

15. Dezember 2015

**Research-Comment**

**SMC** Research  
Small and Mid Cap Research

# Social Commerce Group SE

## Hervorragende Aussichten für 2016

Urteil: **Speculative Buy** (unverändert) | Kurs: **7,52 Euro** | Kursziel: **16,50 Euro**

**Analyst:** Dipl.-Kfm. Holger Steffen  
**sc-consult GmbH**, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer auf der letzten Seite!

**Telefon:** +49 (0) 251-13476-94  
**Telefax:** +49 (0) 251-13476-92  
**E-Mail:** kontakt@sc-consult.com  
**Internet:** www.sc-consult.com

## SCGSE: DFB als neuer Partner



### Stammdaten

**Sitz:** Berlin  
**Branche:** Beteiligungsgesellschaft  
**Mitarbeiter:** 47 (Gruppe)  
**Rechnungslegung:** IFRS

**ISIN:** DE000A1K03W5  
**Kurs:** 7,52 Euro  
**Marktsegment:** General Standard  
**Aktienzahl:** 1,67 Mio. Stück  
**Market Cap:** 12,6 Mio. Euro  
**Enterprise Value:** 10,2 Mio. Euro  
**Free-Float:** 34,2 %  
**Kurs Hoch/Tief (12 M):** 15,91 / 7,02 Euro  
**Ø Umsatz (Xetra, 12 M):** 17,6 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2015e	2016e	2017e
Umsatz (Mio. Euro)	1,3	5,3	12,8
EBIT (Mio. Euro)	-2,8	0,2	1,0
Jahresüberschuss	-3,0	0,1	0,7
EpS	-1,77	0,04	0,39
Dividende je Aktie	-	-	-
Umsatzwachstum	162,8%	323,7%	142,5%
Gewinnwachstum	-	-	975,1%
KUV	10,04	2,37	0,98
KGV	-	207,6	19,3
KCF	-	-	-
EV / EBIT	-	55,9	10,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

### Aktuelle Entwicklung

SCGSE hat in den ersten neun Monaten 2015 den Umsatz von 0,52 auf 0,99 Mio. Euro gesteigert. Bereinigt um den Verkauf eines kleinen Anteils an der Staramba GmbH im Vorjahr betrug die Steigerung aus dem laufenden Geschäft sogar 961 Prozent. Im dritten Quartal konnten insbesondere mehr Photo-grammetrie-Scanner verkauft werden. Ein Erreichen der Umsatzprognose im Gesamtjahr (mindestens 1 Mio. Euro) ist damit nur noch Formsache. Temporär verursacht das schnelle Wachstum aber eine höhere Kostenbelastung, das EBIT belief sich auf -2,2 Mio. Euro (Vorjahr -1,1 Mio. Euro). Im nächsten Jahr sollte die Dynamik massiv anziehen, den von uns unterstellten kräftigen Umsatzzanstieg auf 5,3 Mio. Euro sehen wir mit den jüngsten Meldungen gut untermauert. Das Flaggschiff der Gruppe, die Tochter Staramba GmbH, konnte zuletzt Atlético Madrid als Kunden gewinnen und zudem Vertriebskooperationen mit Kicker und Media Markt abschließen. Im Vorfeld der EM 2016 stufen wir aber insbesondere den jüngsten Deal mit dem DFB als vielversprechend ein, Staramba wird die 3D-Figuren der Nationalmannschaft herstellen.

### Fazit

Die Verträge mit dem DFB, Kicker und Media Markt werten wir als Ritterschlag für das Unternehmen, die Top-Partner belegen die hohe Qualität der offerierten Leistung, das 3D-Produkt wird offensichtlich auch von großen Adressen als potenziellträchtig eingestuft. Insofern sehen wir gute Chancen, dass der von uns prognostizierte Erlössprung im nächsten Jahr gelingt oder sogar übertroffen wird. Für die laufende Periode haben wir die Umsatzprognose von 1,0 auf 1,25 Mio. Euro angehoben, die EBIT-Schätzung (-2,8 Mio. Euro) bleibt unverändert. Das Kursziel beläuft sich nach wie vor auf 16,50 Euro, das Urteil lautet weiterhin „Spekulative Buy“.

## Anhang I: DCF-Modell

Mio. Euro	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
Umsatzerlöse	1,3	5,3	12,8	20,9	29,0	36,4	42,1	46,3
Umsatzwachstum		323,7%	142,5%	62,7%	38,8%	25,4%	15,6%	10,0%
EBIT-Marge	-223%	3,45%	7,99%	13,48%	16,40%	17,39%	17,36%	17,34%
<b>EBIT</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>2,8</b>	<b>4,8</b>	<b>6,3</b>	<b>7,3</b>	<b>8,0</b>
Steuersatz	2,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	-0,1	0,1	0,4	1,0	1,7	2,2	2,6	2,8
<b>NOPAT</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>-2,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>3,4</b>	<b>4,5</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>
- Zunahme Net Working Capital	0,6	-1,1	-1,4	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	-1,2
- Investitionen AV	-0,2	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
<b>Free Cashflow</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>

*SMC Schätzmodell*

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	2,47	2,55	3,32	3,94	4,32	4,60	4,88	5,13	5,32
1. Immat. VG	2,01	2,16	2,20	2,24	2,28	2,32	2,37	2,41	2,46
2. Sachanlagen	0,45	0,37	1,11	1,69	2,03	2,26	2,50	2,70	2,85
II. UV Summe	0,91	2,84	7,59	12,88	14,58	17,80	22,15	27,34	33,31
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	0,45	1,19	6,25	11,87	13,76	17,14	21,68	27,07	33,22
II. Rückstellungen	0,09	0,11	0,13	0,16	0,18	0,21	0,23	0,26	0,28
III. Fremdkapital	2,84	4,09	4,53	4,79	4,95	5,05	5,11	5,14	5,13
1. Langfristiges FK	0,32	0,32	0,36	0,38	0,38	0,35	0,31	0,26	0,20
2. Kurzfristiges FK	2,52	3,77	4,16	4,41	4,58	4,70	4,80	4,88	4,93
<b>BILANZSUMME</b>	<b>3,38</b>	<b>5,39</b>	<b>10,91</b>	<b>16,82</b>	<b>18,89</b>	<b>22,40</b>	<b>27,02</b>	<b>32,46</b>	<b>38,63</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
Umsatzerlöse	0,48	1,25	5,30	12,85	20,90	29,01	36,38	42,06	46,26
Gesamtleistung	0,49	1,40	5,50	13,05	21,10	29,21	36,58	42,26	46,46
Rohertrag	0,44	0,09	3,27	7,91	13,79	19,64	24,94	28,80	31,66
EBITDA	0,10	-2,66	0,25	1,22	3,11	5,10	6,71	7,73	8,48
EBIT	0,10	-2,79	0,18	1,03	2,82	4,76	6,33	7,30	8,02
EBT	0,10	-2,87	0,09	0,95	2,91	5,20	6,99	8,29	9,47
JÜ (vor Ant. Dritter)	0,03	-2,81	0,06	0,62	1,89	3,38	4,54	5,39	6,15
JÜ	0,03	-2,95	0,06	0,65	1,98	3,55	4,77	5,65	6,46
EPS	0,00	-1,77	0,04	0,39	1,19	2,13	2,86	3,39	3,87

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
CF operativ	-0,13	-2,09	-0,94	-0,58	1,16	2,59	3,68	4,57	5,39
CF aus Investition	-1,48	-0,21	-0,83	-0,81	-0,67	-0,62	-0,66	-0,68	-0,65
CF Finanzierung	1,68	2,85	5,35	5,14	-0,05	-0,20	-0,30	-0,39	-0,47
Liquidität Jahresanfa.	0,00	0,07	1,42	5,01	8,75	9,19	10,96	13,68	17,18
Liquidität Jahresende	0,07	1,42	5,01	8,75	9,19	10,96	13,68	17,18	21,45

### Kennzahlen

Prozent	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022
Umsatzwachstum		162,8%	323,7%	142,5%	62,7%	38,8%	25,4%	15,6%	10,0%
Rohtragsmarge	92,5%	7,0%	61,8%	61,6%	66,0%	67,7%	68,5%	68,5%	68,4%
EBITDA-Marge	20,7%	-212,4%	4,7%	9,5%	14,9%	17,6%	18,4%	18,4%	18,3%
EBIT-Marge	20,4%	-223,1%	3,5%	8,0%	13,5%	16,4%	17,4%	17,4%	17,3%
EBT-Marge	21,6%	-229,3%	1,7%	7,4%	13,9%	17,9%	19,2%	19,7%	20,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	7,4%	-236,0%	1,1%	5,1%	9,5%	12,2%	13,1%	13,4%	14,0%

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: [kontakt@sc-consult.com](mailto:kontakt@sc-consult.com)

### Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

### Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.tai-pan.de](http://www.tai-pan.de)) erstellt.

## Disclaimer

### Rechtliche Angaben (§34b Abs. 1 WpHG und FinAnV)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

#### I) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber / dem Unternehmen zur Sichtung vorgelegt
- 4) Die Studie wurde aufgrund sachlich berechtigter Einwände des Auftraggebers / des Unternehmens inhaltlich geändert
- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)

6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie

7) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

## II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurservartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um den XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewer-

tungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
23.09.2015	Speculative Buy	16,50 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, ein Update, ein Comment

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest

### Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

### Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.