26. Mai 2023
Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research

Platz 1 Europe Industrials (2018) | Platz 2 German Software & IT (2018) | Platz 1 German Software & IT (2017)
Mehrfacher Gewinner der renommierten Refinitiv Analyst Awards

2G Energy AG

Produktoffensive setzt zusätzliche mittelfristige Wachstumsimpulse

Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 25,80 € | **Kursziel:** 31,70 € (zuvor: 30,00 €)

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

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Aktuelle Entwicklung

Stammdaten

Sitz:	Heek
Branche:	BHKW
Mitarbeiter:	868
Rechnungslegung:	HGB
Bloomberg:	2GB:GR
ISIN:	DE000A0HL8N9
Kurs:	25,80 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	17,9 Mio. Stück
Market Cap:	462,9 Mio. Euro
Enterprise Value:	455,6 Mio. Euro
Free-Float:	54,9 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	28,00 / 18,62 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	403,7 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	312,6	350,0	385,0
EBIT (Mio. Euro)	22,0	25,7	32,8
JÜ (Mio. Euro)	16,4	16,7	21,5
EpS	0,91	0,93	1,20
Dividende je Aktie	0,14	0,15	0,19
Umsatzwachstum	17,4%	12,0%	10,0%
Gewinnwachstum	30,0%	2,2%	28,3%
KUV	1,48	1,32	1,20
KGV	28,2	27,6	21,5
KCF	92,9	26,5	20,0
EV / EBIT	20,7	17,7	13,9
Dividendenrendite	0,5%	0,6%	0,8%

Q1-Umsatz steigt um 40 Prozent

Die Erlöse von 2G Energy haben im ersten Quartal um 40,8 Prozent auf 68,5 Mio. Euro zugelegt, damit wurde der Ende April gemeldete vorläufige Wert bestätigt. Das Unternehmen hat dabei von einem großen Bestand an Aufträgen profitiert, die sich zum Jahreswechsel bereits in einem weit fortgeschrittenen Bearbeitungsstadium befunden hatten und nun finalisiert und abgerechnet werden konnten. Die Erlöse aus dem BHKW-Geschäft sind infolgedessen gegenüber dem Vorjahr um 82 Prozent auf 31,1 Mio. Euro gestiegen, darüber hinaus haben die Einnahmen aus dem Servicebereich um 19 Prozent auf 37,4 Mio. Euro zugelegt. Eindrucksvoll ist auch das Wachstum der Gesamtleistung ausgefallen, die mit 81,0 Mio. Euro um rd. 35 Prozent über dem Vorjahr lag. Der damit einhergehende Bestandsaufbau legt die Basis für eine Fortsetzung des dynamischen Wachstums der Erlöse im Anlagengeschäft in den nächsten Quartalen.

EBIT verbessert

Mit dem hohen Volumen der Schlussabrechnungen hat sich auch das EBIT im traditionell eher schwachen ersten Quartal von -0,8 auf -0,2 Mio. Euro verbessert. Prinzipiell hätten wir angesichts der erzielten Erlöse einen noch höheren Ergebnisbeitrag aus dem Anlagengeschäft erwartet, hier haben aber die Preissteigerungen bei Komponenten dämpfend gewirkt. Gerade die Maschinen, die in den letzten Monaten ausgeliefert wurden, waren von den Kosteneffekten im Einkauf stark betroffen, zugleich haben die eigenen Preissteigerungen von 2G erst bei später akquirierten Aufträgen ihre volle Wirkung entfaltet. Die Margensituation wird sich daher in den nächsten Quartalen sukzessive und deutlich verbessern, zumal aktuell der Druck bei den Materialkosten wieder etwas nachgelassen hat.

Auftragsbestand weiter hoch

Sehr positiv zu werten ist, dass der Auftragsbestand trotz der hohen Erlöse im Anlagengeschäft in den

ersten drei Monaten dank einem starken Auftragseingang im März mit 190 Mio. Euro auf dem Niveau des Vorjahres gehalten werden konnte. Das bietet eine gute Grundlage zur Erreichung der Wachstumsziele im Gesamtjahr. Das Management hat daher die Prognose für 2023 bekräftigt, die einen Umsatz von 310 bis 350 Mio. Euro (2022: 312,6 Mio. Euro) und eine EBIT-Marge von 6,5 bis 8,5 Prozent (2022: 7,0 Prozent) vorsieht.

Attraktiver neuer Markt

Als Unterstützung des mittelfristigen Wachstumstrends wird das Unternehmen das Sortiment um ein neues Produkt erweitern. In der Vergangenheit hat 2G bereits mehrfach Großwärmepumpen (von Dritten) in Kombination mit einem BHKW und der nötigen Anlagensteuerung installiert. Künftig sollen diese Wärmepumpen selbst in Serie hergestellt werden, wobei der Start der Auslieferung für die Heizsaison 2024/25 geplant ist. Das Management sieht hier einen attraktiven Markt mit einer nachhaltig hohen Nachfrage. Die vom Bund eingeforderte Wärmeplanung von Städten und Gemeinden wird mutmaßlich einen größeren Bedarf für die nächsten Jahre offenlegen, den 2G dank der eigenen Expertise in der Anlagenentwicklung, der hohen Projektumsetzungskompetenz und dem bestehenden Servicenetzwerk sehr gut adressieren kann. Den Produktstatus bei Großwärmepumpen – zunächst wird der Bereich mit 200 KW thermischer Leistung adressiert – ist, anders als bei den kleineren Varianten, die bei Ein- und Mehrfamilienhäusern zum Einsatz kommen, noch nicht so ausgereift und bietet viel Spielraum für eine innovative Entwicklung. Darüber hinaus sind perspektivisch noch weitere neue Produkte von 2G zu erwarten, da das Unternehmen derzeit auch noch an anderen Innovationen arbeitet.

Wachstumsschätzungen angehoben

Insgesamt stützt diese Produktoffensive den ohnehin dynamischen Wachstumstrend. Der Bedarf für eine effiziente Produktion von Strom und Wärme steigt, insbesondere in Deutschland, wo durch die Abschaltung von Grundlastkapazitäten die potenzielle Erzeugungslücke an sonnen- und windarmen Herbst- und Wintertagen weiter gewachsen ist. Zwar ist aktuell die BHKW-Nachfrage gerade hierzulande wegen der unsicheren wirtschaftlichen Perspektiven und der Unklarheit über die Gesetzeslage für den Energiesektor verhalten, aber zumindest letzteres dürfte sich bald ändern. Und die Kraft-Wärme-Kopplung rückt als dezentrale, gut regelbare, leicht umsetzbare und effiziente Lösung immer stärker in den Fokus der Politik. Die Umrüstbarkeit von Gas-BHKW auf einen künf-

Mio. Euro	**12 2023**	**12 2024**	**12 2025**	**12 2026**	**12 2027**	**12 2028**	**12 2029**	**12 2030**
Umsatzerlöse	350,0	385,0	442,8	504,8	565,4	627,5	696,6	773,2
Umsatzwachstum		10,0%	15,0%	14,0%	12,0%	11,0%	11,0%	11,0%
EBIT-Marge	7,3%	8,5%	10,0%	11,0%	11,0%	11,2%	11,3%	11,3%
EBIT	**25,7**	**32,8**	**44,2**	**55,5**	**62,2**	**70,2**	**78,6**	**87,1**
Steuersatz	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	8,5	10,8	14,6	18,3	20,5	23,2	25,9	28,8
NOPAT	**17,2**	**22,0**	**29,6**	**37,2**	**41,7**	**47,1**	**52,7**	**58,4**
+ Abschreibungen & Amortisation	5,5	6,0	6,6	6,9	7,2	7,1	7,5	8,0
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	23,2	28,5	36,7	44,6	49,4	54,7	60,7	66,8
- Zunahme Net Working Capital	-5,8	-5,5	-6,3	-7,1	-7,9	-8,7	-9,6	-10,6
- Investitionen AV	-7,0	-7,3	-7,1	-7,1	-7,3	-8,2	-9,1	-10,1
Free Cashflow	**10,5**	**15,7**	**23,3**	**30,5**	**34,2**	**37,8**	**42,0**	**46,2**

tigen Wasserstoffbetrieb ist dabei ein großer Vorteil für die Nachhaltigkeit der Lösung – und gerade hier ist 2G führend. Wir erwarten daher in den nächsten Jahren zweistellige Umsatzsteigerungsraten. Während wir die geschätzten Erlöszuwächse für 2023 und 2024 unverändert gelassen haben, haben wir ab 2025 einen Prozentpunkt pro Jahr zugeschlagen, um die Impulse aus neuen Produkten zu berücksichtigen. Die unterstellte CAGR für den Zeitraum 2023 bis 2030 ist damit von 11,1 auf 12,0 Prozent gestiegen. Wegen der intensivierten Produktentwicklung haben wir unsere Aufwandsschätzungen für 2023 und 2024 etwas erhöht (und damit die Margenschätzung geringfügig reduziert). Den darüber hinausgehenden Pfad für die Margenverbesserung ab 2025 haben wir hingegen vorerst unverändert gelassen. Wir erwarten somit jetzt einen Anstieg der EBIT-Marge von 7,3 Prozent in diesem Jahr bis auf 11,3 Prozent zum Ende des Detailprognosezeitraums. Die Tabelle auf der vorherigen Seite zeigt die aus unserem Modell resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Daten im Detailprognosezeitraum, weitere Informationen zur geschätzten Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang.

Neues Kursziel: 31,70 Euro

Der Diskontierungszins (WACC) ist gleichgeblieben und beträgt weiterhin 7,8 Prozent. Aus den angehobenen Wachstumsschätzungen resultiert ein neues Kursziel von 31,70 Euro (zuvor: 30,00 Euro, eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten weiterhin als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

2G Energy ist mit einem kräftigen Umsatzschub in das Jahr gestartet, der mit einer moderaten Ergebnisverbesserung einherging. In den nächsten Quartalen wird die Marge wieder deutlich höher ausfallen, da sich dann die Effekte der Preiserhöhungen, die das Unternehmen vorgenommen hat, stärker zeigen werden. In Verbindung mit einem hohen Auftragsbestand bietet das eine gute Basis, um die Jahresziele zu erreichen – zumal auch die Gesamtleistung in den ersten drei Monaten schon sehr dynamisch (um rd. 35 Prozent) zugelegt hat und der damit einhergehende Bestandsaufbau das Umsatzwachstum der nächsten Quartale stützt. Das Management visiert für das Gesamtjahr weiterhin eine Steigerung der Erlöse auf 310 bis 350 Mio. Euro (2022: 312,6 Mio. Euro) und eine EBIT-Marge von 6,5 bis 8,5 Prozent (2022: 7,0 Prozent) an.

Mittelfristig werden weitere Wachstumsimpulse aus neuen Produkten kommen – insbesondere wird voraussichtlich im nächsten Jahr die Serienproduktion von Großwärmepumpen starten. Im Gegensatz zu den kleinen Varianten sind die großen Lösungen noch nicht so ausgereift und bieten aus Sicht des Managements ein attraktives Potenzial für 2G, zumal die Gesellschaft in der Vergangenheit bereits mehrere Kombinationsprojekte aus BHKW und Großwärmepumpen umgesetzt hat.

Auch wir sehen hier gute Chancen für das Unternehmen und haben unsere Wachstumsprognosen ab 2025 etwas erhöht. Dank der neuen Impulse und der ohnehin zu erwartenden steigenden BHKW-Nachfrage rechnen wir nun für 2G mit einem durchschnittlichen Wachstum von 12 Prozent bis 2030 (bisher: 11,1 Prozent). Bei einem unveränderten Pfad für die Margenverbesserung hat sich unser Kursziel von 30,00 auf 31,70 Euro erhöht. Das attraktive Aufwärtspotenzial rechtfertigt in Kombination mit der starken Positionierung und der aussichtsreichen Wachstumschancen weiter das Urteil „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- 2G zählt zu den führenden BHKW-Anbietern in der Leistungsklasse von 20 bis 4.500 kW und verfügt über ein weltweite Installationsbasis von mehr als 8.000 Anlagen.
- Das wachsende Servicenetzwerk unterstützt den Vertrieb und schafft eine stabile Einnahmequelle.
- Das Unternehmen ist Vorreiter in der Effizienz und der digitalen Steuerung von KWK-Anlagen.
- Das Sortiment umfasst bereits eine ganze Baureihe von BHKW, die zu 100 Prozent mit Wasserstoff betrieben werden können, zudem werden die Gas-BHKW schon heute mit der Option einer künftigen Wasserstoff-Umrüstung angeboten.
- Bilanziell ist 2G mit einer Eigenkapitalquote von 51,3 Prozent (31.12.22) sehr solide aufgestellt.

Schwächen

- Die Jahresergebnisse hängen relativ stark vom Niveau der Schlussabrechnungen im vierten Quartal ab, die wiederum auch von externen Faktoren wie der Abnahme durch die Kunden determiniert werden. Dies erschwert die Prognose der Ergebnisse.
- Die EBIT-Marge ist noch ausbaufähig. Im Jahr 2022 lag sie bei 7,0 Prozent und konnte gegenüber dem Vorjahr nur leicht verbessert werden.
- Das Unternehmen ist mit einem angespannten Arbeitsmarkt in seiner Region konfrontiert, was die Akquise qualifizierter Mitarbeiter erschwert.
- Im Markt gibt es deutlich größere und kapitalstärkere Konkurrenten.

Chancen

- Ein aktuell hoher Auftragsbestand sichert das geplante Wachstum in diesem Jahr schon sehr gut ab.
- Der Ausbau der Wasserstoff-Infrastruktur nimmt in Europa deutlich Fahrt auf. Wasserstofffähige BHKW dürften hier eine wichtige Rolle spielen, und 2G könnte als ein führender Anbieter stark profitieren.
- Der Druck zur Steigerung der Energieeffizienz nimmt weiter zu und erhöht das Potenzial im Bereich der Schwachgase (Deponiegas, Biogas, etc.).
- Neue Produkte, insb. die geplante Serienproduktion einer Großwärmepumpe ab 2024, werden mittelfristig für weitere Wachstumsimpulse sorgen.
- Mit einer weiteren Internationalisierung werden sukzessive neue, attraktive Märkte erschlossen.
- 2G arbeitet kontinuierlich an der Digitalisierung im Service und der Anlagensteuerung sowie an der Industrialisierung der Produktion und dürfte damit weiter Effizienzfortschritte erzielen.

Risiken

- Die gesamtwirtschaftliche Verunsicherung in Deutschland und Europa könnte weiter anhalten und die Investitionsbereitschaft dämpfen.
- Bislang ist es noch nicht gelungen, das Geschäft in Nordamerika auf einen nachhaltig dynamischen Wachstumspfad zu führen. Der Auftragseingang aus der Region könnte die Erwartungen weiter verfehlen.
- Steigende Personal-, Material- und Energiekosten erschweren deutliche Margenverbesserungen, Materialengpässe könnten zudem das Wachstum bremsen.
- Die mittelfristigen Wachstumspläne sehen auch die Erschließung von anspruchsvolleren Märkten vor, was zumindest temporär mit unterdurchschnittlichen Margen verbunden sein können.
- Mit der zunehmenden Internationalisierung steigt die Komplexität der Managementaufgaben.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	33,9	36,6	39,1	40,8	42,1	43,4	45,7	48,5	51,8
1. Immat. VG	5,0	5,3	5,4	5,4	5,3	5,2	5,4	5,6	5,8
2. Sachanlagen	26,8	29,2	31,6	33,3	34,7	36,2	38,2	40,7	43,9
II. UV Summe	176,2	189,4	207,9	234,4	265,4	297,7	331,4	366,4	404,9
PASSIVA									
I. Eigenkapital	108,6	123,0	142,1	168,0	197,9	228,6	261,5	295,8	333,7
II. Rückstellungen	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	81,5	83,3	85,2	87,4	90,0	92,8	95,9	99,4	103,3
BILANZSUMME	**211,6**	**227,7**	**248,7**	**276,9**	**309,3**	**342,8**	**378,8**	**416,6**	**458,4**

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	312,6	350,0	385,0	442,8	504,8	565,4	627,5	696,6	773,2
Gesamtleistung	338,8	345,1	388,6	446,4	508,4	569,0	631,1	700,2	776,8
Rohertrag	114,7	121,1	139,5	162,6	189,4	212,8	235,8	261,3	289,7
EBITDA	26,6	30,8	38,3	50,1	61,6	68,6	76,4	85,1	94,1
EBIT	22,0	25,7	32,8	44,2	55,5	62,2	70,2	78,6	87,1
EBT	21,7	25,4	32,6	44,1	55,6	62,6	70,8	79,4	88,1
JÜ (vor Ant. Dritter)	16,4	16,9	21,7	29,5	37,1	41,8	47,3	53,1	58,9
JÜ	16,4	16,7	21,5	29,2	36,8	41,4	46,8	52,5	58,3
EPS	0,91	0,93	1,20	1,63	2,05	2,31	2,61	2,93	3,25

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	5,0	17,5	23,1	30,6	37,9	42,0	46,6	51,8	57,2
CF aus Investition	-9,7	-8,2	-8,5	-8,3	-8,3	-8,5	-9,4	-10,3	-11,3
CF Finanzierung	-1,6	-2,9	-3,0	-3,8	-7,6	-11,4	-14,8	-19,1	-21,4
Liquidität Jahresanfa.	19,7	13,3	19,7	31,2	49,7	71,7	93,8	116,2	138,7
Liquidität Jahresende	13,3	19,7	31,2	49,7	71,7	93,8	116,2	138,7	163,3

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	17,4%	12,0%	10,0%	15,0%	14,0%	12,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Rohertragsmarge	36,7%	34,6%	36,2%	36,7%	37,5%	37,6%	37,6%	37,5%	37,5%
EBITDA-Marge	8,5%	8,8%	9,9%	11,3%	12,2%	12,1%	12,2%	12,2%	12,2%
EBIT-Marge	7,0%	7,3%	8,5%	10,0%	11,0%	11,0%	11,2%	11,3%	11,3%
EBT-Marge	6,9%	7,3%	8,5%	10,0%	11,0%	11,1%	11,3%	11,4%	11,4%
Netto-Marge (n.A.D.)	5,2%	4,8%	5,6%	6,6%	7,3%	7,3%	7,5%	7,5%	7,5%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	**2,0%**	**1,5%**	**1,0%**	**0,5%**	**0,0%**
6,8%	43,98	40,72	38,02	35,75	33,81
7,3%	39,40	36,80	34,61	32,74	31,12
7,8%	35,62	33,51	**31,70**	30,15	28,79
8,3%	32,45	30,71	29,21	27,89	26,74
8,8%	29,75	28,30	27,04	25,92	24,93

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber
sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

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

Verantwortlicher Analyst
Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts
Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

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 bzw. dem Unternehmen vorgelegt

4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

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 Studienerstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie

7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.

8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde

9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH

10) 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), 4)

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

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 26.05.2023 um 10:50 Uhr fertiggestellt und am 26.05.2023 um 11:20 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung 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. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
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 auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um 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 Bewertungsverfahren 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.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:
http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht

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

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
03.05.2023	Buy	30,00 Euro	1), 3), 4)
03.04.2023	Buy	30,00 Euro	1), 3), 4)
24.02.2023	Buy	30,00 Euro	1), 3), 4)
27.01.2023	Buy	30,00 Euro	1), 3), 4)
22.11.2022	Buy	32,40 Euro	1), 3)
24.10.2022	Buy	32,20 Euro	1), 3), 4)
12.09.2022	Buy	33,00 Euro	1), 3), 4)
05.07.2022	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4)
23.05.2022	Buy	35,00 Euro*	1), 3), 4), 10)
04.04.2022	Buy	35,00 Euro*	1), 3), 4), 10)
28.02.2022	Buy	30,75 Euro*	1), 3), 4), 10)
21.01.2022	Buy	30,75 Euro*	1), 3), 4)
22.11.2021	Hold	28,25 Euro*	1), 3), 4)
08.09.2021	Buy	25,25 Euro*	1), 3)
14.06.2021	Hold	23,90 Euro*	1), 3), 4)

**angepasst an Aktiensplit 1:3*

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Zwei Updates und fünf Comments

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 Meinungsaussagen 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 übernommenen, 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.