

24. Mai 2024
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

Starker Start in das neue Geschäftsjahr

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 26,25 € | Kursziel: 34,00 € (unverändert)

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93

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

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Heek
Branche:	BHKW
Mitarbeiter:	949
Rechnungslegung:	HGB
Bloomberg:	2GB:GR
ISIN:	DE000A0HL8N9
Kurs:	26,25 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	17,9 Mio. Stück
Market Cap:	470,9 Mio. Euro
Enterprise Value:	466,7 Mio. Euro
Free-Float:	54,9 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	30,05 / 19,92 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	501,8 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	365,1	378,1	434,8
EBIT (Mio. Euro)	27,6	34,5	44,0
JÜ (Mio. Euro)	17,9	22,5	29,1
EpS	1,00	1,25	1,62
Dividende je Aktie	0,17	0,20	0,40
Umsatzwachstum	16,8%	3,6%	15,0%
Gewinnwachstum	9,5%	25,3%	29,2%
KUV	1,29	1,25	1,08
KGV	26,2	20,9	16,2
KCF	40,2	15,4	15,1
EV / EBIT	16,9	13,5	10,6
Dividendenrendite	0,6%	0,8%	1,5%

Umsatz legt weiter zu

In das Geschäftsjahr 2023 war 2G mit einem hohen Bestand bereits weitgehend abgearbeiteter, aber noch nicht finalisierter Aufträge gestartet, was damals letztlich zu einem sehr hohen Umsatz im Auftaktquartal (68,5 Mio. Euro, +40,8 Prozent) geführt hatte. Ende 2023 sind dann viele Schlussabrechnungen gelungen, daher waren die Ausgangsvoraussetzungen für das erste Quartal 2024 anders als im Vorjahr. Trotzdem hat 2G den Umsatz in den ersten drei Monaten gegenüber dem hohen Vorjahreswert weiter gesteigert, um 1,0 Mio. Euro auf 69,5 Mio. Euro. Die zuletzt sehr erfolgreiche Auftragsakquise und sinkende Durchlaufzeiten in der Produktion waren wichtige Treiber für den fortgesetzten Wachstumstrend.

Starke Ergebnisentwicklung

Zugleich haben sich die Beruhigung der Einkaufspreise und die positiven nachlaufenden Effekte der eigenen Preiserhöhungen sehr positiv in der Materialkostenquote, die von 69,0 auf 64,5 Prozent gesunken ist, und damit auch im Ergebnis niedergeschlagen. Im dem üblicherweise saisonal schwachen ersten Quartal – 2G erwirtschaftet den Großteil des Überschusses in der Regel in den letzten drei Monaten – konnte ein positives EBIT von 0,9 Mio. Euro erwirtschaftet werden, verglichen mit einem leichten Verlust (-0,2 Mio. Euro) vor einem Jahr. Das Management hat daraufhin die Prognose für das Gesamtjahr bekräftigt, die bei einem Umsatz von 360 bis 390 Mio. Euro (Vorjahr: 365 Mio. Euro) eine Verbesserung der EBIT-Marge von 7,6 auf 8,5 bis 10 Prozent vorsieht. 2025 sollen die Erlöse dann weiter auf 390 bis 450 Mio. Euro zulegen.

Im Rahmen der Erwartungen

Die Quartalsergebnisse liegen im Rahmen unserer Erwartungen. Für das Gesamtjahr hatten wir bislang einen Umsatzanstieg auf 378 Mio. Euro und eine Verbesserung der EBIT-Marge auf 9,1 Prozent unterstellt

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	378,1	434,8	495,6	555,1	616,2	684,0	759,2	842,7
Umsatzwachstum		15,0%	14,0%	12,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
EBIT-Marge	9,1%	10,1%	11,1%	11,2%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%
EBIT	34,5	44,0	55,3	62,0	69,6	78,4	87,1	96,6
Steuersatz	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	11,4	14,5	18,2	20,5	23,0	25,9	28,7	31,9
NOPAT	23,1	29,5	37,0	41,5	46,6	52,5	58,4	64,7
+ Abschreibungen & Amortisation	6,4	6,9	7,2	7,5	7,7	7,6	7,9	8,4
+ 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	30,1	36,9	44,7	49,5	54,8	60,7	66,8	73,6
- Zunahme Net Working Capital	-4,7	-6,1	-6,9	-7,7	-8,5	-9,4	-10,4	-11,5
- Investitionen AV	-7,2	-7,0	-7,0	-7,2	-8,0	-8,9	-9,9	-11,0
Free Cashflow	18,2	23,7	30,8	34,6	38,3	42,4	46,5	51,2

und sehen nach den Q1-Zahlen keinen Anlass für Änderungen.

Wachstumsimpulse auf breiter Front

Auch die Perspektiven darüber hinaus sind aussichtsreich, für 2025 erwarten wir unverändert ein Wachstum der Erlöse um 15 Prozent auf 434,8 Mio. Euro und einen Margenanstieg auf 10,1 Prozent. Die unterstellte deutliche Beschleunigung der Umsatzentwicklung ist das Resultat zahlreicher Wachstumsimpulse in verschiedenen Bereichen. So verzeichnet das Unternehmen aktuell einen sehr hohen Auftragseingang aus den USA, wo sich der Inflation Reduction Act endlich positiv niederschlägt, und profitiert zugleich von einer günstigen Förderung in Kanada. Aber auch im deutschen Heimatmarkt zieht das Geschäft an, da das Unternehmen im Biogas-Sektor Rückenwind von den fortschreitenden Investitionen in die Flexibilisierung der Anlagen bekommt und das Geschäft mit Erdgas-betriebenen Anlagen wegen der abnehmenden Verunsicherung der potenziellen Kundschaft wieder anzieht. Sehr gut gefüllt ist darüber hinaus die Projektpipeline in Asien. Außerdem dürfte der forcierte Ausbau der Produktion und des Vertriebs von Großwärmepumpen – in das Geschäft war 2G im August 2023 mit einer Übernahme eingestiegen – ab dem zweiten Halbjahr zu einem anziehenden Auf-

tragseingang und in dessen Folge ab 2025 zu einem deutlich höheren Erlösbeitrag (nach einem einstelligen Millionenbetrag in 2024) führen. Schließlich will 2G im nächsten Jahr von einem neuen Produkt, dem sogenannten Demand-Response-Motor („Peaker“) für die temporäre Stromversorgung, bereits eine nennenswerte Stückzahl verkaufen, was bei einem Anlagenpreis im sechsstelligen Bereich eine signifikante Umsatzwirkung entfalten würde. Insgesamt sehen wir die von uns modellierte Expansion damit gut untermauert. Die Tabelle oben auf dieser Seite zeigt die aus unserem Modell resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Daten im Detailprognosezeitraum, weitere Informationen zur Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang.

Kursziel weiterhin 34,00 Euro

Bei unveränderten Annahmen für den Diskontierungszins (8,1 Prozent WACC) und den Terminal Value (Sicherheits-Margenabschlag 15 Prozent, ewiges Wachstum 1 Prozent) resultiert aus den Modellanpassungen ein weitgehend unveränderter fairer Wert in Höhe von 614 Mio. Euro oder 34,21 Euro je Aktie, weshalb wir unser Kursziel von 34,00 Euro bestätigen (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 ein sehr guter Start in das neue Geschäftsjahr gelungen. Trotz eines sehr hohen Vergleichswerts aus dem ersten Quartal 2023, das, anders als das Berichtsquartal, von einem hohen Auftragsüberhang profitiert hatte, konnte der Umsatz um 1,0 Mio. Euro auf 69,5 Mio. Euro gesteigert werden. Noch bemerkenswerter ist aber die Entwicklung des EBIT, das in den ersten drei Monaten üblicherweise relativ niedrig ausfällt, dieses Mal aber mit 0,9 Mio. Euro klar positiv ausgefallen ist (Vorjahr: -0,2 Mio. Euro).

Damit wurde eine gute Grundlage geschaffen, um die Jahresprognose zu erfüllen, die bei einem Umsatz von 360 bis 390 Mio. Euro (Vorjahr: 365 Mio. Euro) eine Verbesserung der EBIT-Marge von 7,6 Prozent auf 8,5 bis 10 Prozent vorsieht. Im nächsten Jahr soll sich

der Wachstumsprozess mit einem weiteren Erlösanstieg auf 390 bis 450 Mio. Euro fortsetzen.

Basis dieser Erwartungen sind zahlreiche Wachstumstreiber, u.a. ein starker Auftragseingang in den USA, eine positive Entwicklung in Deutschland, eine sehr gut gefüllte Pipeline in Asien und der Auf- und Ausbau des Geschäfts mit Großwärmepumpen und Demand-Response-Motoren.

Die Quartalsergebnisse haben unsere Erwartungen voll erfüllt, insgesamt sehen wir das Unternehmen auf einem dynamischen Expansionspfad. Bei unveränderten Schätzungen taxieren wir das Kursziel dank der aussichtsreichen Wachstumsperspektiven weiterhin auf 34,00 Euro, was trotz der zuletzt positiven Kursentwicklung nach wie vor ein attraktives Aufwärtspotenzial bietet. Auf dieser Basis bekräftigen wir unsere Einstufung mit „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- 2G zählt zu den führenden BHKW-Anbietern in der Leistungsklasse von 20 bis 4.500 kW mit einer weltweiten Installationsbasis von mehr als 8.500 Anlagen und bietet Großwärmepumpen mit einer thermischen Leistung von 100 bis 2.600 kW an.
- 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.
- Führende Position als Anbieter wasserstoffbetreiber und auf Wasserstoff umrüstbarer BHKW.
- Bilanziell ist 2G mit einer Eigenkapitalquote von 54,5 Prozent (31.12.23) sehr solide aufgestellt.

Chancen

- Der hohe Auftragsbestand per Ende März sichert das für 2024 geplante Wachstum schon sehr gut ab. Mit der höheren Auslastung und einer weiteren Normalisierung der Materialkosten sowie der Abschreibungen soll sich die Marge deutlich verbessern.
- Durch eine aktuell anziehende Nachfrage nach KWK-Anlagen, insb. in den USA, den Ausbau des Geschäfts mit Großwärmepumpen und ein neues Produkt („Peaker“) bestehen gute Aussichten für eine hohe Umsatzdynamik in 2025.
- Integrierte Einheiten aus BHKW, Wärmepumpen und Speichern, wie 2G sie anbietet, könnten eine wichtige Rolle bei der Energiewende einnehmen. Auch der angelaufene Ausbau der Wasserstoffinfrastruktur bietet 2G als führendem Anbieter große Chancen.
- Weitere Effizienzsteigerungsmaßnahmen (u.a. Digitalisierung, Industrialisierung der Produktion) stützen den positiven Margentrend.

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 2023 lag sie bei 7,6 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.

Risiken

- Für die USA ist noch unsicher, ob der Auftragseingang nach dem Auslaufen der Effekte aus dem IRA Ende 2024 auf hohem Niveau gehalten werden kann. In Europa war der Auftragseingang im letzten Jahr rückläufig. Es muss sich noch zeigen, ob die Belegung in Q1 2024 nachhaltig ist.
- Der Aufwärtsdruck bei den Lohnkosten könnte anhalten und die Margenverbesserung zumindest bremsen.
- Im Moment ist noch unsicher, ob der geplante deutliche Ausbau des Geschäfts mit Großwärmepumpen gelingt.
- Mit dem deutlichen Ausbau der Produktpalette steigt die Komplexität im Vertrieb, im Service und vor allem in der Produktion. Das stellt eine anspruchsvolle Managementaufgabe dar und könnte dafür sorgen, dass die angestrebten weiteren Effizienz- und Margenzuwächse nicht im anvisierten Umfang realisiert werden können.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
AKTIVA									
I. AV Summe	40,4	42,4	43,8	44,7	45,7	47,2	49,7	52,9	56,7
1. Immat. VG	10,3	10,2	10,0	9,7	9,4	9,1	9,1	9,2	9,2
2. Sachanlagen	28,4	30,4	31,9	33,1	34,4	36,2	38,6	41,7	45,5
II. UV Summe	185,7	213,3	239,9	271,4	304,5	338,8	374,5	413,6	456,7
PASSIVA									
I. Eigenkapital	124,0	146,7	172,4	202,4	233,7	266,4	301,2	339,6	382,4
II. Rückstellungen	24,4	24,4	24,4	24,4	24,4	24,4	24,4	24,4	24,5
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	79,0	85,9	88,1	90,6	93,4	96,4	99,9	103,7	107,9
BILANZSUMME	227,5	257,1	284,9	317,4	351,5	387,3	425,5	467,8	514,7

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	365,1	378,1	434,8	495,6	555,1	616,2	684,0	759,2	842,7
Gesamtleistung	371,0	381,7	438,4	499,2	558,7	619,8	687,6	762,8	846,3
Rohertrag	132,7	139,7	160,6	187,0	210,1	232,8	258,0	286,0	317,1
EBITDA	34,6	40,3	50,1	61,6	68,5	76,3	85,0	93,9	103,9
EBIT	27,6	34,5	44,0	55,3	62,0	69,6	78,4	87,1	96,6
EBT	27,3	34,2	44,1	55,7	62,9	71,0	80,2	89,4	99,5
JÜ (vor Ant. Dritter)	18,0	22,7	29,4	37,1	41,9	47,3	53,5	59,6	66,3
JÜ	17,9	22,5	29,1	36,7	41,5	46,8	53,0	59,0	65,7
EPS	1,00	1,25	1,62	2,05	2,31	2,61	2,95	3,29	3,66

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	11,7	30,5	31,1	38,4	42,7	47,6	52,8	58,2	64,3
CF aus Investition	-11,4	-8,4	-8,2	-8,2	-8,4	-9,2	-10,1	-11,1	-12,2
CF Finanzierung	-1,2	-0,5	-4,2	-7,7	-11,2	-15,1	-19,3	-21,7	-24,2
Liquidität Jahresanfa.	13,3	12,3	34,1	52,9	75,5	98,5	121,8	145,2	170,6
Liquidität Jahresende	12,3	34,1	52,9	75,5	98,5	121,8	145,2	170,6	198,5

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	16,8%	3,6%	15,0%	14,0%	12,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Rohertragsmarge	36,4%	37,0%	36,9%	37,7%	37,8%	37,8%	37,7%	37,7%	37,6%
EBITDA-Marge	9,5%	10,7%	11,5%	12,4%	12,3%	12,4%	12,4%	12,4%	12,3%
EBIT-Marge	7,6%	9,1%	10,1%	11,1%	11,2%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%
EBT-Marge	7,5%	9,0%	10,2%	11,2%	11,3%	11,5%	11,7%	11,8%	11,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	4,9%	5,9%	6,7%	7,4%	7,5%	7,6%	7,7%	7,8%	7,8%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,1%	46,30	43,18	40,56	38,34	36,43
7,6%	41,81	39,29	37,14	35,30	33,70
8,1%	38,06	35,99	34,21	32,67	31,31
8,6%	34,89	33,17	31,68	30,37	29,21
9,1%	32,16	30,72	29,46	28,34	27,34

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.

1) 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 Studiererstellung 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 Studiererstellung 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 Studiererstellung 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), 10)

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 24.05.2024 um 7:15 Uhr fertiggestellt und am 24.05.2024 um 8:15 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
22.04.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
01.03.2024	Buy	33,40 Euro	1), 3), 4), 10)
29.01.2024	Buy	33,00 Euro	1), 3)
05.12.2023	Buy	31,50 Euro	1), 3), 4)
11.09.2023	Buy	31,00 Euro	1), 3), 4)
02.08.2023	Buy	31,00 Euro	1), 3), 4)
26.05.2023	Buy	31,70 Euro	1), 3), 4)
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)

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 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.