

11. Oktober 2024  
Research-Comment

# SMC Research

## Small and Mid Cap Research



**Mehrfacher Gewinner**  
renommierter  
Analyst Awards

# 2G Energy AG

## Kräftiger Schub beim Auftragseingang

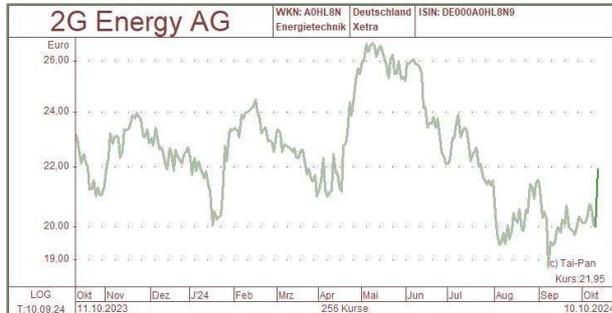
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 21,85 € | Kursziel: 35,00 € (zuvor: 34,00 €)

**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

<b>Sitz:</b>	Heek
<b>Branche:</b>	BHKW
<b>Mitarbeiter:</b>	955
<b>Rechnungslegung:</b>	HGB
<b>Bloomberg:</b>	2GB:GR
<b>ISIN:</b>	DE000A0HL8N9
<b>Kurs:</b>	21,85 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Scale
<b>Aktienzahl:</b>	17,9 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	392,0 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	390,6 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	54,0 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	27,20 / 18,40 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra, 12 M):</b>	440 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024e	2025e
<b>Umsatz (Mio. Euro)</b>	365,1	370,5	437,2
<b>EBIT (Mio. Euro)</b>	27,6	33,4	44,0
<b>JÜ (Mio. Euro)</b>	17,9	21,7	29,0
<b>EpS</b>	1,00	1,21	1,62
<b>Dividende je Aktie</b>	0,17	0,20	0,40
<b>Umsatzwachstum</b>	16,8%	1,5%	18,0%
<b>Gewinnwachstum</b>	9,5%	20,6%	33,8%
<b>KUV</b>	1,07	1,06	0,90
<b>KGv</b>	21,8	18,1	13,5
<b>KCF</b>	33,4	18,6	17,2
<b>EV / EBIT</b>	14,1	11,7	8,9
<b>Dividendenrendite</b>	0,8%	0,9%	1,8%

## Auftragseingang steigt um 91 Prozent

2G Energy hat im dritten Quartal eine spektakuläre Steigerung des Auftragseingangs um 91 Prozent auf 80,4 Mio. Euro erzielt, und das, obwohl im deutschen Heimatmarkt ein Rückgang um 19 Prozent auf 21,0 Mio. Euro verzeichnet wurde. Aber das wurde durch eine äußerst positive Entwicklung im internationalen Geschäft deutlich überkompensiert. So konnte das Volumen der Anlagenbestellungen im übrigen Europa von 6,0 auf 41,9 Mio. Euro vervielfacht werden, wobei die Dynamik vor allem in Osteuropa sehr hoch war. Eine erhebliche Steigerung gelang auch in den USA (von 1,4 auf 10,5 Mio. Euro), wofür vor allem ein Großauftrag sorgte (siehe nächsten Absatz), sowie in Asien/Australien (von 1,2 auf 4,4 Mio. Euro). Damit war der Rückgang in der übrigen Welt (von 7,3 auf 2,5 Mio. Euro) leicht verschmerzbar. Der Auftragsbestand hat sich infolgedessen per Ende September auf über 230 Mio. Euro erhöht und liegt damit mehr als 18 Prozent über dem Vorjahresniveau.

## Q4-Start wird ebenfalls stark

In den USA konnte ein Großauftrag im Volumen von 17,5 Mio. Euro für die Ausstattung von 32 Pflegeheimen in Kalifornien mit wasserstofffähigen KWK-Anlagen gewonnen werden. Dieser Auftrag hat zweifelsohne Signalcharakter für den US-Markt, nicht nur, weil sich 2G mit seiner innovativen Technologie durchsetzen konnte, sondern auch, weil u.a. die Erdbbensicherheit nachgewiesen werden musste, was erfolgreich gelungen ist. Synchron zu den eingegangenen Anzahlungen wurden von dieser Bestellung nur 60 Prozent im Q3-Auftragseingang verbucht, der übrige Teil wird im Oktober folgen. Auch eine im August gewonnene Ausschreibung in Südeuropa für 17 Klärgas-KWK-Anlagen im Wert von rund 5 Mio. Euro ist in den gemeldeten Auftragszahlen noch nicht enthalten und dürfte, nach der derzeit laufenden Klärung der letzten Modalitäten für den konkreten Auftrag, im laufenden Monat erfasst werden. Damit zeichnet sich schon jetzt ab, dass der Auftragseingang

auch im Oktober deutlich über dem Vorjahresniveau liegen wird.

## Höhere Wachstumsschätzung für 2025

Auf Basis des hohen Auftragsbestands und der starken Dynamik beim Auftragseingang erwartet 2G nun, dass der Umsatz im nächsten Jahr in der oberen Hälfte der kommunizierten Zielspanne von 410 bis 450 Mio. Euro liegen wird. Wir waren bislang davon ausgegangen, dass die Erlöse um 15 Prozent auf 426 Mio. Euro steigen, was wir aber angesichts des aktuellen Bestellschubs jetzt für zu vorsichtig halten. Deswegen erhöhen wir die unterstellte Wachstumsrate auf 18 Prozent, woraus sich eine neue Umsatzschätzung von 437,2 Mio. Euro ergibt. Da wir die Steigerungsraten für die Folgeperioden unverändert lassen, verschiebt sich die Umsatzkurve ab 2025 insgesamt nach oben. Das gilt auch für das EBIT, das von dem höheren Erlösniveau profitiert und im nächsten Jahr auf 44,0 Mio. Euro (bislang: 42,8 Mio. Euro) steigen könnte. Die Margenannahmen haben wir im Rahmen einer konservativen Vorgehensweise vorerst nicht angepasst, obwohl die steigende Auslastung durchaus weiteren Spielraum nach oben bietet. Hier warten wir zunächst die Auswirkung der Wachstumsbeschleunigung auf die Kosten ab. Ebenfalls unverändert sind unsere Schätzungen für das laufende Jahr (Umsatz:

370,5 Mio. Euro, EBIT: 33,4 Mio. Euro). Die Tabelle unten 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 jetzt 35,00 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 neuer fairer Wert in Höhe von 630 Mio. Euro oder 35,12 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 35,00 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Anhebung des Kursziels resultiert aus der erhöhten Umsatz- und EBIT-Reihe ab 2025. 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 kann den positiven Wachstumstrend mit einem spektakulären Auftragseingang für das dritte Quartal untermauern. Dieser erhöhte sich im Vorjah-

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	370,5	437,2	498,5	558,3	619,7	687,8	763,5	847,5
Umsatzwachstum		18,0%	14,0%	12,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
EBIT-Marge	9,0%	10,1%	11,1%	11,3%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%
<b>EBIT</b>	<b>33,4</b>	<b>44,0</b>	<b>55,4</b>	<b>62,8</b>	<b>69,9</b>	<b>79,4</b>	<b>87,9</b>	<b>97,6</b>
Steuersatz	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	11,0	14,5	18,3	20,7	23,1	26,2	29,0	32,2
<b>NOPAT</b>	<b>22,4</b>	<b>29,5</b>	<b>37,1</b>	<b>42,1</b>	<b>46,8</b>	<b>53,2</b>	<b>58,9</b>	<b>65,4</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	7,2	7,7	8,2	8,6	8,9	8,3	8,2	8,6
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>30,1</b>	<b>37,8</b>	<b>45,8</b>	<b>51,2</b>	<b>56,3</b>	<b>62,1</b>	<b>67,8</b>	<b>74,7</b>
- Zunahme Net Working Capital	-9,0	-15,0	-12,1	-8,0	-8,2	-7,7	-8,6	-9,5
- Investitionen AV	-9,6	-9,0	-9,0	-9,3	-9,5	-10,3	-11,2	-12,2
<b>Free Cashflow</b>	<b>11,4</b>	<b>13,7</b>	<b>24,7</b>	<b>33,9</b>	<b>38,6</b>	<b>44,1</b>	<b>48,0</b>	<b>53,0</b>

resvergleich um 91 Prozent und erreichte mit 80,4 Mio. Euro ein neues Rekordniveau. Besonders erfreulich ist das breite Fundament der Entwicklung mit kräftigen Zuwächsen in Europa (außerhalb von Deutschland), Nord- und Mittelamerika sowie Asien und Australien.

Die Wachstumsaussichten für 2025 haben sich damit weiter verbessert. Das Unternehmen geht nun davon aus, dass der Umsatz in der oberen Hälfte der bisher kommunizierten Zielspanne von 410 bis 450 Mio. Euro liegen wird.

Wir haben unsere Schätzungen infolgedessen angehoben und rechnen für das nächste Jahr jetzt mit einem

Wachstum um 18 Prozent auf 437 Mio. Euro sowie mit einer Verbesserung der EBIT-Marge auf 10,1 Prozent. Für die aktuelle Periode erwarten wir hingegen weiterhin Umsätze von 370,5 Mio. Euro (+1,5 Prozent) und eine EBIT-Marge von 9,0 Prozent (Vorjahr: 7,6 Prozent).

Durch die Anpassungen ist unser Kursziel von 34,00 auf 35,00 Euro gestiegen. Wir sehen die positive Unternehmensentwicklung im Aktienkurs nur unzureichend reflektiert und bekräftigen 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 53,2 Prozent (30.06.) sehr solide aufgestellt.

## Chancen

- Dank einer hohen Auslastung und einer weiteren Normalisierung der Materialkosten sowie der Abschreibungen ist für 2024 eine deutliche Margenverbesserung zu erwarten.
- Der hohe Auftragsbestand, die aktuell starke Nachfrage und der Ausbau des Geschäfts mit Großwärmepumpen sowie Demand-Response-Aggregaten schaffen gute Voraussetzungen für eine Wachstumsbeschleunigung in 2025.
- Die Förderung für deutsche Biogasanlagen könnte von der Bundesregierung verbessert werden, was die Absatzchancen für BHKW steigern könnte. Europaweit gehen neue positive Impulse im Klärgasbereich von einer neuen Richtlinie aus.
- Integrierte Einheiten aus BHKW, Wärmepumpen und Speichern, wie 2G sie anbietet, könnten eine wichtige Rolle bei der Energiewende einnehmen. Auch der 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

- Ob der Effekt aus längeren Projektlaufzeiten im Gesamtjahr aufgeholt werden kann, ist noch unsicher.
- Die jüngste Schwäche des Auftragseingangs in Deutschland könnte sich in einem rezessiven Umfeld fortsetzen.
- In den USA dürfte der Auftragseingang 2025 nach dem Auslaufen der IRA-Effekte zunächst zurückgehen, das Ausmaß ist noch schwer abzuschätzen.
- 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
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	40,4	42,3	43,6	44,5	45,2	45,8	47,8	50,7	54,3
1. Immat. VG	10,3	10,2	9,9	9,5	8,9	8,2	8,3	8,6	8,9
2. Sachanlagen	28,4	30,3	31,8	33,1	34,4	35,6	37,5	40,1	43,4
II. UV Summe	185,7	201,4	227,0	259,0	293,2	328,8	366,0	406,0	450,3
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	124,0	142,8	168,6	198,5	230,2	262,9	298,2	336,8	379,9
II. Rückstellungen	24,4	24,8	25,1	25,5	25,9	26,4	26,8	27,3	27,9
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	77,5	78,3	80,8	83,5	86,6	90,1	93,9	98,1
<b>BILANZSUMME</b>	<b>227,5</b>	<b>245,0</b>	<b>272,0</b>	<b>304,8</b>	<b>339,7</b>	<b>375,9</b>	<b>415,1</b>	<b>458,1</b>	<b>505,9</b>

## GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	365,1	370,5	437,2	498,5	558,3	619,7	687,8	763,5	847,5
Gesamtleistung	371,0	374,1	440,8	502,1	561,9	623,3	691,4	767,1	851,1
Rohhertrag	132,7	144,4	170,2	198,0	222,4	246,5	273,2	302,9	335,8
EBITDA	34,6	39,9	50,8	62,4	70,0	77,3	86,1	94,5	104,5
EBIT	27,6	33,4	44,0	55,4	62,8	69,9	79,4	87,9	97,6
EBT	27,3	33,0	44,0	55,7	63,5	71,1	81,1	90,1	100,3
JÜ (vor Ant. Dritter)	18,0	21,9	29,3	37,1	42,3	47,4	54,0	60,1	66,9
JÜ	17,9	21,7	29,0	36,7	41,9	46,9	53,5	59,5	66,2
EPS	1,00	1,21	1,62	2,05	2,33	2,61	2,98	3,31	3,69

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	11,7	21,1	22,8	33,9	43,7	48,9	55,5	60,6	66,9
CF aus Investition	-11,4	-9,6	-9,0	-9,0	-9,3	-9,5	-10,3	-11,2	-12,2
CF Finanzierung	-1,2	-7,1	-5,2	-7,3	-10,9	-14,9	-19,0	-21,6	-24,0
Liquidität Jahresanfa.	13,3	12,3	17,0	25,6	43,2	66,7	91,2	117,4	145,1
Liquidität Jahresende	12,3	17,0	25,6	43,2	66,7	91,2	117,4	145,1	175,9

### Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	16,8%	1,5%	18,0%	14,0%	12,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Rohtragsmarge	36,4%	39,0%	38,9%	39,7%	39,8%	39,8%	39,7%	39,7%	39,6%
EBITDA-Marge	9,5%	10,8%	11,6%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,4%	12,3%
EBIT-Marge	7,6%	9,0%	10,1%	11,1%	11,3%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%
EBT-Marge	7,5%	8,9%	10,1%	11,2%	11,4%	11,5%	11,8%	11,8%	11,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	4,9%	5,8%	6,6%	7,4%	7,5%	7,6%	7,8%	7,8%	7,8%

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,1%	47,73	44,48	41,76	39,45	37,47
7,6%	43,15	40,52	38,29	36,37	34,70
8,1%	39,33	37,17	35,12	33,70	32,28
8,6%	36,09	34,29	32,73	31,36	30,15
9,1%	33,31	31,80	30,48	29,31	28,27

# 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.lp-software.de](http://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 10.10.2024 um 17:50 Uhr fertiggestellt und am 11.10.2024 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
10.09.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
23.08.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
24.05.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
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)

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.