

28. Februar 2025  
Research-Comment

# SMC Research

## Small and Mid Cap Research



**Mehrfacher Gewinner**  
renommierter  
Analyst Awards

# 2G Energy AG

## Starke Wachstumsprognose mit vorläufigen Umsatzzahlen bestätigt

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 22,60 € | Kursziel: 35,00 € (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

<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>	22,60 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Scale
<b>Aktienzahl:</b>	17,9 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	405,4 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	404,0 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>	456,8 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2024e	2025e	2026e
<b>Umsatz (Mio. Euro)</b>	376,0	442,0	485,0
<b>EBIT (Mio. Euro)</b>	32,7	44,5	53,8
<b>JÜ (Mio. Euro)</b>	21,1	29,3	35,6
<b>EpS</b>	1,18	1,63	1,98
<b>Dividende je Aktie</b>	0,19	0,40	0,58
<b>Umsatzwachstum</b>	3,0%	17,6%	9,7%
<b>Gewinnwachstum</b>	17,8%	38,6%	21,6%
<b>KUV</b>	1,08	0,92	0,84
<b>KGV</b>	19,2	13,8	11,4
<b>KCF</b>	19,9	17,6	12,2
<b>EV / EBIT</b>	12,4	9,1	7,5
<b>Dividendenrendite</b>	0,8%	1,8%	2,5%

## Umsatz steigt wie erwartet

2G Energy hatte für das Jahr 2024 zunächst einen Umsatz von 360 bis 390 Mio. Euro in Aussicht gestellt und diese Spanne im Januar weiter auf 370 bis 380 Mio. Euro eingegrenzt. Die jetzt auf noch vorläufiger Basis gemeldeten Erlöse in Höhe von ca. 376 Mio. Euro liegen in der Mitte beider Spannen und haben unsere letzte Schätzung (375 Mio. Euro) fast punktgenau getroffen. Damit ist der Umsatz gegenüber dem Vorjahr um ca. 3 Prozent gewachsen. Der wichtigste Treiber war die dynamische Entwicklung des Anlagenumsatzes im Ausland, der sich um 43 Prozent auf 110 Mio. Euro erhöht hat. Auch die Serviceeinnahmen haben außerhalb von Deutschland zugelegt, allerdings deutlich moderater, nämlich um 7 Prozent auf 57 Mio. Euro. Demgegenüber hat in Deutschland der Servicebereich stagniert (bei 112 Mio. Euro), während das Anlagengeschäft sogar deutlich, um 21 Prozent auf 97 Mio. Euro, zurückgegangen ist. Ertragszahlen hat 2G Energy noch nicht bekannt gegeben, diese werden am 1. April veröffentlicht.

## Wachstumsbeschleunigung im Visier

Das Unternehmen sieht die Schwächephase im deutschen Markt nur als vorübergehend an und konstatiert bereits eine Belebung im Auftragseingang, der sich als nachhaltig erweisen könnte, da die Rahmenbedingungen für den Markt zuletzt entscheidend verbessert worden sind. So wurde zum Ende der Legislaturperiode noch ein Gesetz verabschiedet, das eine bessere Förderung der Flexibilisierung von Biogasanlagen vorsieht – ein für 2G wichtiger Bereich. Außerdem wurde mit einer breiten Mehrheit u.a. die Förderung von KWK-Anlagen sowie von Wärmenetzen bis Ende 2030 verlängert. Das schafft Planungssicherheit, was 2G bereits positiv im Vertrieb spürt. Damit könnte sich der Investitionsstau, der sich im hiesigen Mittelstand aufgebaut hat, nun sukzessive auflösen. Im Ausland war die Dynamik im Auftragseingang zuletzt ohnehin schon hoch, vor allem in Osteuropa und den USA (siehe unseren Comment vom 24. Januar).

Daher ist 2G mit einem hohen Auftragsbestand von ca. 189 Mio. Euro in das Jahr gestartet, der das Vorjahresniveau damit um 21 Prozent übertroffen hat. Auf dieser Basis peilt das Unternehmen für das laufende Jahr weiterhin einen deutlichen Umsatzzuwachs auf 430 bis 450 Mio. Euro an, im nächsten Jahr sollen es dann 440 bis 490 Mio. Euro werden. Unterstützt werden diese Ziele durch die Vermarktung neuer Produkte. Hohes Potenzial hat der mit einer Akquisition im Jahr 2023 neu geschaffene Bereich der Großwärmepumpen, der 2024 bereits einen Umsatzbeitrag im einstelligen Millionenbereich geleistet hat und auf „großes Interesse“ stößt. Darüber hinaus läuft das Geschäft mit einem Spitzenlast-Aggregat an, das insbesondere für den US-Markt konzipiert wurde und jetzt vermarktet wird.

### Schätzungen weitgehend unverändert

2G Energy ist mit den Zahlen wie erwartet auf Kurs, so dass keine größeren Änderungen an unserem Modell erforderlich sind. Wir haben lediglich den Umsatz 2024 auf den vorläufigen Wert angepasst und erwarten weiter eine EBIT-Marge von 8,7 Prozent, so dass der geschätzte Gewinn vor Zinsen und Steuern mit 32,7 Mio. Euro (bisher 32,6 Mio. Euro) jetzt minimal höher ausfällt. Die Schätzungen ab 2025 bleiben sogar komplett unverändert, wir rechnen daher wei-

terhin mit einem Anstieg der Erlöse auf 442 Mio. Euro und einer Verbesserung der EBIT-Marge auf 10,1 Prozent. Für den Rest des Detailprognosezeitraums kalkulieren wir mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate (CAGR26/31) von 10,5 Prozent. Für 2031 ergibt sich daraus ein Zielumsatz von 806 Mio. Euro, der mit einem Margenanstieg auf 11,5 Prozent einhergeht. Die Tabelle unten zeigt die aus dem Modell resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Daten im Detailprognosezeitraum, weitere Informationen zur Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang.

### Kursziel weiterhin 35,00 Euro

Unverändert geblieben sind die Annahmen zum Diskontierungszins (WACC 8,0 Prozent) sowie zur Ermittlung des Terminal Value (Margenabschlag von 15 Prozent, ewiges Wachstum 1 Prozent). Aus der Aktualisierung resultiert ein leicht erhöhter fairer Wert von 635 Mio. Euro oder 35,42 Euro je Aktie, woraus wir das unveränderte Kursziel von 35,00 Euro ableiten (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.

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	376,0	442,0	485,0	535,9	594,9	660,3	732,9	806,2
Umsatzwachstum		17,6%	9,7%	10,5%	11,0%	11,0%	11,0%	10,0%
EBIT-Marge	8,7%	10,1%	11,1%	11,2%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%
<b>EBIT</b>	<b>32,7</b>	<b>44,5</b>	<b>53,8</b>	<b>60,2</b>	<b>67,0</b>	<b>76,2</b>	<b>84,4</b>	<b>92,8</b>
Steuersatz	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	10,8	14,7	17,7	19,9	22,1	25,2	27,9	30,6
<b>NOPAT</b>	<b>21,9</b>	<b>29,8</b>	<b>36,0</b>	<b>40,3</b>	<b>44,9</b>	<b>51,1</b>	<b>56,5</b>	<b>62,2</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	7,2	7,8	8,2	8,5	8,8	8,2	8,1	8,4
+ 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>29,5</b>	<b>38,1</b>	<b>44,8</b>	<b>49,4</b>	<b>54,3</b>	<b>59,9</b>	<b>65,3</b>	<b>71,3</b>
- Zunahme Net Working Capital	-9,2	-15,2	-11,8	-7,7	-7,9	-7,4	-8,2	-9,1
- Investitionen AV	-9,7	-9,1	-8,8	-9,0	-9,2	-10,0	-10,8	-11,7
<b>Free Cashflow</b>	<b>10,7</b>	<b>13,8</b>	<b>24,2</b>	<b>32,8</b>	<b>37,3</b>	<b>42,5</b>	<b>46,2</b>	<b>50,6</b>

## Fazit

2G Energy hat den Umsatz im letzten Jahr nach noch vorläufigen Berechnungen moderat gesteigert, um 3 Prozent auf ca. 376 Mio. Euro. Verantwortlich dafür war die dynamische Entwicklung im Ausland, wo die Erlöse um 28 Prozent auf 167 Mio. Euro zugelegt haben. Demgegenüber wurde in Deutschland wegen eines schwachen Anlagenabsatzes ein Rückgang um 11 Prozent auf 209 Mio. Euro verzeichnet.

Ertragszahlen für 2024 hat 2G noch nicht gemeldet, wir gehen aber davon aus, dass die EBIT-Marge von 7,6 Prozent im Jahr 2023 auf 8,7 Prozent verbessert wurde.

2G hatte zu Jahresanfang einen hohen Auftragsbestand von 189 Mio. Euro und damit 21 Prozent mehr als zwölf Monate zuvor. Zudem berichtet das Unternehmen über einen lebhaften Auftragseingang aus dem Ausland sowie über eine Belebung im Deutschland-Geschäft, das von einer zuletzt vorgenommenen Verbesserung der gesetzlichen Rahmenbedingungen profitiert. Auf der Basis wird für 2025 eine deutliche

Wachstumsbeschleunigung auf einen Umsatz von 430 und 450 Mio. Euro anvisiert, im nächsten Jahr sollen die Erlöse dann zwischen 440 bis 490 Mio. Euro liegen.

Die Wachstumspläne halten wir für sehr gut erreichbar, zudem erwarten wir für das laufende Jahr auf der Grundlage der höheren Umsätze auch eine weitere deutliche Verbesserung der EBIT-Marge auf 10,1 Prozent.

Die vorläufigen Umsatzzahlen haben nur minimale Änderungen an unseren Schätzungen erfordert, die damit weitgehend unverändert geblieben sind. Aus den aussichtsreichen Wachstumsperspektiven des Unternehmens, welches das Produktportfolio in den letzten zwei Jahren mit Großwärmepumpen und einem Spitzenlast-Aggregat potenzialträchtig erweitert hat, leiten wir damit ein unverändertes Kursziel von 35,00 Euro ab, gleichbedeutend mit einem Kurspotenzial von mehr als 50 Prozent. Vor diesem Hintergrund bekräftigen wir unser Urteil „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 9.000 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

- Der hohe Auftragsbestand und die starke Dynamik des Auftragseingangs stellen die Basis für eine deutliche Wachstumsbeschleunigung in 2025 dar.
- Skaleneffekte durch ein höheres Geschäftsvolumen und weitere Effizienzsteigerungsmaßnahmen (u.a. Digitalisierung, Industrialisierung der Produktion) stützen den positiven Margentrend.
- Weitere Wachstumsimpulse resultieren aus der steigenden Stromnachfrage und dem Ausbau des Geschäfts mit Großwärmepumpen sowie Spitzenlast-Aggregaten, was für eine Fortsetzung des positiven Trends auch nach 2025 sorgen soll.
- 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.
- Mit einer neuen Regierung könnte die Unsicherheit in Deutschland abnehmen und das Geschäft wieder deutlich zulegen.

## 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

- Noch ist nicht sicher, dass 2G das Ziel einer deutlichen Margenverbesserung im Jahr 2024 erreicht hat.
- Eine Belebung des deutschen Marktes könnte trotz erster positiver Anzeichen ausbleiben.
- 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	42,5	43,8	44,4	44,9	45,2	47,0	49,7	53,0
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	30,4	32,0	33,0	34,1	35,1	36,7	39,1	42,0
II. UV Summe	185,7	201,0	227,0	258,0	290,8	325,2	361,1	399,6	441,7
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	124,0	142,3	168,5	197,2	227,4	258,8	292,6	329,8	370,6
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	77,7	78,5	81,0	83,6	86,6	89,9	93,6	97,6
<b>BILANZSUMME</b>	<b>227,5</b>	<b>244,8</b>	<b>272,1</b>	<b>303,7</b>	<b>337,0</b>	<b>371,7</b>	<b>409,4</b>	<b>450,7</b>	<b>496,0</b>

## GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	365,1	376,0	442,0	485,0	535,9	594,9	660,3	732,9	806,2
Gesamtleistung	371,0	379,6	445,6	488,6	539,5	598,5	663,9	736,5	809,8
Rohertrag	132,7	146,1	172,0	192,8	213,7	236,8	262,4	290,9	319,6
EBITDA	34,6	39,1	51,3	60,8	67,4	74,4	82,8	90,8	99,5
EBIT	27,6	32,7	44,5	53,8	60,2	67,0	76,2	84,4	92,8
EBT	27,3	32,2	44,5	54,0	60,8	68,1	77,8	86,5	95,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	18,0	21,3	29,6	36,0	40,5	45,4	51,9	57,7	63,6
JÜ	17,9	21,1	29,3	35,6	40,1	44,9	51,3	57,1	63,0
EPS	1,00	1,18	1,63	1,98	2,23	2,50	2,86	3,18	3,51

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	11,7	20,4	23,0	33,2	42,2	47,2	53,5	58,4	64,0
CF aus Investition	-11,4	-9,7	-9,1	-8,8	-9,0	-9,2	-10,0	-10,8	-11,7
CF Finanzierung	-1,2	-6,9	-5,1	-7,4	-10,6	-14,3	-18,2	-20,8	-23,1
Liquidität Jahresanfa.	13,3	12,3	16,5	25,2	42,2	64,8	88,5	113,8	140,6
Liquidität Jahresende	12,3	16,5	25,2	42,2	64,8	88,5	113,8	140,6	169,8

### Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	16,8%	3,0%	17,6%	9,7%	10,5%	11,0%	11,0%	11,0%	10,0%
Rohtragsmarge	36,4%	38,9%	38,9%	39,7%	39,9%	39,8%	39,7%	39,7%	39,6%
EBITDA-Marge	9,5%	10,4%	11,6%	12,5%	12,6%	12,5%	12,5%	12,4%	12,3%
EBIT-Marge	7,6%	8,7%	10,1%	11,1%	11,2%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%
EBT-Marge	7,5%	8,6%	10,1%	11,1%	11,3%	11,5%	11,8%	11,8%	11,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	4,9%	5,6%	6,6%	7,3%	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%
7,0%	48,42	44,99	42,14	39,73	37,66
7,5%	43,71	40,95	38,61	36,61	34,88
8,0%	39,80	37,54	35,42	33,92	32,46
8,5%	36,50	34,62	33,00	31,58	30,33
9,0%	33,68	32,10	30,73	29,52	28,44



# 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 28.02.2025 um 7:10 Uhr fertiggestellt und am 28.02.2025 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
24.01.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 10)
21.11.2024	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
11.10.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
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)

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.