

23. Mai 2025
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1

Europe
Industrials



Platz 1 & 2

German
Software & IT

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

2G Energy AG

Verschiebungen dämpfen Q1-Zahlen, aber
Aufholprozess in Folgequartalen absehbar

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 31,70 € | Kursziel: 37,50 € (zuvor: 38,00 €)

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

Sitz:	Heek
Branche:	BHKW
Mitarbeiter:	1.005
Rechnungslegung:	HGB
Bloomberg:	2GB:GR
ISIN:	DE000A0HL8N9
Kurs:	31,70 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	17,9 Mio. Stück
Market Cap:	568,7 Mio. Euro
Enterprise Value:	599,0 Mio. Euro
Free-Float:	55,2 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	34,70 / 18,40 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	613,5 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2024	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	375,6	435,0	477,3
EBIT (Mio. Euro)	33,4	41,4	50,8
JÜ (Mio. Euro)	23,7	28,1	34,6
EpS	1,32	1,57	1,93
Dividende je Aktie	0,20	0,27	0,38
Umsatzwachstum	2,9%	15,8%	9,7%
Gewinnwachstum	31,8%	18,7%	23,1%
KUV	1,51	1,31	1,19
KGv	24,0	20,3	16,5
KCF	10,7	-	15,3
EV / EBIT	18,0	14,5	11,8
Dividendenrendite	0,6%	0,9%	1,2%

Gesamtleistung steigt um 10 Prozent

2G Energy hat die Gesamtleistung im ersten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um 10 Prozent auf 84,6 Mio. Euro gesteigert und befindet sich damit auf einem intakten Wachstumspfad, der durch den hohen Auftragsbestand zu Jahresbeginn (189,2 Mio. Euro, +21 Prozent zum Vorjahr) und den gestiegenen Auftragszugang im ersten Quartal (56,5 Mio. Euro, +9 Prozent) gestützt wird. In den Erlösen hat sich das noch nicht niedergeschlagen, diese lagen mit 69,9 Mio. Euro nur um 0,4 Mio. Euro über dem Vorjahresniveau. Das ist vor allem auf fehlende Schlussabrechnungen bei Projekten in Osteuropa (insb. Ukraine) zurückzuführen, wo es auf Baustellen Verzögerungen gibt. Die betreffenden Anlagen sind schon vollständig bezahlt und produziert, aber noch nicht ausgeliefert. Sollte sich die Lieferung weiter verzögern, wird der Ablauf von vertraglichen Fristen trotzdem im zweiten und dritten Quartal sukzessive zu Schlussrechnungen führen. Für den Moment haben sich die Verschiebungen in einem deutlichen Bestandsaufbau von 14,8 Mio. Euro (Vorjahr: 7,2 Mio. Euro) und einem Rückgang des Q1-EBIT auf -3,3 Mio. Euro (Vorjahr: +0,9 Mio. Euro) niedergeschlagen. Das operative Ergebnis von 2G ist im ersten Quartal aber üblicherweise relativ schwach und für das Gesamtjahresergebnis von eher nachrangiger Bedeutung – das Gros des Gewinns wird in der Regel im Schlussquartal erwirtschaftet.

Positiver Trend verfestigt sich

Der Aufwärtstrend in der Nachfrage, den 2G schon im letzten Jahr deutlich gespürt hat, hat sich in der aktuellen Finanzperiode weiter stabilisiert. In den USA treibt der wachsende Strombedarf die Investitionstätigkeit, vor allem für neue Rechenzentren sowie in der Öl- und Gasindustrie kommen zunehmend In-sellösungen zum Einsatz, wie sie mit den Anlagen von 2G realisierbar sind. Auch in Deutschland hat sich der Markt aufgrund positiver Impulse durch eine Überarbeitung des EEG und des KWKG-Gesetzes, die noch zum Ende der letzten Legislaturperiode erfolgt sind,

deutlich belebt. Es zeichnet sich zudem ab, dass Gaskraftwerke in der Strategie der neuen Bundesregierung für den Energiemix in Deutschland eine zentrale Rolle einnehmen. Die neue Wirtschaftsministerin Reiche hat in diesem Zusammenhang kürzlich betont, dass die im Koalitionsvertrag vorgesehenen zusätzlichen 20 GW Gaskraftwerkskapazität schnell in die Ausschreibung geführt werden sollen. Hier hat auch 2G Chancen, einen Zuschlag zu bekommen. Zudem läuft der Vertrieb im Großwärmepumpenbereich gut an, so dass sich das Unternehmen jetzt in diesem Geschäft für 2025 einen Auftragseingang von mindestens 10 Mio. Euro zutraut, nachdem die bisherige Formulierung „bis zu 10 Mio. Euro“ lautete. Angesichts der insgesamt positiven Entwicklung hat 2G die Ziele für 2025 und 2026 bestätigt. Demnach soll sich der Umsatz dieses Jahr auf 430 bis 450 Mio. Euro und nächstes Jahr auf 440 bis 490 Mio. Euro erhöhen, während für die EBIT-Marge für 2025 ein Wert zwischen 8,5 und 10,5 Prozent und für 2026 von 9,0 bis 11,0 Prozent angestrebt wird.

Schätzungen etwas vorsichtiger

Nach den zuletzt starken Zahlen sind die Q1-Resultate ein kleiner Dämpfer. Im Projektgeschäft von 2G gibt es unterjährig aber immer mal wieder kleine Verzögerungen, die in der Regel schnell aufgeholt werden

– was durch die ausgeprägte Prognosetreue des Unternehmens in den letzten Jahren bestätigt wird. Wir waren bislang davon ausgegangen, dass im laufenden Jahr mit einem Umsatz von 442 Mio. Euro und einer EBIT-Marge von 10,1 Prozent eher Resultate im oberen Bereich der Zielspanne erzielt werden. In Reaktion auf den Jahresstart kalkulieren wir jetzt etwas vorsichtiger – mit Erlösen von 435 Mio. Euro sowie einer EBIT-Marge von 9,5 Prozent – und berücksichtigen damit die Risiken von Verschiebungen etwas stärker, gehen gleichwohl aber davon aus, dass die Ziele dank dem Auftragsbestand und mit Aufholeffekten in Q2 und Q3 sicher erreicht werden. Im Rahmen einer konservativen Vorgehensweise haben wir zudem die Margenerwartung für die nächste Finanzperiode ebenfalls etwas zurückgenommen, von 11,1 auf 10,6 Prozent, und die unterstellten Wachstumsraten für die Jahre ab 2026 nicht angepasst, so dass die Erlöskurve aufgrund des niedrigeren Basiswertes aus 2025 insgesamt etwas abgesenkt wurde. Nichtsdestotrotz trauen wir 2G damit für die nächsten Jahre unverändert ein dynamisches Wachstum von 10,5 Prozent (durchschnittliche Steigerungsrate (CAGR) von 2025 bis 2032) zu und erwarten dank der weiteren Industrialisierung und Digitalisierung der Aktivitäten sowie aufgrund von Skaleneffekten einen Margenanstieg auf 11,5 Prozent bis zum Ende des Detailprognosezeitraums. Die Tabelle unten zeigt die aus dem Modell

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	435,0	477,3	527,4	585,5	649,9	721,3	793,5	872,8
Umsatzwachstum		9,7%	10,5%	11,0%	11,0%	11,0%	10,0%	10,0%
EBIT-Marge	9,5%	10,6%	11,2%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
EBIT	41,4	50,8	59,2	65,9	74,6	83,0	91,5	100,7
Steuersatz	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	12,8	15,7	18,3	20,4	23,1	25,7	28,4	31,2
NOPAT	28,6	35,0	40,8	45,5	51,5	57,3	63,1	69,5
+ Abschreibungen & Amortisation	9,4	10,1	10,1	9,8	8,9	9,1	9,3	9,6
+ 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
Operativer Brutto Cashflow	38,5	45,6	51,5	55,9	61,0	67,0	73,1	79,8
- Zunahme Net Working Capital	-57,7	-8,6	-4,5	-4,6	-4,0	-4,7	-5,4	-6,2
- Investitionen AV	-11,5	-8,7	-8,9	-9,1	-9,8	-10,7	-11,5	-12,5
Free Cashflow	-30,7	28,3	38,2	42,2	47,1	51,6	56,1	61,1

resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Daten im Detailprognosezeitraum, weitere Informationen zur Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang.

Kursziel jetzt 37,50 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 des Modells resultiert ein neuer fairer Wert von 673 Mio. Euro oder 37,52 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 37,50 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die leichte Reduktion (bisher: 38,00 Euro) ist den etwas vorsichtigeren Umsatzschätzungen sowie den niedrigeren Margenschätzungen für 2025 und 2026 geschuldet. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten weiterhin als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

Der Jahresauftakt von 2G ist mit einem nur leichten Umsatzwachstum von 69,5 auf 69,9 Mio. Euro und einem EBIT-Rückgang von 0,9 Mio. Euro im Vorjahr auf -3,3 Mio. Euro verhalten ausgefallen. Ursächlich dafür waren Verschiebungen bei der Auslieferung von Anlagen nach Osteuropa (insbesondere Ukraine), so dass hier die Schlussabrechnungen mit den vorgesehenen Umsatz- und Deckungsbeiträgen noch nicht erfolgt sind. Aufgrund der vertraglichen Vereinbarungen werden die Abrechnungen aber in jedem Fall im zweiten und dritten Quartal stattfinden, so dass dann ein Aufholprozess zu erwarten ist.

Trotz des Umsatzrückgangs belegen die um 10 Prozent auf 84,6 Mio. Euro erhöhte Gesamtleistung ebenso wie der gestiegene Auftragseingang des ersten Quartals (+9 Prozent auf 56,5 Mio. Euro), dass sich 2G auf einem intakten Wachstumspfad befindet. Der Aufwärtstrend der Nachfrage hat sich zuletzt weiter stabilisiert, was vor allem auf den steigenden Strombedarf – u.a. getrieben durch den Bau neuer Rechenzentren (insb. in den USA) – und den Fokus auf schnell realisierbare Insellösungen zurückzuführen ist. Darüber hinaus hat sich auch der deutsche Heimatmarkt belebt, da die Rahmenbedingungen mit der Novelle von KWKG und EEG verbessert wurden. Zudem gibt es hierzulande eine Chance auf Großaufträge durch den geplanten Neubau von Gaskraftwerken mit 20 GW.

Insgesamt sehen wir die Entwicklung von 2G Energy sehr positiv und erwarten, dass das Unternehmen seine Ziele – einen Umsatz von 430 bis 450 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 8,5 bis 10,5 Prozent in 2025 sowie Erlöse von 440 bis 490 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 9,0 bis 11,0 Prozent in 2026 – erreicht. In Reaktion auf die aktuellen Zahlen haben wir jetzt allerdings etwas vorsichtiger kalkuliert – bislang bewegte sich unsere Schätzung im oberen Bereich der Guidance für 2025, jetzt eher im unteren Bereich (Umsatz) bzw. in der Mitte (EBIT-Marge) –, weshalb sich unser Kursziel leicht, von zuletzt 38,00 Euro auf jetzt 37,50 Euro, reduziert hat.

Trotzdem signalisiert das auch nach der zuletzt sehr erfreulichen Entwicklung der Aktie ein weiteres Aufwärtspotenzial von rund 18 Prozent, weshalb wir unser Votum „Buy“ bestätigen.

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 52,5 Prozent (31.12.) 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.
- Mit einer neuen Regierung könnte die Unsicherheit in Deutschland abnehmen und das Geschäft wieder deutlich zulegen.
- 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.

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.
- Der Bau von BHKWs und Großwärmepumpen ist ein Projektgeschäft und damit abhängig von kontinuierlichen Erfolgen im Vertrieb.
- 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

- Sollte es nach der verhaltenen Entwicklung in Q1 im Jahresverlauf zu weiteren Verzögerungen kommen, könnte die Jahresprognose verfehlt werden.
- In den USA könnte 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 die geplante deutliche Ausweitung des Geschäfts mit Großwärmepumpen gelingt.
- Mit der ausgebauten Produktpalette ist die Komplexität im Vertrieb, im Service und vor allem in der Produktion gestiegen. 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	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
AKTIVA									
I. AV Summe	62,8	64,4	63,0	61,8	61,0	61,9	63,5	65,8	68,6
1. Immat. VG	11,3	12,7	11,6	10,4	9,6	9,7	9,8	9,8	9,8
2. Sachanlagen	48,6	48,7	48,5	48,4	48,4	49,2	50,7	52,9	55,7
II. UV Summe	214,0	199,9	236,7	278,1	323,4	372,6	416,2	463,4	514,8
PASSIVA									
I. Eigenkapital	146,2	170,8	200,5	234,6	272,5	315,7	353,5	395,0	440,9
II. Rückstellungen	24,4	27,7	31,0	34,5	38,1	41,8	45,6	49,6	53,7
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	107,9	67,4	69,8	72,5	75,4	78,6	82,2	86,2	90,6
BILANZSUMME	278,5	265,9	301,4	341,5	386,0	436,1	481,4	530,8	585,1

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	375,6	435,0	477,3	527,4	585,5	649,9	721,3	793,5	872,8
Gesamtleistung	364,8	437,1	480,9	531,0	589,1	653,5	724,9	797,1	876,4
Rohertrag	147,3	176,1	194,5	214,6	237,8	263,5	292,1	321,0	352,7
EBITDA	41,2	49,5	59,0	67,4	73,9	81,6	90,2	98,8	108,3
EBIT	33,4	41,4	50,8	59,2	65,9	74,6	83,0	91,5	100,7
EBT	33,0	41,1	50,5	59,4	66,8	76,1	85,4	94,4	104,3
JÜ (vor Ant. Dritter)	23,7	28,2	34,7	40,8	45,9	52,3	58,7	64,9	71,7
JÜ	23,7	28,1	34,6	40,7	45,7	52,1	58,5	64,7	71,5
EPS	1,32	1,57	1,93	2,27	2,55	2,91	3,26	3,61	3,99

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	53,3	-19,1	37,3	47,6	52,3	58,4	64,3	70,1	76,5
CF aus Investition	-11,5	-11,5	-8,7	-8,9	-9,1	-9,8	-10,7	-11,5	-12,5
CF Finanzierung	-5,4	-1,1	-5,6	-7,4	-8,5	-9,8	-21,5	-24,0	-26,5
Liquidität Jahresanfa.	12,3	49,5	18,3	41,3	72,7	107,4	146,3	178,4	212,9
Liquidität Jahresende	49,5	18,3	41,3	72,7	107,4	146,3	178,4	212,9	250,3

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	2,9%	15,8%	9,7%	10,5%	11,0%	11,0%	11,0%	10,0%	10,0%
Rohertragsmarge	39,2%	40,5%	40,8%	40,7%	40,6%	40,6%	40,5%	40,5%	40,4%
EBITDA-Marge	11,0%	11,4%	12,4%	12,8%	12,6%	12,6%	12,5%	12,5%	12,4%
EBIT-Marge	8,9%	9,5%	10,6%	11,2%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
EBT-Marge	8,8%	9,4%	10,6%	11,3%	11,4%	11,7%	11,8%	11,9%	12,0%
Netto-Marge (n.A.D.)	6,3%	6,5%	7,2%	7,7%	7,8%	8,0%	8,1%	8,2%	8,2%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,0%	51,11	47,52	44,53	42,00	39,84
7,5%	45,98	43,10	40,66	38,57	36,76
8,0%	41,72	39,36	37,52	35,60	34,07
8,5%	38,12	36,17	34,48	33,01	31,71
9,0%	35,04	33,41	31,99	30,73	29,61

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 22.05.2025 um 18:30 Uhr fertiggestellt und am 23.05.2025 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
05.05.2025	Buy	38,00 Euro	1), 3), 4), 10)
22.02.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
28.02.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
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)

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.