

16. Mai 2025
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

GESCO SE

Belegung beim Auftragseingang

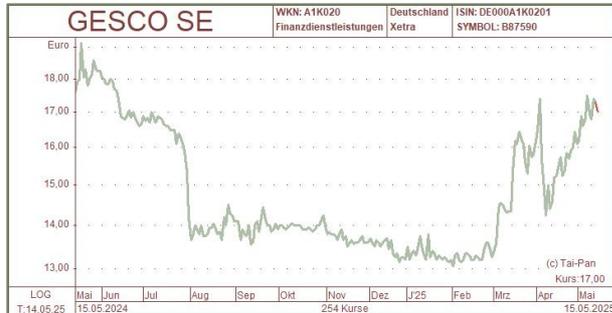
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 17,00 € | Kursziel: 33,00 € (unverändert)

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:	Wuppertal
Branche:	Industrie
Mitarbeiter:	1.471
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	GSC1:GR
ISIN:	DE000A1K0201
Kurs:	17,00 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	10,35 Mio. Stück
Market Cap:	176,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	227,4 Mio. Euro
Freefloat:	81,3 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	19,50 / 12,70 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	76,5 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2024	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	513,8	508,6	569,7
EBIT (Mio. Euro)	15,2	27,8	39,0
Jahresüberschuss	4,4	16,6	23,7
EpS	0,42	1,59	2,29
Dividende je Aktie	0,10	0,35	0,51
Umsatzwachstum	-8,4%	-1,0%	12,0%
Gewinnwachstum	-78,8%	274,1%	42,6%
KUV	0,36	0,36	0,32
KGV	41,5	11,1	7,8
KCF	3,6	6,6	5,7
EV / EBIT	15,5	8,5	6,1
Dividendenrendite	0,6%	2,1%	3,0%

Bereinigter Umsatz steigt um 6 Prozent

GESCO hat in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres einen Umsatz von 121,7 Mio. Euro erwirtschaftet, der damit um 2,1 Prozent unter dem Vorjahreswert lag. Allerdings sind die Zahlen mit dem Vorjahr nur eingeschränkt vergleichbar, weil die Gesellschaft AstroPlast und die Geschäftsbereiche Gießerei und Stahlwerk von Doerrenberg Ende letzten Jahres veräußert worden sind. Rechnet man den Beitrag der verkauften Aktivitäten (9,6 Mio. Euro) aus dem Q1 2024 heraus, hat sich der Konzernumsatz um 6,1 Prozent erhöht.

Zwei Segmente mit Wachstum

Von den drei Segmenten, die jeweils von drei Tochtergesellschaften gebildet werden, war der Umsatz lediglich im Bereich Materials Refinement & Distribution noch rückläufig, und zwar (bereinigt) um ca. 2 Prozent auf 57,3 Mio. Euro. Das liegt vor allem an der größten Tochter, dem hier erfassten Werkzeugstahlhändler Doerrenberg, der weiter unter einer verhaltenen Nachfrage und niedrigen Materialpreisen leidet. Im zweitgrößten Segment Health Care & Life Science haben die Erlöse hingegen um 7 Prozent auf 42,2 Mio. Euro zugelegt. Auch in der dritten Sparte, Industrial Assets & Infrastructure, gab es einen Zuwachs (+32 Prozent auf 22,2 Mio. Euro), der vor allem der starken Performance des Verladestrahlenherstellers SVT zu verdanken ist, der u.a. vom LNG-Boom profitiert.

EBIT und Nettoergebnis über Vorjahr

Auf unbereinigter Basis ist die Gesamtleistung um 6,1 Prozent auf 124,7 Mio. Euro zurückgegangen. Durch die Beruhigung der Beschaffungslage, Portfolioanpassungen und vorgenommene Ergebnissicherungsmaßnahmen (u.a. Kurzarbeit bei unterausgelasteten Einheiten) sind der Materialaufwand (-7,4 Prozent) und der Personalaufwand (-8,1 Prozent) aber noch stärker gesunken. Dem steht allerdings ein Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 4 Prozent

gegenüber, der damit verantwortlich für den Rückgang des unbereinigten EBITDA um 4,6 Prozent auf 8,2 Mio. Euro war. Da mit den Veräußerungen auch die Abschreibungen zurückgegangen sind (-10 Prozent auf 4,1 Mio. Euro), lag das Q1-EBIT hingegen mit 4,1 Mio. Euro minimal über dem Vorjahreswert (4,0 Mio. Euro). Bei einem dank größerer Tilgungen verbesserten Finanzergebnis (von -1,1 auf -0,9 Mio. Euro), einem etwas erhöhten Steueraufwand (von 0,9 auf 1,0 Mio. Euro) und einem niedrigeren Ergebnisannteil Dritter (von 0,3 auf 0,1 Mio. Euro) resultiert daraus ein Periodengewinn von 2,0 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr einer Steigerung um 12,9 Prozent entspricht.

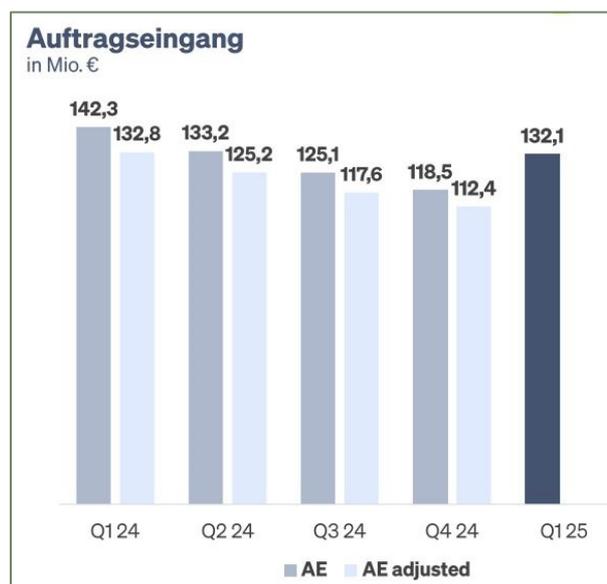
Free-Cashflow gestiegen

Aufgrund eines dämpfenden Effekts aus einem moderaten Working-Capital-Aufbau (-0,3 Mio. Euro), dem im Vorjahr noch ein positiver Effekt aus einer WC-Reduktion (+1,3 Mio. Euro) gegenübergestanden hatte, war der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit mit 5,6 Mio. Euro gegenüber dem Vorjahreswert (5,7 Mio. Euro) leicht rückläufig. Dank geringeren Auszahlungen aus Investitionstätigkeit (-2,3 statt -2,7 Mio. Euro) hat der Free-Cashflow dennoch von 3,0 auf 3,3 Mio. Euro zugelegt. Das wurde für einen weiteren Abbau der Finanzverbindlichkeiten genutzt, was zu einem Cashflow aus Finanzierungstätigkeit von -4,9 Mio. Euro und insgesamt (inkl. Währungseffekten) zu einem leichten Rückgang der Liquidität von 33,3 auf 31,1 Mio. Euro geführt hat. Dem Abbau der Finanzschulden stand allerdings ein höherer Aufbau von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen gegenüber, weshalb das Fremdkapital in den ersten drei Monaten insgesamt von 163,2 auf 167,9 Mio. Euro zugelegt hat. Da das Eigenkapital nicht so stark gestiegen ist, nämlich nur von 270,1 auf 270,9 Mio. Euro, ist die EK-Quote in den ersten drei Monaten von 62,3 auf 61,7 Prozent leicht zurückgegangen, bleibt damit aber weiterhin sehr komfortabel.

Auftragseingang stützt Prognose

Nach dem schwierigen Jahr 2024 gab es im Portfolio in den ersten drei Monaten mehrere Lichtblicke. Das Management berichtet insbesondere von erfreulichen Auftragseingängen bei MAE und PGW, die zuvor mit

dem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld zu kämpfen hatten. Unverändert stark bleibt die Nachfrage außerdem bei SVT. In Summe konnte in den ersten drei Monaten ein Auftragseingang von 132,1 Mio. Euro verzeichnet werden, der damit in etwa das bereinigte Vorjahresniveau (132,8 Mio. Euro) erreicht hat und deutlich über den bereinigten Werten der letzten drei Quartale lag. Trotz aller Unsicherheiten, die insbesondere auch aus der US-Zollpolitik resultieren, sieht das Management darin eine Stütze der Prognose, die für das laufende Jahr ein Wachstum der Erlöse von 480,1 Mio. Euro (bereinigter Vorjahreswert) auf 485 bis 515 Mio. Euro sowie ein Ergebnis von 13 bis 17 Mio. Euro (bereinigter Vorjahreswert: 13,1 Mio. Euro) vorsieht.



Quelle: Unternehmen

Schätzungen unverändert

Mit den Zahlen bewegt sich GESCO bislang auch voll im Rahmen unserer Schätzungen, so dass wir aktuell keinen Anlass haben, diese zu ändern. Wir gehen somit weiterhin davon aus, dass der Umsatz im laufenden Jahr organisch um rund 2 Prozent auf 489 Mio. Euro steigen wird, so dass inklusive des Beitrags von bereits pauschal einkalkulierten Akquisitionen Konzern Erlöse von 508,6 Mio. Euro und ein Ergebnis von 16,6 Mio. Euro erzielt werden können. Im weiteren Verlauf des Detailprognosezeitraums erwarten wir einen dynamischen Ausbau der Gruppe sowie signifi-

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	508,6	569,7	638,0	703,0	764,0	826,7	891,3	960,9
Umsatzwachstum		12,0%	12,0%	10,2%	8,7%	8,2%	7,8%	7,8%
EBIT-Marge	5,5%	6,8%	7,7%	7,9%	7,8%	7,7%	7,6%	7,6%
EBIT	27,8	39,0	49,4	55,3	59,7	63,7	68,0	73,0
Steuersatz	30,5%	30,0%	29,5%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	8,5	11,7	14,6	16,0	17,3	18,5	19,7	21,2
NOPAT	19,3	27,3	34,8	39,3	42,4	45,2	48,3	51,8
+ Abschreibungen & Amortisation	17,4	19,0	21,2	23,0	26,1	29,1	31,9	34,6
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	37,2	46,7	56,4	62,7	68,9	74,7	80,6	86,9
- Zunahme Net Working Capital	-7,1	-11,4	-8,9	-7,0	-6,1	-6,6	-7,1	-7,7
- Investitionen AV	-40,3	-37,0	-39,5	-41,8	-44,0	-46,3	-48,6	-51,1
Free Cashflow	-10,3	-1,7	8,0	13,9	18,8	21,8	24,9	28,1

SMC-Schätzmodell

kantes organisches Wachstum und eine deutliche Margenverbesserung. Diese Erwartung stützt sich auf eine systematische Verbesserung der Gruppe mit dem Programm GESCO Business Systems (siehe ausführlich unser Update vom 5. Mai) und die darauf aufbauenden ehrgeizigen Ziele – ein durchschnittliches Wachstum von mindestens 7 Prozent p.a. (CAGR), eine Umsatzrentabilität (ROS) von mindestens 10 Prozent sowie einen „Return on Capital Employed“ (ROCE) von mindestens 15 Prozent –, von denen jede Tochter spätestens in drei Jahren mindestens zwei erfüllen soll. Die Tabelle oben zeigt die aus unseren Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum, weitere Details enthält der Anhang.

Kursziel weiterhin 33,00 Euro

Die Rahmenparameter des Modells sind unverändert, wir rechnen weiter mit einem Diskontierungszins (WACC) von 7,1 Prozent, einem ewigen Wachstum von 1 Prozent und einem Margenabschlag im Rahmen der Ermittlung des Terminal Value von 25 Prozent. Aus der Diskontierung unserer Schätzungen resultiert ein neuer fairer Wert von 33,12 Euro je Aktie, woraus wir das unveränderte Kursziel von 33,00 Euro

ableiten. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit 4 Punkten weiterhin als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

GESCO ist solide in das Jahr gestartet. Der Umsatz lag mit 121,7 Mio. Euro zwar um 2,1 Prozent unter dem Vorjahreswert, bereinigt um den Verkauf einer Beteiligung sowie von zwei kleineren Geschäftsbereichen der größten Tochter Doerrenberg wurde aber ein Wachstum um 6,1 Prozent erzielt. Das Ergebnis hat von dieser Portfoliobereinigung profitiert: So konnte das EBIT im Vorjahresvergleich leicht, von 4,0 auf 4,1 Mio. Euro, verbessert werden, während der Nettogewinn sogar um 13 Prozent auf 2,0 Mio. Euro zugelegt hat.

Bei einigen Töchtern ist zudem eine Belebung in den Geschäftsaktivitäten erkennbar, beispielsweise bei dem Anlagenbauer MAE und dem Bandstahlveredler PGW, für die das Management von einem erfreulichen Auftragseingang im ersten Quartal berichtet. Insgesamt lagen die Bestellungen auf Konzernebene mit 132,1 Mio. Euro deutlich über dem Quartalsum-

satz (Book-to-Bill-Ratio: 1,09) und auch signifikant über dem Niveau der drei vorherigen Quartale.

Damit sieht das Management die Prognose gestützt, die ein Umsatzwachstum auf 485 bis 515 Mio. Euro (bereinigter Vorjahreswert: 480,1 Mio. Euro) und ein Ergebnis von 13 bis 17 Mio. Euro (bereinigter Vorjahreswert: 13,1 Mio. Euro) vorsieht.

Auch wir sehen das Unternehmen auf Kurs und bleiben bei unseren Schätzungen, erwarten für 2025 einen Umsatz von 508,6 Mio. Euro sowie ein Ergebnis von 16,6 Mio. Euro und kalkulieren für die

Folgejahre mit einer dynamischen Entwicklung der Gruppe sowie mit steigenden Margen. Diesen Ansatz sehen wir durch die systematische Weiterentwicklung des Portfolios mit dem Programm GESCO Business Systems gestützt.

Daraus leiten wir ein unverändertes Kursziel von 33 Euro ab, das eine starke Unterbewertung der GESCO-Aktie anzeigt. Diese Einschätzung sehen wir auch durch die moderate Bewertung – das KGV25 beträgt lediglich 11 – gestützt und bekräftigen unsere Einstufung mit „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Portfolio technologisch führender, innovativer Spezialisten, die in ihren Nischen oftmals eine führende Marktposition einnehmen.
- Die Töchter können mit eigener Geschäftsführung dezentral und flexibel agieren, profitieren aber zugleich vom Konzernverbund und der starken Unterstützung durch die Holding.
- Die breite Diversifikation des Portfolios und der Kundenstruktur dient als Absicherung gegen Schwächephasen in einzelnen Branchen.
- Dank der langfristig angelegten „Buy-and-Hold“-Strategie sehr guter Ruf als Partner für den Mittelstand bei Nachfolgeproblemen, der in günstigere Einkaufspreise umgemünzt werden kann.
- Mit einer Konzerneigenkapitalquote von rd. 62 Prozent, einer Liquidität von 31 Mio. Euro (03/25) und einer niedrigen Nettofinanzverschuldung ist die Gesellschaft bilanziell sehr gut aufgestellt.

Chancen

- Dank der umgesetzten Ergebnissicherungs- und Portfoliooptimierungsmaßnahmen könnte der Konzerngewinn 2025 auch ohne eine Konjunkturerholung deutlich steigen.
- Die geplante Investitionsoffensive von CDU und SPD könnte zu positiven Wachstumsimpulsen führen.
- Die Entwicklung der Beteiligungen wird systematisch vorangetrieben. Das verspricht zusätzliche Wachstums- und Margenimpulse.
- Unter der Führung des neuen CEO könnte der Akquisitionskurs wieder beschleunigt werden.
- Die Aktie ist sehr günstig bewertet. Fassen die Anleger wieder mehr Vertrauen in das mittelfristige Wachstumspotenzial, winkt eine Neubewertung.

Schwächen

- Die Rezession in Deutschland belastet die Geschäftsentwicklung und hat 2023 und 2024 zu einem deutlichen Gewinnrückgang geführt.
- Nachdem 2023 wegen der Schwächephase bereits Sonderabschreibungen auf Buchwerte für zwei Beteiligungen vorgenommen werden mussten, hat der Verkauf defizitärer Bereiche von Doerrenberg auch 2024 für eine Sonderbelastung gesorgt.
- Die Tochter Doerrenberg übt einen relativ starken Einfluss auf die ganze Gruppe aus, was positive Diversifikationseffekte begrenzt.
- Die zyklische Investitionsgüternachfrage stellt eine wichtige Determinante der Geschäftsentwicklung dar.
- Aufgrund hoher Marktpreise bewegte sich die Zahl der Akquisitionen in den letzten Jahren eher am unteren Ende der anvisierten Ziele.

Risiken

- Trotz einer Stabilisierung im industriellen Sektor zeichnet sich ein dynamischer Aufschwung noch nicht ab. Die Managementprognose impliziert am unteren Ende die Möglichkeit eines nur minimalen Umsatzwachstums und einer Gewinnstagnation (im Vergleich mit den bereinigten Werten aus 2024).
- Aufgrund der unsicheren Rahmenbedingungen (insb. auch US-Politik) könnte die Investitionsgüternachfrage noch für längere Zeit schwach bleiben.
- Eine Rückkehr zum Margenniveau vor der aktuellen Konjunkturflaute ist ohne gesamtwirtschaftliche Belebung unwahrscheinlich.
- Die Akquise von qualifiziertem Fachpersonal wird in immer mehr Branchen zu einem anspruchsvollen Unterfangen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
AKTIVA									
I. AV Summe	178,0	200,9	224,4	248,2	272,5	295,9	318,6	340,8	362,8
1. Immat. VG	57,0	61,3	65,7	70,2	74,7	79,3	84,0	88,7	93,5
2. Sachanlagen	80,8	99,4	118,6	137,9	157,6	176,4	194,4	211,9	229,1
II. UV Summe	255,3	278,9	292,2	302,0	323,3	337,9	356,1	377,7	403,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	270,1	286,2	306,8	332,7	361,0	391,0	423,1	457,7	495,1
II. Rückstellungen	16,5	16,9	17,3	17,7	18,1	18,5	18,9	19,3	19,7
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	46,5	61,5	66,5	66,9	71,8	71,8	71,8	71,8	71,8
2. Kurzfristiges FK	100,3	115,3	126,1	132,9	145,0	152,6	160,9	169,8	179,4
BILANZSUMME	433,3	479,9	516,7	550,2	595,9	633,9	674,7	718,6	766,0

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	513,8	508,6	569,7	638,0	703,0	764,0	826,7	891,3	960,9
Gesamtleistung	513,7	509,6	570,7	639,0	704,0	765,0	827,7	892,3	961,9
Rohertrag	222,0	223,8	253,4	284,9	313,8	341,0	368,9	397,6	428,6
EBITDA	36,7	45,2	58,0	70,5	78,3	85,8	92,8	99,9	107,7
EBIT	15,2	27,8	39,0	49,4	55,3	59,7	63,7	68,0	73,0
EBT	10,0	24,6	34,9	44,7	50,6	54,5	58,5	62,9	67,9
JÜ (vor Ant. Dritter)	5,6	17,1	24,4	31,5	35,9	38,7	41,5	44,6	48,2
JÜ	4,4	16,6	23,7	30,6	34,8	37,5	40,3	43,3	46,8
EPS	0,42	1,59	2,29	2,96	3,37	3,62	3,89	4,18	4,52

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	51,2	27,8	32,4	44,2	52,3	59,1	64,4	69,8	75,6
CF aus Investition	-6,3	-40,3	-42,5	-45,0	-47,3	-49,5	-51,8	-54,1	-56,6
CF Finanzierung	-47,5	23,9	6,3	-4,8	2,3	-8,7	-9,4	-10,1	-10,8
Liquidität Jahresanfa.	34,5	33,3	44,7	40,9	35,4	42,7	43,5	46,8	52,4
Liquidität Jahresende	33,3	44,7	40,9	35,4	42,7	43,5	46,8	52,4	60,5

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	-8,4%	-1,0%	12,0%	12,0%	10,2%	8,7%	8,2%	7,8%	7,8%
Rohtragsmarge	43,2%	44,0%	44,5%	44,7%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%
EBITDA-Marge	7,1%	8,9%	10,2%	11,1%	11,1%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%
EBIT-Marge	3,0%	5,5%	6,8%	7,7%	7,9%	7,8%	7,7%	7,6%	7,6%
EBT-Marge	1,9%	4,8%	6,1%	7,0%	7,2%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	0,9%	3,3%	4,2%	4,8%	5,0%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,1%	54,21	48,20	43,37	39,41	36,09
6,6%	46,26	41,60	37,78	34,58	31,86
7,1%	39,90	36,21	33,12	30,50	28,25
7,6%	34,71	31,73	29,20	27,02	25,13
8,1%	30,38	27,94	25,84	24,02	22,42

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), 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 15.05.2025 um 18:45 Uhr fertiggestellt und am 16.05.2025 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	33,00 Euro	1), 3), 4), 10)
26.03.2025	Buy	33,00 Euro	1), 3), 4), 10)
20.11.2024	Buy	32,80 Euro	1), 3), 10)
14.11.2024	Buy	31,70 Euro	1), 3), 4), 10)
15.08.2024	Buy	31,70 Euro	1), 3), 4), 10)
16.05.2024	Buy	41,00 Euro	1), 3), 4), 10)
15.04.2024	Buy	43,10 Euro	1), 3), 4), 10)
25.03.2024	Buy	42,70 Euro	1), 3), 4), 10)
15.11.2023	Buy	44,00 Euro	1), 3), 4), 10)
14.08.2023	Buy	49,00 Euro	1), 3), 4), 10)
23.05.2023	Buy	51,50 Euro	1), 3), 4), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: zwei Updates und drei 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.