

4. Juli 2025
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

GESCO SE

Neue Basisbeteiligung für das Portfolio

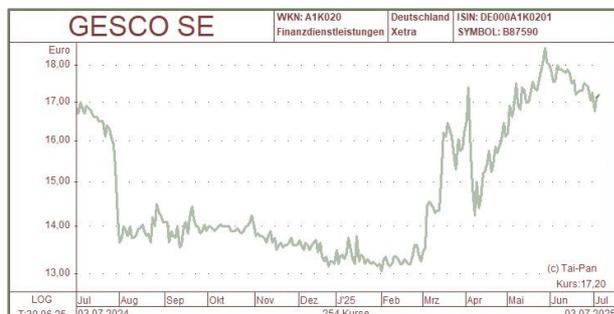
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 17,20 € | Kursziel: 33,60 € (zuvor: 33,00 €)

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:	Wuppertal
Branche:	Industrie
Mitarbeiter:	1.471 (31.03.)
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	GSC1:GR
ISIN:	DE000A1K0201
Kurs:	17,20 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	10,35 Mio. Stück
Market Cap:	178,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	229,5 Mio. Euro
Freefloat:	81,3 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	18,95 / 12,70 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	76,4 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2024	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	513,8	514,6	569,7
EBIT (Mio. Euro)	15,2	28,3	38,9
Jahresüberschuss	4,4	17,0	23,7
EpS	0,42	1,63	2,29
Dividende je Aktie	0,10	0,31	0,44
Umsatzwachstum	-8,4%	0,1%	10,7%
Gewinnwachstum	-78,8%	282,1%	39,5%
KUV	0,35	0,35	0,31
KGV	40,1	10,5	7,5
KCF	3,5	6,3	5,5
EV / EBIT	15,1	8,1	5,9
Dividendenrendite	0,6%	1,8%	2,5%

Neue Basisbeteiligung

Unter der Führung des seit letztem Oktober amtierenden CEO Johannes Pfeffer hat GESCO die Akquisitionsstrategie angepasst. Im Zuge wurden kleinere Unternehmen (ab ca. 20 Mio. Euro Umsatz) als potenzielle Basisbeteiligungen, die nach der Übernahme eigenständig bleiben, wieder etwas stärker in den Fokus gerückt. Mit der jüngst verkündeten Akquisition der Eckart GmbH aus Schlüchtern in Hessen wurde nun eine solche Basisbeteiligung erworben – die erste seit 2021. Das Kerngeschäft der neuen Konzerntochter stellen hydraulische Systeme, insbesondere Schwenkmotoren/Drehantriebe und Kombinationen von Hub- und Schwenkeinheiten, dar, die an verschiedene Industrien, insbesondere aber an den Maschinenbau, geliefert werden. Eckart ist mit Distributionszentren in Frankreich, Italien, China und den USA international gut aufgestellt, konnte nach Auskunft von GESCO in den letzten zehn Jahren um durchschnittlich 6 Prozent p.a. wachsen und eine „gesunde und verlässliche operative Gewinnmarge“ erwirtschaften. Der bisherige Geschäftsführer Markus Eckart bleibt auch nach der vollständigen Übernahme durch GESCO, die rückwirkend zum 1. Januar umgesetzt wird, im Amt. Über die Konditionen wurde Stillschweigen vereinbart.

Erfolgreich weiterentwickeln

GESCO sieht bei Eckart besondere Stärken hinsichtlich einiger Kriterien, die das Management als sehr wichtig für den nachhaltigen Erfolg erachtet. Dazu gehören u.a. Innovationsfähigkeit, eine differenzierungsprägende Wertschöpfung sowie ein kundenerfolgsrelevantes Angebot. Damit sind die Voraussetzungen gegeben, um die kerngesunde Gesellschaft – mit einer EK-Quote von zuletzt 90,6 Prozent – im Konzernverbund erfolgreich weiterzuentwickeln und zu einer wichtigen Säule der Geschäftsentwicklung des gesamten Konzerns zu machen. Nachdem der Markt in den vergangenen Jahren vermehrt auch nach etwas größeren Gesellschaften sondiert wurde, um das Portfolio schnell und im größeren Maßstab zu

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	514,6	569,7	638,0	703,0	764,0	826,7	891,3	960,9
Umsatzwachstum		10,7%	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	28,3	38,9	49,3	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	8,6	11,7	14,6	16,0	17,3	18,5	19,7	21,2
NOPAT	19,7	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	37,5	46,7	56,4	62,7	68,9	74,7	80,6	86,9
- Zunahme Net Working Capital	-7,2	-11,4	-8,9	-7,0	-6,1	-6,6	-7,1	-7,7
- Investitionen AV	-40,5	-37,0	-39,5	-41,8	-44,0	-46,3	-48,6	-51,1
Free Cashflow	-10,2	-1,7	8,0	13,9	18,8	21,8	24,9	28,1

SMC-Schätzmodell

diversifizieren, findet aktuell nach unserer Einschätzung im Akquisitionsprozess zumindest graduell eine Rückbesinnung auf die Kern-DNA von GESCO statt: Den Erwerb von gesunden mittelständischen Unternehmen mit hoher technologischer Kompetenz, bei denen – zumindest perspektivisch – die Nachfolgefrage ansteht, und die den Fortbestand der Gesellschaft als eigenständige Einheit gesichert wissen wollen. In diesem Bereich kann die Mittelstandsholding mit ihrem Konzept besonders punkten, was im Wettbewerb um attraktive Targets einen wichtigen Vorteil darstellt.

Schätzungen leicht angehoben

Die Übernahme passt sehr gut in das Wachstumsmodell, das wir für GESCO erstellt haben, und das pro Jahr pauschal den Erwerb von einer Basisbeteiligung und einer Add-on-Beteiligung (die eine bestehende Tochter synergetisch ergänzt) vorsieht. Für das laufende Jahr hatten wir bislang aus diesen Akquisitionen einen zusätzlichen Umsatz von 20 Mio. Euro einkalkuliert. Da die Übernahme rückwirkend zum 1. Januar erfolgt, wird dieser Betrag bereits von Eckart beigesteuert. Wir rechnen aber darüber hinaus zumindest noch mit einer Add-on-Akquisition im laufenden Jahr

und erhöhen daher unsere Umsatzschätzung für 2025 moderat um 6 Mio. Euro auf 514,6 Mio. Euro. Auf Basis einer unveränderten Schätzung der EBIT-Marge (5,5 Prozent) erhöht sich damit auch unsere Taxe zum operativen Ergebnis vor Zinsen und Steuern von bislang 27,8 auf 28,3 Mio. Euro. Die Schätzungen für die Folgejahre bleiben hingegen unverändert, da wir den Beitrag der hypothetisch unterstellten Akquisitionen ab 2026 bereits auf Jahresbasis berücksichtigt haben. Wir gehen damit weiterhin davon aus, dass die Gruppe in den nächsten Jahren organisch und anorganisch deutlich wächst, was wir in unserem Modell mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum bis zum Ende des Detailprognosezeitraums von 9,4 Prozent p.a. abbilden. Die Ziel-EBIT-Marge sehen wir unverändert bei 7,6 Prozent. Die Tabelle oben zeigt die aus unseren Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum, weitere Details enthält der Anhang.

Neues Kursziel: 33,60 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 33,60 Euro je Aktie, was wir als neues Kursziel setzen (bisher: 33,00 Euro). Die leichte Aufwärtsrevision ist der moderaten Anhebung unserer Erwartungen für 2025 geschuldet. Eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang. 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 hat das Portfolio in den letzten Jahren optimiert, was mit mehreren Verkäufen einherging. Nun schaltet das Unternehmen wieder in den Expansionsmodus und hat erstmals seit 2021 eine neue Basisbeteiligung erworben. Mit der Eckart GmbH wurde das Portfolio um eine kerngesunde Gesellschaft mit einer

hohen Kompetenz bei hydraulischen Systemen, insbesondere bei Schwenkmotoren und Drehantrieben, verstärkt. Nach unserer Einschätzung passt das Unternehmen sehr gut zur Gruppe, die damit wieder an ihre Erfolgsgeschichte – den Kauf technologisch starker mittelständischer Unternehmen, bei denen perspektivisch die Nachfolgefrage ansteht – anknüpft.

Wir hatten in unserem Modell bereits zuvor für 2025 hypothetisch den Kauf je einer Basis- und Add-on-Beteiligung unterstellt, daher führt die Transaktion nur zu geringem Anpassungsbedarf. Im laufenden Jahr dürfte der Umsatz- und EBIT-Beitrag aus Übernahmen etwas höher ausfallen als von uns bislang unterstellt, was zu einer moderaten Anhebung unserer Schätzungen geführt hat. Damit hat sich unser Kursziel leicht von 33,00 auf 33,60 Euro erhöht. Die GESCO-Aktie ist damit deutlich unterbewertet, woraus wir das unveränderte Urteil „Buy“ ableiten.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Portfolio technologisch führender, innovativer Spezialisten, die in ihren Nischen oftmals eine führende Marktposition einnehmen.
- Die Konzerntöchter 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 rund 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 steigen.
- Die geplante Investitionsoffensive der Bundesregierung und weitere fiskalische Stimuli könnten zu positiven Wachstumsimpulsen führen.
- Die Entwicklung der Beteiligungen wird systematisch vorangetrieben. Das verspricht zusätzliche positive Wachstums- und Margeneffekte.
- Die Expansion könnte auch mit Akquisitionen beschleunigt werden – die Pipeline ist gut gefüllt und die Konditionen sind wieder attraktiver.
- Die Aktie ist sehr günstig bewertet. Fassen die Anleger wieder mehr Vertrauen in das mittelfristige Wachstumspotenzial, winkt eine Neubewertung.

Schwächen

- Die Rezession in Deutschland hat 2023 und 2024 zu einem deutlichen Gewinnrückgang geführt. Per Saldo konnte in den letzten zehn Jahren kein stetiger Aufwärtstrend beim Gewinn etabliert werden.
- 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

- Die deutsche Industrie leidet unter verschiedenen strukturellen Wachstumshemmnissen. Eine Rückkehr des Sektors zu den Steigerungsraten, die vor der Rezession der letzten zwei Jahre üblich waren, ist nicht gesichert.
- Die Eskalationsgefahren, die mit der US-Zollpolitik und größeren Krisen (Ukraine / Iran-Israel) verbunden sind, könnten die Investitionsgüternachfrage dämpfen und eine Konjunkturerholung in Deutschland bremsen.
- Eine Rückkehr von GESCO 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	201,1	224,6	248,4	272,7	296,0	318,7	340,9	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	99,7	118,7	138,0	157,7	176,5	194,5	212,0	229,2
II. UV Summe	255,3	279,0	292,7	303,3	326,3	342,6	360,8	382,5	408,0
PASSIVA									
I. Eigenkapital	270,1	286,5	307,5	334,3	364,1	395,8	428,0	462,6	500,0
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	61,4	66,4	66,8	71,7	71,7	71,7	71,7	71,7
2. Kurzfristiges FK	100,3	115,4	126,1	132,9	145,0	152,6	160,9	169,8	179,4
BILANZSUMME	433,3	480,2	517,3	551,7	598,9	638,7	679,5	723,4	770,8

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	513,8	514,6	569,7	638,0	703,0	764,0	826,7	891,3	960,9
Gesamtleistung	513,7	515,6	570,7	639,0	704,0	765,0	827,7	892,3	961,9
Rohhertrag	222,0	226,4	253,4	284,9	313,8	341,0	368,9	397,6	428,6
EBITDA	36,7	45,8	58,0	70,5	78,3	85,8	92,8	99,9	107,7
EBIT	15,2	28,3	38,9	49,3	55,3	59,7	63,7	68,0	73,0
EBT	10,0	25,2	34,8	44,7	50,6	54,5	58,5	62,9	67,9
JÜ (vor Ant. Dritter)	5,6	17,5	24,4	31,5	35,9	38,7	41,6	44,7	48,2
JÜ	4,4	17,0	23,7	30,6	34,8	37,5	40,3	43,3	46,8
EPS	0,42	1,63	2,29	2,95	3,37	3,63	3,89	4,19	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	28,1	32,4	44,2	52,3	59,1	64,4	69,8	75,6
CF aus Investition	-6,3	-40,5	-42,5	-45,0	-47,3	-49,5	-51,8	-54,1	-56,6
CF Finanzierung	-47,5	23,8	6,7	-4,0	3,9	-7,0	-9,4	-10,1	-10,8
Liquidität Jahresanfa.	34,5	33,3	44,7	41,3	36,6	45,5	48,1	51,4	57,0
Liquidität Jahresende	33,3	44,7	41,3	36,6	45,5	48,1	51,4	57,0	65,2

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	-8,4%	0,1%	10,7%	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%	4,9%	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%	54,82	48,76	43,88	39,88	36,53
6,6%	46,84	42,13	38,27	35,03	32,29
7,1%	40,45	36,72	33,60	30,94	28,67
7,6%	35,23	32,21	29,65	27,45	25,54
8,1%	30,88	28,41	26,29	24,44	22,82

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 04.07.2025 um 9:05 Uhr fertiggestellt und am 04.07.2025 um 9:45 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
30.06.2025	Buy	33,00 Euro	1), 3), 4), 10)
16.05.2025	Buy	33,00 Euro	1), 3), 10)
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)

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.