

11. März 2026
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 1 & 2

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

GESCO SE

Umsatz unter Vorjahr, aber erste
deutliche Gewinnerholung

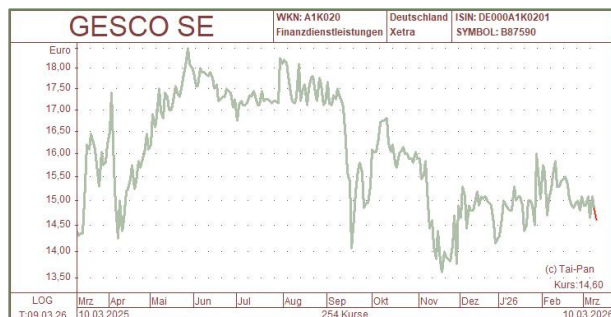
Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 14,60 € | Kursziel: 26,70 € (unverändert)

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) 251-13476-94
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:	1.668
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	GSC1:GR
ISIN:	DE000A1K0201
Kurs:	14,60 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	10,35 Mio. Stück
Market Cap:	151,1 Mio. Euro
Enterprise Value:	209,7 Mio. Euro
Freefloat:	81,3 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	18,95 / 13,25 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	89,6 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2025e	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	495,0	539,0	603,6
EBIT (Mio. Euro)	16,0	26,7	36,2
Jahresüberschuss	9,9	15,9	21,9
EpS	0,95	1,54	2,12
Dividende je Aktie	0,20	0,30	0,40
Umsatzwachstum	-3,7%	8,9%	12,0%
Gewinnwachstum	123,0%	60,7%	37,9%
KUV	0,31	0,28	0,25
KGV	15,3	9,5	6,9
KCF	16,5	5,4	4,3
EV / EBIT	13,1	7,9	5,8
Dividendenrendite	1,3%	2,1%	2,8%

Erneut schwieriges Jahr

Das Jahr 2025 war erneut von schwierigen konjunkturellen Rahmenbedingungen geprägt, die sich gegen Jahresende noch einmal dämpfend auf die Geschäftsentwicklung ausgewirkt haben. Daher hatte das GESCO-Management die Jahresprognose im letzten November hinsichtlich der Erlöse von zuvor 485 bis 515 Mio. Euro auf 480 bis 500 Mio. Euro angepasst, was mit einer neuen Gewinnprognose von 9 bis 12 Mio. Euro einherging, gegenüber zuvor 13 bis 17 Mio. Euro. Im Februar wurden die Ergebnisziele noch einmal revidiert, da die Bergische Edelstahl Werke GmbH, die aus dem Verkauf von zwei Geschäftsfeldern der Tochter Doerrenberg zum Jahreswechsel 2024/25 hervorgegangen war, Insolvenz anmelden musste. Da insbesondere noch Forderungen gegenüber dieser Gesellschaft bestanden, die nun wertberichtigt werden mussten, reduzierte sich die anvisierte Gewinnspanne auf 7 bis 10 Mio. Euro.

Gewinn deutlich über Vorjahr

Letztlich hat das im letzten Geschäftsjahr per Saldo zu negativen Sondereffekten beim Ergebnis in Höhe von -2,6 Mio. Euro geführt, wobei den Effekten aus den Abwertungen positive Steuereffekte entgegenstanden. Auf Basis noch vorläufiger Berechnungen wurde somit ein Nettogewinn von 9,9 Mio. Euro erzielt, der immer noch deutlich über dem niedrigen Vorjahreswert (4,4 Mio. Euro) und am oberen Ende der zuletzt gültigen Zielspanne liegt. Auch die vorherige Guidance ist sogar noch erreicht und die ursprüngliche – bei einer Bereinigung der Sondereffekte – nur knapp verfehlt worden. Das zeigt aus unserer Sicht, dass die Anpassungsmaßnahmen, die im Rahmen des Optimierungsprogramms „GESCO Business System“ vorgenommen werden, erste Erfolge zeigen, womit der Umsatzrückgang von 513,8 auf 495,0 Mio. Euro teilweise kompensiert werden konnte. Auf Basis der Resultate haben die Gremien eine Dividendenaus-schüttung von 20 Cent vorgeschlagen, was ungefähr 20 Prozent des Gewinns je Aktie (96 Cent) entspricht.

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	495,0	539,0	603,6	665,1	722,8	782,2	843,2	911,9
Umsatzwachstum		8,9%	12,0%	10,2%	8,7%	8,2%	7,8%	8,1%
EBIT-Marge	3,2%	5,0%	6,0%	7,0%	7,4%	7,3%	7,2%	7,0%
EBIT	16,0	26,7	36,2	46,8	53,6	56,9	60,5	64,0
Steuersatz	20,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	3,2	7,7	10,5	13,6	15,6	16,5	17,5	18,6
NOPAT	12,8	19,0	25,7	33,2	38,1	40,4	42,9	45,5
+ Abschreibungen & Amortisation	17,4	15,8	18,5	20,7	24,0	27,0	29,9	32,7
+ 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	30,6	35,2	44,6	54,3	62,5	67,8	73,3	78,6
- Zunahme Net Working Capital	-25,3	-4,9	-6,0	-5,3	-5,8	-6,3	-6,7	-7,3
- Investitionen AV	-27,6	-35,9	-38,2	-40,4	-42,5	-44,7	-46,9	-49,3
Free Cashflow	-22,2	-5,6	0,4	8,6	14,2	16,9	19,6	22,0

SMC-Schätzmodell

Umsatz- und Gewinnwachstum möglich

Wir hatten nach der letzten Planrevision mit einem Umsatz von 490 Mio. Euro und einem Ergebnis von 8,2 Mio. Euro gerechnet. Diese Werte hat die Gesellschaft etwas übertroffen, was wir in unserem Modell entsprechend anpassen. Im Rahmen dessen haben wir die Sonderbelastungen, die wir bisher provisorisch im Finanzergebnis erfasst hatten, in die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umgegliedert, was EBITDA und EBIT entsprechend schmälert. Unsere Erwartungen für 2026 lassen wir hingegen unverändert und rechnen weiterhin mit einem Erlösanstieg auf 539 Mio. Euro und einer Gewinnverbesserung auf 15,9 Mio. Euro. Dabei haben wir schon pauschal weitere Akquisitionen berücksichtigt, was wir als zentralen Wachstumstreiber sehen. Organisch erwarten wir nur moderate Zuwächse. Zwar haben die Konjunkturfrühindikatoren zuletzt eine Erholung der deutschen Industrie angedeutet – der Einkaufsmanagerindex ist nach 42 Monaten erstmals wieder in den Expansionsbereich gestiegen – und das Optimierungsprogramm verspricht zusätzliche Impulse, dem stehen aber mögliche negative Effekte aus den Marktturbulenzen gegenüber, die der Irankrieg aktuell verursacht. Ergebnisseitig sollte die fortschreitende Optimierung

ohne Sondereffekte trotzdem für eine deutliche Gewinnerholung reichen. Die Tabelle oben zeigt die aus unseren Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum, weitere Details enthält der Anhang.

Kursziel weiterhin 26,70 Euro

Die Rahmenparameter des Modells sind unverändert, wir kalkulieren weiter mit einem Diskontierungszins (WACC) von 7,1 Prozent, einem ewigen Wachstum von 1 Prozent und einem 25-prozentigen Margenabschlag im Rahmen der Ermittlung des Terminal Value. Aus der Diskontierung unserer Schätzungen resultiert ein neuer fairer Wert von 26,63 Euro je Aktie, auf der Basis belassen wir unser Kursziel bei 26,70 Euro (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit 5 Punkten weiterhin als überdurchschnittlich ein, da die unterjährigen Prognoserevisionen in den Jahren 2024 und 2025 verdeutlicht haben, dass sich die Prognostizierbarkeit der Geschäftsentwicklung im aktuellen Umfeld verringert hat.

Fazit

Die deutsche Industrie operiert seit Jahren unter schwierigen Rahmenbedingungen, die auch GESCO belasten. Das letzte Geschäftsjahr wurde mit einem Gewinn unter den ursprünglichen Erwartungen abgeschlossen, was insbesondere auf ein unerwartet schwaches viertes Quartal und die Auswirkung der Insolvenz einer Gesellschaft, gegenüber der noch Forderungen bestanden, zurückzuführen war. Dennoch hat der Konzern den Gewinn von 4,4 auf 9,9 Mio. Euro mehr als verdoppelt, und das trotz eines Umsatzrückgangs von 513,8 auf 495,0 Mio. Euro.

Für das laufende Jahr erwarten wir eigentlich eine Besserung mit einem soliden Wachstum und einer deutlichen Ergebnissteigerung. Die jüngste Aufhellung der Frühindikatoren zur deutschen Industrie bietet dafür

ebenso eine gute Basis wie die fortschreitende Umsetzung des Optimierungsprogramms „GESCO Business System“. Ein neuer großer Unsicherheitsfaktor sind aber die Marktturbulenzen, die der Irankrieg ausgelöst hat.

Das wahrscheinlichste Szenario ist aus unserer Sicht, dass der Konflikt einige Wochen dauert. Kommt das so, könnten die negativen Effekte für den potenziellen deutschen Konjunkturaufschwung gerade noch so verkraftbar sein. Wir lassen unsere Schätzungen zu GESCO ab 2026 daher zunächst unverändert und sehen das Kursziel weiterhin bei 26,70 Euro. Unser Urteil lautet wegen des hohen Kurspotenzials bei zugleich ausgeprägten konjunkturellen Prognoserisiken, die sich mit dem Irankrieg weiter erhöht haben, weiterhin „Speculative Buy“.

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 60 Prozent, einer Liquidität von 32 Mio. Euro (09/25) und einer niedrigen Nettofinanzverschuldung ist die Gesellschaft bilanziell sehr gut aufgestellt.

Chancen

- Zahlreiche eingeleitete Wachstumsinitiativen und Effizienzsteigerungsmaßnahmen sollten 2026 – auch ohne konjunkturellen Rückenwind – zu verbesserten Ergebniszahlen führen.
- 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 wird ebenfalls mit Akquisitionen forciert. Auch nach zwei Abschlüssen im laufenden Jahr ist die Pipeline weiter gut gefüllt.
- 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, in 2025 wurden die ursprünglichen Ziele verfehlt. Per Saldo war die Gewinnentwicklung in den letzten zehn Jahren volatil und es konnte kein stetiger Aufwärtstrend etabliert werden.
- Die Prognostizierbarkeit des Geschäfts hat in den letzten Jahren unter dem schwierigen und volatilen Umfeld gelitten.
- 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 in kurzer Taktung auftretenden Turbulenzen – aktuell der Irankrieg – könnten dazu führen, dass die Investitionsgüternachfrage insgesamt niedrig bleibt und die Konjunkturerholung in Deutschland ausgebremst wird.
- 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	179,2	204,8	230,0	255,2	279,3	302,4	324,8	346,9
1. Immat. VG	57,0	57,3	61,7	66,2	70,7	75,3	80,0	84,7	89,5
2. Sachanlagen	80,8	81,7	102,9	123,6	144,3	163,7	182,2	199,9	217,2
II. UV Summe	255,3	289,8	297,9	306,7	313,2	325,9	339,5	356,4	376,3
PASSIVA									
I. Eigenkapital	270,1	279,4	293,6	313,0	338,4	367,5	396,0	426,5	459,0
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	42,1	46,1	48,6	48,4	48,4	48,4	48,4	48,4
2. Kurzfristiges FK	100,3	124,4	139,3	151,2	157,3	164,5	172,4	180,8	189,9
BILANZSUMME	433,3	462,7	496,4	530,4	562,1	598,9	635,6	675,0	716,9

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	513,8	495,0	539,0	603,6	665,1	722,8	782,2	843,2	911,9
Gesamtleistung	513,7	500,7	540,0	604,6	666,1	723,8	783,2	844,2	912,9
Rohertrag	222,0	227,0	241,9	271,4	299,6	326,3	353,0	380,5	411,3
EBITDA	36,7	33,4	42,5	54,7	67,5	77,6	83,9	90,4	96,7
EBIT	15,2	16,0	26,7	36,2	46,8	53,6	56,9	60,5	64,0
EBT	10,0	12,9	23,1	31,8	41,9	48,8	52,0	55,6	59,2
JÜ (vor Ant. Dritter)	5,6	10,3	16,4	22,6	29,8	34,6	36,9	39,5	42,0
JÜ	4,4	9,9	15,9	21,9	28,9	33,6	35,8	38,3	40,8
EPS	0,42	0,95	1,54	2,12	2,79	3,24	3,46	3,70	3,94

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	51,2	9,2	27,7	35,5	45,6	53,2	58,1	63,0	67,8
CF aus Investition	-6,3	-27,6	-41,4	-43,7	-45,9	-48,0	-50,2	-52,4	-54,8
CF Finanzierung	-47,5	13,7	11,5	5,0	-5,1	-5,5	-8,4	-9,0	-9,6
Liquidität Jahresanfa.	34,5	33,3	28,6	26,5	23,2	17,7	17,4	17,0	18,7
Liquidität Jahresende	33,3	28,6	26,5	23,2	17,7	17,4	17,0	18,7	22,1

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	-8,4%	-3,7%	8,9%	12,0%	10,2%	8,7%	8,2%	7,8%	8,1%
Rohertragsmarge	43,2%	45,9%	44,9%	45,0%	45,1%	45,1%	45,1%	45,1%	45,1%
EBITDA-Marge	7,1%	6,8%	7,9%	9,1%	10,2%	10,7%	10,7%	10,7%	10,6%
EBIT-Marge	3,0%	3,2%	5,0%	6,0%	7,0%	7,4%	7,3%	7,2%	7,0%
EBT-Marge	1,9%	2,6%	4,3%	5,3%	6,3%	6,7%	6,6%	6,6%	6,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	0,9%	2,0%	3,0%	3,6%	4,3%	4,6%	4,6%	4,5%	4,5%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,1%	45,71	40,18	35,73	32,07	29,01
6,6%	38,61	34,30	30,76	27,80	25,29
7,1%	32,92	29,49	26,63	24,19	22,10
7,6%	28,27	25,49	23,14	21,11	19,35
8,1%	24,40	22,12	20,16	18,45	16,95

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 und/oder ein nahestehendes Unternehmen unterhält/unterhalten 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), 5), 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 11.03.2026 um 9:15 Uhr fertiggestellt und am 11.03.2026 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
11.02.2026	Speculative Buy	26,70 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
08.12.2025	Speculative Buy	26,70 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
14.11.2025	Speculative Buy	26,40 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
15.08.2025	Buy	31,50 Euro	1), 3), 10)
04.07.2025	Buy	33,60 Euro	1), 3), 10)
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)

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.

III) Kooperation mit der BankM

1) Diese Studie wird gemäß Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 Art. 8 Abs. 1 und 2 weitergegeben von BankM AG. Die BankM AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Die BankM AG

- verfügt über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- war innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- war innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden noch hat sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

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.