

20. Dezember 2024
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

GESCO SE

Portfoliostuktur mit zwei Verkäufen weiter optimiert

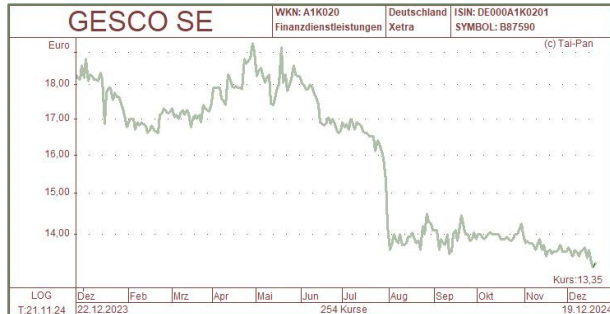
Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 13,35 € | Kursziel: 32,80 € (zuvor: 31,70 €)

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:	1.868 (09/24)
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	GSC1:GR
ISIN:	DE000A1K0201
Kurs:	13,35 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	10,33 Mio. Stück*
Market Cap:	137,9 Mio. Euro
Enterprise Value:	212,8 Mio. Euro
Freefloat:	81,1 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	19,75 / 13,25 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	74,7 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	560,7	481,0**	508,6**
EBIT (Mio. Euro)	35,9	11,6	28,8
Jahresüberschuss	20,9	4,2	16,9
EpS	1,93	0,41	1,64
Dividende je Aktie	0,40	0,20	0,40
Umsatzwachstum	-3,7%	-14,2%	5,7%
Gewinnwachstum	-38,3%	-80,0%	304,9%
KUV	0,26	0,30	0,28
KGV	6,9	34,6	8,5
KCF	4,5	4,4	4,5
EV / EBIT	6,1	18,9	7,6
Dividendenrendite	3,0%	1,5%	3,0%

*10,83 Mio. abzüglich 0,5 Mio. Eigenbestand; **fortgeführt

Zwei Verkäufe

Wie angekündigt, hat GESCO die Optimierung der Portfoliostruktur weiter vorangetrieben und den Bereinigungsprozess mit zwei Verkäufen nun weitgehend abgeschlossen. Am 16. Dezember wurde zunächst die Veräußerung der Beteiligung AstroPlast Kunststofftechnik gemeldet, die mit einem Umsatz von rund 15 Mio. Euro zu den kleinen Tochterunternehmen gehörte und als Lohnfertiger mit vergleichsweise geringer Fertigungstiefe zudem nicht mehr gut zu dem in den letzten Jahren geschärften Zielprofil der Gruppe passte. Der Verkauf wurde im Rahmen eines Management-Buy-Outs umgesetzt und erforderte keine Anpassung der Jahresprognose. Anders verhält es sich mit der zweiten Transaktion, der Veräußerung der Geschäftsbereiche „Gießerei“ und „Stahlwerk“ der größten Beteiligung Doerrenberg Edelstahl, die am 18. Dezember bekannt gegeben wurde. Diese Aktivitäten waren zuletzt in einem schwierigen Wettbewerbsumfeld, das sich im laufenden Jahr in einem voraussichtlichen Umsatzrückgang von 28 auf 19 Mio. Euro widerspiegelt, deutlich defizitär. Die Übernahme der Bereiche durch die Callista Private Equity GmbH wird mit einer einmaligen Ergebnisbelastung von ca. 4,5 Mio. Euro einhergehen, was eine Absenkung der Unternehmensprognose für den Nettogewinn von 8 bis 12 Mio. Euro auf 3,5 bis 7,5 Mio. Euro bedingt, dafür wird das EBIT der kommenden Perioden aber von einem Fehlbetrag im niedrigen einstelligen Millionenbereich entlastet. Der operative Ausblick für die laufende Periode hat sich damit indes nicht verändert.

Ausbau der Gruppe im Fokus

Mit den beiden Transaktionen hat GESCO eine gute Lösung für die verkauften Geschäftsfelder gefunden, die ihren Fortbestand sichert und mehr Flexibilität für deren weitere Entwicklung bietet. Zugleich sehen wir die größte Tochter Doerrenberg durch die Fokussierung auf das profitable Kerngeschäft rund um den Handel mit Werkzeugstahl gestärkt. Auch das Management der Gruppe kann sich nach den Verkäufen

auf die potenzialträchtigeren Bereiche konzentrieren. Der Portfolioubau dürfte für den Moment weitgehend abgeschlossen sein, lediglich die kleinere Beteiligung Funke ist noch ein möglicher Verkaufskandidat. Der Schwerpunkt liegt aber jetzt wieder klar auf dem Wachstum des Konzerns, wobei der seit Oktober neu amtierende CEO Johannes Pfeffer in einem ersten Schritt die bestehenden Potenziale der Beteiligungen noch stärker heben und deren Marktposition durch Add-on-Akquisitionen ausbauen will. Der Erwerb von Gesellschaften, die nach einer Übernahme eigenständig weiterentwickelt werden, ist auch vorgesehen, aber bevorzugt erst im Anschluss, wobei das im Fall sehr guter Opportunitäten flexibel gehandhabt wird.

Schätzungen aktualisiert

In Reaktion auf die beiden Transaktionen haben wir unsere Ergebnisschätzung für 2024 von bislang 8,7 auf 4,2 Mio. Euro reduziert und damit exakt die gemeldete Belastung abgebildet. Den Umsatz für dieses Jahr und die Folgeperioden reduzieren wir um rund 34 Mio. Euro, die in diesem Jahr auf nicht fortgeführte Aktivitäten entfallen. Im Gegenzug erhöhen wir aber die Profitabilität, da die veräußerten Doerrenberg-Aktivitäten deutlich defizitär waren, während wir für die Beteiligung AstroPlast bislang nur eine geringfügig positive Rendite angesetzt hatten. Die

EBIT-Marge taxieren wir daher jetzt auf 5,7 Prozent (bislang: 5,2 Prozent) für 2025 und 7,5 Prozent (bislang: 7,1 Prozent) zum Ende des Detailprognosezeitraums. Nach wie vor haben wir einen Ausbau des Portfolios durch Akquisitionen hypothetisch unterstellt, was neben dem angenommenen organischen Wachstum um 3,2 Prozent (CAGR 24/31) einen substanziellen Beitrag zur Erreichung des neuen Zielumsatzes von 1,03 Mrd. Euro (bislang: 1,08 Mio. Euro) im Jahr 2031 leistet. Die Tabelle unten auf dieser Seite zeigt die aus diesen Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen, weitere Details enthält der Anhang.

Kursziel jetzt 32,80 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungszins von 7,3 Prozent (WACC) resultiert daraus ein neuer fairer Wert von 356 Mio. Euro oder 32,84 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 32,80 Euro ableiten. Die Berücksichtigung der Transaktionen hat damit zu einer moderaten Wertsteigerung gegenüber unserer letzten Taxe (31,70 Euro) geführt. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) weiterhin mit 5 Punkten als überdurchschnittlich ein, da sich die Visibilität und Planbarkeit des Geschäfts im aktuellen Umfeld deutlich reduziert haben.

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	481,0	508,6	600,3	690,6	778,0	861,4	947,3	1.035,6
Umsatzwachstum		5,7%	18,0%	15,0%	12,7%	10,7%	10,0%	9,3%
EBIT-Marge	2,4%	5,7%	6,8%	7,6%	7,6%	7,5%	7,4%	7,5%
EBIT	11,6	28,8	40,8	52,2	59,1	64,4	70,2	77,4
Steuersatz	31,5%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	3,7	8,4	11,8	15,1	17,1	18,7	20,4	22,4
NOPAT	7,9	20,5	28,9	37,1	42,0	45,7	49,8	55,0
+ Abschreibungen & Amortisation	22,7	18,4	21,5	26,1	30,6	34,8	38,8	42,7
+ 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	31,1	39,3	50,8	63,6	72,9	80,9	89,0	98,0
- Zunahme Net Working Capital	-5,3	-4,1	-4,8	-5,5	-6,2	-6,9	-7,6	-8,3
- Investitionen AV	-3,9	-47,8	-51,1	-54,4	-57,5	-60,5	-63,6	-66,8
Free Cashflow	21,9	-12,6	-5,1	3,7	9,2	13,5	17,8	23,0

Fazit

GESCO hat die Portfoliostruktur mit zwei Verkäufen weiter optimiert und kann sich jetzt voll auf den Ausbau des Geschäfts in den potenzialträchtigeren Bereichen fokussieren. Künftig dürfte aus M&A-Aktivitäten wieder ein Wachstumsbeitrag resultieren, wobei der Schwerpunkt zunächst auf Add-on-Akquisitionen für Beteiligungen liegt.

Der vollzogene Verkauf defizitärer Geschäftsbereiche der größten Beteiligung Doerrenberg Edelstahl ist mit einer einmaligen Ergebnisbelastung von ca. 4,5 Mio. Euro verbunden, weshalb das Unternehmen die Jahresprognose für den Nettogewinn von 8 bis 12 Mio. Euro auf 3,5 bis 7,5 Mio. Euro abgesenkt hat. Der Ausblick zum operativen Geschäft ist davon aber nicht berührt und das EBIT der künftigen Perioden

wird durch die Doerrenberg-Transaktion um das aktuelle Defizit der veräußerten Bereiche im niedrigen einstelligen Millionenbetrag entlastet.

Während damit umsatzseitig rund 19 Mio. Euro (Doerrenberg-Bereiche) sowie 15 Mio. Euro (verkaufte Tochter AstroPlast) entfallen, wird die Profitabilität gestärkt.

Wir haben das in unserem Modell berücksichtigt, indem wir die Erlösreihe abgesenkt, im Gegenzug aber die EBIT-Marge deutlich angehoben haben. In Summe hat sich das Kursziel leicht erhöht und liegt nun bei 32,80 Euro (bislang: 31,70 Euro). Damit stufen wir das Unternehmen, dessen KGV25 wir nach den Transaktionen nun auf lediglich 8,5 taxieren, als stark unterbewertet ein und bekräftigen unsere Einschätzung mit „Speculative 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. 57 Prozent, einer Liquidität von 31 Mio. Euro und einer niedrigen Nettofinanzverschuldung ist die Gesellschaft bilanziell sehr gut aufgestellt.

Chancen

- Dank der umgesetzten Ergebnissicherungs- und Portfoliooptimierungsmaßnahmen dürfte der Konzerngewinn 2025 auch ohne eine Konjunkturerholung stark steigen.
- GESCO ist mit innovativen Gesellschaften in potenzialträchtigen Nischen stark positioniert. Das verspricht ein dauerhaft überproportionales Wachstum.
- 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 zu einer deutlichen Absenkung der Prognose für 2024 geführt.
- Nachdem 2023 wegen der Schwächephase bereits Sonderabschreibungen auf Buchwerte für zwei Beteiligungen vorgenommen werden mussten, sorgt der Verkauf defizitärer Bereiche von Doerrenberg auch 2024 für eine Sonderbelastung.
- Die Tochter Doerrenberg und der Bereich Ressourcen-Technologie üben 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

- Eine konjunkturelle Erholung zeichnet sich im Moment nicht ab, das Umfeld könnte weiter schwierig bleiben.
- Aufgrund der unsicheren Konjunkturlage könnte die Investitionsgüternachfrage 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.
- Mit der Erweiterung des M&A-Fokus auf größere Unternehmen und neue Zielmärkte steigt das Risiko von Fehlkalkulationen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
AKTIVA									
I. AV Summe	187,5	172,7	211,9	251,3	289,3	326,0	361,5	396,1	430,0
1. Immat. VG	60,3	52,5	61,0	69,6	78,4	87,2	96,0	104,9	113,9
2. Sachanlagen	109,3	101,0	131,4	161,9	190,9	218,6	245,0	270,4	295,0
II. UV Summe	281,4	289,9	322,2	328,7	335,3	341,6	349,7	372,2	399,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	277,7	268,7	284,1	304,1	329,9	358,3	389,1	423,0	460,6
II. Rückstellungen	16,4	16,8	17,2	17,6	18,0	18,4	18,8	19,2	19,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	53,9	38,4	52,6	58,1	61,3	63,2	64,2	68,0	71,5
2. Kurzfristiges FK	121,1	138,8	180,2	200,2	215,4	227,8	239,1	258,1	277,5
BILANZSUMME	469,0	462,7	534,1	580,0	624,6	667,7	711,2	768,3	829,2

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	560,7	481,0	508,6	600,3	690,6	778,0	861,4	947,3	1.035,6
Gesamtleistung	560,9	483,9	509,6	601,3	691,6	779,0	862,4	948,3	1.036,6
Rohertrag	240,8	209,7	223,8	267,0	308,3	347,2	384,3	422,5	461,8
EBITDA	59,0	34,3	47,3	62,2	78,3	89,7	99,2	109,0	120,1
EBIT	35,9	11,6	28,8	40,8	52,2	59,1	64,4	70,2	77,4
EBT	32,4	6,9	24,7	34,2	44,6	50,8	55,7	61,1	67,7
JÜ (vor Ant. Dritter)	22,1	4,8	17,6	24,3	31,7	36,1	39,5	43,4	48,1
JÜ	20,9	4,2	16,9	23,4	30,5	34,8	38,1	41,9	46,4
EPS	1,93	0,41	1,64	2,27	2,96	3,37	3,69	4,06	4,49

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	32,2	32,6	32,3	41,4	52,7	60,8	67,8	75,0	82,9
CF aus Investition	-21,8	-3,9	-57,6	-60,9	-64,1	-67,3	-70,3	-73,4	-76,6
CF Finanzierung	-12,2	-28,7	48,4	15,2	5,6	-1,2	-5,0	3,8	2,1
Liquidität Jahresanfa.	36,3	34,5	34,4	57,5	53,2	47,4	39,7	32,3	37,7
Liquidität Jahresende	34,5	34,4	57,5	53,2	47,4	39,7	32,3	37,7	46,1

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	-3,7%	-14,2%	5,7%	18,0%	15,0%	12,7%	10,7%	10,0%	9,3%
Rohertragsmarge	42,9%	43,6%	44,0%	44,5%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%
EBITDA-Marge	10,5%	7,1%	9,3%	10,4%	11,3%	11,5%	11,5%	11,5%	11,6%
EBIT-Marge	6,4%	2,4%	5,7%	6,8%	7,6%	7,6%	7,5%	7,4%	7,5%
EBT-Marge	5,8%	1,4%	4,9%	5,7%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	3,7%	0,9%	3,3%	3,9%	4,4%	4,5%	4,4%	4,4%	4,5%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,3%	54,18	48,07	43,11	39,02	35,59
6,8%	46,26	41,47	37,51	34,19	31,35
7,3%	39,88	36,05	32,84	30,10	27,73
7,8%	34,65	31,54	28,89	26,60	24,61
8,3%	30,29	27,72	25,51	23,58	21,89

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 19.12.2024 um 18:55 Uhr fertiggestellt und am 20.12.2024 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
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)
20.04.2023	Buy	51,50 Euro	1), 3), 4), 10)
09.03.2023	Buy	50,00 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.