

9. März 2023
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1
Europe
Industrials
(2018)



Platz 2
German
Software & IT
(2018)



Platz 1
German
Software & IT
(2017)

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

GESCO SE

Angehobenes Gewinnziel noch übertroffen

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 26,20 € | Kursziel: 50,00 € (unverändert)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

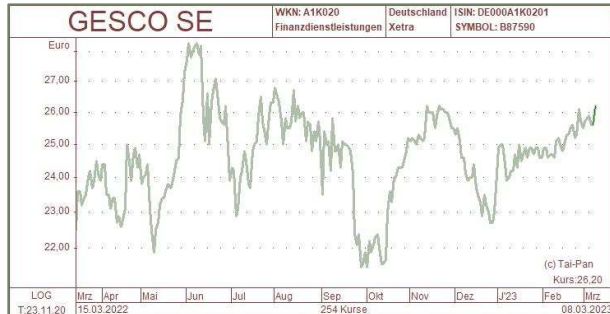
Telefon: +49 (0) 251-13476-93

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:	1.841
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	GSC1:GR
ISIN:	DE000A1K0201
Kurs:	26,20 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	10,84 Mio. Stück
Market Cap:	284,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	372,6 Mio. Euro
Freefloat:	64,0 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	28,90 / 19,90 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	120,9 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2022e	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	582,2	600,6	711,0
EBIT (Mio. Euro)	49,3	47,5	62,4
Jahresüberschuss	33,8	30,8	39,8
EpS	3,12	2,84	3,67
Dividende je Aktie	1,00	1,00	1,47
Umsatzwachstum	19,3%	3,2%	18,4%
Gewinnwachstum	26,0%	-8,9%	29,0%
KUV	0,49	0,47	0,40
KGV	8,4	9,2	7,1
KCF	-	6,3	4,7
EV / EBIT	7,6	7,8	6,0
Dividendenrendite	3,8%	3,8%	5,6%

Starkes Jahr

Die GESCO-Gruppe, die die Umwandlung von einer AG in eine europäische Aktiengesellschaft (SE) inzwischen abschließen konnte, hat sich im Geschäftsjahr 2022 unter schwierigen Rahmenbedingungen sehr positiv entwickelt. Nach vorläufigen Berechnungen hat sich der Konzernumsatz um 19 Prozent auf 582,2 Mio. Euro erhöht, womit ein Wert am oberen Ende der Zielspanne (575 bis 585 Mio. Euro) erreicht und unsere letzte Schätzung (582 Mio. Euro) fast punktgenau getroffen wurde. Auf das vierte Quartal entfielen davon knapp 147 Mio. Euro, rund 7 Prozent mehr als im Vorjahr. Der rechnerische Gewinnbeitrag des Schlussquartals lag hingegen deutlich unter dem Vorjahreswert, wobei sich hier oft bilanztechnische Aspekte auswirken. Aus dem Abgleich der Jahreszahlen mit den Neunmonatswerten errechnen sich für die letzten drei Monate ein EBIT von 8,6 Mio. Euro und ein Nettogewinn von 7,5 Mio. Euro – verglichen mit 16,8 / 11,7 Mio. Euro in Q4 2021 und 15,0 / 9,5 Mio. Euro in Q3 2022. Auf Jahresbasis hat GESCO das EBIT aber trotzdem um 11 Prozent auf 49,4 Mio. Euro gesteigert. Eine niedrigere Steuerquote ermöglichte zudem eine überproportionale Verbesserung des Nettogewinns um 26 Prozent auf 33,8 Mio. Euro – dieser lag damit noch oberhalb der im Jahresverlauf auf 30,7 bis 32,2 Mio. Euro angehobenen Zielspanne. Wir hatten mit einem Ergebnis am oberen Ende dieses Korridors gerechnet. Die Gremien haben vor diesem Hintergrund eine leichte Anhebung der Dividende von 0,98 auf 1,00 Euro je Aktie vorgeschlagen.

Übernahme abgeschlossen

Für das laufende Jahr zeichnet sich bereits ein kleiner positiver Konsolidierungseffekt ab, da die Beteiligung SVT die Übernahme der Stahlbauaktivitäten (mit Erlösen von rd. 5 Mio. Euro in 2021) ihres ungarischen Zulieferers BAV Tatabánya Kft erfolgreich abschließen konnte. Eine Prognose für die Konzernentwicklung in 2023 wird das GESCO-Management auf der Bilanzpressekonferenz im April abgeben.

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	600,6	711,0	830,3	941,9	1.050,5	1.153,7	1.249,2	1.347,6
Umsatzwachstum		18,4%	16,8%	13,4%	11,5%	9,8%	8,3%	7,9%
EBIT-Marge	7,9%	8,8%	8,7%	8,6%	8,5%	8,4%	8,2%	8,2%
EBIT	47,5	62,4	72,4	80,9	89,2	97,0	102,7	110,1
Steuersatz	29,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	13,8	18,7	21,7	24,3	26,8	29,1	30,8	33,0
NOPAT	33,7	43,7	50,7	56,6	62,4	67,9	71,9	77,1
+ Abschreibungen & Amortisation	18,1	23,2	28,2	33,1	37,9	42,5	46,9	51,2
+ 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	52,2	67,3	79,3	90,2	100,7	110,8	119,2	128,7
- Zunahme Net Working Capital	-6,0	-5,7	-6,6	-7,5	-8,4	-9,2	-10,0	-10,8
- Investitionen AV	-60,0	-54,9	-59,2	-63,2	-67,1	-70,8	-74,2	-77,8
Free Cashflow	-13,8	6,7	13,5	19,4	25,2	30,7	35,0	40,2

SMC Schätzmodell

Schätzungen weitgehend unverändert

Wir hatten die Übernahme bereits in unser Modell eingearbeitet und haben daher diesbezüglich keinen Anpassungsbedarf. Auch ansonsten lassen wir unsere Schätzungen weitgehend unverändert. Für das laufende Jahr kalkulieren wir weiterhin mit einem moderaten Umsatzanstieg um 3,2 Prozent auf 600 Mio. Euro. Unsere Schätzung des EBIT haben wir in Reaktion auf die vorläufigen Zahlen etwas reduziert – von zuletzt 49,6 Mio. Euro auf 47,5 Mio. Euro – zugleich aber auch die unterstellte Steuerquote abgesenkt, so dass wir den Nettogewinn nach wie vor bei 30,8 Mio. Euro und damit rund 9 Prozent tiefer als im Rekordjahr 2022 erwarten. Für die Zeit danach erwarten wir mit der weiteren Umsetzung der Strategie Next Level 25 deutliche Umsatz- und Gewinnzuwächse. Unter Berücksichtigung geplanter Akquisitionen strebt das Management für das Jahr 2025 einen Umsatz von 1 Mrd. Euro an, die EBIT-Marge soll dann (zyklusübergreifend) 8 bis 10 Prozent betragen. Wir haben die Erlöse vorsichtiger kalkuliert, da wir den geplanten Erwerb einer weiteren großen Ankerbeteiligung noch nicht unterstellt haben, und rechnen infolgedessen für 2025 mit einem Umsatz von 830 Mio. Euro sowie mit einer EBIT-Marge von 8,7 Prozent. Die Tabelle oben zeigt die aus diesen Annahmen resultierende

Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum. Weitere Information zur geschätzten Entwicklung von Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung finden sich im Anhang.

Anpassung des Diskontierungszinses

Mit dem aktuellen Update haben wir den Roll-over des Modells auf das neue Basisjahr 2023 vollzogen. Außerdem haben wir unseren Diskontierungszinssatz an die geänderten Rahmenbedingungen (Anstieg der Umlaufrendite) angepasst, indem wir den sicheren Zins in allen unseren Modellen von 1,5 auf 2,5 Prozent erhöhten. Gleichzeitig haben wir den unterstellten FK-Zins für GESCO von 5,0 auf 5,5 Prozent erhöht. Wir gehen jetzt davon aus, dass das Unternehmen noch etwas stärker auf die günstigere Fremdfinanzierung zurückgreift, und haben die Ziel-FK-Quote deshalb auf 45 Prozent (bislang: 40 Prozent) angepasst. Zusammen mit einem Steuersatz für das Tax-Shield von nunmehr 30 Prozent (bislang: 31 Prozent) sowie unveränderten Werten für die übrigen Parameter (Marktrisikoprämie 5,8 Prozent, Beta-Faktor 1,3) resultieren daraus neue durchschnittliche Kapitalkosten (WACC) von 7,3 Prozent (bislang: 6,8 Prozent).

Kursziel unverändert 50,00 Euro

Die Diskontierung der Cashflows führt zu einem neuen fairen Wert von 540 Mio. Euro oder 49,77 Euro je Aktie. Der positive Roll-over-Effekt und der dämpfende Einfluss der höheren Diskontierungszinsen haben sich somit weitgehend aufgehoben, daher belassen wir unser Kursziel unverändert bei 50,00 Euro (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Auch das Prognoserisiko ist dasselbe geblieben und wird von uns auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten nach wie vor als leicht überdurchschnittlich eingestuft.

Fazit

GESCO hat das schwierige Jahr 2022 mit einem Gewinnwachstum um 26 Prozent auf den neuen Rekordwert von 33,8 Mio. Euro abgeschlossen. Auf dieser Basis haben die Gremien eine leichte Anhebung der Dividende von 0,98 auf 1,00 Euro je Aktie vorgeschlagen.

Eine Prognose für die neue Finanzperiode wird das Management im April mit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts abgeben. Wir rechnen mit einem moderaten Umsatzwachstum (dabei haben wir Zukäufe schon pauschal eingeplant) und einem leichten Gewinnrückgang. Ab 2024 erwarten wir dann wieder deutlich positive Umsatz- und Ergebniseffekte aus der weiteren Umsetzung der Next Level 25 Strategie.

Mit einem geschätzten KGV23 von 9,2 und KGV24 von 7,1 ist die GESCO-Aktie aus unserer Sicht stark unterbewertet. Unser Kursziel beträgt unverändert 50,00 Euro und wir 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 54,6 Prozent, einer Liquidität von ca. 40 Mio. Euro und einer niedrigen Nettofinanzverschuldung ist GESCO bilanziell und finanziell sehr gut aufgestellt.

Chancen

- GESCO ist mit innovativen Gesellschaften in potenzialträchtigen Nischen stark positioniert. Das verspricht ein dauerhaft überproportionales Wachstum.
- Strategie „Next Level 25“: Mit einem systematischen Ansatz werden stetige Verbesserungen der operativen Effizienz, der Marktposition und der Führungsstrukturen sowie in der Digitalisierung und der Nachhaltigkeit angestrebt. Das verspricht zusätzliche Wachstums- und Margenimpulse.
- Nach einem größeren Portfoliumbau erwarten wir nun mehrere Zukäufe mit substanziellen Ergebnisbeiträgen.
- Bis 2025 soll der Gruppenumsatz auf 1 Mrd. Euro steigen und die EBIT-Marge bei 10 Prozent liegen. Das verspricht starke Impulse für die Aktie.

Schwächen

- Wegen einiger Rückschläge konnte in der letzten Dekade trotz einer langen gesamtwirtschaftlichen Wachstumsphase kein kontinuierliches Gewinnwachstum erzielt werden.
- Fast 50 Prozent der Konzern Erlöse werden im Ausland erzielt, aber noch haben alle Beteiligungen ihren Sitz in Deutschland, so dass die Rahmenbedingungen hier von gehobener Bedeutung sind. Die Tochter Dörrenberg und der Bereich Ressourcentechnologie sind zudem relativ dominant.
- Die zyklische Investitionsgüternachfrage hat in der Vergangenheit die Geschäftsentwicklung stark beeinflusst, weshalb der Konjunkturabschwung 2019 und die Corona-Pandemie 2020 den Gewinn deutlich geschmälert haben.
- Aufgrund hoher Marktpreise bewegte sich die Zahl der Akquisitionen in den letzten Jahren eher am unteren Ende der anvisierten Ziele.

Risiken

- Die schwierigen Rahmenbedingungen könnten 2023 organisch für einen Umsatzrückgang sorgen.
- Der Margendruck könnte in dem Umfeld zunehmen.
- Aufgrund der unsicheren Konjunkturlage könnte die Investitionsgüternachfrage für längere Zeit schwach bleiben.
- Die Akquise von qualifiziertem Fachpersonal wird in immer mehr Branchen zu einem anspruchsvollen Unterfangen.
- Mit der Erweiterung des M&A-Fokus auf größere Unternehmen (die durchaus Optimierungsbedarf haben dürfen) und neue Zielmärkte steigt das Risiko von Fehlkalkulationen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	187,7	229,6	271,1	311,8	351,6	390,5	428,6	465,7	502,0
1. Immat. VG	65,1	73,2	81,3	89,6	97,9	106,4	114,9	123,5	132,2
2. Sachanlagen	106,3	140,2	173,5	205,9	237,3	267,9	297,4	325,8	353,4
II. UV Summe	301,2	302,4	315,3	339,5	360,4	382,2	405,5	435,4	474,5
PASSIVA									
I. Eigenkapital	281,3	303,3	334,8	367,8	403,8	438,1	469,4	501,4	536,1
II. Rückstellungen	17,4	17,8	18,2	18,6	19,0	19,4	19,8	20,2	20,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	53,1	58,1	63,3	71,2	76,2	81,5	87,7	95,1	104,2
2. Kurzfristiges FK	138,1	153,9	171,1	194,8	214,0	234,8	258,3	285,4	316,6
BILANZSUMME	489,9	533,1	587,5	652,3	713,1	773,8	835,2	902,1	977,5

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	582,2	600,6	711,0	830,3	941,9	1.050,5	1.153,7	1.249,2	1.347,6
Gesamtleistung	586,3	601,6	712,0	831,3	942,9	1.051,5	1.154,7	1.250,2	1.348,6
Rohhertrag	246,9	252,3	300,3	351,4	398,5	444,3	487,9	528,2	569,7
EBITDA	67,5	65,6	85,6	100,6	114,0	127,1	139,4	149,7	161,4
EBIT	49,3	47,5	62,4	72,4	80,9	89,2	97,0	102,7	110,1
EBT	49,1	46,2	60,5	69,8	77,7	85,6	92,9	98,1	105,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	36,2	32,8	42,3	48,9	54,4	59,9	65,0	68,7	73,5
JÜ	33,8	30,8	39,8	45,9	51,1	56,3	61,1	64,6	69,1
EPS	3,12	2,84	3,67	4,24	4,72	5,20	5,64	5,96	6,37

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-0,8	45,3	60,2	70,8	80,4	89,8	98,7	106,0	114,3
CF aus Investition	-9,3	-60,0	-64,6	-68,9	-72,9	-76,8	-80,5	-84,0	-87,5
CF Finanzierung	-16,6	3,9	4,6	7,3	-3,5	-10,1	-15,7	-14,6	-11,9
Liquidität Jahresanfa.	57,7	31,0	20,1	20,3	29,5	33,5	36,4	38,8	46,3
Liquidität Jahresende	31,0	20,1	20,3	29,5	33,5	36,4	38,8	46,3	61,1

Kennzahlen

Prozent	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	19,3%	3,2%	18,4%	16,8%	13,4%	11,5%	9,8%	8,3%	7,9%
Rohtragsmarge	42,4%	42,0%	42,2%	42,3%	42,3%	42,3%	42,3%	42,3%	42,3%
EBITDA-Marge	11,6%	10,9%	12,0%	12,1%	12,1%	12,1%	12,1%	12,0%	12,0%
EBIT-Marge	8,5%	7,9%	8,8%	8,7%	8,6%	8,5%	8,4%	8,2%	8,2%
EBT-Marge	8,4%	7,7%	8,5%	8,4%	8,3%	8,1%	8,1%	7,9%	7,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	5,8%	5,1%	5,6%	5,5%	5,4%	5,4%	5,3%	5,2%	5,1%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,3%	79,00	70,80	64,17	58,68	54,08
6,8%	68,00	61,61	56,32	51,88	48,10
7,3%	59,15	54,05	49,77	46,12	42,98
7,8%	51,87	47,74	44,23	41,20	38,56
8,3%	45,80	42,41	39,48	36,94	34,70

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 4), 10)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 09.03.2023 um 8:20 Uhr fertiggestellt und am 09.03.2023 um 9:15 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
15.12.2022	Buy	50,00 Euro	1), 3), 4), 10)
15.11.2022	Buy	47,60 Euro	1), 3), 4), 10)
16.08.2022	Buy	49,00 Euro	1), 3), 4), 10)
16.05.2022	Buy	50,00 Euro	1), 3), 10)
25.04.2022	Buy	50,00 Euro	1), 3), 4), 10)
10.03.2022	Buy	47,80 Euro	1), 3), 10)
25.11.2021	Buy	42,50 Euro	1), 3), 4), 10)
27.08.2021	Buy	39,30 Euro	1), 3), 4), 10)
07.06.2021	Buy	37,00 Euro	1), 3), 4), 10)
30.04.2021	Buy	37,00 Euro	1), 3), 4), 10)
30.03.2021	Buy	35,80 Euro	1), 3), 4), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, zwei Updates und ein Comment

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.