27. Januar 2023 Research-Comment









Platz 1
Europe Industrials (2018)

Platz 2
German Software & IT (2017)

Mehrfacher Gewinner der renommierten Refinitiv Analyst Awards

2G Energy AG

Delle im Auftragseingang sollte temporäres Phänomen bleiben

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 24,05 € | Kursziel: 30,00 € (zuvor: 32,40 €)

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 www.sc-consult.com Internet:



Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz: Heek
Branche: BHKW
Mitarbeiter: 794
Rechnungslegung: HGB
Bloomberg: 2GB:GR

ISIN: DE000A0HL8N9

Kurs: 24,05 Euro

Marktsegment: Scale

Aktienzahl: 17,9 Mio. Stück Market Cap: 431,5 Mio. Euro Enterprise Value: 428,6 Mio. Euro

Free-Float: 54,9 %

Kurs Hoch/Tief (12 M): 33,25 / 18,62 Euro Ø Umsatz (Xetra, 12 M): 614,8 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2022e	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	305,0	350,0	385,0
EBIT (Mio. Euro)	22,4	27,3	33,7
JÜ (Mio. Euro)	15,2	17,8	22,2
EpS	0,85	0,99	1,24
Dividende je Aktie	0,14	0,16	0,20
Umsatzwachstum	14,5%	14,8%	10,0%
Gewinnwachstum	20,3%	17,6%	24,3%
KUV	1,41	1,23	1,12
KGV	28,4	24,2	19,5
KCF	31,3	23,2	18,1
EV / EBIT	19,2	15,7	12,7
Dividendenrendite	0,6%	0,7%	0,8%

Wachstumsziele bekräftigt

2G Energy hat im vierten Quartal 2022 einen Auftragseingang von 37,1 Mio. Euro generiert, der damit um 29 Prozent unter dem sehr starken Vorjahreswert (52,1 Mio. Euro) gelegen hat. Die spürbare Verunsicherung bezüglich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland und Europa hat dazu geführt, dass das unverändert rege Interesse an den Lösungen des Unternehmens zuletzt etwas langsamer in konkrete Aufträge überführt werden konnte. Infolgedessen war das Bestellvolumen hierzulande (-19 Prozent auf 20,5 Mio. Euro) ebenso rückläufig wie das im übrigen Europa (-27 Prozent auf 11,4 Mio. Euro). Zudem zeichnet sich die angestrebte Belebung des Geschäfts in Nord- und Mittelamerika in den jüngsten Auftragszahlen (-74 Prozent auf 2,0 Mio. Euro) noch nicht ab. Trotzdem hat 2G im Gesamtjahr 2022 mit rund 187 Mio. Euro einen Auftragseingang fast exakt in Höhe des starken Vorjahreswertes erzielt, was vor allem auf das hohe Wachstum in den ersten sechs Monaten (+22 Prozent) zurückzuführen ist. Daraus resultiert ein hoher Auftragsbestand, weshalb der Vorstand die Wachstumsziele bekräftigt hat. Während die letzten veröffentlichten Prognosen für das Jahr 2022 einen Umsatz von 290 bis 310 Mio. Euro vorgesehen hatten, soll dieser in 2023 auf 310 bis 350 Mio. Euro und in 2024 auf bis zu 390 Mio. Euro zulegen.

Zahlreiche Treiber

Wir gehen davon aus, dass die jüngste Delle im Auftragseingang ein relativ schnell vorübergehendes Phänomen sein wird. Denn mit dem Anstieg der Gaspreise in Europa ist die Nutzung der hocheffizienten Kraft-Wärme-Kopplung noch dringlicher geworden. Wenn sich die Rahmenbedingungen weiter stabilisieren, sollte sich das in einem anziehenden Bestellvolumen niederschlagen. Insgesamt dürften dezentral realisierbare und gut regelbare BHKW für viele Märkte eine wichtige Schlüsselkomponente darstellen, um die volatile Erzeugung aus Erneuerbaren Energien auszugleichen und die Netzstabilität zu erhalten. 2G kann zudem durch die mitangebotene Umrüstoption auf

Aktuelle Entwicklung Seite 2



Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	350,0	385,0	438,9	496,0	550,5	605,6	666,1	732,7
Umsatzwachstum		10,0%	14,0%	13,0%	11,0%	10,0%	10,0%	10,0%
EBIT-Marge	7,8%	8,8%	10,0%	11,0%	11,0%	11,2%	11,3%	11,3%
EBIT	27,3	33,7	43,9	54,6	60,6	67,8	75,2	82,6
Steuersatz	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	9,0	11,1	14,5	18,0	20,0	22,4	24,8	27,2
NOPAT	18,3	22,6	29,4	36,6	40,6	45,4	50,4	55,3
+ Abschreibungen & Amortisation	5,3	5,9	6,5	6,9	7,2	7,0	7,4	7,8
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	24,1	29,0	36,4	43,9	48,3	52,9	58,2	63,6
- Zunahme Net Working Capital	-5,6	-5,4	-6,1	-6,8	-7,5	-8,2	-9,0	-9,9
- Investitionen AV	-7,0	-7,7	-7,0	-6,9	-7,2	-7,9	-8,7	-9,5
Free Cashflow	11,5	15,9	23,3	30,2	33,6	36,8	40,5	44,2

Wasserstoff bei Gas-betriebenen BHKW punkten, die den Kunden für die Zukunft eine hohe Flexibilität bietet. Insgesamt nimmt die Nachfrage nach Wasserstofflösungen deutlich zu, was sich positiv im Auftragseingang der BHKW-Baureihe niederschlägt, die bereits ausschließlich mit Wasserstoff betrieben wird. Nachdem im letzten Jahr neun Aufträge in diesem Bereich gewonnen werden konnten, von denen allein drei auf das kanadische Unternehmen Enbridge Gas Inc. entfallen sind, was ein steigendes Interesse auch in Nordamerika zeigt, hat das Unternehmen nun eine aussichtsreiche Kooperation bekannt gegeben. Mit dem britischen Unternehmen Centrica Business Solutions UK Ltd. wurde ein Rahmenliefervertrag für KWK-Anlagen abgeschlossen, der bereits im ersten Quartal zu ersten Aufträgen führen soll. Der neue Partner realisiert lokale Energieversorgungslösungen für große Industrieunternehmen und den öffentlichen Sektor, die auf wasserstofftauglichen KWK-Anlagen, Solaranlagen und Wärmepumpen basieren, und hat bereits ein Portfolio von mehr als 700 MW. Die Gesellschaft ist zudem Teil des börsennotierten Centrica-Konzerns, zu dem mit British Gas auch der größte Energieversorger Großbritanniens gehört. 2G bezeichnet den Abschluss als "Marktdurchbruch bei der Wasserstofftechnik in UK".

Anpassung der Schätzungen

Die Nachrichten untermauern aus unserer Sicht die großen mittelfristigen Wachstumsperspektiven im Bereich Wasserstoff. Demgegenüber lag der jüngste Auftragseingang etwas unter unseren Erwartungen. Wir hatten in unseren bisherigen Schätzungen ab 2023/24 eine gewisse Sonderkonjunktur, resultierend aus dem hohen Druck für eine effiziente Energieversorgung und nötigen Investitionen für die Versorgungssicherheit in Europa, unterstellt. Infolgedessen hatten wir für 2023 einen Umsatz am oberen Prognoserand (350 Mio. Euro) und für 2024 mit 400 Mio. Euro ein Übertreffen des Zielwerts unterstellt. Wegen der aktuellen Delle im Auftragseingang kalkulieren wir nun für das nächste Jahr etwas vorsichtiger und unterstellen Erlöse in Höhe von 385 Mio. Euro, zudem haben wir die Steigerungsrate für 2025 geringfügig von 15 auf 14 Prozent abgesenkt. An den Wachstumsraten für die Zeit danach halten wir fest, so dass wir insgesamt eine etwas abgesenkte Umsatzreihe (ab 2024) unterstellen. Wir sehen aber damit nach wie vor ein positives Geschäftsumfeld für 2G, das bald wieder einen steigenden Auftragseingang und auch weiter steigende Margen erlauben sollte, und haben die Ziel-EBIT-Marge nur geringfügig nach unten angepasst (von 11,5 auf 11,3 Prozent). Die Tabelle oben auf der

Aktuelle Entwicklung Seite 3



vorherigen Seite zeigt die aus unseren Schätzungen resultierenden wichtigsten Kennzahlen zur Cashflowentwicklung im Detailprognosezeitraum.

Neues Kursziel: 30,00 Euro

Wir haben mit diesem Update den Roll-over des Modells auf das neue Basisjahr 2023 vollzogen und auch den Diskontierungszins angepasst. Im Rahmen dessen wurden der unterstellte sichere Zins von 1,5 auf 2,5 Prozent angehoben, was den Anstieg der Umlaufrendite widerspiegelt, und der bisher schon recht konservativ kalkulierte FK-Zins leicht, von 5,0 auf 5,5 Prozent, erhöht. Bei einer Ziel-FK-Quote von jetzt 35 Prozent und unveränderten Werten für die übrigen Parameter (Marktrisikoprämie 5,8 Prozent, Beta-Faktor 1,3, Steuersatz für das Tax-Shield 33 Prozent) resultieren daraus neue durchschnittliche Kapitalkosten (WACC) von 7,8 Prozent (bislang: 7,3 Prozent). Die Diskontierung der geschätzten Cashflows mit diesem Zinssatz führt zu einem neuen fairen Wert von 538 Mio. Euro oder 29,98 Euro je Aktie, woraus wir 30,00 Euro als neues Kursziel ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Reduktion gegenüber unserer letzten Taxe (32,40 Euro) ist der leichten Reduktion der Umsatzreihe (ab 2024) und der Marge sowie dem höheren Zins geschuldet, der Effekt wurde aber durch den positiven Roll-over-Effekt (wegen höherer Cashüberschüsse zum Ende des Detailprognosezeitraums) gedämpft. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir

auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten weiterhin als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

In den letzten beiden Quartalen musste 2G einen zum Vorjahr rückläufigen Auftragseingang hinnehmen. Gerade in Europa sind gewisse Verzögerungen durch die unsicheren gesamtwirtschaftlichen Perspektiven zu spüren. Doch das sollte eine Momentaufnahme bleiben. Denn BHKW bleiben ein zentraler Baustein für eine nachhaltige, sichere, dezentrale und regelbare Versorgung, und 2G ist bestens positioniert, um an diesem wachsenden Markt zu partizipieren. Dies gilt in besonderem Maße in Bezug auf den entstehenden Markt für Wasserstoff-BHKW. Die führende Position, die das Unternehmen hier einnimmt, konnte jetzt mit einem potenzialträchtigen Rahmenliefervertrag für einen Big Player vom britischen Energieversorgungsmarkt untermauert werden.

Insgesamt erwarten wir von 2G weiterhin einen dynamischen Wachstumskurs mit steigenden Margen, haben allerdings unsere Schätzungen als Reaktion auf die aktuelle Schwäche im Auftragseingang etwas vorsichtiger formuliert. Unser Kursziel hat sich damit von 32,40 auf 30,00 Euro reduziert, signalisiert so aber weiterhin ein attraktives Aufwärtspotenzial von mehr als 20 Prozent. Unser Urteil lautet weiterhin "Buy".

Aktuelle Entwicklung Seite 4



Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- 2G zählt zu den führenden BHKW-Anbietern in der Leistungsklasse von 20 bis 4.500 kW und verfügt über ein weltweite Installationsbasis von mehr als 7.000 Anlagen.
- Das wachsende Servicenetzwerk unterstützt den Vertrieb und schafft eine stabile Einnahmequelle.
- Das Unternehmen ist Vorreiter in der Effizienz und der digitalen Steuerung von KWK-Anlagen.
- Das Sortiment umfasst bereits eine ganze Baureihe von BHKW, die zu 100 Prozent mit Wasserstoff betrieben werden können, zudem werden die Gas-BHKW schon heute mit der Option einer künftigen Wasserstoff-Umrüstung angeboten.
- Bilanziell ist 2G mit einer Eigenkapitalquote von 47,9 Prozent (30.06.22) sehr solide aufgestellt.

Chancen

- Ein aktuell hoher Auftragsbestand sichert das geplante Wachstum in 2023 schon sehr gut ab.
- Der Ausbau der Wasserstoff-Infrastruktur nimmt in Europa deutlich Fahrt auf. Wasserstofffähige BHKW dürften hier eine wichtige Rolle spielen, und 2G könnte als ein führender Anbieter stark profitieren.
- Der Druck zur Steigerung der Energieeffizienz nimmt weiter zu. Davon profitieren BHKW, die nun verstärkt Alternativen zu Erdgas (Deponiegas, Klärgas, Biogas) nutzen.
- Mit einer weiteren Internationalisierung erschließt 2G sukzessive attraktive neue Märkte, was das Wachstum mittelfristig absichert.
- 2G arbeitet kontinuierlich an der Digitalisierung im Service und der Anlagensteuerung sowie an der Industrialisierung der Produktion und dürfte damit weiter Effizienzfortschritte erzielen.

Schwächen

- Die Jahresergebnisse hängen relativ stark vom Niveau der Schlussabrechnungen im vierten Quartal
 ab, die wiederum auch von externen Faktoren wie
 der Abnahme durch die Kunden determiniert werden. Dies erschwert die Prognose der Ergebnisse.
- Die EBIT-Marge ist noch ausbaufähig. Im Jahr 2021 lag sie bei 6,7 Prozent und konnte gegenüber dem Vorjahr nicht verbessert werden.
- Das Unternehmen ist mit einem angespannten Arbeitsmarkt in seiner Region konfrontiert, was die Akquise qualifizierter Mitarbeiter erschwert.
- Im Markt gibt es deutlich größere und kapitalstärkere Konkurrenten.

Risiken

- Die gesamtwirtschaftliche Verunsicherung, insbesondere in Europa, könnte weiter anhalten und die Investitionsbereitschaft dämpfen.
- Bislang ist es noch nicht gelungen, das Geschäft in Nordamerika auf einen nachhaltig dynamischen Wachstumspfad zu führen. Der Auftragseingang aus der Region könnte die Erwartungen weiter verfehlen.
- Steigende Personal-, Material- und Energiekosten erschweren deutliche Margenverbesserungen, Materialengpässe könnten zudem das Wachstum bremsen.
- Die mittelfristigen Wachstumspläne sehen auch die Erschließung von anspruchsvolleren Märkten vor, was zumindest temporär mit unterdurchschnittlichen Margen verbunden sein können.
- Mit der zunehmenden Internationalisierung steigt die Komplexität der Managementaufgaben.



Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	32,2	35,1	38,2	39,9	41,1	42,3	44,4	46,9	49,8
1. Immat. VG	4,8	5,1	5,2	5,2	5,1	5,0	5,2	5,4	5,6
2. Sachanlagen	25,7	28,3	31,2	32,9	34,3	35,6	37,4	39,7	42,5
II. UV Summe	161,9	176,4	195,0	221,3	252,0	283,6	316,3	349,9	386,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	107,6	123,2	142,7	168,4	197,7	227,6	259,2	291,9	327,7
II. Rückstellungen	20,7	20,8	20,9	21,0	21,2	21,3	21,4	21,5	21,7
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	67,3	69,0	70,9	73,1	75,6	78,4	81,4	84,7	88,4
BILANZSUMME	195,5	213,0	234,5	262,6	294,5	327,3	362,0	398,2	437,8

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	305,0	350,0	385,0	438,9	496,0	550,5	605,6	666,1	732,7
Gesamtleistung	312,1	352,1	388,6	442,5	499,6	554,1	609,2	669,7	736,3
Rohertrag	112,6	125,0	139,5	161,2	186,1	207,3	227,7	250,1	274,7
EBITDA	26,8	32,2	39,0	49,7	60,6	66,9	73,8	81,5	89,3
EBIT	22,4	27,3	33,7	43,9	54,6	60,6	67,8	75,2	82,6
EBT	22,1	27,1	33,6	43,9	54,8	61,0	68,4	76,0	83,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	15,3	18,0	22,4	29,3	36,6	40,8	45,7	50,8	55,9
JÜ	15,2	17,8	22,2	29,0	36,2	40,4	45,3	50,3	55,4
EPS	0,85	0,99	1,24	1,62	2,02	2,25	2,52	2,80	3,09



Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	13,8	18,6	23,8	30,6	37,5	41,3	45,4	50,0	54,7
CF aus Investition	-8,3	-8,2	-8,9	-8,2	-8,1	-8,4	-9,1	-9,9	-10,7
CF Finanzierung	-0,9	-2,9	-3,2	-4,0	-7,6	-11,2	-14,5	-18,5	-20,5
Liquidität Jahresanfa.	19,9	24,5	32,1	43,7	62,1	83,8	105,5	127,3	149,0
Liquidität Jahresende	24,5	32,1	43,7	62,1	83,8	105,5	127,3	149,0	172,4

Kennzahlen

Prozent	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	14,5%	14,8%	10,0%	14,0%	13,0%	11,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Rohertragsmarge	36,9%	35,7%	36,2%	36,7%	37,5%	37,7%	37,6%	37,5%	37,5%
EBITDA-Marge	8,8%	9,2%	10,1%	11,3%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%
EBIT-Marge	7,3%	7,8%	8,8%	10,0%	11,0%	11,0%	11,2%	11,3%	11,3%
EBT-Marge	7,2%	7,7%	8,7%	10,0%	11,0%	11,1%	11,3%	11,4%	11,4%
Netto-Marge (n.A.D.)	5,0%	5,1%	5,8%	6,6%	7,3%	7,3%	7,5%	7,6%	7,6%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

		Fx	riges Cashflow-Wachst	um	
WILLOO					
WACC	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,8%	41,46	38,44	35,94	33,83	32,04
7,3%	37,16	34,75	32,72	30,99	29,49
7,8%	33,60	31,65	29,98	28,54	27,28
8,3%	30,62	29,01	27,62	26,41	25,35
8,8%	28,08	26,74	25,57	24,55	23,64



Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

 sc-consult GmbH
 Telefon: +49 (0) 251-13476-94

 Alter Steinweg 46
 Telefax: +49 (0) 251-13476-92

 48143 Münster
 E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.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.

I) 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 Studienerstellung 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 Studienerstellung 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 Studienerstellung 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)

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 27.01.2023 um 9:35 Uhr fertiggestellt und am 27.01.2023 um 10:00 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 min-
	destens 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 min-
	destens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte)
	ein.
Speculative	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um min-
Buy	destens 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 (zwi-
	schen -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 tem-
	poräre 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
22.11.2022	Buy	32,40 Euro	1), 3)
24.10.2022	Buy	32,20 Euro	1), 3), 4)
12.09.2022	Buy	33,00 Euro	1), 3), 4)
05.07.2022	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4)
23.05.2022	Buy	35,00 Euro*	1), 3), 4), 10)
04.04.2022	Buy	35,00 Euro*	1), 3), 4), 10)
28.02.2022	Buy	30,75 Euro*	1), 3), 4), 10)
21.01.2022	Buy	30,75 Euro*	1), 3), 4)
22.11.2021	Hold	28,25 Euro*	1), 3), 4)
08.09.2021	Buy	25,25 Euro*	1), 3)
14.06.2021	Hold	23,90 Euro*	1), 3), 4)
05.05.2021	Buy	25,65 Euro*	1), 3)
30.03.2021	Buy	23,95 Euro*	1), 3), 4)
01.02.2021	Hold	23,40 Euro*	1), 3)

^{*}angepasst an Aktiensplit 1:3

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