

25. Oktober 2022  
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**

# Masterflex SE

## Prognose nach starkem Q3 deutlich angehoben

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 7,06 € | Kursziel: 13,00 € (zuvor: 12,00 €)

**Analyst:** Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski  
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

<b>Sitz:</b>	Gelsenkirchen
<b>Branche:</b>	Hightech-Schläuche
<b>Mitarbeiter:</b>	ca. 580
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE0005492938
<b>Ticker:</b>	MZX:GR
<b>Kurs:</b>	7,06 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Prime Standard
<b>Aktienanzahl:</b>	9,75 Mio. Stück
<b>Market-Cap:</b>	68,9 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	87,5 Mio. Euro
<b>Free Float:</b>	42,0 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12M):</b>	8,20 / 5,42 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra, 12 M):</b>	17,2 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2021	2022e	2023e
Umsatz (Mio. Euro)	79,1	94,0	98,7
EBIT (Mio. Euro)	5,3	10,0	11,0
Jahresüberschuss	3,3	6,4	7,2
EpS	0,34	0,66	0,73
Dividende je Aktie	0,12	0,20	0,23
Umsatzwachstum	10,0%	18,9%	5,0%
Gewinnwachstum	313,9%	94,7%	12,1%
KUV	0,87	0,73	0,70
KGV	21,0	10,8	9,6
KCF	10,1	6,4	5,9
EV / EBIT	16,4	8,8	7,9
Dividendenrendite	1,7%	2,9%	3,2%

## Q3 mit starkem Wachstum

Masterflex hat im Neunmonatszeitraum bis Ende September auf vorläufiger Basis ein Umsatzwachstum um 27,5 Prozent auf 76,0 Mio. Euro erzielt und auf dieser Grundlage das operative EBIT um 80 Prozent auf 10,4 Mio. Euro gesteigert. Die operative EBIT-Marge, für die Masterflex für das Gesamtjahr die Rückkehr in die Zweistelligkeit anstrebt, verbesserte sich infolgedessen von 9,7 auf 13,7 Prozent. Heruntergebrochen auf das dritte Quartal lässt sich aus den Zahlen eine unverändert hohe Wachstumsdynamik ablesen: Der Quartalsumsatz legte um 30 Prozent auf 26,9 Mio. Euro zu, während das EBIT um fast 90 Prozent auf 3,7 Mio. Euro erhöht wurde.

## Jahresziele erhöht

Diese starken Zahlen und die anhaltende Dynamik hat Masterflex zum Anlass genommen, die Prognosen für das Gesamtjahr anzuheben. Für den Umsatz wird nun ein Wert in der Spanne von 92 bis 96 Mio. Euro (bisher: 83 bis 87 Mio. Euro) und für das operative EBIT zwischen 9,3 und 10,5 Mio. Euro (bisher: 8,3 bis 9,0 Mio. Euro) angestrebt. Damit impliziert die erhöhte EBIT-Prognose für das vierte Quartal, traditionell das schwächste im Geschäftsjahr von Masterflex, sogar einen negativen Ergebnisbeitrag.

## Schätzungen erhöht

Auch wir haben unsere Schätzungen erhöht. Beim diesjährigen Umsatz hatten wir zwar schon bisher mit einem Übertreffen der Zielspanne gerechnet und 87,4 Mio. Euro unterstellt, doch nun erweist sich auch dieser Wert als zu vorsichtig. Wir heben unsere Schätzung deswegen auf 94 Mio. Euro an, womit wir nun in der Mitte des neuen Prognosekorridors liegen. Bei unveränderten Annahmen bezüglich der Aufwandsstruktur (diese werde wir bei Bedarf nach der Veröffentlichung des detaillierten Neunmonatsberichts am 9. November aktualisieren) ergibt sich daraus eine neue EBIT-Schätzung von 10,0 Mio. Euro (bisher: 9,0 Mio. Euro). Durch die höhere Umsatzbasis aus

Mio. Euro	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029
Umsatzerlöse	94,0	98,7	105,6	113,0	119,8	125,8	132,1	138,7
Umsatzwachstum		5,0%	7,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%
EBIT-Marge	10,6%	11,2%	11,6%	12,1%	12,3%	12,5%	12,7%	12,8%
<b>EBIT</b>	<b>10,0</b>	<b>11,0</b>	<b>12,3</b>	<b>13,6</b>	<b>14,7</b>	<b>15,7</b>	<b>16,7</b>	<b>17,8</b>
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	3,0	3,3	3,7	4,1	4,4	4,7	5,0	5,3
<b>NOPAT</b>	<b>7,0</b>	<b>7,7</b>	<b>8,6</b>	<b>9,5</b>	<b>10,3</b>	<b>11,0</b>	<b>11,7</b>	<b>12,5</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	4,8	4,8	4,9	4,9	4,9	5,0	5,0	5,1
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>12,3</b>	<b>13,2</b>	<b>14,1</b>	<b>15,0</b>	<b>15,8</b>	<b>16,6</b>	<b>17,3</b>	<b>18,1</b>
- Zunahme Net Working Capital	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,3	-1,4	-1,5
- Investitionen AV	-5,4	-5,4	-5,2	-5,3	-5,4	-5,4	-5,4	-5,4
<b>Free Cashflow</b>	<b>5,9</b>	<b>6,7</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>9,2</b>	<b>9,9</b>	<b>10,6</b>	<b>11,3</b>

*SMC Schätzmodell*

2022, die wir durch eine aus Vorsicht auf 5 Prozent reduzierte Wachstumsannahme für 2023 teilweise kompensiert haben, haben sich auch die Umsatz- und Gewinnschätzungen der Folgejahre geringfügig erhöht. Den Zielumsatz des Jahres 2029 sehen wir nun bei knapp 139 Mio. Euro (bisher: 132 Mio. Euro), die Ziel-EBIT-Marge liegt unverändert bei 12,8 Prozent.

### Neues Kursziel: 13,00 Euro je Aktie

Die konkreten Schätzungen für die Entwicklung der nächsten acht Jahre sind der Tabelle oben sowie dem Anhang zu entnehmen. Bei einem unveränderten WACC-Satz von 7,5 Prozent (bestehend aus Eigenkapitalkosten nach CAPM von 8,5 Prozent, FK-Kosten von 5,0 Prozent und einem FK-Anteil von 20 Prozent) ergibt sich aus unseren Schätzungen ein fairer Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 126,1 Mio. Euro bzw. 12,93 Euro je Aktie, woraus wir das – erneut – erhöhte Kursziel von 13,00 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Unverändert gelassen haben wir die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen und vergeben hierfür weiter drei von sechs möglichen Punkten.

### Fazit

Masterflex scheint von der gesamtwirtschaftlichen Abschwächung überhaupt nicht betroffen zu sein und hat sein dynamisches Umsatz- und vor allem Ergebniswachstum auch im dritten Quartal fortgesetzt. In Summe der ersten neun Monate steht nun ein Umsatzanstieg um 28 Prozent auf 76 Mio. Euro und ein um 80 Prozent erhöhtes operatives EBIT von 10,4 Mio. Euro in den Büchern. Auf dieser Grundlage hat der Vorstand seine Ziele für das Gesamtjahr auf 92 bis 96 Mio. Euro (bisher: 83 bis 87 Mio. Euro) beim Umsatz und 9,3 bis 10,5 Mio. Euro beim operativen EBIT (bisher: 8,3 bis 9,0 Mio. Euro) angehoben, wofür ergebnisseitig bereits ein leichter Verlust in dem saisonal schwächeren vierten Quartal reichen würde.

Auch wir haben unsere Schätzungen angepasst und sehen den fairen Wert nun bei 13,00 Euro und damit weit oberhalb des aktuellen Kurses. Auch wenn die konjunkturellen Risiken nicht zu leugnen sind, spiegelt die aktuelle Bewertung der Aktie unseres Erachtens die sehr gute Positionierung des Unternehmens und seine Perspektiven nicht angemessen wider. Wir bestätigen daher unser Urteil „Buy“.

# Anhang I: SWOT-Analyse

## Stärken

- Starke Position als Technologieführer mit jahrzehntelanger Material-, Prozess- und Anwendungskompetenz.
- Diversifizierte Kundenstruktur mit einem im Trend steigenden Anteil konjunkturstabiler Branchen wie etwa Medizintechnik.
- Überzeugender Track-record mit langjährigem Wachstum und solider Profitabilität.
- Nach einer mehrjährigen Schwächephase hat die Margenentwicklung 2021 eine eindrucksvolle Wende vollzogen, die im bisherigen Verlauf 2022 mit einer exzellenten Gewinnentwicklung bestätigt wurde.
- Komfortable Eigenkapitalquote von rund 60 Prozent und geringe Nettoverschuldung.
- Attraktive Dividendenrendite.
- Erfahrener Vorstand seit vielen Jahren im Amt.

## Chancen

- Der sehr große Auftragsbestand bietet eine exzellente Basis für weiteres Wachstum.
- Nach den Corona-Verwerfungen könnte sich 2022 und in Zukunft das trendmäßig starke Wachstum in der Medizintechnik fortsetzen.
- Steigende Anforderungen an Produktionsprozesse erhöhen trendmäßig den Bedarf an hochqualitativen und flexiblen Verbindungssystemen.
- Dank der optimierten Kostenstrukturen könnte die Fortsetzung des Umsatzwachstums mit überproportionalen Ergebniszuwächsen einhergehen.
- Mit der Digitalisierungsoffensive kann Masterflex das Geschäftsmodell perspektivisch um hochskalierbare datenbasierte Dienstleistungen erweitern.
- In dem zersplitterten Markt will Masterflex weiter auch über Akquisitionen wachsen.

## Schwächen

- Die Internationalisierungsbemühungen haben die Erwartungen noch nicht vollumfänglich erfüllt.
- Trotz der jüngsten Fortschritte liegt die Profitabilität noch klar unter den früher erreichten Werten.
- Die Nutzung der Synergiepotenziale im Konzern ist noch ausbaufähig.
- Ein sehr breites Sortiment und ein hoher Anteil kundenindividueller Produkte sorgen für eine hohe Komplexität.
- Das personalintensive Geschäft mit der Luftfahrtbranche wird schon länger von Kapazitäts- und Personalkostenproblemen belastet, der zwischenzeitliche Corona-Einbruch hat die Situation zusätzlich verkompliziert.
- Der hohe Umsatzanteil mit Kunden aus dem Maschinen- und Automobilbau sorgt noch für eine spürbare Konjunkturabhängigkeit.

## Risiken

- Seit dem russischen Überfall auf die Ukraine haben die konjunkturellen Risiken massiv zugenommen.
- Zudem könnten sich die Preissteigerungen bei Energie und Kunststoffen fortsetzen und die Profitabilität belasten.
- Auch die Personalverfügbarkeit könnte das Wachstum hemmen und/oder die Margenziele gefährden.
- Eine große Corona-Welle könnte im Herbst und Winter für einen hohen Krankenstand sorgen und die Produktion stören.
- Das Geschäft in China könnte wegen der Auswirkungen der dortigen Zero-Covid-Strategie dieses Jahr weiter schwächeln.
- Die M&A-Aktivitäten bergen zusätzliche Preis- und Integrationsrisiken.

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	44,5	45,2	45,8	46,2	46,6	47,0	47,4	47,7	48,0
1. Immat. VG	13,1	13,2	13,2	13,3	13,4	13,4	13,5	13,5	13,6
2. Sachanlagen	31,3	31,9	32,4	32,7	33,0	33,4	33,7	34,0	34,3
II. UV Summe	34,7	37,9	40,9	44,5	47,9	50,7	53,8	57,1	60,9
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	45,0	50,3	55,5	61,4	67,2	72,6	78,3	84,5	91,2
II. Rückstellungen	0,4	0,6	0,8	1,0	1,3	1,5	1,7	2,0	2,2
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	24,7	22,8	20,8	18,5	16,1	13,5	10,8	8,0	4,9
2. Kurzfristiges FK	9,3	9,5	9,6	9,8	10,0	10,1	10,3	10,4	10,6
<b>BILANZSUMME</b>	<b>79,3</b>	<b>83,1</b>	<b>86,7</b>	<b>90,7</b>	<b>94,5</b>	<b>97,7</b>	<b>101,2</b>	<b>104,9</b>	<b>108,9</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Umsatzerlöse	79,1	94,0	98,7	105,6	113,0	119,8	125,8	132,1	138,7
Rohertrag	53,7	62,7	65,9	70,6	75,8	80,3	84,4	88,6	93,1
EBITDA	10,3	14,7	15,9	17,1	18,5	19,7	20,7	21,8	22,9
EBIT	5,3	10,0	11,0	12,3	13,6	14,7	15,7	16,7	17,8
EBT	4,6	9,2	10,3	11,6	12,9	14,1	15,2	16,4	17,7
JÜ (vor Ant. Dritter)	3,3	6,5	7,2	8,1	9,0	9,9	10,6	11,5	12,4
JÜ	3,3	6,4	7,2	8,0	9,0	9,8	10,5	11,4	12,2
EPS	0,34	0,66	0,73	0,82	0,92	1,00	1,08	1,17	1,25

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
CF operativ	6,8	10,8	11,7	12,5	13,4	14,1	14,9	15,7	16,5
CF aus Investition	-3,5	-5,4	-5,4	-5,2	-5,3	-5,4	-5,4	-5,4	-5,4
CF Finanzierung	-4,1	-3,9	-4,9	-5,4	-6,6	-8,1	-8,7	-9,3	-9,9
Liquidität Jahresanfa.	9,2	9,5	11,0	12,3	14,1	15,5	16,2	17,0	18,1
Liquidität Jahresende	9,5	11,0	12,3	14,1	15,5	16,2	17,0	18,1	19,4

### Kennzahlen

Prozent	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Umsatzwachstum	10,0%	18,9%	5,0%	7,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Rohtragsmarge	67,9%	66,7%	66,7%	66,9%	67,0%	67,1%	67,1%	67,1%	67,2%
EBITDA-Marge	13,0%	15,7%	16,1%	16,2%	16,4%	16,4%	16,4%	16,5%	16,5%
EBIT-Marge	6,8%	10,6%	11,2%	11,6%	12,1%	12,3%	12,5%	12,7%	12,8%
EBT-Marge	5,8%	9,8%	10,5%	10,9%	11,4%	11,8%	12,1%	12,4%	12,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	4,2%	6,8%	7,3%	7,6%	7,9%	8,1%	8,4%	8,6%	8,8%

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,5%	18,60	17,04	15,78	14,72	13,83
7,0%	16,48	15,25	14,23	13,37	12,63
7,5%	14,75	13,76	12,93	12,21	11,60
8,0%	13,31	12,51	11,81	11,22	10,69
8,5%	12,10	11,43	10,85	10,34	9,90

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### *Herausgeber*

sc-consult GmbH  
Alter Steinweg 46  
48143 Münster  
Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

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

### *Verantwortlicher Analyst*

Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

### *Charts*

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.lp-software.de](http://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)

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. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 25.10.2022 um 11:30 Uhr fertiggestellt und am 25.10.2022 um 12:00 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 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
12.08.2022	Buy	12,00 Euro	1)
07.07.2022	Buy	11,00 Euro	1)
13.05.2022	Buy	11,00 Euro	1), 3)
05.04.2022	Buy	10,70 Euro	1), 3)
09.03.2022	Buy	10,60 Euro	1), 3)
12.11.2021	Buy	10,60 Euro	1), 3)
12.08.2021	Buy	9,60 Euro	1), 3)
14.05.2021	Buy	9,60 Euro	1), 3)
12.04.2021	Buy	9,20 Euro	1), 3)
15.03.2021	Buy	9,00 Euro	1), 3), 4)
12.11.2020	Buy	7,50 Euro	1), 3)

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.