

13. März 2024
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

Erneut deutliches Gewinnwachstum

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 9,18 € | Kursziel: 14,30 € (zuvor: 13,80 €)

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

Sitz:	Gelsenkirchen
Branche:	Hightech-Schläuche
Mitarbeiter:	ca. 620
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE0005492938
Ticker:	MZX:GR
Kurs:	9,18 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienanzahl:	9,75 Mio. Stück
Market-Cap:	89,5 Mio. Euro
Enterprise Value:	105,6 Mio. Euro
Free Float:	42,0 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	12,70 / 7,26 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	43,2 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2023e	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	101,1	105,1	112,5
EBIT (Mio. Euro)	12,4	13,1	14,5
Jahresüberschuss	8,1	8,7	9,8
EpS	0,83	0,89	1,00
Dividende je Aktie	0,25	0,36	0,50
Umsatzwachstum	0,8%	4,0%	7,0%
Gewinnwachstum	3,9%	7,7%	12,5%
KUV	0,89	0,85	0,80
KGV	11,1	10,3	9,1
KCF	6,8	6,6	6,2
EV / EBIT	8,5	8,1	7,3
Dividendenrendite	2,7%	3,9%	5,5%

Umsatzziel leicht verfehlt

Vorläufigen Zahlen zufolge hat Masterflex 2023 101,1 Mio. Euro umgesetzt. Damit wurde der Vorjahreswert minimal übertroffen, doch die eigene Prognose, die Erlöse zwischen 103 und 110 Mio. Euro vorgesehen hatte, leicht verfehlt. Dies kam nicht ganz überraschend, da der Vorstand bereits mit der Neunmonatsberichterstattung auf die erhöhten Prognoserisiken hingewiesen hatte. Um das Umsatzziel zu erreichen, hätte sich der Trend aus den Quartalen zwei und drei, in denen der Rückgang zum Vorjahr angewachsen war, in den Schlussmonaten umkehren müssen. Doch das ist nicht passiert. Vielmehr war auch das Schlussquartal von dem Nebeneinander wachsender Erlöse in den Bereichen Medizintechnik, Luftfahrt sowie Life-Science (Food & Pharma) und rezessiver Tendenzen im Geschäft mit den klassischen Industrien gekennzeichnet. In Summe gingen die Erlöse der letzten drei Monate im Vergleich mit dem – sehr starken – vierten Quartal 2022 um fast 9 Prozent auf 22,1 Mio. Euro zurück.

Exzellente EBIT-Werte

Trotz der verhaltenen Umsatzentwicklung konnte Masterflex das EBIT erneut deutlich steigern. Auf vorläufiger Basis legte das – operative – EBIT um fast 11 Prozent auf 12,6 Mio. Euro zu, womit der Zielkorridor (zwischen 11 und 14 Mio. Euro) genau in der Mitte getroffen wurde. Die EBIT-Marge verbesserte sich infolgedessen um 1,0 Prozentpunkte auf 12,4 Prozent – fast das Dreifache des Wertes aus 2020.

Dividendenvorschlag über Erwartungen

Mit dem Ergebnis hat Masterflex unsere EBIT-Schätzung, die bei 11,7 Mio. Euro lag (dies allerdings ohne Bereinigung um nicht operative Aufwendungen, die sich letztes Jahr auf rund 0,2 Mio. Euro belaufen haben dürften), deutlich übertroffen. Auch der nun veröffentlichte Dividendenvorschlag, der eine Erhöhung der Ausschüttung von 20 auf 25 Cent je Aktie vorsieht, ist höher als von uns erwartet (24 Cent) ausge-

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	101,1	105,1	112,5	119,3	125,2	131,5	138,1	145,0
Umsatzwachstum		4,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
EBIT-Marge	12,2%	12,4%	12,9%	13,2%	13,4%	13,6%	13,7%	13,9%
EBIT	12,4	13,1	14,5	15,7	16,7	17,8	19,0	20,2
Steuersatz	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	3,5	3,7	4,1	4,4	4,7	5,0	5,3	5,6
NOPAT	8,9	9,4	10,4	11,3	12,0	12,8	13,7	14,5
+ Abschreibungen & Amortisation	4,4	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1	4,2	4,2
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Operativer Brutto Cashflow	13,7	14,0	14,9	15,8	16,6	17,4	18,2	19,2
- Zunahme Net Working Capital	-0,8	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2
- Investitionen AV	-4,6	-4,7	-5,0	-5,2	-5,4	-5,5	-5,7	-5,8
Free Cashflow	8,3	8,4	9,0	9,6	10,2	10,8	11,4	12,1

SMC Schätzmodell

fallen. Bei Annahme des Vorschlags durch die Hauptversammlung würde dies aktuell einer Dividendenrendite von 2,7 Prozent entsprechen.

Umsatzschätzungen leicht reduziert

Wir haben die vorläufigen Werte für 2023 in unser Modell integriert und darüber hinaus die Wachstumserwartung für 2024 von zuvor 7 auf 4 Prozent abgesenkt, womit wir der weiterhin schwierigen Konjunkturlage Rechnung tragen. Damit rechnen wir für das laufende Jahr mit einem Umsatz von 105,1 Mio. Euro (bisher: 110,0 Mio. Euro). Bei unveränderten Wachstumsannahmen für die Folgejahre hat sich basisbedingt eine Abwärtsverschiebung der gesamten Umsatzreihe ergeben. Dementsprechend erwarten wir für das Ende des detaillierten Prognosezeitraums (2030) statt 151,6 nun 145,0 Mio. Euro.

Höhere Profitabilität

Auf der anderen Seite haben sich die besser als erwartet ausgefallenen Ergebniszahlen für 2023 auch auf unsere Margenannahmen für die Folgejahre ausgewirkt. Da dieser Effekt die Anpassung der Umsatzschätzungen überkompensiert hat, hat sich die angenommene Gewinnreihe leicht erhöht. Für 2024 liegt

unsere EBIT-Schätzung nun statt bei 13,0 Mio. Euro bei 13,1 Mio. Euro, was einer von zuvor 11,8 auf nun 12,4 Prozent angehobenen EBIT-Marge entspricht. Die Ziel-EBIT-Marge für 2030 beträgt nun 13,9 Prozent (bisher: 13,4 Prozent). Die konkreten Schätzungen für die Entwicklung der nächsten acht Jahre sind der Tabelle oben sowie dem Anhang zu entnehmen.

Kursziel jetzt bei 14,30 Euro

Anschließend rechnen wir zur Ermittlung des Terminal Value nach wie vor mit einem zehnpromzentigen Abschlag auf die Zielmarge des Jahres 2030 und mit einem „ewigen“ Cashflow-Wachstum von 1 Prozent p.a. Ebenfalls unverändert bleibt der Diskontierungszinssatz (WACC) von 8,4 Prozent. Auf dieser Grundlage resultiert aus unserem Modell ein neuer fairer Unternehmenswert von 139,1 Mio. Euro bzw. von 14,27 Euro je Aktie. Daraus leiten wir das erhöhte Kursziel von 14,30 Euro ab, wobei zu der Erhöhung auch der Diskontierungseffekt seit November beigetragen hat (bisher: 13,80 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Gegenüber dem aktuellen Kurs sehen wir somit ein sehr hohes Aufwärtspotenzial von rund 50 Prozent. Unverändert geblieben ist auch die Einstufung der

Schätzunsicherheit, die wir weiter als unterdurchschnittlich einschätzen (3 Punkte auf der Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch)).

Fazit

Wie schon in den Vorjahren, hat Masterflex auch für 2023 sehr überzeugende Zahlen vorgelegt. Auf vorläufiger Basis konnte der Umsatz zwar nur um ein knappes Prozent auf 101,1 Mio. Euro gesteigert werden, doch dafür legte das EBIT zweistellig auf 12,6 Mio. Euro zu. Dies entspricht einer Marge von 12,4 Prozent, die somit zum zweiten Mal hintereinander klar im zweistelligen Bereich gelegen hat. Gegenüber dem Jahr 2020, in dem vor dem Hintergrund der Coronapandemie der Tiefpunkt der vorangegangenen Profitabilitätsschwäche erreicht wurde, hat sich die EBIT-Marge nahezu verdreifacht – und das in einem wirtschaftlichen Umfeld, das von einer Pandemie, von gestörten Lieferketten, dem Ausbruch des Krieges und der Rezession in Deutschland gekennzeichnet war.

Dieses schwierige Umfeld ist auch an Masterflex nicht spurlos vorübergegangen, doch die dadurch bedingte

Schwäche des Geschäfts mit den klassischen Industrien konnte durch Zuwächse in anderen Bereichen kompensiert werden. Diese Diversifikation auf zahlreiche Anwendungen, Branchen und Länder ist ein wichtiges Merkmal des stabilen Geschäftsmodells von Masterflex, das dem Unternehmen im Trend der letzten Jahrzehnte ein starkes und profitables Wachstum ermöglicht hat.

Wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend auch 2024 und darüber hinaus fortsetzt. Die Abbildung dieser Erwartung führt in unserem Modell zu einem fairen Wert von 14,30 Euro je Aktie, der somit weit über der aktuellen Börsenbewertung liegt, die stark von der konjunkturellen Skepsis geprägt zu sein scheint. Anders sind Bewertungskennzahlen wie ein KGV₂₃ von 11,1 oder ein EV/EBIT (Unternehmenswertwert durch EBIT) von 8,5 für ein stetig wachsendes, hochprofitables Unternehmen nicht zu erklären. Da wir diese Skepsis nicht für gerechtfertigt halten, sehen wir für die Masterflex-Aktie ein hohes Kurspotenzial und bekräftigen das 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.
- In den letzten Jahren wurde die Profitabilität eindrucksvoll verbessert. 2023 wurde mit 12,4 Prozent die höchste EBIT-Marge seit zehn Jahren erwirtschaftet, gegenüber 2020 wurde sie fast verdreifacht.
- Komfortable Eigenkapitalquote von fast 60 Prozent und geringe Nettoverschuldung.
- Erfahrener Vorstand seit vielen Jahren im Amt.

Chancen

- Inzwischen wurde das Geschäft mit konjunkturrobussten Branchen wie z.B. Medizintechnik stark ausgebaut, was das trendmäßige Wachstum und die weitere Margensteigerung erleichtern sollte.
- Steigende Anforderungen an Produktionsprozesse erhöhen trendmäßig den Bedarf an hochqualitativen und flexiblen Verbindungssystemen.
- Mit der Digitalisierungsoffensive kann Masterflex das Geschäftsmodell perspektivisch um hochskalierbare datenbasierte Dienstleistungen erweitern.
- Aus dem Hero@Zero-Programm könnten sich für Masterflex Wettbewerbsvorteile ergeben und neue Geschäftspotenziale entstehen.
- In dem zersplitterten Markt will Masterflex weiter auch über Akquisitionen wachsen.
- Günstige Bewertung bietet hohes Kurspotenzial.

Schwächen

- Die Internationalisierungsbemühungen haben die Erwartungen noch nicht vollumfänglich erfüllt. Dies gilt insbesondere für Asien, aber auch für Amerika.
- Auf Quartalsbasis ist der Umsatz seit dem Frühjahr 2023 rückläufig, zuletzt mit erhöhter Dynamik.
- Ein sehr breites Sortiment und ein hoher Anteil kundenindividueller Produkte sorgen für eine hohe Komplexität.
- Das personalintensive Geschäft mit der Luftfahrtbranche wurde wiederholt von Kapazitäts- und Personalkostenproblemen belastet. Es bleibt abzuwarten, ob die aktuelle Verbesserung dauerhaft ist.
- Der hohe Umsatzanteil mit Kunden aus dem Maschinen- und Automobilbau sorgt noch für eine spürbare Konjunkturabhängigkeit.

Risiken

- Die Konjunkturschwäche in Deutschland und Europa könnte weiter anhalten.
- Die Umsatzschwäche der letzten drei Quartale könnte sich als Beginn einer längeren Phase erweisen.
- Anhaltende Nachfrageschwäche in einigen Teilmärkten könnte dort für Preisdruck sorgen.
- Die Lohninflation könnte sich verselbständigen und weiter an Dynamik gewinnen.
- Eine begrenzte Personalverfügbarkeit könnte das Wachstum hemmen und/oder die Margenziele gefährden.
- Das Geschäft in China könnte unter den zunehmenden geopolitischen Spannungen leiden.
- Die M&A-Aktivitäten bergen zusätzliche Preis- und Integrationsrisiken.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	49,5	48,7	48,2	48,1	48,2	48,4	48,7	49,1	49,7
1. Immat. VG	13,2	13,3	13,4	13,6	13,6	13,7	13,8	13,9	13,9
2. Sachanlagen	35,9	34,9	34,3	34,1	34,1	34,3	34,5	34,9	35,3
II. UV Summe	40,7	45,9	50,9	55,6	59,7	64,1	68,8	73,9	79,4
PASSIVA									
I. Eigenkapital	52,0	58,2	64,5	70,9	76,8	83,1	89,8	97,0	104,6
II. Rückstellungen	0,5	0,7	0,9	1,1	1,3	1,5	1,8	2,0	2,2
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	25,7	23,5	21,2	19,0	16,7	14,5	13,1	10,9	8,6
2. Kurzfristiges FK	12,0	12,2	12,4	12,7	13,0	16,3	15,8	16,2	16,7
BILANZSUMME	90,2	94,6	99,0	103,7	107,9	115,5	120,5	126,0	132,1

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	100,3	101,1	105,1	112,5	119,3	125,2	131,5	138,1	145,0
Rohertrag	66,6	68,2	71,0	76,0	80,6	84,6	88,9	93,4	98,1
EBITDA	16,4	17,8	18,3	19,6	20,8	21,9	23,0	24,2	25,5
EBIT	11,4	12,4	13,1	14,5	15,7	16,7	17,8	19,0	20,2
EBT	10,8	11,3	12,2	13,7	15,1	16,3	17,4	18,5	19,9
JÜ (vor Ant. Dritter)	7,8	8,2	8,8	9,9	10,9	11,7	12,5	13,4	14,3
JÜ	7,8	8,1	8,7	9,8	10,8	11,6	12,4	13,2	14,2
EPS	0,80	0,83	0,89	1,00	1,10	1,19	1,27	1,36	1,45

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	10,1	13,2	13,6	14,5	15,4	16,2	17,0	17,8	18,8
CF aus Investition	-5,9	-4,6	-4,7	-5,0	-5,2	-5,4	-5,5	-5,7	-5,8
CF Finanzierung	-4,2	-4,9	-5,5	-6,4	-7,9	-8,3	-8,8	-9,2	-9,6
Liquidität Jahresanfa.	9,5	9,7	13,5	16,8	19,9	22,2	24,7	27,4	30,4
Liquidität Jahresende	9,7	13,5	16,8	19,9	22,2	24,7	27,4	30,4	33,8

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	26,8%	0,8%	4,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Bruttomarge	66,4%	67,5%	67,5%	67,5%	67,6%	67,6%	67,6%	67,6%	67,7%
EBITDA-Marge	16,4%	17,6%	17,4%	17,4%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%	17,6%
EBIT-Marge	11,4%	12,2%	12,4%	12,9%	13,2%	13,4%	13,6%	13,7%	13,9%
EBT-Marge	10,8%	11,2%	11,6%	12,2%	12,7%	13,0%	13,2%	13,4%	13,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	7,8%	8,0%	8,3%	8,7%	9,0%	9,3%	9,4%	9,6%	9,8%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,4%	19,32	18,01	16,90	15,96	15,14
7,9%	17,48	16,40	15,49	14,70	14,01
8,4%	15,92	15,03	14,27	13,60	13,01
8,9%	14,59	13,85	13,20	12,63	12,12
9,4%	13,45	12,82	12,26	11,77	11,34

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. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

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)

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 13.03.2024 um 10:32 Uhr fertiggestellt und am 13.03.2024 um 11:00 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
10.11.2023	Buy	13,80 Euro	1)
10.08.2023	Buy	13,70 Euro	1)
05.07.2023	Buy	14,20 Euro	1)
10.05.2023	Buy	14,00 Euro	1)
04.04.2023	Buy	14,00 Euro	1)
23.03.2023	Buy	13,00 Euro	1)
10.11.2022	Buy	13,00 Euro	1)
25.10.2022	Buy	13,00 Euro	1)
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)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: drei 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.