

10. Mai 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

Masterflex SE

Jahresauftakt rundum überzeugend

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 11,30 € | Kursziel: 14,00 € (unverändert)

Analyst: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

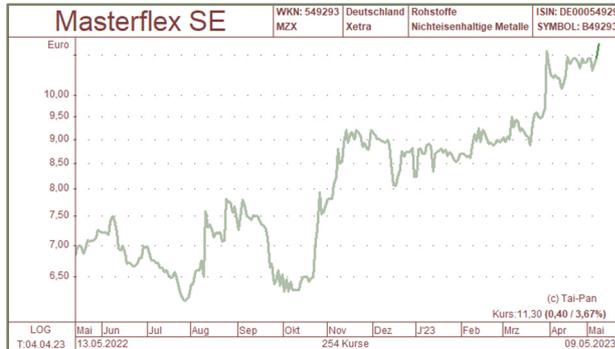
Telefon: +49 (0) 251-13476-93

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:	619
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE0005492938
Ticker:	MZX:GR
Kurs:	11,30 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienanzahl:	9,75 Mio. Stück
Market-Cap:	110,2 Mio. Euro
Enterprise Value:	129,0 Mio. Euro
Free Float:	42,0 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	11,50 / 5,94 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	36,4 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	100,3	108,8	116,4
EBIT (Mio. Euro)	11,4	12,5	13,9
Jahresüberschuss	7,8	8,4	9,4
EpS	0,80	0,87	0,97
Dividende je Aktie	0,20	0,27	0,39
Umsatzwachstum	26,8%	8,5%	7,0%
Gewinnwachstum	137,0%	8,6%	11,8%
KUV	1,10	1,01	0,95
KGV	14,2	13,0	11,7
KCF	10,9	8,2	7,6
EV / EBIT	11,3	10,3	9,3
Dividendenrendite	1,8%	2,4%	3,4%

Zweistelliges Umsatzwachstum

Wie bereits im Rahmen der Berichterstattung für 2022 angekündigt, ist Masterflex auch der Start in das Jahr 2023 sehr gut gelungen. Gestützt auf Zuwächse in allen adressierten Märkten und Branchen ist der Dreimonatsumsatz im Vorjahresvergleich um 16 Prozent auf 27,6 Mio. Euro gewachsen, wobei das Management die Regionen Asien, USA und Brasilien als besonders dynamisch hervorhebt. Bezogen auf die Nachfragebranchen verzeichnet Masterflex vor allem in den Bereichen Luftfahrt, Life Science und Halbleitertechnik ein lebhaftes Geschäft, auch der Umsatzanteil der Medizintechnik hat sich um einen Prozentpunkt auf 19 Prozent erhöht.

Mix aus Preis- und Mengeneffekten

Hinter dem Wachstum steht zudem eine Mischung aus steigenden Absatzmengen und spürbaren Preiserhöhungen, mit denen Masterflex im späteren Verlauf des letzten Jahres die gestiegenen Materialkosten an die Kunden weitergegeben hat.

Materialaufwandsquote niedriger

Die Beruhigung der Einkaufspreise und der nachlaufende Effekt der angehobenen Verkaufspreise haben in Kombination mit einer vorteilhaften Umsatzzusammensetzung (mehr hochmarginige Produkte) die Materialaufwandsquote deutlich sinken lassen. Mit 32,4 Prozent lag sie im ersten Quartal nicht nur um 1,9 Prozentpunkte unter Vorjahr, sondern auch auf dem niedrigsten Niveau seit Q2 2021. Im Vorjahresvergleich ebenfalls leicht gesunken ist die Personalaufwandsquote, die sich bei einem unterproportionalen Anstieg des Personalaufwands (+14 Prozent auf 9,2 Mio. Euro) auf 33,1 Prozent ermäßigt hat. Deutlich überproportional hat sich hingegen der sonstige betriebliche Aufwand erhöht, der vor allem aufgrund der im Vorjahresvergleich höheren Fracht- und Energiekosten mit 4,5 Mio. Euro ein Viertel höher lag als vor einem Jahr. Hier dürfte aber im weiteren Jahresverlauf die Stärke der Zunahme deutlich abnehmen, weil die

entsprechenden Vergleichs quartale aus 2022, anders als der Großteil von Q1 2022, hiervon ebenfalls bereits betroffen waren.

Geschäftszahlen	Q1 22	Q1 23	Änderung
Umsatz	23,9	27,6	+15,6%
EBITDA	4,22	5,42	+28,5%
EBITDA-Marge	17,6%	19,6%	
EBIT	3,0	4,1	+37,8%
EBIT-Marge	12,5%	15,0%	
EBT	2,9	3,9	+34,9%
Vorsteuer-Marge	12,0%	14,0%	
Nettoergebnis	2,1	3,4	+62,3%
Netto-Marge	8,8%	12,4%	
Free-Cashflow	-2,2	-1,1	-

Quelle: Unternehmen

EBIT-Marge auf Rekordhöhe

Doch die Verbesserung der Personalaufwandsquote und vor allem der Materialaufwandsquote war in Summe deutlich ausgeprägter, weswegen das EBITDA sogar um knapp 29 Prozent auf 5,4 Mio. Euro gesteigert werden konnte. Bei nur leicht gestiegenen Abschreibungen von 1,3 Mio. Euro legte das EBIT noch stärker, um 38 Prozent auf 4,1 Mio. Euro zu, womit sich die EBIT-Marge um 2,4 Prozentpunkte auf den Rekordwert von 15,0 Prozent erhöhte.

Quartalsgewinn steigt um 62 Prozent

Bei einem Finanzergebnis von -0,3 Mio. Euro und einem Steueraufwand von lediglich 0,4 Mio. Euro betrug der Nettogewinn des ersten Quartals 3,4 Mio. Euro, 62 Prozent mehr als vor einem Jahr. Die niedrige Steuerbelastung (der Steueraufwand entsprach 11 Prozent des Vorsteuergewinns) begründet Masterflex auf Nachfrage mit einer Rückzahlung.

Operativer Cashflow im Plus

Da das erste Quartal typischerweise von einer Häufung unregelmäßiger Auszahlungen wie Versicherungsbeiträgen, Boni und Tantiemen gekennzeichnet ist, war der operative Cashflow der ersten drei Monaten in den Vorjahren meistens negativ. Diesmal

konnte Masterflex aber auch hier einen positiven Saldo ausweisen. Konkret verbesserte sich der operative Cashflow um 1,1 Mio. Euro auf +0,4 Mio. Euro, wobei ein noch stärkerer Zuwachs durch einen weiteren Vorrats- und Forderungsaufbau verhindert wurde. Bei nur leicht erhöhten Auszahlungen für Investitionen in Höhe von 1,5 Mio. Euro summierte sich der Free-Cashflow des ersten Quartals auf -1,1 Mio. Euro. Zusammen mit den Zahlungen für Zinsen und Leasing (zusammen 0,6 Mio. Euro) führte dies zu einer Abnahme der Liquidität um 1,7 Mio. Euro.

Sehr gute Bilanz

Mit 8,2 Mio. Euro liegt die Liquidität dennoch weiterhin auf einem sehr komfortablen Niveau, zumal Masterflex seit Jahren hohe Free-Cashflow-Überschüsse erwirtschaftet. Auch die Eigenkapitalposition ist mehr als solide. Im ersten Quartal legte das Eigenkapital um 6 Prozent auf 55,3 Mio. Euro zu, womit es derzeit 58,5 Prozent der Bilanzsumme ausmacht.

Prognose bestätigt

Auf der Grundlage der sehr guten Q1-Zahlen hat Masterflex die Prognose für 2023 bestätigt. Diese sieht Umsatzerlöse von 103 bis 110 Mio. Euro und ein EBIT zwischen 11 und 14 Mio. Euro vor, wobei das Unternehmen bei Abwesenheit externer Störungen wie etwa Lieferproblemen, Rezession oder einer starken Material- und Personalvertierung den oberen Bereich des Prognosekorridors anpeilen will. Die Zuversicht wird auch durch den hohen Auftragsbestand gestützt, der sich in den ersten drei Monaten des Jahres trotz der hohen Umsätze weiter um 1,4 Mio. Euro auf 24,2 Mio. Euro erhöhte. Dies ist zwar weniger als vor einem Jahr (26,7 Mio. Euro), für Masterflex-Verhältnisse aber weiterhin außergewöhnlich hoch, weil die Visibilität damit statt des üblichen Monats nun ein Quartal weit reicht.

Schätzungen unverändert

Wir haben unsere Schätzungen (Umsatz: 108,8 Mio. Euro, EBIT: 12,5 Mio. Euro) bisher im oberen Bereich der Unternehmensprognose angesiedelt und stufen sie nach dem ersten Quartal weiter als sehr gut erreichbar, in der Tendenz sogar als etwas zu konservativ.

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	108,8	116,4	124,6	132,0	138,6	145,6	152,8	160,5
Umsatzwachstum		7,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
EBIT-Marge	11,5%	11,9%	12,4%	12,7%	12,9%	13,1%	13,3%	13,5%
EBIT	12,5	13,9	15,4	16,8	17,9	19,1	20,3	21,6
Steuersatz	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	3,5	3,9	4,3	4,7	5,0	5,3	5,7	6,0
NOPAT	9,0	10,0	11,1	12,1	12,9	13,7	14,6	15,6
+ Abschreibungen & Amortisation	4,4	4,4	4,4	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6
+ 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	13,8	14,8	15,9	17,0	17,8	18,7	19,6	20,6
- Zunahme Net Working Capital	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	-1,3	-1,4
- Investitionen AV	-6,0	-5,8	-5,9	-5,9	-5,9	-5,9	-5,9	-5,9
Free Cashflow	6,9	8,1	9,0	9,9	10,7	11,6	12,4	13,3

SMC Schätzmodell

tiv ein. Aus Vorsicht lassen wir sie dennoch unverändert. Das gilt auch für die Wachstums- und Margenannahmen für die Folgejahre, so dass wir zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums im Jahr 2030 weiter mit einem Umsatz von rd. 161 Mio. Euro und mit einem EBIT von 21,6 Mio. Euro kalkulieren. Die konkreten Schätzungen für die Entwicklung der nächsten acht Jahre sind der Tabelle oben sowie dem Anhang zu entnehmen.

Rahmenparameter unverändert

Auch die Rahmendaten des Modells sind gleich geblieben. Die Eigenkapitalkosten werden nach CAPM auf Basis eines sicheren Zinssatzes von 2,5 Prozent, einer Marktrisikoprämie von 5,8 Prozent und eines Betafaktors von 1,2 berechnet und belaufen sich auf 9,5 Prozent. Der unterstellte Fremdkapitalzins beläuft sich auf 5,5 Prozent, woraus in Verbindung mit einem FK-Anteil an der Zielkapitalstruktur von 20 Prozent und einem Steuersatz für das Tax-Shield von 28,0 Prozent ein Gesamtkapitalkostensatz (WACC) von 8,4 Prozent resultiert. Unverändert geblieben sind auch die Basisparameter zur Ermittlung des Terminal Value, der weiterhin auf dem EBIT zum Ende des Detailprognosezeitraums abzüglich eines Sicherheitsab-

schlags von 10 Prozent und einer „ewigen“ Cashflow-Wachstumsrate von 1,0 Prozent basiert

Kursziel unverändert bei 14,00 Euro

Aus den Schätzungen resultiert ein fairer Wert des Eigenkapitals in Höhe von 136,1 Mio. Euro bzw. 13,96 Euro je Aktie, woraus wir das unveränderte Kursziel von 14,00 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Unverändert gelassen haben wir auch die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen und vergeben hierfür weiter drei von sechs möglichen Punkten.

Fazit

Nach dem sehr starken Geschäftsjahr 2022 ist Masterflex auch in das laufende Jahr mit einer starken Dynamik gestartet. Im ersten Quartal wurde der Umsatz im Vorjahresvergleich um 16 Prozent auf 27,6 Mio. Euro gesteigert, wozu nach Unternehmensangaben alle Tochtergesellschaften und alle adressierten Regionen beigetragen haben.

Noch eindrucksvoller ist das Gewinnwachstum ausgefallen: das EBIT erhöhte sich um mehr als ein Drittel auf 4,1 Mio. Euro, wodurch die EBIT-Marge auf den

Rekordwert von 15 Prozent geklettert ist. Bemerkenswerterweise trug dazu auch eine leicht reduzierte Personalaufwandsquote bei, womit Masterflex die im ersten Quartal vollzogenen Gehaltserhöhungen durch Produktivitätsfortschritte sogar überkompensieren konnte.

Auf Basis der guten Zahlen und des komfortablen und weiter erhöhten Auftragsbestandes hat der Vorstand seine Prognose für das Gesamtjahr bestätigt und strebt nach wie vor ein Umsatzwachstum auf 103 bis 110 Mio. Euro sowie ein EBIT zwischen 11 und 14 Mio. Euro an.

Auch wir haben unsere Schätzungen (Umsatz: 108,8 Mio. Euro, EBIT: 12,5 Mio. Euro) nicht angepasst, auch wenn wir sie nach dem starken Jahresauftakt als ausgesprochen defensiv betrachten. Sollte sich das gute Bild auch über die Sommermonate bestätigen, gehen wir von einem Übertreffen dieser Werte aus.

Bis dahin lautet unser Kursziel aber unverändert 14,00 Euro, was für die Aktie trotz der zuletzt erfreulichen Entwicklung weiter deutliches Kurspotenzial signalisiert und das unveränderte Urteil „Buy“ rechtfertigt.

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 sich die Margenentwicklung seit 2021 eindrucksvoll verbessert. 2022 wurde mit 11,4 Prozent die höchste EBIT-Marge seit zehn Jahren erwirtschaftet, in Q1 2023 betrug sie sogar 15 Prozent.
- Komfortable Eigenkapitalquote von fast 60 Prozent und geringe Nettoverschuldung.
- Attraktive Dividendenrendite.
- Erfahrener Vorstand seit vielen Jahren im Amt.

Chancen

- Nach den Corona-Verwerfungen könnte sich das trendmäßig starke Wachstum in der Medizintechnik nun fortsetzen.
- Steigende Anforderungen an Produktionsprozesse erhöhen trendmäßig den Bedarf an hochqualitativen und flexiblen Verbindungssystemen.
- Das Ende der Null-Covid-Politik scheint die Dynamik im China-Geschäft zu beflügeln.
- 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. Dies gilt insbesondere für Asien, aber auch für Amerika, wo sich das Wachstum zuletzt aber beschleunigt und verstetigt hat.
- 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 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

- Durch die geopolitische Lage und starke Leitzinserhöhungen der Zentralbanken haben die konjunkturellen Risiken zugenommen.
- Weitere Preissteigerungen bei Energie und Kunststoffen sind denkbar.
- 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	50,1	50,4	50,8	51,2	51,6	51,8	52,1	52,3
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	36,4	36,6	36,9	37,2	37,5	37,7	37,8	38,0
II. UV Summe	40,7	44,9	49,7	54,4	58,7	63,5	68,8	74,6	81,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	52,0	58,6	65,5	72,3	78,7	85,4	92,6	100,2	108,5
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	12,5	12,8	13,2	16,6	16,1	16,6	17,2
BILANZSUMME	90,2	95,0	100,1	105,3	110,0	118,1	123,6	129,7	136,4

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	100,3	108,8	116,4	124,6	132,0	138,6	145,6	152,8	160,5
Rohertrag	66,6	72,7	78,0	83,6	88,9	93,3	98,1	103,0	108,2
EBITDA	16,4	17,9	19,3	20,9	22,3	23,5	24,7	26,0	27,3
EBIT	11,4	12,5	13,9	15,4	16,8	17,9	19,1	20,3	21,6
EBT	10,8	11,8	13,2	14,8	16,2	17,4	18,6	19,9	21,3
JÜ (vor Ant. Dritter)	7,8	8,5	9,5	10,6	11,7	12,5	13,4	14,3	15,3
JÜ	7,8	8,4	9,4	10,5	11,5	12,4	13,2	14,2	15,2
EPS	0,80	0,87	0,97	1,08	1,18	1,27	1,36	1,45	1,56

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	10,1	13,5	14,4	15,4	16,5	17,3	18,2	19,1	20,1
CF aus Investition	-5,9	-6,0	-5,8	-5,9	-5,9	-5,9	-5,9	-5,9	-5,9
CF Finanzierung	-4,2	-4,9	-5,6	-6,7	-8,2	-8,7	-9,2	-9,6	-10,0
Liquidität Jahresanfa.	9,5	9,7	12,3	15,4	18,2	20,5	23,2	26,3	29,9
Liquidität Jahresende	9,7	12,3	15,4	18,2	20,5	23,2	26,3	29,9	34,0

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	26,8%	8,5%	7,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Rohtragsmarge	66,4%	66,8%	67,0%	67,1%	67,3%	67,3%	67,4%	67,4%	67,4%
EBITDA-Marge	16,4%	16,5%	16,6%	16,7%	16,9%	16,9%	17,0%	17,0%	17,0%
EBIT-Marge	11,4%	11,5%	11,9%	12,4%	12,7%	12,9%	13,1%	13,3%	13,5%
EBT-Marge	10,8%	10,9%	11,4%	11,9%	12,3%	12,6%	12,8%	13,0%	13,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	7,8%	7,8%	8,1%	8,5%	8,7%	8,9%	9,1%	9,3%	9,5%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,4%	19,19	17,87	16,75	15,80	14,97
7,9%	17,25	16,17	15,25	14,46	13,76
8,4%	15,62	14,73	13,96	13,29	12,70
8,9%	14,22	13,48	12,83	12,26	11,76
9,4%	13,02	12,40	11,85	11,36	10,92

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 10.05.2023 um 8:05 Uhr fertiggestellt und am 10.05.2023 um 8:20 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
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)
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)

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.