

22. März 2023
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1
Europe
Industrials
(2018)



Platz 2
German
Software & IT
(2018)



Platz 1
German
Software & IT
(2017)

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

Masterflex SE

Vorläufige Zahlen weit über den Erwartungen

Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 9,34 € | **Kursziel:** 13,00 € (unverändert)

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

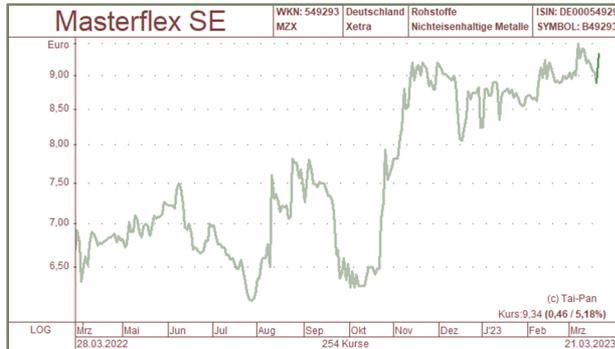
Telefon: +49 (0) 251-13476-93

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:	ca. 580
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE0005492938
Ticker:	MZX:GR
Kurs:	9,34 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienanzahl:	9,75 Mio. Stück
Market-Cap:	91,1 Mio. Euro
Enterprise Value:	110,0 Mio. Euro
Free Float:	42,0 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	9,66 / 5,94 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	27,1 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2022e	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	100,3	105,3	112,7
EBIT (Mio. Euro)	11,3	11,7	13,0
Jahresüberschuss	7,7	7,7	8,6
EpS	0,78	0,79	0,88
Dividende je Aktie	0,20	0,24	0,35
Umsatzwachstum	26,9%	5,0%	7,0%
Gewinnwachstum	133,2%	0,1%	11,9%
KUV	0,91	0,86	0,81
KGV	11,9	11,9	10,6
KCF	9,0	7,1	6,7
EV / EBIT	9,7	9,4	8,5
Dividendenrendite	2,1%	2,6%	3,8%

Umsatzziel für 2024 schon erreicht

Mit den vorläufigen Zahlen für 2022 hat Masterflex für eine handfeste positive Überraschung gesorgt. Denn mit einem Jahresumsatz von 100,3 Mio. Euro wurde nicht nur die erst Ende Oktober von zuvor 83 bis 87 Mio. Euro auf 92 bis 96 Mio. Euro angehobene Prognose für 2022 klar übertroffen, sondern auch das ursprünglich erst für das Jahr 2024 formulierte Mittelfristziel von 100 Mio. Euro Umsatz zwei Jahre früher erreicht. Gegenüber dem Vorjahr ist Masterflex somit um 27 Prozent gewachsen – mit Abstand der stärkste Zuwachs der letzten fünfzehn Jahre. Heruntergebrochen auf die letzten drei Monate belief sich der Umsatz auf 24,3 Mio. Euro, fast ein Viertel mehr als zwölf Monate zuvor. Ermöglicht wurde diese hohe Dynamik von der starken Nachfrage, wobei Masterflex vor allem die Kundensegmente Luftfahrt, Life Science und Medizintechnik und die klassischen Industrien wie Automotive und Maschinenbau hervorhebt. Darüber hinaus hat die Umsatzdynamik letztes Jahr aber auch im signifikanten Ausmaß von der vorteilhaften Währungsentwicklung und von der Weitergabe der erhöhten Materialkosten an die eigenen Kunden, die nach Angaben von Masterflex weitgehend gelungen ist, profitiert. Den genauen Umfang dieser Effekte wird man erst aus den Detaildaten des Geschäftsberichts ableiten können, für den Zeitraum Januar bis September lagen sie bei unter 2 Mio. Euro (Aufwertung des US-Dollar) bzw. bei schätzungsweise rund 4 Mio. Euro (Preiseffekt).

EBIT-Marge auf Zehnjahreshoch

Die erfolgreiche Weitergabe der Kostensteigerungen, in Verbindung mit wachstumsbedingten Skaleneffekten und den Einsparungen des Effizienzverbesserungsprogramms B2DD (Back to Double Digit) haben eine klar überproportionale Ergebnissteigerung ermöglicht. Das operative EBIT, das bei Abwesenheit größerer außerordentlicher Effekte im letzten Jahr weitgehend identisch mit dem berichteten EBIT gewesen sein dürfte, erhöhte sich um 69 Prozent auf 11,4 Mio. Euro. Damit wurde die ebenfalls Ende Ok-

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	105,3	112,7	120,6	127,8	134,2	140,9	148,0	155,4
Umsatzwachstum		7,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
EBIT-Marge	11,1%	11,5%	12,0%	12,3%	12,5%	12,7%	12,9%	13,1%
EBIT	11,7	13,0	14,5	15,7	16,8	17,9	19,1	20,3
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	3,5	3,9	4,4	4,7	5,0	5,4	5,7	6,1
NOPAT	8,2	9,1	10,2	11,0	11,7	12,5	13,3	14,2
+ Abschreibungen & Amortisation	5,3	5,3	5,3	5,4	5,4	5,4	5,5	5,5
+ 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
Operativer Brutto Cashflow	14,1	15,1	16,1	17,0	17,7	18,5	19,4	20,3
- Zunahme Net Working Capital	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	-1,3
- Investitionen AV	-5,8	-5,5	-5,6	-5,7	-5,7	-5,7	-5,7	-5,7
Free Cashflow	7,5	8,6	9,5	10,2	10,9	11,7	12,5	13,3

SMC Schätzmodell

tober bereits angehobene Prognose von 9,3 bis 10,5 Mio. Euro (zuvor: 8,3 bis 9,0 Mio. Euro) deutlich übertroffen, was durch das überraschend robuste vierte Quartal ermöglicht wurde. Dieses fällt aufgrund der zahlreichen Feiertage erfahrungsgemäß schwächer aus, in einigen Jahren musste Masterflex in diesem Zeitraum sogar negative Ergebnisse hinnehmen, doch in den letzten drei Monaten 2022 wurde ein klar positives Quartals-EBIT von über 1,0 Mio. Euro bzw. 4,2 Prozent der entsprechenden Umsätze erwirtschaftet. Im Gesamtjahr erreichte die EBIT-Marge sogar 11,4 Prozent, womit nach sieben Jahren die Rückkehr in die Zweistelligkeit geschafft und der höchste Wert seit 2012 erreicht wurde.

Dividende soll auf 20 Cent steigen

Auf der Grundlage der starken Ergebnisse will Masterflex die Dividende von 12 Cent je Aktie im letzten Jahr auf nun 20 Cent erhöhen. Während sich unsere Dividendenerwartung damit bewahrheiten würde, haben sich unsere Umsatz- und Gewinnschätzungen (96,0 resp. 10,5 Mio. Euro) als zu vorsichtig erwiesen.

Umsatz- und Gewinnschätzungen erhöht

Wir haben die vorläufigen Werte für 2023 in unser Modell integriert, wodurch sich – bei zunächst noch unveränderten Wachstums- und Margenannahmen für die Folgejahre – basisbedingt eine Aufwärtsverschiebung der Umsatz- und Gewinnreihe ergeben hat. Für das laufende Jahr kalkulieren wir nun mit Erlösen in Höhe von 105,3 Mio. Euro sowie mit einem EBIT von 11,7 Mio. Euro. Das diesmal unterproportionale EBIT-Wachstum ist dabei vor allem dem aus Vorsichtüberlegungen unterstellten starken Anstieg der Lohnkosten geschuldet. Anschließend rechnen wir aber, wie bisher, mit einem weiteren Umsatz- und Margenwachstum, die Zielwerte für das Ende des detaillierten Prognosezeitraums im Jahr 2030 lauten nun 155 Mio. Euro beim Umsatz und 13,1 Prozent bei der EBIT-Marge. Die konkreten Schätzungen für die Entwicklung der nächsten acht Jahre sind der Tabelle oben sowie dem Anhang zu entnehmen.

Diskontierungssatz erhöht

Eine spürbare Änderung haben wir beim Diskontierungszins vorgenommen. Und zwar haben wir zur Berücksichtigung des deutlichen Anstiegs der Marktzinsen den unterstellten sicheren Zins, für dessen Bestim-

mung wir uns an der deutschen Umlaufrendite orientieren, in allen unseren Modellen von 1,5 auf 2,5 Prozent angehoben. Dadurch haben sich bei unveränderten Werten für die Marktrisikoprämie (5,8 Prozent) und den Beta-Faktor (1,2) die Eigenkapitalkosten auf 9,5 Prozent erhöht. In Verbindung mit einem ebenfalls gestiegenen FK-Zins (von 5,0 auf 5,5 Prozent), einem FK-Anteil von 20,0 Prozent und einem Steuersatz für das Tax-Shield von 30 Prozent resultiert daraus jetzt ein Gesamtkapitalkostensatz (WACC) von 8,3 Prozent (bisher: 7,5 Prozent).

Kursziel unverändert bei 13,00 Euro

Die dämpfende Wirkung des erhöhten Diskontierungszinssatzes auf unser Modellergebnis wurde durch die erhöhten Umsatz- und Gewinnschätzungen sowie durch den Roll-over-Effekt infolge der Umstellung des Modells auf das neue Basisjahr 2023 aber kompensiert. Den fairen Wert des Eigenkapitals sehen wir nun bei 127,4 Mio. Euro bzw. 13,06 Euro je Aktie und damit fast exakt auf demselben Niveau wie zuvor. Deswegen belassen wir unser Kursziel unverändert bei 13,00 Euro (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

Masterflex hat exzellente Zahlen für 2022 gemeldet und damit sowohl die eigene Prognose als auch unsere Schätzungen deutlich übertroffen. Auf vorläufiger Basis wurde der Umsatz um 27 Prozent auf über 100 Mio. Euro gesteigert, während das operative EBIT sogar um 69 Prozent auf 11,4 Mio. Euro verbessert werden konnte. Dies entspricht einer EBIT-Marge von

11,4 Prozent, womit das Ziel der Rückkehr in die Zweistelligkeit nach sieben Jahren wieder klar erreicht wurde.

Die hohe Dynamik ist mehreren Faktoren zu verdanken, von denen die robuste Nachfrage aus den adressierten Branchen und die in den Vorjahren umgesetzten Effizienzverbesserungsmaßnahmen die wichtigsten sind. Zudem konnte Masterflex die Preissteigerung im Materialbereich weitgehend an die Kunden weiterreichen, was die starke Marktstellung des Unternehmens unterstreicht.

Nach dem letztjährigen Umsatzsprung, mit dem das bisherige Mittelfristziel (Umsatz von 100 Mio. Euro bis 2024) zwei Jahre früher erreicht wurde, will Masterflex auch im laufenden Jahr und darüber hinaus weiter wachsen, als langfristiges Ziel (bis 2030) gilt, dies allerdings auch unter Einschluss von Akquisitionen, die Marke von 200 Mio. Euro.

Wir halten dies für gut erreichbar. Das Unternehmen hat sowohl in den Corona-Jahren als auch in dem von extremer Verunsicherung belasteten Jahr 2022 seine Widerstandsfähigkeit bewiesen und ist gestärkt aus dieser Phase hervorgegangen. Dieses robuste Geschäftsmodell, in Kombination mit der erfahrenen Unternehmensführung und der kerngesunden Bilanz, sprechen unseres Erachtens für die Aktie.

Deren fairen Wert sehen weiterhin bei 13,00 Euro und damit deutlich oberhalb des aktuellen Kurses, weswegen wir das Urteil „Buy“ bekräftigen.

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.
- 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 könnte die Dynamik im China-Geschäft 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 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

- Seit dem russischen Überfall auf die Ukraine haben die konjunkturellen Risiken zugenommen.
- Weitere Preissteigerungen bei Energie und Kunststoffen sind denkbar.
- Die Lohninflation könnte 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	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	48,7	49,2	49,4	49,7	50,0	50,3	50,6	50,8	51,0
1. Immat. VG	13,2	13,2	13,3	13,4	13,4	13,5	13,5	13,6	13,6
2. Sachanlagen	35,4	35,8	35,9	36,1	36,4	36,7	36,9	37,1	37,2
II. UV Summe	39,2	42,7	46,8	50,5	53,5	56,9	60,6	64,6	68,9
PASSIVA									
I. Eigenkapital	51,5	57,3	63,6	69,8	75,6	81,8	88,5	95,6	103,3
II. Rückstellungen	0,6	0,8	1,0	1,3	1,5	1,7	2,0	2,2	2,5
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	26,3	24,1	21,7	19,1	16,3	10,4	7,3	4,0	0,5
2. Kurzfristiges FK	9,5	9,7	9,9	10,0	10,2	13,3	13,4	13,6	13,7
BILANZSUMME	88,0	91,9	96,2	100,2	103,6	107,2	111,2	115,4	119,9

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	100,3	105,3	112,7	120,6	127,8	134,2	140,9	148,0	155,4
Rohertrag	66,6	70,1	75,2	80,6	85,5	89,8	94,3	99,1	104,1
EBITDA	16,2	17,0	18,4	19,8	21,1	22,2	23,3	24,5	25,8
EBIT	11,3	11,7	13,0	14,5	15,7	16,8	17,9	19,1	20,3
EBT	10,7	11,1	12,4	13,9	15,1	16,4	17,7	18,9	20,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	7,7	7,7	8,7	9,7	10,6	11,4	12,4	13,2	14,3
JÜ	7,7	7,7	8,6	9,6	10,5	11,3	12,2	13,1	14,1
EPS	0,78	0,79	0,88	0,98	1,07	1,16	1,25	1,34	1,45

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	10,1	12,8	13,7	14,7	15,5	16,3	17,2	18,1	19,0
CF aus Investition	-5,8	-5,8	-5,5	-5,6	-5,7	-5,7	-5,7	-5,7	-5,7
CF Finanzierung	-3,7	-5,1	-5,8	-7,1	-8,7	-9,3	-10,0	-10,6	-11,3
Liquidität Jahresanfa.	9,5	10,2	12,2	14,5	16,4	17,5	18,9	20,4	22,2
Liquidität Jahresende	10,2	12,2	14,5	16,4	17,5	18,9	20,4	22,2	24,3

Kennzahlen

Prozent	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	26,9%	5,0%	7,0%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Rohertragsmarge	66,4%	66,5%	66,7%	66,9%	66,9%	66,9%	66,9%	67,0%	67,0%
EBITDA-Marge	16,1%	16,1%	16,3%	16,5%	16,5%	16,5%	16,5%	16,6%	16,6%
EBIT-Marge	11,3%	11,1%	11,5%	12,0%	12,3%	12,5%	12,7%	12,9%	13,1%
EBT-Marge	10,7%	10,5%	11,0%	11,5%	11,8%	12,2%	12,5%	12,8%	13,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	7,6%	7,3%	7,6%	8,0%	8,2%	8,4%	8,7%	8,9%	9,1%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,3%	17,88	16,67	15,65	14,78	14,03
7,8%	16,08	15,10	14,26	13,54	12,91
8,3%	14,57	13,76	13,06	12,46	11,92
8,8%	13,28	12,61	12,02	11,50	11,04
9,3%	12,17	11,60	11,10	10,66	10,27

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 22.03.2023 um 8:35 Uhr fertiggestellt und am 22.03.2023 um 8:45 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
10.11.2022	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)
12.04.2021	Buy	9,20 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.