

13. Mai 2024
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 2



Platz 1

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

Blue Cap AG

Mit soliden Q1-Zahlen im Plan

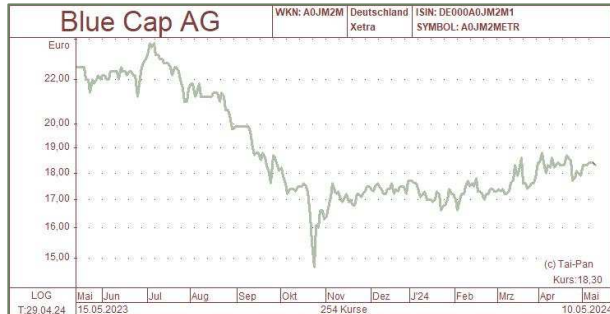
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 18,30 € | Kursziel: 30,40 € (zuvor: 31,20 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	München
Branche:	Beteiligungsgesellschaft
Mitarbeiter:	1.279
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A0JM2M1
Ticker:	B7E:GR
Kurs:	18,30 Euro
Marktsegment:	Scale / m:access
Aktienzahl:	4,5 Mio. Stück
Market Cap:	82,1 Mio. Euro
Enterprise Value:	151,4 Mio. Euro
Freefloat:	33,6 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	23,80 / 14,20 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	14,0 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	273,3	272,9	288,1
EBIT (Mio. Euro)	-13,5	5,2	10,5
Jahresüberschuss	-17,8	0,4	4,5
EpS	-4,02	0,08	0,99
Dividende je Aktie	0,65	0,90	0,90
Umsatzwachstum	-21,3%	-0,2%	5,6%
Gewinnwachstum	-	-	1.095%
KUV	0,30	0,30	0,28
KGV	-	220,2	18,4
KCF	4,2	4,7	3,5
EV / EBIT	-	29,2	14,4
Dividendenrendite	3,6%	4,9%	4,9%

Erlöse in Q1 noch rückläufig

Blue Cap hat im ersten Quartal dank der im letzten Jahr umgesetzten Effizienzsteigerungsmaßnahmen die anvisierten Fortschritte in der Profitabilität erzielt, die Erlöse bewegten sich aber erwartungsgemäß noch unter Vorjahr. Das lag vor allem an der Beteiligung HY-LINE, einem Spezialisten für Elektronikprodukte, bei dem sich die Geschäftsentwicklung, die im Vorjahr noch von einem außerordentlichen Auftragseingang im Jahr 2022 profitiert hatte, wieder normalisiert hat. Da die schwierigen konjunkturellen Rahmenbedingungen zugleich auch die Dynamik des Übersetzungsdienstleisters Transline bremsen, summierten sich die Erlöse des Segments Business Services (HY-LINE & Transline) nur auf 17,9 Mio. Euro, rund 36 Prozent weniger als in Q1 2023. Ebenfalls rückläufig, wenn auch nur sehr leicht (-1 Prozent auf 21,1 Mio. Euro), war der Umsatz des Bereichs Adhesives & Coatings, wo der Spezialist für Selbstklebeprodukte und beschichtete Medien, Neschen, dank einer positiven Entwicklung des Geschäftsfelds Industrial Applications moderat zulegen konnte, während der Klebstoffproduzent Planatol aufgrund anhaltend schwieriger Bedingungen in wichtigen Kundenbranchen (insb. Möbel und Verpackungen) leichte Einbußen hinnehmen musste. Demgegenüber haben die Erlöse des dritten großen Segments Plastics um 6 Prozent auf 27,1 Mio. Euro zugelegt, was auf die starke Auftragslage von con-pearl zurückzuführen war, während der Automobilzulieferer H+E einen etwas niedrigeren Umsatz erzielt hat. Zusammen mit den Erlösen im Bereich „Others“ (-33 Prozent auf 1,4 Mio. Euro), der insb. die kleine Beteiligung nokra abbildet, ergibt sich für das erste Quartal ein Konzernumsatz von 66,5 Mio. Euro, ein Minus von 12 Prozent gegenüber dem Vorjahreswert.

Marge steigt deutlich

Umso bemerkenswerter ist vor dem Hintergrund des deutlichen Umsatzrückgangs die Steigerung des bereinigten Konzern-EBITDA („adjusted“) um 21 Prozent auf 5,8 Mio. Euro, womit die Marge von 6,2 auf 8,3

Prozent verbessert wurde. Wichtigster Treiber war der Bereich Adhesives & Coatings (adj. EBITDA von 0,1 auf 2,5 Mio. Euro), dessen Ergebnis von den erfolgreichen Effizienzsteigerungsmaßnahmen und dem dadurch ermöglichten starken Turnaround bei Neschen profitierte. Aber auch im Bereich Plastics gab es einen Zuwachs von 2,2 auf 2,8 Mio. Euro, der vor allem dem strikten Kostenmanagement geschuldet ist. Im Segment Business Services konnte hingegen wegen der deutlich niedrigeren Erlöse ein kräftiger Rückgang (von 2,7 auf 0,7 Mio. Euro) nicht verhindert werden, und im Bereich „Others“ gab es mit -0,2 Mio. Euro (Vorjahr: 0,0 Mio. Euro) sogar ein kleines Minus.

Geschäftszahlen	Q1 23	Q1 24	Änderung
Umsatz	75,8	66,5	-12%
- Plastics	25,5	27,1	+6%
- Adhesives & Coatings	21,4	21,1	-1%
- Business Services	27,9	17,9	-36%
- Others	2,1	1,4	-33%
Adj. EBITDA	4,8	5,8	+21%
- Plastics	2,2	2,8	+29%
- Adhesives & Coatings	0,1	2,5	>+100%
- Business Services	2,7	0,7	-75%
- Others	0,0	-0,2	-
Adj.-EBITDA-Marge	6,2%	8,3%	+2,1Pp.

In Mio. Euro bzw. Prozent; Quelle Unternehmen

Ausblick bestätigt

Während die Erlöse im Rahmen der Erwartungen lagen, bewegte sich die Ergebnisentwicklung der ersten drei Monate sogar leicht über den Planungen. Vor diesem Hintergrund hat das Management die Prognose für 2024 bestätigt, die Erlöse von 270 bis 290 Mio. Euro (Vorjahr: 273,3 Mio. Euro) und eine Verbesserung der EBITDA-Marge auf 8,5 bis 9,5 Prozent (Vorjahr: 8,5 Prozent) vorsieht. Basis des bestätigten Ausblicks ist die Erwartung leicht steigender Erlöse in den kommenden Quartalen, die mit einer etwas höheren Auslastung einhergehen sollten. Auf der Ebene der Beteiligungen werden im Gesamtjahr Zuwächse insbesondere für Neschen und con-pearl erwartet, während der Trend bei HY-LINE, H+E, Planatol und

Transline 2024 eher seitwärtsgerichtet ist. Außerdem könnte der Umsatz der (nicht konsolidierten) Minderheitsbeteiligung Inheco im laufenden Jahr zulegen und nach einem deutlich negativen Ergebnis in 2023 wieder einen positiven Ergebnisbeitrag ermöglichen. Weiterhin angestrebt werden ein bis zwei Exits – wobei der erste im Sommer erfolgen könnte – und ein bis zwei Zukäufe. Die Akquisitionsaktivitäten sollen nach Möglichkeit im dritten Quartal starten, voraussichtlich nach dem ersten Verkauf.

Schätzungen leicht reduziert

Wir sehen Blue Cap mit den Q1-Zahlen im Großen und Ganzen auf Kurs, haben unsere Schätzungen aber, auch vor dem Hintergrund der weiterhin schwachen Konjunkturdaten, etwas vorsichtiger gestaltet, insbesondere im Hinblick auf das Ergebnis. Eine deutliche Abwärtsrevision erfolgte bei HY-LINE und Planatol, darüber hinaus gab es vor allem bezüglich des geschätzten Umsatzes leichte Abschlüsse bei Neschen, Transline und nokra. Etwas angehoben haben wir hingegen unsere Schätzungen zu H+E. Daraus resultieren die auf der nächsten Seite abgebildeten neuen Konzernschätzungen mit einem jetzt von uns für 2024 erwarteten Umsatz von 272,9 Mio. Euro (bislang: 278,5 Mio. Euro) und einem EBITDA von 24,6 Mio. Euro (bislang: 25,6 Mio. Euro), gleichbedeutend mit einer Marge von 9,0 Prozent (bislang: 9,2 Prozent).

Potenzialwert	alt	neu	Änderung
Plastics	44,9	45,3	+0,4
Adhesives & Coatings	43,5	42,6	-0,9
Business Services	40,4	37,9	-2,5
Others	2,3	1,3	-1,0
Summe Segmente	131,1	127,1	-4,0
Minderheitsanteile	9,9	10,0	+0,1
Nettofinanz. Blue Cap	-0,9	-0,9	0,0
Netto Immobilien	0	0,0	0,0
PW Gruppe	140,1	136,2	-3,9
je Aktie (Euro)	31,23	30,36	-0,87

In Mio. Euro bzw. Euro; Schätzungen SMC-Research

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	272,9	288,1	306,2	325,4	346,4	369,0	393,3	419,5
Umsatzwachstum		5,6%	6,3%	6,3%	6,5%	6,5%	6,6%	6,7%
EBITDA	24,6	29,1	32,5	35,1	36,7	38,4	40,1	41,9
EBIT	5,2	10,5	14,0	17,2	21,1	27,4	28,7	30,1
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,6	3,2	4,2	5,1	6,3	8,2	8,6	9,0
NOPAT	3,6	7,4	9,8	12,0	14,7	19,2	20,1	21,0
+ Abschreibungen & Amortisation	19,9	19,6	19,4	19,5	17,2	12,5	12,9	13,4
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	23,5	26,9	29,3	31,5	31,9	31,7	33,0	34,4
- Zunahme Net Working Capital	-7,9	-5,4	-4,1	-4,3	-4,7	-5,0	-5,4	-5,8
- Investitionen AV	-11,9	-12,4	-13,1	-13,9	-14,6	-15,5	-16,5	-17,5
Free Cashflow	3,7	9,1	12,1	13,3	12,6	11,1	11,1	11,1

SMC Schätzmodell

Neues Kursziel: 30,40 Euro

Die Anpassungen haben auch Auswirkungen auf den Potenzialwert, der für den Bereich Plastics etwas höher ausfällt, für die anderen drei Segmente aber gesunken ist. Insgesamt schätzen wir den Potenzialwert der Mehrheitsbeteiligungen jetzt auf 127,1 Mio. Euro und damit um 4,0 Mio. Euro niedriger als zuletzt. Zusammen mit den weitgehend unveränderten Einstufungen zur Minderheitsbeteiligung sowie zur Nettofinanz- und Immobilienposition resultiert daraus ein neuer Potenzialwert von 136,2 Mio. Euro oder 30,36 Euro je Aktie, woraus wir 30,40 Euro als neues Kursziel (bislang: 31,20 Euro) ableiten. Die Beurteilung des Prognoserisikos stufen wir aufgrund der stabilisierend wirkenden Diversifikation der Aktivitäten weiterhin als leicht unterdurchschnittlich (drei von sechs möglichen Punkten) ein.

Fazit

Blue Cap musste im ersten Quartal 2024 erwartungsgemäß noch rückläufige Erlöse (-12 Prozent auf 66,5 Mio. Euro) hinnehmen, konnte aber das bereinigte EBITDA dank erfolgreicher Effizienzsteigerungsmaßnahmen um 21 Prozent auf 5,8 Mio. Euro erhöhen,

womit die Marge von 6,2 auf 8,3 Prozent verbessert wurde.

Für die nächsten Quartale erwartet das Management eine moderate Umsatzerholung, so dass die bestätigte Umsatzzielspanne (270 bis 290 Mio. Euro) im Mittelwert weiter ein leichtes Wachstum vorsieht. Die zunehmende Auslastung soll im Gesamtjahr zu einer Margenverbesserung auf 8,5 bis 9,5 Prozent führen.

In Reaktion auf die Quartalszahlen haben wir unsere Schätzungen etwas vorsichtiger gestaltet, sehen den Potenzialwert mit 30,40 Euro (zuvor: 31,20 Euro) aber nach wie vor weit über dem aktuellen Aktienkurs.

Positive Impulse dürften auch aus der Intensivierung der M&A-Aktivitäten resultieren. Für den Sommer ist der erste Exit geplant, danach könnte auch mindestens eine Akquisition folgen.

Wir gehen davon aus, dass ein positiver Newsflow die Aktie deutlich beleben wird, und bekräftigen unsere Einstufung mit „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Umfassende Expertise im Beteiligungsmanagement.
- Starker Track-Record mit erfolgreichen Unternehmensentwicklungen und -verkäufen.
- Die historisch gewachsene gute Reputation stellt einen wichtigen Pluspunkt in der Akquise dar.
- Diversifiziertes Portfolio mit sieben größeren (und einer kleineren) Beteiligung. Die Diversifikation hat sich in den schwierigen Jahren 2020 bis 2023 bewährt und eine positive Konzernentwicklung ermöglicht.
- Attraktive Dividendenrenditen.

Chancen

- Die Optierungsmaßnahmen aus 2023 und eine leichte Belebung der Geschäftsdynamik sollen in diesem Jahr bei einem moderaten Umsatzwachstum für eine Margensteigerung sorgen.
- Sollte sich die Konjunktur beleben, dürfte das den positiven Margentrend verstärken.
- Für 2024 werden ein bis zwei Exits anvisiert. Blue Cap hat bereits mehrfach bewiesen, dass mit Anteilsverkäufen bestenfalls eine Vervielfachung des eingesetzten Kapitals möglich ist.
- Blue Cap will wieder verstärkt in Unternehmen in Sondersituationen investieren und sieht dort dank der eigenen Transformationskompetenz einen hohen Gewinnhebel. Die schwierigen Rahmenbedingungen dürften aktuell zahlreiche Einstiegschancen bieten.
- Bis Ende 2026 sollen erfolgreiche Transformationsprozesse und ein aktiveres Beteiligungsmanagement einen Anstieg des NAV von zuletzt 25 Euro auf 60 Euro ermöglichen.

Schwächen

- Die Beteiligungen spüren in einem schwachen konjunkturellen Umfeld Margendruck. Die bereinigte EBITDA-Marge des Konzerns ist 2023 etwas zurückgegangen, auch der Konzernumsatz ist gesunken.
- Die Nettorendite des Konzerns aus dem laufenden Geschäft (ohne Exits) ist noch gering.
- Verkaufsabsichten des Großaktionärs Partnerfonds könnten das Kurspotenzial deckeln.
- Geringe geographische Diversifikation: Nur deutsche Unternehmen, die zudem den größten Teil ihrer Erlöse in Deutschland erzielen.

Risiken

- Bei anhaltend schwierigen konjunkturellen Rahmenbedingungen könnte die Umsatzerholung im Jahresverlauf ausbleiben, was eine Zielverfehlung zur Folge haben könnte.
- Im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld ist die Entwicklung von Beteiligungen, die noch keinen profitablen Wachstumspfad etabliert haben, erschwert; Fehlschläge könnten das Ergebnis belasten.
- Wenn Beteiligungen ihre Pläne nicht erfüllen, erfordert das gegebenenfalls eine Reduktion ihrer Beiträge zum Net Asset Value, was potenziell geringere Veräußerungserlöse widerspiegelt.
- Mit den deutlich unsicheren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen wird die Einschätzung von Akquisitionsobjekten schwieriger. Das erhöht das Risiko von Fehlschlägen, insbesondere bei Unternehmen in Sondersituationen.
- Größere Übernahmen würden eine Kapitalakquise erfordern, was im derzeitigen Marktumfeld zu Kursabschlägen führen könnte.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
AKTIVA									
I. AV Summe	134,2	126,2	119,0	112,7	107,1	104,6	107,6	111,3	115,4
1. Immat. VG	57,1	50,6	44,1	37,6	31,1	27,1	28,1	29,1	30,1
2. Sachanlagen	61,9	60,4	59,7	59,9	60,8	62,3	64,4	67,0	70,1
II. UV Summe	109,7	121,9	133,5	147,1	161,7	177,3	190,8	203,1	215,7
PASSIVA									
I. Eigenkapital	87,3	87,6	87,8	90,5	94,5	102,5	113,8	124,2	135,1
II. Rückstellungen	8,4	9,0	9,5	10,0	10,6	11,1	11,6	12,2	12,7
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	86,1	86,3	86,7	87,2	87,8	88,3	88,8	89,2	89,7
2. Kurzfristiges FK	62,1	65,2	68,5	72,1	75,9	79,9	84,2	88,7	93,6
BILANZSUMME	243,9	248,1	252,5	259,8	268,7	281,8	298,4	314,3	331,1

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	273,3	272,9	288,1	306,2	325,4	346,4	369,0	393,3	419,5
Gesamtleistung	276,2	281,4	297,0	315,7	335,4	357,1	380,5	405,5	432,5
Rohhertrag	134,4	138,1	146,4	156,1	166,3	177,0	183,0	195,1	208,1
EBITDA	15,2	24,6	29,1	32,5	35,1	36,7	38,4	40,1	41,9
EBIT	-13,5	5,2	10,5	14,0	17,2	21,1	27,4	28,7	30,1
EBT	-18,2	0,5	6,1	9,6	12,8	16,8	23,2	24,6	25,9
JÜ (vor Ant. Dritter)	-20,3	0,4	4,2	6,7	9,0	11,7	16,3	17,2	18,1
JÜ	-17,8	0,4	4,5	7,0	9,4	12,3	17,1	18,1	19,1
EPS	-4,02	0,08	0,99	1,57	2,10	2,75	3,81	4,03	4,25

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	19,6	17,5	23,7	27,4	29,4	29,6	29,1	30,2	31,2
CF aus Investition	8,8	-11,9	-12,4	-13,1	-13,9	-14,6	-15,5	-16,5	-17,5
CF Finanzierung	-24,4	-5,0	-8,7	-8,6	-9,5	-8,4	-9,6	-11,6	-12,0
Liquidität Jahresanfa.	24,0	38,6*	39,3	41,9	47,5	53,6	60,2	64,1	66,2
Liquidität Jahresende	27,9*	39,3	41,9	47,5	53,6	60,2	64,1	66,2	67,9

*2023 Wert der CF-Rechnung des Unternehmens, 2024 bilanzieller Liquiditätswert

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	-21,3%	-0,2%	5,6%	6,3%	6,3%	6,5%	6,5%	6,6%	6,7%
Rohertagsmarge	49,2%	50,6%	50,8%	51,0%	51,1%	51,1%	49,6%	49,6%	49,6%
EBITDA-Marge	5,6%	9,0%	10,1%	10,6%	10,8%	10,6%	10,4%	10,2%	10,0%
EBIT-Marge	-4,9%	1,9%	3,7%	4,6%	5,3%	6,1%	7,4%	7,3%	7,2%
EBT-Marge	-6,6%	0,2%	2,1%	3,1%	3,9%	4,8%	6,3%	6,3%	6,2%
Netto-Marge (n.A.D.)	-6,5%	0,1%	1,5%	2,3%	2,9%	3,6%	4,6%	4,6%	4,5%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,0%	56,72	49,48	43,69	38,97	35,03
6,5%	47,14	41,56	37,00	33,21	30,00
7,0%	39,51	35,11	30,36	28,36	25,70
7,5%	33,30	29,76	26,78	24,22	22,00
8,0%	28,14	25,26	22,79	20,65	18,78

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.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

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), 3), 4), 10)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 11.05.2024 um 14:45 Uhr fertiggestellt und am 13.05.2024 um 9:15 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
29.04.2024	Buy	31,20 Euro	1), 3), 10)
15.03.2024	Buy	32,60 Euro	1), 3), 4)
23.01.2024	Buy	32,40 Euro	1), 3), 4)
05.12.2023	Buy	29,70 Euro	1), 3)
30.10.2023	Buy	29,70 Euro	1), 3), 4)
24.08.2023	Buy	31,30 Euro	1), 3)
31.07.2023	Buy	33,40 Euro	1), 3)
19.06.2023	Buy	36,00 Euro	1), 3), 4)
11.05.2023	Buy	36,00 Euro	1), 3), 4)
09.03.2023	Buy	39,00 Euro	1), 3), 4)
25.10.2022	Buy	38,00 Euro	1), 3), 4)
01.09.2022	Buy	40,00 Euro	1), 3)
29.07.2022	Buy	44,30 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 zwei Comments

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle 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.