

9. Oktober 2024
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

Blue Cap AG

Großer Exit und positive Margenentwicklung

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 17,10 € | Kursziel: 34,00 € (bislang: 30,80 €)

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:	1.081 (6M 24)
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A0JM2M1
Ticker:	B7E:GR
Kurs:	17,10 Euro
Marktsegment:	Scale / m:access
Aktienzahl:	4,5 Mio. Stück
Market Cap:	76,7 Mio. Euro
Enterprise Value:	151,7 Mio. Euro
Freefloat:	33,6 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	20,80 / 14,20 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	11,8 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	273,3	210,1	220,5
EBIT (Mio. Euro)	-13,5	13,6	7,1
Jahresüberschuss	-17,8	6,6	2,3
EpS	-4,02	1,46	0,50
Dividende je Aktie	0,65	0,90	0,90
Umsatzwachstum	-21,3%	-23,1%	4,9%
Gewinnwachstum	-	-	-65,5%
KUV	0,28	0,37	0,35
KGV	-	11,7	33,9
KCF	3,9	3,2	3,8
EV / EBIT	-	11,1	21,4
Dividendenrendite	3,8%	5,3%	5,3%

Großer und lukrativer Exit

In der Prognose für 2024 hatte Blue Cap ein bis zwei Exits in Aussicht gestellt, von denen der erste Ende September gemeldet werden konnte. Dabei handelte es sich um die kleine Beteiligung nokra, die zu einem Preis im niedrigen einstelligen Millionenbereich, der damit um rund 1 Mio. Euro über dem Beitrag zum Net Asset Value per Ende Juni lag, veräußert wurde. Nun wurde der zweite Deal verkündet, und der hat eine deutlich größere Bedeutung für die Zahlen. Denn er betrifft mit Neschen ein Schwergewicht des Portfolios. Aus dem Verkauf an die ATP adhesive systems AG erzielt Blue Cap einen Erlös im zweistelligen Millionenbereich, mit dem der NAV-Beitrag von Neschen per Ende Juni um rund 10 Prozent übertroffen wird. Daraus errechnen sich sehr ansehnliche Erfolgskennzahlen: Die aus dem Verkaufserlös ableitbare Rendite (IRR) seit dem Einstieg bei Neschen im Jahr 2016 beträgt 44 Prozent p.a. und das Multiple auf das eingesetzte Kapital liegt bei 8.

Prognose adjustiert

nokra und Neschen stellen jetzt auch im laufenden Jahr rückwirkend nicht fortgeführte Aktivitäten dar, was eine größere Anpassung der Unternehmensprognose bedingt. Die Zielspanne für die Erlöse in 2024 beläuft sich nun auf 200 bis 220 Mio. Euro statt zuvor 270 bis 290 Mio. Euro. Da Neschen (Umsatz 2023: 51,1 Mio. Euro) und nokra (U23: 3,5 Mio. Euro) zuletzt zusammen mehr als 50 Mio. Euro Umsatz erwirtschaftet haben, ist die Reduktion äquivalent, obwohl das Unternehmen darauf verweist, dass die Erlösentwicklung in einigen Bereichen zuletzt schwächer ausgefallen ist. Zugleich war die Ergebnisentwicklung, insbesondere von con-pearl, besser als erwartet, weswegen die Zielspanne für die bereinigte („adjusted“) EBITDA-Marge von 8,5 bis 9,5 Prozent auf 9,5 bis 10,5 Prozent angehoben wurde, obwohl mit Neschen eine ertragsstarke Beteiligung aus den fortgeführten Aktivitäten entfallen ist.

Zukäufe im Visier

Die Exit-Pläne für 2024 hat Blue Cap mit den beiden vollzogenen Transaktionen voll erfüllt, jetzt stehen noch Zukäufe an. Auch hier hat das Management für die laufende Periode ein bis zwei Abschlüsse in Aussicht gestellt. Aktuell läuft noch die Prüfung aussichtsreicher Kandidaten. Blue Cap will nun wieder bevorzugt Unternehmen in Sondersituation erwerben, bei denen die eigene Transformationskompetenz wertsteigernd zur Anwendung gebracht werden kann.

Anpassung der Konzernschätzungen

Nachdem wir den nokra-Verkauf bereits Anfang Oktober in unserem Modell berücksichtigt haben, passen wir die Schätzungen jetzt auch an die Veräußerung von Neschen an. Den diesjährigen Umsatz aus fortlaufenden Aktivitäten taxieren wir nun auf 210 Mio. Euro und das adjusted EBITDA auf 20,5 Mio. Euro, gleichbedeutend mit einer Marge von 9,8 Prozent. Dabei haben wir insbesondere die Margenschätzung von con-pearl deutlich angehoben. Aus dem Neschen-Verkauf unterstellen wir einen deutlichen Veräußerungsgewinn, erfasst in den sonstigen betrieblichen Erträgen, die wir jetzt auf 17,4 Mio. Euro taxieren. Zugleich erhöhen wir die sonstigen betrieblichen Auf-

wendungen zur Abbildung von Transaktionskosten. Insgesamt erwarten wir nun im laufenden Jahr ein berichtetes EBITDA von 31,0 Mio. Euro (bislang: 24,3 Mio. Euro) und einen Nettogewinn von 6,6 Mio. Euro (bislang: 1,7 Mio. Euro). Für die Folgejahre haben wir ebenfalls die Profitabilität der Bestandsunternehmen aufgrund des positiven Trends, vor allem von con-pearl, erhöht, zugleich ist der Beitrag von Neschen entfallen. Für 2025 rechnen wir jetzt mit Erlösen von 220,5 Mio. Euro sowie einem EBITDA von 23,2 Mio. Euro und zum Ende des Detailprognosezeitraums sehen wir den Zielumsatz bei 326,9 Mio. Euro und die EBITDA-Marge bei 10,6 Prozent. Dabei handelt es sich um die Abbildung der organischen Entwicklung, Zukäufe haben wir noch nicht unterstellt. Die Tabelle unten zeigt die aus den Anpassungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum, weitere Details zur geschätzten GuV, Bilanz und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang. Die Beurteilung des Prognoserisikos stufen wir aufgrund der stabilisierend wirkenden Diversifikation der Aktivitäten weiterhin als leicht unterdurchschnittlich (drei von sechs möglichen Punkten) ein.

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	210,1	220,5	234,3	249,7	266,9	285,4	305,4	326,9
Umsatzwachstum		4,9%	6,3%	6,6%	6,9%	6,9%	7,0%	7,1%
EBITDA	31,0	23,2	26,2	28,2	30,2	31,4	33,0	34,7
EBIT	13,6	7,1	10,7	13,6	16,2	22,4	23,8	25,2
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	4,1	2,1	3,2	4,1	4,8	6,7	7,1	7,6
NOPAT	9,5	5,0	7,5	9,5	11,3	15,7	16,7	17,7
+ Abschreibungen & Amortisation	17,9	17,1	16,5	16,2	15,5	10,5	10,7	10,9
+ 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	27,4	22,0	24,0	25,7	26,8	26,2	27,3	28,6
- Zunahme Net Working Capital	-6,0	-4,0	-3,0	-3,2	-3,5	-3,7	-4,0	-4,4
- Investitionen AV	0,6	-9,8	-10,3	-10,9	-11,5	-12,2	-13,0	-13,9
Free Cashflow	22,1	8,3	10,8	11,6	11,8	10,2	10,3	10,3

SMC Schätzmodell

Neues Kursziel 34,00 Euro

Der Net Asset Value des Bereichs Adhesives & Coatings betrug am 30. Juni 34,5 Mio. Euro und lag damit 1,2 Mio. Euro höher als zu Jahresbeginn. Zu dem Segment gehörten zum damaligen Zeitpunkt zwei Beteiligungen, Neschen und Planatol. Neschen ist erheblich größer und aktuell auch wesentlich ertragsstärker, daher gehen wir davon aus, dass der größere Teil des NAV-Beitrags dieser Gesellschaft zuzuordnen ist, nach unserer Einschätzung ca. 20 bis 25 Mio. Euro. Der Verkaufserlös dürfte sich dementsprechend im Bereich von 23 bis 28 Mio. Euro bewegen, wir setzen 25,5 Mio. Euro an. Damit wurde der Beitrag von Neschen (32,5 Mio. Euro) zu unserem Potenzialwert, der den NAV in zwölf Monaten widerspiegelt, nicht ganz erreicht. Wir nehmen Neschen aus dem Bereich Adhesives & Coatings heraus, womit sich der Bereichs-Potenzialwert von bislang 47,8 auf 14,0 Mio. Euro reduziert. Zugleich hat sich die Segmentschätzung für die Plastics-Unternehmen wegen der deutlichen Margenanhebung bei con-pearl signifikant erhöht (um 22,5 auf 73,2 Mio. Euro). Per Saldo hat der kumulierte Potenzialwert der Bereiche trotzdem um 11,2 auf 117,9 Mio. Euro abgenommen. Da sich aber die Nettofinanzposition von Blue Cap um den geschätzten Verkaufserlös erhöht hat, ist der Potenzialwert der Gruppe insgesamt von 138,2 auf 152,5 Mio. Euro bzw. von 30,81 auf 34,00 Euro je Aktie gestiegen (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang).

Potenzialwert	alt	neu	Änderung
Plastics	50,7	73,2	+22,5
Adhesives & Coatings	48,1	14,0	-34,1
Business Services	30,3	30,6	+0,3
Others	0,0	0,0	0,0
Summe Segmente	129,1	117,9	-11,2
Minderheitsanteile	10,2	10,2	0,0
Nettofinanz. Blue Cap	-1,1	24,4	+25,5
PW Gruppe	138,2	152,5	+14,3
je Aktie (Euro)	30,81	34,00	+3,19

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

Fazit

Blue Cap hatte für das laufende Jahr ein bis zwei Exits in Aussicht gestellt – und geliefert. Kürzlich wurde mit Neschen das zweite Unternehmen veräußert, und das für einen Erlös im zweistelligen Millionenbereich, aus dem sich eine Rendite – seit dem Kauf im Jahr 2016 – von 44 Prozent p.a. und ein Multiple auf das eingesetzte Kapital von 8 errechnet. Sowohl mit dieser Transaktion als auch mit der Veräußerung der kleinen Beteiligung nokra Ende September konnte der Beitrag der Gesellschaften zum Net Asset Value von Ende Juni übertroffen werden.

Jetzt stehen wieder Zukäufe auf der Agenda. In diesem Bereich hatte sich das Unternehmen für 2024 ebenfalls ein bis zwei Transaktionen vorgenommen und wird diesen Plan angesichts einer fortgeschrittenen Prüfung von aussichtsreichen Kandidaten vermutlich auch erfüllen. Blue Cap fokussiert sich dabei besonders auf Gesellschaften in Sondersituationen, bei denen die eigene Transformationskompetenz bestmöglich eingesetzt werden kann, um eine hohe Wertsteigerung zu erzielen.

Erfolgreiche Strukturmaßnahmen sind auch in der Portfolioentwicklung erkennbar, und zwar in Form einer positiven Margenentwicklung. Mit der Veräußerung von Neschen wurde die Erlösprognose für 2024 adäquat von 270 bis 290 Mio. Euro auf 200 bis 220 Mio. Euro reduziert, zugleich der Ausblick für die bereinigte EBITDA-Marge aber von 8,5 bis 9,5 Prozent auf 9,5 bis 10,5 Prozent angehoben, obwohl mit Neschen eine ertragsstarke Beteiligung aus den fortgeführten Aktivitäten entfallen ist.

Wir sehen die aktuellen Meldungen als Beleg für eine erfolgreiche Dynamisierung der Geschäftsentwicklung und für die positiven Effekte der umgesetzten Optimierungsmaßnahmen. Mit der Aktualisierung unseres Potenzialwerts hat sich dieser deutlich, von 30,80 auf 34,00 Euro je Aktie, erhöht, was weiterhin eine erhebliche Unterbewertung des Unternehmens signalisiert und die Einstufung mit „Buy“ stützt.

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 fünf Mehrheitsbeteiligungen und einer Minderheitsbeteiligung. Die Diversifikation hat sich in den schwierigen Jahren 2020 bis 2023 bewährt und eine positive Konzernentwicklung ermöglicht.
- Attraktive Dividendenrenditen.

Chancen

- Durch die zwei Exits wird Blue Cap 2024 einen hohen Sonderertrag verbuchen und eine deutliche Ergebnisverbesserung ausweisen können.
- Der Margentrend der Beteiligungen war dank der durchgeführten Optimierungsmaßnahmen zuletzt positiv. Das verbessert auch die weiteren Exit-Perspektiven.
- Sollte sich die Konjunktur beleben, dürfte das den positiven Margentrend verstärken.
- 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

- Nach zwei Verkäufen im laufenden Jahr ist die Diversifikation der Aktivitäten im Moment nicht mehr sehr ausgeprägt.
- Es befinden sich nur deutsche Unternehmen im Portfolio, die zudem den größten Teil ihrer Erlöse hierzulande erzielen, so dass die geografische Diversifikation sehr gering ist.
- Die Nettorendite des Konzerns aus dem laufenden Geschäft (ohne Exits) ist noch gering.
- Verkaufsabsichten des Großaktionärs Partnerfonds könnten das Kurspotenzial deckeln.

Risiken

- Die anvisierten Zukäufe könnten sich in das nächste Jahr verschieben.
- Die Umsatzentwicklung war wegen der schwierigen Rahmenbedingungen bei einem Teil der Beteiligungen zuletzt schwach. Setzt sich das fort, könnte das auch die Marge wieder stärker belasten.
- Im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld ist die Entwicklung von Beteiligungen, die noch keinen profitablen Wachstumspfad etabliert haben, erschwert; Fehlschläge könnten das Ergebnis und den NAV belasten.
- 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	125,7	118,3	112,1	106,8	102,8	104,6	106,9	109,9
1. Immat. VG	57,1	52,6	48,1	43,6	39,1	35,1	36,1	37,1	38,1
2. Sachanlagen	61,9	57,9	55,1	53,3	52,5	52,5	53,3	54,7	56,6
II. UV Summe	109,7	129,6	138,5	149,2	160,3	174,2	186,2	197,0	207,9
PASSIVA									
I. Eigenkapital	87,3	90,6	88,8	89,5	91,3	97,0	106,5	115,1	124,2
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	82,7	83,1	83,5	84,0	84,5	84,9	85,4	85,8
2. Kurzfristiges FK	62,1	62,9	65,5	68,3	71,2	74,4	77,7	81,3	85,1
BILANZSUMME	243,9	245,2	246,8	251,3	257,1	267,0	280,7	293,9	307,8

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	273,3	210,1	220,5	234,3	249,7	266,9	285,4	305,4	326,9
Gesamtleistung	276,2	227,5	225,8	239,9	255,7	273,3	292,3	312,7	334,8
Rohhertrag	134,4	120,3	113,3	120,4	128,4	137,2	146,4	156,4	167,1
EBITDA	15,2	31,0	23,2	26,2	28,2	30,2	31,4	33,0	34,7
EBIT	-13,5	13,6	7,1	10,7	13,6	16,2	22,4	23,8	25,2
EBT	-18,2	8,9	3,1	6,8	9,6	12,3	18,6	20,1	21,5
JÜ (vor Ant. Dritter)	-20,3	6,3	2,2	4,7	6,7	8,6	13,0	14,1	15,1
JÜ	-17,8	6,6	2,3	5,0	7,1	9,0	13,7	14,8	15,8
EPS	-4,02	1,46	0,50	1,11	1,58	2,01	3,05	3,30	3,53

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	19,6	23,9	20,2	23,3	24,7	25,7	24,9	25,8	26,8
CF aus Investition	8,8	0,6	-9,8	-10,3	-10,9	-11,5	-12,2	-13,0	-13,9
CF Finanzierung	-24,4	-13,5	-8,5	-8,4	-9,3	-7,2	-8,1	-10,0	-10,5
Liquidität Jahresanfa.	24,0	38,6*	49,6	51,6	56,2	60,8	67,8	72,4	75,2
Liquidität Jahresende	27,9*	49,6	51,6	56,2	60,8	67,8	72,4	75,2	77,7

*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%	-23,1%	4,9%	6,3%	6,6%	6,9%	6,9%	7,0%	7,1%
Rohertragsmarge	49,2%	57,3%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,3%	51,2%	51,1%
EBITDA-Marge	5,6%	14,8%	10,5%	11,2%	11,3%	11,3%	11,0%	10,8%	10,6%
EBIT-Marge	-4,9%	6,5%	3,2%	4,6%	5,4%	6,1%	7,8%	7,8%	7,7%
EBT-Marge	-6,6%	4,3%	1,4%	2,9%	3,9%	4,6%	6,5%	6,6%	6,6%
Netto-Marge (n.A.D.)	-6,5%	3,1%	1,0%	2,1%	2,8%	3,4%	4,8%	4,8%	4,8%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,0%	56,72	50,49	45,52	41,45	38,07
6,5%	48,58	43,77	39,84	36,57	33,80
7,0%	42,08	38,28	34,00	32,45	30,16
7,5%	36,79	33,73	31,14	28,93	27,01
8,0%	32,38	29,89	27,75	25,89	24,27

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.-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 Interessenskonflikte 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 09.10.2024 um 7:10 Uhr fertiggestellt und am 09.10.2024 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
01.10.2024	Buy	30,80 Euro	1), 3), 10)
26.08.2024	Buy	30,00 Euro	1), 3), 10)
08.08.2024	Buy	30,00 Euro	1), 3), 10)
09.07.2024	Buy	30,80 Euro	1), 3), 10)
13.05.2024	Buy	30,40 Euro	1), 3), 4), 10)
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)

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

analyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden 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.