

29. August 2022
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

Daldrup & Söhne AG

Kräftiger Anstieg des relevanten Marktvolumens

Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 7,24 € | **Kursziel:** 8,00 € (zuvor: 6,70 €)

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:	Grünwald
Branche:	Bohrdienstleistungen
Mitarbeiter:	130
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE0007830572
Ticker:	4DS:GR
Kurs:	7,24 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	5,99 Mio. Stück
Market Cap:	43,4 Mio. Euro
Enterprise Value:	48,1 Mio. Euro
Free-Float:	41,6 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	9,00 / 4,00 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	27,0 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2021	2022e	2023e
Gesamtleist. (Mio. €)	44,9	43,0	44,5
EBIT (Mio. Euro)	1,6	2,2	2,4
Jahresüberschuss	0,8	1,5	1,7
EpS	0,13	0,25	0,28
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Wachstum Gesamtl.	-5,5%	-4,1%	3,5%
Gewinnwachstum	-	94,7%	12,1%
KUV	0,56	1,19	1,12
KGV	55,6	28,6	25,5
KCF	-	14,0	12,5
EV / EBIT	30,4	22,3	20,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Großes Potenzial

Das Management von Daldrup & Söhne hat auf der kürzlich abgehaltenen Hauptversammlung, auf der sämtliche Tagesordnungspunkte mit großer Mehrheit beschlossen wurden, ausführlich auf das große Potenzial der Geothermie für den Wärmemarkt hingewiesen. Auf diesen entfällt mit einem Anteil von rund 52 Prozent der Großteil des Endenergieverbrauchs in Deutschland (inkl. Kälteerzeugung), die Bereitstellung erfolgt aber nur zu 16,5 Prozent mit Erneuerbaren Energien. Da Geothermie u.a. grundlastfähig und dezentral nutzbar ist, kann sie zu einem wichtigen Baustein der künftigen Energieversorgung werden. Mit zahlreichen erfolgreichen Referenzprojekten hat D&S bereits gezeigt, das auch tiefe Bohrungen für Heizkraftwerke wirtschaftlich nutzbar sind. Das Unternehmen fordert aber weitere Verbesserungen der Rahmenbedingungen, um die Marktentwicklung zu beschleunigen. Geeignete Maßnahmen wären aus Sicht des Vorstands beispielsweise die Vereinfachung der Genehmigungsverfahren, ein Ausweis von Vorzugsflächen oder eine passende Rahmensezung in Form eines Geothermieerschließungsgesetzes.

Anziehende Nachfrage

D&S spürt allerdings bereits jetzt, unter aktuellen Rahmenbedingungen, eine anziehende Nachfrage. Der Auftragsbestand hat sich seit Ende März von 20,2 Mio. Euro auf 27,5 Mio. Euro bis Mitte August erhöht. Im Juli wurde ein Großauftrag in Höhe von 3,5 Mio. Euro von der Schweizer Salinen AG gemeldet, der allerdings der Salzgewinnung dient. Noch vielmehr dürfte das steigende Interesse im Bereich der Geothermie daher in dem relevanten Marktvolumen zum Ausdruck kommen, das von Daldrup anhand des mit der Eintrittswahrscheinlichkeit gewichteten Volumens von Aufträgen im Verhandlungsstadium berechnet wird. Dieses hat sich zwischen März und Mitte August von 103,9 Mio. Euro auf 136 Mio. Euro erhöht.

Mio. Euro	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029
Gesamtleistung	43,0	44,5	46,5	49,5	52,5	54,5	56,5	58,0
Wachstum Gesamtleistung	-4,1%	3,5%	4,5%	6,5%	6,1%	3,8%	3,7%	2,7%
EBIT-Marge	5,0%	5,4%	7,5%	8,7%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
EBIT	2,2	2,4	3,5	4,3	4,6	4,8	5,0	5,1
Steuersatz	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	20,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	1,0	1,5	1,5
NOPAT	2,0	2,3	3,3	4,1	4,4	3,8	3,5	3,6
+ Abschreibungen & Amortisation	2,4	2,3	1,5	0,5	0,6	0,8	0,9	1,0
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	4,9	5,0	5,2	5,0	5,4	5,0	4,8	5,0
- Zunahme Net Working Capital	-1,8	-1,5	-1,3	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3
- Investitionen AV	-1,3	-1,4	-1,5	-1,7	-1,9	-2,1	-2,3	-2,4
Free Cashflow	1,8	2,1	2,4	2,5	3,0	2,6	2,2	2,3

SMC Schätzmodell

Wachstumsschätzungen angehoben

Das Management hat die Prognose für 2022 bekräftigt, die eine Gesamtleistung von rund 42 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 4 bis 6 Prozent vorsieht. Wir hatten bislang für das laufende Jahr eine Gesamtleistung von 43,0 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 5,0 Prozent geschätzt und behalten das so bei. Angehoben haben wir indes unsere Wachstumsschätzungen für die nächsten Jahre als Reaktion auf den deutlichen Anstieg des relevanten Marktvolumens. Waren wir bisher sehr konservativ von einer durchschnittlichen Steigerungsrate der Gesamtleistung von 2,5 Prozent ausgegangen, so haben wir diese auf einen immer noch vorsichtigen Wert von 4,7 Prozent angehoben. Am Ende des Detailprognosezeitraums sehen wir die Gesamtleistung damit nun bei 58,0 Mio. Euro (bisher: 50,0 Mio. Euro). Die EBIT-Marge haben wir zugleich aber etwas vorsichtiger modelliert, da das höhere Wachstum voraussichtlich von einem weiteren Ausbau der Unternehmensstrukturen flankiert werden muss. Wegen dieser Zusatzausgaben fällt die Ziel-EBIT-Marge mit 8,8 Prozent etwas niedriger aus als bislang (9,0 Prozent). Neu kalkuliert haben wir außerdem die Steuerzahlungen, da das Unternehmen nach aktuellem Stand noch auf längere Zeit Verlustvorträge nutzen kann. Die Tabelle oben auf dieser Seite zeigt

die aus diesen Annahmen resultierenden wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis zum Jahr 2029, weitere Details zur Entwicklung von Bilanz, GuV und Cashflow finden sich im Anhang.

Neues Kursziel: 8,00 Euro

Eine Anpassung hat es auch beim Diskontierungszins gegeben. Da wir als Reaktion auf die Kapitalmarktentwicklung den sicheren Zins in all unseren Modellen von 1,0 auf 1,5 Prozent angehoben haben, betragen die durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) von D&S jetzt 6,0 Prozent (bisher: 5,8 Prozent). In Verbindung mit den angehobenen Wachstums- und Margenschätzungen resultiert daraus ein neuer fairer Wert von 8,02 Euro je Aktie, woraus wir 8,00 Euro als neues Kursziel ableiten. Eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

Regenerative Energien kommen am deutschen Wärme- und Kältemarkt, der für 52 Prozent des hiesigen Endenergieverbrauchs verantwortlich ist, auf ei-

nen Anteil von deutlich unter 20 Prozent. Geothermie kann hier potenziell einen deutlich größeren Beitrag leisten. Auch wenn die Rahmenbedingungen noch verbessert werden müssen, spürt Daldrup & Söhne schon jetzt ein deutlich anziehendes Interesse. Das vom Unternehmen bezifferte relevante Marktvolumen, das das mit der Eintrittswahrscheinlichkeit gewichtete Volumen von Aufträgen im Verhandlungsstadium wiedergibt, hat seit Ende März um rund 30 Prozent auf 136 Mio. Euro zugelegt.

Wir haben daraufhin unsere Wachstumsschätzungen ab dem nächsten Jahr angehoben. Während wir bislang mit einer sehr konservativen CAGR für die Gesamtleistung von 2,5 Prozent (bis zum Ende des Detailprognosezeitraums im Jahr 2029) gearbeitet ha-

ben, unterstellen wir nun einen immer noch vorsichtigen Wert von 4,7 Prozent. Die Ziel-EBIT-Marge sehen wir jetzt bei 8,8 Prozent nach zuvor 9,0 Prozent, da das höhere Wachstum voraussichtlich von einem weiteren Ausbau der Unternehmensstrukturen flankiert werden muss.

Unser Kursziel hat sich insgesamt, trotz einer marktbedingten Anhebung des Diskontierungszinses, von zuletzt 6,70 auf 8,00 Euro erhöht. Nach der in jüngster Zeit in Summe erfreulichen Entwicklung der Aktie sehen wir damit aktuell ein moderates weiteres Aufwärtspotenzial von rund 10 Prozent. Unser Urteil lautet weiterhin „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Sehr branchenerfahrenes Managementteam und Mitarbeiterstamm mit große Expertise.
- Das Unternehmen verfügt in seinen Kernmärkten über eine starke Marktstellung im Bohrgeschäft. Ein eigener großer Gerätepark ermöglicht ein breites Leistungsangebot.
- Langjähriger Track-record in der erfolgreichen Umsetzung von Bohrvorhaben, insbesondere auch in Tiefen von bis zu 6 Tsd. Metern.
- D&S ist im Bereich der Geothermie stark positioniert, die insbesondere für den Wärmemarkt zu den aussichtsreichsten erneuerbaren Energien zählt.
- Der Investitionsbedarf ist wegen des bestehenden Anlagenportfolios auf absehbare Zeit überschaubar.
- Mit einer Eigenkapitalquote von fast 50 Prozent weist das Unternehmen eine sehr solide Bilanzstruktur auf.

Chancen

- D&S arbeitet aktiv an einer Verbesserung der Effizienz. Der für 2022 prognostizierte Margenanstieg deutet erste Erfolge dieser Bemühungen an.
- Das Volumen möglicher Beauftragungen im Verhandlungsstand ist mit 136 Mio. Euro aktuell sehr hoch und hat seit März um 30 Prozent zugelegt.
- Der anvisierte beschleunigte Ausbau der erneuerbaren Energien, auch wegen der Russlandproblematik, könnte Investitionen in die Geothermie weiter stimulieren.
- Die Endlagersuche für radioaktiven Müll bietet für D&S ein großes Auftragspotenzial, insb. in Deutschland.
- Perspektivisch könnte sich D&S an aussichtsreichen mittelständischen Geothermie-Wärmeanlagen beteiligen.

Schwächen

- Wegen einer fehlgeschlagenen Expansion im Bereich des Geothermie-Kraftwerksbetriebs (mit Stromproduktion) hat D&S in den letzten Jahren hohe Verluste verzeichnet. Der Geschäftsbereich wurde 2019/20 veräußert.
- Die Margen im Bohrgeschäft sind aktuell noch relativ gering. Konzernweit wird für 2022 eine EBIT-Marge von 4 bis 6 Prozent angestrebt.
- D&S muss insbesondere im Management von großen Bohrprojekten noch Effizienzfortschritte realisieren.
- Aufgrund des starken Einflusses des Kraftwerksgeschäfts auf die Zahlen der letzten Jahre ist noch schwer kalkulierbar, wie groß das Potenzial zur Erzielung freier Cashflows im Kerngeschäft ist.
- Ersatz- oder Ergänzungsinvestitionen in große Bohranlagen (für sehr tiefe Bohrungen) sind mit einem hohen Investitionsvolumen verbunden.

Risiken

- Festpreisaufträge im Bohrgeschäft bergen das Risiko von Verlusten, wenn es zu Verzögerungen kommt, die das Unternehmen zu verantworten hat.
- Steigende Materialpreise sowie Energie- und Lohnkosten können Druck auf die Margen ausüben.
- Die Akquise von qualifiziertem Personal wird zunehmend schwieriger.
- Mögliche Abschreibungen auf Restpositionen aus dem verkauften Kraftwerksgeschäft (per Ende 2021: ca. 9 Mio. Euro).
- Die Stromproduktion mit der Tiefengeothermie ist noch auf eine staatliche Förderung angewiesen; eine Kürzung der Förderung würde das Projektpotenzial hier stark schmälern.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
AKTIVA									
I. AV Summe	16,8	15,7	14,7	14,7	15,9	17,2	18,6	20,0	21,3
1. Immat. VG	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Sachanlagen	7,2	6,0	5,0	5,0	6,3	7,6	8,9	10,3	11,7
II. UV Summe	21,8	25,4	30,1	35,3	40,5	46,0	48,7	51,2	54,0
PASSIVA									
I. Eigenkapital	19,0	20,6	22,3	25,0	28,4	32,0	33,0	34,0	35,1
II. Rückstellungen	1,2	1,6	2,1	2,5	2,9	3,3	3,7	4,2	4,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	18,4	18,9	20,5	22,6	25,2	27,9	30,6	33,1	35,7
BILANZSUMME	38,6	41,1	44,8	50,0	56,4	63,3	67,3	71,2	75,4

GUV-Prognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Umsatzerlöse	78,1	36,6	38,7	41,4	44,6	47,8	50,1	52,0	53,4
Gesamtleistung	44,9	43,0	44,5	46,5	49,5	52,5	54,5	56,5	58,0
Rohhertrag	23,4	23,1	23,6	25,0	26,4	28,3	29,6	30,7	31,5
EBITDA	3,9	4,6	4,7	5,0	4,8	5,3	5,6	5,9	6,1
EBIT	1,6	2,2	2,4	3,5	4,3	4,6	4,8	5,0	5,1
EBT	0,8	1,7	1,9	3,0	3,7	4,0	4,1	4,2	4,3
JÜ (vor Ant. Dritter)	0,8	1,5	1,7	2,7	3,4	3,7	3,2	2,8	2,9
JÜ	0,8	1,5	1,7	2,7	3,4	3,7	3,2	2,8	2,9
EPS	0,13	0,25	0,28	0,45	0,57	0,61	0,53	0,47	0,48

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
CF operativ	-0,4	3,1	3,5	4,0	4,3	4,9	4,8	4,7	5,0
CF aus Investition	1,3	-1,3	-1,4	-1,5	-1,7	-1,9	-2,1	-2,3	-2,4
CF Finanzierung	0,0	-0,6	-0,6	-0,1	0,3	0,5	-1,9	-1,8	-1,7
Liquidität Jahresanfa.	3,0	3,0	4,3	5,9	8,2	11,0	14,5	15,3	15,9
Liquidität Jahresende	3,0	4,3	5,9	8,2	11,0	14,5	15,3	15,9	16,8

Kennzahlen

Prozent	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Wachstum Gesamtl.	-5,5%	-4,1%	3,5%	4,5%	6,5%	6,1%	3,8%	3,7%	2,7%
Umsatzwachstum	198,1%	-53,2%	5,9%	6,9%	7,6%	7,2%	5,0%	3,7%	2,7%
Rohertagsmarge	52,1%	53,8%	53,1%	53,8%	53,3%	53,9%	54,3%	54,3%	54,3%
EBITDA-Marge	8,8%	10,7%	10,7%	10,7%	9,7%	10,0%	10,2%	10,4%	10,6%
EBIT-Marge	3,5%	5,0%	5,4%	7,5%	8,7%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
EBT-Marge	1,8%	4,0%	4,3%	6,4%	7,5%	7,6%	7,5%	7,5%	7,4%
Netto-Marge (n.A.D.)	1,7%	3,5%	3,8%	5,8%	6,9%	7,0%	5,8%	5,0%	4,9%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,0%	12,91	11,35	10,19	9,28	8,56
5,5%	10,98	9,86	8,98	8,29	7,71
6,0%	9,54	8,70	8,02	7,47	7,01
6,5%	8,42	7,77	7,24	6,79	6,42
7,0%	7,53	7,01	6,58	6,22	5,91

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)

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 29.08.2022 um 13:55 Uhr fertiggestellt und am 29.08.2022 um 14:05 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
09.06.2022	Buy	6,70 Euro	1), 3), 4)
08.10.2022	Hold	5,60 Euro	1), 3), 4)
24.06.2021	Hold	5,60 Euro	1), 3), 4)
25.02.2021	Hold	5,60 Euro	1), 3), 4)
12.10.2020	Hold	4,90 Euro	1), 3), 4)

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

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.