

25. März 2025
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

Daldrup & Söhne AG

Jahr 2024 deutlich über den Erwartungen abgeschlossen

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 10,80 € | Kursziel: 14,60 € (zuvor: 11,20 €)

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:	Grünwald
Branche:	Bohrdienstleistungen
Mitarbeiter:	149
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE0007830572
Ticker:	4DS:GR
Kurs:	10,80 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	5,99 Mio. Stück
Market Cap:	64,7 Mio. Euro
Enterprise Value:	69,6 Mio. Euro
Free-Float:	41,6 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	11,10 / 6,80 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	18,4 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2024e	2025e	2026e
Gesamtleist. (Mio. €)	55,0	55,0	58,5
EBIT (Mio. Euro)	6,8	6,9	7,5
Jahresüberschuss	4,9	5,4	5,6
EpS	0,82	0,90	0,93
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Wachstum Gesamtl.	13,6%	0,0%	6,4%
Gewinnwachstum	450,0%	10,1%	3,1%
KUV	1,24	1,24	1,14
KGV	13,2	12,0	11,6
KCF	10,0	8,5	7,8
EV / EBIT	10,3	10,0	9,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Angehobene Prognose noch übertroffen

D&S hatte für das letzte Geschäftsjahr zunächst mit einer Gesamtleistung von rund 47 Mio. Euro (2023: 48,4 Mio. Euro) und einer EBIT-Marge von 5 bis 7 Prozent (2023: 5,3 Prozent) gerechnet, die Ziele aber im August nach einer starken Entwicklung im ersten Halbjahr auf rund 50 Mio. Euro bzw. 7 bis 9 Prozent angehoben. Letztlich hat das Unternehmen nach vorläufigen Berechnungen auch diese Werte noch deutlich übertroffen. Gemäß einer aktuellen Mitteilung der Gesellschaft läuft es auf eine Gesamtleistung von rund 55 Mio. Euro und ein EBIT von 6,8 Mio. Euro hinaus, damit hat sich die EBIT-Marge auf ca. 12 Prozent mehr als verdoppelt. In den Zahlen spiegelt sich die gute Auftragslage und ein vorteilhafter Umsatzmix wider, außerdem konnte das Unternehmen einen hohen Teil der Leistungen selbst erbringen (und hat damit geringer als erwartet auf Subauftragnehmer zurückgegriffen). Das Ergebnis hat darüber hinaus neben damit einhergehenden Kostendegressionseffekten auch von erzielten Effizienzfortschritten und rückläufigen Abschreibungen (nach dem erreichten Abschreibungsende bei Großbohranlagen) profitiert.

Rahmenbedingungen weiter positiv

Die Rahmenbedingungen für die Geschäftsentwicklung im laufenden Jahr und in den Perioden danach sind günstig und dürften sich sogar im Trend noch verbessern. Im Zuge der Sondierungen für eine Regierungsbildung haben CDU und SPD als Ziel eine deutliche Erhöhung des Energieangebots formuliert und dabei explizit auch die Geothermie als Säule erwähnt – daher erwarten wir für diesen Bereich, der für die Wärmegewinnung eine effiziente Lösung darstellt, eine weitere Verbesserung der Förderung. Zumal mit dem Sondervermögen in Höhe von 500 Mrd. Euro für Infrastrukturinvestitionen, von dem 20 Prozent für die klimaneutrale Transformation der Wirtschaft vorgesehen sind, ausreichend Mittel vorhanden sein werden. Hinzu kommt, dass viele Kommunen mit ihrer Wärmeplanung bereits deutlich fortgeschritten sind (siehe bdew: „Kommunale Wärmeplanung

kommt gut voran – jetzt braucht es ein Wärmepaket“). Spätestens im nächsten Jahr besteht damit Potenzial für einen Schub beim Auftragseingang.

Modell aktualisiert

Die vorläufigen Zahlen zur Gesamtleistung und zum EBIT von Daldrup haben unsere Schätzungen, die sich auf 50,0 bzw. 4,0 Mio. Euro (Marge 8 Prozent) belaufen haben, deutlich übertroffen und vor allem belegt, dass das Unternehmen bei der Verbesserung der Profitabilität substantielle Fortschritte erzielt hat. Wir haben in unserem Modell die Jahreswerte für 2024 an diese Eckdaten angepasst und im Zuge dessen auch unsere Schätzungen für den weiteren Detailprognosezeitraum angehoben. Für die laufende Periode erwarten wir nun einen Gesamtleistung auf Vorjahresniveau, also 55 Mio. Euro (bislang: 52,0 Mio. Euro), und, dank weiterer Effizienzsteigerungen, eine leichte Verbesserung der EBIT-Marge auf 12,7 Prozent (bislang: 8,6 Prozent). Im Anschluss dürfte die skizzierte vorteilhafte Entwicklung der Rahmenbedingungen für eine weitere Dynamisierung der Geschäftsentwicklung sorgen, so dass wir die Gesamtleistung nun auf 58,5 Mio. Euro im Jahr 2026 und auf 70,5 Mio. Euro zum Ende des Detailprognosezeitraums taxieren (bislang: 54,5 und 67,0 Mio. Euro).

Das entspricht einer immer noch moderaten durchschnittlichen Steigerungsrate von 3,6 Prozent (CAGR 24/31). Stärker angehoben haben wir den Margenpfad, das aber vor allem in den ersten Jahren aufgrund der bereits erzielten deutlichen Verbesserung. Die Zielmarge im Jahr 2031 haben wir hingegen lediglich von 12,0 auf 12,7 Prozent angehoben, damit liegt sie nur moderat über dem Niveau des letzten Jahres. Das halten wir für eine konservative Vorgehensweise. Die Tabelle unten zeigt die aus unserem Modell resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis zum Jahr 2031, weitere Details enthält der Anhang.

Neues Kursziel: 14,60 Euro

Aktualisiert haben wir auch den Diskontierungszins mit einer Anpassung der Marktrisikoprämie von 5,8 auf 5,6 Prozent. Damit verwenden wir hier den aktuellen Durchschnittswert für Deutschland (Quelle: Survey – Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 96 countries in 2024). Bei ansonsten unveränderten Werten (risikoloser Zins 2,5 Prozent, Betafaktor 1,3, FK-Zins 5,5 Prozent, Zielkapitalstruktur 45 Prozent EK, Steuersatz 30 Prozent) resultiert daraus ein neuer WACC-Satz in Höhe von 6,5 Prozent (zuvor: 6,6 Prozent). Der Sicherheits-Margenabschlag

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Gesamtleistung	55,0	55,0	58,5	62,0	64,5	66,5	68,5	70,5
Wachstum Gesamtleistung	13,6%	0,0%	6,4%	6,0%	4,0%	3,1%	3,0%	2,9%
EBIT-Marge	12,3%	12,6%	12,8%	13,0%	12,9%	12,9%	12,6%	12,7%
EBIT	6,8	6,9	7,5	8,0	8,4	8,6	8,7	8,9
Steuersatz	15,0%	15,0%	15,0%	20,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,0	1,0	1,1	1,6	2,5	2,6	2,6	2,7
NOPAT	5,8	5,9	6,4	6,4	5,8	6,0	6,1	6,3
+ Abschreibungen & Amortisation	1,4	1,6	1,9	2,0	2,0	2,1	2,4	2,3
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	1,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	8,9	8,0	8,8	8,9	8,4	8,6	8,9	9,1
- Zunahme Net Working Capital	-2,4	-0,8	-0,6	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
- Investitionen AV	-3,1	-5,8	-2,2	-2,5	-2,7	-2,8	-2,9	-3,0
Free Cashflow	3,3	1,5	5,9	6,0	5,3	5,4	5,6	5,6

SMC Schätzmodell

zur Ermittlung des Terminal Value beträgt hingegen unverändert 15 Prozent und das ewige Wachstum tauxieren wir weiter auf 1 Prozent. Auf dieser Basis resultiert aus der Anpassung der Schätzungen ein neuer fairer Wert von 87,3 Mio. Euro oder 14,58 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 14,60 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die deutliche Anhebung unseres Kursziels (zuvor: 11,20 Euro) resultiert aus den angehobenen Schätzungen zur Gesamtleistung und insbesondere zur Profitabilitätsentwicklung bei einem zugleich geringfügig reduzierten Diskontierungszins. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) aufgrund des Projektcharakters des Geschäfts mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

Daldrup & Söhne hat sich im letzten Geschäftsjahr sehr gut entwickelt und die Gesamtleistung nach vorläufigen Berechnungen von 48,4 auf rund 55 Mio. Euro gesteigert, was in eine Verbesserung des EBIT von 2,6 auf 6,8 Mio. Euro umgemünzt werden konnte. Damit hat sich die EBIT-Marge von 5,3 auf

ca. 12 Prozent mehr als verdoppelt. Die bereits im Jahresverlauf angehobenen Ziele wurden somit ebenso deutlich übertroffen wie unsere Schätzungen.

Auch die Aussichten für eine weiterhin positive Entwicklung stehen gut. Mit den von CDU und SPD geplanten umfangreichen Infrastrukturinvestitionen soll auch die Energieerzeugung deutlich ausgebaut werden, wobei die Geothermie im Sondierungspapier explizit als ein relevanter Bereich genannt wird. Davon sollte D&S im Auftragseingang künftig profitieren.

Wir haben unsere Schätzungen für die Geschäftsentwicklung vor dem Hintergrund der gemeldeten Zahlen und der absehbaren weiteren Verbesserung der Rahmenbedingungen deutlich angehoben, wodurch sich unser Kursziel von 11,20 auf 14,60 Euro erhöht hat. Die Pläne von CDU und SPD haben in jüngster Zeit endlich auch die Aktie aufgeweckt, die zuletzt – auch beflügelt durch die guten vorläufigen Zahlen – deutlich zulegen konnte. Trotzdem sehen wir ein weiteres Aufwärtspotenzial von mehr als 30 Prozent für die Aktie und bekräftigen unsere Einstufung mit „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Sehr branchenerfahrenes Managementteam und Mitarbeiterstamm mit großer 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.
- Mit einer Eigenkapitalquote von 52 Prozent weist das Unternehmen eine sehr solide Bilanzstruktur auf.

Chancen

- Die gute Auftragslage sichert die Auslastung bereits bis Mitte 2025 ab. Ein hoher Stand möglicher Beauftragungen im Verhandlungsstand deutet zudem auch für die Zeit danach ein hohes Wachstumspotenzial an.
- Knappe Kapazitäten im Bohrmarkt und eine starke Nachfrage sind eine gute Grundlage für nachhaltig hohe Margen.
- In der kommunalen Wärmeplanung könnte die Geothermie eine wichtige Rolle spielen, was mit hohen Investitionen verbunden wäre.
- Die Endlagersuche für radioaktiven Müll bietet für D&S ein großes Auftragspotenzial, insb. in Deutschland.
- Perspektivisch könnte sich D&S an aussichtsreichen mittelständischen Geothermie-Wärme Kraftwerken beteiligen.

Schwächen

- Die Margen im Bohrgeschäft waren lange Zeit niedrig. Noch muss das Unternehmen unter Beweis stellen, ob das hohe Niveau aus 2024 (EBIT-Marge 12 Prozent) nachhaltig ist.
- Das Projektgeschäft ist volatil, einzelne Bohrvorhaben können die Zahlen eines Geschäftsjahres stark beeinflussen.
- D&S muss noch unter Beweis stellen, dass die aktuell erzielten Effizienzfortschritte im Management von großen Bohrprojekten nachhaltig sind.
- Das Wachstum der Gesamtleistung wird durch die bestehenden Bohrkapazitäten begrenzt, die schon stark ausgelastet sind. Ersatz- oder Ergänzungsinvestitionen in große Bohranlagen (für sehr tiefe Bohrungen) sind mit einem hohen Investitionsvolumen verbunden.

Risiken

- Noch ist offen, welche Bereiche im Rahmen der Infrastrukturoffensive in Deutschland besonders gefördert werden und wie stark die Geothermie profitieren wird.
- In den letzten Monaten konnte das Unternehmen noch keine weiteren Großaufträge melden. Zumindest eine Delle im Wachstumsprozess ist wegen dieser Verzögerungen in der Akquise deswegen denkbar.
- Festpreisaufträge im Bohrgeschäft bergen das Risiko von Verlusten, wenn es zu Verzögerungen kommt, die das Unternehmen zu verantworten hat.
- Die Akquise von qualifiziertem Personal wird zunehmend schwieriger.
- Mögliche Abschreibungen auf Restpositionen aus dem verkauften Kraftwerksgeschäft (per Ende Juni 2024: rund 6,6 Mio. Euro).

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
AKTIVA									
I. AV Summe	10,4	11,8	16,0	16,3	16,8	17,4	18,1	18,7	19,4
1. Immat. VG	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
2. Sachanlagen	6,2	7,9	12,1	12,4	12,9	13,6	14,3	14,8	15,5
II. UV Summe	30,9	35,8	40,1	49,0	57,6	62,0	66,9	72,0	77,1
PASSIVA									
I. Eigenkapital	21,0	25,9	31,3	36,8	42,3	43,9	45,9	47,8	49,8
II. Rückstellungen	2,8	4,5	5,0	5,5	6,0	6,5	7,0	7,5	8,0
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	17,8	17,5	20,0	23,2	26,4	29,4	32,4	35,7	38,9
BILANZSUMME	41,5	47,9	56,3	65,5	74,6	79,7	85,3	91,0	96,8

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	49,1	52,3	52,3	56,8	60,3	62,7	64,7	66,6	68,6
Gesamtleistung	48,4	55,0	55,0	58,5	62,0	64,5	66,5	68,5	70,5
Rohhertrag	27,1	33,5	33,4	35,6	37,8	39,5	40,8	42,2	43,6
EBITDA	4,9	8,2	8,6	9,4	10,0	10,4	10,7	11,0	11,2
EBIT	2,6	6,8	6,9	7,5	8,0	8,4	8,6	8,7	8,9
EBT	0,9	5,8	6,4	6,6	6,8	7,0	7,1	7,0	7,1
JÜ (vor Ant. Dritter)	0,9	4,9	5,4	5,6	5,4	4,9	4,9	4,9	5,0
JÜ	0,9	4,9	5,4	5,6	5,4	4,9	4,9	4,9	5,0
EPS	0,15	0,82	0,90	0,93	0,90	0,81	0,82	0,81	0,83

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	4,4	6,5	7,6	8,3	8,8	8,6	8,9	9,3	9,5
CF aus Investition	-3,0	-3,1	-5,8	-2,2	-2,5	-2,7	-2,8	-2,9	-3,0
CF Finanzierung	-0,9	-1,9	1,0	1,4	1,2	-2,5	-2,2	-2,4	-2,5
Liquidität Jahresanfa.	3,1	3,6	5,0	7,8	15,4	23,0	26,4	30,2	34,2
Liquidität Jahresende	3,6	5,0	7,8	15,4	23,0	26,4	30,2	34,2	38,3

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Wachstum Gesamtl.	31,3%	13,6%	0,0%	6,4%	6,0%	4,0%	3,1%	3,0%	2,9%
Umsatzwachstum	28,6%	6,5%	0,0%	8,6%	6,0%	4,1%	3,1%	3,0%	2,9%
Rohertagsmarge	56,0%	60,9%	60,7%	60,8%	61,0%	61,2%	61,4%	61,6%	61,8%
EBITDA-Marge	10,2%	14,9%	15,6%	16,0%	16,1%	16,1%	16,1%	16,1%	15,9%
EBIT-Marge	5,4%	12,3%	12,6%	12,8%	13,0%	12,9%	12,9%	12,6%	12,7%
EBT-Marge	1,9%	10,5%	11,6%	11,2%	11,0%	10,9%	10,6%	10,2%	10,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	1,8%	8,9%	9,8%	9,5%	8,7%	7,5%	7,4%	7,1%	7,0%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,5%	21,59	19,48	17,83	16,51	15,43
6,0%	18,92	17,32	16,04	14,99	14,12
6,5%	16,83	15,59	14,58	13,73	13,02
7,0%	15,16	14,17	13,36	12,66	12,07
7,5%	13,78	12,99	12,32	11,74	11,25

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), 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 25.03.2025 um 10:20 Uhr fertiggestellt und am 25.03.2025 um 11:00 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
07.10.2024	Buy	11,20 Euro	1), 3), 10)
29.08.2024	Buy	11,20 Euro	1), 3), 4), 10)
06.06.2024	Buy	10,50 Euro	1), 3), 10)
06.10.2023	Buy	11,40 Euro	1), 3), 4)
07.06.2023	Buy	11,80 Euro	1), 3), 4)
14.05.2023	Hold	11,00 Euro	1), 3), 4)

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

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.