

22. April 2024
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

clearvise AG

**Gute 2023er-Zahlen stützen
den Wachstumskurs**

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 2,08 € | Kursziel: 3,10 € (unverändert)

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

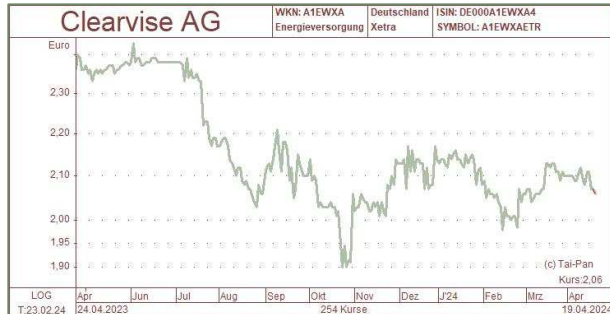
Telefon: +49 (0) 251-13476-93

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Frankfurt
Branche:	Stromerzeugung
Mitarbeiter:	15
Rechnungslegung:	HGB
Ticker:	ABO:GR
ISIN:	DE000A1EWXA4
Kurs:	2,08 Euro
Marktsegment:	Freiverkehr
Aktienzahl:	75,4 Mio. Stück
Market Cap:	156,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	278,1 Mio. Euro
Freefloat:	70,5 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	2,46 / 1,59 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	37,4 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2023e	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	44,8	40,7	45,2
EBITDA (Mio. Euro)	35,8	25,7	28,8
Jahresüberschuss	6,8	-2,4	-8,4
EpS	0,07	-0,03	-0,08
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-30,0%	-9,2%	11,0%
Gewinnwachstum	-41,2%	-	-
KUV	3,50	3,85	3,47
KGV	23,0	-	-
KCF	5,2	7,7	8,9
EV / EBITDA	7,8	10,8	9,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Umsatz am oberen Ende der Zielspanne

clearvise hat die Stromproduktion im letzten Geschäftsjahr um 8 Prozent auf 533,6 GWh gesteigert, wozu sowohl die Photovoltaikanlagen (+11,5 Prozent) als auch die Windparks (+6,8 Prozent) beigetragen haben. Deutlich niedrigere Strompreise haben aber dennoch dazu geführt, dass der Konzernumsatz im Vorjahresvergleich von 64,0 auf 44,8 Mio. Euro zurückgegangen ist. Gleichwohl wurde damit ein Wert am oberen Ende der Zielspanne des Managements, die sich auf 42 bis 45 Mio. Euro belaufen hatte, erreicht. Auch unsere Schätzung (43,8 Mio. Euro), die wir auf Basis der Produktionsdaten für 2023 im Februar aktualisiert hatten, wurde übertroffen. Das Erreichen des oberen Endes der Prognose dokumentiert eine überraschend positive Entwicklung, da die Guidance bereits im Geschäftsbericht 2022 formuliert wurde und noch den Output der beiden finnischen Windparks für volle zwölf Monate enthielt. Tatsächlich wurden diese aber Mitte Oktober verkauft, was im Hinblick auf die Produktion durch Zuwächse im Gesamtportfolio kompensiert werden konnte.

EBITDA übertrifft Guidance

Nach noch vorläufigen Berechnungen wurde die EBITDA-Guidance (26 bis 29 Mio. Euro) mit 30,3 Mio. Euro sogar übertroffen. Darin nicht enthalten ist der Einmalgewinn aus dem Verkauf der finnischen Windparks, den die Gesellschaft auf 5,5 Mio. Euro beziffert. Damit ist auch das bereinigte EBITDA aus dem laufenden Geschäft besser als von uns geschätzt ausgefallen. Wir hatten für das berichtete EBITDA mit 34,6 Mio. Euro gerechnet, dabei aber auch den Einmalertrag aus dem Verkauf der beiden finnischen Windparks einkalkuliert. Rechnet man vereinfacht diesen Gewinn zum operativen EBITDA hinzu, liegt der Wert mit rund 36 Mio. Euro über unserer Taxe.

Solider Jahresstart

Der Start in das neue Geschäftsjahr ist produktionsseitig solide verlaufen. In den ersten zwei Monaten des Jahres konnte der Stromoutput um 2,2 Prozent auf rund 75 Tsd. MWh gesteigert werden. Verantwortlich dafür waren Zuwächse aus Windkraftanlagen (+2,9 Prozent auf 68,6 GWh) und hier insbesondere eine positive Entwicklung in Frankreich (+9,5 Prozent). Bei den PV-Anlagen hat die Erzeugung hingegen gegenüber dem Vorjahr um 5,0 Prozent auf 6,4 GWh abgenommen. Die ersten Monate des Jahres sind allerdings im PV-Bereich von nachrangiger Bedeutung für die Jahresresultate. Insgesamt lag die Produktion von clearwise in diesem Jahr bisher leicht unter dem Normwert, der unter durchschnittlichen Bedingungen zu erwarten ist.

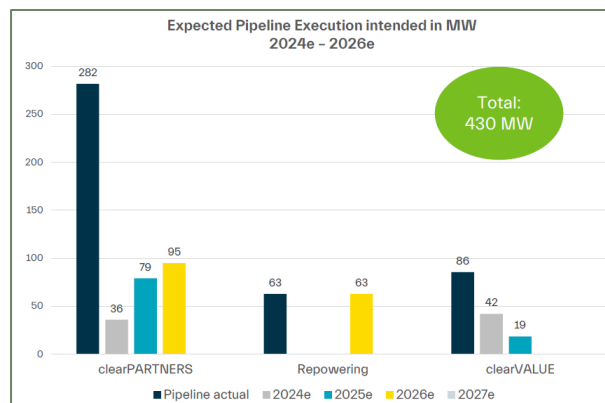
Schätzungen etwas angehoben

Wir haben unsere Schätzungen für die kompletten Jahreszahlen 2023 in Reaktion auf die vorläufigen Werte etwas nach oben angepasst und zugleich auch unsere Taxe für 2024 moderat angehoben. In diesem Jahr rechnen wir nun mit einem Umsatz von 40,7 Mio. Euro (bislang: 39,9 Mio. Euro) und einem EBITDA von 25,7 Mio. Euro (bislang: 25,2 Mio. Euro). Der damit erwartete Rückgang gegenüber 2023 resultiert aus dem Verkauf der beiden finnischen Windparks, deren Produktionsbeitrag nur schrittweise im Jahresverlauf durch den weiteren Ausbau des Portfolios kompensiert wird.

Portfolioausbau im Fokus

Durch den Verkauf und das voraussichtlich positive Jahresergebnis ist die EK-Quote im letzten Jahr gemäß den noch vorläufigen Zahlen von 35 auf 44 Prozent verbessert worden (bereits nach IFRS, mit dem Abschluss für 2023 vollzieht das Unternehmen den Wechsel von HGB auf IFRS). Damit besteht eine sehr gute finanzielle Grundlage für das Portfoliowachstum. Das Management hat für den Ausbau in den nächsten Jahren bereits eine umfangreiche Pipeline mit einer Plankapazität von 430 MW aufgebaut, wovon knapp 80 MW in diesem Jahr und fast 100 MW in 2025 erworben werden könnten (siehe folgende Abbildung). Eine wichtige Rolle spielen dabei vor allem die

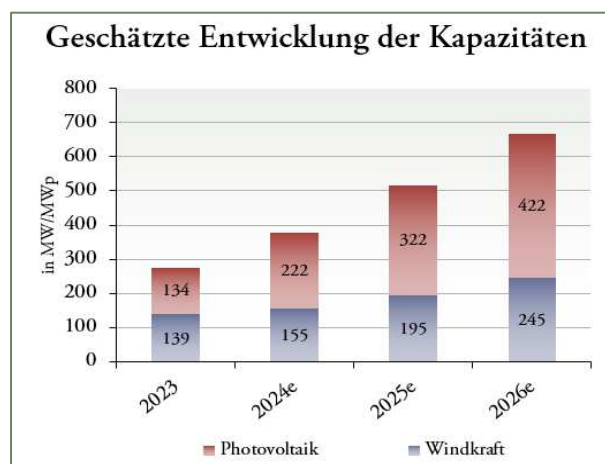
Kooperationen im Rahmen des clearPARTNERS-Modells. Kürzlich hat das Unternehmen gemeldet, dass nach dem Abschluss einer Entwicklungskooperation für fünf PV-Projekte in Italien (mit rd. 125 MWp Plankapazität) nun die Projektrechte an dem ersten konkreten Objekt (auf Sardinien mit 16,1 MWp) erworben wurden. Dieses soll im ersten Quartal 2025 baureif sein.



Quelle: Unternehmen

Wachstumspfad unverändert

Wir hatten schon einen dynamischen Ausbau des Portfolios in unserem Modell unterstellt (siehe Abbildung) und haben daran aktuell keine Anpassung vorgenommen. Unsere Kalkulation sieht bis Ende 2024 ein Ausbau der Kapazitäten auf 377 MW und im Folgejahr einen weiteren Zuwachs auf 517 MW vor.



Schätzungen SMC-Research

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	44,8	40,7	45,2	57,0	61,2	63,0	64,5	62,1
Umsatzwachstum		-9,2%	11,0%	26,1%	7,3%	3,0%	2,4%	-3,8%
EBITDA	35,8	25,7	28,8	39,6	43,1	45,0	46,4	44,7
EBIT	12,4	3,3	3,5	10,7	10,9	16,4	18,3	16,9
Steuersatz	20,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,5	0,8	0,9	2,7	2,7	4,1	4,6	5,1
NOPAT	9,9	2,5	2,6	8,0	8,2	12,3	13,7	11,8
+ Abschreibungen & Amortisation	23,4	22,4	25,3	28,8	32,3	28,6	28,0	27,8
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,5	0,9	1,2	1,4	1,5	1,1	1,1	1,1
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	33,8	25,8	29,1	38,3	42,0	42,0	42,9	40,7
- Zunahme Net Working Capital	-0,7	-0,6	-0,5	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3
- Investitionen AV	30,0	-68,3	-203,5	-185,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cashflow	63,1	-43,1	-175,0	-147,3	41,5	41,7	42,5	40,4

SMC Schätzmodell

Kursziel weiterhin 3,10 Euro

Die Tabelle oben zeigt die aus unseren Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis zum Jahr 2030, weitere Details enthält der Anhang. Die Rahmenparameter des Modells sind unverändert geblieben. Wir diskontieren die Cashflows weiterhin mit einem Zinssatz (WACC) von 4,1 Prozent und der Terminal Value beruht auf einem Sockelumsatz und einer ewigen Wachstumsrate von 1 Prozent. Mit der leichten Anhebung der Schätzungen ist der faire Wert geringfügig von zuletzt 3,06 auf jetzt 3,09 Euro je Aktie gestiegen, auf der Basis belassen wir unser Kursziel unverändert bei 3,10 Euro. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten weiterhin als leicht überdurchschnittlich ein, da unser Modell nicht nur auf der – gut kalkulierbaren – Produktion aus dem Bestand beruht, sondern auf hypothetischer Basis auch umfangreiche Zukäufe bis Ende 2026 umfasst.

Fazit

clearvise hat das Jahr 2023 nach vorläufigen Berechnungen mit guten Resultaten abgeschlossen. Während der Umsatz mit 44,8 Mio. Euro am oberen Ende

der kommunizierten Zielspanne (42 bis 45 Mio. Euro) lag, hat das EBITDA aus dem laufenden Geschäft die Guidance (26 bis 29 Mio. Euro) mit 30,3 Mio. Euro sogar übertroffen. Nicht enthalten darin ist ein einmaliger Ergebnisbeitrag in Höhe von 5,5 Mio. Euro aus dem Verkauf von zwei finnischen Windparks. Sowohl das Ergebnis als auch der Umsatz haben unsere Schätzungen übertroffen.

Nach der Veräußerung steht jetzt wieder das Portfoliowachstum im Fokus, wofür die 2023 von 35 auf 44 Prozent stark verbesserte EK-Quote eine gute Basis bietet. Ein Schwerpunkt wird dabei auf dem italienischen Markt liegen, wo kürzlich die ersten Projektrechte an einem Solarpark erworben wurden.

Wir haben in Reaktion auf die vorläufigen Jahreszahlen unsere Schätzungen etwas angehoben und erwarten, wie bislang schon, einen dynamischen Ausbau des Portfolios, der das mittel- und langfristige Umsatz- und Ergebniswachstum absichert. Unser Kursziel beläuft sich wegen der nur geringfügigen Anpassungen weiterhin auf 3,10 Euro und bietet damit ein sehr attraktives Aufwärtspotenzial. Wir bestätigen daher unser Urteil „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- clearvise verfügt über ein diversifiziertes Portfolio aus Wind- und Solarparks mit einer Kapazität von über 270 MW, das hohe freie Cashflows generiert.
- Garantierte Einspeisevergütungen liefern noch für knapp neun Jahre eine gut kalkulierbare Erlösbasis.
- Die breite Pipeline, die insb. aus Entwicklungsprojekten mit Partnern besteht, stellt eine starke Basis für das weitere Wachstum dar.
- Sehr erfahrenes und in der Branche gut vernetztes Management.
- Schlanke und kosteneffiziente Strukturen.
- Mit einer konservativen Abschreibungspolitik wurden signifikante stille Reserven aufgebaut.

Chancen

- Eine starke Finanzposition, der hohe Cashflow aus dem Bestand und die große Pipeline sichern die geplante Expansion sehr gut ab.
- Das erfolgreich etablierte Partnermodell und das Repowering von Bestandsprojekten bieten die Chance auf überdurchschnittliche Renditen.
- Der Trend zur Elektrifizierung verschiedener Bereiche (Mobilität, Heizen mit Wärmepumpen) dürfte zu einem höheren Strombedarf führen und könnte im Trend steigende Preise bewirken.
- Die Verbesserung der Diversifikation des Portfolios, etwa durch Investments in Photovoltaik, und eine steigende installierte Leistung werden am Markt üblicherweise mit einer höheren Bewertung je Megawatt belohnt.
- Großaktionär TION könnte nach dem Wechsel des Hauptaktionärs und der Strategie seinen clearvise-Anteil perspektivisch aufstocken.

Schwächen

- Die Produktion des Windparkportfolios, das bis 2020 aufgebaut wurde, lag in den letzten Jahren meist unter dem geschätzten Normwert.
- Negative Abweichungen der Windverfügbarkeit oder der Sonneneinstrahlung von den Planwerten können nicht anderweitig kompensiert werden.
- Die Bestandshaltung im Bereich der Stromerzeugungskapazitäten wird üblicherweise stark fremdfinanziert, bei clearvise lag die EK-Quote zuletzt bei 30 Prozent.
- Die begrenzte Anlagenlaufzeit und das Auslaufen von garantierten Einspeisevergütungen erfordern stetige Zukäufe für nachhaltiges Wachstum.

Risiken

- Die Realisierung neuer Wind- und Solarparks wird nach wie vor von Lieferengpässen verzögert, was das Wachstumstempo von clearvise bremst.
- Das gestiegene Zinsniveau erschwert den Portfolioausbau. Sollten die Zinsen wider Erwarten weiter steigen, sind nur noch sehr renditestarke Objekte attraktiv.
- Das insgesamt unterdurchschnittliche Windaufkommen in den letzten Jahren könnte ein Hinweis auf negative klimatische Veränderungen darstellen.
- clearvise investiert seit 2021 auch in Solarparks. Es muss sich erst noch zeigen, ob die neuen Objekte die geschätzten Normwerte erreichen.
- Größere Zukäufe sind nur mit zusätzlicher Eigenkapitalakquise zu stemmen, was insbesondere in turbulenten Börsenphasen schwierig sein könnte.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	266,9	213,5	259,4	437,6	593,8	561,5	532,9	504,9	477,1
1. Immat. VG	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
2. Sachanlagen	261,8	208,4	254,3	432,5	588,7	556,4	527,8	499,8	471,9
II. UV Summe	86,0	66,8	76,2	60,4	52,9	48,6	42,3	36,2	27,8
PASSIVA									
I. Eigenkapital	104,9	111,8	120,6	145,9	169,6	166,5	165,6	165,3	163,0
II. Rückstellungen	9,8	10,3	11,2	12,3	13,7	15,3	16,4	17,5	18,5
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	174,6	108,6	149,5	271,4	382,1	350,8	319,4	288,0	256,6
2. Kurzfristiges FK	69,0	54,9	59,6	73,6	86,4	82,8	79,2	75,6	71,9
BILANZSUMME	358,3	285,6	341,0	503,3	652,0	615,5	580,6	546,4	510,2

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	64,03	44,80	40,70	45,18	56,97	61,16	62,96	64,50	62,05
EBITDA	47,88	35,82	25,71	28,79	39,56	43,13	44,99	46,35	44,69
EBIT	25,31	12,39	3,31	3,50	10,73	10,88	16,38	18,31	16,87
EBT	18,69	9,00	-0,57	-5,35	-2,84	-2,18	4,66	7,68	7,33
JÜ (vor Ant. Dritter)	11,62	6,83	-2,40	-8,36	-6,86	-3,07	1,64	3,67	4,28
JÜ	11,62	6,83	-2,40	-8,36	-6,86	-3,07	1,64	3,67	4,28
EPS	0,15	0,07	-0,03	-0,08	-0,06	-0,02	0,01	0,03	0,03
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,03	0,05	0,06

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	48,24	33,43	24,49	26,95	36,88	43,93	43,48	43,72	42,90
CF aus Investition	-55,88	30,00	-68,28	-203,53	-185,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CF Finanzierung	62,12	-83,39	52,71	160,16	140,05	-48,69	-50,09	-50,18	-51,58
Liquidität Jahresanfa.	23,20	77,67	57,71	66,63	50,22	42,14	37,37	30,76	24,31
Liquidität Jahresende	77,67	57,71	66,63	50,22	42,14	37,37	30,76	24,31	15,63

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	94,7%	-30,0%	-9,2%	11,0%	26,1%	7,3%	3,0%	2,4%	-3,8%
EBITDA-Marge	74,8%	80,0%	63,2%	63,7%	69,4%	70,5%	71,4%	71,9%	72,0%
EBIT-Marge	39,5%	27,7%	8,1%	7,7%	18,8%	17,8%	26,0%	28,4%	27,2%
EBT-Marge	29,2%	20,1%	-1,4%	-11,8%	-5,0%	-3,6%	7,4%	11,9%	11,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	18,1%	15,2%	-5,9%	-18,5%	-12,0%	-5,0%	2,6%	5,7%	6,9%

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 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 19.04.2024 um 18:00 Uhr fertiggestellt und am 22.04.2024 um 9:00 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
23.02.2024	Buy	3,10 Euro	1), 3), 10)
14.09.2023	Buy	3,30 Euro	1), 3)
04.08.2023	Buy	3,30 Euro	1), 3)
19.05.2023	Buy	3,25 Euro	1), 3)
13.04.2023	Buy	3,40 Euro	1), 3)
30.03.2023	Buy	3,40 Euro	1), 3), 4)
11.01.2023	Buy	3,70 Euro	1), 3), 4)
14.09.2022	Buy	3,90 Euro	1), 3)
11.08.2022	Buy	3,80 Euro	1), 3)
19.07.2022	Buy	4,10 Euro	1), 3), 4)
09.06.2022	Buy	4,00 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 drei 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.