

15. November 2023
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

PNE AG

Mit mehreren Projektverkäufen in Q4
soll Prognose erfüllt werden

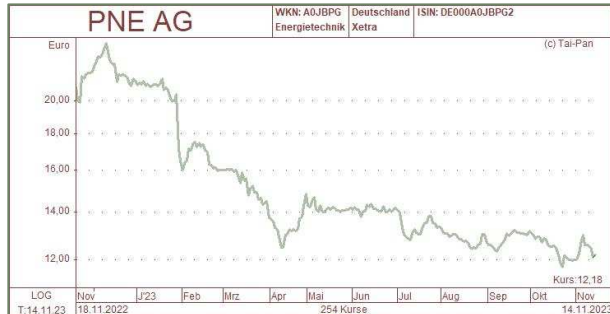
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 12,18 € | Kursziel: 15,40 € (unverändert)

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:	Cuxhaven
Branche:	Clean Energy Solutions
Mitarbeiter:	637
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	PNE3:GR
ISIN:	DE000A0JBPG2
Kurs:	12,18 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	76,6 Mio. Stück
Market Cap:	933 Mio. Euro
Enterprise Value:	1,5 Mrd. Euro
Free-Float:	33,6 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	24,10 / 11,66 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	1,94 Mio. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	126,2	125,0	162,5
EBITDA (Mio. Euro)	35,4	37,3	66,0
Jahresüberschuss	14,9	-18,5	-0,9
EpS	0,19	-0,24	-0,01
Dividende je Aktie	0,08	0,04	0,04
Umsatzwachstum	7,2%	-0,9%	30,0%
Gewinnwachstum	-40,7%	-	-
KUV	7,39	7,46	5,74
KGV	62,6	-	-
KCF	-	170,0	29,0
EV / EBITDA	43,3	41,1	23,3
Dividendenrendite	0,7%	0,3%	0,3%

Hohe Dynamik in schwierigem Umfeld

PNE treibt die operativen Aktivitäten weiter mit einer hohen Dynamik voran. Aktuell befinden sich Windparks mit 215,5 MW im Bau, davon entfallen 204,7 MW auf Deutschland und 10,8 MW auf Frankreich. Die hiesigen Windparks sind fast komplett (198,1 MW) für das eigene Portfolio vorgesehen, das damit weiter kräftig wächst. Binnen Jahresfrist haben die im Betrieb befindlichen Kapazitäten von 283 auf 348 MW zugelegt, zum Jahresende werden voraussichtlich mehr als 600 MW im Betrieb oder im Bau sein. Damit wird die in der Scale-up-Strategie im Jahr 2017 formulierte Zielgröße von 500 MW deutlich übertroffen. Und das, obwohl auch PNE Verzögerungen bei Projekten hinnehmen muss, die aus schwierigen Rahmenbedingungen resultieren. Belastend wirken sich u.a. Engpässe bei Komponenten und Transportkapazitäten aus, außerdem erschweren die deutlich gestiegenen Zinsen die Realisation von Projekten. Das Unternehmen hat auf die Entwicklung frühzeitig reagiert und sich nicht nur schon letztes Jahr günstige KfW-Darlehen im Volumen von 400 Mio. Euro gesichert, sondern auch bereits frühzeitig größere Mengen an Umspannwerken und Kabeln (noch zu günstigen Konditionen) bestellt, die einen guten Vorrat für etwa zwei Jahre darstellen.

Noch etwas unter Plan

Durch die Verzögerungen liegt PNE in der Sparte Projektentwicklung im laufenden Jahr nach Aussagen des Managements etwa zwei Monate hinter Plan, was aber keine negativen Auswirkungen auf die Prognose hat. Nach neun Monaten lag die Gesamtleistung des Segments mit 121,0 Mio. Euro rund 10 Prozent über Vorjahr, der externe Umsatz belief sich auf 13,4 Mio. Euro (+7 Prozent) und auch das EBIT konnte im Vorjahresvergleich von -8,1 auf -5,4 Mio. Euro verbessert werden. Mehrere Projektverkäufe, die für das vierte Quartal geplant sind, versprechen noch deutlich positive Impulse für das Jahresergebnis. Auch im Bereich der Stromerzeugung liefert das Schlussquartal wegen der üblicherweise höheren Windverfügbarkeit einen

größeren Beitrag. Im laufenden Jahr waren die Sparterlöse bislang wegen niedrigerer Strompreise und eines schwachen Windaufkommens bislang rückläufig (-7 Prozent auf 47,6 Mio. Euro), das EBIT ist währenddessen überproportional von 25,9 auf 19,8 Mio. Euro zurückgegangen. Zuwächse gab es hingegen sowohl beim Umsatz (+14 Prozent auf 14,7 Mio. Euro) als auch beim EBIT (+87 Prozent auf 3,7 Mio. Euro) in der Servicesparte, die von dem kontinuierlichen Ausbau der Aktivitäten und einer guten Auslastung der Kapazitäten profitierte.

EBITDA noch rückläufig

Kumuliert auf Konzernebene hat die Gesamtleistung der ersten neun Monate um 3 Prozent auf 156,9 Mio. Euro moderat zugelegt, wozu insbesondere der starke Bestandsaufbau (73,6 Mio. Euro) für das eigene Portfolio beigetragen hat. Der Umsatz war hingegen noch rückläufig (-1 Prozent auf 75,1 Mio. Euro), ebenso wie das EBITDA (-22 Prozent auf 16,5 Mio. Euro) – hier fehlen noch die positiven Beiträge aus weiteren Projektverkäufen. Wegen der mit dem Portfolioausbau gestiegenen Abschreibungen liegt das EBIT (-8,9 Mio. Euro, Vorjahr: -0,4 Mio. Euro) noch deutlicher unter Vorjahr und auch klar im negativen Bereich. Das Nettoergebnis beträgt sogar -24,9 Mio. Euro, nach einem Überschuss von 6,6 Mio. Euro im Referenzzeitraum 2022. Das ist aber maßgeblich auf zinsinduzierte Buchwertänderungen bei Zinsswaps und Kreditverbindlichkeiten zurückzuführen, die 2022 per Saldo zu hohen Bucherträgen und jetzt zu signifikanten Aufwendungen geführt haben. Zu beachten ist zudem, dass PNE auf den Verkauf von Projekten in Deutschland zugunsten des Bestandsaufbaus verzichtet, was zur Bildung von stillen Reserven in Höhe von mittlerweile 185,7 Mio. Euro (entgangene kalkulatorische Gewinne aus dem Projektverkauf) geführt hat, wovon 16,2 Mio. Euro im bisherigen Jahresverlauf 2023 neu erfasst wurden.

Liquidität gesunken

Die hohen Investitionen in das eigene Portfolio spiegeln sich weiterhin im Free-Cashflow, der sich nach neun Monaten auf -110,9 Mio. Euro (Vorjahr: -93,1 Mio. Euro) belaufen hat. Das wurde durch die den Finanzierungs-Cashflow (+73,0 Mio. Euro) prägende

Nettokreditaufnahme nicht vollständig finanziert, so dass die Liquidität im Jahresverlauf von 121,6 auf 83,8 Mio. Euro gesunken ist, damit aber weiter komfortabel bleibt. Mit dem Ausbau des Portfolios und den weiteren Finanzierungen ist die Bilanzsumme zugleich von 920,3 auf 987,0 Mio. Euro gestiegen, während das Eigenkapital durch den Periodenverlust von 232,2 auf 197,5 Mio. Euro zurückgegangen ist. Damit ist die Eigenkapitalquote von 25,2 auf 20,0 Prozent gesunken. Für einen Bestandhalter mit gut kalkulierbaren Einnahmen aus der Stromerzeugung ist eine solche Relation branchenüblich.

Aussichtsreiche Perspektiven

Aktuell befinden sich mehrere Verkäufe auf der Zielgeraden, insbesondere Photovoltaikprojekte in Rumänien (42 MWp) und Italien (114 MWp). Auch ein Windkraftprojekt in UK (49 MW) könnte zeitnah veräußert werden, hier sind die Verhandlungen allerdings komplexer. Das gilt auch für den anvisierten Verkauf des gesamten US-Geschäfts. Mit dem zunächst auserkorenen Favoriten ist sich PNE, auch wegen der schwierigen Rahmenbedingungen, nicht einig geworden, jetzt wird wieder mit mehreren Parteien verhandelt. Ein Abschluss könnte sich bis 2024 ziehen. Trotzdem sieht sich das Unternehmen auf einem guten Weg, die Prognose für dieses Jahr, die ein EBITDA von 30 bis 40 Mio. Euro vorsieht, zu erreichen. Auch die weiteren Perspektiven sind dank dem kontinuierlichen Ausbau des Portfolios, der Leistungserweiterung im Servicebereich und der wachsenden Projektpipeline aussichtsreich. Binnen Jahresfrist ist die Pipeline von 11,4 auf 17,5 MW gestiegen und im wichtigen deutschen Markt hat das Unternehmen allein seit Jahresanfang weitere Genehmigungen für sechs Windparks mit 128,6 MW erhalten.

Verschiebung der US-Erträge

Wir gehen davon aus, dass PNE den Zielbereich beim EBITDA erreichen wird. Bislang hatten wir sogar erwartet, dass ein Wert oberhalb der Spanne (Schätzung bislang: 48,9 Mio. Euro) möglich ist, dabei hatten wir aber Erträge aus dem Verkauf des US-Geschäfts mit einkalkuliert. Nun scheint es eher wahrscheinlich, dass dieser im nächsten Jahr erfolgt. Wir reduzieren daher unsere EBITDA-Prognose für 2023 auf 37,3

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	125,0	162,5	219,4	269,2	312,3	356,0	398,7	446,6
Umsatzwachstum		30,0%	35,0%	22,7%	16,0%	14,0%	12,0%	12,0%
EBITDA	37,3	66,0	88,1	124,1	150,0	166,1	179,7	199,7
EBIT	1,9	23,1	37,7	69,1	86,6	88,4	106,5	130,7
Steuersatz	25,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,5	6,9	11,3	20,7	26,0	26,5	32,0	39,2
NOPAT	1,4	16,2	26,4	48,4	60,6	61,9	74,6	91,5
+ Abschreibungen & Amortisation	35,5	42,9	50,5	55,0	63,4	77,6	73,2	69,0
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Operativer Brutto Cashflow	37,3	59,5	77,3	103,7	124,4	140,0	148,1	160,9
- Zunahme Net Working Capital	-9,4	-9,9	-10,1	-10,4	-12,5	-0,4	-0,9	-1,4
- Investitionen AV	-157,0	-195,8	-203,4	-243,7	-282,5	-8,6	-9,4	-10,4
Free Cashflow	-129,1	-146,1	-136,2	-150,3	-170,6	130,9	137,8	149,2

SMC Schätzmodell

Mio. Euro (bei Erlösen von 125 Mio. Euro). Für 2024 erhöhen wir im Gegenzug unsere Schätzung auf 66 Mio. Euro (bislang: 64 Mio. Euro). Damit kompensieren wir den Abschlag aus 2023 nur teilweise, womit wir die Projektverzögerungen und den Aufwärtstrend bei den Komponentenpreisen berücksichtigen. Deutlich effizientere neue Windturbinen und wieder gesunkene Preise für PV-Module werden dem perspektivisch entgegenwirken, daher lassen wir unsere EBITDA-Schätzungen ab 2025 unverändert und kalkulieren weiter mit einem Ziel-EBITDA von rd. 200 Mio. Euro zum Ende des Detailprognosezeitraums. Die Tabelle oben auf dieser Seite zeigt die aus unseren Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis 2030, weitere Details enthält der Anhang.

Kursziel unverändert 15,40 Euro

Bei unveränderten Parametern für den Zins (4,3 Prozent WACC) und den Terminal Value (Margenabschlag von 10 Prozent auf die Zielmarge und ewiges Wachstum von 1,0 Prozent) resultiert aus unserem Modell jetzt ein fairer Wert von 1,07 Mrd. Euro oder 13,99 Euro je Aktie. Da wir weiterhin eine Übernah-

mepremie von 10 Prozent einkalkulieren (weil der Großaktionär Morgan Stanley grundsätzlich verkaufswillig scheint, obwohl der Prozess zunächst abgebrochen wurde), beträgt unser Kursziel wie bislang 15,40 Euro je Aktie (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Das Prognoserisiko stufen wir unverändert mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein (in einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch)).

Fazit

Die Branchenbedingungen sind aktuell nicht leicht, doch PNE kommt damit trotz moderater Verzögerungen in der Projektentwicklung gut zurecht. Zwar war das EBITDA nach neun Monaten noch deutlich rückläufig, aber für das Schlussquartal hat das Management mehrere Projektverkäufe in Aussicht gestellt und will auf dieser Basis die Jahresprognose, ein EBITDA von 30 bis 40 Mio. Euro, erreichen.

Dass 2023 noch der anvisierte Verkauf des US-Geschäfts gelingt, ist noch möglich, aber unwahrscheinlicher geworden. Mit dem zunächst favorisierten Käu-

fer ist sich PNE nicht einig geworden, jetzt wird wieder mit mehreren Parteien verhandelt.

Wir hatten Erträge aus einem Abschluss bereits inkalkuliert und haben unsere Schätzungen für 2023 nun etwas reduziert. Trotzdem gehen wir davon aus, dass PNE die ausgegebene Zielspanne erreicht. Den Verkauf des US-Geschäfts erwarten wir jetzt für 2024 und haben unsere EBITDA-Schätzung für nächstes Jahr daher etwas angehoben.

Insgesamt hat sich unser Kursziel nicht verändert, liegt weiter bei 15,40 Euro je Aktie und bietet damit auf Basis des zuletzt weiter reduzierten Kursniveaus ein Aufwärtspotenzial von mehr als 20 Prozent. In Verbindung mit der überzeugenden Positionierung des Unternehmens bestätigen wir damit unser Urteil „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Das Unternehmen verfügt über ein sehr branchenerfahrenes Management und kann einen langjährigen Track-Record in der profitablen Entwicklung von On- und Offshore-Windparks vorweisen.
- Eine international breit diversifizierte Entwicklungs-Pipeline von Onshore und Offshore-Windkraftprojekten sowie Photovoltaik-Projekten.
- Zielgerichtete Ausbau des Geschäftsmodells (Scale-up) mit der Erschließung neuer Märkte und dem Ausbau des Dienstleistungsportfolios.
- In den letzten Jahren wurde ein eigenes Windparkportfolio (aktuell 348 MW) aufgebaut, das kontinuierliche Einnahmen aus der Stromerzeugung generiert. Der weitere Ausbau auf mehr als 600 MW ist bereits gesichert.
- Mit rd. 84 Mio. Euro (September 2023) komfortable Liquiditätsposition zur Finanzierung des weiteren Wachstums.

Chancen

- Der Verkauf des US-Geschäfts könnte zu einem Sonderertrag, eventuell noch 2023, aber wahrscheinlich eher in 2024, führen.
- Der geplante weitere starke Portfolioausbau sorgt für hochmarginale Erlöse aus der Stromproduktion.
- Mit der „Scale up 2.0 Strategie“ wird ein weiteres starkes Wachstum in allen Bereichen angestrebt
- Die große und wachsende Projektpipeline bietet eine starke Basis für den weiteren Ausbau des Geschäfts.
- Die anvisierte Beschleunigung des Ausbaus Erneuerbarer Energien in Europa dürfte für zusätzliche Geschäftschancen sorgen.
- Eine mögliche Wiederaufnahme der Verkaufsgespräche durch Photon könnte erneut Spekulationen um eine Übernahmeofferte anfachen.

Schwächen

- Durch den Verzicht auf Projektverkäufe zugunsten des Portfolioaufbaus war die EBIT-Marge in jüngerer Zeit relativ niedrig.
- Der Portfolioausbau erfordert hohe Investitionen und bedingt einen deutlich negativen Free-Cashflow. PNE greift hierfür stark auf Fremdkapital zurück.
- Das Projektgeschäft ist volatil, einzelne große Abschlüsse üben einen starken Einfluss auf die Zahlen aus.
- Trotz Fortschritten in der Internationalisierung hat der deutsche Markt immer noch eine hohe Bedeutung für PNE, was die Diversifikationsvorteile begrenzt.
- Die Möglichkeiten einer erfolgreichen Projektentwicklung hängen von den politischen Rahmenbedingungen ab, die einem stetigen Wandel unterliegen.

Risiken

- Sollten sich die anvisierten Projektverkäufe verschieben, könnte die Prognose für 2023 verfehlt werden.
- Ein erfolgreicher Verkauf des US-Geschäfts ist noch nicht gesichert.
- Komponenten- und Transportengpässe sorgen aktuell für Verzögerungen bei Projekten.
- Steigende Zinsen erhöhen die Projektkosten.
- Für den angestrebten weiteren Portfolioausbau muss das Unternehmen noch (Fremd-)Kapital einwerben.
- Die attraktive Branchenperspektiven könnten neue Player anlocken und den Wettbewerb um attraktive Flächen erhöhen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	586	707	860	1.013	1.201	1.421	1.352	1.288	1.229
1. Immat. VG	65	66	66	67	68	68	68	68	69
2. Sachanlagen	354	474	626	777	965	1.184	1.114	1.049	990
II. UV Summe	335	342	354	366	380	382	419	464	506
PASSIVA									
I. Eigenkapital	232	205	201	204	226	242	243	260	283
II. Rückstellungen	10	13	16	19	22	25	28	32	35
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	548	677	824	964	1.121	1.299	1.263	1.225	1.183
2. Kurzfristiges FK	130	154	172	191	212	236	236	235	235
BILANZSUMME	920	1.049	1.214	1.379	1.581	1.802	1.770	1.752	1.735

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	126,2	125,0	162,5	219,4	269,2	312,3	356,0	398,7	446,6
Gesamtleistung	243,3	255,0	327,3	412,5	530,4	641,0	477,3	447,6	498,3
Rohhertrag	106,0	119,0	151,5	178,1	218,3	249,9	272,2	297,7	331,5
EBITDA	35,4	37,3	66,0	88,1	124,1	150,0	166,1	179,7	199,7
EBIT	6,2	1,9	23,1	37,7	69,1	86,6	88,4	106,5	130,7
EBT	23,9	-10,7	-0,9	8,8	35,4	47,6	43,3	62,6	88,1
JÜ (vor Ant. Dritter)	14,1	-20,6	-0,9	5,8	24,5	33,0	30,0	43,5	61,4
JÜ	14,9	-18,5	-0,9	5,7	24,0	32,4	29,4	42,6	60,2
EPS	0,19	-0,24	-0,01	0,07	0,31	0,42	0,38	0,56	0,79

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-9,0	5,5	32,1	46,2	69,1	83,9	107,2	115,8	129,0
CF aus Investition	-98,1	-157,0	-195,8	-203,4	-243,7	-282,5	-8,6	-9,4	-10,4
CF Finanzierung	79,2	145,3	160,6	154,0	171,8	181,8	-68,6	-69,0	-85,8
Liquidität Jahresanfa.	149,6	121,6	115,5	112,4	109,3	106,5	89,7	119,7	157,1
Liquidität Jahresende	121,6	115,5	112,4	109,3	106,5	89,7	119,7	157,1	189,9

Kennzahlen

Prozent	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	7,2%	-0,9%	30,0%	35,0%	22,7%	16,0%	14,0%	12,0%	12,0%
Rohertragsmarge	84,0%	95,2%	93,2%	81,2%	81,1%	80,0%	76,4%	74,7%	74,2%
EBITDA-Marge	28,1%	29,9%	40,6%	40,2%	46,1%	48,0%	46,6%	45,1%	44,7%
EBIT-Marge	4,9%	1,5%	14,2%	17,2%	25,7%	27,7%	24,8%	26,7%	29,3%
EBT-Marge	18,9%	-8,6%	-0,5%	4,0%	13,1%	15,2%	12,2%	15,7%	19,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	11,8%	-14,8%	-0,5%	2,6%	8,9%	10,4%	8,3%	10,7%	13,5%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
3,3%	58,91	40,06	29,25	22,25	17,33
3,8%	38,30	27,86	21,09	16,34	12,83
4,3%	26,52	19,98	15,39	12,00	9,39
4,8%	18,91	14,48	11,20	8,68	6,68
5,3%	13,60	10,44	8,00	6,06	4,49

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

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

Disclaimer

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

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

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 4), 10)

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

II) Erstellung und Aktualisierung

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

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 15.11.2023 um 11:00 Uhr fertiggestellt und am 15.11.2023 um 12:00 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
15.08.2023	Buy	15,40 Euro	1), 3)
11.05.2023	Hold	15,40 Euro	1), 3), 4)
31.03.2023	Hold	15,20 Euro	1), 3), 4)
16.02.2023	Hold	18,40 Euro	1), 3)
21.11.2022	Hold	19,00 Euro	1), 3)
12.08.2022	Hold	15,00 Euro	1), 3)
12.05.2022	Hold	12,00 Euro	1), 3)
05.04.2022	Hold	11,20 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 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.