

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**

# STS Group AG

## Prognose nach sehr starken Q3-Zahlen angehoben

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 4,68 € | Kursziel: 19,80 € (zuvor: 19,50 €)

**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 Geschäftsentwicklung



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Hagen
<b>Branche:</b>	Automobilzulieferer
<b>Mitarbeiter:</b>	>1.400
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>Ticker:</b>	SF3:GR
<b>ISIN:</b>	DE000A1TNU68
<b>Kurs:</b>	4,68 Euro
<b>Marktsegment:</b>	General Standard
<b>Aktienzahl:</b>	6,5 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	30,4 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	35,4 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	22,4 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	6,30 / 4,03 Euro
<b>Ø Umsatz (12 M Xetra):</b>	12,2 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	235,1	273,2	281,9
EBITDA (Mio. Euro)	9,6	20,0	22,2
Jahresüberschuss	-9,9	1,2	2,8
EpS	-1,53	0,18	0,43
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-2,9%	16,2%	3,2%
Gewinnwachstum	-	-	137,6%
KUV	0,13	0,11	0,11
KGV	-	25,9	10,9
KCF	4,7	1,5	3,3
EV / EBITDA	3,7	1,8	1,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

## Wachstumstempo anhaltend hoch

Die STS Group hat sich im dritten Quartal sehr positiv entwickelt und die Erlöse gegenüber dem Vorjahr um 21,9 Prozent auf 66,7 Mio. Euro gesteigert. Damit konnte das Wachstumstempo des ersten Halbjahrs (+22,3 Prozent) beibehalten werden, so dass sich der Umsatz nach neun Monaten um 22,2 Prozent auf 210,2 Mio. Euro erhöht hat. Ein sehr wichtiger Treiber ist derzeit das Chinageschäft, das von einer rasanten Erholung des Marktes nach dem letztjährigen Einbruch profitiert. So hat sich der Absatz schwerer LKW im laufenden Jahr (per Ende Oktober) bislang um 37 Prozent erhöht, im September und Oktober lagen die Verkaufszahlen sogar um 55 bzw. 60 Prozent über Vorjahr (Quelle: Steelorbis). Aber auch in den anderen Segmenten profitiert die Gesellschaft von der Marktdynamik und berichtet u.a. von einer fortgesetzten Erholung in Europa und Mexiko, ohne aber Detailzahlen für die Segmententwicklung per Ende September zu veröffentlichen.

## Ergebnis stark verbessert

Einhergehend mit höheren Kundenabrufen haben sich auch die Margen wieder verbessert, wozu insbesondere die deutliche Ausweitung des margenstarken Chinageschäfts beigetragen hat. Verstärkt wurde der positive Trend durch die im letzten Jahr eingeleiteten Effizienzsteigerungsmaßnahmen. In Summe hat das EBITDA im dritten Quartal deutlich stärker zugelegt als die Erlöse, und zwar um rund 54 Prozent auf 6,3 Mio. Euro. Die EBITDA-Marge (in Relation zum Umsatz) ist damit von 7,5 auf 9,4 Prozent verbessert worden. Nach neun Monaten liegt sie nun bei 7,0 Prozent, gegenüber 4,1 Prozent im Vorjahr, was mit einer Steigerung des Gewinns vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen um 110 Prozent auf 14,7 Mio. Euro einhergeht.

## Prognose angehoben

Aufgrund der anhaltend starken Entwicklung hat das Management die Prognose für das Gesamtjahr etwas

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	273,2	281,9	305,9	317,7	333,1	345,7	356,8	368,4
Umsatzwachstum		3,2%	8,5%	3,9%	4,8%	3,8%	3,2%	3,2%
<b>EBITDA</b>	<b>20,0</b>	<b>22,2</b>	<b>25,7</b>	<b>27,6</b>	<b>29,0</b>	<b>30,4</b>	<b>31,4</b>	<b>32,4</b>
EBIT	6,8	8,2	12,4	14,8	16,6	18,3	19,4	20,4
Steuersatz	35,0%	30,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,4	2,5	3,6	4,3	4,8	5,3	5,6	5,9
<b>NOPAT</b>	<b>4,4</b>	<b>5,7</b>	<b>8,8</b>	<b>10,5</b>	<b>11,8</b>	<b>13,0</b>	<b>13,8</b>	<b>14,5</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	13,2	14,0	13,3	12,9	12,4	12,1	12,0	12,0
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>17,9</b>	<b>20,0</b>	<b>22,4</b>	<b>23,7</b>	<b>24,5</b>	<b>25,4</b>	<b>26,1</b>	<b>26,8</b>
- Zunahme Net Working Capital	1,4	-11,3	-5,5	-4,4	-4,0	-3,5	-3,6	-3,7
- Investitionen AV	-7,8	-9,3	-11,5	-11,2	-11,6	-12,0	-12,3	-12,6
<b>Free Cashflow</b>	<b>11,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>5,4</b>	<b>8,0</b>	<b>8,8</b>	<b>10,0</b>	<b>10,2</b>	<b>10,5</b>

#### SMC Schätzmodell

angehoben und konkretisiert. Nachdem bislang ein nur leichtes Umsatzwachstum angepeilt worden war, wurde jetzt eine Erlössteigerung im niedrigen zweistelligen Prozentbereich in Aussicht gestellt. Das EBITDA soll derweil deutlich zulegen – diese Formulierung wurde bislang auch schon so gewählt –, so dass eine EBITDA-Marge zwischen 6,5 und 7,5 Prozent erreicht werden soll – diese Konkretisierung ist neu. Im nächsten Jahr wird das Wachstum durch den Start der Produktion in den USA stimuliert. Die Serienfertigung im neuen Werk soll weiterhin im ersten Halbjahr starten und damit den Grundstein für eine dynamische Expansion in Nordamerika legen.

### Umsatz reduziert, Marge höher

Die sehr starke Ergebnisverbesserung von STS im dritten Quartal stellt für uns eine positive Überraschung dar. Infolgedessen erhöhen wir unsere EBITDA-Margenschätzung für das Gesamtjahr von 6,2 auf jetzt 7,3 Prozent. Zugleich haben wir unsere Taxe für den Umsatz von 280,4 auf 273,2 Mio. Euro abgesenkt und berücksichtigen damit die schwache Konjunktur in Europa (in Form einer Reduktion des Wachstums im Segment Plastics). Aus der Kombination der Anpassungen resultiert eine neue EBITDA-Schätzung von 20,0 Mio. Euro (bislang: 17,3 Mio.

Euro). Das wird nach unserer Kalkulation im laufenden Jahr für einen Nettogewinn von 1,2 Mio. Euro ausreichen, bislang hatten wir mit einem Verlust in Höhe von 0,8 Mio. Euro gerechnet. Für das nächste Jahr rechnen wir, dank China und den USA, mit einer weiteren Steigerung der Erlöse um 3,2 Prozent auf 281,9 Mio. Euro (auch hier haben wir die Annahmen für Europa reduziert) sowie mit einer Verbesserung des EBITDA auf 22,2 Mio. Euro (Marge: 7,9 Prozent). Bis zum Ende des Detailprognosezeitraums sollen die Erlöse anschließend um durchschnittlich 4,6 Prozent auf einen Zielwert von 368 Mio. Euro zulegen, für die EBITDA-Marge unterstellen wir einen weiteren Anstieg auf 8,8 Prozent (das ist weniger, als im Q3 bereits erreicht wurde). Die Tabelle oben auf dieser Seite zeigt die Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Zahlen bis 2030, weitere Details enthält der Anhang.

### Kursziel jetzt 19,80 Euro

Bei unveränderten Parametern für den Diskontierungszins (WACC 6,7 Prozent) und den Terminal Value (Abschlag auf die Zielmarge von 25 Prozent und ewiges Wachstum von 1,0 Prozent) resultiert aus den Modellanpassungen ein fairer Wert von 128,8 Mio. Euro oder 19,81 Euro je Aktie. Auf der Basis he-

ben wir unser Kursziel geringfügig von 19,50 auf 19,80 Euro an (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit 4 Punkten weiterhin als leicht überdurchschnittlich ein.

### Fazit

STS hat sehr starke Zahlen für das dritte Quartal vorgelegt. Während der Umsatz um 22 Prozent auf 66,7 Mio. Euro ausgeweitet werden konnte, hat sich das EBITDA sogar um 54 Prozent auf 6,3 Mio. Euro erhöht, gleichbedeutend mit einer Margenverbesserung von 7,5 auf 9,4 Prozent. Nach neun Monaten hat STS die Erlöse ebenfalls um 22 Prozent auf 210,2 Mio. Euro und die Marge von 4,1 auf 7,0 Prozent gesteigert.

Daraufhin hat das Management die Jahresprognose angehoben und konkretisiert. Statt eines leichten Umsatzwachstums wird nun eine Steigerung im niedrigen zweistelligen Prozentbereich erwartet, die weiterhin

zu einem deutlichen EBITDA-Anstieg führen soll, wobei die Zielmarge jetzt auf 6,5 bis 7,5 Prozent beziffert wurde.

Für uns stellt vor allem die sehr starke Ergebnisentwicklung im dritten Quartal eine positive Überraschung dar. Wir haben unsere Margenschätzungen deutlich erhöht, unsere Umsatzprognosen zugleich aber etwas abgesenkt und damit die schwache Konjunktur in Europa stärker berücksichtigt.

In Summe hat sich unser Kursziel minimal von 19,50 auf 19,80 Euro erhöht. Wir sehen damit eine massive Unterbewertung der STS-Aktie, die auch in einem geschätzten Enterprise-Value/EBITDA von lediglich 1,8 (Schätzung für 2023) zum Ausdruck kommt. Dies umso mehr, als das Unternehmen dank der starken Marktposition in China und einem neuen Werk in den USA über aussichtsreiche Wachstumsperspektiven verfügt. Unser Urteil lautet weiterhin „Buy“.

# Anhang I: SWOT-Analyse

## Stärken

- STS hat sich als ein global tätiger Tier-1 LKW-Zulieferer für Kunststoffteile etabliert.
- Das Unternehmen verfügt über Expertise und Flexibilität bezüglich der Anwendung verschiedenster Fertigungstechniken (SMC, Thermokompression und Spritzguss), Materialien und Batchgrößen und entwickelt sich zunehmend zu einem Systemanbieter.
- Erfolgreiche internationale Expansion mit einer starken Marktposition in China und der Akquise eines Großauftrags aus den USA.
- Erwiesene Kompetenz in der Übernahme und Integration von Zukäufen sowie in der Umsetzung von Effizienzsteigerungsmaßnahmen.
- Mit Adler Pelzer verfügt das Unternehmen über einen starken Mutterkonzern.

## Chancen

- Die Anhebung der Wachstumsprognose für 2023 zeugt von einer anhaltend hohen Dynamik.
- Zusammen mit Adler Pelzer bestehen gute Chancen für weitere Marktanteilsgewinne in China und für einen erfolgreichen Markteinstieg in den USA.
- Der Aufbau neuer Werke in den USA und möglicherweise auch in China schafft mittelfristig hohes Wachstumspotenzial.
- Elektromobilität und neue Emissionsregularien fungieren als Wachstumstreiber.
- Adler Pelzer könnte seine Hard-Trim-Aktivitäten an STS übertragen; weitere Akquisitionen zur Stärkung der Marktposition sind denkbar.
- Etabliert STS einen Wachstumspfad mit steigenden Margen, könnte die Aktie neu bewertet werden.

## Schwächen

- Die EBITDA-Marge ist trotz der erreichten Fortschritte mit 7,0 Prozent (9M 23) immer noch niedrig. Es muss sich noch zeigen, ob der starke Q3-Wert (9,4 Prozent) nachhaltig ist.
- Das Nettoergebnis war zuletzt noch negativ und dürfte im Gesamtjahr 2023 allenfalls geringfügig positiv ausfallen.
- Wegen der langen Vorlaufzeit von der Auftragsvergabe bis zur Umsatzgenerierung machen sich Vertriebsinitiativen erst mit deutlicher Verzögerung in den Konzern Erlösen bemerkbar.
- Die strukturelle Wachstumsdynamik im immer noch wichtigen europäischen Nutzfahrzeugmarkt ist niedrig.
- Im Nachgang zur Übernahme durch Adler Pelzer hat sich die Liquidität der Aktie reduziert.

## Risiken

- Die schwierige Konjunkturlage in Europa könnte zu einem wieder rückläufigen LKW-Markt führen.
- In China bestehen ebenfalls hohe konjunkturelle Risiken, die wieder stärker auf den Nutzfahrzeugmarkt durchschlagen könnten.
- In einem rezessiven Umfeld könnte der Margendruck wieder zunehmen.
- Der Anlauf des neuen Werks in den USA könnte höhere Kosten verursachen als erwartet.
- Internationale Konflikte (insb. mit China) könnte die Geschäftsentwicklung erschweren.
- Adler Pelzer könnte ein Delisting der Aktie beschließen.

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	83,2	77,7	73,1	71,3	69,6	68,8	68,7	69,0	69,6
1. Immat. VG	18,7	18,0	17,4	16,9	16,5	16,2	15,9	15,7	15,4
2. Sachanlagen	60,2	55,4	51,4	50,0	48,8	48,3	48,5	49,0	49,9
II. UV Summe	128,4	152,4	163,1	171,6	180,6	189,9	199,5	212,1	226,5
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	49,5	50,4	53,2	59,8	68,3	78,2	89,6	102,0	115,4
II. Rückstellungen	11,2	11,5	11,8	12,1	12,4	12,7	13,0	13,3	13,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	46,9	59,6	59,7	57,8	55,2	52,4	49,3	47,3	46,0
2. Kurzfristiges FK	104,0	108,6	111,5	113,1	114,3	115,4	116,4	118,5	121,1
<b>BILANZSUMME</b>	<b>211,6</b>	<b>230,1</b>	<b>236,2</b>	<b>242,8</b>	<b>250,2</b>	<b>258,7</b>	<b>268,2</b>	<b>281,1</b>	<b>296,1</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	235,1	273,2	281,9	305,9	317,7	333,1	345,7	356,8	368,4
Gesamtleistung	242,3	285,2	284,9	305,9	317,7	333,1	345,7	356,8	368,4
Rohhertrag	91,6	102,3	104,8	112,9	117,6	123,2	128,2	132,4	136,7
EBITDA	9,6	20,0	22,2	25,7	27,6	29,0	30,4	31,4	32,4
EBIT	-6,6	6,8	8,2	12,4	14,8	16,6	18,3	19,4	20,4
EBT	-9,1	2,9	5,1	9,3	12,0	13,9	16,0	17,5	18,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	-9,9	1,2	2,8	6,6	8,5	9,9	11,4	12,4	13,4
JÜ	-9,9	1,2	2,8	6,6	8,5	9,9	11,4	12,4	13,4
EPS	-1,53	0,18	0,43	1,01	1,31	1,52	1,75	1,91	2,06

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	6,5	20,1	9,1	18,0	20,4	21,8	23,2	23,7	24,3
CF aus Investition	-8,7	-7,8	-9,3	-11,5	-11,2	-11,6	-12,0	-12,3	-12,6
CF Finanzierung	-0,2	-10,1	-3,2	-6,6	-7,7	-8,2	-8,5	-5,9	-4,7
Liquidität Jahresanfa.	28,3	25,6	27,8	24,3	24,3	25,7	27,6	30,3	35,8
Liquidität Jahresende	25,6	27,8	24,3	24,3	25,7	27,6	30,3	35,8	42,8

### Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	-2,9%	16,2%	3,2%	8,5%	3,9%	4,8%	3,8%	3,2%	3,2%
Rohertagsmarge	39,0%	37,4%	37,2%	36,9%	37,0%	37,0%	37,1%	37,1%	37,1%
EBITDA-Marge	4,1%	7,3%	7,9%	8,4%	8,7%	8,7%	8,8%	8,8%	8,8%
EBIT-Marge	-2,8%	2,5%	2,9%	4,0%	4,7%	5,0%	5,3%	5,4%	5,6%
EBT-Marge	-3,9%	1,1%	1,8%	3,0%	3,8%	4,2%	4,6%	4,9%	5,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	-4,2%	0,4%	1,0%	2,2%	2,7%	3,0%	3,3%	3,5%	3,6%

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,7%	32,12	28,48	25,61	23,29	21,38
6,2%	27,44	24,67	22,43	20,58	19,04
6,7%	23,76	21,60	19,81	18,32	17,04
7,2%	20,80	19,07	17,62	16,39	15,33
7,7%	18,35	16,95	15,76	14,74	13,85

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### *Herausgeber*

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

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

E-Mail: [kontakt@sc-consult.com](mailto:kontakt@sc-consult.com)

### *Verantwortlicher Analyst*

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

### *Charts*

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.lp-software.de](http://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 15.11.2023 um 10:45 Uhr fertiggestellt und am 15.11.2023 um 11:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
02.10.2023	Buy	19,50 Euro	1), 3), 10)
09.08.2023	Buy	19,50 Euro	1), 3), 4), 10)
30.05.2023	Buy	16,00 Euro	1), 3), 10)
26.04.2023	Buy	16,00 Euro	1), 3), 10)
07.12.2022	Buy	12,60 Euro	1), 3), 4), 10)
17.08.2022	Hold	11,80 Euro	1), 3), 10)
02.06.2022	Speculative Buy	12,90 Euro	1), 3), 10)
19.04.2022	Speculative Buy	10,90 Euro	1), 3), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, zwei Updates und einen Comment

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 vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

#### *Copyright*

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.