

23. November 2023
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

audius SE

Jahresziele nach schwachem Q3 leicht revidiert

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 13,10 € | Kursziel: 20,80 € (zuvor: 21,60 €)

Analyst: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski
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:	Weinstadt
Branche:	IT-Dienstleistungen
Mitarbeiter:	> 600
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	NL0006129074
Ticker:	3IT:GR
Kurs:	13,10 Euro
Marktsegment:	m:access / Basic Board
Aktienanzahl:	4,95 Mio. Stück
Market-Cap:	64,9 Mio. Euro
Enterprise Value:	59,4 Mio. Euro
Freefloat:	18,5 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	18,00 / 12,70 Euro
Ø Umsatz (Xetra,12M):	3,5 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	73,4	79,0	84,9
EBIT (Mio. Euro)	6,2	6,1	6,8
Jahresüberschuss	3,5	3,6	4,0
EpS	0,70	0,74	0,81
Dividende je Aktie	0,35	0,40	0,45
Umsatzwachstum	25,9%	7,7%	7,5%
Gewinnwachstum	14,9%	5,0%	10,6%
KUV	0,88	0,82	0,76
KGV	18,7	17,8	16,1
KCF	26,2	9,9	11,2
EV / EBIT	9,6	9,6	8,7
Dividendenrendite	2,7%	3,1%	3,4%

Gesamtleistung höher, EBITDA tiefer

Nachdem das Wachstum der Gesamtleistung im zweiten Quartal nahezu zum Erliegen gekommen war, hat sich die Dynamik in den Monaten Juli bis September wieder erhöht. Konkret wurde eine Gesamtleistung von 19,7 Mio. Euro erzielt, rund 6 Prozent mehr als vor einem Jahr. Da sich zugleich die Kosten (insb. der Materialaufwand und der Personalaufwand) aber noch stärker erhöhten, ist das EBITDA des dritten Quartals im Vorjahresvergleich um 18 Prozent auf 1,8 Mio. Euro gesunken. Abzüglich der um ein Drittel auf knapp 0,6 Mio. Euro erhöhten Abschreibungen wurde somit im Sommer ein EBIT von 1,3 Mio. Euro erzielt, 30 Prozent unter dem Niveau aus Q3 2022. Ursächlich dafür war nach Unternehmensangaben die trotz der Verbesserung gegenüber dem zweiten Quartal unterplanmäßige Entwicklung der Gesamtleistung, die nicht ausreichend war, um die inflationsbedingte Kostenzunahme zu kompensieren. Als Begründung nennt audius einen außergewöhnlich hohen Krankenstand und „einmalige Verzögerungen bei der Auftragsvergabe im Bereich Mobilfunk aufgrund einer teilweisen Neuordnung der Marktteilnehmer“.

Ergebnisrückgang nach neun Monaten

Anders als noch zum Halbjahr, als die starken Q1-Zahlen die Schwäche der Monate April bis Juni überkompensierten und für einen Umsatz- und Ergebniszuwachs sorgten, überwiegen beim Ergebnis nach neun Monaten nun die Rückgänge der letzten beiden Quartale. Damit liegen sowohl das EBITDA als auch das EBIT mit 6,2 resp. 4,8 Mio. Euro leicht unterhalb des Vorjahrs, während die Gesamtleistung (vor allem akquisitionsbedingt) noch um 8 Prozent auf 58,3 Mio. Euro erhöht werden konnte.

Prognose revidiert

Auch für das Gesamtjahr erwartet audius weiterhin ein Wachstum der Gesamtleistung, hat aber die Prognose von bisher „über 80 Mio. Euro“ auf nun „leicht unter 80 Mio. Euro“ revidiert (Vorjahr: 73,9 Mio.

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	79,0	84,9	90,9	96,8	102,6	108,7	115,3	122,2
Umsatzwachstum		7,5%	7,0%	6,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge	7,8%	8,0%	8,2%	8,3%	8,6%	8,8%	9,1%	9,3%
EBIT	6,1	6,8	7,5	8,1	8,8	9,6	10,5	11,3
Steuersatz	35,4%	35,4%	34,5%	34,1%	33,8%	33,5%	33,2%	32,9%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,2	2,4	2,6	2,8	3,0	3,2	3,5	3,7
NOPAT	4,0	4,4	4,9	5,3	5,8	6,4	7,0	7,6
+ Abschreibungen & Amortisation	1,8	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	5,8	6,4	6,9	7,5	8,0	8,5	9,1	9,7
- Zunahme Net Working Capital	0,8	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
- Investitionen AV	-2,2	-2,0	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,6
Free Cashflow	4,3	3,9	4,9	5,5	6,1	6,6	7,1	7,7

SMC Schätzmodell

Euro). Eine etwas veränderte Wortwahl wurde nun auch im Hinblick auf das EBITDA genutzt. War bisher ein Wert oberhalb von 8,0 Mio. Euro das Ziel, zeigt sich audius nun zuversichtlich, den Wert von 8,0 Mio. Euro zu erreichen. Auf dieser Basis würde das EBITDA trotz des Rückgangs in den ersten drei Quartalen im Gesamtjahr gegenüber dem Vorjahr (7,9 Mio. Euro) doch noch minimal gesteigert werden.

Zuversichtlicher Ausblick für 2024

Für das nächste Jahr rechnet audius mit weiterem Wachstum und mit einer Normalisierung der Profitabilität, was auf einen klar überproportionalen Gewinnanstieg schließen lässt. Die Zuversicht begründet das Unternehmen einerseits mit der Erwartung, dass sich die Belastungen des dritten Quartals (sehr hoher Krankenstand und einmalige Verzögerungen bei der Auftragsvergabe) nicht wiederholen, andererseits soll das neue Geschäftsfeld „Mobile Device Management“, dessen Vorbereitung im laufenden Jahr teilweise zum Kostenwachstum beigetragen hat, ab 2024 für zusätzliche Erlöse sorgen. Insgesamt sieht sich audius trotz der gesamtwirtschaftlichen Schwäche einer robusten Nachfrage gegenüber, was auch in dem auf

55,7 Mio. Euro weiter angestiegenen Auftragsbestand (Vorquartal: 54,5 Mio. Euro; Vorjahr: 45,6 Mio. Euro) zum Ausdruck kommt.

Schätzungen abgesenkt

Wir haben in Reaktion auf die Neunmonatszahlen und auf die Anpassung der Prognose auch unsere Schätzungen reduziert. Den Umsatz, den wir bisher auf 82,5 Mio. Euro taxiert hatten, erwarten wir nun bei 79,0 Mio. Euro. Bei unveränderten Wachstumsannahmen haben sich hierdurch auch die Umsatzzuschätzungen für die Folgejahre entsprechend geändert, den Zielumsatz für 2030 sehen wir nun statt bei 127,6 Mio. Euro bei 122,2 Mio. Euro. Die geringere Umsatzbasis hat sich auch auf die Ergebnisschätzungen ausgewirkt, zusätzlich haben wir die Abschreibungen, die im dritten Quartal höher als von uns erwartet ausgefallen sind, geringfügig angehoben. Für 2023 kalkulieren wir nun mit einem EBITDA von 8,0 Mio. Euro, einem EBIT von 6,1 Mio. Euro und einem Jahresüberschuss von 3,6 Mio. Euro (bisher: 8,4 Mio. Euro, 6,6 Mio. Euro und 4,0 Mio. Euro). Bezogen auf das Jahr 2030 ist die EBITDA-Zielmarge unverändert geblieben (11,0 Prozent), während sich die Ziel-

EBIT-Marge wegen der auf die früheren Jahre vorgenommenen Abschreibungen nun von 9,2 auf 9,3 Prozent minimal erhöht hat.

Kursziel: 20,80 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungssatz von 7,5 Prozent resultiert aus diesen Schätzungen ein neuer fairer Unternehmenswert von 102,3 Mio. Euro bzw. von 20,79 Euro je Aktie. Daraus leiten wir das leicht reduzierte Kursziel von 20,80 Euro ab (bisher: 21,60 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang), wobei der Effekt der leicht niedrigeren Schätzungen durch die Reduktion der Aktienzahl infolge des Aktienrückkaufs im September teilweise kompensiert wurde. Gegenüber dem aktuellen Kurs sehen wir somit für die audius-Aktie weiter ein sehr hohes Aufwärtspotenzial von mehr als 50 Prozent. Unverändert geblieben ist auch die Einstufung der Schätzunsicherheit, die wir weiter als unterdurchschnittlich einschätzen (3 Punkte auf der Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch)).

Fazit

Nach dem schwächeren zweiten Quartal ist audius in den Monaten Juli bis September wieder um 6 Prozent gewachsen, insgesamt beträgt der Anstieg der Gesamtleistung nach neun Monaten damit 8 Prozent auf 58,3 Mio. Euro. Allerdings ist die Entwicklung damit unterplanmäßig, was audius mit einem hohen Krankenstand sowie mit Verzögerungen in der Auftragsvergabe begründet. Da zugleich die Kosten und hier ins-

besondere die Personalkosten eine stärkere Aufwärtsdynamik zeigen, war das Ergebnis nach neun Monaten leicht rückläufig: Das EBITDA ist um knapp 2 Prozent auf 6,2 Mio. Euro gesunken, das EBIT um 4 Prozent auf 4,8 Mio. Euro.

Für das Gesamtjahr strebt audius zwar weiterhin ein EBITDA-Wachstum an, doch mit 8,0 Mio. Euro liegt die Messlatte nun nur noch minimal über Vorjahr (7,9 Mio. Euro). Bisher wurde ein Wert oberhalb von 8,0 Mio. Euro angepeilt. Auch das Ziel für die Gesamtleistung wurde nach den Q3-Zahlen angepasst. Statt eines Wertes oberhalb von 80,0 Mio. Euro wird diese Marke nun voraussichtlich leicht unterschritten.

Auch wir haben unsere Schätzungen leicht angepasst, sehen aber keine Veranlassung, das grundsätzliche Schätzszenario wie auch unsere positive Einschätzung des Unternehmens, seiner Marktstellung und seiner Perspektiven in Frage zu stellen. Trotz der leichten Prognoseanpassung wird audius auch 2023 ungeachtet der schwierigen gesamtwirtschaftlichen Lage weiter wachsen und höchstwahrscheinlich eine zweistellige EBITDA-Marge erwirtschaften, darüber hinaus zeugt der auf ein neues Rekordniveau angewachsene Auftragsbestand von einer unverändert guten Nachfrage.

Wir belassen unser Urteil deswegen auf „Buy“, das Kursziel lautet nun 20,80 Euro.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- audius adressiert attraktive Zielmärkte mit einer überdurchschnittlichen Wachstumsdynamik.
- Breites Portfolio an großen, namhaften Kunden, zu denen teilweise langjährige Beziehungen bestehen.
- Im letzten Geschäftsjahr wie auch im bisherigen Jahresverlauf 2023 wurde das Umsatzwachstum trotz der gesamtwirtschaftlichen Abkühlung fortgesetzt.
- Aktienmehrheit und Vorstandsvorsitz in Gründerhand.
- Hohe Profitabilität: 2021, 2022 und im Neunmonatszeitraum 2023 lag die EBITDA-Marge im zweistelligen Bereich.
- Solide Bilanzrelationen mit einer hohen Eigenkapitalquote und einer komfortablen Nettoliquidität.

Schwächen

- Die organische Entwicklung im Kerngeschäft IT-Services war in den letzten Jahren verhalten und 2022 sogar rückläufig. Das Konzernwachstum wurde stattdessen durch Akquisitionen bzw. durch die Dynamik im Mobilfunk- und Softwarebereich getrieben.
- Die Wachstumsdynamik hat zuletzt abgenommen, das EBIT des dritten Quartals lag deutlich und das des Neunmonatszeitraums leicht unter Vorjahr.
- Nach einer langen Phase verlässlicher Zielerfüllung musste die Prognose für 2023 abgesenkt werden.
- Die Konzernstruktur ist durch die Akquisitionshistorie geprägt und weist Optimierungspotenzial auf.
- Bei einem Streubesitz von lediglich 18,5 Prozent ist der Börsenhandel mit der audius-Aktie vergleichsweise illiquide.

Chancen

- Zahlreiche Kundenbeziehungen bieten noch große Chancen auf zusätzliches Geschäft mit anderen Einheiten des Kunden bzw. mit weiteren Leistungen des audius-Konzerns.
- Die Digitalisierung von Produkten, Dienstleistungen und Prozessen treibt die Nachfrage an.
- Zunehmenden Internationalisierungsaktivitäten.
- Mangel an IT-Experten macht Outsourcing aus Kundensicht notwendiger.
- Die Nutzung von Spezialisierungs- und Größenvorteilen bietet positives Margenpotenzial.
- Der Markt bietet viele Chancen für attraktive Akquisitionen, um sich zusätzliche Expertise, Kundenbeziehungen und Kapazitäten zu sichern.
- Die aktuelle Börsenbewertung scheint einseitig von den konjunkturellen Sorgen geprägt und bietet großen Spielraum für positive Überraschungen.

Risiken

- Die geringere Dynamik seit dem zweiten Quartal könnte sich als Vorbote einer längeren Schwächephase erweisen.
- Die Mitarbeiterknappheit im IT-Sektor könnte die Expansion bremsen. Auch könnten die zunehmenden inflationären Tendenzen in dem angespannten Arbeitsmarkt zu einer Beschleunigung der Lohninflation führen und die Margensituation belasten.
- Es bestehen projektbezogene und konjunkturelle Auslastungsrisiken.
- Erfolgreiche Cyber-Angriffe auf von audius betreute Systeme könnten zu Reputationsschäden und Regressforderungen führen.
- Der Verlust eines Großkunden hätte zumindest kurzfristig spürbare Folgen für die Umsatz- und Ertragsentwicklung.
- Der Akquisitionskurs bedingt das Risiko von Fehleinschätzungen und Integrationsproblemen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	9,9	10,8	10,8	10,5	9,8	9,2	8,6	8,0	7,4
1. Immat. VG	8,5	9,3	9,2	8,8	8,2	7,5	6,9	6,2	5,6
2. Sachanlagen	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8
II. UV Summe	26,4	27,5	30,9	34,8	39,4	43,3	46,9	50,4	54,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	21,8	23,6	26,0	28,6	31,5	33,6	35,4	37,1	38,9
II. Rückstellungen	5,5	5,4	5,5	5,6	5,7	5,8	5,9	6,0	6,1
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	3,3	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
2. Kurzfristiges FK	6,8	7,6	8,4	9,3	10,3	11,3	12,4	13,5	14,8
BILANZSUMME	37,4	39,5	42,8	46,4	50,3	53,6	56,6	59,6	62,7

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	73,4	79,0	84,9	90,9	96,8	102,6	108,7	115,3	122,2
Rohhertrag	55,5	60,0	64,6	69,2	73,7	78,1	82,8	87,7	93,0
EBITDA	7,9	8,0	8,8	9,5	10,2	10,9	11,7	12,6	13,5
EBIT	6,2	6,1	6,8	7,5	8,1	8,8	9,6	10,5	11,3
EBT	6,1	6,1	6,7	7,4	8,0	8,8	9,6	10,5	11,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	3,8	3,9	4,3	4,9	5,3	5,8	6,4	7,0	7,6
JÜ	3,5	3,6	4,0	4,5	4,9	5,4	5,9	6,5	7,1
EPS	0,70	0,74	0,81	0,92	0,99	1,09	1,20	1,32	1,44

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	2,5	6,5	5,8	6,4	7,0	7,6	8,1	8,7	9,3
CF aus Investition	-5,7	-2,2	-2,0	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,6
CF Finanzierung	1,9	-2,5	-2,0	-2,2	-2,5	-3,7	-4,6	-5,3	-5,8
Liquidität Jahresanfa.	12,2	12,1	13,9	15,7	18,4	21,4	23,7	25,8	27,6
Liquidität Jahresende	12,1	13,9	15,7	18,4	21,4	23,7	25,8	27,6	29,6

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	25,9%	7,7%	7,5%	7,0%	6,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rohertragsmarge	75,7%	76,0%	76,1%	76,1%	76,1%	76,1%	76,1%	76,1%	76,1%
EBITDA-Marge	10,8%	10,1%	10,4%	10,5%	10,5%	10,6%	10,8%	10,9%	11,0%
EBIT-Marge	8,4%	7,8%	8,0%	8,2%	8,3%	8,6%	8,8%	9,1%	9,3%
EBT-Marge	8,3%	7,7%	7,9%	8,2%	8,3%	8,6%	8,8%	9,1%	9,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	4,7%	4,6%	4,7%	5,0%	5,1%	5,2%	5,4%	5,6%	5,8%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,5%	28,92	26,68	24,85	23,32	22,04
7,0%	25,89	24,12	22,65	21,40	20,34
7,5%	23,42	21,99	20,79	19,76	18,87
8,0%	21,36	20,20	19,20	18,34	17,59
8,5%	19,63	18,67	17,83	17,10	16,46

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. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

Charts

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

Disclaimer

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

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

1) Interessenkonflikte

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

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

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

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

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

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 23.11.2023 um 8:00 Uhr fertiggestellt und am 23.11.2023 um 8:30 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
06.09.2023	Buy	21,60 Euro	1), 3), 4)
21.08.2023	Buy	21,60 Euro	1), 3), 4)
25.05.2023	Buy	21,20 Euro	1), 3)
02.05.2023	Buy	21,20 Euro	1), 3), 4)
07.03.2023	Buy	20,60 Euro	1), 3)
23.11.2022	Buy	22,00 Euro	1), 3)
22.08.2022	Buy	21,70 Euro	1), 3), 4)
23.05.2022	Buy	21,70 Euro	1), 3), 4)
31.03.2022	Buy	21,50 Euro	1), 3), 4)
06.12.2021	Buy	21,50 Euro	1), 3)

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.