

15. März 2023
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Europe
Industrials
(2018)



German
Software & IT
(2018)



German
Software & IT
(2017)

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

3U Holding AG

Dividende deutlich höher als erwartet und weiteres Wachstum in Aussicht

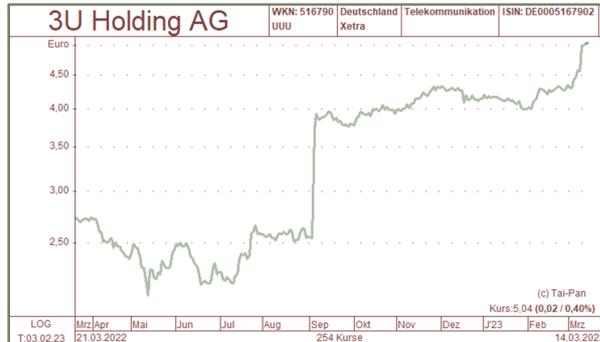
Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 5,04 € | **Kursziel:** 5,70 € (zuvor: 5,50 €)

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:	Marburg
Branche:	E-Commerce, Renewables
Mitarbeiter:	85
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE0005167902
Ticker:	UUU:GR
Kurs:	5,04 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienanzahl:	36,7 Mio. Stück
Market-Cap:	185,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	1,0 Mio. Euro
Freefloat:	69,8 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	5,10 / 2,06 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12M):	168,2 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2022e	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	63,0	56,9	61,3
EBIT (Mio. Euro)	161,3	2,7	4,1
Jahresüberschuss	158,7	2,7	3,2
EpS	4,32	0,07	0,09
Dividende je Aktie	3,20	0,04	0,04
Umsatzwachstum	12,7%	-9,7%	7,7%
Gewinnwachstum	5338,9%	-98,3%	18,1%
KUV	2,95	3,27	3,04
KGV	1,2	69,5	58,9
KCF	10,0	28,4	26,7
EV / EBIT	-	0,8	0,5
Dividendenrendite	63,5%	0,7%	0,8%

Profitables Wachstum wird fortgesetzt

Die 3U Holding hat eine Prognose für 2023 und damit für das erste Geschäftsjahr nach dem Verkauf des bis dato die Entwicklung und die Wahrnehmung der gesamten Gruppe prägenden weclapp-Teilkonzerns veröffentlicht. Konkret sollen die Erlöse dieses Jahr zwischen 55 und 60 Mio. Euro liegen, was gegenüber dem letztjährigen Umsatz der fortgeführten Aktivitäten (50 Mio. Euro) einem Wachstum zwischen 10 und 20 Prozent entspricht. Auf dieser Grundlage sollen das EBITDA in der Spanne zwischen 6,0 und 8,0 Mio. Euro und das Nettoergebnis zwischen 2,5 sowie 3,5 Mio. Euro erreichen. Während das Umsatzwachstum aus den Segmenten Erneuerbare Energien und SHK stammen soll (im ITK-Segment hingegen werden die geringeren Telefonieentgelte, die für 3U größtenteils einen durchlaufenden Posten darstellen, die Erlöse schmälern), soll die operative Ergebnisverbesserung in allen drei Segmenten erzielt werden: im ITK-Segment durch eine höhere Rohmarge und eine Verschiebung der Umsatzanteile in Richtung rentablerer Geschäftsbereiche, im Energiesegment durch höhere Stromverkaufspreise und im SHK-Segment durch die Kombination aus Skalen- und Sortiments-effekten sowie aus Prozessverbesserungen. Bezüglich des Sortiments hat 3U die Markteinführung eines eigenen innovativen Heizsystems sowie die Angebotserweiterung um Elektroprodukte angekündigt. Dass der operative Gewinn dennoch unter dem – fortgeführten – Vergleichswert aus 2022 liegen wird, ist auf das Fehlen der Erträge aus dem Bauträgergeschäft zurückzuführen, welches letztes Jahr durch den Verkauf des Innohub-Projekts 6,4 Mio. Euro zum Konzernergebnis beigetragen hat.

Dividendenvorschlag bei 3,20 Euro

Für eine handfeste Überraschung sorgte 3U bereits eine Woche früher mit der Bekanntgabe des Dividendenvorschlags an die Hauptversammlung. Nachdem das Unternehmen in den letzten Monaten mehrfach darauf hingewiesen hatte, die Aktionäre großzügig an dem sehr hohen Gewinn aus dem Verkauf des we-

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	56,9	61,3	65,8	70,1	74,3	79,0	84,1	89,7
Umsatzwachstum		7,7%	7,4%	6,4%	6,1%	6,3%	6,5%	6,7%
EBIT-Marge	4,8%	6,6%	6,4%	6,3%	6,3%	6,0%	5,7%	5,4%
EBIT	2,7	4,1	4,2	4,4	4,7	4,7	4,8	4,8
Steuersatz	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,8	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
NOPAT	1,9	2,8	3,0	3,1	3,3	3,3	3,3	3,4
+ Abschreibungen & Amortisation	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
+ 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	6,1	7,0	7,1	7,2	7,3	7,3	7,4	7,4
- Zunahme Net Working Capital	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
- Investitionen AV	22,1	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3	-1,3
Free Cashflow	27,9	5,7	5,7	5,7	5,8	5,7	5,6	5,5

SMC Schätzmodell

clapp-Teilkonzerns teilhaben lassen zu wollen, beläuft sich der Vorschlag nun auf 3,20 Euro je Aktie. Damit liegt er weit über dem, was wir in Anlehnung an die bisherige Ausschüttungspraxis (rund 50 Prozent des Gewinns) erwartet hatten. Nun liegt die Quote bei über 70 Prozent des Konzerngewinns. Sollte die für den 15. Mai geplante Hauptversammlung diesem Vorschlag zustimmen, würde sich die Dividendenrendite auf dem aktuellen Kursniveau und damit trotz des jüngsten Kurssprungs auf bemerkenswerte 63,5 Prozent belaufen.

Schätzungen leicht angepasst

Wir hatten bisher für 2023 mit einem Umsatz von 55,0 Mio. Euro, einem EBITDA von 8,0 Mio. Euro und einem Nettoergebnis von 1,7 Mio. Euro kalkuliert. In Reaktion auf die neue Prognose haben wir nun den erwarteten Umsatz etwas erhöht (auf 56,9 Mio. Euro), die unterstellte operative Profitabilität aber leicht reduziert, so dass wir beim EBITDA nun mit einem Wert von 6,9 Mio. Euro kalkulieren. Damit liegen beide Schätzwerte jetzt in der Mitte der Prognosespanne. Stark angehoben (auf 2,7 Mio. Euro) haben wir die Schätzung des Nettoergebnisses,

wo wir bisher offenbar den Einfluss der erhöhten Habenzinsen auf das Finanzergebnis unterschätzt hatten.

Veränderte Kapitalstruktur

Eine weitere Änderung betrifft die angenommene Kapitalstruktur. Als Reaktion auf den weit über unseren bisherigen Schätzungen ausgefallenen Dividendenvorschlag (und in Erwartung, dass dieser von der HV am 15. Mai angenommen wird) haben wir den FK-Anteil auf 20 Prozent erhöht, wodurch sich der gewichtete Durchschnittszins (WACC) von zuvor 8,1 auf 7,8 Prozent ermäßigt hat.

Neues Kursziel: 5,70 Euro

Aus den Änderungen ergibt sich ein neuer fairer Wert des Eigenkapitals von 210,0 Mio. Euro bzw. 5,68 Euro je Aktie. Daraus leiten wir das neue Kursziel von 5,70 Euro ab, das sich damit leicht erhöht hat (bisher: 5,50 Euro; eine Sensitivitätsanalyse findet sich im Anhang). Dabei ist zu beachten, dass wir den zu erwartenden deutlich positiven Effekt der geplanten Repowering-Maßnahmen am Windpark Langendorf (nach deren Umsetzung sich der jährliche Windertrag des Parks auf 108.000 MWh fast verdreifachen soll), noch nicht in unser Modell integriert haben, weil wir

hierfür den weiteren Fortschritt des Genehmigungsprozesses abwarten wollen. Was sich ebenfalls geändert hat, ist der faire Wert ex-Dividende, den wir wegen des um den Ausschüttungsbetrag reduzierten nicht betriebsnotwenigen Vermögens nun bei 2,50 Euro je Aktie sehen.

Fazit

Mit der Ankündigung der Dividende von 3,20 Euro je Aktie hat 3U nicht nur unsere Erwartungen, sondern auch die des Marktes klar übertroffen. Nicht minder positiv sehen wir die nun veröffentlichte Prog-

nose für 2023, die unsere bisherigen Erwartungen bezüglich der Fortsetzung des profitablen Wachstumskurses in den fortgeführten Geschäftsbereichen bestätigt hat.

Im Detail haben wir unsere Schätzungen dennoch leicht angepasst, woraus sich ein leicht erhöhtes Kursziel von 5,70 Euro ergibt. Trotz des rasanten Kurs sprungs nach der Bekanntgabe des Dividendenvorschlags sehen wir folglich für die 3U-Aktie weiterhin ein signifikantes Kurspotenzial und bestätigen das Urteil „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Seit 2016 ist der 3U-Konzern profitabel, seit 2017 sind die Erlöse organisch jedes Jahr gewachsen.
- Mit dem weclapp-Verkauf wurde ein großes Engagement mit einem sehr hohen Gewinn weit über den Markterwartungen abgeschlossen.
- Damit wurde die lange Reihe erfolgreich beendeter Investments fortgeführt.
- Das letzte Jahr wurde mit einem sehr hohen Gewinn von 159 Mio. Euro abgeschlossen.
- Mit dem Abschluss attraktiver Stromlieferverträge ist das Segment Erneuerbare Energien auch für die Zukunft sehr solide aufgestellt.
- Nach dem weclapp-Verkauf verfügt 3U über eine exzellente Bilanz- und Liquiditätsausstattung mit einer sehr hohen Nettoliquidität.

Chancen

- Aus dem letztjährigen Rekordgewinn soll eine Dividende von 3,20 Euro je Aktie ausgeschüttet werden, was aktuell einer Dividendenrendite von über 60 Prozent entsprechen würde.
- Selfio dürfte weiter vom Trend zum E-Commerce profitieren, auch die ITK-Aktivitäten zielen auf einen attraktiven Markt.
- Das Wachstum soll zusätzlich durch Akquisitionen beschleunigt werden, wofür nun ungeachtet der hohen Ausschüttung ein sehr großes Kapitalpolster vorhanden ist.
- Das Repowering der Windparks verspricht weiteres Ertragspotenzial.
- Nach dem Ende des brandenburgischen Moratoriums für Windenergieanlagen könnte das Projektportfolio von 3U – zumindest teilweise – doch noch erfolgreich weiter entwickelt werden.

Schwächen

- Die Margen im E-Commerce-Bereich sind sehr niedrig, trotz der erzielten Fortschritte arbeitet das SHK-Segment auf EBIT-Basis noch defizitär.
- Der Anteil der Wiederholungskäufe ist bei Selfio geschäftsmodellbedingt noch sehr gering.
- Eine nachteilige Witterung hat die Entwicklung des Segments Erneuerbare Energien im zweiten Halbjahr deutlich gebremst.
- Mit dem Verkauf von weclapp entfällt das Hauptelement der bisherigen Wachstumsstory. Neue Schwerpunkte müssen erst noch herausgebildet und auch im Markt stärker präsentiert werden.
- Nach dem weclapp-Verkauf erhöht sich das Gewicht der Stromerträge und damit die Abhängigkeit der Zahlen von den Witterungsverhältnissen.

Risiken

- Die Bemühungen um eine Verbesserung der Profitabilität bei Selfio könnten angesichts des intensiven Preiswettbewerbs im Online-Handel scheitern.
- Die Nachfrageabschwächung, die Selfio im vierten Quartal gespürt hat, könnte anhalten oder sich gar verschärfen.
- Die letztjährigen Lieferengpässe könnten anhalten.
- Die Stromerträge könnten Ziel einer Sonderbesteuerung oder ähnlicher Maßnahmen werden.
- Der geplante Akquisitionskurs birgt erfahrungsgemäß Risiken wie die Fehleinschätzung eines Targets oder Integrationsprobleme.
- Der hohe Reinvestitionsdruck könnte die Risiken von Akquisitionen noch zusätzlich erhöhen.

Anhang II: Bilanz und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	32,9	29,6	26,4	23,4	20,4	17,5	14,7	11,9	9,3
1. Immat. VG	2,4	2,1	1,9	1,7	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1
2. Sachanlagen	29,3	26,3	23,4	20,5	17,7	15,0	12,2	9,6	7,0
II. UV Summe	208,7	97,9	101,7	105,3	109,0	112,7	116,3	119,9	123,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	210,3	97,5	99,3	101,1	103,0	105,1	107,2	109,3	111,5
II. Rückstellungen	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	2,4
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	17,8	16,5	15,2	13,9	12,3	10,7	9,1	7,5	5,9
2. Kurzfristiges FK	11,2	11,3	11,4	11,5	11,7	12,0	12,3	12,7	13,0
BILANZSUMME	241,6	127,5	128,1	128,7	129,3	130,1	131,0	131,9	132,9

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	63,0	56,9	61,3	65,8	70,1	74,3	79,0	84,1	89,7
Rohhertrag	31,5	21,8	22,5	23,3	24,0	24,7	25,5	26,4	27,4
EBITDA	166,2	6,9	8,1	8,3	8,5	8,7	8,7	8,8	8,8
EBIT	161,3	2,7	4,1	4,2	4,4	4,7	4,7	4,8	4,8
EBT	160,9	3,9	4,6	4,9	5,1	5,5	5,7	5,9	6,1
JÜ (vor Ant. Dritter)	159,1	2,7	3,2	3,4	3,6	3,9	4,0	4,2	4,3
JÜ	158,7	2,7	3,2	3,3	3,5	3,8	3,9	4,1	4,2
EPS	4,32	0,07	0,09	0,09	0,10	0,10	0,11	0,11	0,11

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	18,7	6,6	7,0	7,1	7,3	7,5	7,6	7,7	7,8
CF aus Investition	134,6	-0,9	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3	-1,3
CF Finanzierung	21,4	-117,0	-2,9	-3,1	-3,3	-3,4	-3,5	-3,6	-3,7
Liquidität Jahresanfa.	12,7	187,4	76,1	79,3	82,2	85,2	88,2	91,0	93,8
Liquidität Jahresende	187,4	76,1	79,3	82,2	85,2	88,2	91,0	93,8	96,6

Kennzahlen

Prozent	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	12,7%	-9,7%	7,7%	7,4%	6,4%	6,1%	6,3%	6,5%	6,7%
Rohtragsmarge	50,0%	38,2%	36,7%	35,4%	34,3%	33,3%	32,3%	31,4%	30,5%
EBITDA-Marge	263,7%	12,1%	13,3%	12,6%	12,1%	11,7%	11,0%	10,4%	9,8%
EBIT-Marge	255,8%	4,8%	6,6%	6,4%	6,3%	6,3%	6,0%	5,7%	5,4%
EBT-Marge	255,2%	6,9%	7,5%	7,4%	7,3%	7,4%	7,2%	7,0%	6,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	251,7%	4,7%	5,2%	5,1%	5,0%	5,1%	5,0%	4,8%	4,7%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum					
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%	
6,8%	6,05	5,96	5,88	5,82	5,77	
7,3%	5,91	5,84	5,78	5,73	5,68	
7,8%	5,79	5,73	5,68	5,64	5,60	
8,3%	5,69	5,64	5,60	5,57	5,54	
8,8%	5,60	5,57	5,53	5,50	5,47	

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),

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 15.03.2023 um 12:20 Uhr fertiggestellt und am 15.03.2023 um 12:35 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
02.03.2023	Buy	5,50 Euro	1), 3), 4)
15.11.2022	Buy	5,60 Euro	1), 3), 4)
12.09.2022	Buy	5,50 Euro	1), 3), 4)
18.08.2022	Buy	3,60 Euro	1), 3), 4)
16.05.2022	Buy	3,70 Euro	1), 3)
13.04.2022	Buy	3,70 Euro	1), 3), 4)
17.11.2021	Hold	4,40 Euro	1), 3), 4)
31.08.2021	Buy	3,80 Euro	1), 3), 4)
19.05.2021	Hold	3,50 Euro	1), 3), 4)
18.03.2021	Buy	3,00 Euro	1), 3), 4)

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