

23. Januar 2025  
Research-Comment

# SMC Research

## Small and Mid Cap Research



**Mehrfacher Gewinner**  
renommierter  
Analyst Awards

# PNE AG

## Starkes Schlussquartal 2024 und großer Optimismus für 2025

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 12,00 € | Kursziel: 13,80 € (zuvor: 13,00 €)

**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

<b>Sitz:</b>	Cuxhaven
<b>Branche:</b>	Clean Energy Solutions
<b>Mitarbeiter:</b>	655
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE000A0JBPG2
<b>Ticker:</b>	PNE3:GR
<b>Kurs:</b>	12,00 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Prime Standard
<b>Aktienzahl:</b>	76,6 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	919,2 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	1,83 Mrd. Euro
<b>Freefloat:</b>	23,2 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	15,10 / 10,34 Euro
<b>Ø Umsatz (12 M Xetra):</b>	710,5 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2024e	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	150,0	175,4	221,0
EBITDA (Mio. Euro)	47,6	69,1	96,7
Jahresüberschuss	-20,2	-16,6	-1,4
EpS	-0,26	-0,22	-0,02
Dividende je Aktie	0,04	0,04	0,04
Umsatzwachstum	23,4%	16,9%	26,0%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	6,13	5,24	4,16
KGV	-	-	-
KCF	93,8	52,0	24,0
EV / EBITDA	38,5	26,6	19,0
Dividendenrendite	0,3%	0,3%	0,3%

## Mehrere Projektverkäufe in Q4

PNE hat die Stabübergabe von Interims-CEO Per Hornung Pedersen an den neuen CEO Heiko Wuttke im Januar reibungslos vollzogen und auch die operativen Ankündigungen voll erfüllt. So konnten im Schlussquartal, wie vom Management zuvor in Aussicht gestellt, mehrere Projektverkäufe abgeschlossen werden. Von besonderer Bedeutung ist der Verkauf der in Deutschland angesiedelten Windparks Papenrode (59,4 MW) und Lüttau (28,5 MW), die beide von PNE aktuell gebaut werden. Darüber hinaus konnten in den letzten drei Monaten die Projektrechte an jeweils einem Windpark in Deutschland (10,4 MW) und Schottland (43 MW) sowie an einem Solarpark in Südafrika (60 MWp) veräußert werden. Zusammen mit weiteren Rechteverkäufen im ersten Halbjahr (Wind/Kanada 210 MW, PV/Kanada 100 MWp, PV/Südafrika 240 MWp) summiert sich das Transaktionsvolumen 2024 auf 751,3 MW/MWp.

## EBITDA-Schätzung angehoben

PNE hatte in den letzten Jahren auf den Verkauf von schlüsselfertigen Windparks in Deutschland zugunsten eines möglichst schnellen Portfolioausbaus weitgehend verzichtet, diese Strategie aber in 2024 mit dem Ziel einer höheren direkten Gewinnerzielung und einer geringeren Verschuldung etwas adjustiert, was letztlich zur Veräußerung der Projekte Papenrode und Lüttau geführt hat. Zusammen mit den übrigen Transaktionen, deren Auswirkung auf den Ertrag aber nicht vergleichbar ist, wird das nach unserer Einschätzung dazu führen, dass PNE das EBITDA-Ziel für 2024 von 40 bis 50 Mio. Euro erfüllen wird. Wir rechnen jetzt mit 47,6 Mio. Euro und haben damit unsere bisherige Einschätzung (43,5 Mio. Euro) angehoben, obwohl das vierte Quartal relativ windschwach war, was das Ergebnis im Segment Stromproduktion dämpfen wird. Auch die Erlöse sehen wir mit 150 Mio. Euro höher als bislang (134,9 Mio. Euro). Diese Größe ist allerdings mit einer hohen Unsicherheit behaftet, in welchem Ausmaß ein Anlagenabgang von Windparks im Bau in die Erlöse fließt – je nach

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	150,0	175,4	221,0	269,6	285,8	325,8	364,9	397,7
Umsatzwachstum		16,9%	26,0%	22,0%	6,0%	14,0%	12,0%	9,0%
<b>EBITDA</b>	<b>47,6</b>	<b>69,1</b>	<b>96,7</b>	<b>136,8</b>	<b>158,4</b>	<b>160,5</b>	<b>181,4</b>	<b>198,1</b>
EBIT	13,7	27,0	49,1	86,0	99,5	102,9	126,0	144,8
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	4,1	8,1	14,7	25,8	29,9	30,9	37,8	43,5
<b>NOPAT</b>	<b>9,6</b>	<b>18,9</b>	<b>34,4</b>	<b>60,2</b>	<b>69,7</b>	<b>72,0</b>	<b>88,2</b>	<b>101,4</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	34,0	42,1	47,6	50,9	58,8	57,5	55,3	53,2
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>43,9</b>	<b>61,3</b>	<b>82,3</b>	<b>111,4</b>	<b>128,8</b>	<b>129,9</b>	<b>143,9</b>	<b>155,0</b>
- Zunahme Net Working Capital	-2,4	-7,4	-7,9	-10,3	0,3	-0,1	-0,5	-0,8
- Investitionen AV	-205,6	-213,6	-239,6	-302,4	-160,3	-9,6	-10,4	-11,1
<b>Free Cashflow</b>	<b>-164,2</b>	<b>-159,6</b>	<b>-165,2</b>	<b>-201,3</b>	<b>-31,2</b>	<b>120,1</b>	<b>132,9</b>	<b>143,0</b>

*SMC Schätzmodell*

Transaktionsgestaltung kann sich das im Einzelfall bei PNE deutlich unterscheiden. Gegebenenfalls kann der Umsatz auch deutlich höher ausfallen als von uns geschätzt, für das Ergebnis ist das aber nachrangig.

### Weitere Fokussierung

Auch der Start in das aktuelle Geschäftsjahr ist mit einem Verkauf gut verlaufen. Die Veräußerung betraf sämtliche Aktivitäten in Schweden, die an den norwegischen Energieversorger Aneo gegangen sind. Die Transaktion umfasste schwedische Tochterunternehmen sowie die Projektpipeline mit Windenergieprojekten (300 MW) in den noch relativ frühen Phasen I und II der Projektentwicklung sowie weiteren Vorhaben (PV und Wind 700 MW/MWp) noch im Anfangsstadium. Zum Preis wurden keine Angaben gemacht. Wir gehen aber davon aus, dass es sich wegen der frühen Entwicklungsphase um einen mittleren einstelligen Millionenbetrag handelt, der direkt geflossen ist. Die Transaktion ist ein weiterer Schritt im Rahmen der Fokussierung von PNE auf die identifizierten Kernmärkte mit einer großen Pipeline (insb. DE/FR/IT/SP/PL), in deren Rahmen im letzten Jahr auch bereits die US-Aktivitäten verkauft wurden. Weitere Kandidaten für einen Exit sind die Türkei und Panama.

### EBITDA sollte deutlich steigen

Insgesamt zeigt sich das Management für das Jahr 2025 „sehr optimistisch“. Auch wir erwarten einen weiteren Anstieg des EBITDA, wobei die Stromerzeugung aus dem eigenen Portfolio eine Säule mit einer weiter wachsenden Bedeutung darstellt. Im letzten Jahr wurden drei weitere Windparks mit insgesamt 61,3 MW fertiggestellt, so dass der eigene Bestand auf 412 MW angewachsen ist. Da sich aktuell 13 Windparks in Deutschland und Frankreich mit insgesamt 288,6 MW im Bau befinden, besteht ein hohes Potenzial sowohl für Projektverkäufe als auch für einen weiteren Ausbau des Portfolios. Wir rechnen daher für 2025 weiterhin mit einem Anstieg der Erlöse auf rund 175 Mio. Euro sowie mit einer Verbesserung des EBITDA auf 69,1 Mio. Euro (bislang: 68,4 Mio. Euro). Durch den kontinuierlichen Ausbau des Portfolios, der Serviceaktivitäten und der Projektpipeline erwarten wir auch im Anschluss eine positive Entwicklung bis zum Ende des Detailprognosezeitraums im Jahr 2031, dessen EBITDA wir weiterhin auf 198 Mio. Euro taxieren. Die hohe EBITDA-Marge (49,8 Prozent) resultiert aus dem hohen Anteil der hochmargigen Stromverkaufserlöse an den Einnahmen. Die Tabelle oben zeigt die aus unseren Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-

Kennzahlen bis 2031, weitere Details enthält der Anhang.

### Kursziel jetzt 13,80 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 1,06 Mrd. Euro oder 13,80 Euro je Aktie, was wir als neues Kursziel setzen (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Erhöhung gegenüber unserer bisherigen Taxe (13,00 Euro) ist insbesondere auf die Anhebung der Schätzungen für 2024 und 2025 zurückzuführen. Das Prognoserisiko stufen wir unverändert mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein (in einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch)).

### Fazit

PNE hat im Schlussquartal 2024 mehrere Projekte verkauft, was einen sehr positiven Effekt auf das Ergebnis des Geschäftsjahres ausüben wird. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen die Zielspanne für das EBITDA, die bei 40 bis 50 Mio. Euro gelegen hat,

erreicht hat, und haben unsere EBITDA-Schätzung auf 47,6 Mio. Euro angehoben.

Der Start in das Jahr 2025 ist mit dem Verkauf der Aktivitäten in Schweden gut verlaufen. Für das Gesamtjahr zeigt sich das Management sehr optimistisch, u.a. auf Basis der weiterhin sehr dynamischen operativen Aktivitäten, die im Bau von aktuell 13 Windparks in Deutschland und Frankreich mit insgesamt 288,6 MW zum Ausdruck kommen.

Wir rechnen mit einer weiteren deutlichen EBITDA-Steigerung im laufenden Jahr und auch im Anschluss mit einer positiven Entwicklung. PNE kommt damit mit den nicht einfachen Rahmenbedingungen (Lieferengpässe, verzögerte Transportgenehmigungen, Preissteigerungen) sehr gut zurecht, was in einem von uns ermittelten Kursziel von 13,80 Euro Niederschlag findet. Dieses hat sich seit unserer letzten Einschätzung (13,00 Euro) etwas erhöht und bietet ein Kurspotenzial von 15 Prozent. Auf dieser Basis bestätigen wir unsere Einstufung mit „Buy“.

# Anhang I: SWOT-Analyse

## Stärken

- Das Unternehmen 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 412 MW) aufgebaut, das kontinuierliche Einnahmen aus der Stromerzeugung generiert. Der weitere Ausbau auf fast 700 MW läuft bereits.
- Mit 102 Mio. Euro (September 2023) komfortable Liquiditätsposition zur Finanzierung des weiteren Wachstums.

## Chancen

- Der Portfolioausbau und die starke Pipeline schaffen guten Voraussetzungen für eine deutliche EBITDA-Steigerung in 2025.
- Die Fokussierung auf die Kernmärkte und eine etwas höhere Zahl von Projektverkäufen dürften die Gewinnentwicklung auch darüber hinaus stützen.
- Die sehr dynamische Projektentwicklung und der Ausbau der Serviceaktivitäten sichern die mittelfristigen Wachstum- und Ertragsziele ab. Das EBITDA soll bis 2027 auf mehr als 150 Mio. Euro zulegen.
- 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, die EK-Quote beträgt nur noch 12,2 Prozent.
- 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 Erfolgchancen der Projektentwicklung hängen von den politischen Rahmenbedingungen ab, die einem stetigen Wandel unterliegen.

## Risiken

- Engpassprobleme in der Branche verzögern aktuell die Projektrealisierung und sorgen für Kostendruck.
- Eine steigende Zahl von Stunden mit negativen Strompreisen am deutschen Spotmarkt könnte das Branchenwachstum mittelfristig bremsen.
- Mögliche Änderungen an der Regulierung der Erneuerbaren Energien in Deutschland könnten die Projektentwicklung unattraktiver machen.
- Für den angestrebten weiteren Portfolioausbau muss PNE noch Fremd- und insbesondere Eigenkapital einwerben. Das könnte in einem Umfeld mit steigenden Kosten und niedrigeren Strompreisen eine größere Verwässerung bedingen.
- Die Konsolidierungstendenzen in der Branche und das Engagement kapitalstarker Player könnten das Wettbewerbsumfeld verschärfen.

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	652	823	995	1.187	1.438	1.540	1.492	1.447	1.405
1. Immat. VG	65	66	66	67	68	68	68	68	69
2. Sachanlagen	398	557	726	915	1.164	1.263	1.213	1.165	1.121
II. UV Summe	450	476	475	485	498	475	503	539	567
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	208	185	165	161	182	188	192	212	232
II. Rückstellungen	13	16	19	22	26	29	32	35	38
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	732	915	1.080	1.259	1.470	1.529	1.502	1.470	1.434
2. Kurzfristiges FK	149	182	205	230	259	269	269	269	268
<b>BILANZSUMME</b>	<b>1.102</b>	<b>1.299</b>	<b>1.470</b>	<b>1.672</b>	<b>1.937</b>	<b>2.015</b>	<b>1.995</b>	<b>1.986</b>	<b>1.972</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	121,5	150,0	175,4	221,0	269,6	285,8	325,8	364,9	397,7
Gesamtleistung	267,8	319,6	386,8	466,4	579,8	457,2	375,2	417,2	452,5
Rohhertrag	126,8	144,1	169,1	209,4	260,8	269,8	287,5	323,7	353,2
EBITDA	39,9	47,6	69,1	96,7	136,8	158,4	160,5	181,4	198,1
EBIT	5,7	13,7	27,0	49,1	86,0	99,5	102,9	126,0	144,8
EBT	-8,6	-11,2	-9,4	6,2	36,1	41,5	42,4	66,5	86,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	-8,2	-21,7	-17,0	-1,4	24,1	27,8	28,4	45,2	59,2
JÜ	-9,6	-20,2	-16,6	-1,4	23,6	27,3	27,8	44,3	58,0
EPS	-0,12	-0,26	-0,22	-0,02	0,31	0,36	0,36	0,58	0,76

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	-166,2	9,8	17,7	38,3	64,6	86,9	85,8	100,1	111,6
CF aus Investition	-20,1	-205,6	-213,6	-239,6	-302,4	-160,3	-9,6	-10,4	-11,1
CF Finanzierung	155,1	209,3	183,0	198,2	234,7	44,7	-55,0	-60,9	-80,1
Liquidität Jahresanfa.	121,6	90,4	103,9	91,0	87,9	84,9	56,3	77,4	106,1
Liquidität Jahresende	90,4	103,9	91,0	87,9	84,9	56,3	77,4	106,1	126,6

### Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	-3,7%	23,4%	16,9%	26,0%	22,0%	6,0%	14,0%	12,0%	9,0%
Rohtragsmarge	104,3%	96,1%	96,4%	94,8%	96,8%	94,4%	88,3%	88,7%	88,8%
EBITDA-Marge	32,8%	31,8%	39,4%	43,8%	50,8%	55,4%	49,3%	49,7%	49,8%
EBIT-Marge	4,7%	9,1%	15,4%	22,2%	31,9%	34,8%	31,6%	34,5%	36,4%
EBT-Marge	-7,1%	-7,5%	-5,4%	2,8%	13,4%	14,5%	13,0%	18,2%	21,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	-7,9%	-13,5%	-9,5%	-0,6%	8,8%	9,5%	8,5%	12,1%	14,6%

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
3,3%	57,86	38,77	27,82	20,72	15,75
3,8%	37,01	26,43	19,57	14,76	11,20
4,3%	25,09	18,45	<b>13,80</b>	10,36	7,71
4,8%	17,38	12,89	9,56	7,00	4,97
5,3%	12,01	8,79	6,31	4,34	2,75



# 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), 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.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 22.01.2025 um 18:15 Uhr fertiggestellt und am 23.01.2025 um 8:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kursentwicklung 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
12.11.2024	Buy	13,00 Euro	1), 3), 4)
19.08.2024	Hold	14,80 Euro	1), 3)
13.05.2024	Buy	15,90 Euro	1), 3)
02.04.2024	Buy	15,00 Euro	1), 3), 4)
15.11.2023	Buy	15,40 Euro	1), 3), 4), 10)
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)

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.