

17. Januar 2025
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

clearvise AG

Starkes Portfoliowachstum für 2025 bereits gesichert

Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 1,655 € | **Kursziel:** 3,00 € (unverändert)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Frankfurt
Branche:	Stromerzeugung
Mitarbeiter:	19
Rechnungslegung:	HGB
Ticker:	ABO:GR
ISIN:	DE000A1EWXA4
Kurs:	1,655 Euro
Marktsegment:	Freiverkehr
Aktienzahl:	75,4 Mio. Stück
Market Cap:	124,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	278,6 Mio. Euro
Freefloat:	69,1 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	2,19 / 1,59 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	34,1 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2024e	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	35,8	43,1	52,2
EBITDA (Mio. Euro)	22,4	26,5	34,3
Jahresüberschuss	-1,8	-5,0	-2,4
EpS	-0,02	-0,05	-0,02
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-20,3%	20,5%	21,1%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	3,49	2,90	2,39
KGV	-	-	-
KCF	7,5	7,0	5,5
EV / EBITDA	12,4	10,5	8,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Q4 in 2024 war windschwach

Die Windbedingungen im Schlussquartal sind für die Jahresperformance von Windkraftanlagen von besonderer Bedeutung, da die letzten drei Monate des Jahres saisonal üblicherweise stark ausfallen. 2024 war die Windverfügbarkeit in diesem Zeitraum in den von clearvise abgedeckten Regionen verglichen mit den langjährigen Mittelwerten aber überwiegend deutlich unterdurchschnittlich, was sich entsprechend in den Erzeugungszahlen niederschlagen wird. Wir hatten bislang für das Schlussquartal mit einer Produktion der Bestandsanlagen in etwa auf Vorjahresniveau kalkuliert, was zusammen mit dem geschätzten Beitrag des neu in Betrieb genommenen PV-Parks Wolfsgarten zu einer Jahresstromerzeugung von 475 GWh geführt hätte. Das müssen wir wegen der geringen Windverfügbarkeit in den letzten Monaten des Jahres nun deutlich revidieren. Wir rechnen jetzt für Q4 mit einem kräftigen Produktionsrückgang und erwarten auf Jahresbasis nun 444 GWh. Damit würde clearvise aber immer noch in der ausgegebenen Prognosespanne liegen, die sich auf 440 bis 460 GWh beläuft. Dementsprechend gehen wir auch davon aus, dass mit einem Umsatz von 35,8 Mio. Euro (bisherige Schätzung: 37,8 Mio. Euro) die Zielspanne (35,5 bis 37,0 Mio. Euro) ebenfalls erreicht wird. Das berichtete EBITDA taxieren wir nun auf 22,4 Mio. Euro (bisher: 24,4 Mio. Euro), während die Gesellschaft einen um Sondereffekte bereinigten Wert von 21,8 bis 23,1 Mio. Euro anstrebt.

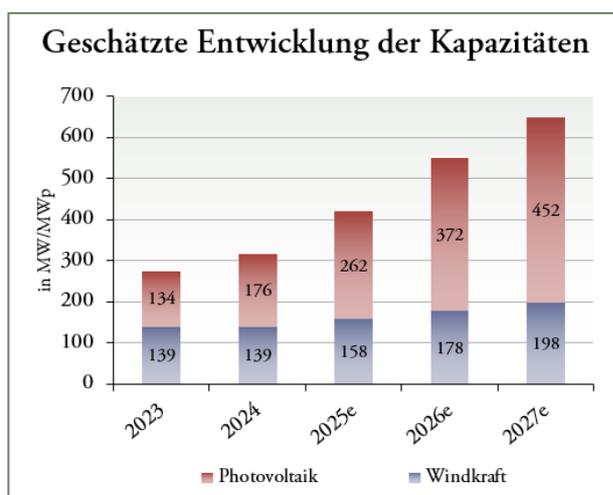
Portfolio wird deutlich wachsen

Die Anpassungen sind aber lediglich den nachteiligen Wetterbedingungen im Schlussquartal geschuldet. Unsere Annahmen bezüglich des Portfolioausbaus wurden von den jüngsten Unternehmensmeldungen hingegen insbesondere im Bereich Wind gestützt. So konnte sich clearvise jetzt den Windpark Weilrod 2 mit einer Zielkapazität von 18,6 MW sichern, der vom langjährigen Partner ABO Energy entwickelt wird. Das Objekt liegt in unmittelbarer Nähe des Bestands-Windparks Weilrod 1, was die Einschätzung

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	35,8	43,1	52,2	56,4	63,6	65,0	62,4	64,3
Umsatzwachstum		20,5%	21,1%	8,1%	12,7%	2,2%	-4,0%	3,1%
EBITDA	22,4	26,5	34,3	37,7	44,6	46,5	44,7	46,3
EBIT	4,6	4,4	10,3	8,5	16,8	19,3	17,7	20,1
Steuersatz	20,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,9	1,1	2,6	2,1	4,2	4,8	4,4	6,0
NOPAT	3,7	3,3	7,7	6,3	12,6	14,5	13,3	14,1
+ Abschreibungen & Amortisation	17,8	22,1	24,0	29,2	27,7	27,2	27,0	26,2
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,9	1,2	1,4	1,5	1,1	1,1	1,1	1,1
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	22,4	26,6	33,1	37,1	41,5	42,7	41,3	41,4
- Zunahme Net Working Capital	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
- Investitionen AV	-67,2	-108,4	-148,6	-120,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Free Cashflow	-45,2	-82,2	-115,8	-83,2	41,2	42,5	41,1	41,2

SMC Schätzmodell

der künftigen Erträge deutlich erleichtert und darüber hinaus noch Synergien bietet. Die Inbetriebnahme ist für September geplant. Wir hatten für die laufende Periode bislang pauschal einen Ausbau der Kapazitäten um 20 MW einkalkuliert und passen diesen Wert nun auf 18,6 MW an. Im PV-Bereich wird das Portfolio hingegen im laufenden Jahr sicher um einen französischen Solarpark mit 36,4 MWp wachsen, der kurz vor der Inbetriebnahme steht.



Schätzungen SMC-Research

Schub im PV-Bereich in 2026

Darüber hinaus hat sich clearvise bereits drei italienische Projekte (mit rund 30 MWp) und ein weiteres PV-Projekt in Frankreich (70 MWp, Anteil 70 Prozent) gesichert. Da sich der Baubeginn der italienischen Projekte noch nicht konkret abzeichnet, verschieben wir einen Teil des von uns unterstellten Wachstums im Photovoltaikbereich von 2025 auf 2026 und erwarten im nächsten Jahr damit einen großen Schub. Ansonsten bleibt der Expansionspfad unverändert (siehe Abbildung links). Die Inbetriebnahme des französischen Projekts wird gemäß einer aktuellen Unternehmensmeldung wegen noch notwendiger Netzausbaumaßnahmen sogar erst bis Anfang 2029 erwartet.

Umsatz und EBITDA dürften zulegen

Der weitere Ausbau des Portfolios stellt die Basis für ein deutliches Umsatz- und Gewinnwachstum in den nächsten Jahren dar. Wir gehen jetzt davon aus, dass clearvise die Erlöse und das EBITDA im laufenden Jahr auf 43,1 bzw. 26,5 Mio. Euro steigern kann, für 2026 erwarten wir einen weiteren Anstieg auf 52,2 resp. 34,3 Mio. Euro. Die Tabelle oben zeigt die aus unseren Annahmen resultierende Entwicklung der

wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis zum Jahr 2031, weitere Details enthält der Anhang.

Kursziel weiterhin 3,00 Euro

Die Rahmenparameter des Modells sind unverändert geblieben. Wir diskontieren die Cashflows nach wie vor mit einem Zinssatz (WACC) von 4,1 Prozent und der Terminal Value beruht auf einem Sockelumsatz und einer ewigen Wachstumsrate von 1 Prozent. Durch die Aktualisierung des Modells ist der faire Wert leicht von 2,98 auf jetzt 3,08 Euro je Aktie gestiegen, was vor allem dem Diskontierungseffekt geschuldet ist, während die angepassten Erlöse für 2024 und die moderaten Verschiebungen den Effekt etwas gedämpft haben. Auf der Basis belassen wir unser Kursziel unverändert bei 3,00 Euro. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten weiterhin als leicht überdurchschnittlich ein, da unser Modell nicht nur auf der – gut kalkulierbaren – Produktion aus dem Bestand beruht, sondern auf hypothetischer Basis auch umfangreiche Zukäufe bis Ende 2027 umfasst.

Fazit

clearvise hat einen deutlichen Ausbau des Portfolios bereits mit mehreren Zukäufen abgesichert. Besonders stark fällt das Wachstum im PV-Bereich aus, wo aktuell ein neuer Solarpark mit einer Kapazität von 36,4 MWp in Frankreich vor der Inbetriebnahme steht. Darüber hinaus hat das Unternehmen bereits drei italienische Projekte (mit rund 30 MWp) und die

Mehrheit an einem weiteren französischen PV-Projekt (70 MWp, Anteil 70 Prozent) erworben, deren Baubeginn noch aussteht.

Zudem ist jüngst ein Zukauf im Windsegment gelungen. Und zwar wurde von dem langjährigen Partner ABO Energy der Windpark Weilrod 2 akquiriert, der schon im September dieses Jahres in Betrieb gehen soll.

Bei der Umsetzung der Expansionsstrategie legt das Management Wert auf attraktive Renditen und geht deswegen sehr selektiv vor. Im aktuellen Fall Weilrod 2 wird ein ansprechendes Renditeniveau u.a. durch die Nähe zum Bestandswindpark Weilrod 1 ermöglicht. Darüber hinaus ist das etablierte Partnermodell, in dessen Rahmen sich das Unternehmen in einer fortgeschrittenen Entwicklungsphase an Projekten der Partner beteiligt, ein wichtiger Renditetreiber.

Insgesamt sehen wir das Unternehmen auf einem dynamischen Expansionspfad mit der Aussicht auf ein deutliches Umsatz- und Gewinnwachstum. Das kommt in unserem unveränderten Kursziel von 3,00 Euro je Aktie zum Ausdruck, das ein erhebliches Aufwärtspotenzial bietet. Wir bekräftigen auf dieser Basis unser „Buy“-Votum.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- clearvise verfügt über ein diversifiziertes Portfolio aus Wind- und Solarparks mit einer Kapazität von rund 370 MW (davon 56 MW in Bau), das hohe freie Cashflows generiert.
- Garantierte Einspeisevergütungen und PPAs liefern noch für mehr als 13 Jahre (D) bzw. 6 Jahre (FR) eine gut kalkulierbare Erlösbasis.
- Die breite Pipeline, die insb. aus Entwicklungsprojekten mit Partnern besteht, stellt eine starke Basis für das weitere Wachstum dar.
- Sehr erfahrenes und in der Branche gut vernetztes Management.
- Schlanke und kosteneffiziente Strukturen.
- Im Branchenvergleich hohe EK-Quote von 42 Prozent.

Chancen

- Ein weiterer Ausbau des Portfolios auf knapp 480 MW ist bereits gesichert, weitere wertschöpfende Zukäufe sind absehbar.
- Eine starke Bilanz und Finanzposition, der hohe Cashflow aus dem Bestand und die große Pipeline sichern die geplante Expansion sehr gut ab. Der Leveragegrad kann noch deutlich erhöht werden.
- Das erfolgreich etablierte Partnermodell und das Repowering von Bestandsprojekten bieten die Chance auf überdurchschnittliche Renditen.
- Die Verbesserung der Diversifikation des Portfolios, etwa durch den Ausbau der PV-Kapazitäten, und eine steigende installierte Leistung werden am Markt üblicherweise mit einer höheren Bewertung je Megawatt belohnt.
- Großaktionär TION könnte nach dem Wechsel des Hauptaktionärs und der Strategie seinen clearvise-Anteil perspektivisch aufstocken.

Schwächen

- Aufgrund hoher Abschreibungen, die mit weiteren Zukäufen noch steigen werden, und des deutlich negativen Finanzergebnisses dürfte das Nettokonzernergebnis bei einem Verkauf der Stromproduktion zu gesicherten Tarifen vorerst negativ ausfallen.
- Die Produktion des Windparkportfolios, das bis 2020 aufgebaut wurde, lag in den letzten Jahren meist unter dem geschätzten Normwert.
- Negative Abweichungen der Windverfügbarkeit oder der Sonneneinstrahlung von den Planwerten können nicht anderweitig kompensiert werden.
- Die begrenzte Anlagenlaufzeit und das Auslaufen von garantierten Einspeisevergütungen erfordern stetige Zukäufe für nachhaltiges Wachstum.

Risiken

- Die Erlösrisiken aus Zeiten mit negativen Strompreisen nehmen zu und könnten durch eine Neuregelung in Deutschland noch verschärft werden.
- Die Realisierung neuer Wind- und Solarparks wird nach wie vor von Lieferengpässen verzögert, was das Wachstumstempo von clearvise bremst.
- Die Kursschwäche im Sektor könnte die weitere Eigenkapitalaufnahme erschweren oder eine größere Verwässerung bedingen.
- clearvise expandiert in neue Märkte wie Italien. Es muss sich noch zeigen, ob die Partner die Projekte im erhofften Tempo und zu den angestrebten Konditionen realisieren können.
- Das insgesamt unterdurchschnittliche Windaufkommen in den letzten Jahren könnte ein Hinweis auf negative klimatische Veränderungen darstellen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
AKTIVA									
I. AV Summe	301,6	351,0	437,3	561,9	652,7	625,0	597,9	571,0	544,8
1. Immat. VG	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Sachanlagen	291,5	340,8	427,1	551,6	642,4	614,6	587,4	560,5	534,3
II. UV Summe	60,8	46,8	56,1	54,4	57,2	66,5	75,9	83,0	85,5
PASSIVA									
I. Eigenkapital	159,1	157,4	179,2	201,3	213,2	213,5	214,6	213,5	208,6
II. Rückstellungen	6,3	7,4	8,7	10,3	12,0	13,2	14,4	15,7	16,9
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	157,7	187,5	246,5	327,4	392,8	376,5	360,2	343,8	327,5
2. Kurzfristiges FK	39,9	46,3	59,7	78,0	92,7	89,0	85,4	81,7	78,0
BILANZSUMME	363,1	398,5	494,1	617,0	710,7	692,2	674,5	654,7	631,0

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	44,84	35,76	43,09	52,20	56,43	63,62	65,00	62,37	64,32
EBITDA	33,78	22,38	26,52	34,28	37,70	44,58	46,46	44,67	46,33
EBIT	15,38	4,59	4,39	10,32	8,46	16,85	19,28	17,71	20,13
EBT	8,37	-0,78	-3,68	-1,17	-6,14	3,03	6,34	5,65	8,91
JÜ (vor Ant. Dritter)	6,84	-1,76	-4,99	-2,39	-7,99	0,34	3,49	2,55	1,18
JÜ	6,84	-1,76	-4,99	-2,39	-7,99	0,34	3,49	2,55	1,18
EPS	0,09	-0,02	-0,05	-0,02	-0,07	0,00	0,03	0,02	0,01
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,03	0,05	0,06

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	16,57	22,58	26,52	34,82	37,87	43,66	45,55	43,70	40,87
CF aus Investition	9,21	-67,21	-108,43	-148,56	-120,06	-0,06	-0,06	-0,06	-0,06
CF Finanzierung	-55,45	30,16	90,65	111,51	84,60	-34,67	-36,39	-36,90	-38,62
Liquidität Jahresanfa.	77,67	47,99	33,53	42,28	40,04	42,45	51,39	60,50	67,24
Liquidität Jahresende	47,99	33,53	42,28	40,04	42,45	51,39	60,50	67,24	69,43

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	-31,2%	-20,3%	20,5%	21,1%	8,1%	12,7%	2,2%	-4,0%	3,1%
EBITDA-Marge	75,3%	62,6%	61,5%	65,7%	66,8%	70,1%	71,5%	71,6%	72,0%
EBIT-Marge	34,3%	12,8%	10,2%	19,8%	15,0%	26,5%	29,7%	28,4%	31,3%
EBT-Marge	18,7%	-2,2%	-8,5%	-2,2%	-10,9%	4,8%	9,8%	9,1%	13,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	15,2%	-4,9%	-11,6%	-4,6%	-14,2%	0,5%	5,4%	4,1%	1,8%

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

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

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

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

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

Disclaimer

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

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

1) Interessenkonflikte

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

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt

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

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

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte 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 16.01.2025 um 18:20 Uhr fertiggestellt und am 17.01.2025 um 8:15 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
19.11.2024	Buy	3,00 Euro	1), 3), 10)
21.10.2024	Buy	3,00 Euro	1), 3), 10)
27.08.2024	Buy	3,00 Euro	1), 3), 10)
06.05.2024	Buy	3,00 Euro	1), 3), 4), 10)
22.04.2024	Buy	3,10 Euro	1), 3), 10)
23.02.2024	Buy	3,10 Euro	1), 3), 10)
14.09.2023	Buy	3,30 Euro	1), 3)
04.08.2023	Buy	3,30 Euro	1), 3)
19.05.2023	Buy	3,25 Euro	1), 3)
13.04.2023	Buy	3,40 Euro	1), 3)
30.03.2023	Buy	3,40 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Zwei Updates und drei 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.