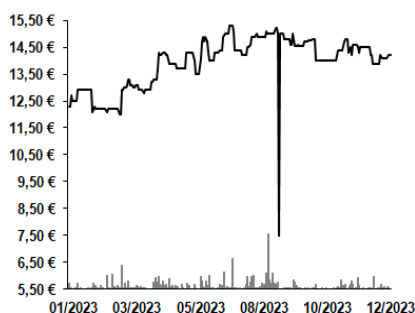


Akt. Kurs (02.01.2024, 10:18, Tradegate): 14,00 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **20,50 (17,50) EUR**

Branche: Spezialmaschinenbau
Land: Deutschland
ISIN: DE000A37FTW0
Reuters: ALXA.F
Bloomberg: ALXA:GR

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	15,50 €	7,50 €
Aktueller Kurs:	14,00 €	
Aktienzahl ges.:	3.600.000	
Streubesitz:	29,4%	
Marktkapitalis.:	50,4 Mio. €	



Kennzahlen

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	33,1	31,4	34,0	37,0
<i>bisher</i>	---	---	33,0	34,5
EBIT	6,9	7,0	7,5	8,1
<i>bisher</i>	---	---	7,0	7,3
Jahresüb.	4,6	4,6	4,9	5,3
<i>bisher</i>	---	---	4,6	4,8
Erg./Aktie	1,29	1,27	1,36	1,46
<i>bisher</i>	---	---	1,27	1,33
Dividende	1,16	0,75	0,80	0,85
<i>bisher</i>	---	---	0,75	0,75
Div.-Rend.	8,3%	5,4%	5,7%	6,1%
KGV	10,9	11,0	10,3	9,6

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

Kurzportrait

Die Alexanderwerk-Gruppe, deren Obergesellschaft 1899 als erstes deutsches Unternehmen an die Börse ging, ist ein international agierender Hersteller von Spezialmaschinen zum Kompaktieren und Granulieren verschiedenster Stoffe insbesondere für die Chemie-, Pharma- und Lebensmittelindustrie sowie Life-Science. Dabei nimmt die Gruppe nach eigenen Angaben im Bereich der Trockenkompaktierung und -granulierung die weltweit führende Position ein. Produziert werden hauptsächlich Grundmodelle verschiedener Maschinentypen, die mittels eines Baukastensystems entsprechend den jeweiligen Anforderungen erweitert werden können. Neben dem Neumaschinengeschäft, auf das rund 70 Prozent der Umsätze entfallen, werden auch ganzheitliche Systeme, Softwarelösungen, Servicedienstleistungen und Ersatzteile angeboten. Außerhalb Deutschlands ist der Konzern mit seiner traditionsreichen Marke und etwa 150 Beschäftigten auch in den USA, China, Indien und Kolumbien präsent.

Anlagekriterien

Starkes erstes Halbjahr 2023

In den ersten sechs Monaten 2023 hat die Investitionsbereitschaft der Unternehmen infolge der stark gestiegenen Zinsen sowie der anhaltenden geopolitischen Unsicherheiten deutlich abgenommen. Dies bekam der deutsche Maschinen- und Anlagenbau kräftig zu spüren. So musste die Branche laut VDMA bei den Auftragseingängen ein reales Minus von 14 Prozent hinnehmen. Demgegenüber wuchs der reale Umsatz zwar um 13,8 Prozent. Dies resultierte allerdings hauptsächlich daraus, dass sich zuvor aufgrund der Verwerfungen in den internationalen Lieferketten hohe Auftragsbestände aufgestaut hatten, die nun im Zuge der diesbezüglichen Entspannung abgearbeitet werden konnten.

Die Alexanderwerk-Gruppe konnte sich jedoch in der ersten Hälfte des abgelaufenen Geschäftsjahres 2023 vom anhaltenden Negativtrend in der Branche sehr erfreulich abkoppeln. So führten die erfolgreichen Vertriebsaktivitäten entgegen der rückläufigen Marktentwicklung bei den Remscheidern zu einem Anstieg des Ordereingangs um 2,2 Prozent von 16,97 auf 17,35 Mio. Euro. Dabei legten die Bestellungen im Neumaschinengeschäft sogar um 5,6 Prozent auf 13,61 (Vj. 12,89) Mio. Euro zu. Im Service- und Ersatzteilgeschäft gingen die Aufträge hingegen um 9,0 Prozent auf 3,74 (4,11) Mio. Euro zurück.

Zusätzlich zu der anhaltend guten Nachfrage vor allem aus der Pharmabranche wirkten sich auch einige Maßnahmen zur Verbesserung der Lieferfähigkeit und -zeiten und damit der Wettbewerbsposition äußerst positiv auf die Erfolgsrechnung aus. So wurden die Fertigungslosgrößen erhöht. In der Folge konnten mit den Hauptlieferanten von Standardteilen langfristige günstige Rahmenverträge mit garantierten Lieferzeiten und -preisen ausgehandelt werden. Daneben wurden auch international weitere Lieferanten gesourct. Gleichzeitig wurden kritische Komponenten sowie angearbeitete Standardmaschinen gezielt bevorratet. Zudem wurden einkaufseitige Preissteigerungen konsequent weitergereicht.

In Summe resultierte daraus im Sechsmonatszeitraum ein Sprung des Konzernumsatzes um satte 85 Prozent von 8,96 auf 16,60 Mio. Euro. Die Bestandsveränderungen bewegten sich mit 3,51 (2,89) Mio. Euro ebenfalls deutlich über dem Vorjahresniveau. Zudem fielen aktivierte Eigenleistungen in Höhe von 0,36 (0,29) Mio. Euro an. In der Folge erhöhte sich auch die Gesamtleistung massiv um knapp 70 Prozent von 12,14 auf 20,47 Mio. Euro.

Aufgrund der günstigeren Konditionen der oben erwähnten Rahmenverträge für Standardbaugruppen und -teile konnte die Materialaufwandsquote im Verhältnis zur Gesamtleistung deutlich auf 33,1 (37,6) Prozent reduziert werden. Dies entsprach einem absoluten Wert von 6,77 (4,57) Mio. Euro. Der Personalaufwand wuchs zwar infolge einer geschäftsbedingt erforderlichen Ausweitung der Mitarbeiterzahl sowie der letztjährigen Tariferhöhung um 11,7 Prozent von 5,12 auf 5,71 Mio. Euro. Im Verhältnis zur massiv gestiegenen Gesamtleistung sank die Personalaufwandsquote aber dennoch signifikant auf 27,9 (42,2) Prozent.

Der Saldo aus sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen verschlechterte sich deutlich auf minus 2,54 (-1,64) Mio. Euro. Hier belasteten nach dem Auslaufen langfristiger Lieferverträge zum Jahresende 2022 nun höhere Energiekosten, wobei man angesichts der Entspannungstendenzen am Energiemarkt zunächst nur Folgeverträge mit quartalsweiser Preisbindung geschlossen hat. Zudem schlugen sich auch im Zuge der Geschäftsausweitung gestiegene Vertriebsprovisionen sowie Fracht-, Werbe- und Reisekosten nieder. Der Anteil der saldierten Aufwands- und Ertragspositionen an der Gesamtleistung verbesserte sich trotzdem auf minus 12,4 (-13,5) Prozent. Bei etwas auf 0,55 (0,47) Mio. Euro erhöhten Abschreibungen resultierte daraus in Summe eine Vervielfachung des EBIT von 0,34 Mio. Euro auf 4,90 Mio. Euro.

Das Finanzergebnis gab vor allem aufgrund des auf minus 84 (-25) TEUR verringerten Ergebnisses der at equity bilanzierten RECAPY-Beteiligung auf minus 94 (-64) TEUR nach. Trotz einer gewinnbedingt deutlich gestiegenen Steuerbelastung von 1,74 (0,16) Mio. Euro kam unter dem Strich schließlich ein um mehr als das 25-fache gesteigerter Periodenüberschuss von 3,06 (0,12) Mio. Euro bzw. 1,70 (0,06) Euro je Aktie zum Ausweis.

Aktiensplit im Verhältnis 1:2

Am 6. Juli 2023 hat die ordentliche Hauptversammlung der Alexanderwerk AG unter anderem einen Aktiensplit im Verhältnis im Verhältnis 1:2 beschlossen, der am 13. Juli mit Eintragung in das Handelsregister wirksam wurde. Im Zuge der technischen Umsetzung der Maßnahme wurde das Grundkapital von zuvor 1,8 Millionen Aktien dann Ende August neu eingeteilt in 3,6 Millionen Anteilscheine. Auf Basis der nunmehr verdoppelten Aktienzahl entsprach das Halbjahresergebnis somit einem Gewinn je Anteilschein von 0,85 (Vj. 0,03) Euro. Im Sinne der besseren Vergleichbarkeit haben wir in diesem Research alle Angaben zu Aktienanzahl, EPS, Kursen und Kurszielen rückwirkend entsprechend angepasst.

Unternehmensausblick sieht nachhaltiges profitables Wachstum

Gemäß den auf der Hauptversammlung am 6. Juli 2023 publizierten vorläufigen Zahlen ist der Alexanderwerk-Konzern mit einem Auftragsbestand von 24,5 (Vj. 26,3) Mio. Euro in die zweite Jahreshälfte gestartet. Auf dieser Basis und angesichts der vorherigen Entwicklung erwartete der Vorstand insgesamt für 2023 einen leicht steigenden Auftragseingang, wobei eine Gesamtleistung von mindestens 35,0 Mio. Euro und ein EBIT auf dem Vorjahresniveau von 7,0 Mio. Euro avisiert wurde.

Zu berücksichtigen ist in diesem Zusammenhang einerseits, dass der typischen Saisonalität des Projektgeschäfts folgend traditionell der größere Teil der gefertigten Neumaschinen in der zweiten Jahreshälfte zur Auslieferung kommt und somit erst dann umsatz- und ertragswirksam wird. Andererseits werden die ab September eingehenden Orders in der Regel erst im Folgejahr ausgeliefert und damit umsatz- und ergebniswirksam.

Für die Jahre ab 2024 plant der Vorstand weiteres profitables Wachstum, wobei die Zielgrößen beim Umsatz bei „37 Mio. Euro + x“ und bei der EBIT-Marge bei „20 Prozent + x“ liegen. Strategische Eckpfeiler bilden dabei zum einen die Stärkung des Key-Account-Managements sowie der Ausbau der internationalen Präsenz vor allem in den Wachstumsmärkten Nord- und Südamerika, China und Indien.

Zum anderen soll der Standardisierungsgrad bei den Serienmaschinen und die Automatisierung in der Produktion schrittweise erhöht sowie das Angebotspektrum weiterentwickelt und durch Produktinnovationen ergänzt werden. Zudem liegt ein Fokus auf der Personal- und Führungskräfteentwicklung mit dem Ziel einer sukzessiven Dezentralisierung der Führungsstruktur. Ferner sollen Image und Markenauftritt der Alexanderwerk-Gruppe gestärkt werden. Mittelfristig sind darüber hinaus auch anorganische Wachstumsschritte denkbar.

GSC-Schätzungen heraufgesetzt

Auf Grundlage der Halbjahreszahlen, des Unternehmensausblicks und der ergänzenden Erläuterungen auf der diesjährigen Hauptversammlung (siehe hierzu auch unser ausführlicher HV-Bericht vom 09.11.2023) haben wir unsere Prognosen aktualisiert. Trotz der vielfältigen Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit den globalen Krisenherden, den weltweiten Rezessionstendenzen sowie der weiteren Entwicklungen hinsichtlich Inflation, Zinsen, Rohstoffpreisen und -verfügbarkeiten sowie Energiekosten erachten wir die Guidance für 2023 als recht vorsichtig formuliert. Daher haben wir unsere Schätzungen ein Stück darüber angesetzt.

Konkret sehen wir jetzt im abgelaufenen Geschäftsjahr bei Konzern Erlösen von 34,0 Mio. Euro und einer Gesamtleistung von 37,5 Mio. Euro das EBIT bei 7,5 Mio. Euro, was eine Marge von 20,0 Prozent bedeuten würde. In der Folge sollte auch der Jahresüberschuss nach Steuern auf 4,9 Mio. Euro bzw. 1,36 Euro je Aktie zulegen. Dabei können wir uns eine Anhebung der Dividende auf 0,80 Euro je Anteilsschein vorstellen.

Im aktuellen Geschäftsjahr 2024 erwarten wir nun bei einem Umsatzwachstum auf 37,0 Mio. Euro eine Ausweitung der Gesamtleistung auf 40,0 Mio. Euro. Darauf aufbauend gehen wir von einer Steigerung des EBIT auf 8,1 Mio. Euro aus, womit auch eine auf 20,2 Prozent verbesserte Marge verbunden wäre. Auf dieser Basis verorten wir das Nachsteuerergebnis bei 5,3 Mio. Euro bzw. 1,46 Euro je Anteilsschein. Dabei halten wir eine weitere Dividendenerhöhung auf dann 0,85 Euro je Aktie für denkbar.

Bewertung

Für die Bewertung der Alexanderwerk-Aktie ziehen wir einen Peer-Group-Vergleich und ein DCF-Modell heran. Mangels hinsichtlich Geschäftsmodell und Größe direkt mit dem Alexanderwerk-Konzern vergleichbarer börsennotierten Mitbewerber stützen wir uns dabei im Rahmen unseres Peer-Group-Vergleichs auf das Branchen-KGV einer breiten Basis internationaler Aktien aus dem Bereich Spezialmaschinenbau.

Das 2024er-Durchschnitts-KGV dieser Peer-Group von 14,6 ergibt in Verbindung mit dem von uns für 2024 geschätzten Gewinn je Alexanderwerk-Aktie von 1,46 (bisher 1,33) Euro einen Wert von 21,31 (19,69) Euro als erstes Zwischenergebnis. Da wir den zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum dabei jetzt von 2023 auf 2024 verschoben haben, ist dieser Wert nicht mit dem vorherigen Ansatz vergleichbar.

Aus unserem DCF-Modell (Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~6,0 Mio. Euro, Beta 1,15 wegen erhöhter Zyklizität und der diversen anhaltenden makroökonomischen Unwägbarkeiten) resultiert ein zweites Zwischenergebnis von 19,61 (15,49) Euro. Da wir hierbei nun den zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum ebenfalls um ein Jahr verschoben haben, ist auch dieses Ergebnis nicht mit dem vorherigen Wert vergleichbar. Allerdings wirkte sich die Reduktion der Umlaufrendite seit unserem letzten Update um 40 Basispunkte positiv aus.

Als Mittelwert aus beiden Bewertungsansätzen errechnet sich ein fairer Wert von 20,46 (17,59) Euro, weshalb wir unser gerundetes Kursziel für die Alexanderwerk-Aktie erneut von 17,50 auf nunmehr 20,50 Euro erhöhen.

Auf dieser Basis ergäbe sich bei einer ergänzenden Betrachtung anhand eines EBIT-Multiples bei geschätzten 8,1 Mio. Euro für 2024 ein Faktor von 9,2, der damit deutlich oberhalb der aktuell von FINANCE für Small-Caps aus dem Bereich Maschinen- und Anlagenbau publizierten Bandbreite von 5,2 bis 7,0 läge. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass diese breiter gefasste Branchenauswahl dem Alexanderwerk-Konzern als international tätigem Spezialmaschinenbauer nur begrenzt gerecht wird. Zieht man hingegen den im Rahmen des „FCF Valuation Monitor Q3 2023“ publizierten 2024er-EBIT-Multiple-Mittelwert für den Sektor Hightech/Advanced Machinery von 10,4 heran, ergibt sich ein deutlich anderes Bild. Insgesamt erachten wir daher das sich bei Ansatz unserer Schätzungen und unseres Kursziels für 2024 ergebende EBIT-Multiple von 9,2 für die Alexanderwerk-Aktie als vertretbar.

Fazit

Für die ersten sechs Monate des abgelaufenen Geschäftsjahres 2023 konnte die Alexanderwerk AG unbeeindruckt von den diversen makroökonomischen Störfeuern und der zunehmenden konjunkturellen Eintrübung hervorragende Zahlen präsentieren. Dabei profitierte die Unternehmensgruppe zum einen weiterhin von ihrer Positionierung als globaler Nischenplayer mit attraktiven Zielbranchen wie Chemie, Pharma, Lebensmittelindustrie und LifeScience.

Zum anderen begegnet der Vorstand den vielfältigen Herausforderungen mit verschiedenen Maßnahmenpaketen, durch die Wettbewerbsvorteile generiert wurden und werden. Insbesondere konnte die eigene Lieferfähigkeit und -zeit merklich gesteigert werden, so dass Alexanderwerk nun als einziger Anbieter auf dem Weltmarkt Standardmaschinen innerhalb von drei bis sechs Monaten ausliefern kann, was sich als erheblicher Vorteil gegenüber den Mitbewerbern erweist.

Dem anhaltenden Fachkräftemangel steuert man insbesondere auch zur Vorbeugung altersbedingter Fluktuation mit der Einstellung von Auszubildenden und neuen Mitarbeitern gegen. Dabei erachtet der Vorstand das im Unternehmen vorhandene Know-how und die gezielte weitere Qualifikation der Beschäftigten ebenfalls als Wettbewerbsvorteil. Mit der Mitte 2021 erfolgten Integration der Teilefertigung, mittels derer Synergien gehoben, die Margen verbessert und die Flexibilität in der Produktion gesteigert wurden, sowie dem Anfang 2023 umgesetzten ERP-Relaunch sieht man zudem auch in den Bereichen IT-Systeme, Vernetzung, Steuerung und Automatisierung Wettbewerbsvorteile.

Angesichts des nach wie vor hohen Auftragsbestands, einer anhaltend guten Nachfrage aus der Pharmabranche, der erarbeiteten Wettbewerbsvorteile sowie der in den vergangenen Jahren bereits hinlänglich unter Beweis gestellten Resilienz sind wir daher zuversichtlich, dass der Remscheider Spezialmaschinenbauer ungeachtet der aktuell trüben VDMA-Prognosen für 2023 und 2024 auch weiterhin profitabel wachsen kann.

Dabei wies der Alexanderwerk-Konzern zum Halbjahresende mit einer Eigenkapitalquote von 56,2 Prozent, einer Barliquidität von 9,6 Mio. Euro und einer Netto-Cash-Position (ohne Leasingverbindlichkeiten) von 6,3 Mio. Euro weiterhin sehr solide Bilanzverhältnisse auf. Daran dürfte auch die Anfang Juli erfolgte Dividendenausschüttung in Höhe von insgesamt 2,7 Mio. Euro nichts geändert haben.

Auf Basis der Halbjahreszahlen sowie der Guidance, die wir als recht konservativ erachten, haben wir unsere Schätzungen erneut angehoben. In der Folge setzen wir auch unser Kursziel für die Alexanderwerk-Aktie weiter von 17,50 auf nunmehr 20,50 Euro herauf. Auf dem momentanen Kursniveau errechnet sich daraus ein Upside-Potenzial von über 45 Prozent. Zudem weist das Papier bei Ansatz unserer Schätzungen derzeit eine attraktive Ausschüttungsrendite von 5,7 Prozent auf, wobei die Dividende in den Folgejahren weiter steigen könnte.

Daher bekräftigen wir unsere Empfehlung, den Anteilsschein der traditionsreichen „Compaction Family“ zu „kaufen“. Im Zuge des Ende August umgesetzten Aktiensplits im Verhältnis 1:2 hat sich die Aktienanzahl zwar inzwischen verdoppelt. Die Börsenumsätze fallen allerdings trotzdem häufig sehr gering aus. Deshalb sollten Aufträge in dem Titel unverändert stets mit einem Limit versehen werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

Alexanderwerk AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2020		2021		2022		2023e		2024e	
Umsatzerlöse	23,8	94,3%	33,1	99,3%	31,4	91,0%	34,0	90,7%	37,0	92,5%
Veränderung zum Vorjahr			39,1%		-5,2%		8,3%		8,8%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	1,4	5,7%	0,2	0,7%	3,1	9,0%	3,5	9,3%	3,0	7,5%
Veränderung zum Vorjahr			-82,9%		1169,7%		12,1%		-14,3%	
Gesamtleistung	25,2	100,0%	33,3	100,0%	34,5	100,0%	37,5	100,0%	40,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			32,1%		3,5%		8,7%		6,7%	
Materialaufwand	8,6	34,0%	11,6	34,6%	10,7	31,0%	11,4	30,5%	12,2	30,4%
Veränderung zum Vorjahr			34,5%		-7,5%		7,0%		6,3%	
Personalaufwand	8,0	31,5%	10,0	30,1%	11,1	32,2%	12,3	32,7%	12,9	32,4%
Veränderung zum Vorjahr			26,0%		11,0%		10,2%		5,5%	
Sonstiges Ergebnis	-3,1	-12,2%	-4,0	-11,9%	-4,8	-13,8%	-5,2	-13,8%	-5,6	-14,1%
Veränderung zum Vorjahr			-29,8%		-19,5%		-8,7%		-9,0%	
EBITDA	5,6	22,3%	7,8	23,4%	7,9	23,0%	8,6	23,0%	9,3	23,2%
Veränderung zum Vorjahr			38,3%		1,9%		8,7%		7,4%	
Abschreibungen	0,9	3,4%	0,9	2,6%	1,0	2,8%	1,1	3,0%	1,2	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			0,3%		13,8%		14,4%		7,1%	
EBIT	4,8	18,9%	6,9	20,8%	7,0	20,2%	7,5	20,0%	8,1	20,2%
Veränderung zum Vorjahr			45,1%		0,4%		7,9%		7,4%	
Finanzergebnis	-0,1	-0,5%	-0,1	-0,3%	-0,1	-0,4%	-0,2	-0,5%	-0,2	-0,5%
Veränderung zum Vorjahr			8,7%		-12,6%		-59,2%		0,0%	
Ergebnis vor Steuern	4,7	18,4%	6,8	20,4%	6,8	19,8%	7,3	19,5%	7,9	19,7%
Steuerquote	33,4%		32,0%		33,1%		33,0%		33,0%	
Ertragssteuern	1,6	6,1%	2,2	6,5%	2,3	6,5%	2,4	6,4%	2,6	6,5%
Jahresüberschuss	3,1	12,3%	4,6	13,9%	4,6	13,2%	4,9	13,0%	5,3	13,2%
Veränderung zum Vorjahr			49,6%		-1,5%		7,0%		7,6%	
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	3,1	12,3%	4,6	13,9%	4,6	13,2%	4,9	13,0%	5,3	13,2%
Veränderung zum Vorjahr			49,6%		-1,5%		7,0%		7,6%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	3,600		3,600		3,600		3,600		3,600	
Gewinn je Aktie	0,86		1,29		1,27		1,36		1,46	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Herr Dr. Hubert-Ralph Schmitt / HWT invest AG	25,53%
RECA Y GmbH	20,04%
Herr Andreas Appelhagen	10,00%
Herr Thomas Mariotti	6,11%
Herr Jan Peter Arnz	5,02%
Herr Martin Dietze	3,89%
Streubesitz	29,41%

Termine

April 2024	Konzernabschluss 2023
Juni 2024	Geschäftsbericht 2023
Sommer 2024	Ordentliche Hauptversammlung
September 2024	Halbjahreszahlen 2024

Kontaktadresse

Alexanderwerk AG
Kippdorfstraße 6 - 24
D-42857 Remscheid

Tel.: +49 (0)2191 / 795 - 0
Fax: +49 (0)2191 / 795 - 202

E-Mail: contact@alexanderwerk.com
Internet: www.alexanderwerk.com

Ansprechpartnerin Investor Relations:

Frau Silvia Risch

Tel.: +49 (0)2191 / 795 - 205
E-Mail: ir@alexanderwerk.com

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
26.05.2023	13,50 €* [*]	Kaufen	17,50 €* [*]
09.11.2022	10,60 €* [*]	Kaufen	14,00 €* [*]
25.08.2022	13,90 €* [*]	Halten	14,25 €* [*]

*umgerechnet auf Aktiensplit 1:2 aus August 2023

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.12.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	75,0%	78,6%
Halten	25,0%	21,4%
Verkaufen	0,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Alexanderwerk AG	1, 5, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.