

8. Februar 2024
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1
Europe
Industrials
(2018)



Platz 2
German
Software & IT
(2018)



Platz 1
German
Software & IT
(2017)

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

LAIQON AG

Langjähriger dynamischer Wachstumstrend
dürfte 2024 fortgesetzt werden

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 5,90 € | Kursziel: 12,50 € (zuvor: 13,30 €)

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

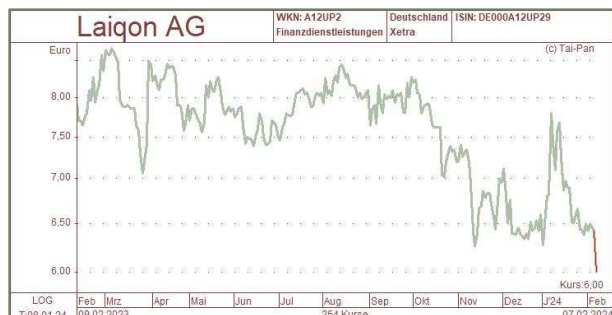
Telefon: +49 (0) 251-13476-93

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Hamburg
Branche:	Asset Management
Mitarbeiter:	192
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A12UP29
Ticker:	L1OA:GR
Kurs:	5,90 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	17,5 Mio. Stück
Market Cap:	103,1 Mio. Euro
Enterprise Value:	128,3 Mio. Euro
Freefloat:	57 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	8,84 / 5,84 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	48,7 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2023e	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	30,7	43,5	64,0
EBITDA (Mio. Euro)	-4,7	0,3	15,8
Jahresüberschuss	-5,8	-5,3	3,9
EpS	-0,28	-0,25	0,19
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,08
Umsatzwachstum	42,1%	41,8%	47,3%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	3,36	2,37	1,61
KGV	-	-	26,4
KCF	-	2.196,8	10,2
EV / EBITDA	-	456,1	8,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	1,3%

*Als-ob-Zahlen

AuM und Umsatz gesteigert

LAIQON hat die Assets under Management (AuM) im letzten Jahr in einem volatilen Kapitalmarktumfeld organisch um rund 7 Prozent resp. 400 Mio. Euro auf 6,1 Mrd. Euro gesteigert. Damit beträgt das durchschnittliche Wachstum seit Ende 2019 rund 53 Prozent. Das Gros der Assets wird mit 4,1 Mrd. Euro noch im Bereich LAIQON Asset Management betreut, der insbesondere aktiv gemanagte Fonds und Spezialmandate umfasst. Auf die klassische Vermögensverwaltung (LAIQON Wealth Management) entfallen weitere 1,45 Mrd. Euro und auf die digitale Vermögensverwaltung rund 0,55 Mrd. Euro. Durch das Wachstum der Asset-Basis haben die Erlöse nach vorläufigen Berechnungen gegenüber dem vergleichbaren Als-ob-Wert aus 2022 (26,8 Mio. Euro) um rund 15 Prozent auf 30,7 Mio. Euro zugelegt, auf berichteter Basis beträgt die Steigerungsrate sogar 42 Prozent – obwohl im letzten Jahr keine nennenswerten Performance-Fees erzielt wurden. Entsprechend der Asset-Verteilung wird der größte Teil der Erlöse (noch) im Bereich LAIQON Asset Management (15,3 Mio. Euro, +22,4 Prozent) generiert, gefolgt von den Segmenten LAIQON Wealth Management (7,1 Mio. Euro, +69 Prozent) und LAIQON Group (6,1 Mio. Euro, +48,8 Prozent) – in letztgenanntem sind die wesentlichen administrativen Prozesse und die Vertriebsaktivitäten gebündelt. Der Beitrag des noch kleinsten, aber wachstumsstärksten Segments LAIQON Digital Wealth belief sich auf 2,2 Mio. Euro und lag damit um rund 175 Prozent über dem Vorjahr.

Ergebnis verbessert

Das Unternehmen hat im letzten Jahr auch zwei große Wachstumsinitiativen forciert, das Joint Venture mit der Volksbank Rosenheim im Bereich der klassischen Vermögensverwaltung und die Zusammenarbeit mit Union Investment zur Auflage einer fondsbasierten individuellen Vermögensverwaltung mit KI-Steuerung (durch den LAIC-Advisor). Dafür wurden die Personalkapazitäten aufgestockt, weshalb der Perso-

nalaufwand von 17,1 auf 20,7 Mio. Euro zugelegt hat. Außerdem sind wegen der Projekte Sonderaufwendungen in Höhe von 1,5 Mio. Euro angefallen, die in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst wurden. Trotzdem konnten diese dank Effizienzsteigerungsmaßnahmen um 9 Prozent reduziert werden. In Verbindung mit positiven Skaleneffekten aus der ausgeweiteten Asset- und Umsatzbasis hat das eine EBITDA-Verbesserung auf -4,75 Mio. Euro ermöglicht – der Als-ob-Wert hatte 2022 bei -6,0 Mio. Euro und der berichtete Wert bei -9,9 Mio. Euro gelegen.

Großprojekte als Wachstumstreiber

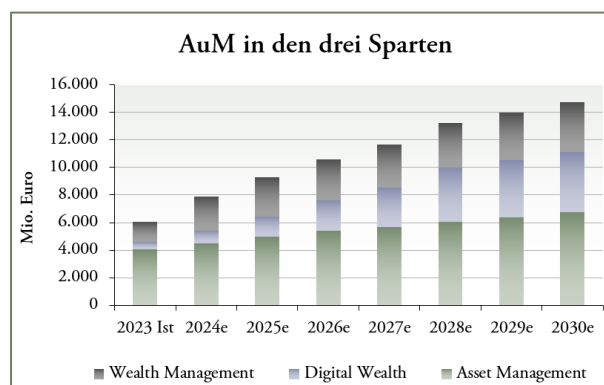
Vor allem die Großprojekte stellen starke Wachstumstreiber dar. Während das Joint-Venture mit der Volksbank Rosenheim bereits operativ tätig ist und 2024 einen deutlichen Wachstumsbeitrag leisten sollte, steht die Markteinführung des Union-Investment-Produkts im vierten Quartal an. Von dieser Kooperation wird künftig insbesondere das WealthTech LAIC profitieren, für das infolgedessen für die nächsten Jahre ein starker organischer Anstieg der Asset-Basis bis auf 5,5 bis 6,5 Mrd. Euro in 2028 erwartet wird.

Neue Finanzierungsmaßnahme

Dieses Wachstum wird aktuell mit einer weiteren Finanzierungsmaßnahme abgesichert. Platziert werden weitere LAIC-Token mit einem Gesamtvolumen von bis zu 6,8 Mio. Euro, die einem Anteil von 10 Prozent an der LAIC Capital GmbH – auf Basis einer Bewertung von 65 Mio. Euro – entsprechen (und über einen Spezial-AIF-Fonds gehalten werden, von dem die Token platziert werden). Die Token stammen zur Hälfte aus dem Bestand von LAIQON, die übrigen 50 Prozent werden über eine Kapitalerhöhung geschaffen. Bei einer Vollplatzierung würde sich der Anteil von LAIQON an der Tochter noch auf knapp 81 Prozent belaufen, außerdem würde im AG-Einzelabschluss ein Gewinn aus Beteiligungsverkäufen von 2,8 Mio. Euro anfallen. Auf Konzernebene gibt es hingegen keine Ergebniswirkung (da der Spezial-AIF im ersten Halbjahr 2024 erstkonsolidiert wird).

Modell etwas modifiziert

LAIQON treibt damit planmäßig den Ausbau des Konzerns voran und dürfte zukünftig von den bereits erbrachten Vorleistungen und anstehenden Großprojekten stark profitieren. Nachdem das Unternehmen im letzten Jahr unsere Schätzungen beim Umsatz (31,8 Mio. Euro) und EBITDA (-4,5 Mio. Euro) in etwa erreicht hat, haben wir aktuell nur geringen Anpassungsbedarf bei unseren Kalkulationen. Ausgehend von einer etwas niedrigeren Basis in 2023 und einer etwas anderen Asset-Verteilung als von uns zuvor kalkuliert, ändern wir auch die Struktur der Assets für 2024 etwas ab (siehe Grafik) und reduzieren unsere Umsatzschätzung moderat von bislang 45 Mio. Euro auf 43,5 Mio. Euro.



Schätzung SMC-Research

EBITDA dürfte stark zulegen

Damit erwarten wir aber nach wie vor eine starke Erlössteigerung und haben dabei unverändert einen weiteren Zukauf zum Ausbau der Marktposition unterstellt. Außerdem haben wir Performance-Fees in Höhe von 3,9 Mio. Euro einkalkuliert. Da sich aktuell mehrere Produkte und Strategien wieder nah an ihren Hurdle-Rates (Schwellen für die Mindestverzinsung) bewegen, sind erfolgsabhängige Zahlungen bei einem zumindest stabilen Kapitalmarktumfeld wahrscheinlich. Infolgedessen erwarten wir auch eine kräftige EBITDA-Verbesserung auf 0,3 Mio. Euro, wobei der Wert wegen der reduzierten Umsatzschätzung auch hier etwas geringer ausfällt als bislang (1,1 Mio. Euro). Darüber hinaus haben wir die Finanzierungsmaßnahme der LAIC Capital GmbH und den sinkenden Anteil von LAIQON (in Form eines erhöhten Ergeb-

nisanteils Dritter) berücksichtigt. Dieser Effekt wirkt sich auch in den Folgejahren aus, ebenso wie die leicht angepasste Asset-Struktur. Den Zielumsatz zum Ende des Detailprognosezeitraums sehen wir jetzt bei 110,8 Mio. Euro (bislang: 112 Mio. Euro) und die EBITDA-Marge bei 44,1 Prozent (bislang: 44,3 Prozent). Die Tabelle unten auf dieser Seite zeigt die aus unseren Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum bis 2030, weitere Details enthält der Anhang

Neues Kursziel: 12,50 Euro

Auf Basis eines unveränderten Diskontierungszinses von 7,1 Prozent und gleichgebliebener Annahmen zum Terminal Value (Sicherheitsabschlag von 20 Prozent auf die Zielmarge, ewiges Wachstum 1 Prozent) beträgt der faire Wert jetzt 260,2 Mio. Euro oder 12,46 Euro je Aktie (hypothetisch voll verwässert), woraus wir das neue Kursziel von 12,50 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung enthält der Anhang). Die moderate Reduktion des Kursziels (zuvor: 13,30 Euro) ist auf die Ergebnisauswirkungen der leicht abgesenkten Erlöskurve und den

höheren Ergebnisanteil Dritter zurückzuführen. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) nach wie vor mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

LAIQON hat 2023 den Umsatz deutlich gesteigert und das operative Ergebnis erheblich verbessert. Dieser Trend dürfte sich 2024 und danach fortsetzen, da von zahlreichen Vertriebsinitiativen, insbesondere von den Großprojekten mit der Volksbank Rosenheim und mit Union Investment, kräftige Impulse für das Wachstum ausgehen.

Davon wird insbesondere auch das WealthTech LAIC profitieren, dessen AuM bis 2028 auf 5,5 bis 6,5 Mrd. Euro vervielfacht werden sollen. Zur Unterstützung dieses Wachstumskurses wird aktuell eine weitere Finanzierungsmaßnahme durchgeführt, in deren Rahmen LAIC-Token im Volumen von bis zu 6,8 Mio. Euro platziert werden sollen. Auch bei einer Vollplatzierung würde sich der Anteil von LAIQON danach immer noch auf rund 81 Prozent belaufen.

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	30,7	43,5	64,0	78,4	89,4	99,9	105,2	110,8
Umsatzwachstum		41,8%	47,3%	22,4%	14,0%	11,7%	5,4%	5,3%
EBITDA	-4,7	0,3	15,8	26,5	35,2	42,5	45,6	48,8
EBIT	-11,3	-8,2	7,9	19,1	28,1	36,3	39,4	42,7
Steuersatz	0,0%	0,0%	5,0%	20,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,4	3,8	9,8	12,7	13,8	14,9
NOPAT	-11,3	-8,2	7,5	15,3	18,3	23,6	25,6	27,7
+ Abschreibungen & Amortisation	6,5	8,5	7,9	7,4	7,1	6,2	6,2	6,2
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	-3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	-4,7	0,3	15,4	22,7	25,3	29,8	31,8	33,9
- Zunahme Net Working Capital	-1,5	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
- Investitionen AV	-7,9	-4,3	-5,5	-10,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Free Cashflow	-14,2	-4,2	9,8	12,7	24,9	29,3	31,2	33,3

SMC Schätzmodell

Wir haben die Finanzierungsmaßnahme und einen daraus resultierenden höheren Ergebnisanteil Dritter in unserem Modell berücksichtigt, ansonsten waren in Reaktion auf die vorläufigen Jahreszahlen nur geringfügige Modellanpassungen notwendig.

Unser Kursziel hat sich, vor allem wegen des nun unterstellten höheren Ergebnisanteils Dritter, etwas reduziert – von 13,30 auf 12,50 Euro – liegt damit aber

nach wie vor weit über dem aktuellen Kurs. Aus unserer Sicht werden die künftigen Wachstumschancen, die für LAIQON insbesondere aus den Großprojekten resultieren, und die sich daraus ergebenden ergebnisstreibenden Skaleneffekte am Markt deutlich unterschätzt. Wir bekräftigen daher unsere Einschätzung mit „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Langjähriges Know-how im Asset-Management, fest im Markt etabliert, breites Kontaktnetzwerk.
- Digital geprägtes Geschäftsmodell mit hohem Skalierungspotenzial. Der KI-Advisor und eine umfangreichen Datenplattform sorgen für eine starke Marktposition im digitalen Anlagemanagement.
- Qualitativ hochwertiges Leistungsangebot bei offenen Fonds und der Vermögensverwaltung.
- Seit der Neuausrichtung im Jahr 2018 wird die Asset-Basis mit hohem Tempo ausgebaut. Die AuM lagen Ende Dezember schon bei 6,1 Mrd. Euro und sorgen für hohe kontinuierliche Verwaltungsgebühren. Bei einer positiven Entwicklung werden zudem Performance-Fees eingenommen.
- Engagierte Ankeraktionäre mit umfangreichem Kapitalmarkt-Know-how.

Chancen

- LAIQON verfolgt zahlreiche Expansionsinitiativen, insb. mit dem genossenschaftlichen Sektor, und verfügt damit über starke Wachstumstreiber.
- Das Anlagevolumen wächst weltweit kontinuierlich, schon sehr geringe Marktanteilsgewinne reichen für deutliche Zuwächse.
- Die digitale Transformation sorgt für einen Umbruch in der Branche und bietet ein „window of opportunity“ für innovative Akteure.
- Fragmentierter Markt bietet für börsennotierte Anbieter attraktive Akquisitionschancen, vor allem im Bereich der Vermögensverwaltung.
- Bei einem weiteren deutlichen Ausbau der Assets under Management sollte der Gewinn überproportional zulegen.
- In guten Jahren sorgen hohe Performance-Fees für eine kräftigen Ergebnishebel.

Schwächen

- Die Einnahmen hängen auch von der Kapitalmarktentwicklung ab, was für eine erhöhte Volatilität sorgt. Ohne Performancegebühren erwirtschaftet LAIQON im Moment noch operative Defizite.
- Aus den bisherigen Übernahmen bestehen nach letztem Stand noch potenzielle Earn-out-Zahlungen in Höhe von rd. 10 Mio. Euro, außerdem steht noch ein Anteilskauf für 9 Mio. Euro an.
- Die Einnahmen aus dem Altgeschäft mit geschlossenen Fonds sind schon stark gesunken und werden bald weitgehend auslaufen.
- Konkurrenzintensiver Zielmarkt mit zahlreichen größeren Playern.
- Das aktive Asset-Management verliert Marktanteile. Das Wachstum muss hier also mit innovativen Angeboten gegen den Trend erfolgen.

Risiken

- Das Börsenumfeld war zuletzt sehr volatil, was das Wachstum von LAIQON zeitweise gedämpft hat. Ein neuerlicher größerer Rückschlag an den Börsen würde die weitere Entwicklung bremsen.
- Sollte der LAIC-Advisor oder die Fonds über einen längeren Zeitraum schwach performen, könnte das die Reputation beeinträchtigen.
- LAIQON hat sich stark mit Wandelschuldverschreibungen finanziert. Sollten diese nicht gewandelt werden, würde das in einigen Jahren einen hohen Refinanzierungsbedarf bedingen.
- Die simultane Expansion mit verschiedenen Angeboten in unterschiedlichen Marktsegmenten ist eine komplexe Managementaufgabe, Enttäuschungen in einzelnen Bereichen sind möglich.
- Die großen Anbieter mit mehr Ressourcen für innovative Technologien und Produkte könnten kleinere Anbieter weiter aus dem Markt drängen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	117,5	121,6	109,9	102,4	95,4	88,8	83,0	77,4	71,7
1. Immat. VG	90,3	86,3	77,3	71,7	66,1	60,4	54,8	49,2	43,6
2. Sachanlagen	10,4	12,1	9,4	7,5	6,1	5,1	4,9	4,9	4,8
II. UV Summe	22,4	23,6	29,3	36,3	44,4	59,2	78,2	89,5	100,7
PASSIVA									
I. Eigenkapital	72,1	62,7	65,5	69,9	80,1	92,7	125,5	130,6	135,6
II. Rückstellungen	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	44,6	64,8	58,7	53,5	45,7	41,3	21,3	21,3	21,3
2. Kurzfristiges FK	22,9	17,4	14,6	14,9	13,5	13,4	13,9	14,4	14,9
BILANZSUMME	139,8	145,2	139,2	138,7	139,8	147,9	161,2	166,9	172,5

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	21,6	30,7	43,5	64,0	78,4	89,4	99,9	105,2	110,8
Gesamtleistung	21,6	30,7	43,5	64,0	78,4	89,4	99,9	105,2	110,8
Rohertrag	17,9	25,6	35,3	52,4	65,7	75,8	84,6	89,1	93,9
EBITDA	-9,9	-4,7	0,3	15,8	26,5	35,2	42,5	45,6	48,8
EBIT	-14,7	-11,3	-8,2	7,9	19,1	28,1	36,3	39,4	42,7
EBT	-16,3	-12,4	-9,5	6,7	18,3	28,0	37,3	41,4	44,9
JÜ (vor Ant. Dritter)	-10,5	-6,2	-6,2	4,3	11,9	18,2	24,2	26,9	29,2
JÜ	-10,2	-5,8	-5,3	3,9	10,7	16,4	21,8	24,2	26,3
EPS	-0,67	-0,28	-0,25	0,19	0,51	0,79	1,04	1,16	1,26

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-2,8	-6,4	0,0	10,1	17,4	24,0	30,0	33,3	35,6
CF aus Investition	-8,5	-7,9	-4,3	-5,5	-10,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
CF Finanzierung	5,3	14,3	9,5	2,0	0,2	-9,4	-11,1	-22,1	-24,5
Liquidität Jahresanfa.	16,3	10,4	10,4	15,6	22,2	29,8	44,1	62,5	73,2
Liquidität Jahresende	10,4	10,4	15,6	22,2	29,8	44,1	62,5	73,2	83,8

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	-17,4%	42,1%	41,8%	47,3%	22,4%	14,0%	11,7%	5,4%	5,3%
EBITDA-Marge	-46,1%	-15,5%	0,6%	24,6%	33,9%	39,3%	42,6%	43,3%	44,1%
EBIT-Marge	-67,9%	-36,7%	-18,9%	12,3%	24,4%	31,5%	36,3%	37,4%	38,5%
EBT-Marge	-75,5%	-40,5%	-21,9%	10,4%	23,3%	31,3%	37,3%	39,4%	40,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	-47,1%	-18,8%	-12,1%	6,1%	13,6%	18,3%	21,8%	23,0%	23,7%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,1%	18,07	16,48	15,20	14,15	13,27
6,6%	15,96	14,73	13,71	12,86	12,14
7,1%	14,27	13,28	12,46	11,76	11,16
7,6%	12,87	12,08	11,40	10,82	10,32
8,1%	11,71	11,05	10,49	10,00	9,57

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), 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 08.02.2024 um 9:05 Uhr fertiggestellt und am 08.02.2024 um 9:30 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
20.12.2023	Buy	13,30 Euro	1), 3), 10)
28.09.2023	Buy	12,60 Euro	1), 3), 10)
07.09.2023	Buy	12,60 Euro	1), 3), 10)
08.05.2023	Buy	13,70 Euro	1), 3), 10)
04.04.2023	Buy	13,00 Euro	1), 3), 10)
17.02.2023	Buy	13,00 Euro	1), 3), 4), 10)
06.02.2023	Buy	13,00 Euro	1), 3), 10)
06.12.2022	Buy	13,60 Euro	1), 3), 4), 10)
09.09.2022	Buy	12,70 Euro	1), 3), 10)
28.07.2022	Buy	13,50 Euro	1), 3), 10)
30.05.2022	Buy	17,00 Euro	1), 3), 10)
06.04.2022	Buy	16,80 Euro	1), 3), 4), 10)

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