

5. Dezember 2024
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

LAIQON AG

Fortschritte bei zentralen Projekten lassen
für 2025 einen kräftigen Schub erwarten

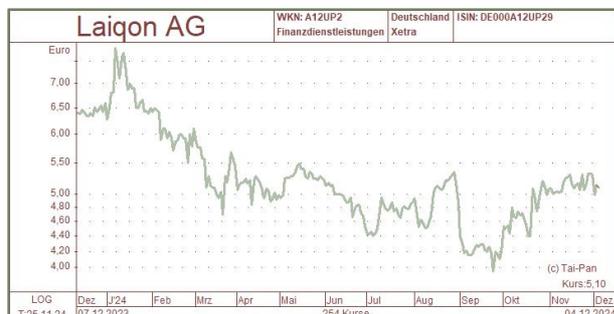
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 4,99 € | Kursziel: 10,40 € (zuvor: 10,70 €)

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:	184
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A12UP29
Ticker:	L1OA:GR
Kurs:	4,99 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	21,1 Mio. Stück
Market Cap:	105,4 Mio. Euro
Enterprise Value:	145,9 Mio. Euro
Freefloat:	ca. 52 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	7,80 / 3,95 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	56,1 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	30,7	32,1	44,4
EBITDA (Mio. Euro)	-4,7	-5,3	4,0
Jahresüberschuss	-12,3	-8,1	-3,9
EpS	-0,51	-0,38	-0,19
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	42,5%	4,5%	38,2%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	3,43	3,28	2,37
KGV	-	-	-
KCF	-	-	-
EV / EBITDA	-	-	36,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Zentrales Wachstumsprojekt gestartet

Das Angebot einer KI-gesteuerten Fondsvermögensverwaltung, ein zentrales Wachstumsprojekt von LAIQON, das für den Partner Union Investment im laufenden Jahr entwickelt wurde, ist plangemäß gestartet. Union forciert jetzt die breite Vermarktung des Produkts „WertAnlage“, das den Aufbau eines breit gestreuten Portfolios unter Berücksichtigung individueller Kundenpräferenzen mit einer laufenden KI-Optimierung und -Risikosteuerung ermöglicht. Adressiert wird damit die vermögende Privatkundschaft, weshalb der Mindestanlagebetrag auf 50 Tsd. Euro festgelegt wurde. Das Potenzial des Projekts für LAIQON ist besonders groß, denn der Konzern profitiert nicht nur von der Steuerung des Produkts durch die Tochter LAIC, sondern auch von Mittelzuflüssen in eigene Fonds, auf die erwartungsgemäß ein Anteil von ca. 20 Prozent der Portfolios entfallen wird. Angesichts der enormen Vertriebsstärke von Union dürften die Assets, die mit dem WertAnlage-Konzept betreut werden, nach unserer Einschätzung schon im Verlauf des nächsten Jahres eine bedeutende Größenordnung erreichen.

Renommierten Ankerinvestor gewonnen

Für die Entwicklung des Projekts war LAIQON im laufenden Jahr stark mit einem Personalaufbau und umfangreichen Investitionen in die Technologie in Vorleistung gegangen, was mitverantwortlich für den Rückgang der Liquidität von 7,1 auf 4,3 Mio. Euro im ersten Halbjahr war. Um die finanzielle Basis der weiteren Expansion zu stärken, hat LAIQON im November eine Barkapitalerhöhung um 2,1 Mio. Aktien durchgeführt. Diese wurde unter Ausschluss des Bezugsrechts komplett von einem neuen Ankerinvestor, der Joachim Herz Stiftung, gezeichnet, und zwar zu einem Kurs von 6,00 Euro, der damit deutlich oberhalb des Börsenkurses lag. Hierdurch sind LAIQON brutto 12,6 Mio. Euro zugeflossen, die die finanzielle Basis für die Weiterentwicklung von LAIC sowie der digitalen Asset-Plattform („Digital Asset Plattform 4.0“) schaffen, außerdem sollen die Vertriebskoopera-

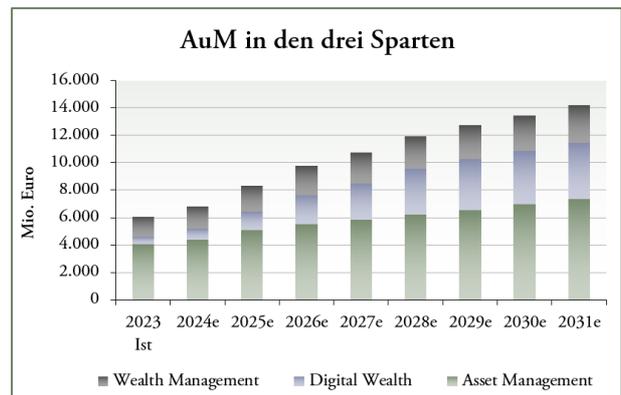
tionen und strategischen Partnerschaften weiter ausgebaut werden. Das Unternehmen sieht damit die Wachstumspläne als durchfinanziert an.

Eigener Vertrieb wird ausgebaut

Weiter intensiviert wird auch der eigene Vertrieb, für den im Oktober die Position des Bereichsvorstands Sales & Marketing neu geschaffen und mit einem erfahrenen Experten für diesen Bereich – Florian Barber, zuvor knapp sechs Jahre Head of Sales von DJE Kapital – besetzt wurde. Im Fokus steht besonders der Ausbau der Vertriebspartnerschaften für die aktiv gemanagten Fonds und die institutionellen Lösungen.

Potenzial für hohes Wachstum

Im laufenden Jahr war der Vertrieb von aktiv gemanagten Fonds wegen der schwachen Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der erheblichen Underperformance im Bereich der Mid & Small Caps deutlich erschwert. Da ein Teil der Angebote von LAIQON einen Schwerpunkt in diesem Bereich hat, waren hier die Assets under Management zuletzt tendenziell rückläufig. Wir haben das in unserem Modell berücksichtigt und erwarten für den Konzern zum Jahresende jetzt insgesamt AuM in Höhe von 6,8 Mrd. Euro (bislang: 7,0 Mrd. Euro). Für das nächste Jahr gehen wir dank der fortschreitenden Wachstumsinitiativen unverändert von einer starken Ausweitung der Asset-Basis aus, wobei das Union-Projekt den größten Beitrag leisten dürfte. Weiteres hohes Potenzial billigen wir aber auch dem Joint-Venture mit der Volksbank Rosenheim im Bereich der klassischen persönlichen und individuellen Vermögensverwaltung zu, das sich im laufenden Jahr bereits erfreulich entwickelt hat und mit einem Anteilserwerb der Volksbank von 25 Prozent an der LAIQON-Tochter Bayerische Vermögen untermauert wurde. Außerdem rechnen wir wegen der Intensivierung des Vertriebs mit einer Belebung im Geschäft mit den aktiven Fonds, dessen Volumen wir nach der verhaltenen Entwicklung im laufenden Jahr trotzdem etwas vorsichtiger taxiert haben als bislang. Insgesamt sehen wir das Asset-Volumen Ende 2025 nun bei 8,3 Mrd. Euro (bislang: 8,4 Mrd. Euro) und für das Ende des Detailprognosezeitraums im Jahr 2031 unterstellen wir 14,2 Mrd. Euro (bislang: 14,3 Mrd. Euro).



Schätzung SMC-Research

Schätzungen leicht angepasst

Aus der Überarbeitung der Schätzungen zur Entwicklung der AuM leiten sich auch leichte Anpassungen der Umsatz- und Gewinnschätzungen ab. Während wir für das laufende Jahr nun einen Umsatz von 32,1 Mio. Euro und ein EBITDA von -5,3 Mio. Euro (bislang: 33,1/-4,6 Mio. Euro) erwarten, gehen wir für 2025 von einem Anstieg auf 44,4 bzw. 4,0 Mio. Euro (bislang: 45,1/4,5 Mio. Euro) aus. Zum Ende des Detailprognosezeitraums sehen wir die Erlöse jetzt bei 104,9 Mio. Euro (bislang: 106,3 Mio. Euro) und das EBITDA bei 47,0 Mio. Euro (bislang: 48,2 Mio. Euro). Obwohl wir die Entwicklung im Bereich der aktiven Fonds etwas vorsichtiger modelliert haben, erwarten wir somit für das nächste Jahr ein starkes Konzernwachstum um 38 Prozent und einen deutlichen Sprung in die operative Gewinnzone. Die Tabelle oben auf der nächsten Seite zeigt die aus unseren Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum bis 2031, weitere Details enthält der Anhang.

Aktienzahl aktualisiert

Die unterstellte Aktienbasis in unserem Modell haben wir unter Berücksichtigung der Kapitalerhöhung aktualisiert. Wir hatten bereits hypothetisch eine weitere Maßnahme zur Wachstumsfinanzierung eingeplant und auf der Basis eine verwässerte Stückzahl von 20,9 Mio. angesetzt, diese erhöhen wir jetzt auf den aktuellen Stand von 21,1 Mio. Ausstehende Wandelanleihen betrachten wir weiterhin als Fremdkapital.

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	32,1	44,4	64,1	77,9	88,5	94,4	99,4	104,6
Umsatzwachstum		38,2%	44,3%	21,5%	13,7%	6,6%	5,3%	5,3%
EBITDA	-5,3	4,0	17,4	27,0	36,7	40,1	43,2	46,8
EBIT	-11,9	-2,7	11,4	21,5	32,2	35,7	38,9	42,4
Steuersatz	0,0%	0,0%	5,0%	5,0%	5,0%	20,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,6	1,1	1,6	7,1	13,6	14,9
NOPAT	-11,9	-2,7	10,8	20,4	30,6	28,6	25,3	27,6
+ Abschreibungen & Amortisation	6,6	6,7	6,0	5,5	4,4	4,4	4,4	4,4
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	-5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	-5,3	4,0	16,8	25,9	35,0	33,0	29,6	31,9
- Zunahme Net Working Capital	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Investitionen AV	0,0	-2,9	-2,9	-2,9	-1,4	-1,5	-1,5	-1,5
Free Cashflow	-5,4	1,1	13,9	23,0	33,6	31,5	28,1	30,4

SMC Schätzmodell

Neues Kursziel: 10,40 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 219,7 Mio. Euro oder 10,39 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 10,40 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung enthält der Anhang). Die moderate Reduktion des Kursziels (zuvor: 10,70 Euro) ist auf die etwas reduzierten Schätzungen zur Entwicklung des Geschäfts mit aktiven Fonds sowie auf die Berücksichtigung der Kapitalerhöhung (mit einer leicht höheren Verwässerung) geschuldet. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) nach wie vor mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

Union Investment hat die Vermarktung des Produkts „WertAnlage“ gestartet, das von LAIQON in enger Zusammenarbeit mit dem Partner entwickelt wurde und von der KI-Lösung der Tochter LAIC gesteuert wird. Wir sehen hier ein großes Potenzial, das schon

im nächsten Jahr das AuM-Wachstum von LAIQON deutlich stimulieren dürfte. Obwohl das Geschäft mit aktiven Fonds in einem in einigen Sektoren schwierigen Marktumfeld zuletzt etwas unter unseren Erwartungen verlief, weshalb wir unsere Schätzungen hier moderat zurückgenommen haben, rechnen wir für 2025 daher mit einer kräftigen Steigerung der Assets under Management auf 8,3 Mrd. Euro – gegenüber 6,8 Mrd. Euro, die wir für das Jahresende 2024 erwarten.

Auf der Basis gehen wir davon aus, dass die Konzern Erlöse im nächsten Jahr um 38 Prozent auf 44,4 Mio. Euro zulegen, womit auch der Sprung in die operative Gewinnzone – das EBITDA taxieren wir auf 4,0 Mio. Euro – gelingen sollte.

Dieses Potenzial sehen wir im Aktienkurs nicht ansatzweise reflektiert. Als Beleg dafür werten wir auch, dass LAIQON zuletzt die renommierte Joachim Herz Stiftung als neuen Ankerinvestor gewinnen konnte, die sich im Rahmen einer Kapitalerhöhung mit knapp 10 Prozent an LAIQON beteiligt hat. Bemerkenswerterweise erfolgte dies zu einem Kurs von 6,00 Euro und damit oberhalb des Börsenkurses.

Wir sehen den fairen Wert der Aktie mit 10,40 Euro weit oberhalb der aktuellen Notierung. Auch, wenn die Berücksichtigung der Kapitalerhöhung und eine leichte Reduktion der Schätzungen zur Entwicklung des Geschäftsvolumens im Bereich der aktiven Fonds

für eine leichte Absenkung des Kursziels (zuvor: 10,70 Euro) gesorgt hat, ergibt sich daraus ein Verdoppelungspotenzial, weshalb wir unsere Einstufung mit „Buy“ bekräftigen.

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 Juni schon bei 6,5 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

- Große Kooperationsprojekte mit namhaften Partnern dürften das Wachstum der AuM zunehmend beflügeln.
- Nach dem Aufbau der Konzernstrukturen in den letzten Jahren wird das weitere Wachstum nun mit deutlich unterproportionalen Kostensteigerungen einhergehen.
- In guten Jahren sorgen hohe Performance-Fees für eine kräftigen Ergebnishebel.
- Der anvisierte Ausbau der AuM bis auf 8 bis 10 Mrd. Euro im nächsten Jahr sollte mit einem Margensprung einhergehen, das Management will eine EBITDA-Marge von 45 Prozent in Bezug auf die Nettoerlöse (nach Provisionen) erreichen.
- Dank der innovativen Digitalplattform, dem KI-Investmentsystem und prestigeträchtigen Referenzprojekten bestehen gute Chancen für die Gewinnung weiterer großer Kooperationspartner.

Schwächen

- Die Einnahmen hängen auch von der Kapitalmarktentwicklung ab, was für eine erhöhte Volatilität sorgt. Ohne Performancegebühren erwirtschaftet LAIQON im Moment noch operative Defizite.
- Mit der Umsetzung der Wachstumsstrategie sind die Finanzverbindlichkeiten deutlich gestiegen, beliefen sich Ende Juni auf 56,8 Mio. Euro (ohne Leasing) und sind damit in Relation zur aktuellen operativen Profitabilität hoch.
- 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 in den letzten Jahren sehr volatil, was das Wachstum von LAIQON zeitweise gedämpft hat. Im Moment ist insb. die Vermarktung aktiver Fonds in einigen Sektoren schwierig. Es ist noch ungewiss, wann sich hier die Rahmenbedingungen wieder verbessern.
- Sollte der LAIC-Advisor oder die Fonds über einen längeren Zeitraum schwach performen, könnte das die Reputation beeinträchtigen.
- Sollten sich die Erwartungen an die starke Verbesserung der Profitabilität nicht erfüllen, könnte die Bedienung der Finanzschulden – insbesondere der Wandelanleihen, sofern diese 2027/28 nicht getauscht werden – in einigen Jahren einen hohen Refinanzierungsbedarf bedingen.
- 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	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
AKTIVA									
I. AV Summe	124,8	126,6	121,1	116,4	112,3	109,3	106,3	103,5	100,6
1. Immat. VG	87,2	83,8	80,1	76,4	72,7	69,0	65,3	61,6	57,9
2. Sachanlagen	13,2	12,4	9,6	7,6	6,2	5,9	5,7	5,5	5,3
II. UV Summe	19,8	28,3	30,6	38,8	46,7	46,1	65,3	83,7	101,4
PASSIVA									
I. Eigenkapital	54,7	69,7	65,3	70,1	79,9	95,7	111,5	126,4	140,6
II. Rückstellungen	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	70,6	65,9	66,8	65,2	58,7	38,7	38,7	38,7	38,7
2. Kurzfristiges FK	19,2	19,1	19,3	19,6	20,0	20,4	20,9	21,4	21,9
BILANZSUMME	144,6	154,8	151,7	155,2	159,0	155,3	171,7	187,2	202,0

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	30,7	32,1	44,4	64,1	77,9	88,5	94,4	99,4	104,6
Gesamtleistung	30,7	32,1	44,4	64,1	77,9	88,5	94,4	99,4	104,6
Rohhertrag	24,8	26,7	36,7	54,4	67,0	77,7	82,1	86,2	90,8
EBITDA	-4,7	-5,3	4,0	17,4	27,0	36,7	40,1	43,2	46,8
EBIT	-11,1	-11,9	-2,7	11,4	21,5	32,2	35,7	38,9	42,4
EBT	-20,0	-15,1	-6,7	7,3	17,9	30,0	35,4	38,9	42,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	-12,9	-8,3	-4,3	4,8	11,7	19,5	23,0	25,3	27,8
JÜ	-12,3	-8,1	-3,9	4,3	10,5	17,6	20,7	22,8	25,1
EPS	-0,51	-0,38	-0,19	0,20	0,50	0,83	0,98	1,08	1,19

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	-10,7	-11,4	-2,0	6,4	13,2	21,1	26,4	28,7	31,2
CF aus Investition	-1,3	0,0	-2,9	-2,9	-2,9	-1,4	-1,5	-1,5	-1,5
CF Finanzierung	8,8	19,6	6,9	4,4	-2,9	-20,8	-6,2	-9,4	-12,7
Liquidität Jahresanfa.	10,4	7,1	15,3	17,2	25,1	32,5	31,3	50,1	67,9
Liquidität Jahresende	7,1	15,3	17,2	25,1	32,5	31,3	50,1	67,9	84,9

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	42,5%	4,5%	38,2%	44,3%	21,5%	13,7%	6,6%	5,3%	5,3%
EBITDA-Marge	-15,3%	-16,5%	9,0%	27,1%	34,7%	41,4%	42,5%	43,5%	44,7%
EBIT-Marge	-36,0%	-37,0%	-6,0%	17,7%	27,6%	36,4%	37,8%	39,1%	40,6%
EBT-Marge	-64,9%	-46,9%	-15,1%	11,5%	23,0%	33,9%	37,5%	39,2%	40,9%
Netto-Marge (n.A.D.)	-40,1%	-25,3%	-8,8%	6,7%	13,5%	19,8%	21,9%	22,9%	23,9%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,1%	15,57	14,11	12,94	11,97	11,17
6,6%	13,62	12,48	11,55	10,77	10,11
7,1%	12,05	11,15	10,39	9,75	9,21
7,6%	10,75	10,02	9,41	8,88	8,41
8,1%	9,67	9,07	8,56	8,11	7,72

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 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 5.12.2024 um 7:10 Uhr fertiggestellt und am 5.12.2024 um 9:15 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
03.09.2024	Buy	10,70 Euro	1), 3)
08.08.2024	Buy	11,70 Euro	1), 3), 4)
08.04.2024	Buy	13,00 Euro	1), 3), 4)
08.02.2024	Buy	12,50 Euro	1), 3), 4)
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)

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.