

20. Dezember 2023
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 2



Platz 1

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

LAIQON AG

Zwei Wachstumsinitiativen mit sehr hohem Potenzial

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 6,34 € | Kursziel: 13,30 € (zuvor: 12,60 €)

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:	L10A:GR
Kurs:	6,34 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	17,5 Mio. Stück
Market Cap:	110,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	136,0 Mio. Euro
Freefloat:	57 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	8,84 / 5,84 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	43,5 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	26,8*	31,8	45,0
EBITDA (Mio. Euro)	-6,0*	-4,5	1,1
Jahresüberschuss	-10,2	-5,7	-4,8
EpS	-0,67	-0,27	-0,23
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	2,6%	18,8%	41,2%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	5,14	3,48	2,47
KGV	-	-	-
KCF	-	-	193,4
EV / EBITDA	-	-	123,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

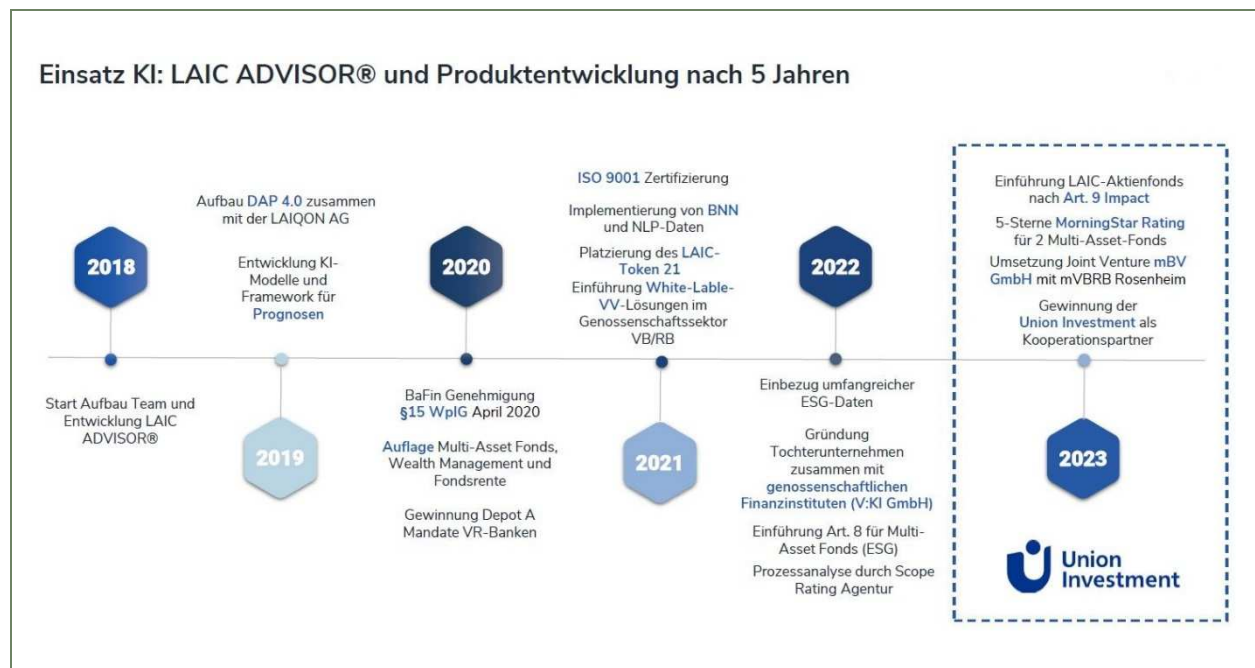
*Als-ob-Zahlen

Vertragsabschluss mit Union Investment

Wie bereits vorab angekündigt, hat die LAIQON-Tochter LAIC Vermögensverwaltung GmbH einen Kooperationsvertrag mit Union Investment abgeschlossen, der eine fondsbasierte individuelle Vermögensverwaltung zum Gegenstand hat. Kernelement der Steuerung des innovativen Angebots wird das KI-basierte Anlagesystem LAIC-Advisor sein, das in der Lage ist, aus einem umfangreichen Anlageuniversum (insb. Publikumsfonds, ETFs, ETCs, Aktien, Derivate) individuelle Portfolios in Abhängigkeit von Präferenzen der Kunden zu erstellen und vollautomatisch zu überwachen sowie ggf. anzupassen. Darüber hinaus liefert das System ein umfangreiches Reporting, das den Anlegern jederzeit einen Einblick in den Anlageerfolg bietet. Union wird die Lösung als Premiumprodukt für die individuelle Vermögensverwaltung im genossenschaftlichen Verbund vermarkten, die Markteinführung ist für das vierte Quartal 2024 geplant.

Joint Venture gestartet

Bereits gestartet ist eine zweite wichtige Wachstumsinitiative von LAIQON, das Joint Venture „meine Bayerische Vermögen“, das von der LAIQON-Tochter BV Bayerische Vermögen GmbH zusammen mit der Volksbank Rosenheim, der größten Volks- und Raiffeisenbank Bayerns, gegründet wurde. Im Fokus steht hier die klassische individuelle und persönliche Vermögensverwaltung für vermögende Kunden. LAIQON bringt in das Gemeinschaftsunternehmen sowohl sein umfangreiches Produktangebot als auch die Digitalisierungslösungen ein. Ergänzt um Produkte aus dem genossenschaftlichen Sektor sowie von Dritten kann somit vermögenden Kunden der Volksbank ein umfassendes Spektrum liquider und illiquider Anlagen angeboten werden, welches auch einen neu aufgelegten Fonds (Bayern Fokus Multi Asset) mit Fokus auf Unternehmen mit Bezug zu Bayern umfasst. Die Beratung übernimmt ein Team der neu geschaffenen Gesellschaft, das zum Start aus sechs Personen besteht und sich zunächst auf die Regionen Ro-



Quelle: Unternehmen

senheim, Altötting und München konzentriert. Die Kundenakquise ist bereits erfolgreich angelaufen und bei einem weiterhin positiven Verlauf werden die Strukturen im Einklang mit dem Kundenwachstum ausgebaut.

Starkes Wachstum anvisiert

Die jüngsten Abschlüsse sind der bisherige Höhepunkt der Wachstumsstrategie von LAIQON, deren Rückgrat insbesondere der seit 2018 entwickelte LAIC Advisor und die Digital Asset Plattform 4.0 (DAP 4.0) darstellen (siehe Abbildung oben). Die digitale Vermögensverwaltung LAIC wird von dem Joint-Venture mit der Volksbank Rosenheim profitieren, doch die Kooperation mit Union Investment verspricht ein noch größeres Potenzial. LAIQON rechnet daher für die digitale Vermögensverwaltung mit einem starken Wachstum. Gemäß einer kürzlich veröffentlichten Prognose sollen deren Assets under Management (AuM) von ca. 0,5 Mrd. Euro zum Jahresende auf 1,5 Mrd. Euro bis Ende 2025 und auf 5,5 bis 6,5 Mrd. Euro bis 2028 steigen, woraus sich eine durchschnittliche Steigerungsrate von 86 Prozent p.a. ergibt.

Sehr gute Skalierbarkeit

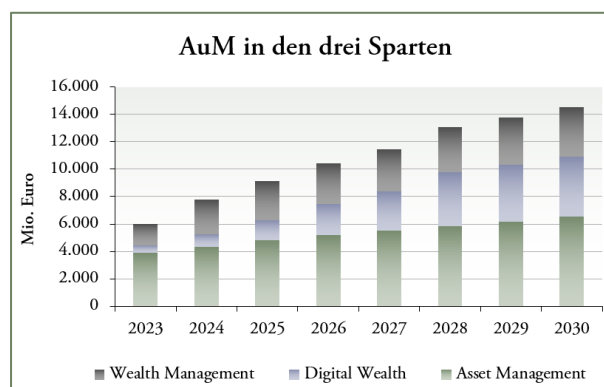
Der starke Fokus auf Digitalisierung und KI-Steuerung in der Anlage sorgt für eine sehr gute Skalierbarkeit des Geschäfts. Das Unternehmen kann mit den entwickelten Systemen auch deutlich höhere Asset-Volumina betreuen, ohne dass damit ein ähnlich starker Kostenanstieg verbunden wäre. Das bietet Potenzial für sehr hohe Margen, wenn die Asset-Basis weiter dynamisch ausgebaut werden kann. Neben zahlreichen anderen Wachstumsinitiativen dürften die beiden Vereinbarungen mit Union Investment und der Volksbank Rosenheim künftig starke Säulen des Wachstums darstellen, da die Partner nun sehr innovative und attraktive Lösungen an ihre Kunden vermarkten können. Das Joint Venture mit der Volksbank Rosenheim verspricht schon für 2024 deutliche Impulse und die Kooperation mit Union Investment dürfte 2025 ihr Potenzial voll entfalten. Damit sehen wir die Wachstumsziele von LAIQON gut untermauert. Die Assets under Management sollen insgesamt von 6,0 Mrd. Euro per Ende Juni dieses Jahres auf 8 bis 10 Mrd. Euro Ende 2025 ausgebaut werden. Die daraus resultierenden zusätzlichen Einnahmen sollen bei einem unterproportionalen Kostenanstieg dann eine EBITDA-Marge von 45 Prozent (bezogen auf die

Nettoeinnahmen nach Abzug der Provisionen) ermöglichen.

Potenzial höher als erwartet

Unterstellt man ein zumindest moderates Wachstum in den übrigen Bereichen, dürfte allein das angestrebte Wachstum von LAIC nach unserer Einschätzung für einen weiteren Ausbau der Asset-Basis auf mehr als 15 Mrd. Euro bis 2028 sorgen, wenn sich die Planungen erfüllen. Dieses Volumen liegt deutlich über dem Niveau, das wir bislang für die Periode unterstellt hatten, nämlich 11,8 Mrd. Euro, wovon in unserem Modell lediglich 2,5 Mrd. Euro auf das Segment Digital Wealth entfallen sind. Wir haben den Wachstumspfad in diesem Bereich deutlich angehoben, bleiben aber mit AuM von 4,0 Mrd. Euro (für 2028) im Rahmen einer konservativen Vorgehensweise vorerst deutlich unter den Planungen des Unternehmens, auch wenn wir diese für absolut plausibel halten. Im Gegenzug haben wir die Volumina im Bereich Asset Management etwas reduziert. Hier zeigen die öffentlichen Daten zu den AuM der aktiv gemanagten Fonds, dass das Unternehmen im laufenden Jahr durch die schwache Börsenentwicklung bis Ende Oktober etwas ausgebremst wurde, was durch die anschließende Aufholjagd in den Monaten November

und Dezember lediglich kompensiert werden konnte. In Summe taxieren wir die Asset-Basis für dieses Jahr daher nun auf 6 Mrd. Euro und für das nächste Jahr auf 7,7 Mrd. Euro. Für 2028 kalkulieren wir jetzt mit 9,1 Mrd. Euro und zum Ende des Detailprognosezeitraums mit 14,5 Mrd. Euro.



Schätzung SMC-Research

Neue Umsatz- und Ergebnisschätzungen

Die reduzierten Schätzungen zur Entwicklung im Bereich Asset Management sind ausschlaggebend dafür, dass unsere Umsatz- und Ergebnisschätzungen für dieses und nächstes Jahr insgesamt etwas niedriger als bislang ausfallen. Wir erwarten für 2023 nun Erlöse

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	31,8	45,0	66,6	80,1	90,9	100,9	106,4	112,1
Umsatzwachstum		41,2%	48,2%	20,3%	13,4%	11,0%	5,4%	5,3%
EBITDA	-4,5	1,1	17,4	27,8	36,2	43,1	46,3	49,6
EBIT	-11,0	-7,4	9,5	20,4	29,2	36,9	40,1	43,5
Steuersatz	0,0%	0,0%	5,0%	20,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,5	4,1	10,2	12,9	14,0	15,2
NOPAT	-11,0	-7,4	9,0	16,3	19,0	24,0	26,1	28,2
+ 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	-4,5	1,1	16,9	23,7	26,0	30,2	32,3	34,4
- Zunahme Net Working Capital	-1,5	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
- Investitionen AV	-7,9	-7,7	-5,5	-10,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6
Free Cashflow	-14,0	-6,8	11,3	13,7	25,5	29,7	31,7	33,8

SMC Schätzmodell

in Höhe von 31,8 Mio. Euro (bislang: 33,7 Mio. Euro) und für 2024 45,0 Mio. Euro (bislang: 48,6 Mio. Euro), woraus ein EBITDA von -4,5 Mio. Euro (bislang: -3,3 Mio. Euro) resp. 1,1 Mio. Euro (bislang: 3,2 Mio. Euro) resultiert. Danach überwiegen aber die positiven Effekte aus dem deutlich angehobenen Entwicklungspfad von LAIC, der maßgeblich zum Anstieg der Konzernerlöse auf 100,9 Mio. Euro (bislang: 97,1 Mio. Euro) im Jahr 2028 beiträgt, was nach unseren Schätzungen mit einem EBITDA von 43,1 Mio. Euro (bislang: 40,6 Mio. Euro) einhergehen wird. Zum Ende des Detailprognosezeitraums sehen wir Umsatz und EBITDA nun bei 112 Mio. Euro (bislang: 108 Mio. Euro) bzw. 49,7 Mio. Euro (bislang: 46,9 Mio. Euro). Die Tabelle unten auf der vorherigen Seite zeigt die aus unseren Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum bis 2030, weitere Details enthält der Anhang.

Neues Kursziel: 13,30 Euro

Auf Basis eines unveränderten Diskontierungszinses von 7,1 Prozent und gleichgebliebener Annahmen zum Terminal Value (Sicherheitsabschlag von 20 Prozent auf die Marge, ewiges Wachstum 1 Prozent) beträgt der faire Wert jetzt 277,4 Mio. Euro oder 13,28 Euro je Aktie (hypothetisch voll verwässert), woraus wir das neue Kursziel von 13,30 Euro ableiten (bislang: 12,60 Euro, eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung enthält der Anhang). Damit haben die positiven Effekte aus dem deutlich angehobenen Wachstumstempo von LAIC die etwas vorsichtigeren Schätzungen zur Entwicklung im Segment Asset Management überkompensiert. Das Prognoserisiko stufen wir nach wie vor auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

LAIQON hat in den letzten Jahren mit dem KI-Anlagesystem LAIC Advisor und der Datenplattform DAP 4.0 sehr innovative Systeme entwickelt und am

Markt etabliert, was im laufenden Jahr den Abschluss großer Kooperationen ermöglicht hat. Von dem Joint Venture mit der Volksbank Rosenheim für die klassische Vermögensverwaltung und der Zusammenarbeit mit Union Investment zur Einführung einer Lösung für die individuelle, KI-basierte Vermögensverwaltung werden in den kommenden Jahren starke Impulse für das Konzernwachstum ausgehen.

Dadurch bestehen nun Blaupausen für die Zusammenarbeit mit großen Partnern. Wir gehen davon aus, dass die Gesellschaft in Zukunft noch weitere Kooperationen in dieser Form abschließen wird.

Damit wird die Wachstumsagenda sehr gut untermauert. Bis Ende 2025 sollen die AuM von LAIQON von 6 Mrd. Euro per Ende Juni dieses Jahres auf 8 bis 10 Mrd. Euro steigen, dann will die Gesellschaft eine EBITDA-Marge von mindestens 45 Prozent erwirtschaften (bezogen auf die Nettoerlöse nach Provisionen). Als starker Treiber wird dabei die digitale Vermögensverwaltung LAIC gesehen, die dann einen Beitrag zu den AuM von 1,5 Mrd. Euro leisten soll. Die kürzlich veröffentlichten Planungen des Unternehmens sehen im Anschluss bis 2028 einen weiteren kräftigen Anstieg der LAIC-AuM auf 5,5 bis 6,5 Mrd. Euro vor.

Werden diese Pläne erfüllt, sollte sich die Asset-Basis von LAIQON in fünf Jahren auf mehr als 15 Mrd. Euro belaufen. Wir haben in unserem Modell vorsichtiger kalkuliert, unsere Schätzungen für die kommenden Jahre aber per Saldo angehoben. Damit ist unser Kursziel von zuletzt 12,60 Euro auf 13,30 Euro gestiegen. Aus unserer Sicht werden die hervorragenden Wachstumsperspektiven und die starke Marktposition im Bereich digitaler Anlagesysteme am Markt nicht richtig gewürdigt. Wir sehen daher nach dem jüngsten Kursrückgang ein Kurspotenzial von mehr als 100 Prozent und bekräftigen unsere Einstufung 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 Juni schon bei rd. 6 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	113,3	105,8	98,8	92,2	86,5	80,8	75,2
1. Immat. VG	90,3	86,3	80,7	75,1	69,5	63,8	58,2	52,6	47,0
2. Sachanlagen	10,4	12,1	9,4	7,5	6,1	5,1	5,0	4,9	4,9
II. UV Summe	22,4	23,7	23,1	31,2	39,7	54,7	73,7	85,1	96,4
PASSIVA									
I. Eigenkapital	72,1	62,8	66,2	71,5	82,1	95,0	127,7	132,9	138,0
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	55,3	50,1	42,3	37,9	17,9	17,9	17,9
2. Kurzfristiges FK	22,9	17,4	14,6	14,9	13,5	13,4	13,9	14,4	15,0
BILANZSUMME	139,8	145,4	136,5	137,0	138,5	146,9	160,1	165,9	171,6

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	21,6	31,8	45,0	66,6	80,1	90,9	100,9	106,4	112,1
Gesamtleistung	21,6	31,8	45,0	66,6	80,1	90,9	100,9	106,4	112,1
Rohhertrag	17,9	26,5	36,8	55,0	67,5	77,4	85,7	90,4	95,2
EBITDA	-9,9	-4,5	1,1	17,4	27,8	36,2	43,1	46,3	49,6
EBIT	-14,7	-11,0	-7,4	9,5	20,4	29,2	36,9	40,1	43,5
EBT	-16,3	-12,2	-8,7	8,2	19,5	29,0	37,8	42,0	45,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	-10,5	-6,1	-5,6	5,3	12,6	18,8	24,6	27,3	29,7
JÜ	-10,2	-5,7	-4,8	4,8	11,4	17,0	22,1	24,6	26,7
EPS	-0,67	-0,27	-0,23	0,23	0,54	0,81	1,06	1,18	1,28

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-2,8	-6,3	0,6	11,1	18,2	24,7	30,3	33,8	36,1
CF aus Investition	-8,5	-7,9	-7,7	-5,5	-10,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6
CF Finanzierung	5,3	14,3	6,1	2,0	-0,2	-9,7	-11,5	-22,4	-24,9
Liquidität Jahresanfa.	16,3	10,4	10,5	9,4	17,0	25,0	39,5	57,9	68,7
Liquidität Jahresende	10,4	10,5	9,4	17,0	25,0	39,5	57,9	68,7	79,3

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	-17,4%	47,6%	41,2%	48,2%	20,3%	13,4%	11,0%	5,4%	5,3%
EBITDA-Marge	-46,1%	-14,2%	2,5%	26,1%	34,7%	39,9%	42,7%	43,5%	44,3%
EBIT-Marge	-67,9%	-34,6%	-16,5%	14,3%	25,5%	32,1%	36,6%	37,7%	38,8%
EBT-Marge	-75,5%	-38,2%	-19,3%	12,3%	24,3%	31,9%	37,5%	39,5%	40,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	-47,1%	-17,8%	-10,7%	7,2%	14,2%	18,7%	21,9%	23,1%	23,8%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,1%	19,29	17,60	16,23	15,11	14,17
6,6%	17,03	15,71	14,63	13,72	12,95
7,1%	15,21	14,16	13,28	12,54	11,90
7,6%	13,71	12,86	12,14	11,52	10,99
8,1%	12,46	11,76	11,16	10,64	10,19

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), 10)

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 20.12.2023 um 6:40 Uhr fertiggestellt und am 20.12.2023 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
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)
17.01.2022	Buy	18,00 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.