

6. Februar 2023  
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

## Rückenwind für die Fortsetzung der dynamischen Expansion

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 7,46 € | Kursziel: 13,00 € (zuvor: 13,60 €)

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

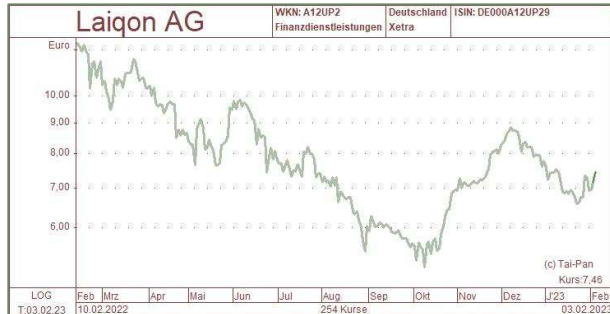
**Telefon:** +49 (0) 251-13476-93

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

**E-Mail:** kontakt@sc-consult.com

**Internet:** www.sc-consult.com

# Aktuelle Entwicklung



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Hamburg
<b>Branche:</b>	Asset Management
<b>Mitarbeiter:</b>	>180
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE000A12UP29
<b>Ticker:</b>	L1OA:GR
<b>Kurs:</b>	7,46 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Scale
<b>Aktienzahl:</b>	17,4 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	129,5 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	137,2 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	51 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	13,40 / 4,98 Euro
<b>Ø Umsatz (12 M Xetra):</b>	47,7 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz (Mio. Euro)</b>	26,3*	41,6	61,7
<b>EBITDA (Mio. Euro)</b>	-6,6*	0,1	13,2
<b>Jahresüberschuss</b>	-11,6	-3,9	2,8
<b>EpS</b>	-0,67	-0,20	0,15
<b>Dividende je Aktie</b>	0,00	0,00	0,06
<b>Umsatzwachstum</b>	0,7%	58,3%	48,2%
<b>Gewinnwachstum</b>	-	-	-
<b>KUV</b>	4,92	3,11	2,10
<b>KGV</b>	-	-	46,6
<b>KCF</b>	-	-	17,5
<b>EV / EBITDA</b>	-	967,0	10,4
<b>Dividendenrendite</b>	0,0%	0,0%	0,9%

\*Als-ob-Wert

## AuM steigen um 160 Prozent

Die von Lloyd Fonds in LAIQON umbenannte Gesellschaft hat ihre Assets under Management im letzten Jahr erneut stark gesteigert, und zwar um 3,5 Mrd. Euro auf 5,7 Mrd. Euro zum Jahresende. Damit liegt das Resultat in der Mitte der Zielspanne (5,5 bis 6,0 Mrd. Euro) – das obere Ende wäre vermutlich erreicht worden, wenn die Börsen im Dezember nicht erneut geschwächt hätten. Mit 2,7 Mrd. Euro stammt der größere Teil des Zuwachses aus den Übernahmen der BV Gruppe und des FinTechs growney, aber auch organisch sind 0,8 Mrd. Euro hinzugekommen, was wir in einem schwierigen Kapitalmarktumfeld als eine sehr respektable Leistung einstufen.

## Als-ob-Umsatz auf Vorjahr

Trotz des starken Wachstums der AuM lagen die Erlöse in der Als-ob-Betrachtung, in der die erst im Jahresverlauf konsolidierten Gesellschaften (BV Gruppe und Vermögensverwaltung Lange) über volle zwölf Monate erfasst sind, mit 26,3 Mio. Euro nur geringfügig über dem Vorjahresniveau (26,1 Mio. Euro). Das liegt zum einen daran, dass im Vorjahr Performancegebühren in Höhe von 9,3 Mio. Euro vereinbart werden konnten, denen in 2022 nur rund 0,8 Mio. Euro gegenüberstanden. Außerdem sind in dem Als-ob-Wert für 2022 die Erlöse von growney noch nicht enthalten, da die Gesellschaft erst zum Jahresende konsolidiert wurde. Wir hatten hingegen den Umsatz des FinTechs bereits mit einkalkuliert und nicht zuletzt deswegen Erlöse in Höhe von 31,5 Mio. Euro erwartet. Doch auch bereinigt um diesen Effekt wurde unsere Schätzung deutlich verfehlt, da die Einnahmen aus dem Fondsgeschäft schwächer als von uns erwartet ausgefallen sind.

## EBITDA im zweiten Halbjahr verbessert

Obwohl die Als-ob-Erlöse im zweiten Halbjahr mit 12,9 Mio. Euro etwas unter dem Resultat der ersten sechs Monate (13,4 Mio. Euro) gelegen haben, konnte das Als-ob-EBITDA schon deutlich verbessert

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	41,6	61,7	75,2	87,3	92,8	97,6	102,6	107,9
Umsatzwachstum		48,2%	21,9%	16,1%	6,3%	5,2%	5,2%	5,2%
<b>EBITDA</b>	<b>0,1</b>	<b>13,2</b>	<b>22,1</b>	<b>31,3</b>	<b>35,1</b>	<b>38,2</b>	<b>41,8</b>	<b>45,6</b>
EBIT	-6,4	6,8	15,9	25,2	29,1	32,2	35,8	39,7
Steuersatz	0,0%	0,0%	5,0%	20,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,8	5,0	10,2	11,3	12,5	13,9
<b>NOPAT</b>	<b>-6,4</b>	<b>6,8</b>	<b>15,1</b>	<b>20,1</b>	<b>18,9</b>	<b>20,9</b>	<b>23,3</b>	<b>25,8</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	6,5	6,4	6,3	6,2	6,1	6,0	6,0	5,9
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>0,1</b>	<b>13,2</b>	<b>21,3</b>	<b>26,3</b>	<b>25,0</b>	<b>27,0</b>	<b>29,3</b>	<b>31,7</b>
- Zunahme Net Working Capital	-0,6	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
- Investitionen AV	-7,5	-7,3	-5,1	-4,0	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Free Cashflow</b>	<b>-7,9</b>	<b>5,6</b>	<b>16,2</b>	<b>22,2</b>	<b>25,0</b>	<b>26,9</b>	<b>29,2</b>	<b>31,7</b>

SMC Schätzmodell

werden, von -4,4 Mio. Euro in HJ1 auf -2,2 Mio. Euro in HJ2. Im Gesamtjahr wurde somit ein Als-ob-EBITDA von -6,6 Mio. Euro erzielt, zusätzlich sind noch 2,9 Mio. Euro Einmalkosten für die Akquisitionen angefallen.

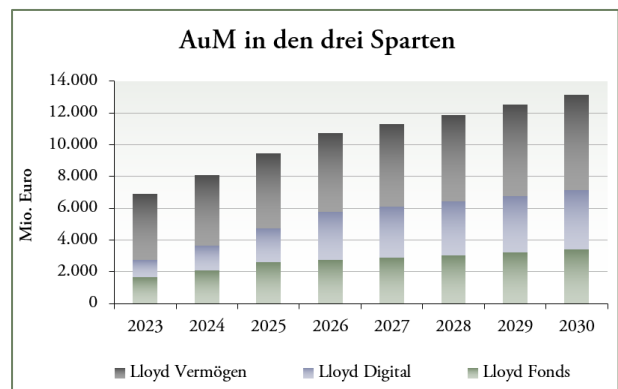
## Rückenwind vom Markt

Zahlreiche Vertriebsinitiativen, die im letzten Jahr gestartet sind (etwa im Bereich der Volks- und Raiffeisenbanken), werden erst im laufenden Jahr ihre volle Wirkung entfalten. In Kombination mit dem stark ausweiteten Volumen der AuM verfügt das Unternehmen über eine sehr gute Basis für steigende Einnahmen, das Management hat jedenfalls eine deutliche Steigerung von Umsatz und EBITDA in Aussicht gestellt. Hilfreich könnte dabei auch die Entwicklung des Gesamtmarktes sein, der zumindest aktuell wieder Rückenwind gibt, nachdem der Großteil des Jahres 2022 sehr schwierig war.

## AuM-Wachstum setzt sich fort

Wir trauen dem Unternehmen im laufenden Jahr eine Steigerung der AuM auf einen Jahresdurchschnittswert von knapp 7 Mrd. Euro zu, dabei haben wir, wie bislang schon, pauschal eine weitere Akquisition

angesetzt. Im Jahr 2025 sehen wir die Assets weiterhin bei 9,5 Mrd. Euro, und damit innerhalb der Spanne von 8 bis 10 Mrd. Euro, die das Management ausgegeben hat (allerdings auf rein organischer Basis).



Schätzung SMC-Research

## Schätzungen etwas vorsichtiger

Die Erlöse, die LAIQON aus diesen Assets erzielt, haben wir neu kalkuliert und etwas konservativer angesetzt, da die Einnahmen in 2022 unter unseren Erwartungen lagen. Für 2023 haben wir jetzt zudem nur geringe Performance-Gebühren etwas oberhalb des Niveaus aus dem letzten Jahr einkalkuliert, bevor dann ab 2024 aus den zahlreichen betreuten Vehikeln

wieder mehr Erfolgsprämien fließen sollten (wenn es keinen neuen Markteinbruch gibt). Trotz dieser vorsichtigeren Kalkulation rechnen wir im laufenden Jahr mit einem kräftigen Erlösanstieg um 58 Prozent auf 41,6 Mio. Euro, der ausreichen sollte, um ein minimal positives EBITDA zu erwirtschaften. In der Folgeperiode sollte (mit deutlich höheren Performancegebühren) ein weiterer Umsatzsprung auf 61,7 Mio. Euro möglich sein, auf dessen Grundlage wir mit einem EBITDA von 13,2 Mio. Euro rechnen. Die Tabelle oben auf der vorherigen Seite zeigt die aus diesen Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Daten bis zum Jahr 2030, weitere Details zur geschätzten Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang.

### Neues Kursziel: 13,00 Euro

Wir haben mit diesem Update den Roll-over des Modells auf das neue Basisjahr 2023 vollzogen und auch den Diskontierungszins angepasst. Im Rahmen dessen wurde der unterstellte sichere Zins von 1,5 auf 2,5 Prozent angehoben, was den Anstieg der Umlaufrendite widerspiegelt. Gleichzeitig haben wir den FK-Zins von 4,5 auf 5,5 Prozent erhöht. Bei einer Ziel-FK-Quote von jetzt 50 Prozent und unveränderten Werten für die übrigen Parameter (Marktrisikoprämie 5,8 Prozent, Beta-Faktor 1,4, Steuersatz für das Tax-Shield 35 Prozent) resultieren daraus neue durchschnittliche Kapitalkosten (WACC) von 7,1 Prozent (bislang: 6,9 Prozent). Die Diskontierung der geschätzten Cashflows mit diesem Zinssatz führt zu einem neuen fairen Wert von 244,5 Mio. Euro. Umgerechnet auf eine neu kalkulierte, voll verwässerte, Aktienzahl von 18,9 Mio. Stück resultiert daraus ein

fairer Wert von 12,96 Euro je Aktie, woraus wir 13,00 Euro als neues Kursziel ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Reduktion gegenüber unserer letzten Taxe (13,60 Euro) resultiert im Wesentlichen aus dem erhöhten Zinssatz und den vorsichtiger kalkulierten Einnahmen, wobei der Roll-over auf das Jahr 2023 den Effekt gedämpft hat. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit 4 Punkten weiter als leicht überdurchschnittlich ein, was vor allem auf den Einfluss der Kapitalmarktentwicklung auf die Geschäftszahlen zurückzuführen ist.

### Fazit

Das Börsenjahr 2022 war schwierig, trotzdem hat Lloyd Fonds das Ziel für das Wachstum der Asset-Basis erreicht. Die Ausweitung der Assets unter Management von 2,2 auf 5,7 Mrd. Euro schafft eine starke Basis für eine deutliche Verbesserung von Umsatz und EBITDA im laufenden Jahr, zumal die Gesellschaft im letzten Jahr zahlreiche Vertriebsinitiativen gestartet hat, die erst im laufenden Jahr ihre volle Wirkung entfalten werden.

Wir haben unsere Schätzungen zwar etwas vorsichtiger ausgestaltet und u.a. die unterstellten Performancegebühren für 2023 deutlich reduziert, was zusammen mit anderen Anpassungen zu einer leichten Reduktion des Kursziels von 13,60 auf 13,00 Euro geführt hat. Trotzdem sehen wir damit ein weiteres großes Erholungspotenzial für die Aktie, die definitiv zu den Profiteuren eines freundlicheren Börsenumfelds zählen dürfte. Wir bekräftigen unsere Einstufung mit „Buy“.

# Anhang I: SWOT-Analyse

## Stärken

- Langjähriges Know-how im Asset Management, bekannte Marke und breites Kontaktnetzwerk.
- Starke Basis für das digitale Anlagemanagement mit KI-Advisor und umfangreicher Datenplattform.
- Qualitativ hochwertiges Leistungsangebot bei offenen Fonds und der Vermögensverwaltung.
- Seit der Neuausrichtung im Jahr 2018 wird die Marktposition mit hohem Tempo ausgebaut.
- Nach den jüngsten Übernahmen fast 6 Mrd. Euro AuM mit hohen kontinuierlichen Verwaltungsgebühren.
- Stark digital geprägtes Geschäftsmodell mit hohem Skalierungspotenzial.
- Engagierte Ankeraktionäre mit umfangreichem Kapitalmarkt-Know-how.

## Chancen

- Lloyd Fonds verfolgt zahlreiche Expansionsinitiativen und verfügt damit über ein breites Spektrum an Wachstumstreibern.
- 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 Lloyd Fonds im Moment noch operative Defizite.
- Aus den bisherigen Übernahmen bestehen nach letztem Stand noch Zahlungsverpflichtungen in Höhe von rd. 14 Mio. Euro.
- Die Einnahmen aus dem Altgeschäft sind schon stark gesunken und werden bald weitgehend auslaufen.
- Konkurrenzintensiver Zielmarkt mit zahlreichen größeren Playern.
- Das aktive Asset-Management verliert Marktanteile. Das Wachstum in diesem Bereich muss also mit innovativen Angeboten gegen den Trend erfolgen.

## Risiken

- Sollte der breite Börsentrend wieder deutlich nach unten drehen, würde das das Wachstum erschweren.
- Sollte der LAIC-Advisor oder die Fonds über einen längeren Zeitraum schwach performen, könnte das die Reputation beeinträchtigen.
- Aus dem Altgeschäft bestehen noch Restrisiken (Rechtsstreitigkeiten, Haftung etc.), die das Ergebnis belasten könnten.
- Die simultane Expansion mit verschiedenen Angeboten in unterschiedlichen Marktsegmenten ist eine komplexe Managementaufgabe, Enttäuschungen in einzelnen Bereichen sind nicht ausgeschlossen.
- Die großen Anbieter mit mehr Ressourcen für innovative Technologie und Produkte könnten kleinere Anbieter weiter aus dem Markt drängen.

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	113,2	106,4	99,8	93,4	87,1	81,0	74,9	68,9	63,0
1. Immat. VG	83,6	78,5	73,4	68,3	63,2	58,1	53,0	47,9	42,8
2. Sachanlagen	11,9	10,7	9,7	8,9	8,3	7,7	7,3	6,9	6,6
II. UV Summe	22,8	27,7	29,6	39,8	54,8	73,8	94,0	115,9	139,4
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	62,8	59,9	67,4	75,5	87,0	98,3	110,6	124,6	140,1
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	46,7	46,3	36,8	31,8	28,2	28,8	29,4	29,5	30,3
2. Kurzfristiges FK	26,2	27,5	24,8	25,4	26,2	27,2	28,3	30,1	31,4
<b>BILANZSUMME</b>	<b>136,0</b>	<b>134,1</b>	<b>129,4</b>	<b>133,2</b>	<b>141,9</b>	<b>154,8</b>	<b>168,9</b>	<b>184,8</b>	<b>202,5</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	26,3	41,6	61,7	75,2	87,3	92,8	97,6	102,6	107,9
Gesamtleistung	26,3	41,6	61,7	75,2	87,3	92,8	97,6	102,6	107,9
Rohhertrag	22,4	36,0	53,0	63,4	73,6	78,3	82,4	86,6	91,1
EBITDA	-6,6	0,1	13,2	22,1	31,3	35,1	38,2	41,8	45,6
EBIT	-11,4	-6,4	6,8	15,9	25,2	29,1	32,2	35,8	39,7
EBT	-9,7	-7,7	5,0	14,3	23,9	28,3	31,8	35,7	40,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	-9,7	-7,7	3,3	9,3	15,6	18,4	20,6	23,2	26,0
JÜ	-11,6	-3,9	2,8	8,3	14,0	16,5	18,6	20,9	23,4
EPS	-0,67	-0,20	0,15	0,44	0,74	0,88	0,99	1,11	1,24

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-2,0	-3,2	7,4	13,5	19,9	22,9	25,0	27,5	30,2
CF aus Investition	-12,3	-7,5	-7,3	-5,1	-4,0	0,1	0,0	0,0	0,0
CF Finanzierung	8,2	14,8	1,2	1,2	-1,5	-4,4	-5,4	-6,3	-7,3
Liquidität Jahresanfa.	16,3	10,2	14,3	15,6	25,2	39,7	58,2	77,8	99,0
Liquidität Jahresende	10,2	14,3	15,6	25,2	39,7	58,2	77,8	99,0	121,9

### Kennzahlen

Prozent	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	0,7%	58,3%	48,2%	21,9%	16,1%	6,3%	5,2%	5,2%	5,2%
EBITDA-Marge	-25,3%	0,3%	21,4%	29,4%	35,9%	37,9%	39,2%	40,8%	42,3%
EBIT-Marge	-43,5%	-15,3%	11,0%	21,1%	28,8%	31,3%	33,0%	34,9%	36,8%
EBT-Marge	-36,9%	-18,6%	8,2%	19,0%	27,4%	30,5%	32,6%	34,8%	37,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	-44,3%	-9,3%	4,5%	11,1%	16,0%	17,8%	19,0%	20,4%	21,7%

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,1%	18,89	17,25	15,94	14,86	13,95
6,6%	16,63	15,36	14,32	13,45	12,71
7,1%	14,81	13,80	12,96	12,25	11,64
7,6%	13,31	12,50	11,81	11,22	10,71
8,1%	12,05	11,39	10,82	10,33	9,90

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### *Herausgeber*

sc-consult GmbH  
Alter Steinweg 46  
48143 Münster  
Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

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

### *Verantwortlicher Analyst*

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

### *Charts*

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.lp-software.de](http://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 06.02.2023 um 6:40 Uhr fertiggestellt und am 06.02.2023 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
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)
26.11.2021	Buy	17,50 Euro	1), 3), 10)
31.08.2021	Buy	15,40 Euro	1), 3)
30.06.2021	Buy	14,20 Euro	1), 3)
31.03.2021	Buy	13,80 Euro	1), 3)

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