

06. Juni 2024  
Research-Comment

# SMC Research

## Small and Mid Cap Research



**Mehrfacher Gewinner**  
der renommierten  
Refinitiv Analyst Awards

## audius SE

### Jahresziele trotz schwächerem Q1 mit Nachdruck bestätigt

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 13,30 € | Kursziel: 21,60 € (zuvor: 21,40 €)

**Analyst:** Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski  
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>	Weinstadt
<b>Branche:</b>	IT-Dienstleistungen
<b>Mitarbeiter:</b>	> 600
<b>Rechnungslegung:</b>	HGB
<b>ISIN:</b>	NL0006129074
<b>Ticker:</b>	3IT:GR
<b>Kurs:</b>	13,30 Euro
<b>Marktsegment:</b>	m:access / Basic Board
<b>Aktienanzahl:</b>	4,95 Mio. Stück
<b>Market-Cap:</b>	65,8 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	62,0 Mio. Euro
<b>Freefloat:</b>	17,9 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12M):</b>	16,10 / 10,70 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra, 12M):</b>	4,3 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	78,2	85,5	91,9
EBIT (Mio. Euro)	5,7	6,6	7,4
Jahresüberschuss	3,4	3,9	4,4
EpS	0,69	0,79	0,90
Dividende je Aktie	0,35	0,40	0,45
Umsatzwachstum	6,7%	9,3%	7,5%
Gewinnwachstum	-0,4%	13,1%	13,8%
KUV	0,84	0,77	0,71
KGV	19,0	16,8	14,8
KCF	22,6	11,7	10,6
EV / EBIT	10,7	9,3	8,3
Dividendenrendite	2,6%	3,0%	3,4%

## Gesamtleistung zum Jahresstart niedriger

Im ersten Quartal hat audius eine Gesamtleistung von 18,8 Mio. Euro erzielt. Gegenüber dem Vorjahr entspricht das einem Rückgang von fast 4 Prozent, wobei der Vergleichswert außergewöhnlich stark ausgefallen war. Aber auch sonst war die Gesamtleistung der ersten drei Monate die niedrigste seit dem Sommer 2022. Ursächlich dafür waren mehrere Faktoren, wobei audius insbesondere die Ende 2023 und Anfang 2024 zu beobachtenden Verzögerungen in der Auftragserteilung (insbesondere im Bereich Mobilfunk) sowie eine zu Jahresbeginn schwache Dynamik in laufenden Projekten hervorhebt. Auch haben sich die kalendarischen Effekte mit den frühen Osterfeiertagen dämpfend ausgewirkt.

## Deutlicher EBIT-Rückgang

Bedingt durch die geringeren Erlöse und die im Vorjahresvergleich erhöhten Kosten ist das EBITDA um die Hälfte auf 1,1 Mio. Euro gesunken, gleichbedeutend mit einer halbierten EBITDA-Marge von 5,9 Prozent. Bei leicht erhöhten Abschreibungen von 0,5 Mio. Euro betrug der Rückgang des EBIT sogar 68 Prozent auf 0,6 Mio. Euro. Als kostentreibende Faktoren nennt das Unternehmen neben dem Gehaltswachstum auch fortgesetzte Vorleistungen in die Weiterentwicklung des Geschäftsmodells. Dazu gehören der Aufbau der neuen Geschäftsbereiche MDM (Mobile Device Management) und AWS (Amazon Web Services), die Stärkung des eigenen Softwareangebotes im Geschäft im Microsoft-Dynamics-Umfeld und nicht zuletzt die Vorarbeiten für die Akquise der im Frühling gemeldeten Großaufträge. Trotz all dieser Initiativen blieben die Kosten im Vergleich mit dem zweiten Halbjahr 2023 stabil.

## Prognose mit Nachdruck bestätigt

Trotz der schwachen Q1-Zahlen zeigt sich audius „sehr optimistisch“, die eigene Prognose für 2024 zu erreichen. Demnach soll die Gesamtleistung organisch auf über 85 Mio. Euro steigen und ein EBITDA

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	85,5	91,9	98,3	104,2	110,5	117,1	124,1	131,6
Umsatzwachstum		7,5%	7,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge	7,7%	8,1%	8,0%	8,2%	8,4%	8,7%	9,0%	9,2%
<b>EBIT</b>	<b>6,6</b>	<b>7,4</b>	<b>7,9</b>	<b>8,6</b>	<b>9,3</b>	<b>10,2</b>	<b>11,2</b>	<b>12,2</b>
Steuersatz	35,1%	34,1%	33,9%	33,5%	33,2%	33,0%	32,7%	32,5%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,3	2,5	2,7	2,9	3,1	3,4	3,6	4,0
<b>NOPAT</b>	<b>4,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>	<b>7,5</b>	<b>8,2</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	2,0	1,9	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3
+ 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>6,3</b>	<b>6,8</b>	<b>7,4</b>	<b>7,9</b>	<b>8,5</b>	<b>9,1</b>	<b>9,8</b>	<b>10,5</b>
- Zunahme Net Working Capital	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5
- Investitionen AV	-2,6	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
<b>Free Cashflow</b>	<b>3,1</b>	<b>5,0</b>	<b>5,7</b>	<b>6,3</b>	<b>6,8</b>	<b>7,4</b>	<b>8,0</b>	<b>8,7</b>

*SMC Schätzmodell*

von mehr als 8,5 Mio. Euro ermöglichen, wobei eine zweistellige EBITDA-Marge als Ziel genannt wurde.

### Sehr starker Auftragseingang

Diese unveränderte Zuversicht liegt einerseits darin begründet, dass das schwache erste Quartal zum Zeitpunkt der Prognoseformulierung bereits weitgehend bekannt gewesen war und entsprechend in der Prognose berücksichtigt ist, was so auch kommuniziert wurde. Andererseits verspürt audius seit dem Beginn des zweiten Quartals bereits Verbesserungen. Vor allem aber berichtet das Unternehmen von einem sehr lebhaften Auftragseingang, der zu einem Anstieg des Auftragsbestandes von 56,8 Mio. Euro Ende Dezember auf 61,8 Mio. Euro Ende März führte. Da im April ein weiterer Großauftrag eines namhaften Unternehmens aus der Automobilbranche gewonnen werden konnte (siehe dazu und zu den anderen Großaufträgen unser Update vom 26.04.), wird der Auftragsbestand im zweiten Quartal erneut kräftig anwachsen. Dies umso mehr, als audius auch von zahlreichen kleineren Beauftragungen berichtet und sich mit der Nachfragesituation zufrieden zeigt. Die gute Auftragslage und hier insbesondere die jüngst vorge-

stellten, mehrjährigen Großaufträge, mit denen audius auch wichtige Referenzprojekte für die weitere Kundenakquise gewonnen hat, stützen auch die mittelfristige Zielsetzung, die Gesamtleistung bis 2026 um über 50 Prozent auf mehr als 115 Mio. Euro – auch mit weiteren Übernahmen – zu steigern.

### Schätzungen geringfügig angepasst

Wir haben unsere Schätzungen für 2024 bisher an der Unternehmens-Guidance ausgerichtet und mit einem Umsatz von 85,5 Mio. Euro sowie mit einem EBITDA von 8,6 Mio. Euro kalkuliert. Das halten wir auch nach den Q1-Zahlen für gerechtfertigt und lassen unsere Schätzungen unverändert. Für das EBIT rechnen wir somit mit einem Anstieg auf 6,6 Mio. Euro, unter dem Strich erwarten wir für 2024 einen Gewinn von 3,9 Mio. Euro. Etwaige Übernahmen sind in unserem Modell nicht berücksichtigt, weswegen unsere Umsatzschätzung für 2026 mit 98,3 Mio. Euro unter dem mittelfristigen Ziel von audius liegt. Sie basiert ausschließlich auf dem unterstellten organischen Wachstum, das wir aufgrund der ungebrochen starken Nachfrage nach IT- und Digitalisierungsleistungen, dem laufenden Ausbau der Mobilfunkinfrastruktur sowie der strategischen Erweiterung

des eigenen Leistungsportfolios durch audius für gut begründet halten. Dementsprechend haben wir auch die Schätzungen für die Folgejahre nicht verändert und kalkulieren für das Ende des detaillierten Prognosezeitraums im Jahr 2031 mit Erlösen von 132 Mio. Euro sowie mit einer EBIT-Marge von 9,2 Prozent.

### Kursziel: 21,60 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungssatz von 7,5 Prozent resultiert aus diesen Schätzungen ein neuer fairer Unternehmenswert von 106,3 Mio. Euro bzw. von 21,59 Euro je Aktie. Daraus leiten wir das leicht erhöhte Kursziel von 21,60 Euro ab (bisher: 21,40 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Erhöhung ist ausschließlich dem Diskontierungseffekt seit April geschuldet. Gegenüber dem aktuellen Kurs sehen wir somit für die audius-Aktie weiter ein hohes Aufwärtspotenzial von über 60 Prozent. Unverändert geblieben ist die Einstufung der Schätzunsicherheit, die wir weiter als unterdurchschnittlich einschätzen (3 Punkte auf der Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch)).

### Fazit

Das erste Quartal 2024 war für audius herausfordernd und von einem Rückgang der Gesamtleistung und der Ergebniskennzahlen gekennzeichnet. Konkret ist die Gesamtleistung um knapp 4 Prozent auf 18,8 Mio. Euro gesunken, während das EBITDA um die Hälfte (auf 1,1 Mio. Euro) und das EBIT um 68 Prozent (auf

0,6 Mio. Euro) schrumpften. Ursächlich dafür waren eine zu Jahresanfang schwache Auftrags- und Projektdynamik, kalendarische Effekte und – bezüglich der Ergebnisentwicklung – fortgesetzte Vorleistungen für die künftige Expansion. Zu diesen gehörten u.a. der Ausbau der neuen Geschäftsbereiche MDM und AWS und nicht zuletzt die Vorbereitung und die Teilnahme an Ausschreibungen für die Akquise großer Aufträge.

Letzteres zahlte sich im Frühjahr bereits in einer Reihe von neuen Großaufträgen aus, von denen allein die beiden größten im Zeitraum von fünf Jahren für kumulierte Erlöse von mehr als 50 Mio. Euro sorgen könnten. Der Auftragsbestand, der bereits im ersten Quartal um 5 Mio. Euro auf 61,8 Mio. Euro geklettert ist, wird infolgedessen zum Halbjahresstichtag einen neuerlichen Sprung nach oben vollziehen, zumal audius insgesamt von einer lebhaften Nachfrage und einem regen Auftragseingang berichtet.

Dementsprechend hat der Vorstand seine Prognose für 2024 trotz der schwachen Q1-Zahlen bestätigt und will dieses Jahr wieder um mindestens knapp 10 Prozent beim Umsatz und Ergebnis wachsen. Auch wir haben unsere Schätzungen komplett unverändert gelassen, sehen den fairen Wert aktuell bei 21,60 Euro und bestätigen auf dieser Grundlage das Urteil „Buy“.

# Anhang I: SWOT-Analyse

## Stärken

- audius adressiert attraktive Zielmärkte mit einer überdurchschnittlichen Wachstumsdynamik.
- Breites Portfolio an großen, namhaften Kunden, zu denen teilweise langjährige Beziehungen bestehen.
- Auch im letzten Geschäftsjahr wurde das Umsatzwachstum trotz der gesamtwirtschaftlichen Abkühlung fortgesetzt.
- Aktienmehrheit und Vorstandsvorsitz in Gründerhand.
- Hohe Profitabilität: 2021 und 2022 lag die EBITDA-Marge im zweistelligen Bereich, 2023 nur knapp darunter.
- Solide Bilanzrelationen mit einer hohen Eigenkapitalquote und einer komfortablen Nettoliquidität.

## Chancen

- Zahlreiche Kundenbeziehungen bieten noch große Chancen auf Up- und Cross-Selling.
- Die Digitalisierung von Produkten, Dienstleistungen und Prozessen treibt die Nachfrage an.
- Ein starker Auftragseingang untermauert die Wachstumserwartungen.
- Zunehmenden Internationalisierungsaktivitäten.
- Mit dem MDM-Geschäft wurde ein weiteres, vielversprechendes Standbein aufgebaut.
- Mangel an IT-Experten macht Outsourcing aus Kundensicht notwendiger.
- Die Nutzung von Spezialisierungs- und Größenvorteilen bietet positives Margenpotenzial.
- Der Markt bietet viele Chancen für attraktive Akquisitionen, um sich zusätzliche Expertise, Kundenbeziehungen und Kapazitäten zu sichern.
- Die aktuelle Börsenbewertung bietet großen Spielraum für steigende Kurse.

## Schwächen

- Die organische Entwicklung im Bereich IT-Services war in den letzten Jahren verhalten. Das Konzernwachstum wurde stattdessen durch Akquisitionen bzw. durch die Dynamik im Mobilfunk- und Softwarebereich getrieben.
- Die Wachstumsdynamik hat 2023 abgenommen, das EBITDA ist erstmals seit mehreren Jahren gesunken.
- Nach einer langen Phase verlässlicher Zielerfüllung wurde die Prognose für 2023 nicht erreicht.
- Die Konzernstruktur ist durch die Akquisitionshistorie geprägt und weist Optimierungspotenzial auf.
- Bei einem Streubesitz von lediglich 17,9 Prozent ist der Börsenhandel mit der audius-Aktie illiquide.

## Risiken

- Angesicht der schwachen Gesamtkonjunktur könnte sich die geringere Dynamik des letzten Jahres länger fortsetzen.
- Die Mitarbeiterknappheit im IT-Sektor könnte die Expansion bremsen und über höhere Lohnforderungen die Margensituation belasten.
- Es bestehen projektbezogene und konjunkturelle Auslastungsrisiken.
- Die Erwartungen an das neue MDM-Geschäft könnten sich als zu hoch erweisen.
- Erfolgreiche Cyber-Angriffe auf von audius betreute Systeme könnten zu Reputationsschäden und Regressforderungen führen.
- Der Verlust eines Großkunden hätte zumindest kurzfristig spürbare Folgen für die Umsatz- und Ertragsentwicklung.
- Der Akquisitionskurs bedingt das Risiko von Fehleinschätzungen und Integrationsproblemen.

# Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

## Bilanzprognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	10,5	11,1	10,7	9,7	8,8	7,8	6,9	5,9	5,0
1. Immat. VG	8,8	9,3	8,9	7,9	6,9	5,9	4,9	4,0	3,0
2. Sachanlagen	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
II. UV Summe	25,3	28,1	32,4	37,3	41,5	45,4	49,3	53,5	57,8
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	23,2	25,7	28,5	31,4	33,5	35,2	36,9	38,7	40,7
II. Rückstellungen	4,3	4,4	4,5	4,6	4,7	4,8	4,9	5,1	5,2
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
2. Kurzfristiges FK	6,5	7,4	8,3	9,3	10,3	11,4	12,6	13,8	15,1
<b>BILANZSUMME</b>	<b>36,7</b>	<b>40,1</b>	<b>43,9</b>	<b>47,9</b>	<b>51,2</b>	<b>54,1</b>	<b>57,1</b>	<b>60,2</b>	<b>63,6</b>

## GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	78,2	85,5	91,9	98,3	104,2	110,5	117,1	124,1	131,6
Rohertrag	58,2	65,0	69,9	74,7	79,2	84,0	89,0	94,4	100,0
EBITDA	7,6	8,6	9,3	10,1	10,8	11,6	12,4	13,4	14,4
EBIT	5,7	6,6	7,4	7,9	8,6	9,3	10,2	11,2	12,2
EBT	5,6	6,5	7,3	7,7	8,5	9,3	10,2	11,1	12,1
JÜ (vor Ant. Dritter)	3,5	4,2	4,8	5,1	5,6	6,2	6,8	7,5	8,2
JÜ	3,4	3,9	4,4	4,7	5,2	5,7	6,3	6,9	7,6
EPS	0,69	0,79	0,90	0,96	1,06	1,16	1,28	1,41	1,54

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	2,9	5,6	6,2	6,9	7,5	8,0	8,6	9,3	10,0
CF aus Investition	-2,5	-2,6	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
CF Finanzierung	-2,6	-1,7	-2,0	-2,2	-3,6	-4,4	-5,1	-5,7	-6,2
Liquidität Jahresanfa.	12,1	10,0	11,3	14,3	17,7	20,3	22,6	24,8	27,1
Liquidität Jahresende	10,0	11,3	14,3	17,7	20,3	22,6	24,8	27,1	29,5

### Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	6,7%	9,3%	7,5%	7,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rohertragsmarge	74,4%	76,0%	76,0%	76,0%	76,0%	76,0%	76,0%	76,0%	76,0%
EBITDA-Marge	9,7%	10,1%	10,2%	10,3%	10,4%	10,5%	10,6%	10,8%	11,0%
EBIT-Marge	7,3%	7,7%	8,1%	8,0%	8,2%	8,4%	8,7%	9,0%	9,2%
EBT-Marge	7,2%	7,6%	7,9%	7,9%	8,1%	8,4%	8,7%	9,0%	9,2%
Netto-Marge (n.A.D.)	4,4%	4,5%	4,8%	4,8%	5,0%	5,2%	5,4%	5,6%	5,8%

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,5%	30,24	27,88	25,96	24,36	23,01
7,0%	26,99	25,14	23,59	22,29	21,17
7,5%	24,35	22,85	21,59	20,51	19,58
8,0%	22,14	20,93	19,88	18,98	18,19
8,5%	20,28	19,28	18,41	17,65	16,97

# 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. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

### *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),

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. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 06.06.2024 um 7:45 Uhr fertiggestellt und am 06.06.2024 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
26.04.2024	Buy	21,40 Euro	1), 3)
13.03.2024	Buy	21,00 Euro	1), 3)
23.11.2023	Buy	20,80 Euro	1), 3), 4)
06.09.2023	Buy	21,60 Euro	1), 3), 4)
21.08.2023	Buy	21,60 Euro	1), 3), 4)
25.05.2023	Buy	21,20 Euro	1), 3)
02.05.2023	Buy	21,20 Euro	1), 3), 4)
07.03.2023	Buy	20,60 Euro	1), 3)
23.11.2022	Buy	22,00 Euro	1), 3)
22.08.2022	Buy	21,70 Euro	1), 3), 4)

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.