

12. August 2025
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 1 & 2

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

audius SE

Ehrgeizige Wachstumsprognose für 2026 nach Akquisition in Reichweite

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 13,90 € | Kursziel: 25,10 € (zuvor: 21,30 €)

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

Sitz:	Weinstadt
Branche:	ITK-Dienstleistungen
Mitarbeiter:	ca. 900
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A40ET13
Ticker:	3IT:GR
Kurs:	13,90 Euro
Marktsegment:	m:access / Basic Board
Aktienanzahl:	4,92 Mio. Stück
Market-Cap:	68,4 Mio. Euro
Enterprise Value:	65,0 Mio. Euro
Freefloat:	17,9 %
Kurs Hoch/Tief (3M):	13,90 / 10,90 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 6M):	2,7 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2024	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	83,9	100,8	121,8
EBITDA (Mio. Euro)	7,1	7,6	10,0
Jahresüberschuss	2,1	3,0	4,2
EpS	0,42	0,62	0,85
Dividende je Aktie	0,20	0,31	0,42
Umsatzwachstum	7,2%	20,1%	20,9%
Gewinnwachstum	-39,3%	46,1%	37,0%
KUV	0,82	0,68	0,56
KGV	32,8	22,4	16,4
KCF	12,3	14,3	10,6
EV / EBITDA	9,1	8,5	6,5
Dividendenrendite	1,4%	2,2%	3,1%

Große Übernahme

Nachdem audius im Juni die rund zweijährige Akquisitionspause beendet und die vergleichsweise kleine Ergonomics AG aus Zürich übernommen hatte, folgte Ende Juli der nächste, diesmal deutlich größere Schritt. Und zwar wurde die vollständige Übernahme der CompuSafe Data Systems AG aus München gemeldet, die mit einer jährlichen Gesamtleistung von rund 20 Mio. Euro etwa ein Viertel so groß ist wie audius selbst. Auch die Mitarbeiterzahl wird sich mit der Übernahme in etwa um ein Viertel (ca. 180) erhöhen.

Breites Dienstleistungsangebot

CompuSafe ist seit mehr als 35 Jahren im Markt aktiv und bietet ein breites Dienstleistungsspektrum an. Dazu gehören IT-Services, bei denen das Unternehmen, genauso wie audius, die gesamte Wertschöpfungskette (also von Beratung, über Planung und Umsetzung bis zum Betrieb) abdeckt. Darüber hinaus unterstützt CompuSafe seine Kunden beim Aufbau und der Weiterentwicklung eigener personeller IT-Kapazitäten und ist als Dienstleister rund um die ITSM-Software (IT Service Management) des amerikanischen Anbieters ServiceNow aktiv. Weitere Aktivitäten bestehen in den Bereichen künstliche Intelligenz, Change Management von IT-Umgebungen sowie Aufbau von internen 5G-Netzen.

Namhafte Kundenbasis

Im letztgenannten Bereich fungiert CompuSafe als Lösungspartner von Siemens. Zugleich ist der DAX-Konzern aber auch Kunde der Münchener, ebenso wie – unter anderen – Siemens Energy, Volkswagen, Allianz, die Bayerische Polizei und BITBW, der zentrale IT-Dienstleister der Landesverwaltung von Baden-Württemberg. Darüber hinaus verfügt das Unternehmen nach Aussage von audius über eine gute Kundenbasis im Defence-Sektor.

Prognosen angehoben

Das Closing der Übernahme ist für den 10. September vorgesehen, sodass CompuSafe dieses Jahr noch über ein Quartal konsolidiert werden dürfte. Auf dieser Grundlage hat audius die Prognose zur diesjährigen Konzerngesamtleistung von zuvor mehr als 90 Mio. Euro auf nun mehr als 100 Mio. Euro angehoben. Auch das diesjährige Ergebnis soll trotz der Akquisitionskosten von der Übernahme leicht profitieren. Eine konkrete Aussage will das Unternehmen zusammen mit dem Halbjahresbericht noch im laufenden Monat veröffentlichen.

Mittelfristprognose in Reichweite

Mit der Übernahme erweitert audius das eigene Dienstleistungsportfolio und stärkt insbesondere das in den letzten Jahren etwas schwächelnde Segment IT-Services. Wichtig erscheint uns in diesem Zusammenhang die weitere Diversifikation der Kundenbasis und der Ausbau der Position im Bereich staatlicher Institutionen und Defence. Dass sich die Dienstleistungen und die Adresskartei von audius und von CompuSafe gut ergänzen, verdeutlicht auch der Hinweis auf zusätzliche Cross-Selling-Potenziale. Nicht zu unterschätzen ist auch der damit vollzogene Wachstumsschritt, mit dem die Sichtbarkeit von audius im Markt ebenso weiter verbessert wird wie die Chancen auf die Gewinnung von sehr großen Projekten. So dürfte das für 2026 formulierte mittelfristige Ziel einer Gesamtleistung von mehr als 115 Mio. Euro mit der Übernahme sehr gut erreichbar sein.

Umsatzreihe spürbar erhöht

Wir sehen den nächstjährigen Umsatz nach der Integration der Übernahme in unsere Schätzungen sogar oberhalb von 120 Mio. Euro, für 2025 rechnen wir nun mit 100,8 Mio. Euro (bisher: 93,0 Mio. Euro). Da wir dem vergrößerten Konzern dieselbe Umsatzdynamik zutrauen wie bisher, haben wir das unterstellte Wachstum ab 2027 bei konstant 6,0 Prozent p.a. belassen. Daraus ergibt sich als Zielumsatz zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums ein Wert von 173 Mio. Euro (bisher: 147 Mio. Euro).

Ziel-EBITDA-Marge unverändert

Auch die Gewinnreihe hat sich entsprechend erhöht, wobei der Anstieg im laufenden Jahr durch die Kosten der Akquisition weitgehend aufgewogen wird. Konkret erwarten wir für 2025 nun ein EBITDA von 7,6 Mio. Euro, ein EBIT von 5,4 Mio. Euro und einen Nettogewinn von 3,0 Mio. Euro. Damit hat sich nur die EBITDA-Schätzung geringfügig erhöht (bisher: 7,5 Mio. Euro), was beim EBIT und beim Nettoergebnis durch die zusätzlichen Abschreibungen auf den Kaufpreis aufgewogen wird. Ab 2026 gibt es aber deutliche Ergebniseffekte. Die EBITDA-Schätzung liegt nun statt bei 9,3 Mio. Euro bei 10,0 Mio. Euro, das EBIT erwarten wir jetzt bei 7,2 Mio. Euro (6,9 Mio. Euro) und den Nettogewinn bei 4,2 Mio. Euro (4,0 Mio. Euro). Dabei bleibt zu berücksichtigen, dass CompuSafe anhand der veröffentlichten Abschlüsse aus einer Verlust- und Restrukturierungsphase kommt und hinsichtlich der Profitabilität unter dem audius-Niveau liegt. Das audius-Management zeigt sich aber überzeugt, die Neuerwerbung durch die Einbindung in den Konzern in den nächsten Jahren auf dessen Margenniveau bringen zu können, was wir mit einer entsprechenden schrittweisen Erhöhung der EBITDA-Marge abgebildet haben. Zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums rechnen wir deswegen mit einer gegenüber unseren bisherigen Schätzungen unveränderten Ziel-EBITDA-Marge von 10,1 Prozent.

Höhere Abschreibungen

Beim EBIT wirken sich demgegenüber die Abschreibungen auf den Goodwill hemmend aus, weswegen wir zwar ab 2026 mit höheren Absolutwerten, aber mit einer etwas niedrigeren Marge als zuvor rechnen. Die Ziel-EBIT-Marge für 2032 liegt nun bei 8,4 Prozent (bisher: 8,5 Prozent), was aber beim Nettoergebnis durch den geringeren Anteil von Minderheitsgesellschaftern wieder komplett kompensiert wird.

Kursziel: 25,10 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungssatz von 7,3 Prozent resultiert aus diesen Schätzungen ein fairer Unternehmenswert von 123,4 Mio. Euro bzw. von 25,08 Euro je Aktie, woraus wir das erhöhte Kursziel

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	100,8	121,8	129,2	136,9	145,1	153,8	163,1	172,8
Umsatzwachstum		20,9%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge	5,4%	5,9%	6,5%	7,3%	7,7%	8,1%	8,4%	8,6%
EBIT	5,4	7,2	8,3	10,1	11,2	12,5	13,7	14,9
Steuersatz	37,1%	35,9%	35,1%	34,2%	33,8%	32,9%	32,7%	32,3%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,0	2,6	2,9	3,4	3,8	4,1	4,5	4,8
NOPAT	3,4	4,6	5,4	6,6	7,4	8,4	9,2	10,1
+ Abschreibungen & Amortisation	2,3	2,8	2,8	2,9	2,8	2,6	2,6	2,5
+ 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
Operativer Brutto Cashflow	5,6	7,4	8,2	9,5	10,2	11,0	11,8	12,6
- Zunahme Net Working Capital	-0,9	-0,9	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
- Investitionen AV	-5,9	-1,2	-1,9	-1,2	-1,2	-1,2	-1,3	-1,3
Free Cashflow	-1,1	5,3	5,6	7,6	8,3	9,0	9,8	10,5

SMC Schätzmodell

von 25,10 Euro ableiten (bisher: 21,30 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die relativ starke Erhöhung ist der Annahme geschuldet, dass wir angesichts der jüngsten Verlust- und Restrukturierungsphase von CompuSafe von einem günstigen Kaufpreis ausgehen, zugleich aber unterstellen, dass es audius gelingt, die Profitabilität der neuen Tochtergesellschaft auf das bisherige Konzernniveau zu bringen. Gegenüber dem aktuellen Kurs sehen wir somit für die audius-Aktie trotz der zuletzt sehr erfreulichen Tendenz ein weiteres Aufwärtspotenzial von rund 80 Prozent. Gleich 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

Nach der Übernahme der Ergonomics AG im Juni hat audius in kurzem Abstand nachgelegt und den Akquisitionskurs mit dem vollständigen Erwerb der CompuSafe Data Systems AG fortgesetzt. Diesmal handelt sich um eine größere Transaktion, die sich deutlich auf die audius-Zahlen sowohl im laufenden Jahr als auch in Zukunft auswirken wird. CompuSafe ist seit

mehr als 35 Jahren im Markt aktiv, bietet ein breites Spektrum an IT-Dienstleistungen an, beschäftigt rund 180 Mitarbeiter und erwirtschaftet jährliche Erlöse von etwa 20 Mio. Euro. Zum Kaufpreis wurde nichts veröffentlicht, allerdings gehen wir angesichts der Verlust- und Restrukturierungsphase, durch die CompuSafe in den letzten Jahren gegangen ist, von einer niedrigen Umsatzbewertung aus. Da wir zugleich davon ausgehen, dass es audius gelingen wird, die Profitabilität von CompuSafe perspektivisch auf das Niveau des bisherigen audius-Konzerns zu bringen, sehen wir die Übernahme als klar werterhöhend an. Dies umso mehr, als sie audius mehrere strategische Vorteile bietet, zu denen eine Diversifizierung der Kundenbasis (u.a. auch in den öffentlichen Sektor sowie in den Defence-Bereich), eine Ergänzung des Leistungsangebotes und weitere Cross-Selling-Potenziale gehören.

Nach der Integration der Übernahme in unser Modell hat sich unser Kursziel deswegen von 21,30 Euro auf nun 25,10 Euro erhöht. Dieses liegt trotz der zuletzt erfreulichen Kursentwicklung weit über der aktuellen Börsenbewertung, in der nach unserer Auffassung we-

der die gute Positionierung von audius noch die überzeugende und mit Bedacht und Konsequenz verfolgte Expansionsstrategie eine angemessene Berücksichtigung finden. So wird audius nach der CompuSafe-Übernahme die mittelfristige Zielsetzung, die Gesamtleistung bis 2026 auf über 115 Mio. Euro zu erhöhen, mit größter Wahrscheinlichkeit klar erreichen.

Gegenüber dem Jahr 2022 wäre das ein Wachstum um mindestens 55 Prozent – in einem rezessiven gesamtwirtschaftlichen Umfeld.

Wir sehen uns in unserer positiven Einschätzung von audius bestätigt und bekräftigen unser „Buy“-Urteil.

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.
- Trotz der gesamtwirtschaftlichen Abkühlung wurde das Umsatzwachstum auch in den Jahren 2023 und 2024 sowie im ersten Quartal 2025 fortgesetzt.
- Aktienmehrheit und Vorstandsvorsitz in Gründerhand.
- Hohe Profitabilität möglich: 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. Der Mangel an IT-Experten macht Outsourcing aus Kundensicht zudem notwendiger.
- Solide Auftragsentwicklung untermauert die Wachstumserwartungen.
- Zunehmende Internationalisierungsaktivitäten.
- Mit den Bereichen MDM, AWS und KI werden weitere, vielversprechende Standbeine aufgebaut.
- Mit zwei Übernahmen wurde die Marktstellung zuletzt weiter verbessert.
- 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.

Schwächen

- Die organische Entwicklung im Bereich IT-Services war in den letzten Jahren verhalten. Das Konzernwachstum wurde stattdessen durch Akquisitionen bzw. durch die beiden anderen Segmente getrieben.
- Das EBITDA ist 2023 und 2024 nach mehreren Jahren stetigen Wachstums gesunken. Ein zentraler Grund waren Investitionen in neue Geschäftsfelder, die auch Q1 2025 belastet haben.
- Nach einer langen Phase verlässlicher Zielerfüllung musste audius 2023 und 2024 die eigenen Prognosen revidieren.
- Geringe geographische Diversifikation mit einem großen Umsatzschwerpunkt in Deutschland.
- Illiquider Börsenhandel mit der audius-Aktie.

Risiken

- Angesichts der schwachen Gesamtkonjunktur könnte sich die geringere Dynamik der letzten anderthalb Jahre länger fortsetzen.
- Die Mitarbeiterknappheit im IT-Sektor könnte die Expansion bremsen und über höhere Lohnforderungen die Margensituation belasten.
- Die von uns unterstellte deutliche Profitabilitätsverbesserung bei CompuSafe könnte sich verzögern oder ganz misslingen.
- Es bestehen projektbezogene und konjunkturelle Auslastungsrisiken.
- Die Erwartungen an die neuen Geschäftsbereiche könnten sich als zu hoch erweisen.
- Erfolgreiche Cyber-Angriffe auf von audius betreute Systeme könnten zu Reputationsschäden und Regressforderungen führen.
- Der Akquisitionskurs bedingt das Risiko von Fehleinschätzungen und Integrationsproblemen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
AKTIVA									
I. AV Summe	10,7	13,7	12,2	11,3	9,7	8,1	6,7	5,3	4,0
1. Immat. VG	8,7	11,4	9,5	8,4	6,6	4,9	3,4	2,0	0,7
2. Sachanlagen	2,0	2,3	2,7	2,9	3,1	3,2	3,3	3,3	3,4
II. UV Summe	26,9	33,0	38,1	43,6	50,7	58,2	66,1	74,5	83,4
PASSIVA									
I. Eigenkapital	24,3	26,7	29,8	33,2	37,4	41,8	46,9	52,4	58,3
II. Rückstellungen	4,9	7,0	7,1	7,2	7,3	7,4	7,5	7,6	7,8
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	1,9	1,5	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
2. Kurzfristiges FK	7,0	12,0	12,8	14,0	15,2	16,5	17,9	19,3	20,9
BILANZSUMME	38,1	47,3	50,8	55,4	61,0	66,8	73,3	80,4	88,1

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	83,9	100,8	121,8	129,2	136,9	145,1	153,8	163,1	172,8
Rohertrag	62,1	75,5	90,6	96,1	101,9	108,1	114,7	121,6	128,9
EBITDA	7,1	7,6	10,0	11,1	12,9	14,0	15,1	16,3	17,4
EBIT	5,0	5,4	7,2	8,3	10,1	11,2	12,5	13,7	14,9
EBT	5,0	5,4	7,2	8,4	10,1	11,3	12,7	14,0	15,2
JÜ (vor Ant. Dritter)	2,8	3,4	4,6	5,5	6,7	7,5	8,5	9,4	10,3
JÜ	2,1	3,0	4,2	5,0	6,1	6,9	7,8	8,7	9,5
EPS	0,42	0,62	0,85	1,01	1,25	1,40	1,59	1,76	1,92

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	5,6	4,8	6,5	7,6	8,8	9,6	10,4	11,2	12,0
CF aus Investition	-2,1	-5,9	-1,2	-1,9	-1,2	-1,2	-1,2	-1,3	-1,3
CF Finanzierung	-2,5	-1,6	-2,1	-2,1	-2,5	-3,1	-3,4	-3,9	-4,3
Liquidität Jahresanfa.	10,0	10,9	8,2	11,4	15,0	20,1	25,4	31,1	37,1
Liquidität Jahresende	10,9	8,2	11,4	15,0	20,1	25,4	31,1	37,1	43,5

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	7,2%	20,1%	20,9%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rohertragsmarge	74,0%	74,9%	74,4%	74,4%	74,5%	74,5%	74,6%	74,6%	74,6%
EBITDA-Marge	8,5%	7,6%	8,2%	8,6%	9,4%	9,6%	9,8%	10,0%	10,1%
EBIT-Marge	6,0%	5,4%	5,9%	6,5%	7,3%	7,7%	8,1%	8,4%	8,6%
EBT-Marge	6,0%	5,4%	5,9%	6,5%	7,4%	7,8%	8,2%	8,6%	8,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	2,5%	3,0%	3,4%	3,8%	4,5%	4,7%	5,1%	5,3%	5,5%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,3%	36,45	33,29	30,73	28,61	26,82
6,8%	32,18	29,71	27,66	25,93	24,47
7,3%	28,72	26,74	25,08	23,66	22,44
7,8%	25,86	24,25	22,88	21,70	20,67
8,3%	23,46	22,13	20,99	19,99	19,12

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. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 4)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 12.08.2025 um 7:29 Uhr fertiggestellt und am 12.08.2025 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
10.06.2025	Buy	21,30 Euro	1), 3), 4)
03.06.2025	Buy	20,40 Euro	1), 3)
02.05.2025	Buy	20,40 Euro	1), 3), 4)
04.04.2025	Buy	20,40 Euro	1), 3), 4)
24.01.2025	Buy	20,00 Euro	1), 3), 4)
25.11.2024	Buy	19,20 Euro	1), 3)
30.08.2024	Buy	19,50 Euro	1), 3)
22.08.2024	Buy	19,00 Euro	1), 3)
06.06.2024	Buy	21,60 Euro	1), 3)
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)

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.