

31. August 2026
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

audius SE

Wachstumsoffensive, Auftragsrekord und Effizienzverbesserungen

Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 9,95 € | **Kursziel:** 23,60 € (zuvor: 23,30 €)

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

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Weinstadt
Branche:	ITK-Dienstleistungen
Mitarbeiter:	ca. 850
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A40ET13
Ticker:	3IT:GR
Kurs:	9,95 Euro
Marktsegment:	m:access / Basic Board
Aktienanzahl:	4,92 Mio. Stück
Market-Cap:	49,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	51,6 Mio. Euro
Free Float:	36,1 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	14,50 / 9,75 Euro
Ø Umsatz (12M):	9,5 Tsd. Euro / Tag

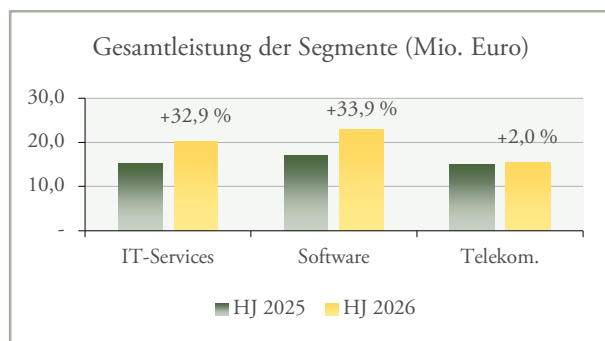
Weiter starkes Wachstum

Wie bereits vorab auf vorläufiger Basis gemeldet, hat audius die Gesamtleistung im ersten Halbjahr 2026 um 23 Prozent auf 58,5 Mio. Euro gesteigert. Getragen wurde der Zuwachs maßgeblich von den beiden Zukäufen des Vorjahres, die im ersten Halbjahr 2025 noch nicht konsolidiert worden waren, weil sie erst Anfang Juli (Ergonomics) bzw. Ende September (CompuSafe) hinzugekommen sind. Organisch blieb die Entwicklung hingegen hinter den eigenen Planungen zurück. Nachdem audius im ersten Quartal noch ein sehr starkes organisches Wachstum von 17 Prozent verzeichnet hatte, dürfte es in den Monaten April bis Juni negativ gewesen sein, sodass der gemeldete Anstieg der Gesamtleistung um 9 Prozent auf 30,2 Mio. Euro ausschließlich dem Konsolidierungseffekt zuzurechnen ist. Allerdings wird der Vorjahresvergleich durch ein damals abgewickelter Hardwaregeschäft im Volumen von rund 3,5 Mio. Euro verzerrt. Bereinigt um diesen Effekt konnte audius nach eigenen Angaben auch im zweiten Quartal organisch um rund 9 Prozent wachsen. Das ist zwar weniger als zu Jahresbeginn, relativiert aber den Eindruck einer abrupten Wachstumsabschwächung.

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz (Mio. Euro)	78,2	83,9	108,1	119,2	128,8	139,1
EBITDA (Mio. Euro)	7,6	7,1	8,8	8,6	11,7	13,5
Jahresüberschuss	3,4	2,1	2,4	2,3	4,8	5,9
EpS	0,69	0,42	0,48	0,46	0,97	1,21
Dividende je Aktie	0,35	0,20	0,24	0,23	0,48	0,60
Umsatzwachstum	6,7%	7,2%	28,8%	10,4%	8,0%	8,0%
Gewinnwachstum	-0,4%	-39,3%	14,1%	-4,6%	109,2%	25,2%
KUV	0,63	0,58	0,45	0,41	0,38	0,35
KGV	14,2	23,5	20,6	21,6	10,3	8,2
KCF	16,9	8,8	6,9	9,1	6,2	5,3
EV / EBITDA	6,8	7,2	5,8	6,0	4,4	3,8
Dividendenrendite	3,5%	2,0%	2,4%	2,3%	4,9%	6,1%

Software/Cloud größtes Segment

Besonders dynamisch entwickelte sich auf Halbjahresbasis erneut das Segment Software/Cloud, das um 34 Prozent auf 22,9 Mio. Euro gewachsen ist, womit es den größten Geschäftsbereich des Konzerns darstellt (Anteil: 39 Prozent). Hier profitiert audius insbesondere von der weiterhin guten Entwicklung der Software-Tochter proMX und deren internationaler Expansion, darüber hinaus sind nach Unternehmensangaben aber auch die anderen Aktivitäten in diesem Segment gewachsen. Darüber hinaus ist in dem Anstieg laut audius ein Konsolidierungseffekt in Höhe von ca. 1,5 bis 2,0 Mio. Euro aus der letztjährigen Übernahme von Ergonomics enthalten.



Quelle: Unternehmen

Verzögerungen bei wichtigen Kunden

Auch das Segment IT-Services ist um mehr als 30 Prozent gewachsen, dies aber ausschließlich durch den anorganischen Beitrag aus der CompuSafe-Übernahme. Mit nun 20,2 Mio. Euro trägt es 34 Prozent zur Konzerngesamtleistung bei. Gerade hier war die Entwicklung hinter den Erwartungen zurückgeblieben, was audius mit unerwarteten Schwankungen bei einzelnen Schlüsselkunden begründet, die sowohl die Gesamtleistung als auch das Ergebnis belastet haben. Auf Nachfrage wurde dies konkretisiert insbesondere auf einen wichtigen Kunden aus der Automobilindustrie, der seine Abnahmemenge kurzfristig und sehr deutlich reduziert hat. Und hier hat sich auch der oben genannte Wegfall der hohen Hardware-Umsätze ausgewirkt, die im Vorjahr noch 3,5 Mio. Euro zu den Segmenterlösen beigetragen hatten. Das Telekommunikationssegment schließlich steuerte 15,4 Mio. Euro bzw. 26 Prozent zur Gesamtleistung bei, es ist im ers-

ten Halbjahr nur moderat, nämlich um 2 Prozent, gewachsen.

Rohrertrag stark verbessert

Deutlich besser als die Gesamtleistung hat sich der Rohrertrag entwickelt. Dieser erhöhte sich um 35 Prozent auf 44,1 Mio. Euro, wodurch die Rohertragsmarge von 69,5 auf 75,5 Prozent gestiegen ist. Ausschlaggebend war vor allem der geringere Anteil der volumenstarken, aber margenschwachen Hardwareumsätze. Dementsprechend erhöhte sich der Materialaufwand trotz des kräftigen Konzernwachstums lediglich um 2,3 Prozent auf 16,1 Mio. Euro. Die Materialaufwandsquote sank dadurch deutlich von 33,7 auf 27,7 Prozent.

Personalaufwand steigt kräftig

Demgegenüber ist der Personalaufwand um 39 Prozent auf 33,7 Mio. Euro und damit deutlich stärker als die Gesamtleistung gestiegen. Hier schlägt sich vor allem die Einbeziehung der beiden letztjährigen Akquisitionen nieder. Die Personalaufwandsquote erhöhte sich von 51,8 auf 57,8 Prozent und hat damit einen erheblichen Teil des positiven Effekts aus der verbesserten Rohertragsmarge aufgezehrt. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind akquisitionbedingt kräftig, um 28 Prozent auf 7,0 Mio. Euro, gestiegen. Gleichzeitig wurden im ersten Halbjahr weitere Investitionen in den Aufbau eigener hochsicherer Rechenzentren und der audius-private.AI-Plattform vorgenommen.

EBITDA-Marge rückläufig

Gestützt wurde das Ergebnis hingegen durch einen kräftigen Zuwachs der sonstigen betrieblichen Erträge, die mit 1,7 Mio. Euro um 80 Prozent über dem Vorjahresniveau lagen. Das Unternehmen begründet dies u.a. mit erhaltenen Forschungszulagen und weist darüber hinaus auf eine Vielzahl kleinerer Effekte. In Summe erhöhte sich das EBITDA um 17 Prozent auf 3,3 Mio. Euro und damit weniger stark als die Gesamtleistung. Die EBITDA-Marge reduzierte sich infolgedessen von 6,1 auf 5,7 Prozent. Damit hat sich die noch im ersten Quartal sichtbare deutliche Ergebnisverbesserung im zweiten Quartal

nicht fortgesetzt. Nach einem Q1-EBITDA von 1,5 Mio. Euro wurden von April bis Juni rund 1,8 Mio. Euro erwirtschaftet, was im Vorjahresvergleich einem Rückgang um 11 Prozent entspricht. Die Abschreibungen erhöhten sich von 1,2 auf 1,6 Mio. Euro. Darin enthalten sind rund 0,7 Mio. Euro Firmenwertabschreibungen, die sich durch die letztjährigen Akquisitionen erhöht haben. Das EBIT verbesserte sich deshalb lediglich um 7 Prozent auf 1,8 Mio. Euro, womit die EBIT-Marge von 3,5 auf 3,0 Prozent zurückgegangen ist.

Geschäftszahlen	HJ 2025	HJ 2026	Änderung
Umsatz	46,89	58,33	+24,4%
Gesamtleistung	47,45	58,52	+23,3%
IT-Services	15,20	20,20	+32,9%
Software	17,10	22,90	+33,9%
Telekommunikation	15,10	15,40	+2,0%
Rohertrag*	32,60	44,06	+35,1%
Rohmarge	69,5%	75,5%	
EBITDA	2,85	3,33	+16,6%
EBITDA-Marge	6,1%	5,7%	
EBIT	1,64	1,76	+7,2%
EBIT-Marge	3,5%	3,0%	
EBT	1,64	1,67	+1,4%
Vorsteuer-Marge	3,5%	2,9%	
Nettoergebnis	0,51	0,54	+5,7%
Netto-Marge	1,1%	0,9%	
Free-Cashflow	-2,34	-2,36	

Mio. Euro und Prozent, *inkl. SBE; Quelle: Unternehmen

Nettoergebnis steigt um 6 Prozent

Auch das Finanzergebnis hat sich infolge der höheren Finanzierungskosten im Zusammenhang mit den Akquisitionen auf -0,1 Mio. Euro verschlechtert. Auch wenn es sich damit weiter auf einem sehr moderaten Niveau bewegt, hat die Veränderung gereicht, um das Wachstum des Vorsteuergewinns auf nur noch knapp oberhalb von einem Prozent zu drücken, es legte um lediglich 1,4 Prozent auf knapp 1,7 Mio. Euro zu. Darauf entfiel ein Steueraufwand von 0,7 Mio. Euro, was einer weiterhin hohen Steuerquote von rund 42 Pro-

zent entspricht. Hintergrund sind vor allem die Firmenwertabschreibungen, die das Konzernergebnis mindern, steuerlich aber nicht abzugsfähig sind. Nach Steuern erhöhte sich der Halbjahresgewinn von 0,8 auf knapp 1,0 Mio. Euro. Hiervon entfielen allerdings 0,4 Mio. Euro auf Minderheitsgesellschafter. Ausschlaggebend dafür ist insbesondere die starke Entwicklung der Software-Tochter proMX, an der audius lediglich mit 50,01 Prozent beteiligt ist. Der auf die Aktionäre der audius SE entfallende Gewinn erhöhte sich deswegen lediglich von 0,51 auf 0,54 Mio. Euro bzw. von 0,10 auf 0,11 Euro je Aktie.

Free-Cashflow erneut negativ

Wie schon im Vorjahreszeitraum und wie in der ersten Jahreshälfte nicht unüblich, war der operative Cashflow im ersten Halbjahr trotz des positiven Ergebnisses mit -0,8 Mio. Euro leicht negativ. Der Wert ist damit nahezu unverändert geblieben. Weitere 1,5 Mio. Euro sind aus der Investitionstätigkeit abgeflossen, wobei diesmal Sachanlageninvestitionen in eigene Rechenzentren den Schwerpunkt bildeten. Damit belief sich der Free-Cashflow der ersten sechs Monate auf rund -2,4 Mio. Euro und blieb damit praktisch unverändert. Zusätzlich sind im Finanzierungsbereich 1,6 Mio. Euro abgeflossen. Neben der Dividendenzahlung von rund 1,2 Mio. Euro entfielen die Auszahlungen unter anderem auf die Tilgung von Bankverbindlichkeiten. In Summe reduzierten sich die liquiden Mittel einschließlich der kurzfristigen Wertpapiere gegenüber dem Jahresende von 17,1 auf 12,6 Mio. Euro.

Bilanz weiter solide

Ungeachtet der Mittelabflüsse verfügt audius weiterhin über eine komfortable Bilanzstruktur. Die Bilanzsumme reduzierte sich gegenüber dem Jahresende um 3,5 Mio. Euro auf 54,1 Mio. Euro. Gleichzeitig blieb das Eigenkapital mit 26,7 Mio. Euro nahezu unverändert, wodurch sich die Eigenkapitalquote von 46,5 auf 49,3 Prozent erhöht hat. Auch die Verschuldung ist überschaubar. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten reduzierten sich durch planmäßige Tilgungen von 7,5 auf 7,2 Mio. Euro. Hinzu kommt ein nahezu unverändertes Darlehen des Großaktionärs in Höhe von 1,9 Mio. Euro.

Auftragsbestand auf Rekordniveau

Dass die etwas langsamere Entwicklung im zweiten Quartal keine grundsätzliche Nachfrageschwäche zeigt, unterstreicht die Dynamik des Auftragseingangs. Denn der Auftragsbestand hat sich von 84,6 Mio. Euro im Vorjahr und 98,9 Mio. Euro zum Jahresende auf 103,1 Mio. Euro weiter erhöht. Auch gegenüber den 97,2 Mio. Euro zum Ende des ersten Quartals wurde somit ein erneuter Zuwachs erzielt. Nach Darstellung des Unternehmens zeigen dabei die in den vergangenen Monaten intensivierten Vertriebsaktivitäten inzwischen gute Erfolge. Allerdings werden die neu eingeworbenen Aufträge später umsatzwirksam als ursprünglich erwartet und können deshalb die Schwäche bei einzelnen Bestandskunden im laufenden Jahr nicht mehr kompensieren.

Fokus auf kritische Infrastruktur

Als einen Schwerpunkt der Vertriebsstrategie nennt audius Kunden aus der kritischen Infrastruktur. Dazu zählt das Unternehmen Energieversorger, Telekommunikationsunternehmen, Banken, den Defense-Sektor und öffentliche Auftraggeber. Diese Bereiche bieten nach Einschätzung des Unternehmens längerfristig planbare Budgets und sollen zugleich die Abhängigkeit von konjunkturell stärker schwankenden Branchen reduzieren. Parallel dazu will audius neben dem klassischen Dienstleistungs- und Softwaregeschäft stärker im Infrastrukturbetrieb aktiv werden. Dafür wurden die eigenen Rechenzentren ausgebaut und die private.AI-Plattform entwickelt. Diese soll einerseits als eigenes Kundenangebot wiederkehrende Erlöse generieren und andererseits konzernintern für Automatisierung und Produktivitätssteigerungen genutzt werden. Auch will audius dank der eigenen KI-Infrastruktur mit den Attributen Datensicherheit und IT-Souveränität punkten und den Kunden (und sich) zudem eine bessere Kostensicherheit und -kalkulierbarkeit bieten, als es bei ausschließlicher Nutzung der Infrastruktur der amerikanischen Platzhirsche möglich wäre. Von dieser Initiative, mit der nicht nur potenzielle Neukunden, sondern vor allem die vorhandenen rund 1.000 mittelständischen Kunden adressiert werden sollen, verspricht sich audius einen spürbaren Wachstumsschub. Die Details dieser Produkt- und Dienstleistungsinitiative will audius im Herbst

im Rahmen eines Capital Market Days ausführlich vorstellen.

Effizienzprogramm gestartet

Neben den Wachstumsmaßnahmen hat audius aber auch ein Effizienzprogramm eingeleitet und im Zuge dessen insbesondere Restrukturierungen im Personalbereich vorgenommen bzw. angestoßen, deren Ergebniswirkung sich nach Unternehmensangaben in den kommenden Monaten zeigen soll. Ergänzend sollen KI und Automatisierung die Produktivität erhöhen. Die volle annualisierte Kostenentlastung beziffert audius auf etwa 1,5 Mio. Euro im Jahr, die ab Ende des zweiten Quartals 2027 im vollen Umfang spürbar sein sollen. Zugleich dürften die Maßnahmen, und hier insbesondere die Prozessverbesserung, aber auch das künftige Kostenwachstum dämpfen und damit die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells verbessern. Dementsprechend wurde das Ziel bekräftigt, perspektivisch wieder zur zweistelligen EBITDA-Marge zurückkehren zu wollen.

Reduzierte Prognose bestätigt

Für 2026 kommt diese Verbesserung allerdings zu spät. Wegen der schwächeren organischen Entwicklung und der verzögerten Umsatzwirksamkeit der neuen Aufträge hat audius die Jahresprognose bereits mit den vorläufigen Halbjahreszahlen reduziert. Statt einer Gesamtleistung von mehr als 125 Mio. Euro werden nun rund 120 Mio. Euro erwartet. Das EBITDA soll zwischen 8 und 9 Mio. Euro liegen, nachdem bislang mehr als 10 Mio. Euro angestrebt worden waren. Damit ist nun auch ein Rückgang gegenüber dem EBITDA von 8,8 Mio. Euro aus dem Vorjahr möglich. Heruntergebrochen auf das zweite Halbjahr impliziert die Prognose für die zweite Jahreshälfte eine Gesamtleistung von gut 61 Mio. Euro sowie ein EBITDA zwischen 4,7 und 5,7 Mio. Euro. Das entspricht einer EBITDA-Marge zwischen knapp 8 und gut 9 Prozent und erfordert damit eine deutliche Verbesserung gegenüber den ersten sechs Monaten. Dafür sprechen vor allem saisonale Effekte mit insgesamt acht zusätzlichen Arbeitstagen (gegenüber dem ersten Halbjahr), wohingegen insbesondere die Kosten der eingeleiteten Restrukturierungen einen dämpfenden Effekt haben dürften. Vergleicht man

Mio. Euro	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032	12 2033
Umsatzerlöse	119,2	128,8	139,1	150,2	161,5	172,8	184,0	195,0
Umsatzwachstum		8,0%	8,0%	8,0%	7,5%	7,0%	6,5%	6,0%
EBIT-Marge	4,6%	6,9%	7,6%	8,0%	8,4%	8,7%	9,2%	9,6%
EBIT	5,5	8,9	10,6	12,0	13,5	15,0	16,9	18,6
Steuersatz	40,7%	35,0%	34,1%	33,6%	32,7%	32,5%	31,1%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,2	3,1	3,6	4,0	4,4	4,9	5,3	5,6
NOPAT	3,2	5,8	7,0	7,9	9,1	10,1	11,6	13,1
+ Abschreibungen & Amortisation	3,1	2,9	3,0	3,0	2,8	2,8	2,1	1,5
+ 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	6,4	8,6	9,9	10,9	11,9	12,9	13,7	14,6
- Zunahme Net Working Capital	-0,9	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0
- Investitionen AV	-2,0	-2,2	-1,5	-1,6	-1,6	-1,6	-1,7	-1,7
Free Cashflow	3,5	5,8	7,7	8,6	9,5	10,5	11,2	11,9

SMC Schätzmodell

die benötigte EBITDA-Marge mit dem Ist-Wert aus dem zweiten Halbjahr 2025 (9,8 Prozent), wird aber deutlich, dass dieser Effekt darin berücksichtigt ist.

Schätzungen leicht angepasst

Die detaillierten Halbjahreszahlen bestätigen im Wesentlichen die Einschätzung, die wir nach der Gewinnwarnung vom 21. August vorgenommen hatten. Auf Basis der zusätzlichen Informationen haben wir unsere Schätzungen nochmals leicht angepasst. Für 2026 erwarten wir zwar unverändert Umsatzerlöse von 119,2 Mio. Euro. Beim EBITDA sind wir aber etwas zuversichtlicher als unmittelbar nach den vorläufigen Zahlen und rechnen nun mit 8,6 Mio. Euro statt bislang 8,3 Mio. Euro. Dies entspricht einer EBITDA-Marge von 7,2 Prozent. Ausschlaggebend hierfür ist insbesondere die deutlich verbesserte Rohertragsmarge. Da wir aber zugleich auch die Ansätze für die Abschreibungen und das negative Finanzergebnis etwas angehoben haben, liegt die EBIT-Schätzung unverändert bei 5,5 Mio. Euro, während die Schätzung des Nettogewinns von 2,5 auf 2,3 Mio. Euro bzw. von 0,51 auf 0,46 Euro je Aktie sogar leicht gesunken ist.

Deutliche Verbesserung ab 2027

Für 2027 rechnen wir unverändert mit einer deutlichen Verbesserung. Die zuletzt gewonnenen Aufträge werden dann umsatzwirksam werden, während zugleich die Effizienzmaßnahmen ihre volle Wirkung entfalten sollten. Wir kalkulieren mit einem Umsatzwachstum von 8 Prozent auf 128,8 Mio. Euro und einem EBITDA von 11,7 Mio. Euro. Die EBITDA-Marge würde sich damit auf 9,1 Prozent verbessern. Anschließend unterstellen wir für die nächsten Jahre ein organisches Umsatzwachstum von zunächst 8 Prozent, das sich im weiteren Zeitablauf schrittweise auf 6 Prozent reduziert. Weitere Akquisitionen sind darin nicht berücksichtigt. Der Zielumsatz des Modells liegt 2033 bei 195,0 Mio. Euro. Gleichzeitig rechnen wir mit einer weiteren graduellen Margenverbesserung. Das EBITDA steigt in unserem Modell bis 2033 auf 20,1 Mio. Euro, was einer Marge von 10,3 Prozent entspricht (bisher: 10,1 Prozent).

Kursziel: 23,60 Euro

Die Rahmenparameter unseres DCF-Modells haben wir unverändert gelassen. Die WACC-Rate liegt weiterhin bei rund 7,6 Prozent und für das ewige Cashflow-Wachstum unterstellen wir 1,0 Prozent. Aus den

aktualisierten Schätzungen resultiert ein fairer Eigenkapitalwert von 116,2 Mio. Euro bzw. von 23,61 Euro je Aktie. Daraus leiten wir ein neues Kursziel von 23,60 Euro ab (bisher: 23,30 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die minimale Anhebung spiegelt die leichte Anhebung der kurzfristigen Ergebnisschätzung durch die Integration der Detailwerte des Halbjahresberichts und die damit verknüpfte Anpassung der Aufwandsquoten wider. Die Schätzunsicherheit sehen wir angesichts der noch ausstehenden Umsetzung der angekündigten Margenverbesserung allerdings weiterhin höher als vor der Prognosesenkung und belassen unsere Einstufung auf der Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) deswegen weiter bei 4 Punkten.

Fazit

audius hat die Gesamtleistung im ersten Halbjahr dank der beiden letztjährigen Akquisitionen um 23 Prozent auf 58,5 Mio. Euro gesteigert. Auch organisch ist das Unternehmen weiter gewachsen, die Dynamik blieb aber hinter den eigenen Erwartungen zurück. Insbesondere im Bereich IT-Services haben unerwartete Schwankungen bei einzelnen Schlüsselkunden die Entwicklung gebremst. Positiv hervorzuheben ist hingegen die anhaltend starke Entwicklung des Software/Cloud-Geschäfts.

Ergebnisseitig fällt das Bild gemischt aus. Zwar hat sich der Rohertrag dank des geringeren Anteils niedrigmargiger Hardwareumsätze sogar um 35 Prozent auf 44,1 Mio. Euro erhöht, doch der starke Anstieg der Personalkosten hat einen großen Teil dieses Effekts aufgezehrt. Das EBITDA verbesserte sich deshalb lediglich um 17 Prozent auf 3,3 Mio. Euro und die EBITDA-Marge reduzierte sich auf 5,7 Prozent. Das EBIT erhöhte sich nur leicht auf 1,8 Mio. Euro, während nach Minderheiten ein Gewinn von 0,54 Mio. Euro verblieb, nach 0,51 Mio. Euro im Vorjahr.

Damit wurden die ursprünglichen Planungen verfehlt, weshalb audius bereits im Zusammenhang mit der Vorlage der vorläufigen Zahlen die Prognose für 2026 auf rund 120 Mio. Euro Gesamtleistung und 8 bis 9 Mio. Euro EBITDA reduziert hat. An dieser Prognose hält das Unternehmen fest. Während das

laufende Jahr wegen der unerwartet stark ausgefallenen Verzögerungen im Geschäft mit einigen Kunden sowie des noch ausbleibenden Ergebnisbeitrags der beiden letztjährigen Akquisitionen somit unter den ursprünglichen Erwartungen bleiben wird, gibt es gute Gründe, für 2027 mit einer deutlichen Verbesserung zu kalkulieren. Dafür spricht zunächst einmal der Auftragsbestand, der mit 103,1 Mio. Euro einen neuen Rekord erreicht hat, wobei die zuletzt gewonnenen Aufträge vor allem 2027 umsatzwirksam werden sollen. Zudem hat audius bereits Personalanpassungen vorgenommen und will mit einem breiteren Einsatz von KI und Automatisierung die Effizienz steigern. Gleichzeitig sollen der Ausbau der eigenen Rechenzentren, private.AI und die stärkere Fokussierung auf Kunden aus der kritischen Infrastruktur zusätzliche Wachstumsimpulse liefern. Gerade von dem letztgenannten Punkt erwartet audius einen substantiellen Wachstumseffekt, weil die neuen Produkte ein erhebliches Potenzial für Zusatzgeschäft allein schon mit den vorhandenen rund 1.000 mittelständischen Kunden schaffen. Um diese Neuentwicklung und die sich daraus ergebenden Chancen ausführlich vorzustellen, will audius im Herbst einen Capital Markets Day veranstalten.

Wir haben unsere Schätzungen leicht angepasst und erwarten für 2026 nun einen Umsatz von 119,2 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 8,6 Mio. Euro. Für 2027 rechnen wir mit einem fortgesetzten Wachstum auf dann 129 Mio. Euro und mit einer deutlichen Ergebnisverbesserung auf ein EBITDA von 11,7 Mio. Euro, gleichbedeutend mit einer Marge von 9,1 Prozent. Entscheidend dafür wird sein, ob audius die angekündigten Effizienzsteigerungen realisieren kann.

Auf Basis unseres aktualisierten DCF-Modells sehen wir den fairen Wert der Aktie bei 23,60 Euro. Damit signalisiert unser Kursziel gegenüber dem aktuellen Kurs weiterhin ein sehr hohes Aufwärtspotenzial. Angesichts des Rekord-Auftragsbestands, der starken Position im Softwaregeschäft und der Chancen auf eine deutliche Margenerholung halten wir das aktuelle Bewertungsniveau trotz der zuletzt erhöhten Prognoseunsicherheit für zu niedrig und bestätigen unser 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.
- Trotz der gesamtwirtschaftlichen Flaute wurde das Umsatzwachstum auch in den Jahren 2023 bis 2025 sowie im ersten Halbjahr 2026 fortgesetzt.
- Aktienmehrheit und Vorstandsvorsitz in Gründerhand.
- Profitabel und Cashflow-stark: audius arbeitet seit vielen Jahren profitabel und erwirtschaftet signifikante operative Cashflow-Überschüsse.
- Solide Bilanzrelationen mit einer hohen Eigenkapitalquote und einer komfortablen Nettoliquidität.

Chancen

- Der auf 103,1 Mio. Euro gestiegene Auftragsbestand stützt die Aussicht auf eine Wachstumsbeschleunigung im Jahr 2027.
- Zahlreiche Kundenbeziehungen bieten noch große Chancen auf Up- und Cross-Selling. Mit dem nun erweiterten Angebot, das jetzt auch eine eigene KI-Infrastruktur umfasst, soll dieses Potenzial noch intensiver genutzt werden.
- Die Digitalisierung von Produkten, Dienstleistungen und Prozessen treibt die Nachfrage an. Der wachsende KI-Einsatz könnte die interne Produktivität erhöhen und über Preis- und Qualitätseffekte den Digitalisierungstrend weiter anfachen.
- Auslandsexpansion des lukrativen Software-Geschäfts nimmt weiter an Fahrt auf.
- Mit zwei Übernahmen wurde die Marktstellung zuletzt weiter verbessert.
- Der Markt bietet viele Chancen für attraktive Akquisitionen.

Schwächen

- Der Bereich IT-Services war in den Jahren bis 2024 wachstumsschwach und zeigt wohl auch 2026 Schwächen.
- Die EBITDA-Marge ist in den vergangenen Jahren rückläufig gewesen und dürfte nach der jüngsten Umsatz- und Gewinnwarnung 2026 nochmals nachgeben. Auch ein absoluter EBITDA-Rückgang ist im laufenden Jahr nun im Rahmen der Prognose.
- Das Geschäftsmodell weist eine hohe Personalintensität und nur eine begrenzte Skalierbarkeit auf.
- Geringe geographische Diversifikation mit einem großen Umsatzschwerpunkt in Deutschland.
- Illiquider Börsenhandel mit der audius-Aktie.

Risiken

- Die schwache Gesamtkonjunktur könnte die Entwicklung der kommenden Quartale belasten, der Irakkrieg hat das konjunkturelle Risiko zuletzt weiter vergrößert.
- Der Siegeszug der KI könnte disruptive Effekte auf etablierte Geschäftsmodelle haben und für eine verschärfte Wettbewerbsintensität sorgen.
- Die von uns unterstellte deutliche Profitabilitätsverbesserung bei CompuSafe könnte sich weiter verzögern oder ganz misslingen.
- Es bestehen projektbezogene und konjunkturelle Auslastungsrisiken, die 2026 zur Verfehlung der eigenen Planung und zu einer Senkung der Jahresprognose geführt haben.
- Die Erwartungen an die neuen Geschäftsbereiche könnten sich als zu hoch erweisen.
- Der Akquisitionskurs bedingt das Risiko von Fehleinschätzungen und Integrationsproblemen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
AKTIVA									
I. AV Summe	12,3	11,6	11,0	9,6	8,2	7,0	5,8	5,4	5,5
1. Immat. VG	9,9	8,9	8,2	6,7	5,2	3,9	2,6	2,1	2,1
2. Sachanlagen	2,4	2,7	2,8	2,9	3,0	3,1	3,1	3,3	3,4
II. UV Summe	44,1	47,7	54,1	61,4	69,2	77,6	86,6	96,0	105,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	26,8	28,7	33,3	37,8	42,7	48,4	54,5	61,8	69,7
II. Rückstellungen	9,4	9,5	9,6	9,7	9,8	9,9	10,1	10,2	10,3
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	6,8	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3
2. Kurzfristiges FK	14,6	15,9	17,1	18,3	19,7	21,1	22,7	24,3	26,1
BILANZSUMME	57,6	60,4	66,2	72,1	78,5	85,7	93,5	102,5	112,3

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	108,1	119,2	128,8	139,1	150,2	161,5	172,8	184,0	195,0
Rohertrag	74,9	87,4	93,7	101,1	109,3	117,5	125,8	134,0	142,1
EBITDA	8,8	8,6	11,7	13,5	14,9	16,3	17,8	19,0	20,1
EBIT	6,2	5,5	8,9	10,6	12,0	13,5	15,0	16,9	18,6
EBT	6,1	5,3	8,7	10,5	11,9	13,5	15,1	17,1	18,9
JÜ (vor Ant. Dritter)	3,6	3,1	5,7	6,9	7,9	9,1	10,2	11,8	13,2
JÜ	2,4	2,3	4,8	5,9	6,9	8,1	9,1	10,6	12,0
EPS	0,48	0,46	0,97	1,21	1,40	1,64	1,84	2,16	2,44

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	7,1	5,4	7,9	9,2	10,1	11,1	12,2	12,9	13,8
CF aus Investition	-6,8	-2,0	-2,2	-1,5	-1,6	-1,6	-1,6	-1,7	-1,7
CF Finanzierung	5,2	-1,8	-1,1	-2,4	-3,0	-3,5	-4,0	-4,5	-5,3
Liquidität Jahresanfa.	10,9	16,4	18,0	22,5	27,8	33,3	39,4	45,9	52,6
Liquidität Jahresende	16,4	18,0	22,5	27,8	33,3	39,4	45,9	52,6	59,4

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	28,8%	10,4%	8,0%	8,0%	8,0%	7,5%	7,0%	6,5%	6,0%
Rohertragsmarge	69,4%	73,3%	72,7%	72,7%	72,7%	72,8%	72,8%	72,8%	72,9%
EBITDA-Marge	8,2%	7,2%	9,1%	9,7%	9,9%	10,1%	10,3%	10,3%	10,3%
EBIT-Marge	5,8%	4,6%	6,9%	7,6%	8,0%	8,4%	8,7%	9,2%	9,6%
EBT-Marge	5,7%	4,4%	6,8%	7,5%	7,9%	8,4%	8,7%	9,3%	9,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	2,2%	1,9%	3,7%	4,3%	4,6%	5,0%	5,3%	5,8%	6,2%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,6%	33,99	31,19	28,90	26,97	25,34
7,1%	30,12	27,90	26,04	24,46	23,10
7,6%	26,93	25,14	23,61	22,30	21,16
8,1%	24,27	22,79	21,53	20,43	19,46
8,6%	22,00	20,78	19,72	18,78	17,96

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 und/oder ein nahestehendes Unternehmen unterhält/unterhalten 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 30.08.2026 um 21:00 Uhr fertiggestellt und am 31.08.2026 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
24.08.2026	Buy	23,30 Euro	1), 3), 4)
26.05.2026	Buy	27,60 Euro	1), 3), 4)
04.05.2026	Buy	27,60 Euro	1), 3), 4)
16.03.2026	Buy	29,00 Euro	1), 3), 4)
27.11.2025	Buy	26,70 Euro	1), 3), 4)
15.09.2025	Buy	26,40 Euro	1), 3), 4)
21.08.2025	Buy	25,80 Euro	1), 3), 4)
12.08.2025	Buy	25,10 Euro	1), 3), 4)
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)

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.

III) Kooperation mit der BankM

1) Diese Studie wird gemäß Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 Art. 8 Abs. 1 und 2 weitergegeben von BankM AG. Die BankM AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Die BankM AG

- verfügt über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- war innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- war innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden noch hat sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

2) Die BankM betreut den Emittenten als Designated Sponsor durch das Stellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen an einem Markt für die Finanzinstrumente, die Gegenstand dieses Dokuments sind und hält bzw. wird Wertpapiere, die Gegenstand dieses Dokuments sind, im Handelsbestand halten.

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.