

22. August 2024
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

audius SE

Ergebnisentwicklung schwächer
als erwartet

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 13,10 € | Kursziel: 19,00 € (zuvor: 21,60 €)

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:	IT-Dienstleistungen
Mitarbeiter:	> 600
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A40ET13 (NEU!)
Ticker:	3ITN:GR
Kurs:	13,10 Euro
Marktsegment:	m:access / Basic Board
Aktienanzahl:	4,95 Mio. Stück
Market-Cap:	64,9 Mio. Euro
Enterprise Value:	61,0 Mio. Euro
Freefloat:	17,9 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	15,10 / 10,70 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12M):	4,2 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	78,2	84,0	90,3
EBIT (Mio. Euro)	5,7	5,2	6,3
Jahresüberschuss	3,4	3,0	3,7
EpS	0,69	0,61	0,76
Dividende je Aktie	0,35	0,40	0,45
Umsatzwachstum	6,7%	7,4%	7,5%
Gewinnwachstum	-0,4%	-13,4%	25,1%
KUV	0,82	0,77	0,71
KGV	18,8	21,6	17,3
KCF	22,2	13,9	11,9
EV / EBIT	10,5	11,6	9,6
Dividendenrendite	2,7%	3,1%	3,4%

Gesamtleistung wieder höher

Nach dem Rückgang im ersten Quartal konnte audius in den Monaten April bis Juni wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren. Vorläufigen Zahlen zufolge erhöhte sich die Gesamtleistung in diesem Zeitraum im Vorjahresvergleich um 13 Prozent auf 21,6 Mio. Euro, womit ein neuer Quartalsrekord erreicht wurde. Auch in Summe der ersten sechs Monate wurde damit ein Anstieg erzielt, und zwar um 5 Prozent auf 40,4 Mio. Euro.

Rohmarge gesunken

Trotz des Anstiegs der Gesamtleistung blieb der Rohertrag mit 30,5 Mio. Euro minimal unter dem Vorjahreswert, so dass die Rohmarge, bezogen auf die Gesamtleistung, um 4,0 Prozentpunkte auf 75,5 Prozent gesunken ist. audius begründet dies mit wieder normalisierten sonstigen Erträgen, die im Vorjahr außergewöhnlich hoch ausgefallen waren, sowie mit höheren Vorleistungen. Diese erklären sich vor allem durch einen stärkeren Rückgriff auf Freelancer, womit audius angesichts der unsicheren gesamtwirtschaftlichen Lage beim Kapazitätsaufbau bewusst auf eine flexiblere Lösung (im Vergleich mit zusätzlichen eigenen Mitarbeitern) gesetzt hat.

Q2-EBITDA auf Vorjahresniveau

Zusammen mit der Gesamtleistung hat sich auch das EBITDA im Vergleich zum ersten Quartal verbessert. Lag es in den ersten drei Monaten mit 1,1 Mio. Euro um die Hälfte unter Vorjahr, konnten im Zeitraum April bis Juni 2,1 Mio. Euro und damit genauso viel wie ein Jahr zuvor erwirtschaftet werden. Bezogen auf die gestiegene Gesamtleistung hat sich die EBITDA-Marge des zweiten Quartals im Vorjahresvergleich aber dennoch von 10,9 auf 9,7 Prozent verschlechtert. Auch im gesamten ersten Halbjahr ist die Profitabilität gesunken. Das EBITDA lag mit 3,2 Mio. Euro um 27 Prozent unter Vorjahr, die EBITDA-Marge dementsprechend mit 7,9 Prozent um 3,4 Prozentpunkte tiefer. Bei einem unveränderten Rohertrag geht diese

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	84,0	90,3	96,6	102,4	108,6	115,1	122,0	129,3
Umsatzwachstum		7,5%	7,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge	6,2%	7,0%	6,9%	7,2%	7,4%	7,7%	7,9%	8,2%
EBIT	5,2	6,3	6,7	7,3	8,0	8,8	9,7	10,6
Steuersatz	36,5%	34,9%	34,6%	34,1%	33,8%	33,4%	33,1%	32,8%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,9	2,2	2,3	2,5	2,7	3,0	3,2	3,5
NOPAT	3,3	4,1	4,4	4,8	5,3	5,9	6,5	7,1
+ Abschreibungen & Amortisation	2,0	1,9	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
+ 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	5,3	6,0	6,6	7,1	7,5	8,1	8,7	9,4
- 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	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
Free Cashflow	2,2	4,3	4,9	5,4	5,9	6,4	7,0	7,6

SMC Schätzmodell

Ergebnisverschlechterung auf die Kosten zurück, die in den ersten sechs Monaten um ca. 1,0 Mio. Euro über dem Vorjahr lagen. Ursächlich dafür waren die im Laufe des letzten Jahres erfolgten Lohnerhöhungen und die Vorleistungen in den Aufbau der neuen Geschäftsbereiche MDM (Mobile Device Management) sowie AWS (Amazon Web Services) sowie die Vorarbeiten für die Akquise der im Frühling gemeldeten Großaufträge. Innerhalb des ersten Halbjahrs, also zwischen Q1 und Q2, sind die Kosten nach Aussage von audius hingegen stabil geblieben.

Halbjahresgewinn deutlich gesunken

Das Halbjahres-EBIT beziffert audius auf 2,2 Mio. Euro, gleichbedeutend mit einem Rückgang von 38 Prozent, wozu neben dem niedrigeren EBITDA nach unseren Berechnungen auch die um knapp 20 Prozent erhöhten Abschreibungen beigetragen haben. Das Ergebnis nach Steuern und Minderheiten erreichte im ersten Halbjahr 18 Cent je Aktie, nach 44 Cent im Vorjahr.

Prognose abgesenkt

Vor dem Hintergrund der Halbjahreszahlen hat audius seine Prognose für das Gesamtjahr nach unten

korrigiert. Für die Gesamtleistung wird nun ein Wert unterhalb von 85 Mio. Euro (bisher: über 85 Mio. Euro; Vorjahr: 78,4 Mio. Euro) angestrebt, während das EBITDA in einer Spanne von 7,0 bis 7,5 Mio. Euro liegen soll (bisher: über 8,5 Mio. Euro; Vorjahr: 7,6 Mio. Euro). Das impliziert für das zweite Halbjahr eine deutliche Ergebnisverbesserung (selbst am unteren Ende der neuen Spanne würde das EBITDA des zweiten Halbjahrs um knapp 20 Prozent über dem Vergleichswert aus 2023 liegen), die aber nicht ausreichend sein wird, um die im ersten Halbjahr entstandene Ergebnislücke zu schließen.

Auftragsbestand um 41 % gesteigert

Gestützt wird diese Zuversicht im Hinblick auf das zweite Halbjahr auf die sehr positive Entwicklung des Auftragsbestandes, den das Unternehmen per Ende Juni auf 80,2 Mio. Euro beziffert, 41 Prozent mehr als zum Jahreswechsel und 47 Prozent höher als vor einem Jahr.

Ergebnisschätzungen reduziert

Wir haben für 2024 bisher mit einem Umsatz von 85,5 Mio. Euro sowie mit einem EBITDA von 8,6 Mio. Euro kalkuliert. Insbesondere ergebnisseitig sind

diese Werte nach den Q2-Zahlen in weite Ferne gerückt, weswegen wir, dem audius-Management folgend, nun einen vorsichtigeren Ansatz wählen. Den Umsatz erwarten wir nun bei 84,0 Mio. Euro, womit wir weiter mit einem Wachstum um 7,4 Prozent kalkulieren. Dieses dürfte aber nicht ausreichend sein, um die höheren Kosten aufzufangen, weswegen das EBITDA nun, zum zweiten Mal nach 2023, sinken wird. Wir haben unsere Schätzung jetzt auf 7,2 Mio. Euro abgesenkt, woraus sich für 2024 ein EBIT von 5,2 Mio. Euro und ein Jahresgewinn von 3,0 Mio. Euro ergeben (bisher: 6,6 resp. 3,9 Mio. Euro), nach 5,7 bzw. 3,4 Mio. Euro im Vorjahr. Beide Änderungen lassen wir über die entsprechenden Wachstumsraten der Erlöse und der Aufwandspositionen auch in den Folgejahren fortwirken, so dass sich unser Zielumsatz für 2032 von 132 auf 129 Mio. Euro und die Ziel-EBIT-Marge von 9,2 auf 8,2 Prozent ermäßigt haben. Weitere Änderungen haben wir nicht vorgenommen, werden aber die Schätzungen nach der Veröffentlichung des Halbjahresberichts erneut überprüfen.

Kursziel: 19,00 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungssatz von 7,5 Prozent resultiert aus diesen Schätzungen ein neuer fairer Unternehmenswert von 93,2 Mio. Euro bzw. von 18,94 Euro je Aktie. Daraus leiten wir das reduzierte Kursziel von 19,00 Euro ab (bisher: 21,60 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Gegenüber dem aktuellen Kurs sehen wir für die audius-Aktie somit trotz der Reduktion ein hohes Aufwärtspotenzial von über 40 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

Nach dem enttäuschenden zweiten Halbjahr 2023 ist auch die erste Hälfte des laufenden Jahres in Summe schwach verlaufen. Obwohl sich sowohl die Gesamtleistung als auch die Ergebnissituation im zweiten Quartal gegenüber dem Jahresanfang spürbar verbessert haben, hinkt audius vor allem ergebnisseitig den eigenen Zielen hinterher. Konkret wurde die Gesamtleistung im ersten Halbjahr zwar um 5 Prozent auf 40,4 Mio. Euro gesteigert, doch der Gewinn ist auf sämtlichen Ergebnisebenen zurückgegangen: Das EBITDA um 27 Prozent, das EBIT um 38 Prozent und der Halbjahresüberschuss um 59 Prozent.

audius hat daraufhin mit einer Revision der Prognose für das Gesamtjahr reagiert und erwartet nun eine Gesamtleistung von unter 85 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 7,0 bis 7,5 Mio. Euro. Während das für die Gesamtleistung noch immer ein deutliches Wachstum gegenüber dem Wert aus 2023 (78,4 Mio. Euro) impliziert, wird das EBITDA nun sinken.

Wir haben dies in unseren Schätzungen nachvollzogen (Gesamtleistung 84,0 Mio. Euro, EBITDA: 7,2 Mio. Euro) und sehen den fairen Wert nun bei 19,00 Euro. Auch wenn dies weniger als bisher (21,60 Euro) ist und die Wirtschaftskrise stärkere Spuren bei audius hinterlässt, als wir das bislang angenommen haben, gibt die aktuelle Bewertung der audius-Aktie ihre Potenziale nicht adäquat wider. Nicht zuletzt verdeutlichen die sehr erfolgreiche Auftragsakquise des ersten Halbjahrs und der auf ein neues Rekordniveau deutlich erhöhte Auftragsbestand die starke Marktposition, die sich früher oder später wieder in ein dynamisches Gewinnwachstum ummünzen lassen sollte. Unser Urteil bleibt deswegen trotz des reduzierten Kursziels klar auf „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 und im ersten Halbjahr 2024 wurde das Umsatzwachstum trotz der gesamtwirtschaftlichen Abkühlung 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.
- Ein starker Auftragseingang und ein Auftragsbestand auf Rekordhöhe untermauern 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.

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. Auch im ersten Halbjahr 2024 war die Gewinnentwicklung rückläufig.
- Nach einer langen Phase verlässlicher Zielerfüllung musste zunächst die Prognose für 2023 reduziert werden, jetzt folgte eine Revision für 2024.
- Die Konzernstruktur ist durch die Akquisitionshistorie geprägt und weist Optimierungspotenzial auf.
- Illiquider Börsenhandel mit der audius-Aktie.

Risiken

- Angesicht der schwachen Gesamtkonjunktur könnte sich die geringere Dynamik der letzten fünf Quartale 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
AKTIVA									
I. AV Summe	10,5	11,1	10,7	9,7	8,8	7,8	6,8	5,9	4,9
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	27,1	30,6	34,8	38,6	42,3	46,0	49,8	53,9
PASSIVA									
I. Eigenkapital	23,2	24,7	26,8	28,9	30,6	32,2	33,6	35,2	36,9
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	7,3	8,2	9,2	10,2	11,3	12,5	13,7	15,0
BILANZSUMME	36,7	39,1	42,2	45,3	48,2	50,9	53,7	56,6	59,7

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	78,2	84,0	90,3	96,6	102,4	108,6	115,1	122,0	129,3
Rohertrag	58,2	63,0	67,7	72,5	76,8	81,4	86,3	91,5	97,0
EBITDA	7,6	7,2	8,2	8,9	9,6	10,2	11,1	11,9	12,9
EBIT	5,7	5,2	6,3	6,7	7,3	8,0	8,8	9,7	10,6
EBT	5,6	5,1	6,2	6,6	7,2	8,0	8,8	9,6	10,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	3,5	3,2	4,0	4,3	4,8	5,3	5,8	6,4	7,1
JÜ	3,4	3,0	3,7	4,0	4,4	4,9	5,4	6,0	6,6
EPS	0,69	0,61	0,76	0,81	0,90	0,99	1,10	1,21	1,33

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	2,9	4,6	5,4	6,1	6,6	7,1	7,6	8,2	8,9
CF aus Investition	-2,5	-2,6	-1,2	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
CF Finanzierung	-2,6	-1,7	-2,0	-2,2	-3,0	-3,8	-4,4	-4,9	-5,4
Liquidität Jahresanfa.	12,1	10,0	10,3	12,6	15,2	17,5	19,6	21,6	23,6
Liquidität Jahresende	10,0	10,3	12,6	15,2	17,5	19,6	21,6	23,6	25,8

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	6,7%	7,4%	7,5%	7,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rohertragsmarge	74,4%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
EBITDA-Marge	9,7%	8,6%	9,1%	9,2%	9,3%	9,4%	9,6%	9,8%	9,9%
EBIT-Marge	7,3%	6,2%	7,0%	6,9%	7,2%	7,4%	7,7%	7,9%	8,2%
EBT-Marge	7,2%	6,0%	6,8%	6,8%	7,1%	7,3%	7,6%	7,9%	8,2%
Netto-Marge (n.A.D.)	4,4%	3,5%	4,1%	4,1%	4,3%	4,5%	4,7%	4,9%	5,1%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,5%	26,49	24,42	22,74	21,33	20,15
7,0%	23,66	22,03	20,68	19,53	18,55
7,5%	21,36	20,05	18,94	18,00	17,18
8,0%	19,44	18,37	17,46	16,66	15,97
8,5%	17,82	16,94	16,17	15,50	14,91

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)

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 22.08.2024 um 12:20 Uhr fertiggestellt und am 22.08.2024 um 12:45 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
06.06.2024	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)
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.