

10. Juni 2025  
Research-Comment

# SMC Research

## Small and Mid Cap Research

 **Platz 1**  
Europe  
Industrials

 **Platz 1 & 2**  
German  
Software & IT

**Mehrfacher Gewinner**  
renommierter  
Analyst Awards

# audius SE

## Expansion in die Schweiz

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 10,70 € | Kursziel: 21,30 € (zuvor: 20,40 €)

**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>	ITK-Dienstleistungen
<b>Mitarbeiter:</b>	ca. 700
<b>Rechnungslegung:</b>	HGB
<b>ISIN:</b>	DE000A40ET13
<b>Ticker:</b>	3IT:GR
<b>Kurs:</b>	10,70 Euro
<b>Marktsegment:</b>	m:access / Basic Board
<b>Aktienanzahl:</b>	4,92 Mio. Stück
<b>Market-Cap:</b>	52,7 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	48,1 Mio. Euro
<b>Freefloat:</b>	17,9 %
<b>Kurs Hoch/Tief (3M):</b>	12,40 / 10,90 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra, 6M):</b>	2,5 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2024	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	83,9	93,0	103,4
EBIT (Mio. Euro)	5,0	5,3	6,9
Jahresüberschuss	2,1	3,0	4,0
EpS	0,42	0,61	0,81
Dividende je Aktie	0,20	0,31	0,40
Umsatzwachstum	7,2%	10,9%	11,2%
Gewinnwachstum	-39,3%	44,0%	32,6%
KUV	0,63	0,57	0,51
KGV	25,2	17,5	13,2
KCF	9,5	11,1	8,6
EV / EBIT	9,6	9,1	7,0
Dividendenrendite	1,9%	2,9%	3,8%

## Erste Übernahme nach zwei Jahren

Nach einer rund zweijährigen Pause ist audius wieder akquisitorisch aktiv geworden. Dabei wurde die bereits 1991 gegründete Ergonomics AG aus Zürich übernommen, die derzeit rund 25 Mitarbeiter beschäftigt und einen mittleren einstelligen Millionenbereich pro Jahr umsetzt.

## Fokus auf kundenindividuelle Software

Der Schwerpunkt der Aktivitäten liegt in der Entwicklung kundenindividueller Software, die teilweise auch im SaaS-Modell betrieben wird. Thematisch hat das Unternehmen seine Stärken in den Bereichen elektronischer Zahlungsverkehr und IT-Sicherheit, womit schweizerische Kunden aus den Bereichen Finanzen, Verkehr, öffentliche Verwaltung und E-Commerce adressiert werden. Ein wichtiger Kunde ist u.a. die schweizerische Bundesbahn, für die Ergonomics eine Zahlungsverkehrslösung im Rahmen eines langfristigen SaaS-Modells betreibt.

## Mehrere strategische Vorteile

Sowohl im Hinblick auf die Finanzbranche als auch unter dem geographischen Aspekt (Schweiz) verspricht sich audius von der Akquisition wichtige Wachstumsimpulse, zugleich betont das Management auch die Expertise der Ergonomics-Mitarbeiter (u.a. IT-Sicherheit, Java) als wertvolle Ergänzung der eigenen Kapazitäten. Nicht zuletzt soll aber auch Ergonomics von der Einbindung in den audius-Konzern profitieren und u.a. durch Cross-Selling zukünftig spürbar stärker wachsen als in der Vergangenheit.

## Geringe Anpassungen am Modell

Angesichts der nur wenigen Informationen, die zu den Konditionen der Übernahme veröffentlicht wurden, haben wir die Akquisition zunächst nur überschlägig in unser Modell eingepflegt. Dabei haben wir angenommen, dass die Transaktion wie geplant Anfang Juli vollzogen wird, sodass die Konsolidierung ab

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	93,0	103,4	109,6	116,2	123,2	130,6	138,4	146,7
Umsatzwachstum		11,2%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge	5,7%	6,6%	7,3%	7,5%	7,8%	8,1%	8,3%	8,5%
<b>EBIT</b>	<b>5,3</b>	<b>6,9</b>	<b>8,1</b>	<b>8,8</b>	<b>9,7</b>	<b>10,5</b>	<b>11,5</b>	<b>12,4</b>
Steuersatz	36,9%	35,4%	34,5%	34,2%	33,8%	33,4%	33,1%	32,9%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,0	2,4	2,8	3,0	3,3	3,5	3,8	4,1
<b>NOPAT</b>	<b>3,3</b>	<b>4,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>7,7</b>	<b>8,3</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	2,2	2,4	2,4	2,5	2,5	2,4	2,4	2,4
+ 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>5,5</b>	<b>6,9</b>	<b>7,7</b>	<b>8,2</b>	<b>8,8</b>	<b>9,4</b>	<b>10,1</b>	<b>10,7</b>
- Zunahme Net Working Capital	-0,8	-0,8	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7
- Investitionen AV	-2,9	-1,0	-1,7	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1
<b>Free Cashflow</b>	<b>1,8</b>	<b>5,1</b>	<b>5,4</b>	<b>6,6</b>	<b>7,2</b>	<b>7,8</b>	<b>8,4</b>	<b>9,0</b>

#### SMC Schätzmodell

dem zweiten Halbjahr einsetzen wird. Für das laufende Jahr haben wir aus Vorsicht aber nur einen zusätzlichen Umsatzbeitrag unterstellt, während wir für das Ergebnis angenommen haben, dass der positive Beitrag in etwa den Akquisitionskosten entspricht. Ab 2026 wird sich die Akquisition aber auch in unserem Modell positiv auf das EBITDA auswirken.

### Schätzungen geringfügig höher

Unsere Umsatzschätzung für 2025 liegt nun mit 93,0 Mio. Euro um 2,0 Mio. Euro über dem alten Ansatz, für 2026 erwarten wir nun 103,4 Mio. Euro (bisher: 98,8 Mio. Euro). Da wir die Wachstumsraten für die Folgejahre unverändert gelassen haben, hat sich dadurch die gesamte Umsatzreihe nach oben verschoben, den Zielumsatz für 2032 sehen wir nun bei knapp 147 Mio. Euro. Auch die Gewinnreihe hat sich entsprechend erhöht, die Ziel-EBITDA-Marge liegt mit 10,1 Prozent nun sogar minimal über der alten Schätzung. Die EBIT-Marge sehen wir am Ende des detaillierten Prognosezeitraums nun bei 8,5 Prozent und damit um 0,2 Prozentpunkte höher als bisher. Hier hat sich das in Relation zum höheren EBITDA gesunkene Gewicht der Abschreibungen positiv aus-

gewirkt. Niedriger als zuvor liegt allerdings die für dieses Jahr unterstellte EBITDA-Marge, weil wir, wie ausgeführt, aus Vorsicht für 2025 noch keinen Ergebnisbeitrag von Ergonomics angesetzt haben und folglich weiterhin mit einem EBITDA von 7,5 Mio. Euro rechnen.

### Kursziel: 21,30 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungssatz von 7,3 Prozent resultiert aus diesen Schätzungen ein fairer Unternehmenswert von 105,0 Mio. Euro bzw. von 21,34 Euro je Aktie, woraus wir das leicht erhöhte Kursziel von 21,30 Euro ableiten (bisher: 20,40 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Gegenüber dem aktuellen Kurs sehen wir somit für die audius-Aktie fast ein Verdoppelungspotenzial. 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

audius hatte in den vergangenen Monaten wiederholt angekündigt, nach einer inzwischen fast schon zweijährigen Pause wieder akquisitorisch tätig werden zu

wollen. Dieser Ankündigung ist mit der Meldung über die vollständige Übernahme der Ergonomics AG aus Zürich nun ein erster konkreter Schritt gefolgt. Mit etwa 25 Mitarbeitern und einem Umsatz im mittleren siebenstelligen Bereich handelt es sich zwar um einen kleinen Zukauf, der aber für audius mehrere strategische Vorteile bietet. Dazu gehören insbesondere die sich daraus ergebenden Möglichkeiten, die eigenen Aktivitäten sowohl geographisch (in die Schweiz) als auch im Hinblick auf die adressierten Branchen (Finanzsektor) auszuweiten. Zudem berichtet audius von einer attraktiven Kunden- und Projektstruktur. Schließlich sieht audius gute Chancen, die

Wachstumsdynamik von Ergonomics selbst durch die Einbindung in den audius-Verbund signifikant zu stärken.

Wir bewerten die Akquisition positiv und trauen ihr einen werterhöhenden Beitrag zu. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt haben wir die Transaktion allerdings nur überschlägig und vorsichtig in unser Modell eingepflegt. Unser Kursziel hat sich infolgedessen von zuletzt 20,40 Euro auf nun 21,30 Euro leicht erhöht. Wir sehen für die audius-Aktie damit ein Verdoppelungspotenzial und bestätigen 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.
- 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.
- Ein starker Auftragseingang und ein hoher Auftragsbestand untermauern die Wachstumserwartungen.
- Zunehmende Internationalisierungsaktivitäten.
- Mit den Bereichen MDM, AWS und KI werden weitere, vielversprechende Standbeine aufgebaut.
- Der 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 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.
- 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 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	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	10,7	11,3	9,9	9,2	7,8	6,4	5,0	3,7	2,4
1. Immat. VG	8,7	9,0	7,4	6,6	5,1	3,6	2,2	0,8	0,1
2. Sachanlagen	2,0	2,2	2,4	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8	2,9
II. UV Summe	26,9	28,8	33,5	38,6	44,6	51,2	58,1	65,5	73,3
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	24,3	26,7	29,7	33,0	36,5	40,4	44,6	49,3	54,4
II. Rückstellungen	4,9	5,0	5,1	5,2	5,3	5,4	5,5	5,6	5,8
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	7,5	8,1	9,1	10,1	11,2	12,4	13,7	15,0
<b>BILANZSUMME</b>	<b>38,1</b>	<b>40,7</b>	<b>43,9</b>	<b>48,3</b>	<b>53,0</b>	<b>58,1</b>	<b>63,7</b>	<b>69,7</b>	<b>76,2</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	83,9	93,0	103,4	109,6	116,2	123,2	130,6	138,4	146,7
Rohertrag	62,1	69,8	77,6	82,2	87,2	92,4	97,9	103,8	110,0
EBITDA	7,1	7,5	9,3	10,5	11,2	12,1	13,0	13,9	14,8
EBIT	5,0	5,3	6,9	8,1	8,8	9,7	10,5	11,5	12,4
EBT	5,0	5,4	6,9	8,1	8,9	9,8	10,8	11,8	12,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	2,8	3,4	4,5	5,3	5,8	6,5	7,2	7,9	8,6
JÜ	2,1	3,0	4,0	4,7	5,2	5,8	6,4	7,0	7,6
EPS	0,42	0,61	0,81	0,96	1,06	1,18	1,30	1,43	1,55

## 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	6,1	7,2	7,8	8,4	9,0	9,6	10,3
CF aus Investition	-2,1	-2,9	-1,0	-1,7	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1
CF Finanzierung	-2,5	-1,6	-2,1	-2,0	-2,4	-2,6	-2,9	-3,2	-3,5
Liquidität Jahresanfa.	10,0	10,9	11,2	14,2	17,7	22,0	26,7	31,7	37,1
Liquidität Jahresende	10,9	11,2	14,2	17,7	22,0	26,7	31,7	37,1	42,8

### Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	7,2%	10,9%	11,2%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rohertragsmarge	74,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
EBITDA-Marge	8,5%	8,1%	9,0%	9,6%	9,7%	9,8%	9,9%	10,0%	10,1%
EBIT-Marge	6,0%	5,7%	6,6%	7,3%	7,5%	7,8%	8,1%	8,3%	8,5%
EBT-Marge	6,0%	5,8%	6,7%	7,4%	7,6%	8,0%	8,3%	8,5%	8,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	2,5%	3,2%	3,9%	4,3%	4,5%	4,7%	4,9%	5,1%	5,2%

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,3%	30,73	28,14	26,04	24,29	22,83
6,8%	27,20	25,17	23,49	22,07	20,87
7,3%	24,33	22,71	21,34	20,18	19,18
7,8%	21,96	20,64	19,52	18,55	17,71
8,3%	19,97	18,88	17,95	17,13	16,41

# 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), 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 10.06.2025 um 11:25 Uhr fertiggestellt und am 10.06.2025 um 12:00 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
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.