

16. März 2026
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

audius SE

Erwartungen klar übertroffen, auch der
Ausblick auf 2026 überzeugt

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 12,20 € | Kursziel: 29,00 € (zuvor: 26,70 €)

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:	IT-Dienstleistungen
Mitarbeiter:	ca. 900
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A40ET13
Ticker:	3ITN:GR
Kurs:	12,20 Euro
Marktsegment:	m:access / Basic Board
Aktienanzahl:	4,92 Mio. Stück
Market-Cap:	60,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	51,5 Mio. Euro
Freefloat:	36,1 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	15,00 / 10,90 Euro
Ø Umsatz (Xetra,12M):	4,3 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2025e	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	108,3	127,3	134,9
EBITDA (Mio. Euro)	8,8	10,9	12,3
Jahresüberschuss	2,3	3,7	4,8
EpS	0,48	0,75	0,97
Dividende je Aktie	0,24	0,38	0,49
Umsatzwachstum	29,1%	17,6%	6,0%
Gewinnwachstum	12,1%	58,3%	29,2%
KUV	0,55	0,47	0,44
KGV	25,7	16,2	12,5
KCF	8,4	8,3	7,1
EV / EBITDA	5,8	4,7	4,2
Dividendenrendite	1,9%	3,1%	4,0%

Kräftiger Wachstumssprung

Nach den vorläufigen Zahlen hat audius im Geschäftsjahr 2025 ein sehr starkes Wachstum erzielt und seine bisherigen Rekordwerte deutlich übertroffen. Die Gesamtleistung erhöhte sich um 29,2 Prozent auf 108,8 Mio. Euro, nach 84,2 Mio. Euro im Vorjahr. Damit wurde nicht nur das sechste Wachstumsjahr in Folge erreicht, sondern auch ein deutlicher Wachstumssprung realisiert. Der Zuwachs war dabei überwiegend organisch, der entsprechende Anteil wird vom Unternehmen auf rund 22 Prozent beziffert. Die anorganischen Beiträge stammten von den beiden letztjährigen Akquisitionen, die seit Anfang Juli (Ergonomics) bzw. Ende September (CompuSafe) zum Konzernumsatz beitragen. Der Konsolidierungseffekt ist besonders im vierten Quartal sichtbar, in dem im Vorjahresvergleich ein Wachstum um ca. 55 Prozent auf 34,6 Mio. Euro erreicht wurde. Doch auch organisch hat die Dynamik in den Monaten Oktober bis Dezember zugenommen, nach unseren Berechnungen dürfte sie bei etwa 30 Prozent gelegen haben. Das Unternehmen begründet das starke Wachstum mit einer hohen Nachfrage in sämtlichen Geschäftsbereichen, unter anderem konnten im vierten Quartal über die Tochter proMX Lizenzumsätze erzielt werden. Auch der im Sommer in den breiten Rollout übergegangene WLS-Großauftrag (Workplace Lifecycle Service) dürfte maßgeblich zum Wachstum beigetragen haben.

EBITDA deutlich verbessert

Auch auf der Ergebnisseite konnte audius im Jahr 2025 deutlich zulegen. Das EBITDA, das in den beiden Vorjahren gesunken war, erhöhte sich diesmal kräftig um 24,2 Prozent auf 8,8 Mio. Euro und erreichte damit einen neuen Höchstwert. Die EBITDA-Marge lag bei 8,1 Prozent und damit weiterhin auf einem soliden Niveau, gleichwohl hat sich damit der Abwärtstrend der letzten Jahre auch 2025 fortgesetzt. Neben der etwas veränderten Umsatzstruktur war der zentrale Grund dafür der schwache Jahresstart mit einem EBITDA-Rückgang um 27 Prozent im ersten

Quartal, der erst im Jahresverlauf schrittweise aufgeholt und in ein EBITDA-Wachstum umgewandelt werden konnte. Im vierten Quartal legte der operative Gewinn dann um beeindruckende 79 Prozent zu, die EBITDA-Marge lag nach unseren Berechnungen knapp unter 10 Prozent.

Höhere Abschreibungen und Minderheitsanteile

Das EBIT erhöhte sich in etwa im Gleichschritt mit dem EBITDA um ein Viertel auf 6,2 Mio. Euro. Darin enthalten sind planmäßige Abschreibungen auf Firmenwerte aus Akquisitionen, die nach HGB, nicht aber nach IFRS, vorzunehmen sind, und die sich von 1,1 auf 1,3 Mio. Euro erhöht haben. Beim Ergebnis je Aktie nach Minderheiten fiel der Anstieg (von 0,42 Euro im Vorjahr auf 0,48 Euro) im Verhältnis zum operativen Ergebnis unterproportional aus. Der moderatere Zuwachs ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass sich aufgrund der sehr positiven Entwicklung der Tochtergesellschaft proMX die Minderheitenanteile am Konzernergebnis spürbar erhöht haben.

Liquidität und Eigenkapital verbessert

Sehr erfreulich hat sich 2025 auch der operative Cash-flow entwickelt, der sich von 5,6 auf 7,1 Mio. Euro erhöhte. Wie im Vorjahr wurden damit etwa 6,5 Prozent der Gesamtleistung als Cash-Überschuss generiert. Die bilanzielle Liquidität erhöhte sich dadurch um 57 Prozent auf 17,1 Mio. Euro und machte zum 31.12. fast 30 Prozent der Bilanzsumme von 57,5 Mio. Euro aus. Auch das Eigenkapital hat sich 2025 dank des Jahresgewinns weiter erhöht, wobei der Zuwachs mit etwa 10 Prozent etwas unter dem Anstieg der Bilanzsumme blieb. Dementsprechend hat sich die Eigenkapitalquote von 63,7 Prozent auf weiterhin solide 46,5 Prozent ermäßigt.

Prognose für 2026 erwartungsgemäß deutlich erhöht

Vor dem Hintergrund der starken Geschäftsentwicklung und der gut gefüllten Auftragsbücher – der Auftragsbestand hat sich zum Jahreswechsel auf 98,9 Mio. Euro belaufen, nach 79,3 Mio. Euro im Vorjahr und 81,5 Mio. Euro Ende September – hat der Vorstand

seine Prognose für das laufende Jahr angehoben. Statt des Zielwerts der bisherigen Mittelfristprognose von 115 Mio. Euro wird für 2026 nun eine Gesamtleistung von über 125 Mio. Euro erwartet. Das EBITDA soll dabei auf über 10 Mio. Euro steigen und diesmal einen überproportionalen Zuwachs beim Ergebnis nach Minderheiten ermöglichen.

Schätzungen übertroffen...

Obwohl wir unsere Schätzungen bereits im Sommer und im Herbst angehoben hatten, sind sie von den vorläufigen Zahlen deutlich übertroffen worden. So hatten wir mit einer Gesamtleistung von 103,3 Mio. Euro, einem EBITDA von 8,2 Mio. Euro, einem EBIT von 5,5 Mio. Euro und einem operativen Cash-flow von 5,2 Mio. Euro kalkuliert. Lediglich der Gewinn je Aktie ist etwas unter unseren Erwartungen (0,53 Euro) ausgefallen. Auch der Ausblick auf 2026 liegt bezüglich der Gesamtleistung oberhalb unserer bisherigen Annahmen (121,9 Mio. Euro). Demgegenüber entspricht die neue EBITDA-Guidance unseren bisherigen Erwartungen (10,5 Mio. Euro).

...und angehoben

In Reaktion darauf haben wir unsere Schätzungen erhöht. Den diesjährigen Umsatz erwarten wir nun bei 127,3 Mio. Euro und das EBITDA bei 10,9 Mio. Euro. Das korrespondiert mit einem EBIT von 7,4 Mio. Euro. Da wir die Wachstumsannahmen für die Folgejahre unverändert bei 6 Prozent p.a. belassen haben, hat sich hierdurch die gesamte Umsatzreihe nach oben verschoben, den Zielumsatz für 2032 sehen wir nun bei 180,6 Mio. Euro (bisher: 172,9 Mio. Euro). Unsere Margenannahmen für den Prognosezeitraum haben wir hingegen weitgehend unverändert gelassen. Wir trauen es audius zu, die Rentabilität in den kommenden Jahren schrittweise zu steigern, sehen das Margenpotenzial aber insgesamt begrenzt und kalkulieren, wie bisher, mit einer Zielmarge von 10,9 Prozent. Beim EBIT entspricht das einem Wert von 9,4 Prozent.

Kursziel: 29,00 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungssatz von 7,3 Prozent resultiert aus diesen Schätzungen ein neuer

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	108,3	127,3	134,9	143,0	151,6	160,7	170,3	180,6
Umsatzwachstum		17,6%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge	5,7%	5,8%	6,6%	7,7%	8,1%	8,7%	9,1%	9,4%
EBIT	6,2	7,4	8,9	10,9	12,3	13,9	15,4	16,9
Steuersatz	37,5%	36,8%	35,6%	34,6%	34,0%	33,1%	32,8%	32,5%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,3	2,7	3,2	3,8	4,2	4,6	5,1	5,5
NOPAT	3,9	4,7	5,7	7,2	8,1	9,3	10,4	11,4
+ Abschreibungen & Amortisation	2,6	3,5	3,4	3,3	3,3	3,0	3,0	2,7
+ 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	6,5	8,2	9,1	10,5	11,4	12,3	13,3	14,1
- Zunahme Net Working Capital	0,9	-1,0	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9
- Investitionen AV	-6,4	-1,3	-2,0	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
Free Cashflow	1,1	6,0	6,5	8,5	9,4	10,2	11,2	11,9

SMC Schätzmodell

fairer Unternehmenswert von 142,8 Mio. Euro bzw. von 29,01 Euro je Aktie. Daraus leiten wir das erhöhte Kursziel von 29,00 Euro ab (bisher: 26,70 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Gegenüber dem aktuellen Kurs sehen wir somit für die audius-Aktie ein sehr hohes Aufwärtspotenzial von mehr als 100 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

Mit den vorläufigen Zahlen für 2025 hat audius die eigene Prognose und unsere Erwartungen deutlich übertroffen und sowohl bei der Gesamtleistung (+29 Prozent auf 108,8 Mio. Euro) als auch beim operativen Ergebnis (+24 Prozent auf 8,8 Mio. Euro) neue Rekordwerte erreicht. Besonders bemerkenswert ist dabei die hohe Wachstumsdynamik zum Jahresende, die zu einem großen Teil organisch erzielt wurde. So konnte die Gesamtleistung im vierten Quartal organisch um ca. 30 Prozent gesteigert werden; zuzüglich der Konsolidierungseffekte der beiden letztjährigen

Akquisitionen wurde zwischen Oktober und Dezember sogar ein Wachstum um 55 Prozent erzielt. Das Quartals-EBITDA konnte im Vorjahresvergleich um fast 80 Prozent gesteigert werden.

Ebenso sehr positiv sieht die neue Prognose für 2026 aus. Nachdem es schon seit dem Sommer absehbar war, dass die zuvor für 2026 geltende Mittelfristprognose von einer Gesamtleistung von mehr als 115 Mio. Euro deutlich übertroffen werden dürfte, peilt audius nun einen Wert oberhalb von 125 Mio. Euro an und will auf dieser Basis ein EBITDA von mehr als 10 Mio. Euro erreichen. Gestützt wird diese Aussage nicht zuletzt durch den starken Auftragsbestand, der sich allein im vierten Quartal (größtenteils, aber nicht nur, akquisitionsbedingt) von 81,5 auf 98,9 Mio. Euro erhöht hat. Wir hatten für 2026 schon bisher mit ähnlichen Werten gerechnet, haben nun aber gleichwohl unsere Schätzungen auf 127,3 bzw. 10,9 Mio. Euro angehoben. Auch die Umsatz- und Ergebniswerte für die Folgejahre haben sich dadurch erhöht.

Von der überraschenden Schwäche vom Jahresanfang 2025 ist bei audius nichts mehr zu spüren. Das Un-

ternehmen konnte die operative Dynamik im Jahresverlauf sukzessive steigern und die Entwicklung im Sommer mit zwei attraktiven Akquisitionen flankieren. Der hohe Auftragsbestand und die Prognose für 2026 verdeutlichen zudem, dass die Dynamik anhält. Damit profitiert audius von seiner breiten Aufstellung als Digitalisierungsspezialist und kann der verhaltenen gesamtwirtschaftlichen Konjunktur erfolgreich trotzen.

Wir gehen davon aus, dass audius diesen Trend auch in den kommenden Jahren fortsetzen wird. Diese Einschätzung spiegelt sich in unseren Schätzungen und unserem Kursziel wider, das sich durch die Berücksichtigung der starken Zahlen und der Prognose auf 29,00 Euro erhöht hat. Damit sehen wir für die Aktie ein sehr hohes Aufwärtspotenzial und bestätigen das bisherige 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 fortgesetzt, zuletzt mit steigender Dynamik.
- 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

- Die deutlich erhöhte Prognose für 2026 und der hohe Auftragsbestand lassen die Fortsetzung des Wachstumstrends wahrscheinlich erscheinen.
- Zahlreiche Kundenbeziehungen bieten noch große Chancen auf Up- und Cross-Selling.
- 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 den Bereichen MDM, AWS und KI werden weitere, vielversprechende Standbeine aufgebaut.
- 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. Das Konzernwachstum wurde stattdessen durch Akquisitionen bzw. durch die beiden anderen Segmente getrieben.
- Die EBITDA-Marge ist in den letzten vier Jahren rückläufig gewesen, was aber teilweise auf Investitionen in neue Geschäftsfelder zurückzuführen war.
- Das Geschäftsmodell weist eine hohe Personalintensität und daher 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 Irankrieg 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 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	14,9	12,7	11,2	9,2	7,2	5,5	3,9	2,5
1. Immat. VG	8,7	11,1	9,0	7,6	5,6	3,6	1,9	0,3	-1,2
2. Sachanlagen	2,0	3,8	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7
II. UV Summe	26,9	42,0	48,3	55,0	63,3	71,8	80,9	90,5	100,5
PASSIVA									
I. Eigenkapital	24,3	26,7	30,3	34,2	39,0	44,2	50,0	56,3	63,2
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	6,6	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2
2. Kurzfristiges FK	7,0	17,2	17,9	19,2	20,4	21,8	23,3	24,8	26,4
BILANZSUMME	38,1	57,5	61,5	66,8	73,0	79,6	87,0	95,0	103,6

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	83,9	108,3	127,3	134,9	143,0	151,6	160,7	170,3	180,6
Rohertrag	62,1	78,4	93,9	99,6	105,7	112,1	118,9	126,1	133,7
EBITDA	7,1	8,8	10,9	12,3	14,3	15,6	16,9	18,4	19,6
EBIT	5,0	6,2	7,4	8,9	10,9	12,3	13,9	15,4	16,9
EBT	5,0	6,1	7,5	9,0	11,1	12,5	14,2	15,8	17,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	2,8	3,6	4,7	5,8	7,2	8,3	9,5	10,6	11,7
JÜ	2,1	2,3	3,7	4,8	6,3	7,3	8,6	9,7	10,8
EPS	0,42	0,48	0,75	0,97	1,27	1,49	1,74	1,97	2,20

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	5,6	7,2	7,3	8,5	9,9	10,8	11,7	12,7	13,5
CF aus Investition	-2,1	-6,4	-1,3	-2,0	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
CF Finanzierung	-2,5	5,4	-1,8	-1,9	-2,4	-3,1	-3,7	-4,3	-4,8
Liquidität Jahresanfa.	10,0	10,9	17,1	21,4	26,0	32,2	38,6	45,3	52,4
Liquidität Jahresende	10,9	17,1	21,4	26,0	32,2	38,6	45,3	52,4	59,8

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	7,2%	29,1%	17,6%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rohertragsmarge	74,0%	72,4%	73,8%	73,8%	73,9%	73,9%	74,0%	74,0%	74,0%
EBITDA-Marge	8,5%	8,1%	8,6%	9,1%	10,0%	10,3%	10,5%	10,8%	10,9%
EBIT-Marge	6,0%	5,7%	5,8%	6,6%	7,7%	8,1%	8,7%	9,1%	9,4%
EBT-Marge	6,0%	5,7%	5,9%	6,6%	7,7%	8,3%	8,8%	9,3%	9,6%
Netto-Marge (n.A.D.)	2,5%	2,2%	2,9%	3,5%	4,4%	4,8%	5,3%	5,7%	6,0%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,3%	42,25	38,52	35,50	33,00	30,90
6,8%	37,32	34,40	31,98	29,94	28,20
7,3%	33,33	30,99	29,01	27,33	25,88
7,8%	30,03	28,12	26,49	25,09	23,86
8,3%	27,26	25,68	24,32	23,13	22,09

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 16.03.2026 um 10:00 Uhr fertiggestellt und am 16.03.2026 um 10:30 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/impresum/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
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)
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)

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.