

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	22,00 EUR
Kurspotenzial	82%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	12,10
Aktienzahl (in Mio.)	8,4
Marketkap. (in Mio. EUR)	101,2
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	4,9
Enterprise Value (in Mio. EUR)	117,8
Ticker	XTRA:CSH
Guidance 2024	
Umsatz (in Mio. EUR)	195,0 - 202,0
EBIT (in Mio. EUR)	11,7 - 12,2

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur	
Streubesitz	54,5%
PRIMEPULSE SE	28,1%
Mainfirst	8,4%
LBBW Asset Management	5,1%
Otus Capital	3,2%

Termine	
HV	6. Juni 2024
HI Bericht	1. August 2024
Q3 Bericht	5. November 2024

Prognoseanpassung			
	2024e	2025e	2026e
Umsatz (alt)	200,7	209,6	218,0
Δ	1,8%	1,7%	1,7%
EBIT (alt)	12,0	15,5	18,6
Δ	-0,6%	-1,3%	-1,7%
EPS (alt)	0,73	1,01	1,26
Δ	2,7%	-2,0%	-1,6%

Analyst	
Christoph Hoffmann	
+494041113785	
c.hoffmann@montega.de	

Publikation	
Comment	15. Mai 2024

Deutliche Ergebnisverbesserung in Q1 – Zwei weitere Targets für 2024 im Visier

CENIT hat jüngst Q1-Zahlen berichtet, die unsere Erwartungen übertroffen haben. Die Unternehmens-Guidance für 2024 wurde indes bestätigt.

KPI (in Mio. EUR)	Q1/24	Q1/23	yoy
Umsatz	50,6	43,4	16,4%
EBIT	1,2	0,0	n.m.
Free Cashflow (ex M&A, inkl. Leasing)	11,3	7,3	54,7%
Auftragsbestand	70,3	67,0	4,8%

Quelle: Unternehmen

Starke Top Line-Entwicklung in Q1: CENIT konnte seine Umsätze im abgelaufenen Quartal um 16,4% yoy auf 50,6 Mio. EUR steigern. Dies ist vor allem auf Preiserhöhungen von Dassault Systemes zurückzuführen, die den Umsatz mit Fremdsoftware erhöhten. Ergebnisseitig profitiert CENIT hiervon allerdings nur marginal. Darüber hinaus trugen die getätigten Übernahmen zum Top Line-Wachstum bei. Sehr erfreulich haben sich auch die Umsätze mit eigener Software entwickelt. Diese legten um 33,5% yoy auf 4,5 Mio. EUR zu und waren u.a. durch mehrere Großaufträge getrieben, die aus den Bereichen Defense bzw. Aerospace kamen. Der Auftragsbestand, der i.d.R. innerhalb weniger Monate verumsatzt wird, stieg leicht um 4,8% yoy auf den Rekordwert von 70,3 Mio. EUR. Da die Mehrheit der Umsätze wiederkehrender Natur ist, besteht in Kombination mit dem hohen Auftragsbestand u.E. eine gute Visibilität auf eine weiterhin erfolgreiche Umsatzentwicklung. Obwohl das Q1 traditionell das schwächste aller Quartale darstellt hat CENIT bereits 25,9% bzw. 25,0% der unteren bzw. oberen FY-Guidance-Bandbreite erreicht, sodass CENIT die eigene Prognose u.E. übertreffen wird.

Lizenz-Verkäufe der proprietären Software treiben Bottom Line: Im abgelaufenen Quartal konnte das EBIT von 0,0 Mio. EUR auf 1,2 Mio. EUR gesteigert werden. Hierzu trugen insbesondere die hochmargigen Lizenzverkäufe sowie die Erhöhung der Tagessätze der Consultants im Zusammenspiel mit einer besseren Auslastung bei. Geht man vom FY-EBIT 2023 i.H.v. 9,2 Mio. EUR aus und erhöht dieses um die Ergebnisverbesserung in Q1/24 (1,2 Mio. EUR) ergibt sich bereits ein FY-EBIT von 10,4 Mio. EUR, sodass im restlichen Jahr zum Erreichen der unteren Bandbreite der Guidance lediglich noch zusätzliche 1,3 Mio. EUR fehlen würden. Wir gehen unverändert von einem EBIT i.H.v. 12,0 Mio. EUR und damit vom Erreichen der FY-Guidance aus.

Starke Free Cashflow-Entwicklung in Q1 erhöht M&A-Firepower: Im Rahmen des Fremdsoftware-Geschäfts (Dassault Systemes) vereinnahmt CENIT in Q1 den weit überwiegenden Teil der Vorauszahlungen für die DS-Software und weist dadurch hohe Working Capital-Bewegungen auf. Dementsprechend lag der op. Cashflow in Q1 bei 12,5 Mio. EUR (Vj.: 8,7 Mio. EUR) und der FCF nach Leasingzahlungen (1,1 Mio. EUR) und CAPEX (0,2 Mio. EUR) bei 11,3 Mio. EUR. Angesichts der hohen Liquidität (33,6 Mio. EUR) reduzierte sich die Nettoverschuldung auf 2,5 Mio. EUR, sodass CENIT angesichts des von uns erwarteten FY-EBITDA in 2024 i.H.v. 19,9 Mio. EUR über hohe Finanzierungskapazitäten verfügt. Auf der HV will der Vorstand zudem ein Bedingtes Kapital schaffen, das eine oder mehrere zweckgebundene KE's (ausschließlich für M&A) von bis zu 40% des Grundkapitals ermöglicht und die Finanzierungskapazität nochmals deutlich steigern würde. Derzeit befindet sich CSH in Verhandlungen mit zwei größeren Targets.

Fazit: CENIT ist nach einem guten Q1 auf Kurs, seine gesteckten Ziele für 2024 zu erreichen. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung und unser Kursziel i.H.v. 22,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	162,2	184,7	204,3	213,2	221,8
Veränderung yoy	11,0%	13,9%	10,6%	4,4%	4,0%
EBITDA	11,9	16,4	19,9	23,5	26,6
EBIT	6,3	9,2	12,0	15,3	18,2
Jahresüberschuss	6,3	4,4	6,2	8,3	10,3
Rohertagsmarge	55,9%	58,3%	57,8%	58,2%	58,4%
EBITDA-Marge	7,4%	8,9%	9,7%	11,0%	12,0%
EBIT-Marge	3,9%	5,0%	5,9%	7,2%	8,2%
Net Debt	13,8	25,0	17,7	10,5	3,5
Net Debt/EBITDA	1,2	1,5	0,9	0,4	0,1
ROCE	14,3%	14,3%	17,2%	22,4%	27,7%
EPS	0,75	0,53	0,75	0,99	1,24
FCF je Aktie	0,79	-0,02	0,99	1,44	1,68
Dividende	0,50	0,04	0,50	0,75	0,80
Dividendenrendite	4,1%	0,3%	4,1%	6,2%	6,6%
EV/Umsatz	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	9,9	7,2	5,9	5,0	4,4
EV/EBIT	18,7	12,8	9,9	7,7	6,5
KGV	16,1	22,8	16,1	12,2	9,8
KBV	2,4	2,4	2,1	1,9	1,7

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1210 EUR

Unternehmenshintergrund

Die CENIT AG ist ein international tätiger Digitalisierungsspezialist rund um die Bereiche Product Lifecycle Management (PLM) und Enterprise Information Management (EIM). Als einer der weltweit größten Value Added Reseller des Softwareherstellers Dassault Systèmes bietet CENIT seinen Kunden im PLM-Bereich neben der Dassault-Software ganzheitliche Beratungsdienstleistungen, kundenspezifische Zusatzentwicklungen und die anschließende Applikationsbetreuung an. Darüber hinaus vertreibt das Unternehmen eigene Softwarelösungen, die beispielsweise die Verbindung der Dassault Systèmes- und SAP-Plattformen erlauben oder die digitale Planung von Fertigungsstraßen sowie Roboterprogrammierung ermöglichen. Im Bereich EIM konzentriert sich CENIT auf die Dokumentenlogistik bzw. das Informationsmanagement und bietet u.a. die Software CENIT ECLISO an, die auf den Lösungen des langjährigen strategischen Partners IBM aufsetzt. Zudem unterstützt das Unternehmen seine Kunden beispielsweise mit umfangreichen Business Intelligence- und Predictive Analytics-Leistungen.

Sektor	Software
Ticker	CSH
Mitarbeiter	893
Umsatz	184,7 Mio. Euro
EBIT	9,2 Mio. Euro
EBIT-Marge	5,0%
Kernkompetenz	Vollintegrierter Digitalisierungsspezialist mit Fokus auf die europäische Industrie mit Fremd- und Eigensoftware, Beratung und sonstigen Dienstleistungen entlang des gesamten Produktzyklus
Standorte	Stuttgart (Hauptsitz) und 12 weitere in DE, Waterloo (BE), Suzhou (CN), 7 Niederlassungen in Frankreich, CD Houten (NL), Bukarest & Iasi (ROM), Effretikon & Yverdon-les-Bains (CH), Auburn Hills (USA)
Kundenstruktur	Fokus auf Unternehmen aus der Automobil-, Fertigungs- und Aerospace-Industrie (kumuliert 65% in 2023)

Quelle : Unternehmen, MON

Stand: Geschäftsjahr 2023

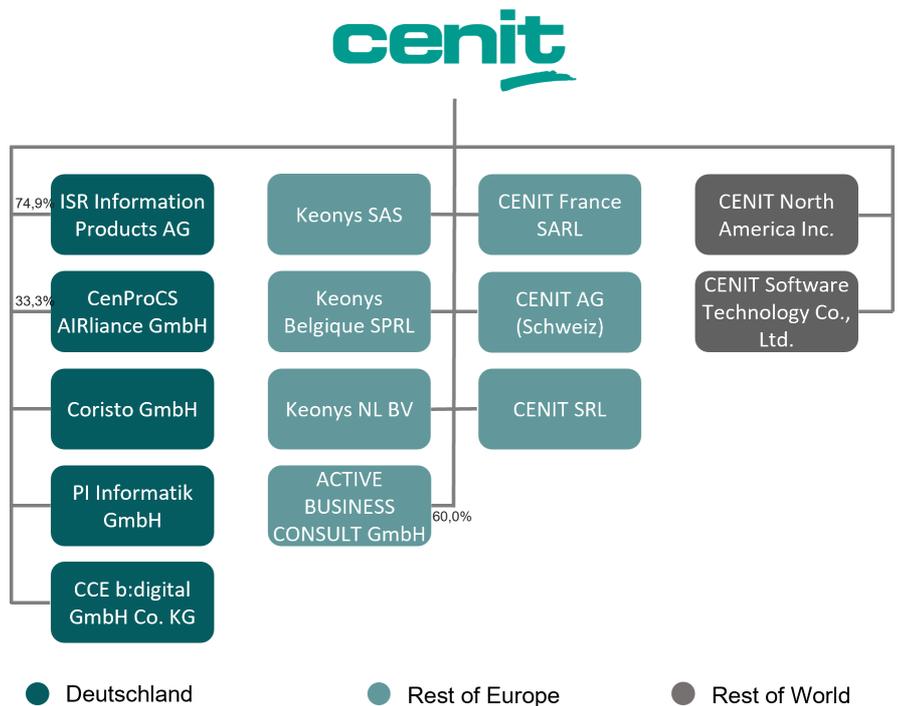
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie



- 2021 Einstieg in den chinesischen Markt und Gründung von CENIT China
- 2022 Managementwechsel (CEO zum Januar, CFO zum Oktober)
- 2023 Verkauf der japanischen Gesellschaft und Abschluss eines Master Reselling-Vertrags mit Argo Graphics für die FASTSUITE Software

Organisationsstruktur

In der Organisationsstruktur des Konzerns fungiert die in Stuttgart ansässige CENIT AG als Dachgesellschaft. Daneben werden insgesamt acht weitere Landesgesellschaften betrieben, die überwiegend zur Steuerung des jeweiligen nationalen Geschäfts dienen. Die zwei verbleibenden Unternehmen mit Sitz in Deutschland befinden sich nur anteilig im Besitz von CENIT, wobei die CenProCS nur als JV-Vehikel dient und keine Umsätze bzw. Gewinne verzeichnet. Den Erwerb aller ausstehenden Anteile der ISR hat CENIT durch vereinbarte Long Call- und Short Put-Optionen gesichert.



Quelle: Unternehmen

Geschäftsmodell und Segmentbetrachtung

CENIT klassifiziert seine Geschäftstätigkeit in die Segmente Product Lifecycle Management und Enterprise Information Management.

1.) Segment Product Lifecycle Management (Umsatzanteil 2023: 78%)

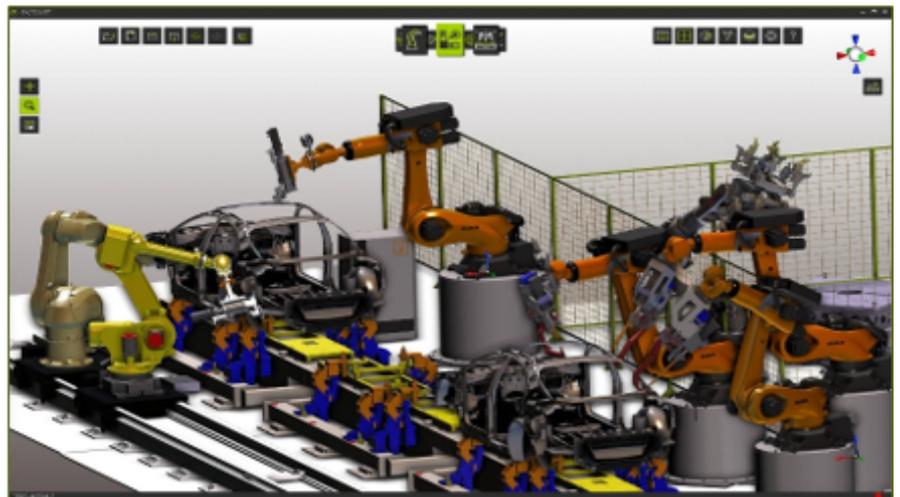
Ein PLM-System bildet das digitale Herz eines Industrieunternehmens und dient von der Produktentstehung über die Fertigung bis hin zum Recycling als zentrale Quelle für sämtliche produktbezogenen Daten. Daneben ermöglicht die Software das virtuelle Designen bzw. Konstruieren von Produkten, bevor diese physisch gebaut werden. Darüber hinaus können umfangreiche realitätsgetreue virtuelle Simulationen durchgeführt werden, um beispielsweise bestimmte Produkteigenschaften auch ohne den Bau physischer Prototypen zu testen.

Die Geschäftsaktivitäten im PLM-Segment untergliedert CENIT in die folgenden vier Bereiche:

- **3DS Solutions (Segmentanteil MONE: 75%):** Mit einem Umsatzvolumen von rund 100 Mio. Euro in 2022 stellt dieser Geschäftsbereich die umsatzstärkste Business Unit des Konzerns dar und bündelt sämtliche Leistungen rund um die Software des strategischen Partners Dassault Systèmes, dem Weltmarktführer im Bereich der 3D- und Product Lifecycle Management-Lösungen. Als Value Added Reseller hat sich CENIT als ganzheitlicher Digitalisierungspartner positioniert. Zu den Kunden CENITs zählen unter anderem BMW, Airbus, Mercedes Benz, MTU Aero Engines und Liebherr.

- SAP-PLM (Segmentanteil MONE: 11%):** Neben dem Dassault-Geschäft verfügt CENIT über eine strategische Partnerschaft mit SAP und hat u.a. eine eigene Softwarelösung für die Verbindung der Plattform-Welten von Dassault Systèmes und SAP geschaffen. Durch die Verknüpfung der beiden Systeme und den permanenten Abgleich der Daten werden Inkonsistenzen und deren Ursachen unmittelbar ersichtlich, sodass eine Prozess- und Datenkontinuität der Systeme geschaffen wird. Da eine fehlerfreie hochqualitative Datenbasis als Voraussetzung einer modernen, (teil-)automatisierten Fabrik gilt und die adressierten Fertigungsunternehmen überwiegend mit dem ERP-System SAP arbeiten, stellen die SAP-PLM-Lösungen eine wichtige Ergänzung zum 3DS Solutions-Segment dar. Hierbei ist zu betonen, dass weder Dassault noch SAP vergleichbare Produkte anbieten. Vielmehr ist CENIT nach eigenen Angaben das weltweit einzige Unternehmen, das mit seinen Lösungen auf den Preislisten beider Softwarepartner vertreten ist. Neben der bloßen Software übernimmt CENIT für seine Kunden ebenso die Integration und Schulung der Mitarbeiter rund um die Softwarelösungen durch.
- Digital Factory Solutions (Segmentanteil MONE: 8%):** Das Geschäftsfeld DFS umfasst die 3D-Simulationsplattform FASTSUITE und ganzheitliche Beratungsdienstleistungen rund um die eigene Software, welche die virtuelle Simulation von Fertigungsprozessen und Produktionssystemen (sogenannter digitaler Zwilling) sowie die herstellerunabhängige Offline-Programmierung von Industrierobotern ermöglicht. Dadurch können Unternehmen bereits vor dem physischen Bau der Produktionsanlagen unterschiedliche Anordnungen der Roboter testen, Kollisionen dergleichen im Voraus erkennen bzw. vermeiden sowie etwaige Fehler im Fertigungsprozess durch die virtuelle Inbetriebnahme der gesamten Fabrikanlage identifizieren.

Benutzeroberfläche FASTSUITE



Quelle: Unternehmen

- Digital Business Services (Segmentanteil MONE: 6%):** Da die hochkomplexe PLM-Software die B2B-Kunden auch nach der Implementierung und initialen Schulung weiter vor Herausforderungen stellt und IT-Ressourcen benötigt, bietet CENIT eine fortlaufende Betreuung an. Diese Application Managed Services (AMS) umfassen sowohl den Betrieb, die Wartung und die fachliche Unterstützung der Auftraggeber. Der größte Kunde im Bereich DBS ist Airbus, für den CENIT u.a. die weltweite Betreuung der PLM-Systeme als globaler AMS-Partner übernimmt.

2.) Segment Enterprise Information Management (Umsatzanteil 2023: 22%)

Das umsatztechnisch deutlich kleinere Segment Enterprise Information Management (EIM) bündelt die Aktivitäten rund um die Dokumentenlogistik und das Informationsmanagement. Grundsätzlich ermöglicht ein EIM-System die unternehmensweite, ganzheitliche Verwaltung von strukturierten bzw. unstrukturierten Informationen und ist dabei gänzlich unabhängig von Format, System, Autor oder Gerät. Diese Möglichkeit der zentralen Informationsbündelung gewinnt nicht nur angesichts stetig steigender Datenmengen an Bedeutung, sondern bildet ebenso die Grundlage für die anschließende systematische Analyse der Informationen (Business Intelligence). Als einer der führenden IBM-Partner Europas fokussiert sich CENIT hierbei insbesondere auf die Standardsoftware FileNet, auf der das Flagship-EIM-Produkt CENIT ECLISO basiert. Insgesamt wurden in 2023 etwa 30% der Segmenterlöse mit Softwarelizenzen und ca. 70% mit Service- und Beratungsdienstleistungen rund um das Dokumenten- und Prozessmanagement, die Kundenkommunikation sowie die Datenanalyse erwirtschaftet.

<p>3DS SOLUTIONS</p> <ul style="list-style-type: none"> Führender internationaler #1 Partner von Dassault Systèmes für die 3DEXPERIENCE Plattform und Nummer 1 Partner für Cloud-Lösungen Ganzheitlicher Berater und Integrator für den gesamten Produktlebenszyklus 	<p>SAP SOLUTIONS</p> <ul style="list-style-type: none"> #SAP-Partner Nr. 1 für den Design-to-Operate-Prozess Systemintegrator für nahtlose Geschäftsprozesse auf Basis der Plattformen von Dassault Systèmes und SAP 	<p>DIGITAL FACTORY SOLUTIONS</p> <ul style="list-style-type: none"> Anbieter von CENIT FASTSUITE E2, einer führenden 3D-Simulationsplattform für digitale Zwillinge von Fertigungsanlagen Konzeption und Implementierung von Digitalen Fabriklösungen und Beratungsdienstleistungen 	<p>ENTERPRISE INFORMATION MGMT</p> <ul style="list-style-type: none"> Erfahrener Experte für Dokumenten- und Informationslogistik Strategischer IBM Platinum Business Partner 	<p>DIGITAL BUSINESS SERVICES</p> <ul style="list-style-type: none"> Langjähriger AMS-Partner der Airbus-Gruppe weltweit Experte für Sourcing und Application Managed Services (AMS) zur Verbesserung der operativen Exzellenz unserer Kunden
---	---	--	--	---

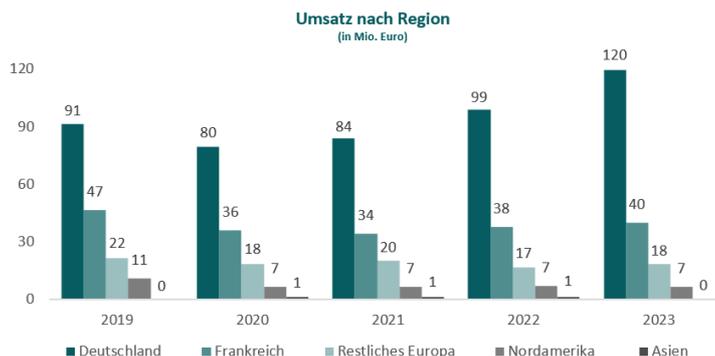
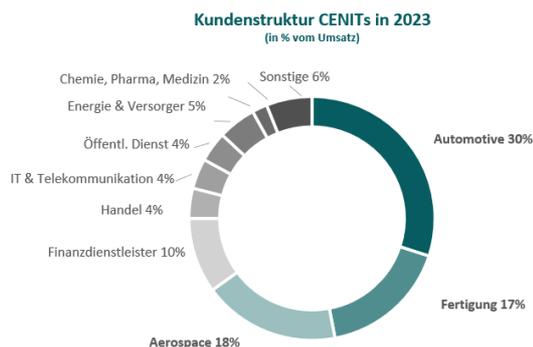
Quelle: Unternehmen

Auf Ebene der Leistungsarten erwirtschaftete CENIT 2023 rund 50% seiner Erlöse mit dem Verkauf von Fremdsoftware, 40% mit Beratungs- und Servicedienstleistungen und knapp 10% mit eigenen Softwareprodukten. Nachdem die Erlöse coronabedingt (u.a. Streichung bzw. Kürzung von IT-Budgets) zurückgingen, erwarten wir in 2024 mit 200,7 Mio. Euro einen Umsatzrekord, der teilweise auf die getätigten Zukäufe in 2022 und 2023 zurückzuführen ist. Auch auf Ergebnisebene verzeichnete CENIT während der Coronakrise deutliche Rückgänge und befindet sich derzeit in einer Reorganisation, die u.a. ein Effizienzprogramm umfasst. Für 2024 erwarten wir ein deutlich steigendes EBIT i.H.v. 12,0 Mio. Euro.



Quelle: Unternehmen, Montega

Absatzregionen und Kundenstruktur



Quelle: Unternehmen

CENIT ist mit über 28 Standorten in acht Ländern für mehr als 6.000 Kunden aktiv. Regional betrachtet ist Deutschland mit einem Umsatzanteil von 65% der wichtigste Absatzmarkt des Unternehmens und gewann in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung. Durch die Mitte 2017 getätigte Akquisition des französischen Wettbewerbers Keonys erzielt das Unternehmen rund 23% seiner Umsätze in Frankreich. Weitere wesentliche Märkte stellen die Schweiz (4%) und Nordamerika (4%) dar, deren Bedeutung jedoch in den letzten Jahren abgenommen hat. Durch den Verkauf der japanischen Tochtergesellschaft in 2023 hat der Konzern sein Asien-Exposure nahezu vollständig zurückgefahren und setzt vielmehr auf den neuen Partner Argo Graphics, der "japanischen CENIT".

In Bezug auf die Kundenstruktur dominieren klassische Industrieunternehmen der Branchen Automotive, Aerospace und Fertigung, die für 65% der Umsätze stehen. Die EIM-Lösungen CENITs finden dagegen vorzugsweise in der Finanzbranche, dem Handel oder bei Versorgern Anwendung.

M&A-Historie

In der Vergangenheit hat CENIT überwiegend kleine Übernahmen getätigt, um das eigene Produktportfolio oder die eigene geografische Präsenz zu erweitern. Die einzige Ausnahme bildete bis 2022 die wegweisende Akquisition der Keonys-Gruppe, durch die CENIT nach eigenen Angaben zum weltweit größten Partner von Dassault Systèmes aufstieg. In Einklang mit der Unternehmensstrategie wurde Anfang 2022 die, gemessen am Kaufpreis, größte Übernahme in der Konzerngeschichte vollzogen, welche die Basis für das avisierte Wachstum im Segment EIM legen soll. Kurz- und mittelfristig ist gemäß Unternehmensstrategie mit weiteren Zukäufen zu rechnen, um die ambitionierten Mittelfristziele zu erreichen.

Akquisition	Datum	Kaufpreis	Anteil
CAD Scheffler GmbH	27.12.2007	1,895 Mio. Euro	100,00%
Die CAD Scheffler GmbH hat sich als Anbieter von PLM-Systemlösungen auf die Software von Dassault Systèmes spezialisiert. Das Unternehmen erwirtschaftete 2008 ca. 2,4 Mio. Euro Umsatz bei einem EBIT von 0,3 Mio. Euro.			
conunit GmbH	01.07.2010	2,682 Mio. Euro	100,00%
Die conunit GmbH erbringt Services im Bereich Business Optimization & Analytics und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2010 einen Umsatz von 4,0 Mio. Euro bei einem leicht negativen EBIT in Höhe von -0,151 Mio. Euro.			
Transcat PLM AG	16.05.2011	1,035 Mio. Euro	100,00%
Die Übernahme der Dassault Systèmes-Tochter Transcat wurde 2011 zur Stärkung des PLM-Segments vollzogen. Das Unternehmen erzielte im Jahr 2011 Erlöse von 5,5 Mio. Euro bei einem positiven Ergebnis.			
SPI Numérique SARL	06.03.2014	0,574 Mio. Euro	100,00%
Mit der Übernahme des französischen Softwareunternehmens und Dassault Systèmes Partner SPI Numérique konnte CENIT seine lokale Marktpräsenz weiter stärken und das Produktportfolio um die unternehmenseigene Software cenitSPIN erweitern.			

Coristo GmbH	01.01.2016	0,351 Mio. Euro	51,00%
Die Coristo GmbH ist ein führendes Beratungsunternehmen im Bereich SAP Produktstruktur Management. Im Mai 2022 erwarb die CENIT-Gruppe die verbleibenden 49% der Anteile und vollzog hierdurch die vollständige Übernahme des Unternehmens.			
Keonys S.A.S	01.07.2017	6,278 Mio. Euro	100,00%
Das französische Softwarehaus Keonys ist mit rund 160 Mitarbeitern und einem Jahresumsatz von ca. 56 Mio. Euro in 2017 einer der größten Integratoren und Reseller der Dassault Systèmes-Lösungen. Durch die Akquisition steigt CENIT seinerseits zum weltweit größten Value Added Reseller des französischen PLM-Anbieters und europäischem Marktführer für Product Lifecycle Management-Software auf.			
SynOpt GmbH	01.07.2017	-0,152 Mio. Euro	55,00%
Die SynOpt GmbH ist auf Simulationen im Bereich der Strukturanalyse, Zerspannung und Metallumformung spezialisiert und setzt hierbei technologisch auf die Lösungen von Dassault Systèmes und der Scientific Forming Technologies Corporation. Die ersten 55% der Anteile wurden zu einem Preis unterhalb der liquiden Mittel erworben. Zum 1. Januar 2020 erwarb die CENIT-Gruppe die restlichen 45% der Anteile für 0,2 Mio. Euro.			
ISR Information Products AG	03.04.2022	26,33 Mio. Euro	74,90%
Mit der Akquisition der ISR verstärkt CENIT den Geschäftsbereich Dokumenten- und Informationsmanagement erheblich. Das Unternehmen beschäftigt knapp 200 Mitarbeiter und verfügt über sechs Standorte in Deutschland. In 2021 erzielte ISR einen Umsatz von 22,8 Mio. Euro bei einem EBIT von 3,2 Mio. Euro. CENIT verfügt über Vorkaufsrechte und Kaufoptionen, die eine Aufstockung auf 100% der Anteile erlauben.			
Magic Engineering SRL	H2/2022	0,65 Mio. Euro	Asset Deal
Durch die Übernahme der auf PLM-Lösungen spezialisierten Gesellschaft Magic Engineering weitet CENIT seine regionale Präsenz weiter aus. Hierbei gewinnt das Unternehmen zwei Standorte und diverse Kunden in Rumänien hinzu.			
mip Management Informations Partner GmbH	01.01.2023	1,732 Mio. Euro	100,00%
Die mip GmbH ist ein im DACH-Raum tätiger Spezialist in den Bereichen Datenmanagement und -analyse, Softwareentwicklung sowie Betrieb von IT-Infrastruktur und Applikationen. mip fokussiert sich hierbei primär auf IBM-Lösungen, beschäftigt rund 30 Mitarbeiter und erwirtschaftet einen Jahresumsatz von ca. 3,5 Mio. Euro. Neben dem bereits gezahlten Kaufpreis i.H.v. 1,732 Mio. Euro besteht eine variable Earn Out-Vereinbarung deren Höhe wir auf ca. 0,6 Mio. Euro schätzen.			
PI Informatik GmbH	06.07.2023	MONe: 2,4 Mio. Euro	100,00%
Die PI Informatik GmbH ist ein in Berlin ansässiger Spezialist in den Bereichen SAP und Cloud-Infrastrukturlösungen. Darüber hinaus ist das Unternehmen in der auftragsbezogenen Softwareentwicklung tätig. Mit einem geschätzten Jahresumsatz von 4,0 Mio. Euro und 30 Mitarbeitern wird das Unternehmen insbesondere das SAP-Segment der CENIT AG verstärken.			
ACTIVE BUSINESS CONSULT Informationstechnologie GmbH	31.07.2023	MONe: 1,4 Mio. Euro	60,00%
Mit der Übernahme des in Wien ansässigen SAP-Dienstleisters verfügt CENIT nun nicht nur über eine eigene geografische Präsenz in Österreich, sondern erweitert insbesondere seine personellen SAP-Ressourcen um 12 Mitarbeiter sowie um ein über 70 Personen starkes Expertennetzwerk, das im Rahmen der Projekte eingesetzt werden kann. Der Jahresumsatz der Gesellschaft beläuft sich auf rd. 4,0 Mio. Euro.			

Quelle: Unternehmen

Management

Das Unternehmen wird derzeit von einem zweiköpfigen Vorstandsteam geleitet.



Peter Schneck (CEO) ist seit Oktober 2021 Mitglied des Vorstands der CENIT-Gruppe und übernahm ab Januar 2022 den Posten des CEOs. Neben dem weltweiten operativen Geschäft verantwortet er die Bereiche Investor Relations und Marketing. Nach seinem Jurastudium sammelte Schneck umfangreiche (Management-)Erfahrung in mehreren international agierenden Softwareunternehmen und erwarb parallel einen MBA-Abschluss. Zu seinen jüngsten beruflichen Stationen zählt seine Tätigkeit als CEO der zu Constellation Software gehörenden Trapeze Group, wobei er zeitgleich die Funktion des Portfolio Leaders übernahm und für diverse M&A-Transaktionen einer Business Unit des kanadischen Unternehmens verantwortlich war. Nach seiner Tätigkeit bei Constellation Software arbeitete Schneck als CFO der DATAGROUP SE, wo er ebenso das M&A-Ressort steuerte und mehrere Übernahmen begleitete.

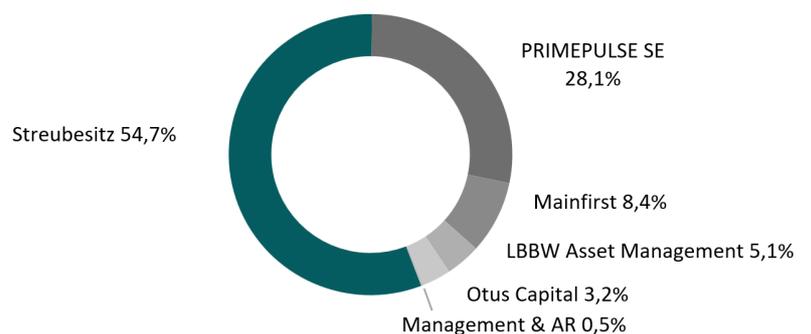


Axel Otto (CFO) trat der CENIT-Gruppe im Januar 2024 bei und verantwortet die Ressorts Finanzen & Controlling, IT und Personal. Zuvor arbeitete der Diplom-Kaufmann über fünf Jahre als Finanzvorstand der international agierenden und auf Business Integration und IT spezialisierten Seeburger AG. Nach seinem Studium sammelte Herr Otto umfangreiche Erfahrung in der Steuerberatung sowie der Wirtschaftsprüfung und war u.a. für Deloitte tätig, ehe er zum Industrieunternehmen Härter Stanztechnik wechselte, für das er ebenfalls als Finanzchef tätig war. Insgesamt verfügt er damit sowohl über ein tiefes Verständnis der Software- und IT-Branche als auch für die Herausforderungen der überwiegend industriellen CENIT-Kunden.

Aktionärsstruktur

Die CENIT AG hat 8.367.758 Inhaberaktien ausgegeben. Größter Einzelaktionär ist mit 28,1% die PRIMEPULSE SE. Darüber hinaus hält die Fondsboutique Mainfirst 8,4% und Otus Capital 3,2% der Anteile. Auf die LLBW Asset Management entfallen weitere 5,1% der Aktien (von 4,0% auf 5,1% in 2023 aufgestockt), während Vorstände und Aufsichtsräte insgesamt 0,5% halten. Die verbleibenden 54,7% befinden sich im Streubesitz.

Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
Umsatz	204,3	213,2	221,8	230,7	240,0	248,6	256,7	261,8
Veränderung	10,6%	4,4%	4,0%	4,0%	4,0%	3,6%	3,3%	2,0%
EBIT	12,0	15,3	18,2	21,4	20,9	20,6	20,5	20,4
EBIT-Marge	5,9%	7,2%	8,2%	9,3%	8,7%	8,3%	8,0%	7,8%
NOPAT	8,4	10,7	12,8	15,0	14,6	14,4	14,4	14,3
Abschreibungen	7,9	8,2	8,4	8,5	7,9	7,7	7,2	6,5
in % vom Umsatz	3,9%	3,8%	3,8%	3,7%	3,3%	3,1%	2,8%	2,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,1	0,5	0,4	0,6	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4
- Investitionen	-6,1	-6,3	-6,5	-6,7	-7,2	-7,0	-6,4	-6,5
Investitionsquote	3,0%	2,9%	2,9%	2,9%	3,0%	2,8%	2,5%	2,5%
Übriges	-1,3	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	
Free Cash Flow (WACC-Modell)	7,8	12,4	14,3	16,6	14,4	13,9	13,8	13,9
WACC	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
Present Value	7,8	11,4	12,2	13,1	10,5	9,3	8,6	124,9
Kumuliert	7,8	19,3	31,4	44,5	55,0	64,3	72,8	197,7

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	197,7
Terminal Value	124,9
Anteil vom Tpv-Wert	63%
Verbindlichkeiten	40,9
Liquide Mittel	24,3
Eigenkapitalwert	181,1

Aktienzahl (Mio.)	8,37
Wert je Aktie (EUR)	21,65
+Upside / -Downside	79%
Aktienkurs (EUR)	12,10

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,40
WACC	8,4%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2024-2027	4,1%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2024-2030	3,9%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2031	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2024-2027	7,6%
Mittelfristige EBIT-Marge	2024-2030	7,9%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2031	7,8%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,86%	18,68	19,53	20,00	20,51	21,65
8,61%	19,35	20,28	20,79	21,35	22,60
8,36%	20,07	21,08	21,65	22,26	23,64
8,11%	20,84	21,95	22,57	23,24	24,78
7,86%	21,68	22,89	23,57	24,32	26,03

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2031e

WACC	7,30%	7,55%	7,80%	8,05%	8,30%
8,86%	19,12	19,56	20,00	20,44	20,89
8,61%	19,87	20,33	20,79	21,26	21,72
8,36%	20,67	21,16	21,65	22,14	22,63
8,11%	21,53	22,05	22,57	23,09	23,61
7,86%	22,47	23,02	23,57	24,12	24,67

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in Mio. EUR) CENIT AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	146,1	162,2	184,7	204,3	213,2	221,8
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	146,1	162,2	184,7	204,3	213,2	221,8
Materialaufwand	68,6	71,5	77,0	86,2	89,2	92,3
Rohrertrag	77,5	90,6	107,7	118,1	124,1	129,5
Personalaufwendungen	59,7	67,3	78,6	83,3	85,2	87,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,9	12,6	15,4	16,3	16,8	17,3
Sonstige betriebliche Erträge	2,3	1,4	2,9	1,4	1,4	1,4
EBITDA	11,3	11,9	16,4	19,9	23,5	26,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,1	4,3	4,8	5,1	5,3	5,5
EBITA	7,2	7,7	11,6	14,7	18,2	21,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0	1,4	2,4	2,8	2,9	2,9
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	6,2	6,3	9,2	12,0	15,3	18,2
Finanzergebnis	0,3	2,9	-2,4	-2,1	-2,4	-2,4
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6,5	9,2	6,8	9,9	12,9	15,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	6,5	9,2	6,8	9,9	12,9	15,8
EE-Steuer	2,2	2,6	1,9	3,0	3,9	4,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,4	6,6	4,9	6,9	9,0	11,1
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	4,4	6,6	4,9	6,9	9,0	11,1
Anteile Dritter	0,1	0,3	0,5	0,7	0,7	0,8
Jahresüberschuss	4,3	6,3	4,4	6,2	8,3	10,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) CENIT AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	47,0%	44,1%	41,7%	42,2%	41,8%	41,6%
Rohrertrag	53,0%	55,9%	58,3%	57,8%	58,2%	58,4%
Personalaufwendungen	40,9%	41,5%	42,5%	40,8%	39,9%	39,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,1%	7,8%	8,3%	8,0%	7,9%	7,8%
Sonstige betriebliche Erträge	1,6%	0,8%	1,6%	0,7%	0,7%	0,6%
EBITDA	7,7%	7,4%	8,9%	9,7%	11,0%	12,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,8%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%	2,5%
EBITA	4,9%	4,7%	6,3%	7,2%	8,5%	9,5%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7%	0,8%	1,3%	1,4%	1,4%	1,3%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	4,3%	3,9%	5,0%	5,9%	7,2%	8,2%
Finanzergebnis	0,2%	1,8%	-1,3%	-1,0%	-1,1%	-1,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	4,5%	5,7%	3,7%	4,8%	6,0%	7,1%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	4,5%	5,7%	3,7%	4,8%	6,0%	7,1%
EE-Steuer	1,5%	1,6%	1,0%	1,4%	1,8%	2,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,0%	4,1%	2,7%	3,4%	4,2%	5,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	3,0%	4,1%	2,7%	3,4%	4,2%	5,0%
Anteile Dritter	0,1%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Jahresüberschuss	2,9%	3,9%	2,4%	3,1%	3,9%	4,7%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) CENIT AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	10,3	37,6	47,6	45,2	42,7	40,2
Sachanlagen	11,9	13,4	13,0	13,5	14,1	14,7
Finanzanlagen	3,2	10,0	8,3	8,3	8,3	8,3
Anlagevermögen	25,4	61,0	68,9	67,0	65,1	63,2
Vorräte	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	24,7	26,0	35,4	39,2	39,7	40,7
Liquide Mittel	26,4	19,9	24,3	31,7	38,8	45,8
Sonstige Vermögensgegenstände	16,3	20,0	24,9	26,1	27,3	27,8
Umlaufvermögen	67,4	66,0	84,7	96,9	105,8	114,3
Bilanzsumme	92,8	127,0	153,6	164,0	170,9	177,5
PASSIVA						
Eigenkapital	42,9	42,8	42,3	48,9	53,7	58,4
Anteile Dritter	0,8	2,0	2,7	2,7	2,7	2,7
Rückstellungen	2,0	1,5	2,2	2,2	2,2	2,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	10,6	32,8	48,5	48,5	48,5	48,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,0	11,2	13,2	14,0	14,6	15,2
Sonstige Verbindlichkeiten	30,5	36,8	44,7	47,7	49,2	50,5
Verbindlichkeiten	49,2	82,3	108,6	112,4	114,5	116,4
Bilanzsumme	92,8	127,0	153,6	164,0	170,9	177,5

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) CENIT AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	11,1%	29,6%	31,0%	27,6%	25,0%	22,6%
Sachanlagen	12,8%	10,5%	8,5%	8,3%	8,3%	8,3%
Finanzanlagen	3,5%	7,9%	5,4%	5,0%	4,8%	4,7%
Anlagevermögen	27,4%	48,0%	44,8%	40,9%	38,1%	35,6%
Vorräte	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	26,6%	20,5%	23,1%	23,9%	23,2%	22,9%
Liquide Mittel	28,4%	15,7%	15,8%	19,3%	22,7%	25,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	17,6%	15,7%	16,2%	15,9%	16,0%	15,6%
Umlaufvermögen	72,6%	52,0%	55,2%	59,1%	61,9%	64,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	46,2%	33,7%	27,6%	29,8%	31,4%	32,9%
Anteile Dritter	0,8%	1,5%	1,7%	1,6%	1,6%	1,5%
Rückstellungen	2,1%	1,2%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	11,4%	25,9%	31,6%	29,6%	28,4%	27,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,5%	8,8%	8,6%	8,5%	8,5%	8,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	32,9%	29,0%	29,1%	29,1%	28,8%	28,5%
Verbindlichkeiten	53,0%	64,8%	70,7%	68,5%	67,0%	65,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) CENIT AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	4,4	6,6	4,9	6,9	9,0	11,1
Abschreibung Anlagevermögen	4,1	4,3	4,8	5,1	5,3	5,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0	1,4	2,4	2,8	2,9	2,9
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	6,4	-3,9	0,6	0,7	0,7	0,7
Cash Flow	15,6	7,7	12,7	15,5	17,9	20,1
Veränderung Working Capital	-7,4	3,7	-7,4	-1,1	0,5	0,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	8,2	11,5	5,3	14,4	18,3	20,5
CAPEX	-3,9	-4,9	-5,5	-6,1	-6,3	-6,5
Sonstiges	-0,2	-27,9	-6,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-4,2	-32,8	-12,3	-6,1	-6,3	-6,5
Dividendenzahlung	-3,9	-6,3	-4,2	-0,3	-4,2	-6,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	21,4	16,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	-0,5	-0,5	-0,7	-0,7	-0,8
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-3,9	14,6	11,4	-1,0	-4,9	-7,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,1	-6,8	4,4	7,3	7,2	7,0
Endbestand liquide Mittel	26,4	19,9	24,3	31,7	38,8	45,8

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen CENIT AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	53,0%	55,9%	58,3%	57,8%	58,2%	58,4%
EBITDA-Marge (%)	7,7%	7,4%	8,9%	9,7%	11,0%	12,0%
EBIT-Marge (%)	4,3%	3,9%	5,0%	5,9%	7,2%	8,2%
EBT-Marge (%)	4,5%	5,7%	3,7%	4,8%	6,0%	7,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	3,0%	4,1%	2,7%	3,4%	4,2%	5,0%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	20,9%	14,3%	14,3%	17,2%	22,4%	27,7%
ROE (%)	10,0%	14,4%	9,9%	13,9%	16,1%	18,4%
ROA (%)	4,6%	4,9%	2,9%	3,8%	4,9%	5,8%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-14,3	13,8	25,0	17,7	10,5	3,5
Net Debt / EBITDA	-1,3	1,2	1,5	0,9	0,4	0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,3	0,3	0,6	0,3	0,2	0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	4,3	6,6	-0,2	8,3	12,0	14,0
Capex / Umsatz (%)	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	7%	7%	8%	9%	9%	9%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	10,4	9,9	7,2	5,9	5,0	4,4
EV/EBIT	18,9	18,7	12,8	9,9	7,7	6,5
EV/FCF	27,4	17,9	-	14,2	9,8	8,4
KGV	23,7	16,1	22,8	16,1	12,2	9,8
KBV	2,4	2,4	2,4	2,1	1,9	1,7
Dividendenrendite	6,2%	4,1%	0,3%	4,1%	6,2%	6,6%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 15.05.2024):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

- (1) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (3) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Montega und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Montega und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Montega oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Montega hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 15.05.2024)
CENIT AG	1,8,9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Initialstudie)	12.06.2023	13,40	20,00	+49%
Kaufen	05.07.2023	12,75	20,00	+57%
Kaufen	11.07.2023	12,45	20,00	+61%
Kaufen	03.08.2023	12,60	20,00	+59%
Kaufen	03.11.2023	12,05	20,00	+66%
Kaufen	04.12.2023	12,45	20,00	+61%
Kaufen	15.01.2024	13,00	21,00	+62%
Kaufen	09.04.2024	12,70	22,00	+73%
Kaufen	15.05.2024	12,10	22,00	+82%