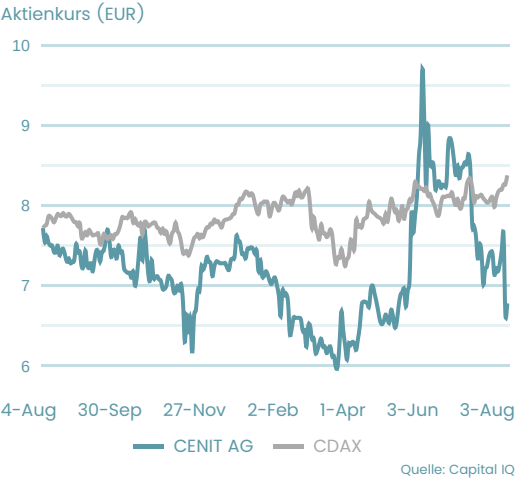


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	14,00 EUR
Kurspotenzial	106%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	6,78
Aktienzahl (in Mio.)	8,4
Marketkap. (in Mio. EUR)	56,7
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	4,1
Enterprise Value (in Mio. EUR)	77,8
Ticker	XTRA:CSH
Guidance 2026	
Umsatz (in Mio. EUR)	min. 210,0
EBITDA (in Mio. EUR)	min. 18,0



Aktionärsstruktur	
Streubesitz	58,9%
PRIMEPULSE SE	29,0%
BW-Versorgungsanstalt	6,8%
Universal-Investment	4,7%
Management & AR	0,6%

Termine	
Q3 Bericht	4. November 2026
-	
-	

Prognoseanpassung			
	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	214,9	227,6	236,9
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	10,2	17,5	19,6
Δ	-	-	-
EPS (alt)	0,46	1,03	1,19
Δ	-	-6,8%	-7,6%

Analyst	
Kai Kindermann	
+49 40 41111 3781	
k.kindermann@montega.de	

Publikation	
Comment	04. August 2026

Stabiles Q2, Kapitalerhöhung gestartet

CENIT hat den Halbjahresfinanzbericht 2026 veröffentlicht und den Start der Kapitalerhöhung zur Finanzierung der ISR-Vollübernahme verkündet. Trotz vorhandener Einmalkosten untermauert das Q2 wie auch das erste Halbjahr insgesamt den eingeschlagenen Profitabilitätspfad.

KPIs (in Mio. EUR)	Q2/26	Q2/25	yoy	H1/26	H1/25	yoy
Umsatz	52,2	52,2	-0,1%	104,6	103,7	+0,9%
EBITDA	3,5	3,6	-3,5%	8,5	1,2	+609,2%
EBITDA-Marge	6,7%	7,0	-0,3PP	8,1%	1,2%	+6,9PP

Leichtes Umsatzwachstum im ersten Halbjahr: Der Umsatz blieb im zweiten Quartal mit 52,2 Mio. EUR nahezu unverändert (Vj.: 52,2 Mio. EUR), im Halbjahr stieg er auf 104,7 Mio. EUR (+0,9% yoy). Getragen wurde das Wachstum erneut von Beratung und Services (+3,6% yoy auf 45,5 Mio. EUR) sowie der eigenen Software (+2,8% yoy auf 9,8 Mio. EUR), während die Fremdsoftware-Erlöse leicht rückläufig waren (-1,9% yoy auf 49,2 Mio. EUR).

Sichtbarer Restrukturierungserfolg trotz Einmaleffekten: Das EBITDA blieb im zweiten Quartal mit 3,5 Mio. EUR nahezu stabil (Vj.: 3,6 Mio. EUR), wobei beide Quartale durch Einmaleffekte belastet waren. Bereinigt um organisatorische Anpassungskosten in 2026 sowie Restrukturierungskosten des "Projekt Performance" i.H.v. 0,5 Mio. EUR im Vorjahr, dürfte sich das Ergebnis operativ verbessert haben. Im Halbjahresvergleich schlägt sich der Erfolg der 2025 abgeschlossenen Restrukturierung deutlich nieder, das EBITDA sprang auf 8,5 Mio. EUR (Vj.: 1,2 Mio. EUR).

Kapitalerhöhung finanziert Vollübernahme der ISR: CENIT hat die Übernahme der verbliebenen Minderheitsanteile der ISR sowie eine zugehörige Bezugsrechtskapitalerhöhung zur Finanzierung angekündigt. Die ursprüngliche 74,9%-Beteiligung hatte CENIT 2022 für einen Kaufpreis von 27,9 Mio. EUR erworben. Für die verbleibenden Anteile bestanden wechselseitige Put-/Call-Optionen mit Ausübungszeiträumen von 2026-2029 (Put) bzw. 2029-2032 (Call), die nun ausgeübt wurden. Die ISR ist CENITs profitabelste Tochtergesellschaft und erzielte 2025 einen Jahresüberschuss von 3,5 Mio. EUR. Auf Basis des ursprünglichen Kaufpreises sowie der Gewinnentwicklung seit Konzernzugehörigkeit (JÜ 2023: 2,8 Mio. EUR) erwarten wir einen Kaufpreis von rund 12 Mio. EUR. Dieser dürfte nahezu vollständig über die Erlöse aus der Kapitalerhöhung abgedeckt werden. Bei einer Ausgabe von 1,7 Mio. Aktien (Verhältnis: 5:1) und einem Bezugspreis von 6,50 EUR liegt der Bruttoemissionserlös bei 10,9 Mio. EUR. Durch die Verpflichtung von PRIMEPULSE, sämtliche nicht bezogenen Aktien zu übernehmen, gilt die Durchführung als gesichert. Aus der Maßnahme erwarten wir einen leicht negativen EPS-Effekt, wobei die höhere Aktienanzahl zu einem Großteil durch die reduzierten Minderheiten kompensiert wird. So entfielen u.E. 2025 noch 0,9 Mio. EUR des Konzerngewinns auf die Minderheitengesellschafter der ISR. Darüber hinaus schafft die Übernahme weitere strategische Freiheiten bei der Bündelung der gesamten EIM-Aktivitäten in der ISR.

Fazit: Das Geschäft entwickelte sich operativ im Rahmen unserer Erwartungen. Die durch die Kapitalerhöhung entstehende Verwässerung dürfte durch den Wegfall der Minderheiten und den vollständigen Ergebnisbeitrag der ISR zu einem großen Teil kompensiert werden. Wir bestätigen die Kaufempfehlung und das Kursziel von 14,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	207,3	209,5	214,9	227,6	236,9
Veränderung yoy	12,2%	1,1%	2,6%	5,9%	4,1%
EBITDA	17,3	12,3	20,2	27,9	30,2
EBIT	7,4	0,3	10,2	17,5	19,6
Jahresüberschuss	-1,9	-1,2	4,2	9,6	11,0
Rohrertragsmarge	58,8%	60,1%	61,4%	62,4%	62,6%
EBITDA-Marge	8,3%	5,9%	9,4%	12,3%	12,8%
EBIT-Marge	3,6%	0,1%	4,7%	7,7%	8,3%
Net Debt	35,5	26,2	18,5	3,6	-10,4
Net Debt/EBITDA	2,1	2,1	0,9	0,1	-0,3
ROCE	9,7%	0,4%	15,2%	27,9%	33,9%
EPS	-0,23	-0,14	0,46	0,96	1,10
FCF je Aktie	0,50	0,93	1,16	1,61	1,78
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,30	0,40
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	4,4%	5,9%
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	4,5	6,3	3,9	2,8	2,6
EV/EBIT	10,5	253,6	7,7	4,5	4,0
KGV	n.m.	n.m.	14,7	7,1	6,2
KBV	1,4	1,4	1,3	1,1	0,9

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,78 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	903
Umsatz	209,5 Mio. Euro
EBITDA	12,3 Mio. Euro
EBITDA-Marge	5,9%
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 62% in 2024)

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2025

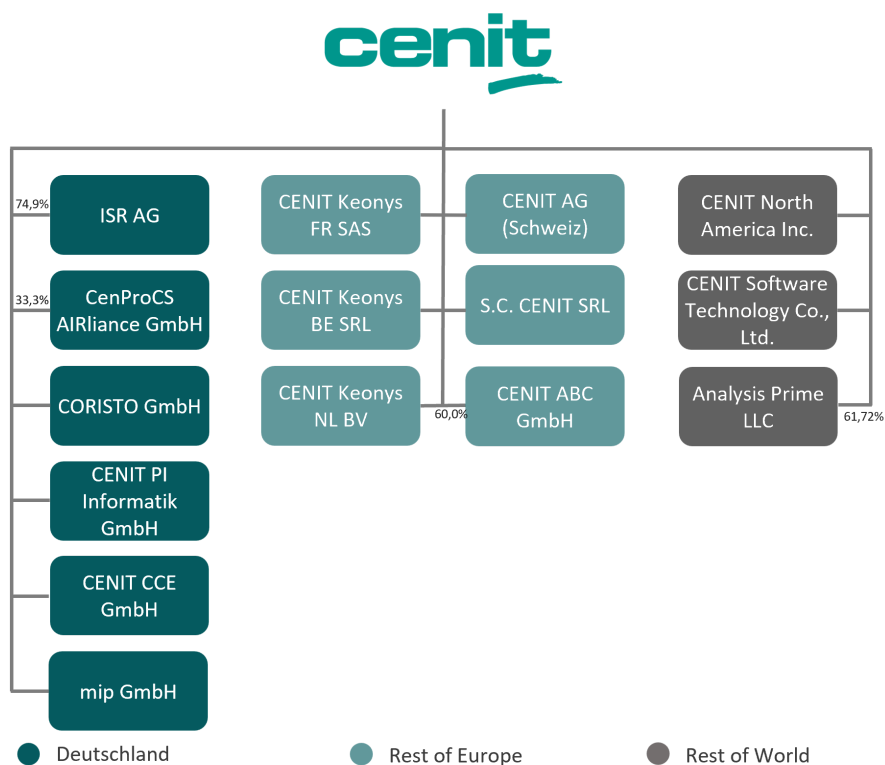
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie





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

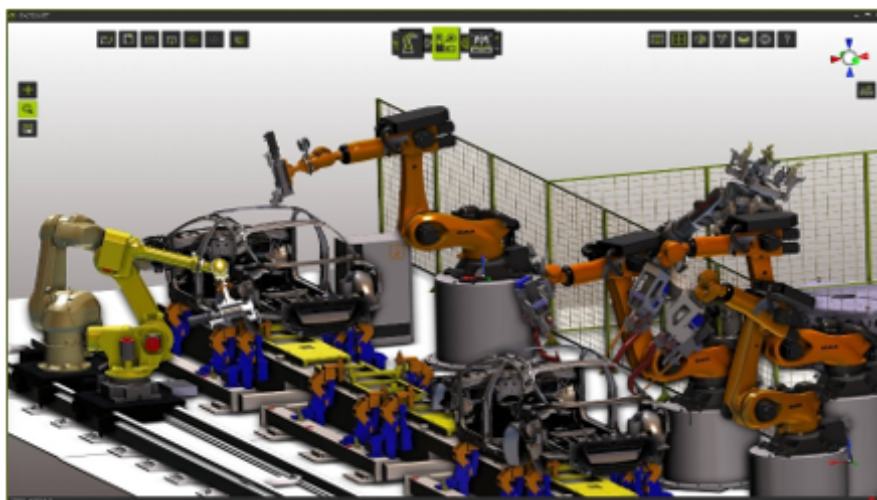
CENIT klassifiziert seine Geschäftstätigkeit in die Segmente Product Lifecycle Management und Enterprise Information Management.

1.) Segment Product Lifecycle Management (Umsatzanteil 2025: 78,8%)

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.

Dem Segment PLM werden die Bereiche **3DS Solutions** mit sämtlichen Leistungen rund um die Software des strategischen Partners Dassault Systèmes, **SAP-PLM mit einer** proprietären Verbindung der Plattform-Welten von Dassault und SAP sowie der Bereich **Digital Factory Solutions** mit der 3D-Simulationsplattform FASTSUITE zugeordnet. Die eigene Software FASTSUITE ermöglicht die virtuelle Simulation von Fertigungsprozessen und Produktionssystemen (sogenannte digitale Zwillinge) sowie die herstellerunabhängige Offline-Programmierung von Industrierobotern.

Benutzeroberfläche FASTSUITE



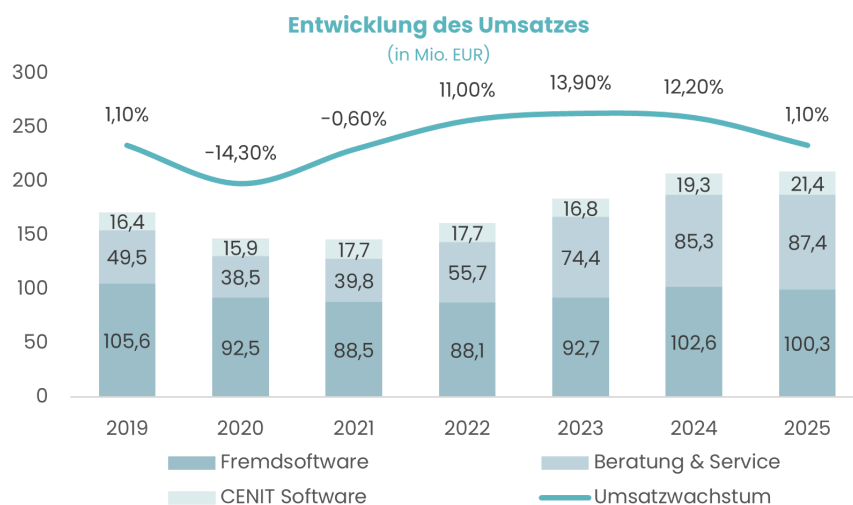
Quelle: Unternehmen

2.) Segment Enterprise Information Management (Umsatzanteil 2025: 21,2%)

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 2025 ~32% der Segmenterlöse mit Softwarelizenzen und ~68% mit Service- und Beratungsdienstleistungen rund um das Dokumenten- und Prozessmanagement, die Kundenkommunikation sowie die Datenanalyse erwirtschaftet.

Umsätze nach Leistungsarten

Auf Ebene der Leistungsarten erwirtschaftete CENIT 2025 fast 50% seiner Erlöse mit dem Verkauf von Fremdsoftware, ~40% mit Beratungs- und Servicedienstleistungen und rund 10% mit eigenen Softwareprodukten. Nachdem die Erlöse coronabedingt (u.a. Streichung bzw. Kürzung von IT-Budgets) zurückgingen, setzte in den Folgejahren eine Erholung ein, die durch Zukäufe beschleunigt wurde.



Quelle: Unternehmen, Montega

Absatzregionen und Kundenstruktur

CENIT ist mit rd. 30 Standorten in acht Ländern für mehr als 6.000 Kunden aktiv. Regional betrachtet ist Deutschland mit einem Umsatzanteil von 64% 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 20% seiner Umsätze in Frankreich. Weitere wesentliche Märkte stellen die Schweiz (3%) und Nordamerika (7%) 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 62% 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-Segmentes vollzogen. Das Unternehmen erzielte im Jahr 2011 Erlöse von 5,5 Mio. Euro bei einem positiven Ergebnis.			
SPI Numérique SARL	06.03.2014	0,547 Mio. Euro	100,00%
Mit der Übernahme des französischen Softwareunternehmens und Dassault Systèmes Partner SPI Numérique konnte CENIT seine lokale Marktpresenz weiter stärken und das Produktportfolio um die unternehmenseigene Software cenitSPIN erweitern.			
Coristo GmbH	01.01.2016	0,351 Mio. EUR	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 für 1,6 Mio. Euro 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 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-Softwarehauses 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	26,327 Mio. Euro	74,90%
Mit der Akquisition der ISR verstärkt CENIT den Geschäftsbereich Dokumenten- und Informationsmanagement erheblich. Das Unternehmen beschäftigt 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	H2/22	0,65 Mio. Euro	Asset Deal
Durch die Übernahme der auf PLM-Lösungen spezialisierten Gesellschaft Magic Engineering weitet CENIT seine globale 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 erwirtschaftete 2023 einen Jahresumsatz von 4,3 Mio. Euro. Neben dem bereits gezahlten Kaufpreis i.H.v. 1,732 Mio. Euro besteht eine variable Earn Out-Vereinbarung deren Höhe sich auf 0,8 Mio. Euro beläuft.			
PI Informatik GmbH	06.07.2023	3,6 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 Jahresumsatz von 3,6 Mio. Euro und 30 Mitarbeitern wird das Unternehmen insbesondere das SAP-Segment der CENIT AG verstärken. Neben dem Kaufpreis besteht eine variable Earn-out Vereinbarung in Höhe von 0,5 Mio. Euro.			
ACTIVE BUSINESS CONSULT			
Informationstechnologie GmbH	31.07.2023	2,2 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 personelle 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 5,1 Mio. Euro.			
CCE b:digital GmbH&Co. KG	03.01.2024	0,8 Mio. EUR	100,00%
Die CCE ist ein in Bissendorf bei Osnabrück ansässiger Dassault-Partner, der sich seit 1996 auf die ganzheitliche Beratung sowie Software-Migration im CAD- und PLM-Bereich spezialisiert hat. Das Unternehmen betreut rund 500 Kunden aus der DACH-Region (z.B. CLAASSEN, Miele). Der Mittelabfluss aus dem fixen Kaufpreis betrug 0,8 Mio. EUR, wobei ebenso eine Earn-Out-Vereinbarung geschlossen wurde. Der Jahresumsatz betrug 5,6 Mio. EUR.			
Analysis Prime LLC	17.07.2024	12,7 Mio. EUR	60,00%
Das in 2018 gegründete US-Unternehmen Analysis Prime zählt zu den führenden SAP-Analytics-Playern der Welt. Dabei liegt der Fokus auf der Analyse kritischer Unternehmensprozesse mithilfe von SAP-Tools wie z.B. der SAP Analytics Cloud. Analysis Prime erzielte im Geschäftsjahr 2024 mit 59 Mitarbeitern einen Jahresumsatz von über 16,9 Mio. EUR und u.E. eine EBIT-Marge von 17% auf. Mit der Übernahme stärkt CENIT gleichzeitig sein US- sowie das SAP-Geschäft und wird operativ von der Kooperation zwischen der ISR, die ebenso rd. 50 Experten in komplementären SAP-Analytics-Bereichen beschäftigt, profitieren.			

Management

Das Unternehmen wird derzeit von einem zweiköpfigen Vorstandsteam geleitet.



Martin Thiel (CEO) ist seit Mai 2026 der Vorstandsvorsitzende der CENIT-Gruppe. Seine Tätigkeit im Unternehmen begann bereits im Jahr 1993 als Sales Manager CAD/CAM. Nach weiteren Tätigkeiten im Bereich Vertriebsmanagement, leitete er unter anderem 14 Jahre lang das globale 3DS-PLM-Geschäft. Seit 2022 ist er Mitglied des M&A-Teams der CENIT. 2025 trat er als COO in den Vorstand ein.

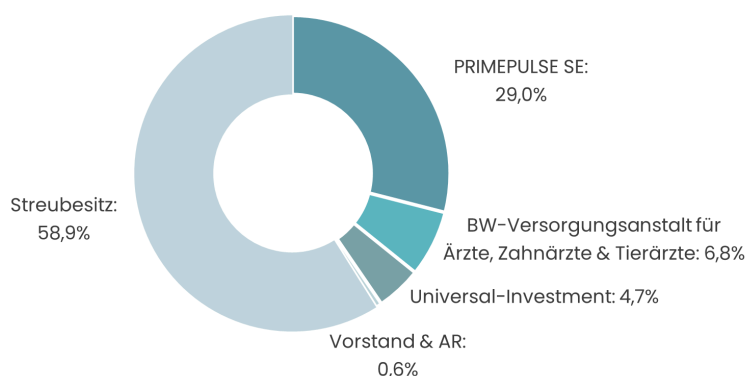


Dr. Johannes Fues (CFO & CTrO) trat der CENIT-Gruppe im Juli 2025 als Finanzvorstand bei und wird zudem als Chief Transformation Officer die konzernweite Transformation entlang strategischer Wachstums- und Effizienzpfade verantworten. Vorherige Vorstandspositionen hatte Dr. Fues bei der KATEK SE, wo er von 2018 bis 2024 als CFO eine Buy-and-Build-Strategie mit 13 Übernahmen durchführte und von 2024 bis 2025 bei der Kontron AG als Mitglied des Vorstands und Leiter der GreenTec-Sparte. Weitere Erfahrungen sammelte er als Unternehmensberater für Restrukturierungs- und Finanzthemen bei Dr. Wieselhuber & Partner und als Director Asset Management & Operations bei PRIMEPULSE.

Aktionärsstruktur

Die CENIT AG hat 8.367.758 Inhaberaktien ausgegeben. Durch die aktuell laufende Kapitalerhöhung steigt die Aktienanzahl voraussichtlich auf 10.041.309 Stück. Größter Einzelaktionär ist mit 29,0% die PRIMEPULSE SE. Darüber hinaus hält die BW-Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte 6,8%. Auf die Universal-Investment entfallen weitere 4,7% der Aktien, während Vorstände und Aufsichtsräte insgesamt 0,6% halten. Die verbleibenden 58,9% befinden sich im Streubesitz.

Aktionärsstruktur
(zum 31.12.2025)



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	214,9	227,6	236,9	246,4	256,2	266,5	274,5	280,0
Veränderung	2,6%	5,9%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	3,0%	2,0%
EBIT	10,2	17,5	19,6	21,7	20,8	21,6	22,2	22,7
EBIT-Marge	4,7%	7,7%	8,3%	8,8%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%
NOPAT	7,3	12,6	14,1	15,7	14,9	15,5	16,0	16,3
Abschreibungen	10,0	10,5	10,6	10,5	10,0	9,9	9,6	7,3
in % vom Umsatz	4,7%	4,6%	4,5%	4,3%	3,9%	3,7%	3,5%	2,6%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,2	-0,7	-0,6	-12,6	11,7	-0,5	-0,3	-0,4
- Investitionen	-4,9	-5,0	-5,2	-5,4	-6,7	-6,9	-7,1	-7,3
Investitionsquote	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Übriges	-2,5	-1,0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,8
Free Cash Flow (WACC-Modell)	8,8	16,3	17,9	7,0	28,6	16,5	16,6	14,2
WACC	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%
Present Value	8,0	13,5	13,5	4,8	18,1	9,5	8,7	88,7
Kumuliert	8,0	21,6	35,1	39,9	58,0	67,5	76,2	164,9

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	164,9
Terminal Value	88,7
Anteil vom Tpv-Wert	54%
Verbindlichkeiten	42,4
Liquide Mittel	16,2
Eigenkapitalwert	138,7

Aktienzahl (Mio.)	10,04
Wert je Aktie (EUR)	13,81
+Upside / -Downside	104%
Aktienkurs (EUR)	6,78

Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,60
WACC	9,6%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	4,7%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	4,2%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	7,4%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	7,7%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	8,1%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
10,15%	12,17	12,60	12,84	13,09	13,65
9,90%	12,58	13,05	13,31	13,59	14,19
9,65%	13,02	13,53	13,81	14,11	14,78
9,40%	13,49	14,05	14,35	14,68	15,40
9,15%	13,99	14,59	14,92	15,28	16,07

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	7,60%	7,85%	8,10%	8,35%	8,60%
10,15%	12,27	12,56	12,84	13,12	13,41
9,90%	12,71	13,01	13,31	13,61	13,91
9,65%	13,19	13,50	13,81	14,13	14,44
9,40%	13,69	14,02	14,35	14,68	15,01
9,15%	14,23	14,58	14,92	15,27	15,62

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) CENIT AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	184,7	207,3	209,5	214,9	227,6	236,9
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	184,7	207,3	209,5	214,9	227,6	236,9
Materialaufwand	77,0	85,3	83,7	82,9	85,7	88,6
Rohrertrag	107,7	122,0	125,8	132,0	141,9	148,3
Personalaufwendungen	78,6	88,0	95,4	93,1	95,6	98,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	15,4	18,5	19,0	19,1	18,9	19,7
Sonstige betriebliche Erträge	2,9	2,5	2,0	1,3	1,4	1,4
EBITDA	16,4	17,3	12,3	20,2	27,9	30,2
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,8	5,4	5,4	5,5	5,7	5,8
EBITA	11,6	11,9	6,8	14,7	22,3	24,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,4	4,5	6,5	4,5	4,8	4,8
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	9,2	7,4	0,3	10,2	17,5	19,6
Finanzergebnis	-2,4	-8,1	-2,4	-2,0	-2,4	-2,4
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	6,8	-0,7	-2,1	8,2	15,1	17,2
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	6,8	-0,7	-2,1	8,2	15,1	17,2
EE-Steuern	1,9	0,9	0,4	2,3	4,2	4,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	4,9	-1,6	-2,5	5,9	10,8	12,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	5,0	-1,6	-2,5	5,9	10,8	12,4
Anteile Dritter	0,5	0,4	-1,2	1,7	1,2	1,4
Jahresüberschuss	4,5	-1,9	-1,2	4,2	9,6	11,0

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

G&V (in % vom Umsatz) CENIT AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
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%
Aktiviertete 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	41,7%	41,2%	39,9%	38,6%	37,6%	37,4%
Rohrertrag	58,3%	58,8%	60,1%	61,4%	62,4%	62,6%
Personalaufwendungen	42,5%	42,5%	45,6%	43,3%	42,0%	41,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,3%	8,9%	9,1%	8,9%	8,3%	8,3%
Sonstige betriebliche Erträge	1,6%	1,2%	1,0%	0,6%	0,6%	0,6%
EBITDA	8,9%	8,3%	5,9%	9,4%	12,3%	12,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%
EBITA	6,3%	5,7%	3,3%	6,8%	9,8%	10,3%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,3%	2,2%	3,1%	2,1%	2,1%	2,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	5,0%	3,6%	0,1%	4,7%	7,7%	8,3%
Finanzergebnis	-1,3%	-3,9%	-1,1%	-0,9%	-1,1%	-1,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,7%	-0,3%	-1,0%	3,8%	6,6%	7,3%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	3,7%	-0,3%	-1,0%	3,8%	6,6%	7,3%
EE-Steuern	1,0%	0,4%	0,2%	1,1%	1,9%	2,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,7%	-0,8%	-1,2%	2,7%	4,8%	5,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	2,7%	-0,8%	-1,2%	2,7%	4,8%	5,2%
Anteile Dritter	0,3%	0,2%	-0,6%	0,8%	0,5%	0,6%
Jahresüberschuss	2,4%	-0,9%	-0,6%	1,9%	4,2%	4,7%

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

Bilanz (in Mio. EUR) CENIT AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	47,6	66,5	55,3	51,3	47,0	42,7
Sachanlagen	13,0	12,6	10,2	9,1	8,0	6,8
Finanzanlagen	8,3	2,9	3,2	3,2	3,2	3,2
Anlagevermögen	68,9	82,0	68,8	63,7	58,2	52,8
Vorräte	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	35,4	33,1	34,8	35,9	38,0	39,6
Liquide Mittel	24,3	16,5	16,2	23,9	38,9	52,9
Sonstige Vermögensgegenstände	24,9	24,9	22,2	22,7	23,2	23,7
Umlaufvermögen	84,7	74,5	73,4	82,6	100,1	116,2
Bilanzsumme	153,6	156,5	142,2	146,2	158,4	169,0
PASSIVA						
Eigenkapital	42,3	40,3	39,6	43,3	53,6	62,7
Anteile Dritter	2,7	7,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Rückstellungen	2,2	1,9	2,2	2,2	2,2	2,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	48,5	50,9	41,6	41,6	41,6	41,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	13,2	9,9	13,6	10,0	10,6	11,0
Sonstige Verbindlichkeiten	44,7	46,3	42,2	46,1	47,3	48,4
Verbindlichkeiten	108,6	109,0	99,5	99,8	101,7	103,2
Bilanzsumme	153,6	156,5	142,2	146,2	158,4	169,0

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) CENIT AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	31,0%	42,5%	38,9%	35,1%	29,7%	25,3%
Sachanlagen	8,5%	8,1%	7,2%	6,2%	5,0%	4,0%
Finanzanlagen	5,4%	1,9%	2,3%	2,2%	2,0%	1,9%
Anlagevermögen	44,8%	52,4%	48,4%	43,6%	36,8%	31,2%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	23,1%	21,1%	24,5%	24,6%	24,0%	23,4%
Liquide Mittel	15,8%	10,5%	11,4%	16,4%	24,5%	31,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	16,2%	15,9%	15,6%	15,6%	14,7%	14,1%
Umlaufvermögen	55,2%	47,6%	51,6%	56,5%	63,2%	68,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	27,6%	25,8%	27,8%	29,6%	33,8%	37,1%
Anteile Dritter	1,7%	4,6%	2,2%	2,1%	2,0%	1,8%
Rückstellungen	1,4%	1,2%	1,5%	1,5%	1,4%	1,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	31,6%	32,5%	29,2%	28,4%	26,2%	24,6%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,6%	6,3%	9,5%	6,8%	6,7%	6,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	29,1%	29,6%	29,7%	31,5%	29,9%	28,7%
Verbindlichkeiten	70,7%	69,7%	70,0%	68,3%	64,2%	61,1%
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	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	5,0	-1,6	-2,5	5,9	10,8	12,4
Abschreibung Anlagevermögen	4,8	5,4	5,4	5,5	5,7	5,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,4	4,5	6,5	4,5	4,8	4,8
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,6	2,4	3,8	0,7	0,7	0,7
Cash Flow	12,8	10,9	13,2	16,5	22,0	23,7
Veränderung Working Capital	-7,4	-0,6	0,9	-1,2	-0,7	-0,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	5,4	10,3	14,1	15,4	21,2	23,1
CAPEX	-5,5	-6,2	-6,3	-4,9	-5,0	-5,2
Sonstiges	-6,8	-14,8	0,1	-12,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-12,3	-20,9	-6,3	-16,9	-5,0	-5,2
Dividendenzahlung	-4,2	-0,3	0,0	0,0	0,0	-2,5
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	16,0	2,4	-7,1	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,5	0,6	-0,7	9,2	-1,2	-1,4
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	11,4	2,6	-7,8	9,2	-1,2	-3,9
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	4,5	-8,0	0,0	7,7	15,0	14,0
Endbestand liquide Mittel	24,4	16,5	16,2	23,9	38,9	52,9

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

Kennzahlen CENIT AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	58,3%	58,8%	60,1%	61,4%	62,4%	62,6%
EBITDA-Marge (%)	8,9%	8,3%	5,9%	9,4%	12,3%	12,8%
EBIT-Marge (%)	5,0%	3,6%	0,1%	4,7%	7,7%	8,3%
EBT-Marge (%)	3,7%	-0,3%	-1,0%	3,8%	6,6%	7,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	2,7%	-0,8%	-1,2%	2,7%	4,8%	5,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	14,3%	9,7%	0,4%	15,2%	27,9%	33,9%
ROE (%)	10,0%	-4,3%	-2,6%	9,8%	20,7%	19,4%
ROA (%)	2,9%	-1,2%	-0,9%	2,8%	6,1%	6,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	25,0	35,5	26,2	18,5	3,6	-10,4
Net Debt / EBITDA	1,5	2,1	2,1	0,9	0,1	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,6	0,7	0,6	0,4	0,1	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-0,1	4,2	7,8	10,5	16,2	17,9
Capex / Umsatz (%)	3%	3%	3%	2%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	8%	9%	8%	8%	8%	8%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	4,7	4,5	6,3	3,9	2,8	2,6
EV/EBIT	8,4	10,5	253,6	7,7	4,5	4,0
EV/FCF	-	18,6	10,0	7,4	4,8	4,4
KGv	12,6	-	-	14,7	7,1	6,2
KBV	1,3	1,4	1,4	1,3	1,1	0,9
Dividendenrendite	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	4,4%	5,9%

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

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden, ohne dass Montega verpflichtet wäre, dieses Dokument zu ergänzen, abzuändern oder zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt "Offenlegung" dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, 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 Services 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.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: 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.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des § 85 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), Art. 20 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung – MAR) beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

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

Erklärung gemäß § 85 WpHG und MAR sowie MiFID II einschließlich deren Delegierter Verordnungen (EU) Nr. 2016/958 und (EU) Nr. 2017/565

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.

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden 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.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarkt看wertung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Montega übernimmt keine Verpflichtung, diese Publikation zu aktualisieren, zu korrigieren oder an veränderte Marktbedingungen anzupassen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende [Übersichtsseite](#) zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

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. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

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.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG 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 die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG 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) Die Montega AG 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) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG 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) Die Montega AG 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.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 04.08.2026)
CENIT AG	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach nicht geändert. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbaren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim verantwortlichen Analysten. Ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

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%
Kaufen	11.07.2024	11,30	22,00	+95%
Kaufen	19.07.2024	11,80	23,00	+95%
Kaufen	02.08.2024	12,80	23,00	+80%
Kaufen	06.11.2024	9,10	21,00	+131%
Kaufen	14.02.2025	7,45	16,00	+115%
Kaufen	15.04.2025	7,80	15,00	+92%
Kaufen	19.05.2025	8,70	15,00	+72%
Kaufen	04.08.2025	7,62	13,00	+71%
Kaufen	07.11.2025	7,12	14,00	+97%
Kaufen	14.04.2026	6,20	14,00	+126%
Kaufen	13.05.2026	6,74	14,00	+108%
Kaufen	04.08.2026	6,78	14,00	+106%