

LS telcom AG

Deutschland | Technologie | Marktkapitalisierung EUR 29,5 Mio.

17-Jun-25

UPDATE



Ergebnisverbesserung im 1. Halbjahr – Prognose bestätigt. KAUFEN

What's it all about?

Die LS telcom AG verzeichnete im ersten Halbjahr 2024/25 stabile Umsätze bei deutlich verbessertem EBIT durch konsequentes Kostenmanagement. Ein Anstieg des Auftragsbestands auf 40,1 Mio. EUR stärkt die Visibilität für das zweite Halbjahr. Zwei Großaufträge im Verteidigungssegment und eine starke Projektpipeline untermauern die stärkere Ausrichtung von mySPECTRA for Defense. Der gezielte Fokus auf sicherheitsrelevante Anwendungen könnte sich durch das deutsche Sondervermögen und weiter steigende NATO-Ausgaben als Wachstumstreiber erweisen. Die Prognose für Umsatz (41–46 Mio. EUR) und EBIT (0,8–1,9 Mio. EUR) wurde bestätigt. Mit Blick auf das zweite Halbjahr sehen wir unverändert Potenzial und bestätigen unser Kursziel von 6,80 EUR sowie das Rating KAUFEN.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel	EUR 6,80 (6,80)
Aktueller Kurs	EUR 5,10
Kurspotenzial	33,3%



ANALYST

Harald Hof

h.hof@mwb-research.com
+49 40 309 293-58

LS telcom AG

Deutschland | Technologie | Marktkapitalisierung EUR 29,5 Mio. | EV EUR 34,8 Mio.

KAUFEN (KAUFEN)

Kursziel EUR 6,80 (6,80)
Aktueller Kurs EUR 5,10
Kurspotenzial 33,3%

ANALYST
Harald Hof
h.hof@mwb-research.com
+49 40 309 293-58

Ergebnisverbesserung im 1. Halbjahr – Prognose bestätigt.

Stabile Umsatzentwicklung trotz schwieriger Rahmenbedingungen. Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2024/25 erzielte die LS telcom AG mit 17,7 Mio. EUR einen nahezu stabilen Umsatz im Vergleich zum Vorjahr (17,6 Mio. EUR). Die weiterhin schwache gesamtwirtschaftliche Lage, eine fortgesetzte Zurückhaltung der Investitionstätigkeit öffentlicher Auftraggeber sowie globale politische Unsicherheiten führten zu Verzögerungen bei Vergaben und Exportfreigaben. Dennoch deuten erste Anzeichen auf eine mögliche Verbesserung hin. So konnte das Unternehmen im zweiten Quartal den Auftragseingang deutlich steigern, was für das zweite Halbjahr eine verbesserte Umsatzdynamik erwarten lässt.

Auftragsbestand als Wachstumsfundament. Ein Anstieg des Auftragsbestands um 28% auf 40,1 Mio. EUR zum Ende von H1 (31.03.) stärkt die Visibilität für das kommende Halbjahr und darüber hinaus. Insbesondere zwei größere Aufträge im Verteidigungssegment im mittleren Osten mit einem Volumen von über 6 Mio. EUR (Bearbeitungszeit rund 18 Monate) unterstreichen die strategische Relevanz der Intensivierung auf sicherheitsrelevante Märkte. Zusätzlich befinden sich mehrere vielversprechende Projekte in der Pipeline, die bei erfolgreicher Umsetzung weiteres Wachstumspotenzial eröffnen könnten.

Ergebnisverbesserung durch konsequentes Kostenmanagement. Das EBIT konnte im Halbjahresvergleich von –1,4 Mio. EUR auf –0,6 Mio. EUR verbessert werden. Diese Entwicklung resultierte primär aus Kostensenkungsmaßnahmen, so wie reduzierte Fremdleistungen und insbesondere durch den Wegfall externer Entwicklungsdienstleistungen (mwb Schätzung) und geringere Personalaufwendungen. Für das Gesamtjahr wird eine weitere Margenverbesserung erwartet, unterstützt durch die fortgesetzte Effizienzsteigerung im operativen Bereich und die damit verbundenen Skaleneffekte.

Verteidigungsfokus als struktureller Wachstumstreiber. Mit der Plattformlösung mySPECTRA for Defense für elektronische Aufklärung, Frequenzmanagement und Drohnenabwehr hat sich LS telcom zunehmend als Anbieter für Verteidigungsanwendungen positioniert.

- fortgeführt -

LS telcom AG	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Umsatz	47,3	41,7	36,9	42,2	44,4	46,4
Wachstum yoy	49,7%	-11,8%	-11,5%	14,5%	5,0%	4,5%
EBITDA	8,7	6,1	3,5	5,7	6,4	6,8
EBIT	3,1	1,0	-2,3	1,0	1,9	2,6
Jahresüberschuss	2,0	-0,2	-3,7	0,3	1,0	1,5
Nettoverschuldung	1,9	3,7	5,3	5,7	4,6	1,8
Nettoversch./EBITDA	0,2x	0,6x	1,5x	1,0x	0,7x	0,3x
Gewinn pro Aktie	0,34	-0,04	-0,62	0,06	0,17	0,26
Dividende pro Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rohrertragsmarge	72,0%	86,1%	90,4%	85,5%	86,5%	86,5%
EBITDA-Marge	18,4%	14,7%	9,5%	13,4%	14,4%	14,6%
EBIT-Marge	6,5%	2,5%	-6,2%	2,4%	4,3%	5,5%
ROCE	10,0%	3,3%	-8,4%	4,3%	8,1%	10,4%
EV/Umsatz	0,7x	0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x
EV/EBITDA	3,6x	5,4x	10,0x	6,2x	5,3x	4,6x
EV/EBIT	10,2x	32,3x	-15,3x	35,0x	17,9x	12,3x
KGV	15,0x	-148,3x	-8,0x	91,2x	29,3x	19,7x

Quelle: Unternehmensdaten, mwb research



Quelle: mwb research

Hoch/Tief 52 W. 8,00 / 2,78
Kurs/Buchwert 2,1x

Ticker / Symbols

ISIN DE0005754402
WKN 575440
Bloomberg LSX:GR

Änderung der Prognosen

		Umsatz	EBIT	GjA
2025E	alt	42,2	1,0	0,06
	Δ	0,0%	0,0%	0,0%
2026E	alt	44,4	1,9	0,17
	Δ	0,0%	0,0%	0,0%
2027E	alt	46,4	2,6	0,26
	Δ	0,0%	0,0%	0,0%

Aktienkennzahlen

Aktienanzahl (in Mio. Stück) 5,79
Buchwert p.A.: (in EUR) 2,45
Ø Handelsvol.: (52 W.) 5.010

Aktionärsstruktur

Dr. Schöne 21,2%
Elke Schöne 3,2%
LBO Asset 18,6%
Streubesitz 27,7%

Unternehmensbeschreibung

LS telcom AG ist ein Technologie- und Softwareunternehmen im Bereich der drahtlosen Telekommunikation. Der Konzern bietet Systemlösungen für die Verwaltung von Funkfrequenzen sowie die Planung drahtloser Netzwerke an. Die Aktivitäten der Gesellschaft stehen auf den drei sich ergänzenden Säulen „Softwaresysteme“, „Hardwarenahe Systeme“ und „Dienstleistungen“.

Im Zuge geplanter Sonderinvestitionen in Infrastruktur und Bundeswehr könnte das Unternehmen mittel- bis langfristig als Technologiepartner profitieren. Gleichzeitig bleibt die Diversifikation in zivile Märkte wie Flughäfen und kritische Infrastrukturen ein stabilisierender Faktor. Jeder weitere Auftrag aus dem Verteidigungsbereich könnte als potenzieller Katalysator für die Aktie wirken.

Ausblick bestätigt – operative Wende im Fokus. Das zweite Halbjahr gewinnt an Bedeutung, doch ein hoher Auftragsbestand sowie laufende Projektumsetzungen sollten eine Umsatzbelebung und Rückkehr in die Profitabilität ermöglichen. Das Management hält an der Prognose für 2024/25 fest: Weiterhin werden ein Umsatz zwischen 41,0 und 46,0 Mio. EUR sowie ein EBIT zwischen 0,8 und 1,9 Mio. EUR angepeilt. Folglich ist die operative Entwicklung ausschlaggebend für die nachhaltige Rückkehr in die Profitabilität. Doch die Pipeline im Verteidigungsbereich sowie mögliche Impulse aus einem angekündigten Sondervermögen in Deutschland für Militär und Infrastruktur könnten die Nachfrage stützen. Wir behalten unsere Schätzungen bei und bestätigen das Kursziel von 6,80 EUR sowie das Rating KAUFEN.

Die folgende Tabelle zeigt die halbjährliche Performance von **LS telecom AG**:

Halbjahrestabelle bis zum Bilanzstichtag 31.03.2024

G&V Daten	H2 2021	H1 2022	H2 2022	H1 2023	H2 2023	H1 2024	H2 2024	H1 2025
Umsatz	19,9	20,9	26,4	21,0	20,7	17,6	19,3	17,7
yoy Wachstum in %	61,6%	77,9%	33,0%	0,8%	-21,7%	-16,5%	-6,5%	0,8%
Rohertrag	16,4	16,5	17,5	18,6	17,3	13,9	14,5	14,4
Margen in %	82,7%	79,2%	66,4%	88,4%	83,7%	79,3%	75,1%	81,2%
EBITDA	5,1	4,0	4,7	3,4	2,7	1,3	2,2	2,0
EBITDA Margen in %	25,6%	19,4%	17,7%	16,2%	13,2%	7,2%	11,4%	11,3%
EBIT	2,6	1,5	1,6	0,7	0,3	-1,4	-0,9	-0,6
EBIT-Margen in %	13,3%	7,1%	6,1%	3,5%	1,5%	-7,8%	-4,7%	-3,6%
EBT	2,5	1,4	1,3	0,4	0,3	-1,6	-1,1	-0,8
Steuerlast	0,9	1,0	-0,1	0,8	-0,0	0,3	0,5	0,4
Steuerrate in %	33,9%	71,3%	-11,2%	194,2%	-0,7%	-20,8%	-47,1%	-53,4%
Nettoergebnis	1,5	0,5	1,5	-0,4	0,1	-2,0	-1,6	-1,3
yoy Wachstum in %	na%	na%	-2,9%	na%	-90,5%	na%	na%	-36,0%
EPS	0,26	0,09	0,25	-0,06	0,02	-0,34	-0,28	-0,19

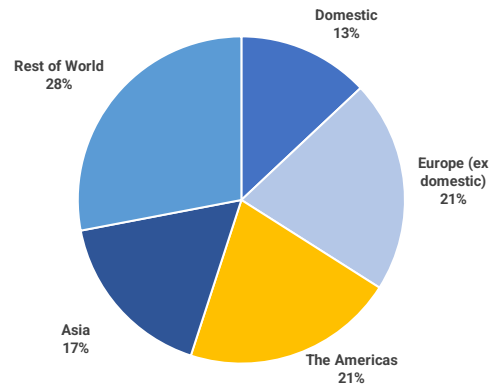
Quelle: Unternehmensdaten, mwb research; Bilanzstichtag 31.03. für H1 und 30.09. für H2.

Investment Case in sechs Grafiken

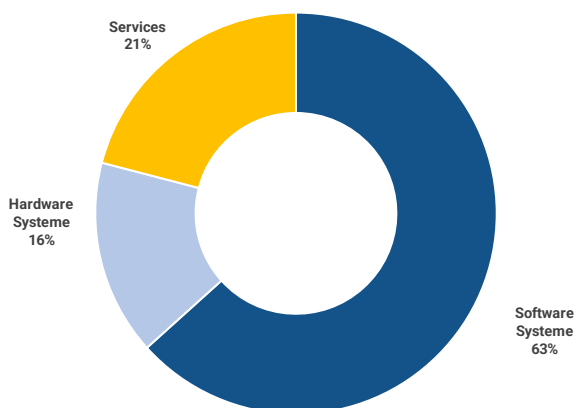
Aktiv in über 100 Ländern



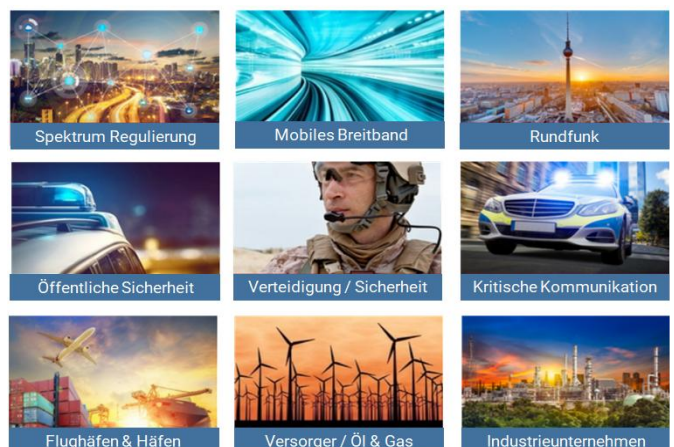
Regional sales split in %



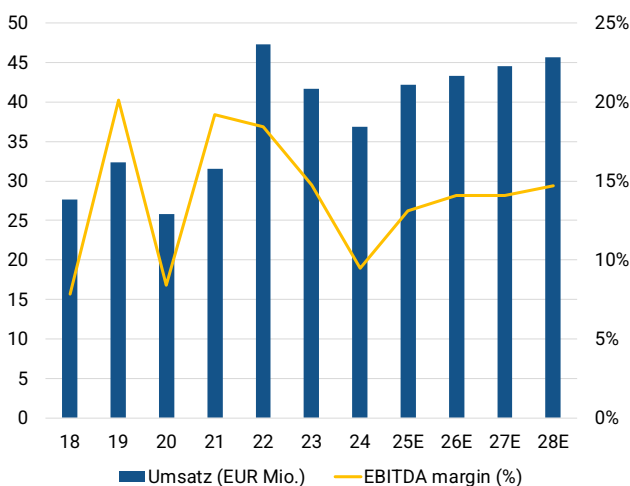
Segmental breakdown in %



Breite Anwendung der Kernkompetenz



Umsatz vs. EBITDA-Margen-Entwicklung



Blue Chip - Kunden



Quelle: Unternehmensdaten, mwb research

SWOT - Analyse

Stärken

- Krisensichere und bonitätsstarke Kunden wie Behörden und Ministerien
- Langfristige Kundenbeziehungen mit sicheren Wartungsverträgen, die zu stabilen Cashflows führen
- Über 30 Jahre Erfahrung in der Spektrumanalyse

Schwächen

- Fehlende Standardisierung der Produkte verhindert Skaleneffekte
- Aktuell noch hoher Anteil an Projektgeschäft
- Kunden sind meist träge mit langen Entscheidungsprozessen
- Vertikale Kunden haben hohe Eintrittsbarrieren (z.B. Automobilindustrie)

Chancen

- Technologische Weiterentwicklungen erfordern fortwährend Software-Updates bei Kunden
- Politische Anpassung bringen stetigen Wandel und somit Neugeschäft
- Erweiterung der Kundengruppen auf den privaten Sektor
- Privater Sektor mit weniger komplexen Anforderungen
- standardisierte Produkte mit gesteigerter Profitabilität
- Akquise von bzw. Kollaboration mit Partnern, die neue Märkte öffnen

Risiken

- Geplante Expansionsstrategie verzögert sich oder scheitert
- Politische Unsicherheiten und weltpolitische Risiken durch Aktivität in über 100 Ländern weltweit
- Eigener Vertrieb kann vertikale Märkte nicht öffnen

FCF-Rendite

Aufgrund der Tatsache, dass Unternehmen in Bezug auf geografische Exposition, Größe oder Wettbewerbsstärke selten genügend Ähnlichkeit mit Konkurrenten aufweisen, und um die Fallstricke einer schwachen langfristigen Sichtbarkeit auszugleichen, wurde eine Analyse des bereinigten freien Cashflows (bereinigter FCF) durchgeführt. **Die bereinigte freie Cashflow-Rendite ergibt einen fairen Wert zwischen EUR 7,88 je Aktie auf der Grundlage von 2025E und EUR 12,99 je Aktie auf der Grundlage von 2029E Schätzungen.**

Die Hauptstellschraube dieses Modells ist die Höhe der Rendite, die einem kontrollierenden Investor zur Verfügung steht, beeinflusst durch die Kapitalkosten dieses Investors (Opportunitätskosten) und dem Kaufpreis - in diesem Fall dem Unternehmenswert des Unternehmens. Hier wird die bereinigte FCF-Rendite als Proxy für die erforderliche Rendite verwendet und ist definiert als EBITDA abzüglich Minderheitsbeteiligungen, Steuern und Investitionen, die zur Erhaltung des vorhandenen Vermögens erforderlich sind (Erhaltungsinvestitionen).

FCF Rendite EUR Mio.	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
EBITDA	5,7	6,4	6,8	7,3	7,4
- Erhaltungsinvestitionen	2,0	1,7	1,9	1,7	1,6
- Minderheiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Steuerzahlungen	0,1	0,4	0,6	0,8	0,9
= Adjustierter FCF	3,5	4,3	4,3	4,7	4,9
Aktuelle MarketCap	29,7	29,7	29,7	29,7	29,7
+ Nettoversch. (-cash)	5,7	4,6	1,8	-1,2	-4,3
+ Pensionsverpfl.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Off-B/S Finanzierung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Fin. Verm-gegenstände	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
- Kumulierte Dividenden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EV Adjustierungen	4,5	3,4	0,6	-2,4	-5,5
= Richtiger EV	34,2	33,1	30,3	27,3	24,2
Adjustierte FCF-Rendite	10,3%	13,0%	14,3%	17,4%	20,2%
Basis Hurdle Rate	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
ESG Adjustierung	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Adj. Hurdle Rate	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Fairer EV	50,2	61,3	61,7	67,6	69,8
- EV Adjustierung	4,5	3,4	0,6	-2,4	-5,5
Faire MarketCap	45,6	57,8	61,1	70,0	75,3
Anzahl Aktien (Mio.)	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8
Fairer Wert je Aktie EUR	7,88	9,99	10,54	12,09	12,99
Prämie (-) / Discount (+)	54,5%	95,8%	106,7%	137,0%	154,7%

Sensitivitätsanalyse fairer Wert					
Adj. Hurdle Rate	5,0%	11,3	14,2	14,8	16,8
	6,0%	9,3	11,7	12,3	14,0
	7,0%	7,9	10,0	10,5	12,1
	8,0%	6,8	8,7	9,2	10,6
	9,0%	6,0	7,6	8,2	9,5

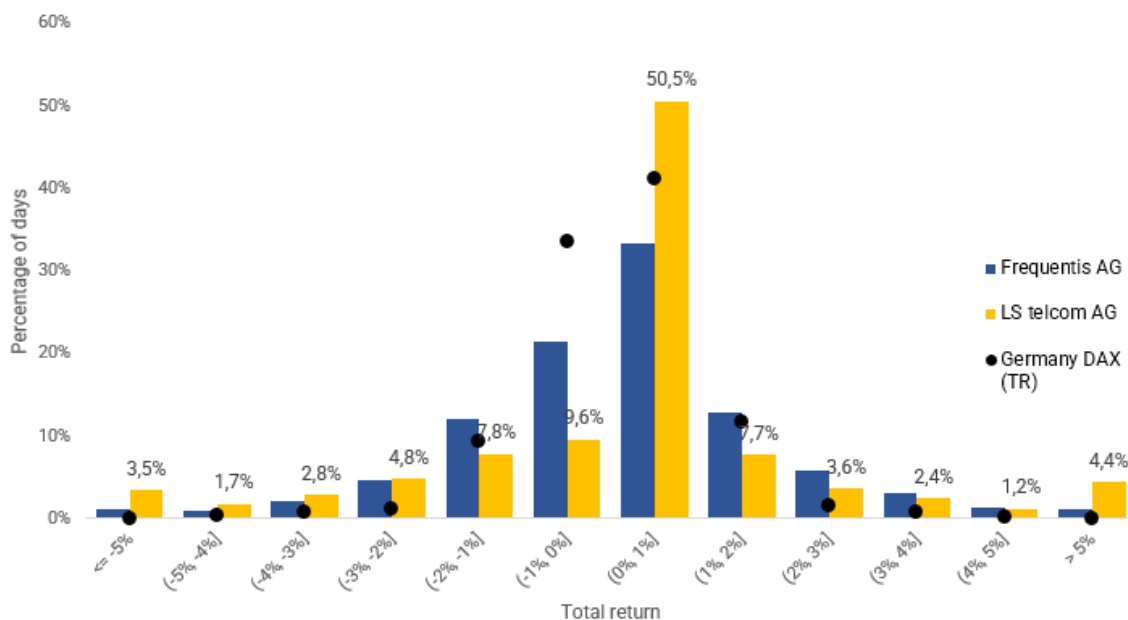
Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Einfach ausgedrückt geht das Modell davon aus, dass die Investoren von den Unternehmen eine Mindestrendite auf den Kaufpreis des Investors verlangen. Die geforderte Rendite nach Steuern entspricht der Hürde des Modells von 7,0%. Eine geringere Rendite deutet darauf hin, dass die Aktie teuer ist; eine höhere Rendite deutet darauf hin, dass die Aktie günstig ist. **Basierend auf dem gesamten Leeway ESG-Score können ESG-Anpassungen anwendbar sein. Eine hohe Punktzahl deutet auf ein hohes Bewusstsein für ökologische, soziale oder Governance-Themen hin und kann daher das Gesamtrisiko einer Investition in das Unternehmen senken. Eine niedrige Punktzahl hingegen kann das Risiko einer Investition erhöhen und somit eine höhere erforderliche Hurdle Rate auslösen.**

Risiko

Das Diagramm zeigt die **Verteilung der täglichen Renditen von LS telcom AG** über die letzten 3 Jahre, verglichen mit der gleichen Verteilung für Frequentis AG. Wir haben auch die Verteilung für den Index Germany DAX (TR) einbezogen. Die Verteilung vermittelt ein besseres Verständnis des Risikos als Messgrößen wie die Volatilität, bei denen davon ausgegangen wird, dass die Log-Renditen normal verteilt sind. In Wirklichkeit sind sie schief (Abwärtsbewegungen sind größer) und haben überschüssige Kurtosis (große Bewegungen treten häufiger auf als bei der Normalverteilung). Außerdem werden bei der Volatilität Aufwärts- und Abwärtsbewegungen gleich behandelt, während sich die Anleger mehr Sorgen um Abwärtsbewegungen machen. Für LS telcom AG war der schlechteste Tag in den letzten 3 Jahren der 20.03.2025 mit einem Kursrückgang von -28,4%. Der beste Tag war der 14.03.2025, als der Aktienkurs um 40,1% stieg.

Risiko – Tägliche Renditeverteilung (nach 3 Jahren)



Quelle: FactSet, mwb research

Finanzkennzahlen

Gewinn und Verlustrechnung (Mio. EUR)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoumsatz	47,3	41,7	36,9	42,2	44,4	46,4
Umsatzwachstum	49,7%	-11,8%	-11,5%	14,5%	5,0%	4,5%
Änderung der (un-)Fertigerzeugnisse	4,2	5,4	4,9	1,9	2,0	2,1
Gesamumsatz	51,5	47,1	41,8	44,1	46,4	48,4
Materialaufwendungen	17,4	11,2	8,4	8,0	8,0	8,3
Bruttogewinn	34,0	35,9	33,4	36,1	38,4	40,1
Sonstige betriebliche Erträge	2,9	1,5	0,9	1,9	2,0	2,1
Personalaufwendungen	21,9	23,4	23,9	24,9	26,2	27,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,3	7,9	6,9	7,5	7,9	8,1
EBITDA	8,7	6,1	3,5	5,7	6,4	6,8
Abschreibung	1,4	1,4	1,4	0,7	1,1	1,2
EBITA	7,4	4,7	2,1	4,9	5,3	5,5
Goodwill Abschreibung und immat. Vermögenswerte	4,3	3,7	4,4	3,9	3,4	3,0
EBIT	3,1	1,0	-2,3	1,0	1,9	2,6
Finanzergebnis	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	-0,5	-0,5
Wiederkehrender Gewinn vor Steuern	2,7	0,7	-2,7	0,4	1,4	2,1
Ausserordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinn vor Steuern	2,7	0,7	-2,7	0,4	1,4	2,1
Steuern	0,8	0,8	0,9	0,1	0,4	0,6
Reingewinn aus fortgeführten Geschäften	1,8	-0,1	-3,6	0,3	1,0	1,5
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	1,8	-0,1	-3,6	0,3	1,0	1,5
Minderheitsbeteiligung	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss (berichtet)	2,0	-0,2	-3,7	0,3	1,0	1,5
Durchschnittliche Anzahl von Aktien	5,82	5,82	5,79	5,79	5,79	5,79
Gewinn pro Aktie (berichtet)	0,34	-0,04	-0,62	0,06	0,17	0,26

Gewinn & Verlustrechnung (common size)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoumsatz	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Änderung der (un-)Fertigerzeugnisse	9%	13%	13%	5%	5%	5%
Gesamumsatz	109%	113%	113%	105%	105%	105%
Materialaufwendungen	37%	27%	23%	19%	18%	18%
Bruttogewinn	72%	86%	90%	86%	87%	87%
Sonstige betriebliche Erträge	6%	4%	3%	5%	5%	5%
Personalaufwendungen	46%	56%	65%	59%	59%	59%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13%	19%	19%	18%	18%	18%
EBITDA	18%	15%	9%	13%	14%	15%
Abschreibung	3%	3%	4%	2%	2%	3%
EBITA	16%	11%	6%	12%	12%	12%
Goodwill Abschreibung und immat. Vermögenswerte	9%	9%	12%	9%	8%	6%
EBIT	7%	2%	-6%	2%	4%	6%
Finanzergebnis	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
Wiederkehrender Gewinn vor Steuern	6%	2%	-7%	1%	3%	4%
Ausserordentliches Ergebnis	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Gewinn vor Steuern	6%	2%	-7%	1%	3%	4%
Steuern	2%	2%	2%	0%	1%	1%
Reingewinn aus fortgeführten Geschäften	4%	-0%	-10%	1%	2%	3%
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Jahresüberschuss	4%	-0%	-10%	1%	2%	3%
Minderheitsbeteiligung	0%	-0%	-0%	0%	0%	0%
Jahresüberschuss (berichtet)	4%	-0%	-10%	1%	2%	3%

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Bilanz (in EUR Mio.)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Immaterielle Vermögenswerte	10,1	11,7	11,5	9,9	8,8	7,9
Goodwill	5,7	5,4	5,1	5,1	5,1	5,1
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	5,1	4,5	4,9	7,4	8,3	7,7
Finanzielle Vermögenswerte	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
ANLAGEVERMÖGENEN	22,3	22,8	22,7	23,6	23,3	21,9
Vorräte	0,9	1,0	1,3	1,6	1,7	1,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,8	11,3	9,0	8,2	8,6	9,0
Sonstiges Umlaufvermögen	0,6	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Barmittel	6,8	5,0	7,1	-0,7	-0,6	1,2
Latente Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	0,6	0,6	1,0	0,5	0,6	0,6
UMLAUFVERMÖGEN	19,6	18,4	18,4	9,7	10,4	12,8
AKTIVA	41,9	41,2	41,2	33,3	33,7	34,6
EIGENKAPITAL	18,3	17,9	14,2	14,5	15,5	17,0
MINDERHEITSBETEILIGUNG	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Langfristige Schulden	4,7	4,7	10,5	3,0	2,0	1,0
Rückstellungen für Pensionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andere Rückstellungen	4,0	4,4	0,5	3,9	4,1	4,3
Langfristige Verbindlichkeiten	8,6	9,1	11,0	6,9	6,1	5,3
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken	4,0	3,9	1,8	2,0	2,0	2,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2,5	2,4	2,4	1,9	1,9	1,9
Anzahlungen	4,1	3,4	1,3	0,8	0,9	0,9
Sonstige Verbindlichkeiten	1,3	1,2	6,7	3,1	3,3	3,4
Latente Steuern	2,8	3,1	3,5	3,5	3,5	3,5
Passive Rechnungsabgrenzung	0,3	0,2	0,0	0,4	0,4	0,4
Kurzfristige Verbindlichkeiten	15,0	14,2	15,8	11,7	11,9	12,2
PASSIVA	41,9	41,2	41,2	33,3	33,7	34,6

Bilanz (common size)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Immaterielle Vermögenswerte	24%	29%	28%	30%	26%	23%
Goodwill	14%	13%	12%	15%	15%	15%
Grundstücke, Anlagen und Ausrüstung	12%	11%	12%	22%	25%	22%
Finanzielle Vermögenswerte	3%	3%	3%	4%	3%	3%
ANLAGEVERMÖGENEN	53%	55%	55%	71%	69%	63%
Vorräte	2%	2%	3%	5%	5%	5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	26%	28%	22%	25%	26%	26%
Sonstiges Umlaufvermögen	2%	1%	0%	0%	0%	0%
Barmittel	16%	12%	17%	-2%	-2%	4%
Latente Steuern	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rechnungsabgrenzungsposten	1%	1%	2%	2%	2%	2%
UMLAUFVERMÖGEN	47%	45%	45%	29%	31%	37%
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
EIGENKAPITAL	44%	43%	34%	44%	46%	49%
MINDERHEITSBETEILIGUNG	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Langfristige Schulden	11%	11%	26%	9%	6%	3%
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Andere Rückstellungen	9%	11%	1%	12%	12%	12%
Langfristige Verbindlichkeiten	21%	22%	27%	21%	18%	15%
kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Banken	9%	10%	4%	6%	6%	6%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	6%	6%	6%	6%	6%	6%
Anzahlungen	10%	8%	3%	3%	3%	3%
Sonstige Verbindlichkeiten	3%	3%	16%	9%	10%	10%
Latente Steuern	7%	7%	9%	11%	10%	10%
Passive Rechnungsabgrenzung	1%	1%	0%	1%	1%	1%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	36%	34%	38%	35%	35%	35%
PASSIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Kapitalflussrechnung (EUR Mio.)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Jahresüberschuss/Verlust	1,8	-0,1	-3,6	0,3	1,0	1,5
Abschreibung von Anlagevermögen (inkl. Leasing)	5,6	5,1	1,4	0,7	1,1	1,2
Abschreibung von Goodwill	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0
Abschreibung immaterieller Vermögenswerte	0,0	0,0	4,4	3,9	3,4	3,0
Sonstige	1,6	0,5	0,3	3,4	0,2	0,2
Operativer Cash Flow vor Veränderungen des w/c	9,1	5,4	3,0	8,3	5,7	5,9
Veränderung des Bestands	0,0	0,0	1,7	-0,3	-0,1	-0,2
Veränderung der Lieferung und Leistungen	-0,7	-1,0	1,5	0,8	-0,4	-0,4
Veränderung der Verbindlichkeiten aus LuL	0,0	0,0	0,0	-0,6	-0,0	0,1
Veränderung anderer Positionen des Working Capital	-3,4	0,6	0,0	-3,2	0,2	0,2
Erhöhung/Verminderung des Working Capital	-4,1	-0,4	2,7	-3,3	-0,3	-0,3
Mittelfluss aus betrieblichen Aktivitäten	4,9	5,1	5,8	5,1	5,3	5,6
CAPEX	-5,6	-6,3	-6,1	-5,5	-4,2	-2,8
Zahlungen für Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzielle Investitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einkommen aus Anlagenverkäufen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Investitionstätigkeiten	-5,5	-6,2	-6,0	-5,5	-4,2	-2,8
Mittelfluss vor Finanzierung	-0,6	-1,2	0,0	-0,4	1,1	2,8
Zunahme/Abnahme der Schuldenposition	-4,0	-0,1	3,3	-7,4	-1,0	-1,0
Kauf eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige	-0,3	-0,2	-0,9	0,0	0,0	0,0
Auswirkungen von Wechselkursänderungen	0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Mittelfluss aus Finanzierungsaktivitäten	-4,0	-0,7	2,4	-7,4	-1,0	-1,0
Zunahme/Abnahme der flüssigen Mittel	-4,7	-1,8	2,2	-7,8	0,1	1,8
Flüssige Mittel am Ende der Periode	6,8	4,9	7,1	-0,7	-0,5	1,3

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Regionale Umsatzverteilung (EUR Mio.)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Deutschland	5,2	4,2	4,8	5,5	5,8	6,0
Europa (ex Deutschland)	15,6	9,6	7,7	8,9	9,3	9,7
Amerika	6,6	8,3	7,7	8,9	9,3	9,7
Asien	10,4	9,6	6,3	7,2	7,5	7,9
Rest der Welt	9,5	10,0	10,3	11,8	12,4	13,0
Gesamtumsatz	47,3	41,7	36,9	42,2	44,4	46,4

Regionale Umsatzverteilung (common size)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Deutschland	11,0%	10,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
Europa (ex Deutschland)	33,0%	23,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
Amerika	14,0%	20,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
Asien	22,0%	23,0%	17,0%	17,0%	17,0%	17,0%
Rest der Welt	20,0%	24,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%
Gesamtumsatz	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Kennzahlen	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Daten pro Aktie						
Ergebnis pro Aktie (berichtet)	0,34	-0,03	-0,64	0,06	0,17	0,26
Cash Flow pro Aktie	0,62	0,63	0,65	0,53	0,62	0,64
Buchwert pro Aktie	3,14	3,08	2,45	2,51	2,68	2,94
Dividende pro Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bewertung						
KGv	15,0x	-148,3x	-8,0x	91,2x	29,3x	19,7x
Kurs/CF	8,3x	8,1x	7,9x	9,7x	8,2x	8,0x
Preis/Buchwert	1,6x	1,7x	2,1x	2,0x	1,9x	1,7x
Dividendenrendite (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF-Rendite (%)	12,1%	12,4%	12,7%	10,3%	12,2%	12,5%
Unternehmenswert/Umsatz	0,7x	0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x
Unternehmenswert/EBITDA	3,6x	5,4x	10,0x	6,2x	5,3x	4,6x
Unternehmenswert/EBIT	10,2x	32,3x	-15,3x	35,0x	17,9x	12,3x
G&V (EUR Mio.)						
Umsatz	47,3	41,7	36,9	42,2	44,4	46,4
Wachstum Veränderung (%)	49,7%	-11,8%	-11,5%	14,5%	5,0%	4,5%
Rohertrag	34,0	35,9	33,4	36,1	38,4	40,1
Rohertragsmarge (%)	72,0%	86,1%	90,4%	85,5%	86,5%	86,5%
EBITDA	8,7	6,1	3,5	5,7	6,4	6,8
EBITDA Marge (%)	18,4%	14,7%	9,5%	13,4%	14,4%	14,6%
EBIT	3,1	1,0	-2,3	1,0	1,9	2,6
EBIT Marge (%)	6,5%	2,5%	-6,2%	2,4%	4,3%	5,5%
Jahresüberschuss	2,0	-0,2	-3,7	0,3	1,0	1,5
Kapitalflussrechnung						
Operativer Cashflow	4,9	5,1	5,8	5,1	5,3	5,6
Investitionen	-5,6	-6,3	-6,1	-5,5	-4,2	-2,8
Erhaltungsinvestitionen	1,4	1,4	2,0	2,0	1,7	1,9
Freier Cash Flow	-0,6	-1,2	-0,3	-0,4	1,1	2,8
Bilanz (EUR Mio.)						
Immaterielle Vermögenswerte	15,8	17,1	16,6	15,0	13,9	13,0
Materielle Vermögensgegenstände	5,1	4,5	4,9	7,4	8,3	7,7
Eigenkapital	18,3	17,9	14,2	14,5	15,5	17,0
Pensionsrückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten und Rückstellungen	12,6	13,0	12,9	8,9	8,1	7,3
Netto-Finanzverbindlichkeiten	1,9	3,7	5,3	5,7	4,6	1,8
w/c Anforderungen	5,0	6,6	6,6	7,1	7,6	8,0
Kennzahlen						
Eigenkapitalrendite (ROE)	10,0%	-0,8%	-25,1%	2,2%	6,5%	8,8%
Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE)	10,0%	3,3%	-8,4%	4,3%	8,1%	10,4%
Nettoverschuldung	10,1%	20,5%	37,2%	39,3%	29,4%	10,4%
Nettoverschuldung / EBITDA	0,2x	0,6x	1,5x	1,0x	0,7x	0,3x

Quelle: Unternehmensangaben; mwb research

Interessenskonflikte

Gemäß § 85 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) muss ein Analysebericht auf mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dem analysierten Unternehmen hinweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere dann vermutet, wenn die mwb research AG:

- (1) oder ihre Tochtergesellschaft(en) (entweder als eigene Einheit oder als Teil eines Konsortiums) innerhalb der letzten zwölf Monate die Finanzinstrumente des analysierten Unternehmens erworben hat,
- (2) mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung des Rechercheberichts getroffen hat,
- (3) oder ihre Tochtergesellschaft(en) innerhalb der letzten zwölf Monate mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung über die Erbringung von Investment-Banking-Dienstleistungen getroffen oder Dienstleistungen oder ein Leistungsversprechen im Rahmen der Laufzeit einer solchen Vereinbarung erhalten haben,
- (4) oder deren Tochtergesellschaft(en) a) 5% oder mehr des Aktienkapitals des analysierten Unternehmens hält oder b) das analysierte Unternehmen 5% oder mehr des Aktienkapitals der mwb research AG oder deren Tochtergesellschaft(en) hält,
- (5) oder seine Tochtergesellschaft(en) eine Netto-Long (a)- oder eine Netto-Short (b)-Position von mindestens 0,5% des ausstehenden Aktienkapitals des analysierten Unternehmens oder seiner Derivate hält,
- (6) oder ihre verbundene(n) Gesellschaft(en) ein Market Maker oder Liquiditätsanbieter in den Finanzinstrumenten des Emittenten ist,
- (7) oder der Analyst andere bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen hat, wie z.B. die Ausübung von Mandaten im Interesse des analysierten Unternehmens oder einen bedeutenden Interessenkonflikt in Bezug auf den Emittenten,
- (8) Der Recherchebericht wurde dem Unternehmen vor seiner Veröffentlichung zur Verfügung gestellt. Danach wurden nur noch faktische Änderungen an dem Bericht vorgenommen.

Interessenkonflikte, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Research-Berichts bestanden:

Unternehmen	Disclosure
LS telcom AG	2, 8

Haftungsausschluss

1. Allgemeine Informationen/Haftung Dieses Dokument wurde von der SRH mwb research AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Es begründet weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung.

Dieses Dokument ist ausschließlich für den Gebrauch durch Personen aus dem Inland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes mit dem Kauf und Verkauf von Wertpapieren vertraut sind und über dementsprechende Kenntnisse verfügen. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverarbeitung, in Teilen oder im Ganzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von mwb research zulässig. Eine unrechtmäßige Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.

Ein Vertrieb dieses Dokuments in Großbritannien darf nur mit ausdrücklicher vorheriger schriftlicher Genehmigung durch mwb research erfolgen. Empfangsberechtigt sind dann nur Personen, die berufliche Erfahrungen mit Wertpapieranlagen haben und unter die Regulierung des Artikel 19(5) des „Financial Services and Markets Act 2000 (financial promotion) order 2005 (the order)“ in der jeweils gültigen Fassung fallen: oder (2) Personen sind, die dem Artikel 49 (2) (a) bis (d) der order unterliegen. An nicht darunter fallende Personen ist die Weitergabe bzw. der Vertrieb grundsätzlich nicht gestattet.

Dieses Dokument oder eine Kopie hiervon dürfen nicht nach Australien, Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika eingeführt oder versendet werden oder direkt oder indirekt in Australien, Japan, Kanada oder die Vereinigten Staaten von Amerika oder an irgendeinen Bürger dieser Länder vertrieben werden. In keinem Fall darf dieses Dokument an US-Personen, die unter den United States Securities Act fallen, versendet oder vertrieben werden. In anderen Ländern oder an Bürger anderer Länder kann der Vertrieb dieses Dokuments ebenfalls gesetzlich eingeschränkt sein. Der Empfänger dieses Dokuments hat sich über entsprechende Beschränkungen zu informieren und dies zu beachten. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot oder noch eine Bewerbung eines Angebots für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung. Eine Anlageentscheidung darf nicht auf dieses Dokument gestützt werden. Potenzielle Anleger sollten sich vor Ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen.

2. Verantwortlichkeiten Dieser Recherchebericht wurde von dem auf der Titelseite genannten Rechercheanalysten (der Produzent) erstellt. Der Produzent ist allein verantwortlich für die in diesem Bericht geäußerten Ansichten und Einschätzungen. Der Bericht wurde unabhängig erstellt. Der Inhalt des Rechercheberichts wurde zu keinem Zeitpunkt durch den Emittenten des analysierten Finanzinstruments beeinflusst. Es ist möglich, dass Teile des Rechercheberichts dem Emittenten vor der Veröffentlichung zu Informationszwecken ausgehändigt wurden, ohne dass danach wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

3. Organisatorische Vorkehrungen Die mwb research AG hat interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Erstellung und Verteilung des Rechercheberichts zu vermeiden oder entsprechend offen zu legen. Alle Mitglieder der mwb research AG, die an der Erstellung des Rechercheberichts beteiligt sind, unterliegen den internen Compliance-Vorschriften. Kein Teil der Vergütung des Produzenten steht in direktem oder indirektem Zusammenhang mit der Erstellung dieser Finanzanalyse. Für den Fall, dass ein Research-Analyst oder eine nahestehende Person in einen Interessenkonflikt gerät, ist der Research-Analyst von der Berichterstattung über dieses Unternehmen ausgeschlossen.

4. Informationen bezüglich der Bewertungsmethoden/Aktualisierung Die Bestimmung des fairen Wertes pro Aktie, d.h. des Kursziels, und des daraus resultierenden Ratings erfolgt auf der Grundlage der Methode des bereinigten freien Cashflows (adj. FCF) und auf der Grundlage des Discounted-Cashflow - DCF-Modells. Darüber hinaus wird ein Peer-Group-Vergleich durchgeführt. Die adj. FCF-Methode basiert auf der Annahme, dass Investoren Vermögenswerte nur zu einem Preis (Unternehmenswert) erwerben, bei dem die operative Cashflow-Rendite nach Steuern auf diese Investition ihre Opportunitätskosten in Form einer Hurdle Rate übersteigt. Der Betriebs-Cashflow wird als EBITDA abzüglich Erhaltungsinvestitionen und Steuern berechnet. Im Rahmen des DCF-Ansatzes werden die zukünftigen freien Cashflows zunächst auf der Basis einer fiktiven Kapitalstruktur von 100% Eigenkapital berechnet, d.h. Zinsen und Tilgungen auf Fremdkapital werden zunächst nicht berücksichtigt. Die Anpassung an die tatsächliche Kapitalstruktur erfolgt durch Diskontierung der berechneten freien Cashflows mit dem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz (WACC), der sowohl die Kosten für Eigenkapital als auch die Kosten für Fremdkapital berücksichtigt. Nach der Diskontierung wird der berechnete Gesamtunternehmenswert um das verzinsliche Fremdkapital verringert, um den Eigenkapitalwert zu erhalten. Ausführliche Informationen zu den verwendeten Bewertungsgrundlagen bzw. Methoden und den zugrunde gelegten Annahmen finden Sie unter <https://www.mwb-research.com>.

Die mwb research AG verwendet für die analysierten Unternehmen das folgende dreistufige Ratingsystem:

Speklatives Kaufen: Nachhaltiges Kurssteigerungspotenzial von mehr als 25% innerhalb von 12 Monaten; überdurchschnittliches Risiko

Kaufen: Nachhaltiges Kurssteigerungspotenzial von mehr als 10% innerhalb von 12 Monaten

Verkaufen: Nachhaltiges Abwärtspotential von mehr als 10% innerhalb von 12 Monaten.

Halten: Das Aufwärts-/Abwärtspotential ist begrenzt. Kein unmittelbarer Katalysator sichtbar.

NB: Die Ratings der mwb research AG basieren nicht auf einer Leistung, die "relativ" zum Markt sein wird.

Die Entscheidung über die Wahl der in diesem Dokument analysierten Finanzinstrumente wurde ausschließlich von der mwb research AG getroffen. Die Meinungen und Einschätzungen in diesem Recherchebericht können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es liegt im Ermessen der mwb research AG, ob und wann sie eine Aktualisierung dieses Rechercheberichts veröffentlicht, aber im Allgemeinen werden Aktualisierungen regelmäßig, spätestens nach 6 Monaten, erstellt. Eine Sensitivitätsanalyse ist in den ersten Studien des Unternehmens enthalten und wird veröffentlicht.

5. Datum und Zeitpunkt der ersten Veröffentlichung dieser Finanzanalyse:
17-Jun-25 10:47:45

6. Risikohinweise

- Börsenanlagen und Anlagen in Unternehmen (Aktien) sind immer spekulativ und beinhalten das Risiko des Totalverlustes.
- Dies gilt insbesondere in Bezug auf Anlagen in Unternehmen, die nicht etabliert sind und/oder klein sind und keinen etablierten Geschäftsbetrieb und Firmenvermögen haben.
- Aktienkurse können erheblich schwanken. Dies gilt insbesondere bei Aktien, die nur über eine geringe Liquidität (Marktbreite) verfügen. Hier können auch nur geringe Aufträge erheblichen Einfluss auf den Aktienkurs haben.
- Bei Aktien in engen Märkten kann es auch dazu kommen, dass dort überhaupt kein oder nur sehr geringer tatsächlicher Handel besteht und veröffentlichte Kurse nicht auf einem tatsächlichen Handel beruhen, sondern nur von einem Börsenmakler gestellt worden sind.
- Ein Aktionär kann bei solchen Märkten nicht damit rechnen, dass er für seine Aktien einen Käufer überhaupt und/oder zu angemessenen Preisen findet.
- In solchen engen Märkten besteht eine sehr hohe Möglichkeit zur Manipulation der Kurse und der Preise in solchen Märkten kommt es oft auch zu erheblichen Preisschwankungen.
- Eine Investition in Wertpapiere mit geringer Liquidität, sowie niedriger Börsenkapitalisierung ist daher höchst spekulativ und stellt ein sehr hohes Risiko dar.
- Bei nicht börsennotierten Aktien und Papieren besteht kein geregelter Markt und ein Verkauf ist nicht oder nur auf individueller Basis möglich.

7. Wichtigste Informationsquellen Ein Teil der für diesen Recherchebericht erforderlichen Informationen wurde vom Emittenten des Finanzinstruments zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus stützt sich dieser Bericht auf öffentlich zugängliche Quellen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und die einschlägige Tagespresse), die als zuverlässig erachtet werden. Die mwb research AG hat die Informationen auf Plausibilität, aber nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit geprüft.

8. Zuständige Aufsichtsbehörde Die mwb research AG steht unter Aufsicht der BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24 - 28, 60439 Frankfurt a.M. Dieses Dokument wird im Vereinigten Königreich mit einem MiFID Zweigstellenpass für den EWR und in Übereinstimmung mit den geltenden Anforderungen der FCA verteilt.

9. Besondere Anmerkungen für Empfänger außerhalb Deutschlands Dieser Recherchebericht unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Die Verbreitung dieser Informationen in andere Staaten, insbesondere in die USA, Kanada, Australien und Japan, kann durch die in diesem Staat geltenden Gesetze eingeschränkt oder verboten sein.

10. Sonstiges Gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nr. i der delegierten Verordnung 2016/958 zur Ergänzung der Verordnung 596/2014 des Europäischen Parlaments, weitere Informationen zu Anlageempfehlungen der letzten 12 Monate werden kostenfrei veröffentlicht unter: <https://mwb-research.com>.

Kontakt

mwb research AG
Mittelweg 142
20148 Hamburg
Germany

Tel.: +49 40 309 293-52
Email: contact@mwb-research.com
Webseite: www.mwb-research.com
Research: www.research-hub.de

Research

HARALD HOF
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-53
E-Mail: h.hof@mwb-research.com

LEON MÜHLENBRUCH
Analyst
Tel: +49 40 309 293-57
E-Mail: l.muehlenbruch@mwb-research.com

ABED JARAD
Junior Analyst
Tel: +49 40 309 293-54
E-Mail: a.jarad@mwb-research.com

JENS-PETER RIECK
Junior Analyst
Tel: +49 40 309 293-54
E-Mail: jp.riek@mwb-research.com

THOMAS WISSLER
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-58
E-Mail: t.wissler@mwb-research.com

DR. OLIVER WOJAHN, CFA
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-55
E-Mail: o.wojahn@mwb-research.com

ALEXANDER ZIENKOWICZ
Senior Analyst
Tel: +49 40 309 293-56
E-Mail: a.zienkowicz@mwb-research.com

Sales

HOLGER NASS
Head of Sales
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: h.nass@mwb-research.com

Team Assistant

HANNAH GABERT
Team Assistant
Tel: +49 40 309 293-52
E-Mail: h.gabert@mwb-research.com

mwb fairtrade
Wertpapierhandelsbank AG
Rottenbucher Straße 28
82166 Gräfelfing

Tel: +49 89 85852-0
Fax: +49 89 85852-505
Webseite: www.mwbfairtrade.com
E-Mail: info@mwbfairtrade.com

Sales / Designated Sponsoring / Corporate Finance

ALEXANDER DEUSS
Institutional Sales
Tel: +49 40 36 0995-22
E-Mail: adeuss@mwbfairtrade.com

SASCHA GUENON
Head of Designated Sponsoring
Tel: +49 40 360 995-23
E-Mail: sguenon@mwbfairtrade.com

JAN NEYNABER
Institutional Sales
Tel: +49 69 1387-1255
E-Mail: jneynaber@mwbfairtrade.com

DIRK WEYERHÄUSER
Corporate Finance
Tel: +49 69 1387-1250
E-Mail: dweyerhaeuser@mwbfairtrade.com

Standorte

HAMBURG (Research)
Mittelweg 142
20148 Hamburg
+49 40 309 293-52

HAMBURG (Corporates & Markets)
Kleine Johannisstraße 4
20457 Hamburg
+49 40 360 995-0

FRANKFURT A.M.
Unterlindau 29
60323 Frankfurt am Main
+49 40 360 995-22

MUNICH
Rottenbucher Str. 28
82166 Gräfelfing
+49 89-85852-0

BERLIN
Kurfürstendamm 151
10709 Berlin

HANNOVER
An der Börse 2
30159 Hannover

Unser Research ist abrufbar unter:

ResearchHub
Bloomberg
FactSet
Thomson Reuters / Refinitiv
CapitalIQ

www.research-hub.de
www.bloomberg.com
www.factset.com
www.refinitiv.com
www.capitaliq.com