

Veröffentlicht am 08 Jan. 2026 von

**Philipp Sennewald**

Equity Research Analyst

philipp.sennewald@nuways-ag.com

Eintritt in eine neue Phase im GJ26e

Mit Blick auf das Jahr 2026 dürfte mVISE in die **nächste Phase seiner Transformation** eintreten und sich von einer restrukturierungsgtriebenen zu einer strategischen **Buy-and-Build-Plattform für softwarezentrierte Unternehmen entwickeln**. Nachdem der operative Turnaround abgeschlossen, die Bankverbindlichkeiten eliminiert und die Auslastung stabilisiert wurde, bereitet das Management das Unternehmen nun explizit auf wertsteigernde Akquisitionen vor, wie wir bereits in unserem letzten Update beschrieben haben. Wichtig ist, dass der angekündigte Aktiensplit inzwischen erfolgreich abgeschlossen wurde, was die Handelbarkeit verbessert und die Grundlage für anstehende Kapitalmaßnahmen bildet.

Das GJ25e blieb ein Übergangsjahr, das durch eine bewusst schlanke Kostenbasis, gedämpfte Umsätze und einen klaren Fokus auf Profitabilität und Cash-Generierung gekennzeichnet war. Ab dem GJ26 wird der strategische Schwerpunkt jedoch voraussichtlich breiter angelegt sein. Neben einer schrittweisen Rückkehr zu organischem Wachstum (eNuW: +11%) beabsichtigt mVISE, **selektiv Softwareunternehmen oder softwaregetriebene Geschäftsmodelle zu erwerben, zunächst über Minderheitsbeteiligungen mit aktiver operativer Beteiligung**. Dieser Ansatz unterscheidet sich wesentlich von klassischen Serienakquisiteuren, da mVISE plant, die Portfoliounternehmen mit seiner ausgewiesenen Expertise in den Bereichen Softwareentwicklung, Integration, Restrukturierung und Go-to-Market-Optimierung zentral zu unterstützen.

Die Gründe für diese Strategie sind aus unserer Sicht überzeugend. Das derzeitige Marktumfeld in der DACH-Region bietet eine attraktive Pipeline kleiner und mittlerer Softwareunternehmen, die mit Nachfolgeproblemen, begrenzter Skalierbarkeit oder operativer Ineffizienz zu kämpfen haben. mVISEs seltene Kombination aus interner Softwareentwicklung, Produktmanagement, Integrations-Know-how und Restrukturierungserfahrung positioniert das Unternehmen als **aktiven Wertschöpfer und nicht als passiven Finanzinvestor**. Der erfolgreiche Turnaround von opyc dient als Blaupause für diesen Ansatz.

Finanziell ist die Grundlage für diese Strategie nun gelegt. **H1'25 zeigte bereits einen starken operativen Leverage mit einer EBITDA-Marge von 16,5% und einem nachhaltig positiven FCF** (€ 0,4 Mio.). Da der Verschuldungsgrad weiter sinkt und die wiederkehrenden Einnahmen steigen, erwarten wir, dass mVISE die nötige Flexibilität erhält, um seine Akquisitionsstrategie ohne übermäßige Bilanzrisiken umzusetzen. Wichtig ist, dass das Management die disziplinierte Kapitalallokation und den strategischen Fit über das Transaktionsvolumen stellt, was eher einen allmählichen Anstieg als aggressive Fusionen und Übernahmen impliziert.

Während das Ausführungsrisiko bei Fusionen und Übernahmen natürlich zunimmt, untermauern die klare strategische Logik, der konservative Einstieg über Minderheitsbeteiligungen und die starke operative Erfolgssbilanz unser Vertrauen.

Vor diesem Hintergrund bleibt die Bewertung anspruchslos, da die Aktien mit 7x EV/EBITDA FY26e gehandelt werden. Wir bekräftigen daher die Empfehlung **BUY** mit einem neuen **PT von € 12,80** (Reverse-Split bereinigt) auf Basis des DCF.

J/E 31.12. (EURm)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	15.6	14.0	9.3	6.9	7.7	8.5
Umsatzwachstum	0.2%	-10.5%	-33.3%	-25.5%	11.3%	9.8%
EBITDA	-0.0	1.1	1.5	1.3	1.9	2.3
Nettoverschuldung	5.5	6.2	6.1	4.8	3.2	1.2
FCF	3.1	0.3	-0.0	1.3	1.6	2.0
Nettoverschuldung/EBITDA	-1,847.7	5.6	4.1	3.7	1.7	0.5
EPS (ausgewiesen)	-0.23	-0.35	-0.19	-0.19	0.08	0.34
EBITDA-Marge	-0.0%	7.8%	16.2%	18.9%	25.0%	26.6%
ROCE	-7.7%	-24.0%	-15.9%	-4.1%	3.9%	8.4%
EV/Umsatz	0.7	0.8	1.8	0.8	0.5	0.3
EV/EBITDA	-1,847.7	71.0	49.9	11.3	6.9	5.0
KGV	-2.2	-20.9	-17.4	-25.5	59.5	13.8
Bereinigte FCF-Rendite	-17.9%	1.4%	-0.3%	8.8%	14.3%	19.7%

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG | e = estimate, p = preliminary

Schlusskurs am 05.01.2026

KAUFEN

alt: Kaufen

Ziel

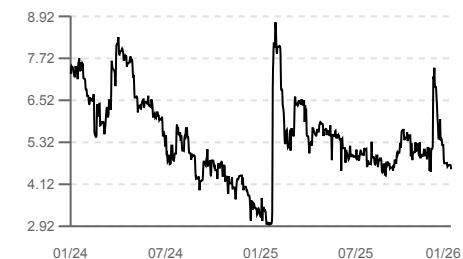
EUR 12.80

alt: EUR 1.30

Upside

169.8%

Aktienkurs Entwicklung



52 Wochen Hoch/Tief (EUR)

8.8 / 3.0

3m rel. Entwicklung

-12.94%

6m rel. Entwicklung

-1.35%

12m rel. Entwicklung

54.56%

Marktdaten

Aktienkurs (in €)

4.75

Marktkapitalisierung (in € m)

10.10

Anzahl der Aktien (in m pcs)

2.13

Unternehmenswert (in € m)

13.30

Ø Volumen (6 Monate)

116

Ticker

Bloomberg

C1V GR

WKN

A0KE04

ISIN

DE000A0KE043

Hauptaktionäre

Ralf Thomas

53.60%

Free Float

35.20%

Finanzhaus Main-Tauber

5.90%

VC GmbH & Co. KGaA

5.30%

Schätzungsänderung

2025e

2026e

2027e

Sales

-

-

-

EBITDA

-

-

-

EPS

>999.0%

>999.0%

>999.0%

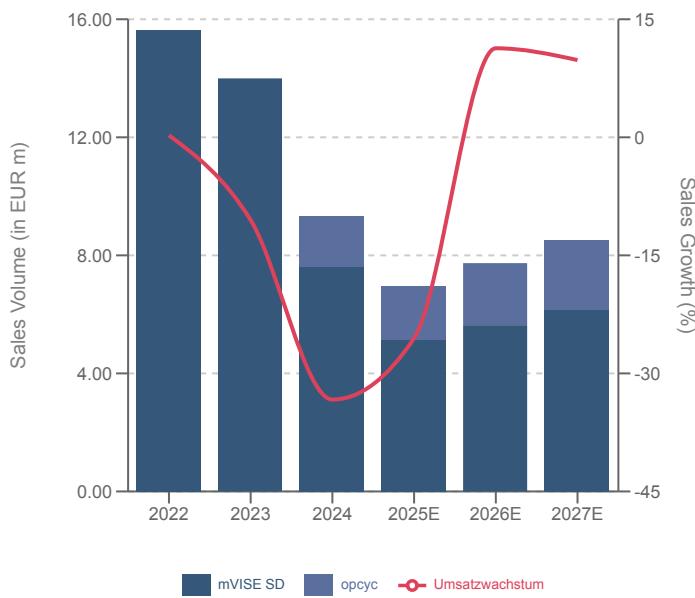
Kommentar zu Änderungen

Wir passen EPS und Kursziel an, um den Reverse-Split zu berücksichtigen.

Unternehmensprofil

mVISE SE ist ein deutsches Softwareentwicklungsunternehmen, das fundiertes technisches Know-how mit einem ganzheitlichen Ansatz für die digitale Transformation verbindet. Das Unternehmen bietet nicht nur maßgeschneiderte Softwareentwicklungsdiensleistungen an, sondern hat auch ein starkes Portfolio an eigenen Produkten aufgebaut, die den Grundstein für seine wiederkehrenden Einnahmen bilden. Nach einer erfolgreichen Umstrukturierung arbeitet mVISE mit einer schlanken und effizienten Kostenstruktur und einem klaren strategischen Fokus auf wertschöpfende Software. Diese Kombination aus Projekterfahrung, geschütztem geistigen Eigentum und wiederkehrenden Einnahmen positioniert das Unternehmen für nachhaltiges Wachstum.

Segment-Aufteilung



Katalysatoren

- Eine erfolgreiche Kapitalerhöhung würde die Bilanz stärken und eine solide Grundlage für den Buy & Build-Ansatz schaffen
- Die Ankündigung oder der Abschluss von ersten Minderheits- oder Mehrheitsbeteiligungen an softwarebasierten Unternehmen würde die neue Strategie bestätigen.

Investment Case

- mVISE ist ein deutsches Softwareentwicklungsunternehmen mit einem ganzheitlichen Ansatz und zwei proprietären Lösungen, opcyc und SaleSphere, die eine starke Basis für wiederkehrende Umsätze bilden.
- Das Unternehmen verfügt über ein breit gefächertes Dienstleistungsportfolio, das Softwareentwicklung, Cloud-Lösungen und IT-Beratung umfasst und es ihm ermöglicht, auf verschiedene Kundenbedürfnisse einzugehen und die Abhängigkeit von einer einzigen Einnahmequelle zu verringern.
- Das Unternehmen hat Partnerschaften mit großen Technologieanbietern geschlossen, was seine Glaubwürdigkeit und Marktreichweite erhöht und es ihm ermöglicht, seinen Kunden innovative Lösungen anzubieten.
- Das Unternehmen ist nach der Refinanzierung der Anleihen finanziell gut aufgestellt, was Stabilität und das Potenzial für strategische Investitionen oder Übernahmen bietet.
- Die Buy & Build-Strategie, die sich auf softwarebasierte Unternehmen konzentriert, zunächst durch Minderheitsbeteiligungen, bietet zusätzliche Wachstumschancen, die in den aktuellen Schätzungen noch nicht berücksichtigt sind.

Kommende Events

May	Veröffentlichung des Jahresberichts
Oct	Veröffentlichung des Halbjahresfinanzberichts

SWOT-Analyse

Stärken

- Hoher Anteil an wiederkehrenden Einnahmen: Tochterunternehmen wie opcyc und SaleSphere bieten stabile, vorhersehbare Einnahmen dank geringem Churn.
- Branchenexpertise ermöglicht maßgeschneiderte Lösungen und höhere Kundenzufriedenheit.
- Der ganzheitliche Entwicklungsansatz bietet Kunden End-to-End-Services, die einen One-Stop-Shop-Vorteil und Upselling-Möglichkeiten schaffen.

Schwächen

- Rückläufige Umsätze nach der Umstrukturierung, da Personalabbau und Modellumstellung einen starken Umsatzerückgang verursachten.
- Im Vergleich zu größeren internationalen Wettbewerbern (z. B. NICE, Avaya, Five9) hat mVISE eine begrenzte Marktpräsenz und Verhandlungsmacht.
- Nahezu 100 % der Einnahmen stammen aus Deutschland, was ein geografisches Konzentrationsrisiko darstellt.

Möglichkeiten

- KMUs suchen zunehmend maßgeschneiderte, GDPR-konforme Software, was die Nachfrage nach mVISE Lösungen erhöht.
- Nur ~20 % der Kunden nutzen derzeit die vollständigen mVISE-Dienste, so dass noch viel Raum für Erweiterungen besteht.
- Die Zusammenarbeit mit AWS, Azure und GCP erhöht die Glaubwürdigkeit und vergrößert den adressierbaren Markt.

Bedrohungen

- Die Umsetzung der Buy&Build-Strategie birgt das Risiko von Überzahlungen oder der Nichterzielung von Synergien.
- Die starke Abhängigkeit von einigen großen Kunden birgt ein Risiko, wenn die Beziehungen nachlassen.
- Schwache IT-Budgets oder Kostensenkungen auf Kundenseite könnten den Auftragseingang bremsen.

Finanzkennzahlen

G&V	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Nettoumsatz	15.6	14.0	9.3	6.9	7.7	8.5
Umsatzwachstum	0.2%	-10.5%	-33.3%	-25.5%	11.3%	9.8%
Bestandsveränderung Fertigerzeugnisse und unfertige Erzeugnisse	0.0	-0.0	-0.0	0.1	0.0	0.0
Gesamtumsatz	15.7	14.0	9.3	7.0	7.7	8.5
Sonstige betriebliche Erträge	0.2	0.4	0.8	0.2	0.2	0.2
Materialaufwand	5.6	5.2	3.4	2.5	2.6	2.8
Personalaufwand	8.0	6.4	3.9	2.2	2.3	2.5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2.2	1.8	1.4	1.2	1.0	1.1
Betriebliche Gesamtaufwendungen	15.7	12.9	7.8	5.7	5.8	6.2
EBITDA	-0.0	1.1	1.5	1.3	1.9	2.3
Abschreibungen	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
EBITA	-0.1	1.1	1.4	1.3	1.9	2.3
Abschreibung auf Goodwill	0.4	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Abschreibung auf immaterielle Vermögenswerte	0.4	3.0	3.3	1.7	1.5	1.3
Wertminderungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBIT (inkl. Neubewertung netto)	-0.9	-2.4	-1.8	-0.4	0.5	1.0
Zinserträge	0.0	0.1	0.0	0.3	0.0	0.1
Zinsaufwendungen	1.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Kapitalerträge	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Finanzergebnis	-1.2	-0.3	-0.4	-0.0	-0.3	-0.2
Wiederkehrendes Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-2.1	-2.6	-2.2	-0.4	0.2	0.8
Außerordentliches Ergebnis	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ergebnis vor Steuern	-2.1	-2.6	-2.2	-0.4	0.2	0.8
Ertragsteueraufwand	0.1	0.0	1.8	0.0	0.0	0.0
Konzernergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-2.2	-3.4	-4.0	-0.4	0.2	0.7
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Konzernergebnis	-2.2	-3.4	-4.0	-0.4	0.2	0.7
Minderheitsanteile	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Nettogewinn (ausgewiesen)	-2.2	-3.4	-4.0	-0.4	0.2	0.7
Durchschnittliche Aktienanzahl	9.9	9.9	21.3	2.1	2.1	2.1
EPS (ausgewiesen)	-0.23	-0.35	-0.19	-0.19	0.08	0.34

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

G&V (%)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Nettoumsatz	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Umsatzwachstum	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bestandsveränderung Fertigerzeugnisse und unfertige Erzeugnisse	0.1%	-0.0%	-0.0%	0.7%	0.0%	0.0%
Gesamtumsatz	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sonstige betriebliche Erträge	1.3%	3.0%	8.9%	2.5%	2.0%	2.0%
Materialaufwand	36.1%	37.1%	36.0%	36.6%	34.0%	33.0%
Personalaufwand	51.2%	45.5%	41.7%	31.0%	30.0%	29.9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14.1%	12.6%	15.0%	16.7%	13.0%	12.5%
Betriebliche Gesamtaufwendungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EBITDA	-0.0%	7.8%	16.2%	18.9%	25.0%	26.6%
Abschreibungen	0.4%	0.3%	1.1%	0.1%	0.0%	0.0%
EBITA	-0.4%	7.5%	15.1%	18.9%	25.0%	26.6%
Abschreibung auf Goodwill	2.8%	3.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Abschreibung auf immaterielle Vermögenswerte	2.6%	21.4%	34.9%	24.4%	18.9%	14.8%
Wertminderungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EBIT (inkl. Neubewertung netto)	-5.7%	-16.9%	-19.8%	-5.5%	6.1%	11.8%
Zinserträge	0.1%	0.7%	0.0%	4.4%	0.3%	0.6%
Zinsaufwendungen	7.9%	2.6%	4.0%	4.5%	3.8%	3.5%
Kapitalerträge	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Finanzergebnis	-7.9%	-1.9%	-4.0%	-0.1%	-3.5%	-2.8%
Wiederkehrendes Ergebnis vor Steuern aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-13.6%	-18.8%	-23.8%	-5.6%	2.6%	9.0%
Außerordentliches Ergebnis	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ergebnis vor Steuern	-13.6%	-18.8%	-23.8%	-5.6%	2.6%	9.0%
Steuerquote	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Konzernergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-14.3%	-24.5%	-42.6%	-5.7%	2.2%	8.6%
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Konzernergebnis	-14.3%	-24.5%	-42.6%	-5.7%	2.2%	8.6%
Minderheitsanteile	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Nettогewinn (ausgewiesen)	-14.3%	-24.5%	-42.6%	-5.7%	2.2%	8.6%

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Bilanz (EURm)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Immaterielle Vermögenswerte	2.2	1.7	12.1	10.4	9.0	7.7
Sachanlagen	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Finanzanlagen	2.4	3.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Anlagevermögen	4.7	5.5	12.1	10.4	9.0	7.7
Vorräte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.4	0.9	0.8	0.6	0.6	0.7
Sonstige Vermögenswerte und kurzfristige Finanzanlagen	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
Flüssige Mittel	1.0	0.0	0.1	1.1	2.7	4.7
Latente Steuern (aktiv)	2.4	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Umlaufvermögen	10.1	3.3	1.2	1.9	3.6	5.7
Bilanzsumme (Aktiva)	14.8	8.7	13.3	12.4	12.6	13.4
Eigenkapital	3.4	0.0	5.8	5.4	5.6	6.3
Minderheitsanteile	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Langfristige Bankverbindlichkeiten	2.7	2.3	1.4	0.0	0.0	0.0
Anleihen (langfristig)	3.8	3.8	4.8	4.8	4.8	4.8
Sonstige zinstragende Verbindlichkeiten	0.0	0.0	0.0	1.1	1.1	1.1
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	0.9	0.8	0.3	0.3	0.3	0.3
LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN	7.4	7.0	6.5	6.2	6.2	6.2
Kurzfristige Bankverbindlichkeiten	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.0	0.8	0.5	0.4	0.5	0.5
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Steuerrückstellungen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sonstige Verbindlichkeiten (inkl. aus Leasing- und Mietverträgen)	2.6	0.8	0.4	0.4	0.4	0.4
Latente Steuern (passiv)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	3.9	1.7	1.0	0.9	0.9	1.0
Bilanzsumme (Passiva)	14.8	8.7	13.3	12.4	12.6	13.4

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Bilanz (%)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Immaterielle Vermögenswerte	14.7%	19.6%	91.0%	84.2%	71.0%	57.5%
Sachanlagen	0.6%	0.4%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Finanzanlagen	16.3%	42.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Anlagevermögen	31.6%	62.7%	91.2%	84.3%	71.1%	57.5%
Vorräte	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9.7%	10.1%	5.7%	4.6%	5.0%	5.2%
Sonstige Vermögenswerte und kurzfristige Finanzanlagen	3.8%	6.9%	2.2%	2.3%	2.3%	2.1%
Flüssige Mittel	6.8%	0.0%	0.8%	8.6%	21.4%	34.9%
Latente Steuern (aktiv)	16.3%	18.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	2.6%	1.5%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
Umlaufvermögen	68.4%	37.3%	8.8%	15.7%	28.9%	42.5%
Bilanzsumme (Aktiva)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Eigenkapital	23.2%	0.2%	43.5%	43.4%	44.0%	46.9%
Minderheitsanteile	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Langfristige Bankverbindlichkeiten	18.3%	26.8%	10.8%	0.0%	0.0%	0.0%
Anleihen (langfristig)	26.0%	43.9%	36.1%	38.7%	38.0%	35.8%
Sonstige zinstragende Verbindlichkeiten	0.0%	0.0%	0.0%	8.9%	8.7%	8.2%
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	6.1%	9.3%	2.0%	2.1%	2.1%	2.0%
LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN	50.3%	80.0%	48.9%	49.6%	48.8%	46.0%
Kurzfristige Bankverbindlichkeiten	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	6.9%	8.6%	4.1%	3.3%	3.6%	3.7%
Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Steuerrückstellungen	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sonstige Verbindlichkeiten (inkl. aus Leasing- und Mietverträgen)	17.3%	9.7%	3.1%	3.4%	3.3%	3.1%
Latente Steuern (passiv)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	2.3%	1.6%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	26.5%	19.8%	7.6%	7.0%	7.2%	7.1%
Bilanzsumme (Passiva)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Zahlungsstrom (EURm)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-2.2	-3.4	-4.0	-0.4	0.2	0.7
Abschreibungen auf Sachanlagen (inkl. Leasing)	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Abschreibung auf Goodwill & immaterielle Vermögenswerte	0.4	3.0	3.3	1.7	1.5	1.3
Sonstige erfolgswirksame Kosten/Aufwendungen	4.5	0.3	0.6	0.0	0.0	0.0
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	2.2	0.4	-0.0	1.3	1.6	2.0
Zunahme/Abnahme der Vorräte	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0
Zunahme/Abnahme der Forderungen aus LuL	-0.9	-0.5	-0.1	-0.2	0.1	0.1
Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus LuL	0.9	0.5	0.1	0.2	-0.1	-0.1
Zunahme/Abnahme sonstiger Working-Capital-Positionen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Zunahme/Abnahme des Working Capital	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.1	0.4	-0.0	1.3	1.6	2.0
CAPEX	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Zahlungen für Akquisitionen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Finanzinvestitionen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erlöse aus Anlagenabgängen	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Cashflow vor Finanzierungstätigkeit	3.1	0.4	-0.0	1.3	1.6	2.0
Zunahme/Abnahme der Finanzverbindlichkeiten	-2.0	-1.1	0.1	-0.3	0.0	0.0
Kauf eigener Aktien	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Kapitalmaßnahmen	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
Gezahlte Dividenden	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sonstiges	-0.4	-0.4	-0.4	0.0	0.0	0.0
Wechselkurseffekte auf Zahlungsmittel	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-2.4	-1.4	0.1	-0.3	0.0	0.0
Zunahme/Abnahme der liquiden Mittel	0.7	-1.0	0.0	1.0	1.6	2.0
Liquide Mittel am Periodenende	1.0	0.0	0.1	1.1	2.7	4.7

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Schlüsselgrößen	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
GuV-Wachstumsanalyse						
Umsatzwachstum	0.2%	-10.5%	-33.3%	-25.5%	11.3%	9.8%
EBITDA-Wachstum	-100.2%	-36,600.0%	37.8%	-12.7%	47.0%	16.8%
EBIT-Wachstum	-7,583.3%	163.5%	-22.0%	-79.2%	-223.2%	112.2%
EPS-Wachstum	659.0%	53.6%	-45.9%	-0.6%	-142.9%	332.0%
Effizienz						
Umsatz pro Mitarbeiter	13.9	12.6	8.4	6.2	6.7	7.0
EBITDA pro Mitarbeiter	-0.0	1.0	1.4	1.2	1.7	1.9
Anzahl Mitarbeiter (Durchschnitt)	1,125	1,112	1,112	1,129	1,163	1,209
Bilanzanalyse						
Durchschn. Working Capital / Umsatz	1.5%	2.0%	1.9%	2.7%	2.3%	2.3%
Lagerumschlag (Umsatz/Vorräte)	1,203.2	1,749.5	2,333.0	800.0	800.0	800.0
Forderungsumschlag	33.4	23.1	29.7	29.7	29.7	29.7
Verbindlichkeitenumschlag	23.8	19.6	21.5	21.5	21.5	21.5
Cashflow-Analyse						
Freier Cashflow	3.1	0.3	-0.0	1.3	1.6	2.0
Freier Cashflow/Umsatz	19.6%	2.5%	-0.3%	18.7%	21.1%	23.4%
FCF / Nettogewinn	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Capex / Umsatz	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Solvenz						
Nettoverschuldung	5.5	6.2	6.1	4.8	3.2	1.2
Nettoverschuldung/EBITDA	-1,847.7	5.6	4.1	3.7	1.7	0.5
Ausschüttungsquote	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gezahlte Zinsen / durchschn. Schulden	14.8%	4.7%	5.9%	5.2%	4.9%	5.0%
Renditen						
ROCE	-7.7%	-24.0%	-15.9%	-4.1%	3.9%	8.4%
ROE	-64.9%	-22,820.0%	-68.8%	-7.3%	3.1%	11.7%
Bereinigte FCF-Rendite	-17.9%	1.4%	-0.3%	8.8%	14.3%	19.7%
Dividendenrendite	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Dividende je Aktie	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS (ausgewiesen)	-0.23	-0.35	-0.19	-0.19	0.08	0.34
Durchschnittliche Aktienanzahl	9.9	9.9	21.3	2.1	2.1	2.1
Bewertungskennzahlen						
KBV	1.4	4,771.1	12.0	1.9	1.8	1.6
EV/Umsatz	0.7	0.8	1.8	0.8	0.5	0.3
EV/EBITDA	-1,847.7	71.0	49.9	11.3	6.9	5.0
EV/EBIT	-6.2	-32.9	-40.8	-38.9	28.1	11.3

Quelle: Unternehmensdaten, NuWays AG

Offenlegungen

Offenlegungen zur Finanzanalyse von NuWays AG nach § 85 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG)

Angabe von Interessenkonflikten

Es ist essentiell, dass jede Handelsempfehlung fair dargestellt wird und alle relevanten Interessenkonflikte offen gelegt werden, die relevante Interessenkonflikte anzeigen. Gemäß § 85 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) muss eine Finanzanalyse mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dem analysierten Unternehmen offenlegen. Ein Interessenkonflikt liegt insbesondere vor, wenn NuWays AG

1. oder eine andere zur gleichen Unternehmensgruppe gehörende Person innerhalb der letzten zwölf Monate Mitglied eines Konsortiums war, das Finanzinstrumente des analysierten Unternehmens im Rahmen eines öffentlichen Angebots emittiert hat.
2. oder eine andere der gleichen Unternehmensgruppe angehörende Person innerhalb der letzten zwölf Monate eine Vereinbarung über die Erstellung der Finanzanalyse mit dem analysierten Unternehmen abgeschlossen hat.
3. oder eine andere der gleichen Unternehmensgruppe angehörende Person innerhalb der letzten zwölf Monate eine Vereinbarung über die Erbringung von Investmentbanking-Dienstleistungen mit dem analysierten Unternehmen abgeschlossen hat oder innerhalb der letzten zwölf Monate Leistungen oder Leistungszusagen im Rahmen einer solchen Vereinbarung erhalten hat.
4. Das analysierte Unternehmen 5% oder mehr des Grundkapitals der NuWays AG hält.
5. (a) eine Netto-Short-Position oder (b) eine Netto-Long-Position von 0,5% des ausstehenden Grundkapitals des analysierten Unternehmens hält.
6. oder eine andere der gleichen Unternehmensgruppe angehörende Person innerhalb der letzten zwölf Monate als Market Maker oder Liquiditätsanbieter für die Finanzinstrumente des Emittenten tätig ist.
7. oder der Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen im Zusammenhang mit dem analysierten Unternehmen hat, etwa durch die Ausübung von Mandaten im Interesse des analysierten Unternehmens.
8. Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor ihrer Veröffentlichung zur Verfügung gestellt. Danach wurden lediglich sachliche Änderungen vorgenommen.

Interessenkonflikte, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Finanzanalyse bestanden haben:

Unternehmen	Offenlegungen
mVISE AG	2, 8

Historische Kursziele und Bewertungsänderungen für mVISE AG

Unternehmen	Datum	Analyst	Rating	Zielkurs	Schlusskurs
mVISE AG	26.09.2025	Philipp Sennewald	Kaufen	EUR 1.30	EUR 5.03
	30.01.2025	Philipp Sennewald	Kaufen	EUR 1.40	EUR 7.65

1. Allgemeine Informationen/Verantwortlichkeiten

Dieser Research-Bericht wurde ausschließlich zu Informationszwecken für institutionelle Anleger erstellt und stellt in keiner Weise eine persönliche Empfehlung, ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der hierin genannten Finanzinstrumente dar. Das Dokument ist vertraulich und wird von der NuWays AG ausschließlich ausgewählten Empfängern in der Europäischen Union (EU) oder in Einzelfällen auch in anderen Ländern zur Verfügung gestellt. Es ist nicht gestattet, den Research-Bericht ohne Genehmigung der NuWays AG an andere Personen als den vorgesehenen Empfänger weiterzugeben. Die Vervielfältigung dieses Dokuments, ganz oder teilweise, ist ohne vorherige Genehmigung der NuWays AG nicht gestattet. Alle Rechte vorbehalten.

Unter keinen Umständen haften die NuWays AG oder ihre an der Erstellung beteiligten Mitarbeiter für mögliche Fehler oder Unvollständigkeiten der in diesem Research-Bericht enthaltenen Informationen – weder für indirekte oder direkte noch für Folgeschäden. Eine Haftung für Schäden, die entweder direkt oder als Folge der Nutzung von Informationen, Meinungen und Schätzungen entstehen, ist ebenfalls ausgeschlossen. Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung.

2. Verantwortlichkeiten

Dieser Research-Bericht wurde von dem auf der Titelseite genannten Research-Analysten (dem „Ersteller“) erstellt. Der Ersteller ist allein verantwortlich für die in diesem Bericht geäußerten Ansichten und Schätzungen. Der Bericht wurde unabhängig erstellt. Der Inhalt des Research-Berichts wurde zu keinem Zeitpunkt vom Emittenten des analysierten Finanzinstruments beeinflusst. Es ist möglich, dass Teile des Research-Berichts dem Emittenten zu Informationszwecken vor der Veröffentlichung ausgehändigt wurden, ohne dass danach wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

3. Organisatorische Anforderungen

Die NuWays AG hat interne organisatorische und regulatorische Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Erstellung und Verbreitung des Research-Berichts zu vermeiden oder entsprechend offenzulegen. Alle an der Erstellung des Research-Berichts beteiligten Mitarbeiter der NuWays AG unterliegen internen Compliance-Vorschriften. Kein Teil der Vergütung des Erstellers steht in direktem oder indirektem Zusammenhang mit der Erstellung dieser Finanzanalyse. Falls ein Research-Analyst oder eine ihm nahestehende Person mit einem Interessenkonflikt konfrontiert ist, ist es dem Research-Analysten untersagt, dieses Unternehmen zu covern.

4. Informationen zu den Bewertungsmethoden/Aktualisierung

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts je Aktie, d.h. des Kursziels, und die daraus resultierende Bewertung erfolgen auf Basis der Methode des angepassten freien Cashflows (adj. FCF) und auf Basis des Discounted-Cashflow-Modells (DCF-Modell). 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 von 7,5 % übersteigt. Der operative Cashflow wird als EBITDA abzüglich Erhaltungsinvestitionen und Steuern berechnet.

Im Rahmen des DCF-Ansatzes werden die zukünftigen freien Cashflows zunächst auf Basis einer fiktiven Kapitalstruktur von 100 % Eigenkapital berechnet, d.h. Zinsen und Tilgungen auf Fremdkapital werden zunächst nicht berücksichtigt. Die Anpas-

sung an die tatsächliche Kapitalstruktur erfolgt durch Diskontierung der berechneten freien Cashflows mit den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC), die sowohl die Eigenkapital- als auch die Fremdkapitalkosten berücksichtigen. Nach der Diskontierung wird der berechnete Gesamtunternehmenswert um das zinstragende Fremdkapital reduziert, um den Eigenkapitalwert zu ermitteln.

Die NuWays AG verwendet für die analysierten Unternehmen das folgende dreistufige Bewertungssystem:

Kaufen: Nachhaltiges Aufwärtspotenzial von mehr als 20 % innerhalb von 12 Monaten.

Verkaufen: Nachhaltiges Abwärtspotenzial von mehr als 20 % innerhalb von 12 Monaten.

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

Die Entscheidung über die Auswahl der in diesem Dokument analysierten Finanzinstrumente wurde ausschließlich von der NuWays AG getroffen. Die Meinungen und Schätzungen in diesem Research-Bericht können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es liegt im Ermessen der NuWays AG, ob und wann sie eine Aktualisierung dieses Research-Berichts veröffentlicht, aber im Allgemeinen werden Aktualisierungen regelmäßig, spätestens nach 6 Monaten, erstellt. Eine Sensitivitätsanalyse ist in den Erststudien des Unternehmens enthalten und veröffentlicht

5. Hauptinformationsquellen

Ein Teil der für diesen Research-Bericht erforderlichen Informationen wurde vom Emittenten des Finanzinstruments zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus basiert dieser Bericht auf öffentlich zugänglichen Quellen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und der einschlägigen Tagespresse), die als zuverlässig erachtet werden. Die NuWays AG hat die Informationen auf Plausibilität, nicht aber auf Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft

6. Zuständige Aufsichtsbehörde

Die NuWays AG ist bei der BaFin – der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main – registriert.

7. Besondere Hinweise für Empfänger außerhalb Deutschlands

Dieser Research-Bericht unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und der Europäischen Union (EU). 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. Wird diese Mitteilung im Vereinigten Königreich verbreitet, richtet sie sich ausschließlich an (i) Anlageexperten im Sinne von Artikel 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (der „FPO“) oder (ii) vermögende Privatpersonen (High Net-Worth Entities) im Sinne von Artikel 49 des FPO. Dieses Dokument darf weder direkt noch indirekt an andere Personen verteilt oder weitergeleitet werden.

8. Sonstiges

Gemäß Artikel 4(1) Nr. i der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments werden weitere Informationen zu Anlageempfehlungen der letzten 12 Monate veröffentlicht unter: www.nuways-ag.com

Datum der Erstellung der Veröffentlichung: 08/01/2026 08:00 AM

Datum der Weitergabe der Veröffentlichung: 08/01/2026 08:00 AM

Kontakt

NuWays AG

Mittelweg 16-17
20148 Hamburg
Germany

+49 170 119 8648
info@nuways-ag.com
www.nuways-ag.com

**Christian Sandherr**

Co-CEO/Analyst

christian.sandherr@nuways-ag.com

**Frederik Jarchow**

Co-CEO/Analyst

frederik.jarchow@nuways-ag.com

**Philipp Sennewald**

Equity Research Analyst

philipp.sennewald@nuways-ag.com

**Henry Wendisch**

Equity Research Analyst

henry.wendisch@nuways-ag.com

**Julius Neittamo**

Equity Research Analyst

julius.neittamo@nuways-ag.com

**Antonio Perez**

Equity Research Analyst

antonio.perez@nuways-ag.com

**Sarah Hellemann**

Equity Research Analyst

sarah.hellemann@nuways-ag.com

**Simon Keller, CFA**

Equity Research Analyst

simon.keller@nuways-ag.com

Finden Sie uns auf sozialen Medien

[Instagram](#)[LinkedIn](#)[X](#)[YouTube](#)