

## Bastei Lübbe AG

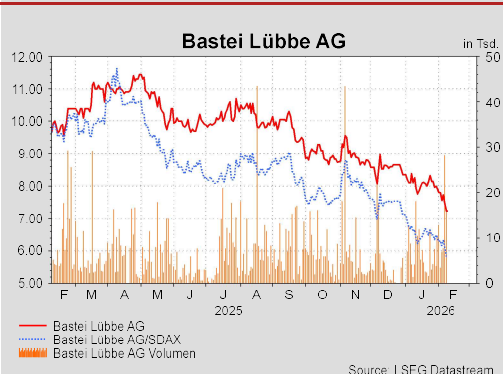
### Kaufen (Kaufen)

<b>Kursziel</b>	<b>12,30 € (12,30 €)</b>
Kurspotenzial	69,9%
Kurs (09.02.2026)	7,24 €
ISIN	DE000A1X3YY0
Marktkapitalisierung	96,3 Mio. €
Anzahl Aktien	13,3 Mio.
Marktsegment	Prime Standard

Kennzahlen und Prognosen		Gj.-Ende 31.03.			
in Mio. €/ je Aktie in €	24/25	25/26e	26/27e	27/28e	
Umsatz	114,0	120,0	119,4	123,0	
EBITDA	19,6	16,1	17,2	18,3	
EBITDA-Marge	17,2%	13,4%	14,4%	14,9%	
EBIT	17,1	13,8	14,9	16,0	
EBIT-Marge	15,0%	11,5%	12,5%	13,0%	
Ergebnis je Aktie	0,86	0,70	0,75	0,81	
Dividende je Aktie	0,36	0,36	0,40	0,43	
Buchwert je Aktie	5,18	5,51	5,91	6,31	
EV/Umsatz	1,3	0,7	0,7	0,6	
EV/EBITDA	7,5	5,3	4,7	4,1	
EV/EBIT	8,6	6,2	5,4	4,7	
KGv	12,9	10,4	9,6	8,9	
Dividendenrendite	3,2%	5,0%	5,5%	5,9%	
Kurs/Buchwert	2,1	1,3	1,2	1,1	

### Unternehmensprognose Gj. 25/26

Umsatz	120 - 125 Mio. €
EBIT	14 - 16 Mio. €



### Finanzkalender

- 14.07.2026: Bilanzpressekonferenz
- 06.08.2026: Q1'26/27
- 05.11.2026: H1'26/27

### Aktionärsstruktur

33,08% Birgit Lübbe
25,44% Rossmann Beteiligungs GmbH
5,01% Lazard Frères Gestion S.A.S
3,01% Larissa Juliana Zang
3,00% Familie Roggen
29,71% Freefloat

### Analysten

Ulf van Lengerich  
Tel.: +49 (0) 6131 - 48 60 654  
ulengerich@solventis.de

## 9M'25/26: Umsatzwachstum in schwierigem Marktumfeld – Prognose für das Gesamtjahr 25/26 bestätigt

Bastei Lübbe (BL) hat die 9M'-Zahlen 25/26 (01.04. - 31.12.) veröffentlicht. In einem schwachen Marktumfeld konnten die Umsatzerlöse um 1,7% auf 92,1 Mio. € (Vj. 90,5 Mio. €) gesteigert werden. Der Markt verzeichnete hingegen im gleichen Zeitraum Umsatzrückgänge. Das EBIT lag mit 10,1 Mio. € erwartungsgemäß unter dem sehr starken Vorjahr (15,3 Mio. €). Die EBIT-Marge sank aufgrund des veränderten Produktmixes auf 11,0% (Vj. 16,9%). Unter dem Strich steht ein Konzernergebnis von 6,7 Mio. € (Vj. 10,0 Mio. €) bzw. ein EPS von 0,51 € (Vj. 0,75 €). Das Management hat die Guidance für das Gesamtjahr bestätigt: Umsatz 120 - 125 Mio. € (Vj. 114,0 Mio. €), EBIT 14 - 16 Mio. € (Vj. 17,1 Mio. €). Wir rechnen jeweils mit Werten am unteren Rand. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung für die BL-Aktie mit Kursziel 12,30 €.

Der deutsche Buchhandel und auch die übrigen Vertriebskanäle verzeichneten insgesamt ein **enttäuschendes Weihnachtsgeschäft**. In den Monaten Oktober bis Dezember 2025 hatten alle mit rückläufigen Umsatzerlösen zu kämpfen. Vor dem Hintergrund des schwachen Konsumumfelds verbuchte die Branche im **Kalenderjahr 2025** einen **Umsatzrückgang** von insgesamt **2,9%**.

Im wichtigen **Weihnachtsquartal (Q3)** steigerte BL die Umsatzerlöse um 3,3% auf 35,1 Mio. € (Vj. 34,0 Mio. €). Die beiden Weltbestseller-Autoren *Dan Brown* und *Ken Follett* trugen wesentlich dazu bei. Dagegen konnte sich das breite Sortiment dem schwachen Konsumumfeld nicht entziehen. Die EBIT-Marge erreichte wieder ein gutes Niveau von 12,0%, blieb aufgrund des veränderten Produktmixes aber hinter dem sehr hohen Margenniveau des Vorjahresquartals (18,5%) zurück.

Im Kernsegment „**Buch**“ erzielte BL nach 9M'25/26 einen Umsatz von 86,8 Mio. € (Vj. 85,2 Mio. €). Davon entfielen 31% (Vj. 29%) auf digitale Produkte (Audio, eBook). Aufgrund der hohen Dichte von Bestsellerautoren sank der Umsatzanteil community-getriebener Geschäftsmodelle hingegen deutlich von 43% im Vorjahr auf 31%. Das Segment-EBIT fiel auf 9,5 Mio. € (Vj. 14,4 Mio. €) und die EBIT-Marge auf 10,9% (Vj. 16,9%). Grund für den Margenrückgang waren die Veränderungen im Absatzmix: mehr margenschwächere Weltbestseller, weniger überdurchschnittlich profitable Produkte.

Das kleine Segment „**Romanhefte**“ verzeichnete bei stabilen Umsätzen von 5,3 Mio. € ein EBIT von 0,6 Mio. € (Vj. 0,9 Mio. €).

Die **Guidance 25/26** impliziert für das Q4 (01.01.-31.03.) Umsatzerlöse von 28 - 33 Mio. € (Vj. 23,5 Mio. €) sowie ein EBIT von 4 - 6 Mio. € (Vj. 1,8 Mio. €). Hierbei ist zu beachten, dass der Vorjahreszeitraum äußerst schwach ausfiel. Dennoch dürfte das Erreichen der Guidance in dem aktuellen Marktumfeld kein Selbstläufer sein. Wir rechnen deshalb jeweils mit Werten am unteren Rand der BL-Prognose.

### **GuV 9M'25/26: Blockbuster im Weihnachtsgeschäft verhelfen zu leichtem Umsatzwachstum – EBIT erwartungsgemäß deutlich unter Vorjahr**

Bastei Lübbe erzielte in den ersten 9 Monaten **Umsatzerlöse** von **92,1 Mio. €**, nach 90,5 Mio. € im Vorjahreszeitraum. Dies entsprach einem Umsatzwachstum von **1,7%**.

Der **Materialaufwand** - größter Kostenblock im Konzern - stieg überproportional um 11,1% auf 49,1 Mio. € (Vj. 44,2 Mio. €). Dies führte zu einem Anstieg der **Materialaufwandsquote** auf **53,3%** (Vj. 48,8%). Kostentreiber war der Produktionsaufwand für die Blockbuster-Titel in Verbund mit gestiegenen Autorenhonoraren.

Turnusmäßige Gehaltsanhebungen führten zu **Personalkosten** von **16,6 Mio. €** (Vj. 16,1 Mio. €). Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** stiegen um 4,4% auf **16,6 Mio. €** (Vj. 15,9 Mio. €). Ursächlich waren höhere Vertriebsaufwendungen (+0,6 Mio. €).

Die **Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen** lagen mit **2,0 Mio. €** über Vorjahr (1,7 Mio. €). Die Abschreibungen auf Nutzungsrechte aus Leasingverträgen nahmen hingegen geringfügig auf 0,9 Mio. € (Vj. 1,0 Mio. €) ab.

Das **Beteiligungsergebnis** reduzierte sich auf **0,6 Mio. €** (Vj. 1,0 Mio. €), weil Räder weniger ausschüttete. BL ist mit 20% an Räder beteiligt.

Nach dem sehr hohen Vorjahreswert von 14,7 Mio. € wurde ein **EBIT** von **10,1 Mio. €** erwirtschaftet. Die **EBIT-Marge** ging deutlich auf **11,0%** (Vj. 15,9%) zurück, blieb aber zweistellig und damit auf einem guten Niveau.

Die **Finanzierungsaufwendungen** fielen mit **0,2 Mio. €** (Vj. 0,7 Mio. €) deutlich geringer aus, während die **Finanzierungserträge** mit **0,1 Mio. €** (Vj. 0,2 Mio. €) nahezu stabil blieben. Das **EBT** belief sich damit auf **10,0 Mio. €** (Vj. 14,7 Mio. €).

Aufgrund des niedrigeren Ergebnisses nahm der **Steueraufwand** auf **3,2 Mio. €** (Vj. 4,8 Mio. €) ab. Die Steuerquote war mit 32,0% (Vj. 32,7%) wenig verändert.

Alles in allem wurden ein **Konzernperiodenergebnis** von **6,7 Mio. €** (Vj. 10,0 Mio. €) und ein Ergebnis pro Aktie von **0,51 €** (Vj. 0,75 €) ausgewiesen.

### **Prognose für das Gesamtjahr 25/26 bestätigt**

Bastei Lübbe hat das Weihnachtsgeschäft im Rahmen der Erwartungen abgeschlossen. Entsprechend bestätigte das Management die Prognose für das Gesamtjahr.

Der **Umsatz** wird weiterhin in einer Spanne von **120 - 125 Mio. €** (Vj. 114,0 Mio. €) gesehen.

Zudem prognostiziert das Management weiterhin ein **EBIT** im Bereich von **14 - 16 Mio. €** (Vj. 17,1 Mio. €). Dies entspricht in der Mitte einer **EBIT-Marge** von **rd. 12%** (Vj. 15,0%). Damit läge Bastei Lübbe weiterhin deutlich oberhalb der vom Unternehmen grundsätzlich gesetzten Zielmarke von 10% für die EBIT-Marge.

Wir rechnen mit Werten jeweils am unteren Ende der Spannen.

### Stabile Aktionärsstruktur von Gründerfamilie Lübbe und Dirk Rossmann geprägt

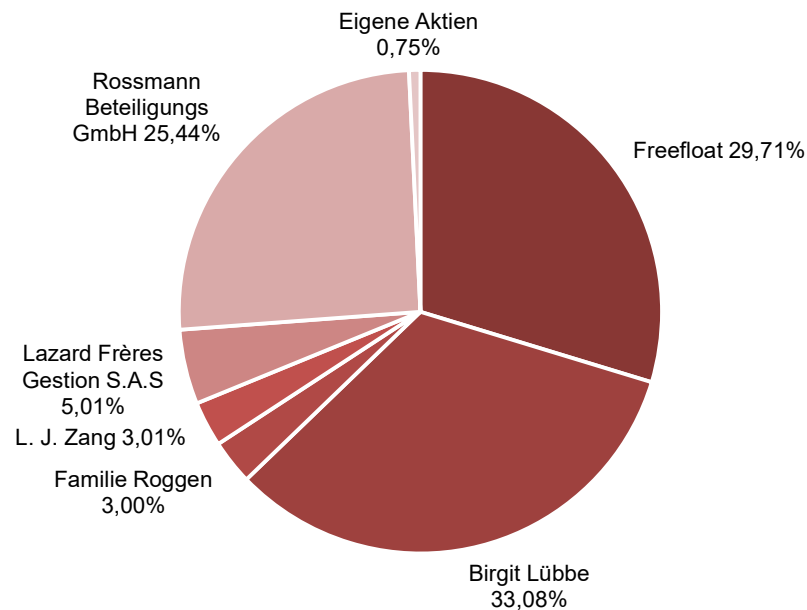
**Birgit Lübbe** ist mit einem Stimmrechtsanteil von **33,08%** die größte Aktionärin von Bastei Lübbe. **Larissa Juliana Zang** hält **3,01%** und der Anteil der **Familie Roggen** beträgt **3,00%**. Damit verfügen die Erben insgesamt über einen Anteil am Grundkapital der Bastei Lübbe AG von rd. **39%**.

Zweitgrößter Ankeraktionär ist der Unternehmer **Dirk Rossmann** mit einem Anteil gemäß letzter Stimmrechtsmitteilung von **25,44%**.

Zudem hält der Finanzinvestor **Lazard Frères Gestion** einen Anteil von **5,01%**. **Eigene Aktien** machen einen Anteil von **0,75%** aus. Der **Freefloat** von Bastei Lübbe beträgt **29,71%**.

---

#### Bastei Lübbe: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

---

Seit dem Börsengang im Oktober 2013 (IPO-Preis 7,50 €) sind die Bastei Lübbe-Aktien im Prime Standard der Frankfurter Börse notiert.

---

## Bewertung

Mit den 9M-Zahlen (01.04. - 31.12.25) hat das Management die Prognose für das Geschäftsjahr 25/26 bestätigt, an der wir uns auch weiterhin orientieren. Allerdings rechnen wir jetzt mit Werten jeweils am unteren Ende der Spannen.

Auch für das Folgejahr 26/27 sind wir aufgrund des verhaltenen Marktumfeldes etwas vorsichtiger und rechnen aufgrund der hohen Basis mit den Weltbestsellern mit einem leichten Umsatzrückgang um 0,5% (zuvor: Umsatzplus von 1,0%). Die EBIT-Marge senken wir ebenfalls leicht von 13,0% auf 12,5%.

Aufgrund eines hohen Deutschland-Anteils zählt Bastei Lübbe zu den Profiteuren der KSt.-Senkung ab 2028. Ab dem Gj. 28/29 reduzieren wir die Steuerquote sukzessiv auf bis zu 28,5% (25/26e: 32,0%).

Bei ansonsten gleichen technischen Parametern berechnen für die Bastei Lübbe-Aktie nun einen fairen Wert von 12,27 € (zuvor: 12,29 €).

**Wir bestätigen unser Kursziel für die Bastei Lübbe-Aktie von 12,30 € und sprechen unverändert eine Kaufempfehlung aus.**

### Bastei Lübbe: DCF-Modell (in Tsd. €)

	24/25	25/26e	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	31/32e	32/33e	33/34e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>114.010</b>	<b>120.000</b>	<b>119.400</b>	<b>122.982</b>	<b>126.671</b>	<b>130.472</b>	<b>134.386</b>	<b>138.417</b>	<b>142.570</b>	<b>146.847</b>	
Veränderung in %	3,3%	5,3%	-0,5%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	
<b>EBITDA</b>	<b>19.585</b>	<b>16.100</b>	<b>17.228</b>	<b>18.350</b>	<b>18.897</b>	<b>19.465</b>	<b>20.052</b>	<b>20.658</b>	<b>21.283</b>	<b>21.926</b>	
EBITDA-Marge	17,2%	13,4%	14,4%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	
<b>EBIT</b>	<b>17.117</b>	<b>13.800</b>	<b>14.925</b>	<b>15.988</b>	<b>16.467</b>	<b>16.961</b>	<b>17.470</b>	<b>17.994</b>	<b>18.534</b>	<b>19.090</b>	
EBIT-Marge	15,0%	11,5%	12,5%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	
<b>NOPLAT</b>	<b>11.835</b>	<b>9.384</b>	<b>10.149</b>	<b>10.872</b>	<b>11.280</b>	<b>11.754</b>	<b>12.247</b>	<b>12.740</b>	<b>13.252</b>	<b>13.649</b>	<b>13.190</b>
Reinvestment Rate	73,6%	-64,7%	2,4%	7,7%	7,7%	7,6%	7,5%	7,4%	7,3%	7,2%	2,3%
<b>FCFF</b>	<b>3.126</b>	<b>15.451</b>	<b>9.909</b>	<b>10.031</b>	<b>10.411</b>	<b>10.860</b>	<b>11.329</b>	<b>11.799</b>	<b>12.288</b>	<b>12.661</b>	<b>177.888</b>
WACC	7,9%	8,0%	8,1%	8,2%	8,3%	8,3%	8,3%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%
Kumuliertes WACC		108,0%	116,7%	126,3%	136,8%	148,0%	160,3%	173,5%	187,8%	203,3%	220,0%
<b>Barwerte der FCFF</b>		<b>14.312</b>	<b>8.490</b>	<b>7.940</b>	<b>7.613</b>	<b>7.336</b>	<b>7.069</b>	<b>6.801</b>	<b>6.543</b>	<b>6.229</b>	<b>80.848</b>

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse							
Summe Barwerte Planphase	72.334	EBIT-Marge	12,5%	WACC	7,7%	Wachstumsrate					
Barwert Terminal Value	80.848	Steuersatz	28,5%			0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	
in % des Unternehmenswerts	52,8%	Ewiges Wachstum	1,0%			12,30	12,52	12,75	13,00	13,28	
Unternehmenswerts	153.182	WACC	8,2%			8,0%	12,08	12,28	12,50	12,74	12,99
Netto-Finanzschulden	-10.000					8,2%	11,88	12,07	12,27	12,49	12,72
Minderheiten	0					8,5%	11,69	11,86	12,05	12,26	12,47
Beteiligungen	0			8,7%	11,51	11,67	11,85	12,04	12,24		
Wert des Eigenkapitals	163.182					EBIT-Marge					
				WACC	7,7%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%	13,5%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,30					8,0%	12,21	12,48	12,75	13,02	13,29
Wert pro Aktie €	12,27					8,2%	11,98	12,24	12,50	12,76	13,02
						8,5%	11,77	12,02	12,27	12,52	12,77
						8,7%	11,57	11,81	12,05	12,29	12,53
						8,7%	11,39	11,62	11,85	12,08	12,31

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

**Bastei Lübbe: GuV (in Tsd. €)**

	24/25	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy	27/28e	yoy
<b>Umsatz</b>	<b>114.010</b>	<b>3,3%</b>	<b>120.000</b>	<b>5,3%</b>	<b>119.400</b>	<b>-0,5%</b>	<b>122.982</b>	<b>3,0%</b>
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	2.784	169,2%	2.930	5,3%	2.916	-0,5%	3.003	3,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>116.794</b>	<b>4,9%</b>	<b>122.930</b>	<b>5,3%</b>	<b>122.316</b>	<b>-0,5%</b>	<b>125.985</b>	<b>3,0%</b>
sonstige betriebliche Erträge	696	-66,1%	804	15,6%	791	-1,6%	815	3,0%
Materialaufwand	55.519	-0,7%	60.840	9,6%	60.536	-0,5%	62.352	3,0%
Rohergebnis nach GKV	61.971	7,8%	62.895	1,5%	62.571	-0,5%	64.448	3,0%
Personalaufwand	22.649	5,4%	22.889	1,1%	22.791	-0,4%	23.171	1,7%
sonstige betriebliche Aufwendungen	20.753	5,4%	22.634	9,1%	21.352	-5,7%	21.708	1,7%
<b>EBITDA</b>	<b>19.585</b>	<b>11,4%</b>	<b>16.100</b>	<b>-17,8%</b>	<b>17.228</b>	<b>7,0%</b>	<b>18.350</b>	<b>6,5%</b>
<b>EBITDA-Marge</b>	<b>17,18%</b>	<b>1,2 pp</b>	<b>13,42%</b>	<b>-3,8 pp</b>	<b>14,43%</b>	<b>1,0 pp</b>	<b>14,92%</b>	<b>0,5 pp</b>
Abschreibungen	2.468	-31,4%	2.300	-6,8%	2.303	0,1%	2.362	2,5%
<b>EBIT</b>	<b>17.117</b>	<b>22,4%</b>	<b>13.800</b>	<b>-19,4%</b>	<b>14.925</b>	<b>8,2%</b>	<b>15.988</b>	<b>7,1%</b>
<b>EBIT-Marge</b>	<b>15,01%</b>	<b>2,3 pp</b>	<b>11,50%</b>	<b>-3,5 pp</b>	<b>12,50%</b>	<b>1,0 pp</b>	<b>13,00%</b>	<b>0,5 pp</b>
Zinserträge	222	-11,9%	230	3,6%	240	4,3%	250	4,2%
Zinsaufwand	847	-13,9%	450	-46,9%	430	-4,4%	410	-4,7%
Finanzergebnis	-625	11,7%	-220	64,8%	-190	13,6%	-160	15,8%
<b>EBT</b>	<b>16.492</b>	<b>24,3%</b>	<b>13.580</b>	<b>-17,7%</b>	<b>14.735</b>	<b>8,5%</b>	<b>15.828</b>	<b>7,4%</b>
EBT-Marge	14,47%	2,4 pp	11,32%	-3,1 pp	12,34%	1,0 pp	12,87%	0,5 pp
Steuern	5.089	13,7%	4.346	-14,6%	4.715	8,5%	5.065	7,4%
Steuerquote	30,86%	-2,9 pp	32,00%	1,1 pp	32,00%	0,0 pp	32,00%	0,0 pp
<b>Ergebnis n. Steuern</b>	<b>11.403</b>	<b>29,6%</b>	<b>9.234</b>	<b>-19,0%</b>	<b>10.020</b>	<b>8,5%</b>	<b>10.763</b>	<b>7,4%</b>
Anteile Dritter	68	-6,8%	55	-19,0%	60	8,5%	64	7,4%
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>11.335</b>	<b>29,9%</b>	<b>9.179</b>	<b>-19,0%</b>	<b>9.960</b>	<b>8,5%</b>	<b>10.699</b>	<b>7,4%</b>
Anzahl Aktien	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%
<b>Ergebnis je Aktie, ohne eigene Aktien (€)</b>	<b>0,86</b>	<b>29,9%</b>	<b>0,70</b>	<b>-19,0%</b>	<b>0,75</b>	<b>8,5%</b>	<b>0,81</b>	<b>7,4%</b>

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

**Bastei Lübbe: Bilanz (in Tsd. €)**

	24/25	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy	27/28e	yoy
<b>Aktiva</b>								
<b>Anlagevermögen</b>								
Sachanlagen	1.416	217,5%	1.853	30,8%	2.199	18,7%	2.497	13,6%
Leasing Nutzungsrechte	5.171	-13,4%	4.951	-4,3%	5.015	1,3%	5.100	1,7%
Immaterielle Vermögenswerte	2.884	15,1%	2.767	-4,1%	2.680	-3,1%	2.640	-1,5%
Firmenwerte	3.943	0,0%	3.943	0,0%	3.943	0,0%	3.943	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	43.143	21,1%	43.143	0,0%	43.143	0,0%	43.143	0,0%
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>56.557</b>	<b>16,7%</b>	<b>56.657</b>	<b>0,2%</b>	<b>56.980</b>	<b>0,6%</b>	<b>57.323</b>	<b>0,6%</b>
<b>Umlaufvermögen</b>								
Kasse	9.254	-49,7%	20.288	119,2%	23.258	14,6%	26.551	14,2%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	27.148	40,6%	23.000	-15,3%	22.885	-0,5%	23.572	3,0%
Vorräte	16.770	19,9%	17.651	5,3%	17.563	-0,5%	18.090	3,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	4.607	22,1%	4.607	-0,0%	4.607	0,0%	4.607	-0,0%
<b>Summe Umlaufvermögen</b>	<b>57.779</b>	<b>4,2%</b>	<b>65.546</b>	<b>13,4%</b>	<b>68.313</b>	<b>4,2%</b>	<b>72.819</b>	<b>6,6%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>114.336</b>	<b>10,0%</b>	<b>122.203</b>	<b>6,9%</b>	<b>125.293</b>	<b>2,5%</b>	<b>130.142</b>	<b>3,9%</b>
<b>Passiva</b>								
<b>Eigenkapital</b>								
Gezeichnetes Kapital	13.200	0,0%	13.200	0,0%	13.200	0,0%	13.200	0,0%
Kapitalrücklage	9.045	0,0%	9.045	0,0%	9.045	0,0%	9.045	0,0%
Sonstiges Eigenkapital	46.431	18,8%	50.858	9,5%	56.066	10,2%	61.485	9,7%
<b>Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>68.676</b>	<b>12,0%</b>	<b>73.103</b>	<b>6,4%</b>	<b>78.311</b>	<b>7,1%</b>	<b>83.730</b>	<b>6,9%</b>
Anteile in Fremdbesitz	229	1,3%	229	0,0%	229	0,0%	229	0,0%
<b>Eigenkapital</b>	<b>68.905</b>	<b>11,9%</b>	<b>73.332</b>	<b>6,4%</b>	<b>78.540</b>	<b>7,1%</b>	<b>83.959</b>	<b>6,9%</b>
<b>Langfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	1.068	119,3%	1.124	5,3%	1.118	-0,5%	1.152	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	4.321	-16,6%	4.137	-4,3%	4.191	1,3%	4.262	1,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	1.976	182,9%	2.080	5,3%	2.069	-0,5%	2.132	3,0%
<b>Summe langfristige Schulden</b>	<b>7.365</b>	<b>-1,4%</b>	<b>7.341</b>	<b>-0,3%</b>	<b>7.379</b>	<b>0,5%</b>	<b>7.545</b>	<b>2,3%</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	8.075	6,3%	8.499	5,3%	8.457	-0,5%	8.710	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	3.835	-3,9%	3.835	0,0%	1.845	-51,9%	0	-100,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	1.328	11,7%	1.271	-4,3%	1.288	1,3%	1.310	1,7%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	21.100	6,5%	24.000	13,7%	23.880	-0,5%	24.596	3,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	3.728	60,3%	3.924	5,3%	3.904	-0,5%	4.021	3,0%
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>	<b>38.066</b>	<b>9,0%</b>	<b>41.530</b>	<b>9,1%</b>	<b>39.374</b>	<b>-5,2%</b>	<b>38.638</b>	<b>-1,9%</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>114.336</b>	<b>10,0%</b>	<b>122.203</b>	<b>6,9%</b>	<b>125.293</b>	<b>2,5%</b>	<b>130.142</b>	<b>3,9%</b>

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

## Haftungserklärung (Disclaimer) und Pflichtangaben nach Art. 20 Verordnung EU Nr. 596/2014 und Delegierte Verordnung EU 2016/958 einschließlich über mögliche Interessenkonflikte (Disclosures)

Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Leser über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

### 1. Haftungserklärung

Bei Erstellung dieser Analyse haben wir uns die tatsächlichen Angaben aus uns zur Verfügung stehenden, allgemein als zuverlässig angesehenen Quellen verschafft. Wir können keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen erheben. Die auf diesen tatsächlichen Angaben beruhenden Einschätzungen unsererseits stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Analyse dar. Nachträgliche Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Eine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Analyse können wir nicht übernehmen. Die Studie stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Aktien des Emittenten zu erwerben. Diese Analyse ersetzt keinesfalls die anleger- und objektgerechte Beratung. Wir können nicht überprüfen, ob sich die Empfehlungen mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und Zielen decken. Für eine anleger- und objektgerechte Beratung empfehlen wir Ihnen, einen Anlageberater aufzusuchen. Eine Analyse-Publikation kann und soll ein für eine Investition erforderliches Wertpapierprospekt und/oder eine fachkundige Anlageberatung keinesfalls ersetzen. Sie kann daher nicht alleinige Grundlage für die Entscheidung über eine Investition sein.

Urheberrecht an der Analyse wird vorbehalten, Nachdruck ist nur mit unserer Zustimmung zulässig.

### 2. Pflichtangaben

a) Abschluss der Erstellung: **10.02.2026, 09:30 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **10.02.2026, 12:00 Uhr**

b) Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.

c) Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.

d) Vorangegangene Analysen: Es sind keine Analysen in dem Zeitraum von 12 Monaten vor Veröffentlichung dieser Analyse veröffentlicht worden, die eine von dieser Analyse abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten.

e) Die Analyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten ohne Empfehlung zugänglich gemacht worden und ist danach ohne Empfehlungsänderung inhaltlich nicht wesentlich geändert worden.

f) Alle in der Analyse angegebenen Kurse und Kursverläufe beruhen auf den Schlusskursen zu dem hierfür angegebenen Datum und Zeit, soweit zu den Kursen und Kursverläufen keine anderweitigen Angaben gemacht werden.

g) Die Analyse wird allen daran interessierten Personen zeitgleich bereitgestellt.

### 3. Disclosures

#### Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie des Emittenten in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Ersteller	Einschätzung	Kursziel	Marktpreis zum Veröffentlichungsdatum	Dauer der Gültigkeit
10.02.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	12,00 €	10,60 €	12 Monate
22.07.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	12,00 €	10,35 €	12 Monate
11.08.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	12,00 €	10,40 €	12 Monate
11.11.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	12,30 €	9,02 €	12 Monate

#### Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus:

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.2025 - 31.12.2025)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	40	83,3%	38	79,2%
Halten	7	14,6%	7	14,6%
Verkaufen	1	2,1%	1	2,1%
Insgesamt	48	100,0%	46	79,2%

Weder die Solventis AG, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, noch eine bei der Erstellung mitwirkende Person (noch deren mit ihr eng verbundenen Personen), noch eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende (sofern bei/von genanntem Unternehmen beschäftigte/beauftragte) Person

- sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
- ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
- waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
- waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
- haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitt A und B der Richtlinie 2014/65/EU getroffen, die innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gültig war oder in diesem Zeitraum eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung gegeben war.



## Die Solventis AG

1. hat mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Analyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Analyse getroffen.

Sonstige Beziehungen und Umstände, bei denen damit gerechnet werden kann, dass sie die Objektivität der Analyse beeinträchtigen, sind für die Solventis AG betreffend ihr und den oben genannten Personen nicht kenntlich.

### 4. Erstellung und Verbreitung

#### a) Verantwortung für die Erstellung und Verbreitung

Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz

Sitz: Mainz; HRB 44909, Amtsgericht Mainz; Vorstand: Klaus Schlote, Dennis Watz.

#### b) Ersteller

Ulf van Lengerich, Senior-Analyst

### 5. Erläuterung der Einschätzung der Solventis AG / der zugrunde gelegten Annahmen

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 10% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursgewinn und/oder einen absoluten Kursverlust von 10% nicht überschreiten.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 12 Monaten einen absoluten Kursverlust von mindestens 10% aufweisen.

Unabhängig von der vorgenommenen Einschätzung bestehen nach der Empfindlichkeitsanalyse deutliche Risiken aufgrund einer Änderung der zugrunde gelegten Annahmen. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck, bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten und bei der Angebotssituation für produktionsnotwendige Materialien, sowie der Nichteintritt der unterstellten Entwicklung. Solche Schwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, Veränderungen der Konjunktur, Rechts- und Währungskursänderungen ergeben. Diese Erörterung von Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

### 6. Wesentliche Informationsquellen

In- und ausländische Medien wie Informationsdienste (z.B. VWD, Refinitiv u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsen-Zeitung, Handelsblatt, FAZ, Wallstreet Journal, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, das Internet sowie Veröffentlichungen, Angaben und Informationen der analysierten Emittenten.

### 7. Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen und Methoden

Einzelemittenten: Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u. a. DCF-Methode, Excess-Return-Modell, Dividendendiskontierungsmodell und Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Wert des Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten Zahlungsströme, d.h. des Barwertes der zukünftigen Zahlungsströme des Emittenten, darstellt. Der Wert wird somit durch die erwarteten künftigen Zahlungsströme und durch den angewandten Diskontierungssatz bestimmt. Für das Excess-Return-Modell und das Dividendendiskontierungsmodell werden Standardmodelle verwendet. In der Peergroup-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Informationen zu den Modellen finden sich z.B. hier: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Thematische Ausarbeitungen: Es wird die Auswirkung bestimmter Entwicklungen (z.B. EU-Osterweiterung, steigende Strompreise) auf verschiedene Emittenten dadurch ermittelt, dass die veröffentlichte Geschäfts-, Ertrags-, Kosten- und Umsatzstruktur des Emittenten der unterstellten Entwicklung zugrunde gelegt wird.

### 8. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter der Solventis AG, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind und Personen, die zur Analyse vor Weitergabe Zugang haben oder haben können, unterliegen den internen Compliance-Regelungen. Die internen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften von § 85 WpStG iVm. Art. 37 Delegierte Verordnung EU 2017/565. Dies beinhaltet insbesondere Geschäftsverbote, Informationsschranken, Regeln für Zuwendungen Dritter und zur Vergütung der Mitarbeiter. Die Vergütung der an der Erstellung der Analyse beteiligten Mitarbeiter ist nicht an Geschäfte oder Dienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A und B Richtlinie 2014/65/EU oder Handelsgebühren der Solventis AG oder verbundener Unternehmen gebunden.

### 9. Adressaten

Analysen der Solventis AG richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Finanzanalyse wurde von der Solventis AG ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Anlageempfehlungen verstehen und bewerten zu können. Analysen werden für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

**Mit Annahme der Analyse akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.**