

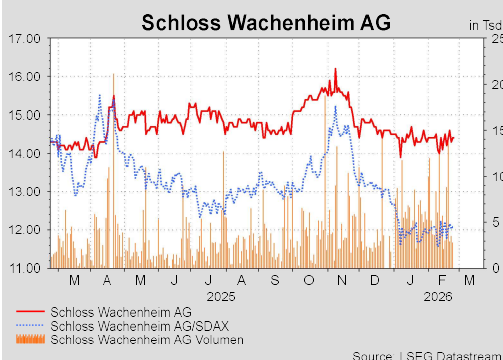
Schloss Wachenheim AG Kaufen (Kaufen)

Kursziel	21,10 € (21,10 €)
Kurspotenzial	46,5%
Kurs (24.02.2026)	14,40 €
ISIN	DE0007229007
Marktkapitalisierung	114,1 Mio. €
Anzahl Aktien	7,92 Mio.
Marktsegment	General Standard

Kennzahlen und Prognosen		Gj.-Ende 30.06.			
in Mio. €/ je Aktie in €	24/25	25/26e	26/27e	27/28e	
Umsatz	447,4	460,8	474,6	493,6	
EBITDA	45,6	49,4	51,3	53,8	
EBITDA-Marge	10,2%	10,7%	10,8%	10,9%	
EBIT	27,2	30,4	31,8	34,1	
EBIT-Marge	6,1%	6,6%	6,7%	6,9%	
Ergebnis je Aktie	1,01	1,43	1,38	1,53	
Dividende je Aktie	0,60	0,60	0,65	0,70	
Buchwert je Aktie	32,79	33,62	34,40	35,28	
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,4	0,4	
EV/EBITDA	4,7	4,2	4,1	3,9	
EV/EBIT	7,8	6,9	6,6	6,2	
KGv	15,0	10,1	10,4	9,4	
Dividendenrendite	3,9%	4,2%	4,5%	4,9%	
Kurs/Buchwert	0,5	0,4	0,4	0,4	

Unternehmensprognose 2025/26

Absatzmenge	leicht steigend
Umsatzwachstum	+ 3 - 6%
EBIT	30 - 33 Mio. €
Konzernergebnis	18 - 21 Mio. €



Finanzkalender

- 22.-23.04.2026: MKK
- 07.05.2026: Q3'2025/26
- 11.-12.05.2026: Frühjahrskonferenz FFM

Aktionärsstruktur

69,90% Günther Reh AG
30,10% Freefloat

Analysten

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

H1'2025/26: SWA behauptet sich im schwierigen Marktumfeld – Prognose für das Gesamtjahr bestätigt

Die Schloss Wachenheim AG (SWA) hat die Zahlen für das erste Halbjahr 2025/26 (01.07. - 31.12.) veröffentlicht. In einem anhaltend eingetrübten Konsumklima konnten die Umsatzerlöse um 1,9% auf 261,2 Mio. € (Vj. 256,4 Mio. €) zulegen. Das EBIT stieg um 5,1% auf 27,1 Mio. € (Vj. 25,8 Mio. €). Unter dem Strich stand ein Konzernergebnis von 19,1 Mio. € (Vj. 17,5 Mio. €) bzw. ein EPS von 1,41 € (Vj. 1,29 €). Damit verzeichnete SWA ein gutes erstes Halbjahr 2025/26. Das Management hat entsprechend die Guidance für das Gesamtjahr bekräftigt: Umsatzwachstum 3 - 6%, EBIT 30 - 33 Mio. €, Konzernergebnis 18 - 21 Mio. €. Wir sehen SWA auf Kurs und bestätigen unsere Kaufempfehlung mit Kursziel 21,10 €.

Im wichtigen **Weihnachtsquartal** (Q2, Okt.-Dez.) konnte SWA sowohl Umsatz als auch EBIT zum Vorjahr leicht verbessern. Die Umsatzerlöse erreichten 155,2 Mio. € (Vj. 154,0 Mio. €) und das EBIT 21,9 Mio. € (Vj. 21,6 Mio. €). SWA erzielt regelmäßig mehr als 50% des Gesamtjahres-EBIT im Q2.

Der **Absatz** legte um 3,7% auf 132,6 Mio. Flaschen (Vj. 127,9 Mio.) im H1'2025/26 zu und damit stärker als der Umsatz. Alle Regionen verzeichneten Volumenzuwächse: Deutschland +3,9%, Frankreich +6,1%, Ostmitteleuropa +2,2%. Der zum Absatz unterproportionale Umsatzanstieg erklärt sich durch Veränderungen im Produktmix.

Im Heimatmarkt **Deutschland** sanken die Umsatzerlöse um 1,4% auf 83,0 Mio. € (Vj. 84,2 Mio. €). Hier machte sich das sehr schwache Konsumumfeld bemerkbar. Im Produktmix fand eine Veränderung zu preisgünstigeren Handelsmarken statt. Der Wein-Retail verzeichnete wie der Markt Umsatzrückgänge. Das EBIT sank um 27% auf 3,6 Mio. € (Vj. 4,9 Mio. €).

In **Frankreich** stiegen die Umsatzerlöse um 3,6% auf 52,5 Mio. € (Vj. 50,7 Mio. €). Das EBIT legte deutlich überproportional zu: Es stieg um 33% auf 4,0 Mio. € (Vj. 3,0 Mio. €). Positiv wirkten hier Veränderungen im Absatzmix hin zu Marken und eine Erholung im Exportgeschäft.

Im größten Teilkonzern **Ostmitteleuropa** legte der Umsatz um 3,2% auf 131,2 Mio. € (Vj. 127,1 Mio. €) zu. Währungsbereinigt lag das Plus bei 2,4%. Das EBIT stieg um 8% auf 19,7 Mio. € (Vj. 18,3 Mio. €). Damit war die Region einmal mehr der mit Abstand größte Ergebnistreiber des Konzerns.

Akquisition: Zur Stärkung der Marktposition im Bereich der Premium-Spirituosen hat die polnische Tochter **AMBRA** am 29.01.2026 einen 51%-Anteil an der *Old Polish Vodka Sp. z o.o.*, Lewkowo Stare/Polen übernommen. Bei der Gesellschaft handelt es sich um einen Produzenten und Distributor hochwertiger alkoholischer Getränke, insbesondere Wodka, Gin und Fruchtliköre. Der Gesamtaufpreis beläuft sich für SWA auf rd. 0,8 Mio. €.

H1'2025/26: Positive Umsatz- und Ertragsentwicklung im schwachen Marktumfeld

SWA hat die **H1-Zahlen** für **2025/26** veröffentlicht. Nach einem guten Auftaktquartal konnte das Unternehmen auch im sehr wichtigen Weihnachtsquartal überzeugen. Sowohl Absatz, Umsatz als auch Ertragskennzahlen konnten im Vorjahresvergleich zulegen. Diese positive Entwicklung ist insbesondere vor dem Hintergrund der anhaltenden Konsumschwäche hervorzuheben.

Im ersten Halbjahr 2025/26 stieg die Zahl der **verkauften Flaschen** (umgerechnet in 0,75 l-Flaschen) konzernweit um **3,7%** auf **132,6 Mio.** (Vj. 127,9 Mio.). Die Absatzsteigerung resultierte aus allen Teilkonzernen: Deutschland (+3,9%), Frankreich (+6,1%), Ostmitteleuropa (+2,2%).

Der **Konzernumsatz** erhöhte sich mit **1,9%** unterproportional zum Absatz auf **261,2 Mio. €** (Vj. 256,4 Mio. €). Grund hierfür sind Veränderungen im Produktmix.

Die **Rohmarge** (Umsatzerlöse + Bestandsveränderung - Materialaufwand) stieg um **6,4%** auf **114,5 Mio. €** (Vj. 107,7 Mio. €). Dies entsprach 43,9% des Umsatzes (Vj. 42,0%). Die Rohmarge verbesserte sich in allen drei Teilmärkten.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** waren mit **2,3 Mio. €** (Vj. 2,2 Mio. €) wenig verändert.

Lohn- und Gehaltssteigerungen in Deutschland und Ostmitteleuropa hatten einen um 4,2% auf **40,0 Mio. €** (Vj. 38,4 Mio. €) erhöhten **Personalaufwand** zur Folge. In Frankreich blieb der Personalaufwand dagegen stabil.

Die **Abschreibungen** wurden leicht höher mit **9,5 Mio. €** (Vj. 9,1 Mio. €) ausgewiesen.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** legten um 3,1 Mio. € auf **40,3 Mio. €** (Vj. 37,2 Mio. €) zu. Ursächlich hierfür waren höhere Sachkosten wie Ausgangsfrachten oder Werbeaufwendungen.

Dies führte insgesamt zu einem **EBIT** von **27,1 Mio. €** nach 25,8 Mio. € im Vorjahreszeitraum. Die **EBIT-Marge** zog leicht auf ein gutes Niveau von **10,4%** (Vj. 10,1%) an. Saisonal bedingt liegt diese im ersten Halbjahr immer deutlich über dem Gesamtjahr.

Das **Nettofinanzergebnis** fiel infolge geringerer Zinsaufwendungen mit **-2,8 Mio. €** (Vj. -3,0 Mio. €) etwas besser aus.

In Summe ergab sich ein **EBT** von **24,4 Mio. €** (Vj. 22,8 Mio. €).

Trotz des höheren Ergebnisses blieb der **Ertragssteueraufwand** mit **5,3 Mio. €** (Vj. 5,3 Mio. €) stabil. Dies entspricht einer Steuerquote von 21,7% (Vj. 23,2%). SWA führt dies insbesondere auf eine Anpassung der latenten Steuern aufgrund der beschlossenen Absenkung der Körperschaftsteuersätze ab 2028 zurück.

Unter dem Strich stieg das **Konzernergebnis** um 1,6 Mio. € auf **19,1 Mio. €** (Vj. 17,5 Mio. €). Davon entfielen **11,2 Mio. €** (Vj. 10,2 Mio. €) bzw. ein EPS von **1,41 €** (Vj. 1,29 €) auf die **SWA-Aktionäre** und 7,9 Mio. € (Vj. 7,3 Mio. €) auf Minderheiten.

Ausblick Gj. 2025/26

Das Management hat mit dem Halbjahresbericht die Prognose für das Gj. 2025/26 bestätigt:

- **Absatz:** leicht steigende Absatzmengen
- **Umsatzwachstum:** +3% bis +6% (2024/25: 447,4 Mio. €)
- **EBIT:** 30 - 33 Mio. € (2024/25: 27,2 Mio. €)
- **Konzernergebnis** (vor Minderheiten): 18 - 21 Mio. € (2024/25: 16,2 Mio. €)

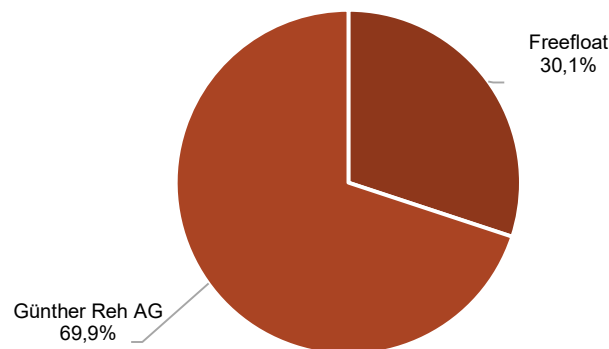
Dabei unterstellt das Management eine schrittweise Aufhellung des Konsumklimas.

Bei den Kosten rechnet SWA konzernweit mit moderaten Steigerungen. Für den Jahrgang 2025 sieht das Management etwas höhere Weinpreise. Allerdings werden sich diese aufgrund der Produktionsabläufe hauptsächlich erst im Gj. 2026/27 auswirken. Bei den Umschließungsmaterialien wird ebenfalls von einer leicht steigenden Entwicklung der Beschaffungspreise ausgegangen.

Stabile Aktionärsstruktur: Mehrheit in Familienhand

Die **Günther Reh AG** (Sitz: Leiwen/Mosel) ist mit 5.532.640 Aktien bzw. **69,9%** am Grundkapital Mehrheitsgesellschafter der Schloss Wachenheim AG. Weitere größere Aktionäre sind nicht bekannt. Aufgrund des Listings im General Standard müsste ein Aktionär > 3% eine Stimmrechtsmitteilung veröffentlichen. Der **Streubesitz** liegt entsprechend bei **30,1%**.

Schloss Wachenheim: Aktionärsstruktur



Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim AG

Bewertung

Wir bewerten die SWA-Aktie auf Basis unseres DCF-Modells.

Schloss Wachenheim hat trotz aller marktbedingten Widrigkeiten ein gutes erstes Halbjahr 2025/26 hingelegt. Entsprechend wurde die Guidance für das Gesamtjahr vom Management bestätigt.

Wir haben unser DCF-Modell marginal geändert und berechnen einen fairen Wert je SWA-Aktie von 21,05 € (zuvor: 21,09 €).

Wir setzen unser Kursziel weiterhin auf 21,10 € und bestätigen unsere Kaufempfehlung. Das Kurspotenzial beträgt rd. 47%.

Schloss Wachenheim: DCF-Modell (in Tsd. €)

	24/25	25/26e	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	31/32e	Terminal Value
Umsatz	447.369	460.790	474.614	493.598	513.342	528.743	539.317	550.104	
Veränderung in %	1,3%	3,0%	3,0%	4,0%	4,0%	3,0%	2,0%	2,0%	
EBITDA	45.556	49.422	51.269	53.792	56.273	58.095	59.148	60.259	
EBITDA-Marge	10,2%	10,7%	10,8%	10,9%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	
EBIT	27.153	30.412	31.799	34.058	36.447	38.069	38.831	39.607	
EBIT-Marge	6,1%	6,6%	6,7%	6,9%	7,1%	7,2%	7,2%	7,2%	
NOPLAT	20.470	23.691	24.485	26.242	28.101	29.371	29.977	30.577	30.944
Reinvestment Rate	57,6%	48,5%	38,0%	34,9%	35,9%	30,5%	24,5%	24,7%	17,0%
FCFF	8.683	12.201	15.187	17.094	18.025	20.426	22.647	23.028	429.090
WACC	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,9%	6,9%	6,9%	7,0%	7,0%
Kumuliertes WACC		106,8%	114,0%	121,8%	130,2%	139,2%	148,9%	159,2%	170,4%
Barwerte der FCFF		11.426	13.317	14.031	13.845	14.675	15.214	14.460	251.858

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse					
Summe Barwerte Planphase	96.967	EBIT-Marge	7,2%	Wachstumsrate					
Barwert Terminal Value	251.858	Steuersatz	22,8%	WACC	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	<i>72,2%</i>	Ewiges Wachstum	1,0%		6,5%	21,20	22,59	24,11	25,78
Unternehmenswert	348.825	WACC	7,0%		6,8%	19,85	21,13	22,52	24,03
Netto-Finanzschulden	92.094				7,0%	18,60	19,78	21,05	22,44
Minderheiten	90.000				7,3%	17,44	18,53	19,71	20,98
Beteiligungen	0				7,5%	16,37	17,38	18,46	19,63
Wert des Eigenkapitals	166.731			WACC	EBIT-Marge				
Anzahl an Aktien (in Mio.)	7,92				6,8%	7,1%	7,3%	7,6%	7,8%
Wert pro Aktie	21,05				6,5%	21,20	22,66	24,11	25,57
					6,8%	19,73	21,12	22,52	23,91
					7,0%	18,39	19,72	21,05	22,38
					7,3%	17,16	18,43	19,71	20,98
					7,5%	16,02	17,24	18,46	19,69

Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim AG

Schloss Wachenheim: GuV (in Tsd. €)

	24/25	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy	27/28e	yoy
Umsatz	447.369	1,3%	460.790	3,0%	474.614	3,0%	493.598	4,0%
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	-1.392	-12,2%	-1.434	-3,0%	-1.477	-3,0%	-1.536	-4,0%
Gesamtleistung	445.977	1,3%	459.356	3,0%	473.137	3,0%	492.062	4,0%
sonstige betriebliche Erträge	4.918	-27,1%	5.307	7,9%	5.467	3,0%	5.692	4,1%
Materialaufwand	255.081	-0,6%	262.733	3,0%	270.615	3,0%	281.440	4,0%
Rohergebnis nach GKV	195.814	2,9%	201.930	3,1%	207.989	3,0%	216.315	4,0%
Personalaufwand	76.339	5,1%	77.237	1,2%	79.370	2,8%	82.309	3,7%
sonstige betriebliche Aufwendungen	74.396	5,4%	75.271	1,2%	77.350	2,8%	80.214	3,7%
Aufwand Restrukturierung	-477	-157,0%	0	100,0%	0	n.m.	0	n.m.
EBITDA	45.556	-1,6%	49.422	8,5%	51.269	3,7%	53.792	4,9%
EBITDA-Marge	10,18%	-0,3 pp	10,73%	0,5 pp	10,80%	0,1 pp	10,90%	0,1 pp
Abschreibungen	18.403	1,6%	19.010	3,3%	19.470	2,4%	19.734	1,4%
EBIT	27.153	-3,7%	30.412	12,0%	31.799	4,6%	34.058	7,1%
EBIT-Marge	6,07%	-0,3 pp	6,60%	0,5 pp	6,70%	0,1 pp	6,90%	0,2 pp
Erträge aus Beteiligungen	404	22,8%	404	0,0%	404	0,0%	404	0,0%
Zinserträge	496	-61,1%	425	-14,3%	380	-10,5%	336	-11,7%
Zinsaufwand	6.535	-1,7%	6.200	-5,1%	6.262	1,0%	6.250	-0,2%
Finanzergebnis	-5.635	-11,8%	-5.371	4,7%	-5.478	-2,0%	-5.510	-0,6%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	21.518	-7,0%	25.041	16,4%	26.321	5,1%	28.548	8,5%
EBT-Marge	4,81%	-0,4 pp	5,43%	0,6 pp	5,55%	0,1 pp	5,78%	0,2 pp
Steuern	5.296	13,1%	5.534	4,5%	6.054	9,4%	6.552	8,2%
Steuerquote	24,61%	4,4 pp	22,10%	-2,5 pp	23,00%	0,9 pp	22,95%	-0,1 pp
Ergebnis n. Steuern	16.222	-12,1%	19.507	20,3%	20.267	3,9%	21.996	8,5%
Anteile Dritter	8.214	-8,7%	8.193	-0,3%	9.323	13,8%	9.898	6,2%
Konzernjahresüberschuss	8.008	-15,5%	11.314	41,3%	10.944	-3,3%	12.098	10,5%
Anzahl Aktien	7.920.000	0,0%	7.920.000	0,0%	7.920.000	0,0%	7.920.000	0,0%
Ergebnis je Aktie	1,01	-15,5%	1,43	41,3%	1,38	-3,3%	1,53	10,5%

Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim AG

Schloss Wachenheim: Bilanz (in Tsd. €)

	24/25	yoy	25/26e	yoy	26/27e	yoy	27/28e	yoy
Aktiva								
Anlagevermögen								
Sachanlagen	105.384	3,3%	113.470	7,7%	118.943	4,8%	122.075	2,6%
Leasing Nutzungsrechte	26.515	17,3%	25.269	-4,7%	24.248	-4,0%	23.443	-3,3%
Immaterielle Vermögenswerte	85.231	1,4%	84.909	-0,4%	84.634	-0,3%	84.423	-0,3%
Firmenwerte	15.775	0,6%	15.775	0,0%	15.775	0,0%	15.775	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	6.190	-14,1%	6.190	0,0%	6.190	0,0%	6.190	0,0%
Summe Anlagevermögen	239.095	3,2%	245.613	2,7%	249.790	1,7%	251.906	0,8%
Umlaufvermögen								
Kasse	7.911	3,1%	8.008	1,2%	8.248	3,0%	8.578	4,0%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	72.663	5,6%	74.843	3,0%	77.088	3,0%	80.172	4,0%
Vorräte	149.893	-0,2%	154.390	3,0%	159.021	3,0%	165.382	4,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	7.964	-33,6%	7.964	0,0%	7.964	0,0%	7.964	0,0%
Summe Umlaufvermögen	238.431	-0,1%	245.205	2,8%	252.322	2,9%	262.096	3,9%
Summe Aktiva	477.526	1,5%	490.818	2,8%	502.112	2,3%	514.002	2,4%
Passiva								
Eigenkapital								
Gezeichnetes Kapital	50.054	0,0%	50.054	0,0%	50.054	0,0%	50.054	0,0%
Kapitalrücklage	4.570	0,0%	4.570	0,0%	4.570	0,0%	4.570	0,0%
Sonstiges Eigenkapital	146.632	2,7%	153.194	4,5%	159.386	4,0%	166.336	4,4%
Eigenkapital der Aktionäre	201.256	1,9%	207.818	3,3%	214.010	3,0%	220.960	3,2%
Anteile in Fremdbesitz	58.453	5,8%	58.453	0,0%	58.453	0,0%	58.453	0,0%
Eigenkapital	259.709	2,8%	266.271	2,5%	272.463	2,3%	279.413	2,6%
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	1.959	-1,2%	2.018	3,0%	2.078	3,0%	2.161	4,0%
Übrige Rückstellungen	1.248	-2,0%	1.285	3,0%	1.324	3,0%	1.377	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	28.886	20,6%	28.886	0,0%	28.886	0,0%	28.886	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	19.147	16,8%	18.247	-4,7%	17.510	-4,0%	16.929	-3,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	17.076	-1,6%	17.588	3,0%	18.116	3,0%	18.841	4,0%
Summe langfristige Schulden	68.316	12,1%	68.024	-0,4%	67.914	-0,2%	68.194	0,4%
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	5.629	-35,2%	5.798	3,0%	5.972	3,0%	6.211	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	44.601	-13,8%	48.892	9,6%	51.239	4,8%	51.841	1,2%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	5.412	-6,4%	5.158	-4,7%	4.949	-4,0%	4.785	-3,3%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	56.822	0,5%	58.527	3,0%	60.282	3,0%	62.694	4,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	37.037	9,5%	38.148	3,0%	39.293	3,0%	40.864	4,0%
Summe kurzfristige Schulden	149.501	-4,5%	156.522	4,7%	161.735	3,3%	166.395	2,9%
Summe Passiva	477.526	1,5%	490.818	2,8%	502.112	2,3%	514.002	2,4%

Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim 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: **25.02.2026, 11:45 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **25.02.2026, 12:30 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) 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.
- f) 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
12.03.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,50 €	14,10 €	12 Monate
20.05.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,40 €	15,00 €	12 Monate
07.10.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,10 €	15,10 €	12 Monate
12.11.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,10 €	15,60 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.01.2025 - 31.12.2025)		in %	Auftragsresearch	in %
Kaufen	51	89,5%	40	70,2%
Halten	6	10,5%	6	10,5%
Verkaufen	0	0,0%	0	0,0%
Insgesamt	57	100,0%	46	80,7%

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

- 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 47135, 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

Einzelemitenten: 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 abgezinsten 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 WphG 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.