

# Bastei Lübbe AG

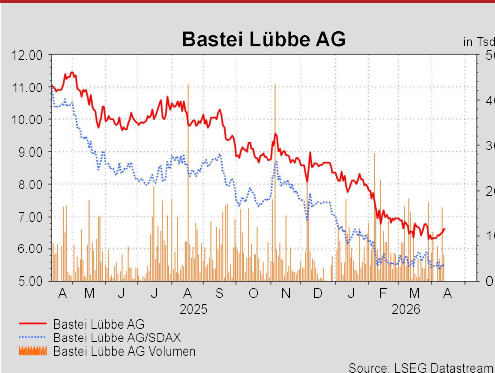
## Kaufen (Kaufen)

<b>Kursziel</b>	<b>11,00 € (12,30 €)</b>
Kurspotenzial	66,2%
Kurs (13.04.2026)	6,62 €
ISIN	DE000A1X3YY0
Marktkapitalisierung	88,1 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	118,5	114,9	118,4	
EBITDA	19,6	13,0	14,4	15,9	
EBITDA-Marge	17,2%	10,9%	12,5%	13,5%	
EBIT	17,1	10,7	12,1	13,6	
EBIT-Marge	15,0%	9,0%	10,5%	11,5%	
Ergebnis je Aktie	0,86	0,53	0,61	0,69	
Dividende je Aktie	0,36	0,27	0,30	0,34	
Buchwert je Aktie	5,18	5,35	5,69	6,07	
EV/Umsatz	1,3	0,7	0,7	0,6	
EV/EBITDA	7,5	6,1	5,2	4,4	
EV/EBIT	8,6	7,4	6,2	5,1	
KGV	12,9	12,4	10,9	9,6	
Dividendenrendite	3,2%	4,0%	4,6%	5,2%	
Kurs/Buchwert	2,1	1,2	1,2	1,1	

### Unternehmensprognose Gj. 25/26

Umsatz	118 - 119 Mio. €
	(zuvor: 120 - 125 Mio. €)
EBIT	10 - 11 Mio. €
	(zuvor: 14 - 16 Mio. €)



### Finanzkalender

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

### 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

## Gedrückte Konsumstimmung schlägt bei Bastei Lübbe stärker durch als erwartet – Prognose für das Gj. 25/26 gesenkt

**Bastei Lübbe (BL) hat mit einer Ad-hoc am 10. April die ambitionierte Prognose für das Gj. 25/26 gesenkt. Beim Umsatz werden jetzt 118 - 119 Mio. € (zuvor: 120 - 125 Mio. €) erwartet. Für das EBIT wurden die Ziele deutlicher auf 10 - 11 Mio. € (zuvor: 14 - 16 Mio. €) reduziert. Das Management wurde von einem deutlich gedämpften Konsumverhalten im Verlauf des Schlussquartals (Januar - März) überrascht. Insbesondere das Ostergeschäft im März lag unter den Erwartungen. Alle Produktbereiche waren davon betroffen. Die überproportionale Abstufung beim EBIT deutet auf einen margenschwächeren Produktmix im Q4 hin. Wir haben unser DCF-Modell an den geänderten Prognose-rahmen angepasst und senken unser Kursziel von 12,30 € auf 11,00 €. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.**

Der deutsche Buchhandel und auch die übrigen Vertriebskanäle verzeichneten insgesamt ein **schwaches erstes Kalenderquartal** (BL: Q4). Nach dem Branchen-Monitor BUCH fielen die Umsatzerlöse in den Monaten Januar bis März 2026 um 3,1%.

Auf Basis der abgesenkten Guidance für das Gj. 25/26 erzielte Bastei Lübbe im **Q4** (01.01.-31.03.) Umsatzerlöse von 26 - 27 Mio. € (Vj. 23,5 Mio. €) sowie ein EBIT von 0 - 1 Mio. € (Vj. 1,8 Mio. €). Der ursprüngliche Ausblick implizierte für das Q4 Umsatzerlöse von 28 - 33 Mio. € sowie ein EBIT von 4 - 6 Mio. €. Die negative Entwicklung beim EBIT dürfte v. a. aus einem veränderten Produktmix mit einem höheren Anteil margenschwächerer Blockbuster-Titel resultieren.

Vor dem Hintergrund des geringeren Konzernergebnisses rechnen wir nunmehr mit einer Dividende von 0,27 € (zuvor: 0,36 €). Auf dem gedrückten Kursniveau wäre dies aber immer noch eine **attraktive Dividendenrendite** von 4%.

BL zählt im wachstumsstarken Bereich Audio/Streaming zu den führenden Verlagshäusern in Deutschland. Um die Entwicklung in diesem Bereich weiter zu stärken, wurde im März ein innovatives neues Produkt vorgestellt: „**shelfie.audio**“. Dabei handelt es sich um ein neuartiges Hörbuch zum Sammeln, Verschenken und Teilen für Erwachsene. Das Besondere dabei ist die **physische Erlebarkeit** der „Shelfie“-Bücher, die nach dem Rückgang der CD als Medium bei Audios immer mehr verloren ging. Diese dekorativen Minibücher enthalten einen NFC-Chip, über den das jeweilige Hörbuch per Kontakt mit dem Smartphone abgespielt werden kann. Die Nutzung ist dauerhaft ohne ein Abo möglich. Damit ähnelt das Konzept den bei Kindern sehr erfolgreichen Tonies.

Ab Mai startet der Verkauf der „Shelfie“-Bücher exklusiv in allen **stationären Buchhandlungen von Thalia** (UVP 16,99 €). Zum Start stehen rd. 30 Titel, u. a. der Bestsellerautoren *Ken Follett*, *Mona Kasten*, *Dörte Hansen* und *Jojo Moyes* zur Verfügung. Das Programm soll in den nächsten Monaten kontinuierlich erweitert werden. *shelfie.audio* ist zwar eine Eigenentwicklung von Lübbe Audio, steht aber allen Verlagen offen. Insofern besteht die Chance, dass BL einen gänzlich neuen Produktbereich etabliert.

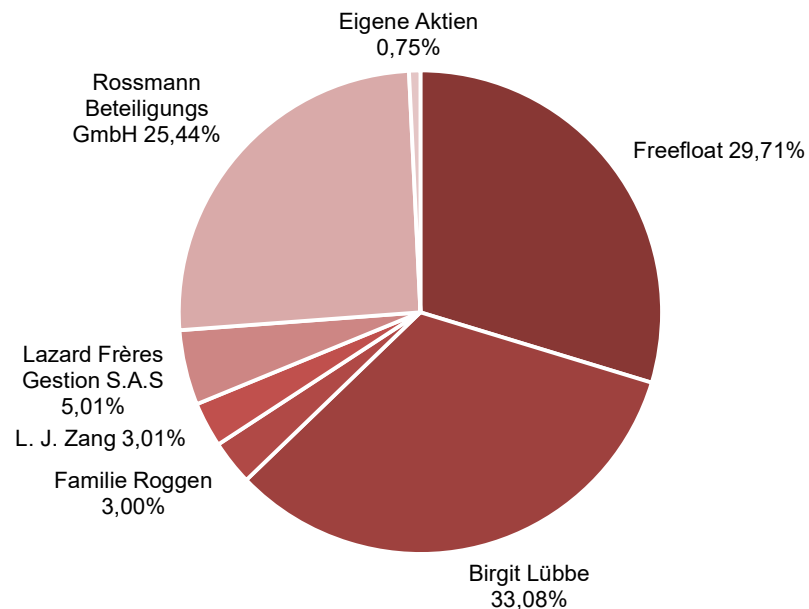
### Stabile Aktionärsstruktur von Gründerfamilie Lübbe und Dirk Rossmann geprägt

**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

Das Management hat mit Ad-hoc vom 10. April die Prognose für das Geschäftsjahr 25/26 (31.03.) angepasst. Angesichts der nach den 9M-Zahlen ambitionierten ursprünglichen Guidance war hiermit durchaus zu rechnen. Allerdings überrascht uns die deutliche Verfehlung beim EBIT. Wir passen unsere Schätzungen an den abgesenkten Ausblick an. Aufgrund der Umsatz- und Gewinnwarnung sowie eines anhaltend schwierigen Marktumfeldes werden wir vorsichtiger bzgl. der weiteren Unternehmensentwicklung. Im Folgejahr 26/27, in dem weniger neue Bücher der bei BL unter Vertrag stehenden Bestseller-Autoren geplant sind, rechnen wir nun mit einem höheren Umsatzrückgang im Bereich von 3% (zuvor: 0,5%). Aufgrund des weiterhin schwachen Marktumfeldes senken wir die Erwartung für die EBIT-Marge von 12,5% auf 10,5%. Allerdings wäre dies wieder eine Verbesserung zum Gj. 25/26, für das sich eine EBIT-Marge von rd. 9,0% ergibt. Einen wesentlichen Grund für die Margenaufhellung sehen wir in einem vorteilhafteren Produktmix. In den darauffolgenden Jahren lassen wir die Umsätze bis zum Terminal Value mit 3% p. a. wachsen bei einer EBIT-Marge von bis zu 12,0% (zuvor: 13,0%). Bei ansonsten gleichen technischen Parametern berechnen für die Bastei Lübbe-Aktie einen neuen fairen Wert von 10,94 € (zuvor: 12,27 €).

**Wir senken unser Kursziel für die Bastei Lübbe-Aktie von 12,30 € auf 11,00 € und sprechen weiter 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>118.500</b>	<b>114.945</b>	<b>118.393</b>	<b>121.945</b>	<b>125.604</b>	<b>129.372</b>	<b>133.253</b>	<b>137.250</b>	<b>139.995</b>	
Veränderung in %	3,3%	3,9%	-3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%	
<b>EBITDA</b>	<b>19.585</b>	<b>12.965</b>	<b>14.366</b>	<b>15.949</b>	<b>17.017</b>	<b>17.516</b>	<b>18.036</b>	<b>18.574</b>	<b>19.131</b>	<b>19.541</b>	
EBITDA-Marge	17,2%	10,9%	12,5%	13,5%	14,0%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%	14,0%	
<b>EBIT</b>	<b>17.117</b>	<b>10.665</b>	<b>12.069</b>	<b>13.615</b>	<b>14.633</b>	<b>15.072</b>	<b>15.525</b>	<b>15.990</b>	<b>16.470</b>	<b>16.799</b>	
EBIT-Marge	15,0%	9,0%	10,5%	11,5%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	
<b>NOPLAT</b>	<b>11.835</b>	<b>7.252</b>	<b>8.207</b>	<b>9.258</b>	<b>10.024</b>	<b>10.445</b>	<b>10.883</b>	<b>11.321</b>	<b>11.776</b>	<b>12.012</b>	<b>12.072</b>
Reinvestment Rate	73,6%	-87,1%	-3,2%	8,1%	7,9%	7,9%	7,9%	7,8%	7,8%	6,0%	4,9%
<b>FCFF</b>	<b>3.126</b>	<b>13.570</b>	<b>8.468</b>	<b>8.509</b>	<b>9.233</b>	<b>9.619</b>	<b>10.025</b>	<b>10.435</b>	<b>10.863</b>	<b>11.292</b>	<b>158.245</b>
WACC	7,9%	7,9%	8,0%	8,2%	8,2%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Kumuliertes WACC		107,9%	116,6%	126,2%	136,6%	147,8%	160,0%	173,3%	187,6%	203,0%	219,8%
<b>Barwerte der FCFF</b>		<b>12.571</b>	<b>7.265</b>	<b>6.745</b>	<b>6.761</b>	<b>6.506</b>	<b>6.264</b>	<b>6.023</b>	<b>5.792</b>	<b>5.562</b>	<b>71.998</b>

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse					
Summe Barwerte Planphase	63.488	EBIT-Marge	12,0%	<b>Wachstumsrate</b>					
Barwert Terminal Value	71.998	Steuersatz	28,5%	0,50%	0,75%	<b>1,00%</b>	1,25%	1,50%	
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	53,1%	Ewiges Wachstum	1,0%	7,8%	10,96	11,16	11,37	11,59	11,83
<b>Unternehmenswerts</b>	<b>135.486</b>	WACC	8,3%	8,0%	10,77	10,95	11,15	11,35	11,58
Netto-Finanzschulden	-10.000			<b>8,3%</b>	10,59	10,76	<b>10,94</b>	11,13	11,34
Minderheiten	0			8,5%	10,42	10,58	10,75	10,93	11,12
Beteiligungen	0			8,8%	10,26	10,41	10,57	10,73	10,91
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>145.486</b>			<b>EBIT-Marge</b>					
				11,0%	11,5%	<b>12,0%</b>	12,5%	13,0%	
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,30			7,8%	10,85	11,11	11,37	11,62	11,88
<b>Wert pro Aktie €</b>	<b>10,94</b>			8,0%	10,65	10,90	11,15	11,39	11,64
				<b>8,3%</b>	10,46	10,70	<b>10,94</b>	11,18	11,41
				8,5%	10,29	10,52	10,75	10,98	11,20
				8,8%	10,12	10,35	10,57	10,79	11,01

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>118.500</b>	<b>3,9%</b>	<b>114.945</b>	<b>-3,0%</b>	<b>118.393</b>	<b>3,0%</b>
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	2.784	169,2%	2.894	3,9%	2.807	-3,0%	2.891	3,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>116.794</b>	<b>4,9%</b>	<b>121.394</b>	<b>3,9%</b>	<b>117.752</b>	<b>-3,0%</b>	<b>121.284</b>	<b>3,0%</b>
sonstige betriebliche Erträge	696	-66,1%	794	14,1%	761	-4,2%	784	3,0%
Materialaufwand	55.519	-0,7%	60.080	8,2%	58.277	-3,0%	60.025	3,0%
Rohergebnis nach GKV	61.971	7,8%	62.108	0,2%	60.236	-3,0%	62.043	3,0%
Personalaufwand	22.649	5,4%	24.037	6,1%	23.056	-4,1%	23.169	0,5%
sonstige betriebliche Aufwendungen	20.753	5,4%	23.770	14,5%	21.600	-9,1%	21.706	0,5%
<b>EBITDA</b>	<b>19.585</b>	<b>11,4%</b>	<b>12.965</b>	<b>-33,8%</b>	<b>14.366</b>	<b>10,8%</b>	<b>15.949</b>	<b>11,0%</b>
<b>EBITDA-Marge</b>	<b>17,18%</b>	<b>1,2 pp</b>	<b>10,94%</b>	<b>-6,2 pp</b>	<b>12,50%</b>	<b>1,6 pp</b>	<b>13,47%</b>	<b>1,0 pp</b>
Abschreibungen	2.468	-31,4%	2.300	-6,8%	2.296	-0,2%	2.333	1,6%
<b>EBIT</b>	<b>17.117</b>	<b>22,4%</b>	<b>10.665</b>	<b>-37,7%</b>	<b>12.069</b>	<b>13,2%</b>	<b>13.615</b>	<b>12,8%</b>
<b>EBIT-Marge</b>	<b>15,01%</b>	<b>2,3 pp</b>	<b>9,00%</b>	<b>-6,0 pp</b>	<b>10,50%</b>	<b>1,5 pp</b>	<b>11,50%</b>	<b>1,0 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>10.445</b>	<b>-36,7%</b>	<b>11.879</b>	<b>13,7%</b>	<b>13.455</b>	<b>13,3%</b>
EBT-Marge	14,47%	2,4 pp	8,81%	-5,7 pp	10,33%	1,5 pp	11,36%	1,0 pp
Steuern	5.089	13,7%	3.342	-34,3%	3.801	13,7%	4.306	13,3%
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>7.103</b>	<b>-37,7%</b>	<b>8.078</b>	<b>13,7%</b>	<b>9.150</b>	<b>13,3%</b>
Anteile Dritter	68	-6,8%	42	-37,7%	48	13,7%	55	13,3%
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>11.335</b>	<b>29,9%</b>	<b>7.060</b>	<b>-37,7%</b>	<b>8.030</b>	<b>13,7%</b>	<b>9.095</b>	<b>13,3%</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>0,53</b>	<b>-37,7%</b>	<b>0,61</b>	<b>13,7%</b>	<b>0,69</b>	<b>13,3%</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%	1.844	30,2%	2.165	17,4%	2.442	12,8%
Leasing Nutzungsrechte	5.171	-13,4%	4.939	-4,5%	4.961	0,5%	5.013	1,0%
Immaterielle Vermögenswerte	2.884	15,1%	2.758	-4,4%	2.647	-4,0%	2.589	-2,2%
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>56.627</b>	<b>0,1%</b>	<b>56.859</b>	<b>0,4%</b>	<b>57.130</b>	<b>0,5%</b>
<b>Umlaufvermögen</b>								
Kasse	9.254	-49,7%	18.211	96,8%	22.390	22,9%	23.534	5,1%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	27.148	40,6%	23.000	-15,3%	22.310	-3,0%	22.979	3,0%
Vorräte	16.770	19,9%	17.430	3,9%	16.908	-3,0%	17.415	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>63.249</b>	<b>9,5%</b>	<b>66.215</b>	<b>4,7%</b>	<b>68.535</b>	<b>3,5%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>114.336</b>	<b>10,0%</b>	<b>119.875</b>	<b>4,8%</b>	<b>123.074</b>	<b>2,7%</b>	<b>125.665</b>	<b>2,1%</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%	48.739	5,0%	53.239	9,2%	58.319	9,5%
<b>Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>68.676</b>	<b>12,0%</b>	<b>70.984</b>	<b>3,4%</b>	<b>75.484</b>	<b>6,3%</b>	<b>80.564</b>	<b>6,7%</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>71.213</b>	<b>3,3%</b>	<b>75.713</b>	<b>6,3%</b>	<b>80.793</b>	<b>6,7%</b>
<b>Langfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	1.068	119,3%	1.110	3,9%	1.077	-3,0%	1.109	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	0	-100,0%	0	n.m.	0	n.m.	0	n.m.
langfristige Leasingverbindlichkeiten	4.321	-16,6%	4.127	-4,5%	4.146	0,5%	4.189	1,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	1.976	182,9%	2.054	3,9%	1.992	-3,0%	2.052	3,0%
<b>Summe langfristige Schulden</b>	<b>7.365</b>	<b>-1,4%</b>	<b>7.291</b>	<b>-1,0%</b>	<b>7.215</b>	<b>-1,0%</b>	<b>7.350</b>	<b>1,9%</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>								
Übrige Rückstellungen	8.075	6,3%	8.393	3,9%	8.141	-3,0%	8.385	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	3.835	-3,9%	3.835	0,0%	3.692	-3,7%	0	-100,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	1.328	11,7%	1.268	-4,5%	1.274	0,5%	1.287	1,0%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	21.100	6,5%	24.000	13,7%	23.280	-3,0%	23.978	3,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	3.728	60,3%	3.875	3,9%	3.759	-3,0%	3.871	3,0%
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>	<b>38.066</b>	<b>9,0%</b>	<b>41.371</b>	<b>8,7%</b>	<b>40.146</b>	<b>-3,0%</b>	<b>37.523</b>	<b>-6,5%</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>114.336</b>	<b>10,0%</b>	<b>119.875</b>	<b>4,8%</b>	<b>123.074</b>	<b>2,7%</b>	<b>125.665</b>	<b>2,1%</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: **14.04.2026, 10:00 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **14.04.2026, 11:00 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
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
10.02.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	12,30 €	7,24 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.2025 - 31.03.2026)		in %	Auftrags- research	in %
Kaufen	50	84,7%	37	62,7%
Halten	8	13,6%	8	13,6%
Verkaufen	1	1,7%	1	1,7%
Insgesamt	59	100,0%	46	78,0%

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

1. sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.
2. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.
3. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend.
4. waren Marketmaker oder Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
5. 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 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.**