

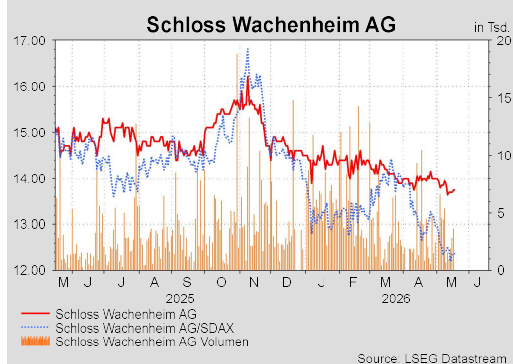
Schloss Wachenheim AG Kaufen (Kaufen)

Kursziel	20,40 € (21,10 €)
Kurspotenzial	48,4%
Kurs (18.05.2026)	13,75 €
ISIN	DE0007229007
Marktkapitalisierung	108,9 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	49,0	50,8	53,3	
EBITDA-Marge	10,2%	10,6%	10,7%	10,8%	
EBIT	27,2	30,0	31,3	33,6	
EBIT-Marge	6,1%	6,5%	6,6%	6,8%	
Ergebnis je Aktie	1,01	1,19	1,32	1,47	
Dividende je Aktie	0,60	0,60	0,60	0,65	
Buchwert je Aktie	32,79	33,39	34,11	34,98	
EV/Umsatz	0,5	0,4	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	11,5	10,4	9,4	
Dividendenrendite	3,9%	4,4%	4,4%	4,7%	
Kurs/Buchwert	0,5	0,4	0,4	0,4	

Unternehmensprognose 2025/26

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



Finanzkalender

• -

Aktionärsstruktur

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

Analysten

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

Schwächeres Q3 – 9M-Zahlen weiter über Vorjahr – Guidance im unteren Bereich der bisherigen Bandbreiten konkretisiert

Die Schloss Wachenheim AG (SWA) berichtete die 9M-Zahlen 2025/26 (01.07. - 31.03.). In einem anhaltend schwachen Marktumfeld konnte SWA die Anzahl der verkauften Flaschen um 3,5% auf 177,4 Mio. (Vj. 171,4 Mio.) erhöhen. Dabei waren in allen drei operativen Teilkonzernen – Deutschland, Frankreich und Ostmitteleuropa – Zuwächse zu verzeichnen. Der Umsatz legte unterproportional um 1,3% auf 347,4 Mio. € (Vj. 342,8 Mio. €) zu. Grund waren Veränderungen im Produktmix hin zu günstigeren Produkten. Das EBIT stieg um 2,9% auf 24,1 Mio. € (Vj. 23,4 Mio. €) und die EBIT-Marge auf 6,9% (Vj. 6,8%). Unter dem Strich stand ein Konzernergebnis von 15,3 Mio. € (Vj. 14,8 Mio. €) bzw. ein EPS von 1,00 € (Vj. 0,96 €). Damit hat sich SWA trotz eines schwächeren Q3 gut behauptet. Das Management hat die Guidance bestätigt, rechnet nun allerdings jeweils mit Ergebnissen am unteren Ende der Spannen. Wir senken unser Kursziel für die SWA-Aktie auf 20,40 € (zuvor: 21,10 €) und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Das Q3'2025/26 (Jan.-März) lag bei SWA unter Vorjahr. Während der Umsatz mit 86,2 Mio. € (86,5 Mio. €) nur leicht zurückging, sank das EBIT auf -3,1 Mio. € (Vj. -2,4 Mio. €). Die gestiegene Rohmarge (+ 1,6 Mio. €) wurde durch höhere Kosten bei Personal und Sachkosten überkompensiert. Das Q3 ist bei SWA traditionell das schwächste Quartal mit regelmäßig negativen Ergebnissen.

Im Teilkonzern **Deutschland** fielen die 9M-Umsätze um 1,0% auf 113,5 Mio. € (Vj. 114,7 Mio. €). Hier machte sich das schwache Konsumumfeld bemerkbar. Im Produktmix hielten die Veränderung zu preisgünstigeren Handelsmarken sowie Rückgängen im Wein-Retail an. Die Rohmarge konnte hingegen um 3,5% auf 51,3 Mio. € (Vj. 49,5 Mio. €) gesteigert werden. Das EBIT sank auf 2,1 Mio. € (Vj. 3,6 Mio. €) und die EBIT-Marge ging auf 1,9% (Vj. 3,1%) zurück. Hier zeigten sich insbesondere Steigerungen bei den Personalkosten sowie bei den sonstigen Kosten.

In **Frankreich** stiegen die Umsatzerlöse nach 9 Monaten um 1,7% auf 72,4 Mio. € (Vj. 71,2 Mio. €). Die Rohmarge legte überproportional um 10,9% auf 28,5 Mio. € (Vj. 25,7 Mio. €) zu. Positiv wirkten hier Veränderungen im Absatzmix hin zu Marken und eine Erholung im Exportgeschäft. Das EBIT verbesserte sich auf 3,5 Mio. € (Vj. 2,1 Mio. €). Dies entsprach einer EBIT-Marge von 4,8% (Vj. 2,9%).

Im größten Teilkonzern **Ostmitteleuropa** legte der Umsatz nach 9 Monaten um 3,2% auf 168,3 Mio. € (Vj. 163,0 Mio. €) zu. Die Rohmarge nahm durch einen vorteilhaften Absatzmix sowie positive Beschaffungspreisänderungen um 5,5% auf 74,1 Mio. € (Vj. 70,2 Mio. €) überproportional zu. Das EBIT entwickelte sich mit +3,9% auf 18,6 Mio. € (Vj. 17,9 Mio. €) auch besser als der Umsatz, blieb aufgrund höherer Personal- und Sachkosten aber hinter der Zunahme der Rohmarge zurück.

Die konkretisierte Guidance 2025/26 entspricht für **Q4** einem Umsatz von rd. 113 Mio. € (Vj. 104,6 Mio. €), einem EBIT von rd. 5,9 Mio. € (Vj. 3,8 Mio. €) sowie einem Konzernergebnis von rd. 2,7 Mio. € (Vj. 1,4 Mio. €).

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 7

9M'2025/26: SWA behauptet sich in schwierigem Marktumfeld – Zahlen weiter über Vorjahr

SWA hat die **9M-Zahlen** für **2025/26** veröffentlicht. Nach einem guten ersten Halbjahr lagen die Zahlen im Q3, dem traditionell schwächsten Quartal, unter den Vorjahreswerten.

Nach neun Monaten 2025/26 stieg die Zahl der **verkauften Flaschen** (umgerechnet in 0,75 l-Flaschen) konzernweit um **3,5%** auf **177,4 Mio.** (Vj. 171,4 Mio.). Die Absatzsteigerung resultierte aus allen Teilkonzernen: Deutschland (+4,8%), Frankreich (+3,9%), Ostmitteleuropa (+2,5%).

Der **Konzernumsatz** erhöhte sich mit **1,3%** unterproportional zum Absatz auf **347,4 Mio. €** (Vj. 342,8 Mio. €). Grund hierfür sind Veränderungen im Produktmix.

Die **Rohmarge** (Umsatzerlöse + Bestandsveränderung - Materialaufwand) stieg um **5,8%** auf **153,8 Mio. €** (Vj. 145,3 Mio. €). Dies entsprach 44,3% des Umsatzes (Vj. 42,4%). Die Rohmarge verbesserte sich in allen drei Teilmärkten.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** waren mit **3,7 Mio. €** (Vj. 3,5 Mio. €) wenig verändert.

Lohn- und Gehaltssteigerungen hatten einen um 4,0% auf **59,2 Mio. €** (Vj. 56,9 Mio. €) erhöhten **Personalaufwand** zur Folge. In Frankreich blieb der Personalaufwand dagegen stabil.

Die **Abschreibungen** stiegen um 5,1% auf **14,3 Mio. €** (Vj. 13,6 Mio. €).

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** legten deutlich um 8,1% auf 59,8 Mio. € (Vj. 55,4 Mio. €) zu. Ursächlich hierfür waren höhere Sachkosten wie Ausgangsfrachten, Werbeaufwendungen, Instandhaltungsaufwendungen sowie IT-Aufwendungen.

Das Vorjahresergebnis war noch durch einen Restrukturierungsertrag aus der Auflösung von Rückstellungen in Frankreich über 0,5 Mio. € positiv beeinflusst. Dieser Effekt entfällt im Gj. 2025/26.

Insgesamt erwirtschaftete SWA nach neun Monaten 2025/26 ein höheres **EBIT** von **24,1 Mio. €** nach 23,4 Mio. € im Vorjahreszeitraum. Die **EBIT-Marge** zog leicht auf **6,9%** (Vj. 6,8%) an.

Das **Nettofinanzergebnis** verbesserte sich leicht auf **-4,4 Mio. €** (Vj. -4,5 Mio. €).

In Summe ergab sich ein höheres **EBT** von **19,9 Mio. €** (Vj. 19,1 Mio. €).

Der **Ertragssteueraufwand** belief sich auf **4,6 Mio. €** (Vj. 4,3 Mio. €). Dies entspricht einer Steuerquote von 22,9% (Vj. 22,5%).

Unter dem Strich stieg das **Konzernergebnis** um 0,5 Mio. € auf **15,4 Mio. €** (Vj. 14,8 Mio. €). Davon entfielen **7,9 Mio. €** (Vj. 7,6 Mio. €) bzw. ein EPS von **1,00 €** (Vj. 0,96 €) auf die **SWA-Aktionäre** und 7,4 Mio. € (Vj. 7,2 Mio. €) auf Minderheiten.

Ausblick für das Gj. 2025/26 konkretisiert

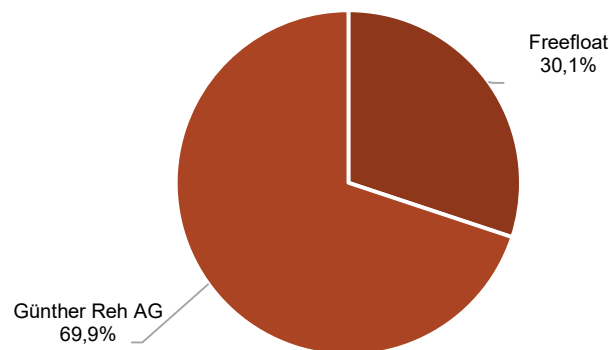
Das Management hat mit dem Q3-Bericht die Prognose für das Gj. 2025/26 konkretisiert. Während der Absatz unverändert leicht steigen soll, wird bei den übrigen Kennzahlen mit Werten jeweils um unteren Bereich der Bandbreiten gerechnet.

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

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.

Das Management hat nach 9M'2025/26 die Guidance für das Gesamtjahr konkretisiert und kommuniziert nun das untere Ende der bisherigen Prognosespannen. Wir waren bereits vorsichtig und müssen unsere Schätzzahlen für das Gj. 2025/26 nur leicht nach unten anpassen.

Aufgrund des anhaltend schwachen Konsumumfelds und steigender Kosten sind wir auch für die kommenden Jahre etwas vorsichtiger geworden und lassen die EBIT-Marge bis zum TV auf 7,0% statt bisher 7,2% steigen.

Mit diesen Änderungen erhalten wir auf Basis unseres DCF-Modells einen fairen Wert von 20,43 € (zuvor: 21,05 €) für die SWA-Aktie.

Wir senken unser Kursziel auf 20,40 € (zuvor: 21,10 €) und bestätigen unsere Kaufempfehlung. Das Kurspotenzial beträgt rd. 50%.

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	48.961	50.795	53.299	55.760	57.037	58.070	59.159	
EBITDA-Marge	10,2%	10,6%	10,7%	10,8%	10,9%	10,8%	10,8%	10,8%	
EBIT	27.153	29.951	31.325	33.565	35.934	37.012	37.752	38.507	
EBIT-Marge	6,1%	6,5%	6,6%	6,8%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	
NOPLAT	20.470	23.063	24.120	25.845	27.669	28.499	29.145	29.728	30.025
Reinvestment Rate	57,6%	49,8%	38,6%	35,4%	36,4%	31,4%	25,2%	25,4%	16,1%
FCFF	8.683	11.573	14.821	16.696	17.594	19.555	21.814	22.179	424.616
WACC	6,8%	6,7%	6,8%	6,8%	6,8%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%
Kumuliertes WACC		106,7%	114,0%	121,7%	130,0%	138,9%	148,5%	158,8%	169,8%
Barwerte der FCFF		10.841	13.006	13.720	13.534	14.076	14.689	13.966	250.046

Berechnung Wert pro Aktie		Modellparameter TV		Sensitivitätsanalyse					
Summe Barwerte Planphase	93.833	EBIT-Marge	7,0%	Wachstumsrate					
Barwert Terminal Value	250.046	Steuersatz	22,8%	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	
<i>in % des Unternehmenswerts</i>	<i>72,7%</i>	Ewiges Wachstum	1,0%	6,4%	20,58	21,97	23,49	25,17	27,01
Unternehmenswert	343.878	WACC	6,9%	6,7%	19,22	20,50	21,89	23,41	25,08
Netto-Finanzschulden	92.094			6,9%	17,97	19,15	20,43	21,82	23,33
Minderheiten	90.000			7,2%	16,82	17,91	19,08	20,35	21,74
Beteiligungen	0			7,4%	15,75	16,75	17,84	19,01	20,28
Wert des Eigenkapitals	161.784			EBIT-Marge					
Anzahl an Aktien (in Mio.)	7,92			6,5%	6,8%	7,0%	7,3%	7,5%	
Wert pro Aktie	20,43			6,4%	20,55	22,02	23,49	24,97	26,44
				6,7%	19,08	20,49	21,89	23,30	24,71
				6,9%	17,74	19,08	20,43	21,77	23,11
				7,2%	16,51	17,79	19,08	20,37	21,65
				7,4%	15,37	16,60	17,84	19,07	20,31

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%	77.470	1,5%	79.610	2,8%	82.559	3,7%
sonstige betriebliche Aufwendungen	74.396	5,4%	75.498	1,5%	77.584	2,8%	80.457	3,7%
Aufwand Restrukturierung	-477	-157,0%	0	100,0%	0	n.m.	0	n.m.
EBITDA	45.556	-1,6%	48.961	7,5%	50.795	3,7%	53.299	4,9%
EBITDA-Marge	10,18%	-0,3 pp	10,63%	0,4 pp	10,70%	0,1 pp	10,80%	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%	29.951	10,3%	31.325	4,6%	33.565	7,2%
EBIT-Marge	6,07%	-0,3 pp	6,50%	0,4 pp	6,60%	0,1 pp	6,80%	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%	6.401	3,2%	6.394	-0,1%
Finanzergebnis	-5.635	-11,8%	-5.371	4,7%	-5.616	-4,6%	-5.654	-0,7%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	21.518	-7,0%	24.580	14,2%	25.708	4,6%	27.910	8,6%
EBT-Marge	4,81%	-0,4 pp	5,33%	0,5 pp	5,42%	0,1 pp	5,65%	0,2 pp
Steuern	5.296	13,1%	5.653	6,7%	5.913	4,6%	6.419	8,6%
Steuerquote	24,61%	4,4 pp	23,00%	-1,6 pp	23,00%	-0,0 pp	23,00%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	16.222	-12,1%	18.927	16,7%	19.795	4,6%	21.491	8,6%
Anteile Dritter	8.214	-8,7%	9.463	15,2%	9.304	-1,7%	9.886	6,3%
Konzernjahresüberschuss	8.008	-15,5%	9.463	18,2%	10.491	10,9%	11.605	10,6%
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%	1,19	18,2%	1,32	10,9%	1,47	10,6%

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%	151.343	3,2%	157.083	3,8%	163.936	4,4%
Eigenkapital der Aktionäre	201.256	1,9%	205.967	2,3%	211.707	2,8%	218.560	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%	264.420	1,8%	270.160	2,2%	277.013	2,5%
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%	50.743	13,8%	53.542	5,5%	54.242	1,3%
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%	158.373	5,9%	164.038	3,6%	168.795	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

- Abschluss der Erstellung: **19.05.2026, 09:15 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **19.05.2026, 11:00 Uhr**
- Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen: quartalsweise.
- Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt/M.
- 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.
- 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.
- 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
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
25.02.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,10 €	14,40 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.04.2025 - 31.03.2026)		in %	Auftragsresearch	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

- 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

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 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.