Bastei Lübbe AG

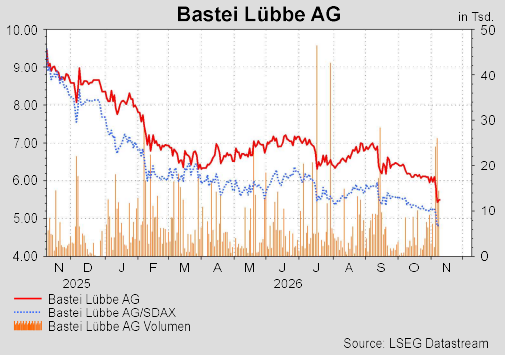
Kaufen (Kaufen)

Kursziel	**10,00 € (10,50 €)**
Kurspotenzial	81,8%
Kurs (09.11.2026)	5,50 €
ISIN	DE000A1X3YY0
Marktkapitalisierung	73,2 Mio. €
Anzahl Aktien	13,3 Mio.
Marktsegment	Prime Standard

Kennzahlen und Prognosen Gj.-Ende 31.03.

in Mio. €/ je Aktie in €	25/26	26/27e	27/28e	28/29e
Umsatz	118,4	115,0	119,0	122,6
EBITDA	12,5	11,9	12,9	14,3
EBITDA-Marge	10,5%	10,4%	10,9%	11,7%
EBIT	9,3	9,4	10,7	12,3
EBIT-Marge	7,9%	8,2%	9,0%	10,0%
Ergebnis je Aktie	0,48	0,49	0,55	0,63
Dividende je Aktie	0,25	0,25	0,28	0,31
Buchwert je Aktie	4,96	5,20	5,50	5,85
EV/Umsatz	0,7	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	6,5	5,4	4,7	3,9
EV/EBIT	8,7	6,9	5,6	4,6
KGV	13,4	11,3	9,9	8,8
Dividendenrendite	3,9%	4,5%	5,0%	5,7%
Kurs/Buchwert	1,3	1,1	1,0	0,9

Unternehmensprognose Gj. 2026/27
Umsatz: 114 - 118 Mio. € (alt: 118 - 122 Mio. €)
EBIT: 9 - 11 Mio. € (alt: 10 - 12 Mio. €)



Finanzkalender

- 23.-25.11.2026: Eigenkapitalforum FFM
- 04.02.2027: Quartalsmitteilung (Q3)
- 07/2027: Bilanzpressekonferenz

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

H1‘2026/27: Umsatz und Ergebnis unter Vorjahr – Management passt Guidance an

Bastei Lübbe (BL) berichtete über das H1‘2026/27. Der Umsatz lag mit 55,2 Mio. € leicht unter Vorjahr (57,0 Mio. €). Das EBIT verringerte sich auf 3,7 Mio. € (Vj. 5,9 Mio. €) und die EBIT-Marge auf 6,6% (Vj. 10,4%). Unter dem Strich stand im H1‘2026/27 ein Konzernergebnis von 2,4 Mio. € (Vj. 3,9 Mio. €) bzw. 0,18 € je Aktie (Vj. 0,30 €). Angesichts des weiterhin schwierigen Marktumfelds senkt das Management auch die Erwartungen für die zweite Jahreshälfte und passt die Guidance für das Gesamtjahr an: Erwartet wird nun ein Umsatz im Bereich von 114 - 118 Mio. € (zuvor: 118 - 122 Mio. €; Vj. 118,4 Mio. €) und ein EBIT von 9 - 11 Mio. € (zuvor: 10 - 12 Mio. €; Vj. 9,3 Mio. €). Wir haben unser DCF-Modell aktualisiert und berechnen für die Bastei Lübbe-Aktie einen neuen fairen Wert von 10,00 € (zuvor: 10,50 €). Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Im **Q2** blieb der Umsatz mit 30,6 Mio. € um 10,1% unter dem Vorjahreswert von 34,0 Mio. €. Das EBIT ging auf 2,6 Mio. € (Vj. 4,7 Mio. €) und die EBIT-Marge auf 8,4% (Vj. 13,9%) zurück. Das Vorjahresquartal war durch die Veröffentlichung mehrerer Blockbuster geprägt. Im direkten Vergleich zum Vorquartal (EBIT-Marge 4,4%) hat sich die Profitabilität verbessert.

Im Kernsegment **„Buch“** sanken die Umsatzerlöse um 3,4% auf 51,6 Mio. € (Vj. 53,4 Mio. €). Das EBIT reduzierte sich auf 3,2 Mio. € nach 5,4 Mio. € im Vorjahr. Die EBIT-Marge fiel auf 6,2% (Vj. 10,1%).

Im kleinen Segment der **„Romanhefte“** behaupteten die Umsätze mit 3,5 Mio. € nahezu das Vorjahresniveau von 3,6 Mio. €. Das EBIT ging auf 0,4 Mio. € (Vj. 0,5 Mio. €) und die EBIT-Marge auf 11,5% (Vj. 14,6%) zurück.

In das erfolgsverwöhnte **New Adult** Segment traten in den vergangenen Jahren viele neue Player ein. Hier findet aktuell eine Marktbereinigung statt, die nach Erwartungen des Managements mittelfristig die Ertragslage von BL wieder verbessern wird. Trotz des verstärkten Wettbewerbs sieht sich das Unternehmen weiter als Marktführer im Bereich New Adult.

Ende Oktober 2026 gründete BL das neue Imprint ***LIV***. Ab dem kommenden Frühjahr sollen unter dieser Marke Liebesromane für Leserinnen ab Ende 20 erscheinen. *LIV* schließt eine Lücke für Leserinnen, die mit dem erfolgreichen New Adult-Programm (u. a. *LYX*) erwachsen geworden sind und nun Ende 20 und älter sind.

Hörbuch fürs Regal: BL geht bei der neuen Produktgruppe der ***Shelfies*** in die Offensive. Das bisherige Startangebot von 30 Büchern wurde Ende September um 20 weitere Romane ausgebaut, darunter Bestseller-Titel wie „*The Secret of Secrets*“ von *Dan Brown* und „*Ravenhall Academy 1*“ von *Julia Kuhn*. Shelfies springen in eine Marktlücke, da sie anders als rein digitale Hörbücher nach Belieben verschenkt oder ausgeliehen werden können. Verbunden mit einem ansprechenden Design ähnelt das Konzept dem der erfolgreichen Tonies. Bisher werden die Produkte exklusiv über *Thalia* und BL direkt vermarktet. Ab dem 01. März 2027 stehen *Shelfies* dann dem ganzen Einzelhandel zur Verfügung.

H1‘2026/27: Umsatz und Ergebnis unter Vorjahr

Umsatz und Ergebnis gingen bei Bastei Lübbe im H1‘2026/27 ggü. Vj. zurück. Aufgrund der hohen Vorjahresbasis mit zahlreichen Blockbustern war dies zu erwarten.

Bastei Lübbe erzielte im H1‘2026/27 **Umsatzerlöse** von **55,2 Mio. €** (Vj. 57,0 Mio. €). Dies entsprach einem Umsatzrückgang von 3,2%.

Der mit Abstand größte Kostenblock – **Materialaufwand** – lag mit 29,1 Mio. € leicht unter Vorjahr (29,9 Mio. €). Aufgrund des stärkeren Umsatzrückgangs stieg die Materialaufwandsquote leicht auf 52,7% (Vj. 52,5%).

Die **Personalkosten** nahmen auf **11,9 Mio. €** (Vj. 11,2 Mio. €) zu. Dazu trugen insbesondere Gehaltserhöhungen bei.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** wurden mit **10,3 Mio. €** (Vj. 10,2 Mio. €) berichtet. Während die Werbeaufwendungen um 0,5 Mio. € zurückgingen, erhöhten sich die Vertriebs- und IT-Aufwendungen um jeweils 0,2 Mio. €. Übrige betriebliche Aufwendungen stiegen ebenfalls um 0,2 Mio. €.

Die **Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen** erhöhten sich um 0,3 Mio. € auf **1,5 Mio. €** (Vj. 1,2 Mio. €). Die Abschreibungen auf Nutzungsrechte aus Leasingverträgen betrugen 0,7 Mio. € (Vj. 0,6 Mio. €).

Hieraus resultierte im H1‘2026/27 ein **EBIT** von **3,7 Mio. €** (Vj. 5,9 Mio. €). Die **EBIT-Marge** fiel auf **6,6%** nach 10,4% im Vorjahreszeitraum.

Nach einem unveränderten Finanzergebnis von -0,1 Mio. € (Vj. -0,1 Mio. €) belief sich das **Ergebnis vor Steuern** auf **3,6 Mio. €** (Vj. 5,8 Mio. €).

Nach Steuern von 1,2 Mio. € (Vj. 1,9 Mio. €) ergab sich ein **Konzernperioden-ergebnis** von **2,4 Mio. €** (Vj. 3,9 Mio. €).

Als **Ergebnis je Aktie** wurden **0,18 €** nach 0,30 € im Vorjahr ausgewiesen.

Prognose für das Gj. 2026/27 gesenkt

Das Management hat mit den H1-Zahlen die Prognose für das Gj. 2026/27 angepasst. Aufgrund des anhaltend schwierigen Marktumfeldes wird auch in der zweiten Jahreshälfte mit einer schwächeren Entwicklung gerechnet.

Für den **Umsatz** stellt Bastei Lübbe nunmehr eine Stagnation bzw. Rückgang auf **114 - 118 Mio. €** (Vj. 118,4 Mio. €) in Aussicht. Zuvor waren 118 - 122 Mio. € geplant.

Auch für die Profitabilität ist das Unternehmen vorsichtiger geworden. Das Management erwartet nun ein **EBIT** von **9 - 11 Mio. €** (Vj. 9,3 Mio. €). Zuvor wurde ein Anstieg auf 10 - 12 Mio. € kommuniziert. Die neue Guidance entspricht einer EBIT-Marge im Bereich von **8 - 9%** (zuvor: 9 - 10%; Vj. 7,9%). Die Verlagsgruppe strebt grundsätzlich eine strategische Zielmarke von 10% an, die damit leicht verfehlt würde.

Für den **Free Cashflow** (Erwartung: 8 - 10 Mio. €) wurde keine neue Prognose veröffentlicht.

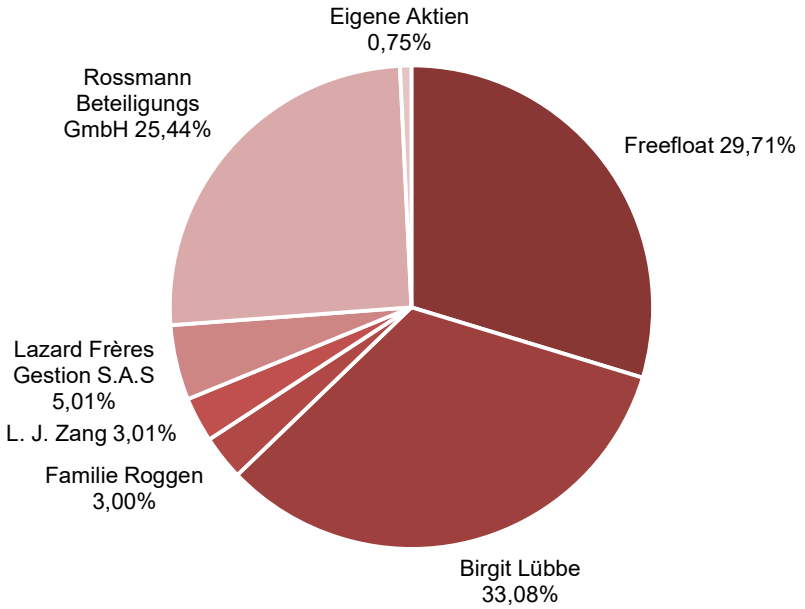
Stabile Aktionärsstruktur durch Gründerfamilie Lübbe und Dirk Rossmann

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%**.

Gemäß letzter Stimmrechtsmitteilung ist der Unternehmer **Dirk Rossmann** mit einem Anteil von **25,44%** weiterhin zweitgrößter Aktionär.

Außerdem 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

Bastei Lübbe verzeichnete ein erstes Halbjahr 2026/27, das unter Vorjahr lag. Die Ergebniserholung im Q2 fiel geringer als erwartet aus. Angesichts des anhaltend schwierigen Marktumfeldes ist das Management für die zweite Jahreshälfte vorsichtiger geworden und nahm die Prognose zurück. Wir hatten unsere Schätzungen am unteren Rand der alten Guidance positioniert. Das tun wir auch auf Basis der neuen Guidance. Bei den Bewertungsparametern heben wir den risikofreien Zins von 3,25% auf 3,75% und senken gleichzeitig die Marktrisikoprämie von 5,25% auf 4,75%. Das WACC bleibt damit im Terminal Value weitgehend unverändert bei 8,2%

Mit unserem aktualisierten **DCF-Modell** berechnen wir für die Bastei Lübbe-Aktie einen neuen fairen Wert von **10,01 €** (zuvor: 10,46 €).

Wir passen unser Kursziel für die Bastei Lübbe-Aktie von 10,50 € auf 10,00 € an und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

Bastei Lübbe: DCF-Modell (in Tsd. €)

	2025/26	2026/27e	2027/28e	2028/29e	2029/30e	2030/31e	2031/32e	2032/33e	2033/34e	Terminal Value
Umsatz	**118.382**	**115.000**	**119.025**	**122.596**	**126.274**	**129.430**	**132.666**	**135.320**	**138.026**	
Veränderung in %	3,8%	-2,9%	3,5%	3,0%	3,0%	2,5%	2,5%	2,0%	2,0%	
EBITDA	**12.465**	**11.908**	**12.923**	**14.321**	**15.246**	**16.199**	**16.558**	**16.872**	**17.202**	
EBITDA-Marge	10,5%	10,4%	10,9%	11,7%	12,1%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	
EBIT	**9.328**	**9.430**	**10.712**	**12.260**	**13.259**	**14.237**	**14.593**	**14.885**	**15.183**	
EBIT-Marge	7,9%	8,2%	9,0%	10,0%	10,5%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	
NOPLAT	**6.588**	**6.507**	**7.391**	**8.459**	**9.188**	**9.980**	**10.332**	**10.643**	**10.856**	**10.964**
Reinvestment Rate	-90,9%	-17,6%	4,0%	5,1%	6,3%	5,8%	6,2%	5,4%	5,5%	3,2%
FCFF	**12.578**	**7.649**	**7.098**	**8.027**	**8.607**	**9.401**	**9.692**	**10.069**	**10.263**	**146.399**
WACC	8,1%	8,1%	8,1%	8,2%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,2%	8,2%
Kumuliertes WACC		108,1%	116,8%	126,3%	136,8%	148,1%	160,3%	173,5%	187,8%	203,3%
Barwerte der FCFF		**7.078**	**6.076**	**6.354**	**6.293**	**6.349**	**6.046**	**5.803**	**5.464**	**72.006**

Berechnung Wert pro Aktie	
Summe Barwerte Planphase	49.463
Barwert Terminal Value	72.006
in % des Unternehmenswerts	59,3%
Unternehmenswerts	**121.469**
Netto-Finanzschulden	-11.700
Minderheiten	0
Beteiligungen	0
Wert des Eigenkapitals	**133.169**
Anzahl an Aktien (in Mio.)	13,30
Wert pro Aktie €	**10,01**

Modellparameter TV	
EBIT-Marge	11,0%
Steuersatz	28,5%
Ewiges Wachstum	1,0%
WACC	8,2%

Sensitivitätsanalyse

WACC \ *Wachstumsrate*	0,50%	0,75%	**1,00%**	1,25%	1,50%
7,7%	10,04	10,23	10,44	10,67	10,91
8,0%	9,84	10,03	10,22	10,43	10,65
8,2%	9,66	9,83	**10,01**	10,21	10,41
8,5%	9,49	9,65	9,82	10,00	10,19
8,7%	9,33	9,48	9,64	9,81	9,99

WACC \ *EBIT-Marge*	10,0%	10,5%	**11,0%**	11,5%	12,0%
7,7%	9,89	10,17	10,44	10,72	10,99
8,0%	9,69	9,96	10,22	10,48	10,75
8,2%	9,50	9,76	**10,01**	10,27	10,52
8,5%	9,33	9,57	9,82	10,07	10,31
8,7%	9,17	9,40	9,64	9,88	10,11

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Bastei Lübbe: GuV (in Tsd. €)

	2025/26	yoy	2026/27e	yoy	2027/28e	yoy	2028/29e	yoy
Umsatz	**118.382**	**3,8%**	**115.000**	**-2,9%**	**119.025**	**3,5%**	**122.596**	**3,0%**
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	1.748	-37,2%	1.698	-2,9%	1.757	3,5%	1.810	3,0%
Gesamtleistung	**120.130**	**2,9%**	**116.698**	**-2,9%**	**120.782**	**3,5%**	**124.406**	**3,0%**
sonstige betriebliche Erträge	1.587	128,0%	1.672	5,4%	1.736	3,8%	1.792	3,2%
Materialaufwand	64.246	15,7%	58.305	-9,2%	60.346	3,5%	62.156	3,0%
Rohergebnis nach GKV	57.471	-7,3%	60.065	4,5%	62.173	3,5%	64.041	3,0%
Personalaufwand	22.671	0,1%	25.226	11,3%	25.799	2,3%	26.045	1,0%
sonstige betriebliche Aufwendungen	22.961	10,6%	23.633	2,9%	24.169	2,3%	24.400	1,0%
EBITDA	**12.465**	**-36,4%**	**11.908**	**-4,5%**	**12.923**	**8,5%**	**14.321**	**10,8%**
EBITDA-Marge	**10,53%**	**-6,6 pp**	**10,35%**	**-0,2 pp**	**10,86%**	**0,5 pp**	**11,68%**	**0,8 pp**
Abschreibungen	3.137	27,1%	2.478	-21,0%	2.211	-10,8%	2.062	-6,7%
EBIT	**9.328**	**-45,5%**	**9.430**	**1,1%**	**10.712**	**13,6%**	**12.260**	**14,4%**
EBIT-Marge	**7,88%**	**-7,1 pp**	**8,20%**	**0,3 pp**	**9,00%**	**0,8 pp**	**10,00%**	**1,0 pp**
Zinserträge	79	-64,4%	240	203,8%	250	4,2%	250	0,0%
Zinsaufwand	295	-65,2%	250	-15,3%	250	0,0%	250	0,0%
Finanzergebnis	-216	65,4%	-10	95,4%	0	100,0%	0	0,0%
EBT	**9.112**	**-44,7%**	**9.420**	**3,4%**	**10.712**	**13,7%**	**12.260**	**14,4%**
EBT-Marge	7,70%	-6,8 pp	8,19%	0,5 pp	9,00%	0,8 pp	10,00%	1,0 pp
Steuern	2.677	-47,4%	2.920	9,1%	3.321	13,7%	3.800	14,4%
Steuerquote	29,38%	-1,5 pp	31,00%	1,6 pp	31,00%	0,0 pp	31,00%	0,0 pp
Ergebnis n. Steuern	**6.435**	**-43,6%**	**6.500**	**1,0%**	**7.391**	**13,7%**	**8.459**	**14,4%**
Anteile Dritter	79	16,2%	80	1,0%	91	13,7%	104	14,4%
Konzernjahresüberschuss	**6.356**	**-43,9%**	**6.420**	**1,0%**	**7.301**	**13,7%**	**8.355**	**14,4%**
Anzahl Aktien	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%	13.300.000	0,0%
Ergebnis je Aktie, ohne eigene Aktien (€)	**0,48**	**-43,9%**	**0,49**	**1,0%**	**0,55**	**13,7%**	**0,63**	**14,4%**

Quelle: Solventis Research, Bastei Lübbe AG

Bastei Lübbe: Bilanz (in Tsd. €)

	2025/26	yoy	2026/27e	yoy	2027/28e	yoy	2028/29e	yoy
Aktiva								
Anlagevermögen								
Sachanlagen	2.125	50,1%	2.390	12,5%	2.626	9,9%	2.836	8,0%
Leasing Nutzungsrechte	4.467	-13,6%	4.457	-0,2%	4.490	0,7%	4.550	1,3%
Immaterielle Vermögenswerte	2.510	-13,0%	1.617	-35,6%	1.042	-35,6%	671	-35,6%
Firmenwerte	4.768	20,9%	4.768	0,0%	4.768	0,0%	4.768	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	35.899	-16,8%	35.899	0,0%	35.899	0,0%	35.899	0,0%
Summe Anlagevermögen	**49.769**	**-12,0%**	**49.131**	**-1,3%**	**48.824**	**-0,6%**	**48.724**	**-0,2%**
Umlaufvermögen								
Kasse	11.702	26,5%	15.538	32,8%	19.775	27,3%	23.880	20,8%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	20.221	-25,5%	19.643	-2,9%	20.331	3,5%	20.941	3,0%
Vorräte	18.843	12,4%	18.305	-2,9%	18.945	3,5%	19.514	3,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	8.485	84,2%	8.485	0,0%	8.485	-0,0%	8.485	0,0%
Summe Umlaufvermögen	**59.251**	**2,5%**	**61.971**	**4,6%**	**67.536**	**9,0%**	**72.820**	**7,8%**
Summe Aktiva	**109.020**	**-4,6%**	**111.102**	**1,9%**	**116.361**	**4,7%**	**121.544**	**4,5%**
Passiva								
Eigenkapital								
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	43.484	-6,3%	46.604	7,2%	50.605	8,6%	55.310	9,3%
Eigenkapital der Aktionäre	**65.729**	**-4,3%**	**68.849**	**4,7%**	**72.850**	**5,8%**	**77.555**	**6,5%**
Anteile in Fremdbesitz	254	10,9%	254	0,0%	254	0,0%	254	0,0%
Eigenkapital	**65.983**	**-4,2%**	**69.103**	**4,7%**	**73.104**	**5,8%**	**77.809**	**6,4%**
Langfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	589	-44,9%	572	-2,9%	592	3,5%	610	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	0	n.m.	0	n.m.	0	n.m.	0	n.m.
langfristige Leasingverbindlichkeiten	3.493	-19,2%	3.485	-0,2%	3.511	0,7%	3.558	1,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	729	182,9%	708	-2,9%	733	3,5%	755	3,0%
Summe langfristige Schulden	**4.811**	**-34,7%**	**4.765**	**-0,9%**	**4.836**	**1,5%**	**4.922**	**1,8%**
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	9.783	21,2%	9.504	-2,9%	9.836	3,5%	10.131	3,0%
Finanzverbindlichkeiten	2.152	-43,9%	2.152	0,0%	2.152	0,0%	1.480	-31,2%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	1.450	9,2%	1.447	-0,2%	1.457	0,7%	1.477	1,3%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	21.412	1,5%	20.800	-2,9%	21.528	3,5%	22.174	3,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	3.432	-7,9%	3.334	-2,9%	3.451	3,5%	3.554	3,0%
Summe kurzfristige Schulden	**38.229**	**0,4%**	**37.236**	**-2,6%**	**38.424**	**3,2%**	**38.816**	**1,0%**
Summe Passiva	**109.023**	**-4,6%**	**111.105**	**1,9%**	**116.364**	**4,7%**	**121.547**	**4,5%**

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: **10.11.2026, 09:45 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **10.11.2026, 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
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
14.04.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	11,00 €	6,62 €	12 Monate
21.07.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	10,50 €	6,50 €	12 Monate
13.08.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	10,50 €	6,54 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.10.2025 - 30.09.2026)		in %	Auftrags-research	in %
Kaufen	50	80,6%	37	59,7%
Halten	11	17,7%	11	17,7%
Verkaufen	1	1,6%	1	1,6%
Insgesamt	62	100,0%	49	79,0%

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. ist in Besitz einer Nettoverkaufs- oder Nettokaufposition von über 0,5% des Finanzinstruments.

2. sind am gezeichneten Kapital des Emittenten mit mindestens 5 Prozent beteiligt.

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 oder eine zu der Analyse vor Weitergabe Zugang habende oder haben könnende Person

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 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 entsprechenden 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.