Schloss Wachenheim AG

Kaufen (Kaufen)

Kursziel	**20,00 € (20,00 €)**
Kurspotenzial	32,5%
Kurs (11.11.2026)	15,10 €
ISIN	DE0007229007
Marktkapitalisierung	119,6 Mio. €
Anzahl Aktien	7,92 Mio.
Marktsegment	General Standard

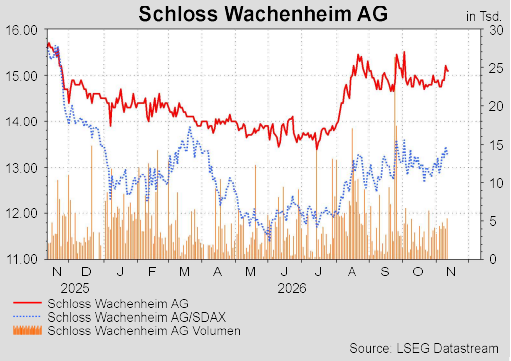
Kennzahlen und Prognosen Gj.-Ende 30.06.

in Mio. €/ je Aktie in €	25/26	26/27e	27/28e	28/29e
Umsatz	448,9	462,4	480,9	500,1
EBITDA	46,9	50,0	53,1	56,0
EBITDA-Marge	10,4%	10,8%	11,1%	11,2%
EBIT	27,6	28,4	31,3	33,8
EBIT-Marge	6,1%	6,2%	6,5%	6,8%
Ergebnis je Aktie	1,03	1,11	1,28	1,42
Dividende je Aktie	0,60	0,60	0,60	0,70
Buchwert je Aktie	33,34	33,86	34,54	35,36
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	4,4	4,4	4,2	4,0
EV/EBIT	7,5	7,7	7,1	6,7
KGV	13,2	13,6	11,8	10,6
Dividendenrendite	4,4%	4,0%	4,0%	4,6%
Kurs/Buchwert	0,5	0,4	0,4	0,4

Unternehmensprognose 2026/27

Absatzmenge	leicht steigend
Umsatz	+ 3 - 6%
EBIT	28 - 32 Mio. €
Konzernergebnis*	17 - 21 Mio. €

*vor Minderheiten



Finanzkalender

- 19.11.2026: Hauptversammlung (Trier)
- 23.02.2027: H1‘2026/27
- 05.05.2027: Q3‘2026/27

Aktionärsstruktur

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

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

Schwächerer Jahresstart – Prognose für das Gj. 2026/27 bestätigt

Die Schloss Wachenheim AG (SWA) hat die Zahlen für das Q1‘2026/27 (01.07.-30.09.) veröffentlicht. Das schwache Konsumumfeld zeigte sich in den Ergebnissen. Der Absatz sank um 4,3% auf 52,5 Mio. Flaschen (Vj. 54,9 Mio.) und der Umsatz fiel um 3,9% auf 101,9 Mio. € (Vj. 106,0 Mio. €). Dabei waren alle Teilmärkte – Deutschland, Frankreich und Ostmitteleuropa – von Rückgängen geprägt. Das EBIT blieb hingegen mit 5,3 Mio. € (Vj. 5,3 Mio. €) stabil. Grund hierfür war allerdings ein a.o. Gewinn aus einem Grundstücksverkauf in Rumänien (2,3 Mio. €). Bereinigt um diesen a.o. Effekt fiel das operative EBIT auf 3,0 Mio. € und die EBIT-Marge auf 3,0% (Vj. 5,0%). Das SWA-Management hatte mit einem schwachen Q1 gerechnet. Entscheidend für den Erfolg im Gesamtjahr wird das laufende Weihnachtsquartal (Q2) sein. Gemessen am Jahres-EBIT entfallen regelmäßig 70 - 80% auf das Q2. Das Management blickt zuversichtlich auf das Weihnachtsgeschäft und hat die Guidance für das Gesamtjahr bestätigt. Wir sehen den fairen Wert der SWA-Aktie unverändert bei 20,00 € und bestätigen unsere Kaufempfehlung.

In Teilkonzern **Deutschland** fiel das Absatzvolumen im Q1 um 2,8% auf 20,4 Mio. Flaschen (Vj. 21,0 Mio. €). Rückläufig war das Marken- und Handelseigenmarkengeschäft der SWA sowie der Weinhandel. Bei den Produktkategorien verloren insbesondere die Sparklings, während weinhaltige Cocktails und alkoholfreie Sparklings und Weine zulegen konnten. Der Umsatz sank analog um 2,4% auf 36,1 Mio. € (Vj. 37,0 Mio. €). Das Segment-EBIT fiel auf -0,1 Mio. € nach 0,3 Mio. € im Vorjahr.

In **Frankreich** sank der Absatz um 4,7% auf 13,6 Mio. Flaschen (Vj. 14,2 Mio.). Ursächlich war v. a. das Markengeschäft im Inland, während der Export gewachsen ist. Die Umsatzerlöse gingen um 3,4% auf 24,4 Mio. € (Vj. 25,3 Mio. €) zurück. Das EBIT lag bei 1,2 Mio. € nach 2,1 Mio. € im Vorjahr.

Am schwächsten performte der Teilkonzern **Ostmitteleuropa** im Q1. Der Absatz gab um 6,0% auf 19,7 Mio. Flaschen (Vj. 21,0 Mio.) nach. Während vor allem in Polen und weniger in Rumänien Einbußen zu verzeichnen waren, legten die kleineren Märkte Tschechien und Slowakei leicht zu. Bei den Produktkategorien resultierte das Absatzminus nahezu vollständig aus dem Bereich Stillwein. Spirituosen, alkoholfreie Sparklings und Weine konnten hingegen zulegen. Die Umsatzerlöse gingen ähnlich um 5,8% auf 43,1 Mio. € (Vj. 45,7 Mio. €) zurück. Währungsbereinigt lag das Minus bei 3,6%. Das EBIT lag bei 1,9 Mio. € nach 2,9 Mio. € im Vorjahr.

Auf der **Hauptversammlung** am 19.11. soll wie im Vorjahr eine **Dividende von 0,60 €** je SWA-Aktie beschlossen werden. Damit unterstreicht die Gesellschaft das Profil einer verlässlichen Dividendenaktie. Auf der Basis beträgt die Dividendenrendite aktuell rd. 4%.

Am 04.11. wurde der Segmentwechsel vom regulierten Markt (General Standard) in das Börsensegment **Scale** vollzogen. Die Aktionäre sollen weiterhin zeitnah und transparent informiert werden. Auch Zwischenberichte sollen wie bisher veröffentlicht werden.

BITTE BEACHTEN SIE UNSEREN DISCLAIMER AB SEITE 8

Q1 2026/27: Schwächerer Jahresbeginn mit Rückgängen bei Absatz, Umsatz und operativem EBIT

SWA hat die Q1-Zahlen 2026/27 veröffentlicht. Das schwache Konsumumfeld zeigte sich in den Zahlen. Über alle Teilmärkte sanken sowohl Absatz, Umsatz als auch EBIT.

Die Zahl der **verkauften Flaschen** (umgerechnet in 0,75 l-Flaschen) sank konzernweit um **4,3%** auf **52,5 Mio.** (Vj. 54,9 Mio.). Am stärksten sank der Absatz in Ostmitteleuropa (-6,0%), gefolgt von Frankreich (-4,7%) und Deutschland (-2,8%).

Der **Konzernumsatz** sank nur leicht weniger um **3,9%** auf **101,9 Mio. €** (Vj. 106,0 Mio. €).

Die **Rohmarge** (Umsatzerlöse + Bestandsveränderung - Materialaufwand) ging unterproportional um **2,5%** auf **44,9 Mio. €** (Vj. 46,1 Mio. €) zurück. Dies entsprach einer verbesserten Quote von 44,1% des Umsatzes (Vj. 43,5%). Veränderungen im Absatzmix und bei den Beschaffungspreisen trugen dazu bei.

Die **sonstigen betrieblichen Erträge** erhöhten sich deutlich auf **3,6 Mio. €** (Vj. 1,3 Mio. €). Grund dafür war der Verkauf der Liegenschaft in Rumänien, die zu einem Sonderertrag von 2,3 Mio. € führte. Die Kaufpreiszahlung (5,2 Mio. €) erfolgte dabei nahezu vollständig durch Verrechnungen mit Anzahlungen, so dass hieraus kein wesentlicher Mittelzufluss resultierte.

Der **Personalaufwand** stieg um **5,2%** auf **19,8 Mio. €** (Vj. 18,9 Mio. €). Gründe hierfür waren Lohn- und Gehaltssteigerungen in allen Teilmärkten.

Die **Abschreibungen** nahmen um 5,4% auf **4,9 Mio. €** (Vj. 4,7 Mio. €) zu.

Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** sind hingegen leicht auf **18,4 Mio. €** (Vj. 18,6 Mio. €) zurückgegangen.

In Summe ergab sich mit **5,3 Mio. €** ein **EBIT** auf Vorjahresniveau (5,3 Mio. €). Bereinigt um den Sonderertrag aus dem Verkaufsgewinn in Rumänien lag das EBIT bei 3,0 Mio. €. Dies entspricht einer bereinigten **EBIT-Marge** von **3,0%** (Vj. 5,0%).

Das **Nettofinanzergebnis** konnte mit -1,4 Mio. € auf Vorjahresniveau (-1,4 Mio. €) gehalten werden.

Auch das **EBT** blieb mit 4,0 Mio. € (Vj. 4,0 Mio. €) auf konstantem Niveau.

Der **Ertragsteueraufwand** erhöhte sich deutlich auf **1,1 Mio. €** (Vj. 0,6 Mio. €). Die niedrige Steuerquote im Vorjahr resultierte aus der Anpassung der latenten Steuern im deutschen Teilkonzern aufgrund der ab 2028 sinkenden Körperschaftssteuersätzen.

Unter dem Strich stand deshalb ein niedrigeres **Konzernergebnis** von **2,9 Mio. €** (Vj. 3,4 Mio. €).

Davon entfielen lediglich **0,9 Mio. €** (Vj. 2,1 Mio. €) bzw. ein EPS von **0,11 €** (Vj. 0,26 €) auf die **SWA-Aktionäre**. 2,0 Mio. € (Vj. 1,3 Mio. €) standen den Minderheiten zu.

Bestätigter Ausblick für das Gesamtjahr 2026/27

Das Management blickt trotz des schwächeren Auftaktquartals zuversichtlich auf das anstehende Weihnachtsgeschäft. Entsprechend wurde die Guidance für das Gj. 2026/27 bestätigt. Sowohl Absatz als auch Umsatz, EBIT und Konzernergebnis (vor Minderheiten) sollen weiter zulegen:

- **Absatz:** leicht steigende Absatzmengen
- **Umsatz:** +3% bis +6% (2025/26: 448,9 Mio. €)
- **EBIT:** 28 - 32 Mio. € (2025/26: 27,6 Mio. €)
- **Konzernergebnis** (vor Minderheiten): 17 - 21 Mio. € (2025/26: 16,4 Mio. €)

Dabei unterstellt das Management eine schrittweise Aufhellung der Verbraucherstimmung mit positiven Impulsen für das wichtige Jahresendgeschäft (Q2 bei SWA).

In den einzelnen Teilkonzernen rechnet das Unternehmen mit den folgenden operativen Entwicklungen:

Deutschland

- Leicht aufwärtsgerichtete Entwicklung des Absatzvolumens, insbesondere getragen durch das Inlandsgeschäft mit Marken und Handelseigenmarken der Schloss Wachenheim AG. Zur Absatzunterstützung sind wie im Vorjahr umfangreiche Marketing- und Werbekampagnen mit Fokus auf die wichtigen Marken *Light Live*, *Eisberg* und *Robby Bubble* geplant.
- Für den Wein-Retailbereich werden Ergebnisverbesserungen erwartet.
- Aufgrund von Verschiebungen in den Sortimenten und höheren Beschaffungspreisen wird von einem gegenüber dem Umsatz unterproportionalen Wachstum der Rohmarge ausgegangen. Die Sach- und Personalkosten sollen weiter steigen. Insgesamt wird für Deutschland mit einem spürbar rückläufigen EBIT gerechnet.

Frankreich

- Stabile bis leicht steigenden Absatzmengen, mit einer höheren Dynamik aus dem Exportgeschäft. Auf dem französischen Inlandsmarkt wird bei Marken und Handelseigenmarken von einer stabilen Entwicklung ausgegangen. Die wichtigen Marken sollen auch im Gj. 2026/27 mit hohen Marketing- und Werbeaufwendungen unterstützt werden.
- Die Rohmarge soll aufgrund von Verschiebungen im Absatzmix sowie Veränderungen bei den Beschaffungspreisen spürbar gesteigert werden. Gegenläufig wirken die prognostizierte Zunahme bei den Personal- und Sachkosten.

Ostmitteleuropa

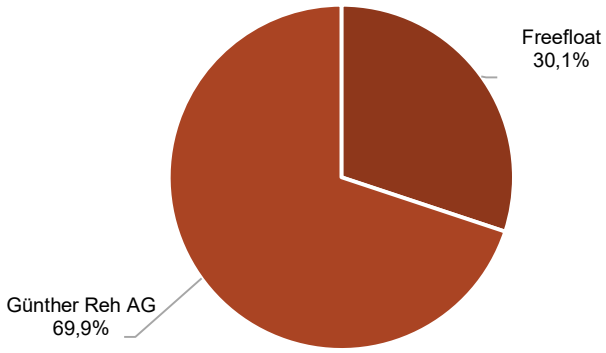
- In einem erwarteten stabilen Marktumfeld geht SWA von einem insgesamt leicht steigenden Absatzvolumen aus. Unterstützt wird dies erneut mit hohen Marketing- und Werbeaufwendungen.
- Aufgrund der erwarteten Absatzentwicklung wird auch in Ostmitteleuropa mit leichten Steigerungen der Ergebnisgrößen gerechnet.

Die geplanten **Investitionen** für das Gj. 2026/27 betragen **rd. 16 Mio. €**. Schwerpunkte bilden die Modernisierung und Kapazitätserweiterung von Produktionsanlagen in Ostmitteleuropa (Bilgoraj/Polen und Bukarest/Rumänien). Grundsätzlich offen ist das Management auch für den Kauf weiterer Marken und Unternehmen.

Stabile Aktionärsstruktur: Mehrheit in Familienhand

Bei der Aktionärsstruktur gab es keine Veränderungen. Die **Günther Reh AG** (Sitz: Leiwen/Mosel) ist mit 5.532.640 Aktien bzw. **69,9%** am Grundkapital Mehrheitsgesellschafter der Schloss Wachenheim AG. Das Listing im General Standard erfordert eine Stimmrechtsmitteilung, sobald ein Aktionär die Schwelle von 3% überschreitet. Weitere größere Aktionäre sind aber nicht bekannt. 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 Unternehmen bekam im Q1 2026/27 das schwache Konsumumfeld zu spüren. Hiervon war das Management allerdings ausgegangen. Für das wichtige Weihnachtsquartal ist SWA überzeugt, die gesteckten Ziele zu erreichen. Entsprechend wurde die Guidance für das Gj. 2026/27 bestätigt. Wir schließen uns dieser auch weiterhin an, sind aber grundsätzlich vorsichtig und orientieren uns jeweils an die unteren Ränder der Spannen.

Bei den Bewertungsparametern senken wir die Marktrisikoprämie von 5,25% auf 4,75%. Den risikofreien Zins belassen wir bei 3,75%. Hierdurch sinkt das WACC im Terminal Value auf 6,8% (zuvor: 7,1%). Bei der ewigen Wachstumsrate sind wir vorsichtiger und senken den Wert von 1,5% auf 1,0%.

Unter Berücksichtigung der angepassten Parameter ermitteln wir auf Basis unseres DCF-Modells einen fairen Wert von 20,11 € (zuvor: 19,98 €) je SWA-Aktie.

Wir bestätigen unser Kursziel für die SWA-Aktie von 20,00 €. Das Kurspotenzial liegt bei über 30%. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung.

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

	25/26	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	31/32e	Terminal Value
Umsatz	**448.926**	**462.394**	**480.890**	**500.125**	**515.129**	**530.583**	**546.500**	
Veränderung in %	0,3%	3,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%	
EBITDA	**46.880**	**49.991**	**53.143**	**56.004**	**58.586**	**61.690**	**63.368**	
EBITDA-Marge	10,4%	10,8%	11,1%	11,2%	11,4%	11,6%	11,6%	
EBIT	**27.563**	**28.437**	**31.258**	**33.758**	**35.286**	**37.141**	**38.255**	
EBIT-Marge	6,1%	6,2%	6,5%	6,8%	6,9%	7,0%	7,0%	
NOPLAT	**20.355**	**21.328**	**23.756**	**25.994**	**27.170**	**28.598**	**29.456**	**29.869**
Reinvestment Rate	82,1%	40,1%	47,0%	47,6%	38,7%	35,9%	31,9%	15,6%
FCFF	**3.634**	**12.768**	**12.585**	**13.611**	**16.665**	**18.328**	**20.071**	**435.770**
WACC	7,0%	6,7%	6,7%	6,7%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%
Kumuliertes WACC		106,7%	113,8%	121,5%	129,7%	138,5%	147,9%	157,9%
Barwerte der FCFF		**11.968**	**11.055**	**11.202**	**12.848**	**13.235**	**13.572**	**275.943**

Berechnung Wert pro Aktie	
Summe Barwerte Planphase	73.880
Barwert Terminal Value	275.943
in % des Unternehmenswerts	78,9%
Unternehmenswert	**349.824**
Netto-Finanzschulden	98.545
Minderheiten	92.000
Beteiligungen	0
Wert des Eigenkapitals	**159.279**
Anzahl an Aktien (in Mio.)	7,92
Wert pro Aktie	**20,11**

Modellparameter TV	
EBIT-Marge	7,0%
Steuersatz	23,0%
Ewiges Wachstum	1,0%
WACC	6,8%

Sensitivitätsanalyse

WACC \ *Wachstumsrate*	0,50%	0,75%	**1,00%**	1,25%	1,50%
6,3%	20,27	21,86	23,59	25,49	27,59
6,5%	18,75	20,19	21,77	23,50	25,39
6,8%	17,34	18,67	**20,11**	21,68	23,41
7,0%	16,04	17,26	18,59	20,03	21,60
7,3%	14,84	15,97	17,19	18,51	19,95

WACC \ *EBIT-Marge*	6,5%	6,8%	**7,0%**	7,3%	7,5%
6,3%	20,34	21,96	23,59	25,21	26,83
6,5%	18,68	20,23	21,77	23,31	24,86
6,8%	17,16	18,64	**20,11**	21,58	23,06
7,0%	15,77	17,18	18,59	20,00	21,41
7,3%	14,49	15,84	17,19	18,54	19,89

Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim AG

Schloss Wachenheim: GuV (in Tsd. €)

	25/26	yoy	26/27e	yoy	27/28e	yoy	28/29e	yoy
Umsatz	**448.926**	**0,3%**	**462.394**	**3,0%**	**480.890**	**4,0%**	**500.125**	**4,0%**
Erh./Verm. un/fertige Erzeugnisse	12.212	977,3%	12.578	3,0%	13.081	4,0%	13.605	4,0%
Gesamtleistung	**461.138**	**3,4%**	**474.972**	**3,0%**	**493.971**	**4,0%**	**513.730**	**4,0%**
sonstige betriebliche Erträge	5.234	6,4%	5.507	5,2%	5.734	4,1%	5.970	4,1%
Materialaufwand	262.509	2,9%	265.876	1,3%	276.511	4,0%	287.572	4,0%
Rohergebnis nach GKV	203.863	4,1%	214.603	5,3%	223.194	4,0%	232.128	4,0%
Personalaufwand	79.966	4,8%	83.592	4,5%	86.354	3,3%	89.438	3,6%
sonstige betriebliche Aufwendungen	77.017	3,5%	81.020	5,2%	83.697	3,3%	86.686	3,6%
EBITDA	**46.880**	**2,9%**	**49.991**	**6,6%**	**53.143**	**6,3%**	**56.004**	**5,4%**
EBITDA-Marge	**10,44%**	**0,3 pp**	**10,81%**	**0,4 pp**	**11,05%**	**0,2 pp**	**11,20%**	**0,1 pp**
Abschreibungen	19.317	5,0%	21.553	11,6%	21.885	1,5%	22.245	1,6%
EBIT	**27.563**	**1,5%**	**28.437**	**3,2%**	**31.258**	**9,9%**	**33.758**	**8,0%**
EBIT-Marge	**6,14%**	**0,1 pp**	**6,15%**	**0,0 pp**	**6,50%**	**0,4 pp**	**6,75%**	**0,3 pp**
Erträge aus Beteiligungen	426	5,4%	426	0,0%	426	0,0%	426	0,0%
Zinserträge	429	-13,5%	464	8,2%	420	-9,5%	388	-7,7%
Zinsaufwand	6.175	-5,5%	6.284	1,8%	6.394	1,7%	6.522	2,0%
Finanzergebnis	-5.320	5,6%	-5.393	-1,4%	-5.548	-2,9%	-5.708	-2,9%
Ergebnis v. Ertragssteuern (EBT)	**22.243**	**3,4%**	**23.044**	**3,6%**	**25.710**	**11,6%**	**28.050**	**9,1%**
EBT-Marge	4,95%	0,1 pp	4,98%	0,0 pp	5,35%	0,4 pp	5,61%	0,3 pp
Steuern	5.817	9,8%	5.761	-1,0%	6.170	7,1%	6.452	4,6%
Steuerquote	26,15%	1,5 pp	25,00%	-1,2 pp	24,00%	-1,0 pp	23,00%	-1,0 pp
Ergebnis n. Steuern	**16.426**	**1,3%**	**17.283**	**5,2%**	**19.540**	**13,1%**	**21.599**	**10,5%**
Anteile Dritter	8.229	0,2%	8.469	2,9%	9.379	10,8%	10.367	10,5%
Konzernjahresüberschuss	**8.197**	**2,4%**	**8.814**	**7,5%**	**10.161**	**15,3%**	**11.231**	**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	**1,03**	**2,4%**	**1,11**	**7,5%**	**1,28**	**15,3%**	**1,42**	**10,5%**

Quelle: Solventis Research, Schloss Wachenheim AG

Schloss Wachenheim: Bilanz (in Tsd. €)

	25/26	yoy	26/27e	yoy	27/28e	yoy	28/29e	yoy
Aktiva								
Anlagevermögen								
Sachanlagen	119.339	13,2%	120.084	0,6%	121.301	1,0%	122.962	1,4%
Leasing Nutzungsrechte	17.846	-32,7%	19.700	10,4%	21.574	9,5%	23.761	10,1%
Immaterielle Vermögenswerte	85.859	0,7%	86.607	0,9%	87.526	1,1%	88.614	1,2%
Firmenwerte	16.112	2,1%	16.112	0,0%	16.112	0,0%	16.112	0,0%
Sonstige langfristige Vermögenswerte	2.601	-58,0%	2.601	0,0%	2.601	0,0%	2.601	0,0%
Summe Anlagevermögen	**241.757**	**1,1%**	**245.103**	**1,4%**	**249.114**	**1,6%**	**254.050**	**2,0%**
Umlaufvermögen								
Kasse	9.676	22,3%	11.610	20,0%	10.504	-9,5%	9.694	-7,7%
Forderungen Lieferungen und Leistungen	69.802	-3,9%	71.896	3,0%	74.772	4,0%	77.763	4,0%
Vorräte	159.627	6,5%	164.416	3,0%	170.992	4,0%	177.832	4,0%
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	7.616	-4,4%	7.616	0,0%	7.616	0,0%	7.616	0,0%
Summe Umlaufvermögen	**246.721**	**3,5%**	**255.538**	**3,6%**	**263.885**	**3,3%**	**272.905**	**3,4%**
Summe Aktiva	**491.003**	**2,8%**	**500.641**	**2,0%**	**512.998**	**2,5%**	**526.955**	**2,7%**
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	147.396	0,5%	151.458	2,8%	156.867	3,6%	163.346	4,1%
Eigenkapital der Aktionäre	**202.020**	**0,4%**	**206.082**	**2,0%**	**211.491**	**2,6%**	**217.970**	**3,1%**
Anteile in Fremdbesitz	62.061	6,2%	62.061	0,0%	62.061	0,0%	62.061	0,0%
Eigenkapital	**264.081**	**1,7%**	**268.143**	**1,5%**	**273.552**	**2,0%**	**280.031**	**2,4%**
Langfristige Schulden								
Pensionsrückstellungen	1.973	0,7%	2.032	3,0%	2.113	4,0%	2.198	4,0%
Übrige Rückstellungen	871	-30,2%	897	3,0%	933	4,0%	970	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	30.034	4,0%	30.034	0,0%	30.034	0,0%	30.034	0,0%
langfristige Leasingverbindlichkeiten	13.199	-31,1%	14.570	10,4%	15.956	9,5%	17.574	10,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	16.982	-0,6%	17.491	3,0%	18.191	4,0%	18.919	4,0%
Summe langfristige Schulden	**63.059**	**-7,7%**	**65.025**	**3,1%**	**67.228**	**3,4%**	**69.695**	**3,7%**
Kurzfristige Schulden								
Übrige Rückstellungen	5.735	1,9%	5.907	3,0%	6.143	4,0%	6.389	4,0%
Finanzverbindlichkeiten	57.390	28,7%	57.390	0,0%	57.390	0,0%	57.390	0,0%
kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	5.625	3,9%	6.209	10,4%	6.800	9,5%	7.489	10,1%
Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen	55.634	-2,1%	57.303	3,0%	59.595	4,0%	61.979	4,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	39.479	6,6%	40.663	3,0%	42.290	4,0%	43.982	4,0%
Summe kurzfristige Schulden	**163.863**	**9,6%**	**167.473**	**2,2%**	**172.218**	**2,8%**	**177.229**	**2,9%**
Summe Passiva	**491.003**	**2,8%**	**500.641**	**2,0%**	**512.998**	**2,5%**	**526.955**	**2,7%**

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: **12.11.2026, 09:45 Uhr**, erstmalige Veröffentlichung: **12.11.2026, 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) 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
12.11.2025	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,10 €	15,60 €	12 Monate
25.02.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	21,10 €	14,40 €	12 Monate
19.05.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	20,40 €	13,75 €	12 Monate
06.10.2026	Ulf van Lengerich	Kaufen	20,00 €	14,90 €	12 Monate

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

Empfehlungsübersicht Research-Reports (01.10.2025 - 30.09.2026)		in %	Auftragsresearch	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. 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 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 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.