

3. September 2026
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 1 & 2

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

Daldrup & Söhne AG

Die Wachstumsdynamik nimmt jetzt deutlich zu

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 23,70 € | Kursziel: 30,00 € (zuvor: 29,00 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Oberhaching
Branche:	Bohrdienstleistungen
Mitarbeiter:	157
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE0007830572
Ticker:	4DS:GR
Kurs:	23,70 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	5,99 Mio. Stück
Market Cap:	142,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	133,4 Mio. Euro
Free-Float:	41,6 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	30,10 / 11,40 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	111,4 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2025	2026e	2027e
Gesamtleist. (Mio. €)	51,1	62,5	78,5
EBIT (Mio. Euro)	8,7	7,9	11,9
Jahresüberschuss	7,7	6,6	10,1
EpS	1,29	1,11	1,68
Dividende je Aktie	0,15	0,19	0,29
Wachstum Gesamtl.	-6,4%	22,3%	25,6%
Gewinnwachstum	211,5%	-14,2%	51,3%
KUV	3,56	2,29	1,82
KGv	18,3	21,3	14,1
KCF	13,3	15,2	10,6
EV / EBIT	15,3	16,9	11,2
Dividendenrendite	0,6%	0,8%	1,2%

Starker Anstieg der Gesamtleistung

Die Daldrup & Söhne AG (D&S) hat am 27. August die ordentliche Hauptversammlung durchgeführt, die alle Tagesordnungspunkte und die Ausschüttung einer Dividende von 18 Cent (+20 Prozent zum Vorjahr) beschlossen hat. Zu dem Anlass hatte das Unternehmen auch vorläufige Halbjahreszahlen veröffentlicht. Demzufolge konnte die Konzern-Gesamtleistung im ersten Halbjahr sehr deutlich, um 56 Prozent auf 32,3 Mio. Euro, gesteigert werden. Das spiegelt die starke Auftragslage mit einer Vielzahl von Projekten wider. Das EBIT konnte nicht ganz Schritt halten und hat „nur“ um 31 Prozent auf 3,5 Mio. Euro zugelegt, womit die operative Marge in den ersten sechs Monaten gegenüber dem Vorjahr von 12,8 auf 10,7 Prozent zurückgegangen ist. Das Unternehmen verweist diesbezüglich darauf, dass „bei einzelnen Projekten Schlussabrechnungen zum Stichtag noch ausstanden“. Dadurch werden die Leistungen nur mit einem Sicherheitsabschlag berücksichtigt, was die Marge entsprechend schmälert. Außerdem wurden umfangreiche Investitionen in die Modernisierung und Ausrüstung von Bohranlagen vorgenommen, um die Kapazitäten für den weiter anziehenden Bedarf zu sichern. Das war mit erhöhten Aufwendungen verbunden.

Prognose bekräftigt

Für das Gesamtjahr hat D&S die Prognose bekräftigt, die weiterhin eine Gesamtleistung von rund 58 Mio. Euro und eine EBIT-Marge zwischen 11,5 und 13,5 Prozent vorsieht. Unterstützung kommt dabei von dem mehrjährigen Großprojekt in Pullach, wo voraussichtlich Anfang des vierten Quartals die erste Bohrung startet. Damit hat sich der Beginn zwar weiter verzögert, aber D&S konnte das Personal in anderen Bereichen einsetzen und so anderweitig Erlöse generieren. Neben einem höheren Volumen von Schlussabrechnungen im zweiten Halbjahr dürfte auch das die Marge stützen.

Hohe Nachfrage

Mit dem Bohrbeginn in Pullach dürfte sich die Geschäftsentwicklung von D&S weiter beschleunigen. Die Basis dafür ist der hohe Auftragsbestand, der im August durch die Abarbeitung von Aufträgen zwar unter dem Vorjahresbestand (140 Mio. Euro) lag, sich mit 132 Mio. Euro aber weiter auf einem sehr komfortablen Niveau bewegte. Zugleich hat das „relevante Marktvolumen“, also das wahrscheinlichkeitsgewichtete Volumen von Aufträgen im Verhandlungsstand, binnen Jahresfrist um 14 Prozent auf 371 Mio. Euro zugenommen. Weitere Großaufträge sind nach Aussage des Managements daher schon in naher Zukunft denkbar, da im Bereich der Geothermie in Deutschland, u.a. im Rahmen der kommunalen Wärmeplanung, viele Ausschreibungen laufen und anstehen. Im Juli hatte D&S bereits den Zuschlag für zwei Tiefengeothermie-Bohrungen in Aschheim mit einem voraussichtlichen Umsatzvolumen von rund 16 bis 18 Mio. Euro gemeldet. Der Bohrbeginn soll bereits Ende dieses Jahres erfolgen.

Schätzungen für 2026 aktualisiert

Wir sehen Daldrup & Söhne mit den vorläufigen Halbjahreszahlen gut auf Kurs. Zur Erreichung des

Jahresziels bei der Gesamtleistung von 58 Mio. Euro sind jetzt im zweiten Halbjahr nur noch 25,7 Mio. Euro notwendig. Das Management verweist hier auf die üblichen Verzögerungsrisiken im Projektgeschäft und kalkuliert gewohnt konservativ. Wir gehen aber davon aus, dass das Ziel übertroffen wird und erwarten nun 62,5 Mio. Euro (bislang: 60,0 Mio. Euro). Unsere Taxe für die EBIT-Marge haben wir hingegen moderat abgesenkt, von 13,7 auf 12,6 Prozent, und damit die GuV-Belastungen der Wachstumsinvestitionen etwas höher angesetzt. Nichtsdestotrotz sehen wir das Unternehmen damit solide innerhalb der Zielspanne.

Entwicklungspfade erhöht

Für die Folgejahre haben wir in Reaktion auf die Wachstumsinvestitionen und die voraussichtlich weiter steigende Nachfrage den Entwicklungspfad der Gesamtleistung etwas angehoben. Das Management hält bis 2030 durchaus eine Steigerung auf dreistellige Werte für möglich, das haben wir mit einem neuen Schätzwert von 100,5 Mio. Euro (bislang: 96,5 Mio. Euro) nun abgebildet. Den Margenpfad haben wir nicht angepasst, so dass die Zielmarge unverändert 17 Prozent beträgt. In Kombination mit den angehobenen Schätzungen zur Gesamtleistung ergibt sich aber

Mio. Euro	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032	12 2033
Gesamtleistung	62,5	78,5	88,5	95,5	100,5	103,5	106,5	110,5
Wachstum Gesamtleistung	22,3%	25,6%	12,7%	7,9%	5,2%	3,0%	2,9%	3,8%
EBIT-Marge	12,6%	15,1%	16,2%	16,6%	16,7%	16,9%	17,0%	17,0%
EBIT	7,9	11,9	14,3	15,8	16,8	17,5	18,1	18,7
Steuersatz	10,0%	10,0%	25,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,8	1,2	3,6	4,8	5,0	5,3	5,4	5,6
NOPAT	7,1	10,7	10,7	11,1	11,8	12,3	12,7	13,1
+ Abschreibungen & Amortisation	2,6	2,8	3,0	3,1	3,3	3,5	3,7	3,9
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	9,9	13,7	13,9	14,4	15,2	15,9	16,5	17,2
- Zunahme Net Working Capital	-0,7	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
- Investitionen AV	-4,3	-3,9	-3,4	-4,1	-4,3	-4,4	-4,6	-4,7
Free Cashflow	4,8	9,2	10,0	9,7	10,3	10,9	11,4	11,8

SMC Schätzmodell

auch eine erhöhte EBIT-Kurve im Detailprognosezeitraum. Die Tabelle unten auf der vorherigen Seite zeigt die aus unserem Modell resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis zum Jahr 2033, weitere Details enthält der Anhang.

Neues Kursziel: 30,00 Euro

Aus der Diskontierung der Schätzungen mit einem unveränderten Diskontierungszins (WACC 6,7 Prozent) sowie unveränderten Parametern zur Ermittlung des Terminal Value (Sicherheits-Margenabschlag von 15 Prozent, ewiges Wachstum 1 Prozent) resultiert ein neuer fairer Wert von 179,3 Mio. Euro oder 29,94 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 30,00 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Anhebung unseres Kursziels (zuvor: 29,00 Euro) resultiert aus der angehobenen Schätzung zur Entwicklung der Gesamtleistung. Das Prognoserisiko stufen wir auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) aufgrund des Projektcharakters des Geschäfts mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

Daldrup & Söhne hat die Gesamtleistung im ersten Halbjahr um 56 Prozent auf 32,3 Mio. Euro gesteigert und auch das EBIT um 30,6 Prozent auf 3,5 Mio. Euro verbessert. Während die starken Zuwächse bei

der Gesamtleistung die sehr komfortable Auftragslage widerspiegeln, resultiert der Rückgang der operativen Marge von 12,8 auf 10,7 Prozent auf noch ausstehende Schlussabrechnungen zum Stichtag sowie Effekten aus durchgeführten Wachstumsinvestitionen.

Mit einem höheren Volumen von Schlussabrechnungen wird sich das im zweiten Halbjahr relativieren, so dass die Prognose, die eine Gesamtleistung von rund 58 Mio. EUR und eine EBIT-Marge zwischen 11,5 und 13,5 Prozent vorsieht, bestätigt wurde.

Den Ausblick für die Gesamtleistung halten wir nach dem Halbjahresstand für ausgesprochen konservativ. Wir haben deswegen unsere Taxe von 60 auf 62,5 Mio. Euro angehoben und rechnen nun mit einer EBIT-Marge von 12,6 Prozent (zuvor 13,7 Prozent).

Für die Folgejahre haben wir unsere Margenschätzungen unverändert gelassen, den Entwicklungspfad für die Gesamtleistung wegen der hervorragenden Wachstumsperspektiven aber erneut angehoben. Daraus resultiert ein neues Kursziel von 30,00 Euro (zuvor: 29,00 Euro). Damit bietet die Daldrup-Aktie ein attraktives Aufwärtspotenzial von rund 30 Prozent, was weiterhin das Urteil „Buy“ rechtfertigt.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Sehr branchenerfahrenes Managementteam und Mitarbeiterstamm mit großer Expertise.
- Das Unternehmen verfügt in seinen Kernmärkten über eine starke Marktstellung im Bohrgeschäft. Ein eigener großer Gerätepark ermöglicht ein breites Leistungsangebot.
- Langjähriger Track-record in der erfolgreichen Umsetzung von Bohrvorhaben, insbesondere auch in Tiefen von bis zu 6 Tsd. Metern.
- D&S ist im Bereich der Geothermie stark positioniert, die insbesondere für den Wärmemarkt zu den aussichtsreichsten erneuerbaren Energien zählt.
- Mit einer Eigenkapitalquote von 65 Prozent weist das Unternehmen eine sehr solide Bilanzstruktur auf.

Chancen

- Der hohe Auftragsbestand sichert ein kräftiges Wachstum der Gesamtleistung ab. Dank der erzielten Effizienzfortschritte sollte das auch eine weitere Ergebnissteigerung ermöglichen.
- Weitere Großaufträge könnten bald gemeldet werden.
- Knappe Kapazitäten im Bohrmarkt und eine starke Nachfrage sind eine gute Grundlage für nachhaltig hohe Margen.
- In der kommunalen Wärmeplanung könnte die Geothermie eine wichtige Rolle spielen, was mit hohen Investitionen verbunden wäre.
- Die Endlagersuche für radioaktiven Müll bietet für D&S ein großes Auftragspotenzial, insb. in Deutschland.
- Perspektivisch könnte sich D&S an aussichtsreichen mittelständischen Geothermie-Wärmekraftwerken beteiligen.

Schwächen

- Das Projektgeschäft ist volatil, einzelne Bohrvorhaben können die Zahlen eines Geschäftsjahres stark beeinflussen.
- Im letzten Jahr hat der verschobene Start eines Großprojekts dazu geführt, dass der Planwert für die Gesamtleistung nicht ganz erreicht wurde. Aktuell gibt es auch deutliche Verzögerungen beim Großprojekt in Pullach.
- D&S muss noch unter Beweis stellen, dass die erzielten Effizienzfortschritte auch bei einer starken Ausweitung der Gesamtleistung erhalten werden können.
- Das Wachstum der Gesamtleistung wird durch die bestehenden Bohrkapazitäten begrenzt, die schon stark ausgelastet sind.

Risiken

- Materialpreissteigerungen könnten Druck auf die Marge ausüben. Ein Erreichen des Margenziels für das Gesamtjahr ist noch nicht gesichert.
- Festpreisaufträge im Bohrgeschäft bergen das Risiko von Verlusten, wenn es zu Verzögerungen kommt, die das Unternehmen zu verantworten hat.
- Der Roll-out der Infrastrukturoffensive in Deutschland könnte sich wegen bürokratischer Hürden insgesamt zäh gestalten, so dass größere Impulse für das Bohrgeschäft ausbleiben.
- Die attraktiven Marktbedingungen könnten weitere Player aus angrenzenden Bereichen anziehen und die derzeit sehr komfortable Wettbewerbssituation verschärfen.
- Ersatz- oder Ergänzungsinvestitionen in große Bohranlagen (für sehr tiefe Bohrungen) sind mit einem hohen Investitionsvolumen verbunden, was mit sprunghaften Kosten und Auslastungsrisiken verbunden ist.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
AKTIVA									
I. AV Summe	13,0	14,8	15,9	16,3	17,2	18,2	19,2	20,0	20,9
1. Immat. VG	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
2. Sachanlagen	12,3	14,1	15,2	15,6	16,6	17,6	18,5	19,4	20,2
II. UV Summe	33,3	39,2	50,0	61,1	71,9	79,1	86,5	94,2	102,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	30,4	36,1	45,1	53,4	62,1	66,9	71,8	76,7	81,8
II. Rückstellungen	3,9	4,1	4,2	4,4	4,6	4,7	4,9	5,1	5,2
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	12,2	14,0	16,7	19,6	22,6	25,8	29,2	32,6	36,3
BILANZSUMME	46,5	54,2	66,0	77,5	89,3	97,5	105,8	114,4	123,3

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	39,9	62,0	78,0	86,2	93,1	98,0	100,9	103,9	107,8
Gesamtleistung	51,1	62,5	78,5	88,5	95,5	100,5	103,5	106,5	110,5
Rohertrag	30,4	34,0	44,3	50,0	54,0	56,9	58,7	60,5	62,8
EBITDA	11,0	10,4	14,6	17,3	18,9	20,1	20,9	21,7	22,6
EBIT	8,7	7,9	11,9	14,3	15,8	16,8	17,5	18,1	18,7
EBT	8,3	7,4	11,2	13,6	15,0	15,9	16,5	16,9	17,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	7,7	6,6	10,1	10,2	10,5	11,1	11,5	11,8	12,2
JÜ	7,7	6,6	10,1	10,2	10,5	11,1	11,5	11,8	12,2
EPS	1,29	1,11	1,68	1,69	1,75	1,85	1,92	1,98	2,03

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	10,7	9,3	13,3	13,8	14,4	15,4	16,1	16,8	17,5
CF aus Investition	-5,4	-4,3	-3,9	-3,4	-4,1	-4,3	-4,4	-4,6	-4,7
CF Finanzierung	1,4	-0,5	-0,1	-0,7	-0,9	-5,4	-5,9	-6,2	-6,5
Liquidität Jahresanfa.	6,4	13,0	17,4	26,8	36,5	45,8	51,4	57,2	63,3
Liquidität Jahresende	13,0	17,4	26,8	36,5	45,8	51,4	57,2	63,3	69,5

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Wachstum Gesamtl.	-6,4%	22,3%	25,6%	12,7%	7,9%	5,2%	3,0%	2,9%	3,8%
Umsatzwachstum	-26,2%	55,3%	25,8%	10,6%	8,0%	5,3%	3,0%	2,9%	3,8%
Rohrertragsmarge	59,5%	54,4%	56,4%	56,4%	56,5%	56,6%	56,7%	56,8%	56,8%
EBITDA-Marge	21,5%	16,7%	18,6%	19,5%	19,8%	20,0%	20,2%	20,4%	20,4%
EBIT-Marge	17,1%	12,6%	15,1%	16,2%	16,6%	16,7%	16,9%	17,0%	17,0%
EBT-Marge	16,2%	11,9%	14,3%	15,3%	15,7%	15,8%	15,9%	15,9%	15,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	15,2%	10,6%	12,8%	11,5%	11,0%	11,1%	11,1%	11,1%	11,0%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,7%	42,94	39,15	36,15	33,72	31,72
6,2%	37,99	35,09	32,75	30,81	29,19
6,7%	34,07	31,81	29,94	28,37	27,03
7,2%	30,91	29,10	27,58	26,29	25,18
7,7%	28,29	26,82	25,57	24,50	23,56

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH und/oder ein nahestehendes Unternehmen unterhält/unterhalten mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 4), 5), 10)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 03.09.2026 um 9:50 Uhr fertiggestellt und am 03.09.2026 um 10:30 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
08.06.2026	Buy	29,00 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
07.04.2026	Buy	29,50 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
02.10.2025	Buy	18,20 Euro	1), 3), 10)
30.07.2025	Buy	17,20 Euro	1), 3), 4), 10)
06.06.2025	Buy	15,30 Euro	1), 3), 4), 10)
25.03.2025	Buy	14,60 Euro	1), 3), 10)
07.10.2024	Buy	11,20 Euro	1), 3), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Zwei Updates

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

III) Kooperation mit der BankM

1) Diese Studie wird gemäß Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 Art. 8 Abs. 1 und 2 weitergegeben von BankM AG. Die BankM AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Die BankM AG

- verfügt über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- war innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- war innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden noch hat sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen

und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.