6. November 2026
Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research

Platz 1 Europe Industrials
Platz 1 & 2 German Software & IT
Mehrfacher Gewinner renommierter Analyst Awards

Ringmetall SE

Marge profitiert jetzt deutlich von der erfolgreichen Expansion

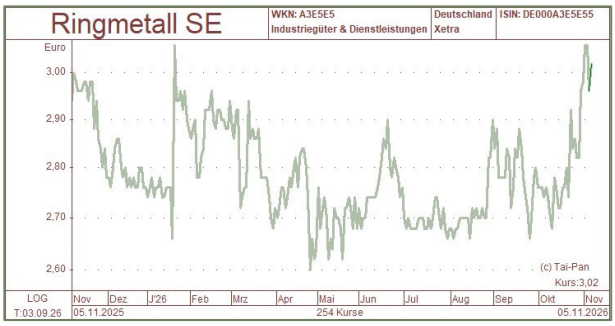
Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 3,02 € | **Kursziel:** 5,20 € (zuvor: 4,80 €)

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

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	München
Branche:	Industrieverpackungen
Mitarbeiter:	1.015 (30.06.)
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	HP3A:GR
ISIN:	DE000A3E5E55
Kurs:	3,02 Euro
Marktsegment:	General Standard
Aktienzahl:	29,1 Mio. Stück
Market Cap:	87,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	172,9 Mio. Euro
Free-Float:	40,3 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	3,20 / 2,58 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	13,8 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2025	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	187,7	207,0	240,5
EBIT (Mio. Euro)	12,1	13,7	16,5
JÜ (Mio. Euro)	3,8	6,5	7,6
EpS	0,13	0,20	0,24
Dividende je Aktie	0,10	0,10	0,10
Umsatzwachstum	7,3%	10,3%	16,2%
Gewinnwachstum	-64,5%	73,4%	15,8%
KUV	0,47	0,42	0,37
KGV	23,3	13,4	11,6
KCF	5,5	4,2	7,0
EV / EBIT	14,2	12,6	10,5
Dividendenrendite	3,3%	3,3%	3,3%

Der nächste Strategie-Meilenstein

Ringmetall baut die Marktposition mit synergetischen Akquisitionen kontinuierlich aus und profitiert bei der Finanzierung dieser Strategie von der eigenen Cashflow-Stärke. Kürzlich konnte ein weiterer Meilenstein im Rahmen dieses Buy-and-Build-Prozesses gemeldet werden: Ringmetall hat das US-Unternehmen Rapak im Rahmen eines Share-Deals vollständig übernommen. Die Gesellschaft erwirtschaftet mit 50 Mitarbeitern einen Jahresumsatz von 20 Mio. US-Dollar aus der Produktion von Bag-in-Box-Verpackungen für flüssige Lebensmittel, Getränke und industrielle Anwendungen sowie Abfüllanlagen. Nachdem Ringmetall in den Vorjahren bereits das europäische Bag-in-Box-Geschäft durch Übernahmen und eine Erweiterung der Produktionskapazitäten deutlich ausgebaut hatte, folgt damit nun auch der Sprung in den großen US-Markt. Diesen hatte sich Ringmetall in der Vergangenheit bereits erfolgreich in den Bereichen Verschlusssysteme und Liner erschlossen, daher sehen wir eine hohe Erfolgswahrscheinlichkeit für den neuen Expansionsschritt. Zu den Konditionen der Transaktion wurde Stillschweigen vereinbart.

Deutliche positive Effekte

Die Effekte der Expansionsstrategie zeigen sich sehr deutlich in den Zahlen. Im dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres konnte der Umsatz um 14 Prozent auf 55,6 Mio. Euro gesteigert werden. Während der Bereich Verschlusssysteme nur leicht, um 1 Prozent auf 28,5 Mio. Euro zugelegt hat, profitierten die Erlöse im Segment Liner von den durchgeführten Akquisitionen und organischem Wachstum mit einem Anstieg um 32 Prozent auf 27,1 Mio. Euro. Die operative Ergebnisentwicklung fiel sogar deutlich überproportional aus. So erhöhte sich das EBITDA des Liner-Segments um 47 Prozent auf 5,2 Mio. Euro, während es im Bereich Verschlusssysteme leicht, um 2 Prozent auf 5,0 Mio. Euro zugelegt hat. Insgesamt erhöhte sich das Konzern-EBITDA damit in Q3 um 28 Prozent auf 8,5 Mio. Euro. Obwohl mit den Zukäufen auch die Abschreibungen steigen, fiel der EBIT-

Zuwachs mit 33 Prozent auf 5,2 Mio. Euro sogar noch etwas höher aus.

Geschäftszahlen	9M 25	9M 26	*Änderung*
Konzernumsatz	146,1	156,7	*+7,2%*
- Verschlusssysteme	*87,0*	*85,0*	*-2,3%*
- Liner	*59,1*	*71,7*	*+21,2%*
Gesamtleistung	146,6	156,9	*+7,0%*
EBITDA	18,8	21,7	*+15,7%*
- Verschlusssysteme	*14,8*	*14,7*	*-0,2%*
- Liner	*9,4*	*12,4*	*+31,6%*
*EBITDA-Marge**	*12,8%*	*13,8%*	*+1,0Pp.*
- Verschlusssysteme	*17,0%*	*17,2%*	*+0,2Pp.*
- Liner	*15,8%*	*17,3%*	*+1,5Pp.*
EBIT	10,8	12,3	*+13,5%*
*EBIT-Marge**	*7,4%*	*7,8%*	*+0,4Pp.*

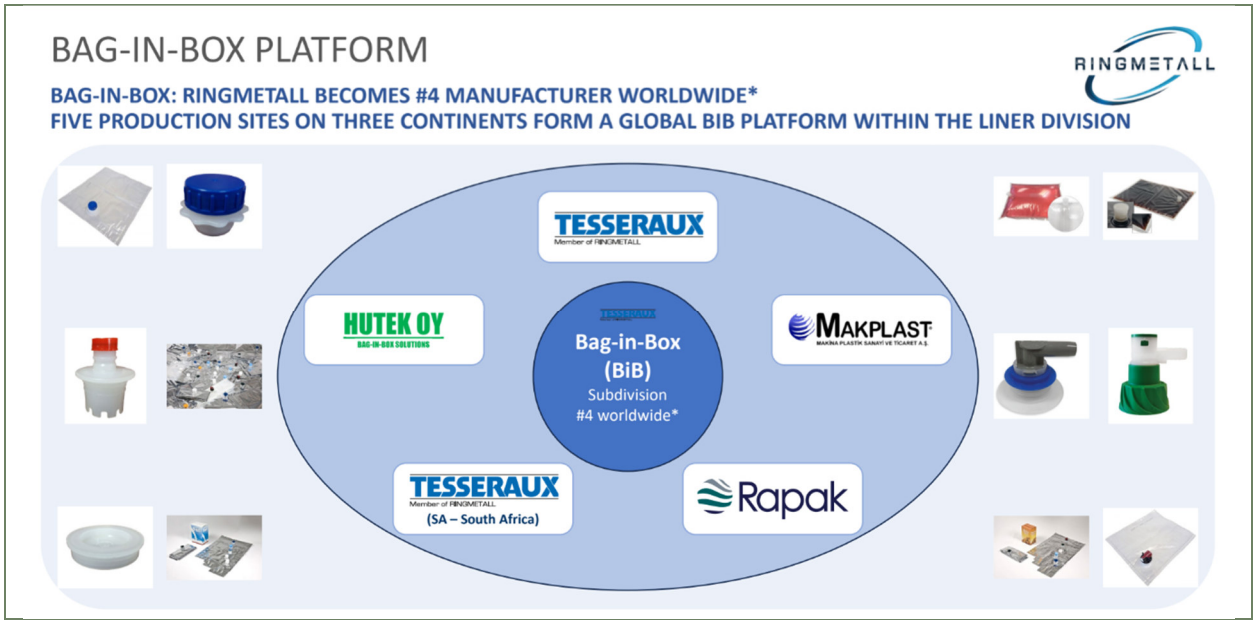
*In Mio. Euro bzw. Prozent, *zur Gesamtleistung; Quelle: Unternehmen*

Marge steigt

Nach einem schwachen Start im ersten Quartal hat das Geschäft von Ringmetall im Jahresverlauf zunehmend Fahrt aufgenommen. Nach neun Monaten haben die Erlöse um 7 Prozent auf 156,7 Mio. Euro zugenommen, wobei auch hier das Liner-Segment (+21 Prozent) verantwortlich ist, während die Erlöse im Bereich Verschlusssysteme leicht rückläufig waren (-2 Prozent). Trotzdem konnte mit Effizienzsteigerungsmaßnahmen das EBITDA im Verschlusssystemgeschäft mit 14,7 Mio. Euro nahezu stabil gehalten werden, während es im Liner-Segment um 32 Prozent auf 12,4 Mio. Euro zugelegt hat. Damit ist das EBITDA konzernweit um 16 Prozent auf 21,7 Mio. Euro gestiegen, womit sich die EBITDA-Marge um einen Prozentpunkt auf 13,8 Prozent erhöht hat. Beim EBIT hat sich das in einem Anstieg um 14 Prozent auf 12,3 Mio. Euro niedergeschlagen, gleichbedeutend mit einer Margenverbesserung um 0,4 Prozentpunkte auf 7,8 Prozent.

Bei Bag-in-Box weltweit Nummer vier

Zusammen mit dem jüngsten Zukauf Rapak hat Ringmetall somit bereits vier Akquisitionen im laufenden Jahr durchgeführt und damit u.a. das Liner-Geschäft in der Türkei und den USA gestärkt. Darüber hinaus wurde auch der südafrikanische Markt für Bag-in-Box-Systeme erschlossen. Damit konnten im laufenden Jahr gerade im wachstumsstarken Bag-in-Box-Markt, dem für die nächsten Jahre nach Unternehmensangaben Wachstumsraten von 5 bis 8 Prozent p.a. zugetraut werden, große Fortschritte erzielt



Aktivitäten im Bereich Bag-in-Box; Quelle: Unternehmen

werden. Ringmetall ist inzwischen mit fünf Unternehmen in diesem Geschäftsfeld aktiv (siehe Abbildung unten auf der Vorseite) und sieht sich als weltweite Nummer vier.

Prognose bestätigt

Mit den Zahlen hat das Unternehmen die Prognose bestätigt, die für das laufende Jahr einen Umsatz von 195 bis 210 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 23 bis 28 Mio. Euro vorsieht. Darin ist die Rapak-Übernahme noch nicht enthalten, da die Purchase-Price-Allocation noch läuft. Nach einem Neunmonatsumsatz von 156,7 Mio. Euro und einem EBITDA von 21,7 Mio. Euro wirkt die Ergebnis-Guidance zumindest am unteren Ende sehr konservativ. Auf Rückfrage hat der Vorstand im Earnings-Call bestätigt, dass eine Eingrenzung auf die obere Hälfte der Zielspannen durchaus nicht unrealistisch ist, eine Anhebung der Obergrenze drängt sich aber nicht auf. Ein Grund dafür ist ein saisonaler Effekt: Üblicherweise ist der Oktober relativ stark, was einen wichtigen Faktor für das Schlussquartal darstellt. Im laufenden Jahr war aber schon der September sehr gut, und das hat sich im Folgemonat dann eher dämpfend ausgewirkt. Nach aktueller Einschätzung des Managements im Call wird das Schlussquartal daher voraussichtlich nur leicht über dem Vorjahr liegen.

Schätzungen angehoben

Wir hatten bislang für das laufende Jahr – inklusive Effekten aus getätigten und hypothetisch noch unterstellten Akquisitionen – einen Umsatz von 207 Mio. Euro und ein EBITDA von 25,8 Mio. Euro geschätzt. Auf Basis der Neunmonatszahlen und inklusive der Übernahme von Rapak sehen wir unsere Erlöstaxe weiterhin als realistisch an. Die EBITDA-Schätzung halten wir aufgrund der deutlichen Profitabilitätsverbesserung hingegen jetzt für zu vorsichtig und heben sie auf 26,6 Mio. Euro an. Für die Folgejahre erwarten wir eine konsequente Fortsetzung des Buy-and-Build-Prozesses mit hohen Synergien. Den Erlöspfad, der bereits weitere hypothetisch unterstellte Zukäufe im üblichen Tempo enthält, haben wir für 2027 (wegen der Folgewirkung der Zukäufe aus 2026) um 10 Mio. Euro angehoben, ansonsten sind die Annahmen zur weiteren Expansion unverändert. Die Margenschätzungen haben wir zugleich aufgrund der erzielten Fortschritte etwas erhöht. Die Ziel-EBITDA-Marge sehen wir nun bei 14,5 Prozent, gegenüber bislang 13,7 Prozent. Da in den ersten neun Monaten 2026 unter nach wie vor schwierigen Rahmenbedingungen

Mio. Euro	**12 2026**	**12 2027**	**12 2028**	**12 2029**	**12 2030**	**12 2031**	**12 2032**	**12 2033**
Umsatzerlöse	207,0	240,5	265,1	288,2	311,8	336,3	361,9	388,6
Umsatzwachstum		16,2%	10,3%	8,7%	8,2%	7,9%	7,6%	7,4%
EBITDA	**26,6**	**31,3**	**36,6**	**40,9**	**45,2**	**48,8**	**52,5**	**56,4**
EBIT	13,7	16,5	20,5	26,0	31,6	35,8	40,4	44,9
Steuersatz	31,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	4,2	4,8	5,9	7,5	9,2	10,4	11,7	13,0
NOPAT	**9,4**	**11,7**	**14,6**	**18,4**	**22,4**	**25,4**	**28,7**	**31,9**
+ Abschreibungen & Amortisation	12,9	14,8	16,1	15,0	13,6	13,0	12,1	11,4
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto-Cashflow	22,4	26,5	30,6	33,4	36,0	38,4	40,8	43,3
- Zunahme Net Working Capital	5,7	-4,7	-5,2	-7,1	-7,7	-8,3	-8,9	-9,6
- Investitionen AV	-49,8	-19,5	-15,1	-10,9	-15,1	-11,4	-11,7	-12,1
Free Cashflow	**-21,7**	**2,4**	**10,3**	**15,4**	**13,2**	**18,6**	**20,1**	**21,6**

SMC Schätzmodell

in einigen Teilmärkten bereits ein Wert von 13,8 Prozent erreicht wurde, halten wir das für eine konservative Vorgehensweise. Die Tabelle unten auf der vorherigen Seite zeigt die aus unseren Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum bis 2033, weitere Details zu Bilanz, GuV und Cashflow enthält der Anhang.

Rahmenparameter aktualisiert

Im Anschluss an den Detailprognosezeitraum rechnen wir zur Ermittlung des Terminal Value nach wie vor mit einem 33-prozentigen Abschlag auf die Zielmarge des Jahres 2033 und mit einem „ewigen" Cashflow-Wachstum von 1 Prozent p.a. Aktualisiert wurde hingegen der Diskontierungszinssatz (WACC). In Anlehnung an die Entwicklung der Umlaufrendite haben wir den sicheren Zins von 3,0 auf 3,5 Prozent erhöht und im Zuge dessen auch die Fremdkapitalkosten von 5,5 auf 5,8 Prozent. Zusammen mit unveränderten Werten für die Marktrisikoprämie (5,6 Prozent), den Betafaktor (1,2), die Zielkapitalstruktur (55 Prozent EK) und den Steuersatz (29 Prozent) resultieren daraus nun neue gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten von 7,5 Prozent (bislang: 7,1 Prozent).

Neues Kursziel: 5,20 Euro

Aus der Aktualisierung des Modells resultiert ein neuer fairer Wert von 165,8 Mio. Euro oder 5,18 Euro je Aktie (bei einer Stückzahl von 32 Mio. inklusive hypothetisch unterstellter Wachstums-KE für künftige Akquisitionen), woraus wir ein neues Kursziel von 5,20 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die leichte Anhebung gegenüber unserer letzten Taxe (4,80 Euro) resultiert aus den angehobenen Margen- und Umsatzschätzungen (letztere ab 2027), die den dämpfenden Effekt des höheren Diskontierungszinses mehr als ausgeglichen haben. Die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) mit 4 Punkten weiterhin als durchschnittlich ein, da wir bereits Akquisitionen einkalkuliert haben, deren Umsetzung wir als sehr wahrscheinlich erachten, deren genaue Zeitpunkte aber noch ebenso ungewiss sind wie die exakten Konditionen.

Fazit

Ringmetall folgt konsequent einer Buy-and-Build-Strategie, mit der die Marktposition kontinuierlich ausgebaut wird. Nachdem das Unternehmen zunächst eine starke Marktstellung in den Bereichen Verschlusssysteme (insbesondere Fassspannringe) und Liner (Innenhüllen für Industrieverpackungen) aufgebaut hat, liegt im laufenden Jahr ein Schwerpunkt auf dem wachstumsstarken Bag-in-Box-Markt, der in den nächsten Jahren um 5 bis 8 Prozent p.a. zulegen soll. Nach je einer Übernahme in den USA und in Südafrika in der aktuellen Periode ist Ringmetall inzwischen mit fünf Töchtern in dem Sektor aktiv und nach eigener Einschätzung weltweit die Nummer vier in dem Markt.

Die Expansionsstrategie zeigt sich im laufenden Jahr sehr positiv in den Zahlen. Obwohl die Rahmenbedingungen in einigen Teilmärkten weiter schwierig sind, konnten die Erlöse nach neun Monaten um 7 Prozent auf 156,7 Mio. Euro gesteigert werden. Das Ergebnis hat davon überproportional profitiert: Das EBITDA legte um 16 Prozent auf 21,7 Mio. Euro zu, das EBIT um 14 Prozent auf 12,3 Mio. Euro. Das Unternehmen hat auf dieser Basis die Prognose bekräftigt, die einen Umsatz von 195 bis 210 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 23 bis 28 Mio. Euro vorsieht.

Wir erwarten bei beiden Kennzahlen eher Werte am oberen Ende und haben unsere Ergebnisschätzung nach der erfreulichen Entwicklung angehoben. Für die nächsten Jahre sehen wir gute Chancen für eine Fortsetzung des positiven Trends. Das kommt in unserem Kursziel zum Ausdruck, das nach einer Anhebung von 4,80 auf 5,20 Euro ein Kurspotenzial von mehr als 60 Prozent signalisiert. Wir haben den Eindruck, dass die Chancen von Ringmetall an der Börse jetzt wieder stärker wahrgenommen werden, und bekräftigen unsere Einstufung mit „Buy".

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Sehr starke weltweite Marktposition im Kernbereich Fassspannringe (Marktanteil deutlich größer als 50 Prozent), auch im Bereich der Liner bereits europäischer Marktführer.
- Kernprodukte sind Verbrauchsmaterial großer Industriekunden, daher Umsatz mit wiederkehrendem Charakter.
- Große Maschinenbaukompetenz im Kernbereich.
- Mit Bag-in-Box-Systemen neues Geschäftsfeld mit hohem Potenzial etabliert.
- Hohe Expertise und langjähriger Track-Record in der Umsetzung von synergetischen und wertschöpfenden Akquisitionen.
- Das Leistungsangebot wird dadurch kontinuierlich um attraktive angrenzende Bereiche mit überdurchschnittlichem Wachstumspotenzial erweitert.
- Hohe operative Cashflows, solide EK-Quote (41,3 Prozent im Konzern per 30.06.).

Schwächen

- In einigen Kernmärkten herrscht seit längerem eine hartnäckige Konjunkturflaute.
- Aufgrund des sehr hohen Marktanteils im Kernbereich Fassspannringe beträgt das organische Wachstumspotenzial hier nur ca. 2 bis 3 Prozent.
- Relativ geringe Präsenz in Asien.
- Auf zwei global aufgestellte Industriefasshersteller (Greif Inc., Mauser / BWAY Corp.) entfällt ein Umsatzanteil von zusammen mehr als 25 Prozent.
- Der Stahlpreis ist eine wichtige Determinante der Geschäftsentwicklung. Das Unternehmen kann Preisänderungen hier zwar an die Kunden weiterreichen, aber nicht beeinflussen. Das bedingt auch eine gewisse Umsatzvolatilität.
- Wegen kontinuierlicher Akquisitionen beträgt der Anteil der immateriellen Vermögensgegenstände an der Bilanz rund 35 Prozent.

Chancen

- Die Marktposition wird mit Übernahmen kontinuierlich ausgebaut. Davon profitieren die Wachstumsdynamik und die Marge. Die Zukäufe des Jahres 2026 schaffen bereits eine gute Basis für 2027.
- Wenn der Gegenwind von der Konjunktur abnimmt, sollte das die Umsatz- und Ertragsdynamik zusätzlich stimulieren.
- Im Liner-Geschäft und bei Bag-in-Box-Systemen ist die Angebotsseite noch relativ zersplittert und bietet viele Chancen für synergetische Zukäufe.
- Das Unternehmen fokussiert sich aktuell stark auf Effizienzfortschritte, was mittelfristig weiteres Margensteigerungspotenzial eröffnet.
- Die neue EU-Verpackungsverordnung könnte das Marktwachstum im Bereich der Industriefässer stimulieren.

Risiken

- Durch die Übernahmen nimmt die Verschuldung spürbar zu, was in einer größeren Rezession die Finanzierungsrisiken erhöht.
- Der Wettbewerbsdruck könnte durch die schwache Konjunkturlage weiter zunehmen. Kunden könnten bspw. versuchen, Ringmetall-Produkte selbst herzustellen.
- Der Wegfall eines Großkunden für Spannringe wäre schwer zu kompensieren, ist wegen der engen Partnerschaft und gegenseitigen Abhängigkeit aber sehr unwahrscheinlich.
- Die Gewinnung geeigneten Fachpersonals wird zunehmend schwieriger.
- Das Wachstum über Akquisitionen birgt Integrationsrisiken sowie die Möglichkeit der Fehleinschätzung der Zielunternehmen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
AKTIVA									
I. AV Summe	119,4	150,4	152,2	149,1	143,6	142,9	140,0	138,3	137,5
1. Immat. VG	60,9	79,0	81,2	81,3	80,6	81,7	81,9	82,4	83,1
2. Sachanlagen	56,3	69,3	68,9	65,7	60,8	59,1	56,0	53,8	52,3
II. UV Summe	58,9	80,9	108,9	128,5	152,4	177,0	205,2	235,3	267,5
PASSIVA									
I. Eigenkapital	86,7	93,6	111,5	118,9	130,2	145,3	162,6	182,5	204,9
II. Rückstellungen	6,4	7,0	7,1	7,2	7,3	7,4	7,5	7,6	7,7
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	47,2	77,0	81,3	83,3	84,9	87,2	88,9	90,7	92,5
2. Kurzfristiges FK	37,9	53,8	61,3	68,2	73,7	80,0	86,2	92,9	99,9
BILANZSUMME	**178,3**	**231,3**	**261,1**	**277,6**	**296,0**	**319,9**	**345,2**	**373,6**	**405,0**

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	187,7	207,0	240,5	265,1	288,2	311,8	336,3	361,9	388,6
Gesamtleistung	188,4	207,5	240,8	265,1	288,2	311,8	336,3	361,9	388,6
Rohertrag	101,3	113,1	131,4	144,8	157,6	170,8	184,3	198,3	213,0
EBITDA	23,0	26,6	31,3	36,6	40,9	45,2	48,8	52,5	56,4
EBIT	12,1	13,7	16,5	20,5	26,0	31,6	35,8	40,4	44,9
EBT	8,1	10,0	11,3	14,9	20,4	26,0	30,3	35,0	39,7
JÜ (vor Ant. Dritter)	4,2	6,9	8,0	10,6	14,5	18,5	21,5	24,8	28,2
JÜ	3,8	6,5	7,6	9,8	13,3	17,0	19,8	22,9	25,9
EPS	0,13	0,20	0,24	0,31	0,42	0,53	0,62	0,71	0,81

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	15,8	21,0	12,5	15,6	16,3	18,3	19,9	21,7	23,6
CF aus Investition	-12,3	-49,8	-19,5	-15,1	-10,9	-15,1	-11,4	-11,7	-12,1
CF Finanzierung	-13,0	30,3	17,6	2,5	3,1	3,0	2,4	1,9	1,3
Liquidität Jahresanfa.	11,8	5,1	6,7	17,4	20,3	28,9	35,0	45,9	57,6
Liquidität Jahresende	5,1	6,7	17,4	20,3	28,9	35,0	45,9	57,6	70,4

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	7,3%	10,3%	16,2%	10,3%	8,7%	8,2%	7,9%	7,6%	7,4%
EBITDA-Marge	12,3%	12,9%	13,0%	13,8%	14,2%	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%
EBIT-Marge	6,5%	6,6%	6,9%	7,7%	9,0%	10,1%	10,6%	11,2%	11,6%
EBT-Marge	4,3%	4,8%	4,7%	5,6%	7,1%	8,4%	9,0%	9,7%	10,2%
Netto-Marge (n.A.D.)	2,0%	3,2%	3,1%	3,7%	4,6%	5,5%	5,9%	6,3%	6,7%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	**2,0%**	**1,5%**	**1,0%**	**0,5%**	**0,0%**
6,5%	8,38	7,50	6,78	6,18	5,67
7,0%	7,19	6,49	5,91	5,42	5,00
7,5%	6,22	5,66	**5,18**	4,78	4,43
8,0%	5,41	4,95	4,56	4,22	3,92
8,5%	4,73	4,35	4,02	3,74	3,48

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.

I) 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 Studienerstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrumente auf die Aktie

7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung 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 Studienerstellung 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), 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 06.11.2026 um 7:40 Uhr fertiggestellt und am 06.11.2026 um 9:15 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.

Ausführlichere 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
03.09.2026	Buy	4,80 Euro	1), 3), 4), 10)
12.05.2026	Hold	4,60 Euro	1), 3), 10)
07.04.2026	Hold	5,00 Euro	1), 3), 4), 10)
10.03.2026	Hold	5,00 Euro	1), 3), 10)
06.02.2026	Buy	5,00 Euro	1), 3), 4), 10)
11.11.2025	Buy	5,20 Euro	1), 3), 10)
01.09.2025	Hold	5,20 Euro	1), 3), 10)
09.05.2025	Buy	5,20 Euro	1), 3), 4), 10)
07.02.2025	Buy	6,10 Euro	1), 3), 10)
16.01.2025	Buy	5,90 Euro	1), 3), 10)
13.11.2024	Buy	5,70 Euro	1), 3), 10)

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

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

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 Meinungsaussagen 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.