

30. Januar 2026
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

2G Energy AG

Hohe Auftragsdynamik sichert geplanten Wachstumssprung ab

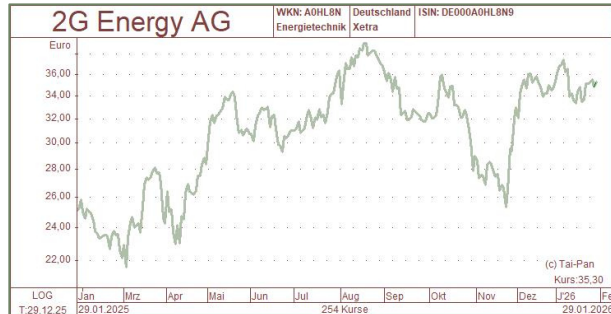
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 35,30 € | Kursziel: 40,50 € (zuvor: 40,00 €)

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) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Heek
Branche:	BHKW
Mitarbeiter:	1.074
Rechnungslegung:	HGB
Bloomberg:	2GB:GR
ISIN:	DE000A0HL8N9
Kurs:	35,30 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	17,9 Mio. Stück
Market Cap:	633,3 Mio. Euro
Enterprise Value:	663,6 Mio. Euro
Free-Float:	55,1 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	39,60 / 20,65 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	1,07 Mio. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2025e	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	390,0	462,0	522,1
EBIT (Mio. Euro)	28,4	44,8	54,3
JÜ (Mio. Euro)	19,3	30,4	37,1
EpS	1,07	1,69	2,07
Dividende je Aktie	0,20	0,32	0,40
Umsatzwachstum	3,8%	18,5%	13,0%
Gewinnwachstum	-18,6%	57,7%	22,2%
KUV	1,62	1,37	1,21
KGv	32,9	20,8	17,0
KCF	-	20,0	16,0
EV / EBIT	23,4	14,8	12,2
Dividendenrendite	0,6%	0,9%	1,1%

Positive Trends in Europa

Anfang letzten Jahres war in Deutschland das sogenannte Biomassepaket verabschiedet worden, das eine umfangreiche Förderung für die Flexibilisierung und Kapazitätserweiterung von Biogasanlagen vorsieht, was erwartungsgemäß zu einem Zubau von BHKW-Anlagen führen wird. Nach einer längeren Abstimmungsphase hat die EU im September die beihilfe-rechtliche Genehmigung für diese Förderung erteilt. Im Anschluss zeigte sich bei 2G die erwartete Belebung des Auftragseingangs in Deutschland, der sich im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 145 Prozent auf 22,4 Mio. Euro erhöhte. Sogar noch stärker war die Dynamik im übrigen Europa (ohne Ukraine), wo eine Steigerung um 160 Prozent auf 11,7 Mio. Euro erzielt werden konnte. Auch für die Ukraine konnten neue größere Projekte akquiriert werden, deren Volumen allerdings aufgrund von Vergabeverzögerungen noch unter dem außergewöhnlich hohen Vorjahresniveau lag.

US-Geschäft robust

Auch das Nordamerikageschäft bewegt sich weiterhin mit einem Q4-Auftragseingang von 15,5 Mio. Euro (Vorjahr auf 16,1 Mio. Euro) auf hohem Niveau, obwohl die US-Steuervergünstigungen für neue Projekte durch den Inflation Reduction Act ausgelaufen sind. Das verdeutlicht aus unserer Sicht den hohen Bedarf der USA im Bereich der Stromerzeugungskapazitäten, der das Geschäft von 2G weiter beflügeln dürfte. Auch in anderen Regionen (außerhalb von Europa und den USA) war der Auftragseingang zuletzt rückläufig, so dass deren Anteil am gesamten Anlagenbestellvolumen in Q4 (ohne Ukraine) von 14 auf 8 Prozent gesunken ist. Konzernweit (aber ohne Ukraine) erhöhte sich der Q4-Auftragseingang indes um 56 Prozent auf 54,2 Mio. Euro. Die neuen Aufträge für die Ukraine wurden nicht näher beziffert, wir gehen aber davon aus, dass das gesamte Bestellvolumen des Vorjahres von 2G (65,3 Mio. Euro) – also kumuliert für sämtliche Länder – nicht ganz erreicht wurde, da die Bestel-

lungen für die Ukraine im Schlussquartal 2024 außergewöhnlich hoch gewesen waren.

Prognose bestätigt

Die positiven Trends stützen nach Einschätzung des Managements die Wachstumsprognose für 2026, die entsprechend bekräftigt wurde. Während die letzte veröffentlichte Guidance für 2025 einen Umsatz von 380 bis 400 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 6,5 bis 8,0 Prozent vorgesehen hat, sollen die Erlöse in der laufenden Periode auf 440 bis 490 Mio. Euro steigen und eine Margenverbesserung auf 9 bis 11 Prozent ermöglichen.

Schub in mehreren Bereichen

Wir halten das für sehr plausibel. Die Nachfrage wird aktuell gleich durch mehrere Faktoren deutlich stimuliert. Bereits im laufenden Jahr wird 2G von der neuen Förderung von Biogasanlagen deutlich profitieren und diese positive Entwicklung wird sich angesichts der auf mehrere Jahre angesetzten staatlichen Unterstützung von Investitionen voraussichtlich bis zum Anfang des nächsten Jahrzehnts fortsetzen. Ein weiterer Schub wird hierzulande von dem Bau neuer Gaskraftwerke ausgehen, die aus unserer Sicht den wichtigsten Pfeiler der geplanten neuen Reservekapazitäten in Deutschland darstellen werden. Die Ausschreibung der EU-seitig genehmigten 12 GW kann in diesem Jahr stattfinden und die Lösung von 2G ist hervorragend geeignet, um die Anforderungen, die für mindestens 10 GW formuliert wurden (Mindestdauerbetrieb von 10 Stunden möglich, Inbetriebnahme bis spätestens 2031, Umstellbarkeit auf Wasserstoff oder andere emissionsfreie Technologie), zu erfüllen. Ähnlich sieht es in Bezug auf die Ukraine aus: Oleksii Kuleba, Minister für die Entwicklung von Kommunen und Regionen, hat im Januar einen weiteren großen Investitionsplan vorgestellt, der die Inbetriebnahme von 500 MW dezentraler Erzeugungskapazitäten (mit einem Schwerpunkt auch auf BHKW) in 2026 vorsieht. Weiteren substanziellen Rückenwind erwartet 2G von dem Data-Center-Geschäft, das seit 2025 mit einer Vertrieboffensive forciert wird, die schon in den nächsten Monaten in ersten Großaufträgen münden soll. Außerdem soll die Vermarktung der neuen Produkte – die Großwärmepumpen sowie die Demand-

Response-Aggregate – im laufenden Jahr für zusätzliche Impulse sorgen. Insbesondere für letztere zeichnet sich ein hoher Bedarf in den USA ab.

Effizienz dürfte steigen

Margenseitig dürfte das Unternehmen davon profitieren, dass die Probleme, die die Einführung des neuen ERP-Systems im zweiten Halbjahr verursacht hat, inzwischen behoben sind. Mit Hilfe der neuen Software sollen nun Effizienzpotenziale realisiert werden, wobei insbesondere für den Servicebereich „spürbare Prozessverbesserungen“ erwartet werden.

Schätzungen unverändert

Die jüngste Entwicklung sehen wir als eine Bestätigung unseres Schätzmodells. Wir erwarten bislang für das laufende Jahr einen Anstieg der Erlöse auf 462 Mio. Euro sowie eine Verbesserung der EBIT-Marge auf 9,7 Prozent und sehen aktuell keinen Anlass für Änderungen. Der Vorstand hat sich angesichts der skizzierten Trends in der Auftragsakquise zudem optimistisch gezeigt, dass die positive Entwicklung auch in den Folgejahren fortgesetzt werden kann. Vor dem Hintergrund multipler Wachstumstreiber, deren Wirkung sich über mehrere Jahre entfalten dürfte, rechnen wir bis zum Ende des Detailprognosezeitraums weiterhin mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 12,2 Prozent und erwarten nach wie vor einen Anstieg der EBIT-Marge auf 11,7 Prozent. Die Tabelle oben auf der nächsten Seite zeigt die aus dem Modell resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Daten im Detailprognosezeitraum, weitere Informationen zur Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang.

Kursziel jetzt 40,50 Euro

Unverändert geblieben sind die Annahmen zum Diskontierungszins (WACC 8,0 Prozent) sowie zur Ermittlung des Terminal Value (Margenabschlag von 15 Prozent, ewiges Wachstum 1 Prozent). Aus der Aktualisierung des Modells resultiert ein neuer fairer Wert von 727 Mio. Euro oder 40,52 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 40,50 Euro ableiten (bisher: 40,00 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Anhebung ist

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	390,0	462,0	522,1	589,9	660,7	740,0	828,8	924,1
Umsatzwachstum		18,5%	13,0%	13,0%	12,0%	12,0%	12,0%	11,5%
EBIT-Marge	7,3%	9,7%	10,4%	11,0%	11,4%	11,5%	11,6%	11,7%
EBIT	28,4	44,8	54,3	64,7	75,2	85,2	96,5	108,6
Steuersatz	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	8,8	13,9	16,8	20,0	23,3	26,4	29,9	33,7
NOPAT	19,6	30,9	37,5	44,6	51,9	58,8	66,6	74,9
+ Abschreibungen & Amortisation	9,6	10,0	10,2	9,9	9,0	9,1	9,4	9,7
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	29,6	41,5	48,2	55,1	61,4	68,6	76,6	85,4
- Zunahme Net Working Capital	-52,3	-10,1	-9,1	-2,9	-4,2	-4,9	-5,8	-6,8
- Investitionen AV	-11,2	-9,4	-8,8	-9,1	-10,0	-10,9	-12,0	-13,1
Free Cashflow	-33,8	22,0	30,3	43,1	47,3	52,7	58,8	65,5

dem Diskontierungseffekt seit unserer letzten Analyse geschuldet. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten weiterhin als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

2G Energy profitiert aktuell von einem Nachfrageschub in mehreren Bereichen. Dieser hat sich im vierten Quartal 2025 in einer Steigerung des Auftragseingangs in Deutschland um 145 Prozent auf 22,4 Mio. Euro gegenüber dem Vorjahr niedergeschlagen. Im europäischen Ausland (ohne Ukraine) haben die Bestellungen sogar um 160 Prozent auf 11,7 Mio. Euro zugelegt, zugleich behauptet sich das Nordamerikageschäft – trotz ausgelaufener US-Steuervergünstigen für neue Investitionen – auf dem hohen Niveau des Vorjahres.

Das zeigt aus unserer Sicht, dass 2G für das aktuelle Umfeld – das von einem hohen Investitionsbedarf im Bereich der dezentralen, schnell realisierbaren Stromerzeugungskapazitäten geprägt ist – die richtigen Produkte anbietet. Der Rückenwind dürfte nicht nur im aktuellen Jahr, in dem 2G den Umsatz auf 440 bis 490 Mio. Euro steigern und die EBIT-Marge auf 9 bis 11 Prozent verbessern will, deutlich spürbar sein, sondern auch mittelfristig für komfortable Rahmenbedingungen sorgen und ein fortgesetztes Umsatz- und Ergebniswachstum ermöglichen.

Wir sehen das im Aktienkurs noch nicht adäquat berücksichtigt. Auf Basis der positiven Umsatz- und Margenperspektiven sehen wir den fairen Wert jetzt bei 40,50 Euro je Aktie (zuvor 40,00 Euro), woraus sich ein Aufwärtspotenzial von 15 Prozent ableitet. Wir bekräftigen daher unsere Einstufung mit „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- 2G zählt zu den führenden BHKW-Anbietern in der Leistungsklasse von 20 bis 4.500 kW mit einer weltweiten Installationsbasis von mehr als 10.000 Anlagen und bietet Großwärmepumpen mit einer thermischen Leistung von 100 bis 2.600 kW an.
- Das wachsende Servicenetzwerk unterstützt den Vertrieb und schafft eine stabile Einnahmequelle.
- Das Unternehmen ist Vorreiter in der Effizienz und der digitalen Steuerung von KWK-Anlagen.
- Führende Position als Anbieter wasserstoffbetreiber und auf Wasserstoff umrüstbarer BHKW.
- Bilanziell ist 2G mit einer Eigenkapitalquote von 54,3 Prozent (30.06.) sehr solide aufgestellt.

Chancen

- Der hohe Auftragsbestand und die starke Dynamik des Auftragseingangs (ohne Ukraine) stellen eine gute Basis für dynamisches Wachstum in 2026 dar.
- Zahlreiche Marktsegmente – u.a. Gaskraftwerke und die Flexibilisierung von Biogasanlagen in Deutschland sowie der rasante Bau von Data Centern – bieten aktuell große Wachstumschancen.
- Skaleneffekte durch ein höheres Geschäftsvolumen und weitere Effizienzsteigerungsmaßnahmen (u.a. Digitalisierung, Industrialisierung der Produktion) stützen den positiven Margentrend.
- Der Ausbau des Geschäfts mit Großwärmepumpen und Spitzenlast-Aggregaten bietet ein erhebliches zusätzliches Wachstumspotenzial.
- 2G könnte, aufbauend auf der bestehenden hohen Kompetenz, ein führender Anbieter für die Digitalisierung im Wärmepumpenmarkt werden.
- Integrierte Einheiten aus BHKW, Wärmepumpen und Speichern, wie 2G sie anbietet, könnten eine wichtige Rolle bei der Energiewende einnehmen. Auch der Ausbau der Wasserstoffinfrastruktur bietet 2G als führendem Anbieter große Chancen.

Schwächen

- Die Jahresergebnisse hängen relativ stark vom Niveau der Schlussabrechnungen im vierten Quartal ab, die wiederum auch von externen Faktoren wie der Abnahme durch die Kunden determiniert werden. Dies erschwert die Prognose der Ergebnisse.
- Der Bau von BHKWs und Großwärmepumpen ist ein Projektgeschäft und damit abhängig von kontinuierlichen Erfolgen im Vertrieb.
- Im Markt gibt es deutlich größere und kapitalstärkere Konkurrenten.
- Das Unternehmen berichtet noch nach HGB, was eine weitere Internationalisierung der Investorenbasis etwas erschwert.

Risiken

- Weitere Ukraine-Aufträge für 2026 sind in Aussicht, aber noch nicht fix. Das unerwartete Ausbleiben weiterer Bestellungen war ein Faktor, der zu einer Zielrevision für 2025 geführt hat, und die Bandbreite möglicher Auftragsvolumina ist mitverantwortlich für die noch relativ große Zielspanne bezüglich der möglichen Erlöse in diesem Jahr.
- Die Wachstumsinvestitionen haben die Margenentwicklung 2025 gedämpft. Um eine deutliche Verbesserung ab diesem Jahr zu erzielen, dürften Erlöse mindestens in der Mitte der Zielspanne erforderlich sein.
- Die steigende Stromnachfrage führt zum Teil zu deutlichen Preissteigerungen bei Komponenten (Generatoren, Kabel, etc.).
- Im Moment ist noch unsicher, ob die geplante deutliche Ausweitung des Geschäfts mit Großwärmepumpen sowie die Vermarktung von Demand-Response-Aggregaten gelingen.
- Mit der ausgebauten Produktpalette steigt die Komplexität im Vertrieb, im Service und vor allem in der Produktion.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
AKTIVA									
I. AV Summe	62,8	63,4	62,8	61,4	60,7	61,7	63,5	66,1	69,5
1. Immat. VG	11,3	12,7	11,6	10,4	9,6	9,7	9,8	9,8	9,8
2. Sachanlagen	48,6	48,2	48,7	48,5	48,6	49,4	51,2	53,7	57,0
II. UV Summe	214,0	197,1	233,5	275,0	321,6	371,2	415,9	465,7	520,8
PASSIVA									
I. Eigenkapital	146,2	159,9	186,8	218,3	255,8	299,4	338,4	382,6	432,4
II. Rückstellungen	24,4	22,9	26,3	29,7	33,3	37,0	40,9	44,8	48,9
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	107,9	79,3	84,8	90,1	94,8	98,1	101,8	105,9	110,6
BILANZSUMME	278,5	262,1	297,9	338,1	383,9	434,5	481,0	533,4	591,9

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	375,6	390,0	462,0	522,1	589,9	660,7	740,0	828,8	924,1
Gesamtleistung	364,8	398,6	465,6	525,7	593,5	664,3	743,6	832,4	927,7
Rohertrag	147,3	159,9	187,5	212,4	239,6	267,9	299,6	335,1	373,2
EBITDA	41,2	36,6	53,0	62,6	72,6	82,2	92,4	103,9	116,3
EBIT	33,4	28,4	44,8	54,3	64,7	75,2	85,2	96,5	108,6
EBT	33,0	28,3	44,5	54,3	65,1	76,4	87,2	99,1	111,9
JÜ (vor Ant. Dritter)	23,7	19,3	30,5	37,3	44,7	52,5	59,9	68,1	77,0
JÜ	23,7	19,3	30,4	37,1	44,6	52,3	59,7	67,9	76,7
EPS	1,32	1,07	1,69	2,07	2,49	2,92	3,33	3,79	4,28

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	53,3	-22,3	31,7	39,7	53,0	58,6	65,5	73,1	81,4
CF aus Investition	-11,5	-11,2	-9,4	-8,8	-9,1	-10,0	-10,9	-12,0	-13,1
CF Finanzierung	-5,4	0,8	-4,4	-6,5	-8,0	-9,7	-21,7	-24,7	-27,9
Liquidität Jahresanfa.	12,3	49,5	17,3	35,2	59,6	95,5	134,5	167,4	203,9
Liquidität Jahresende	49,5	17,3	35,2	59,6	95,5	134,5	167,4	203,9	244,2

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	2,9%	3,8%	18,5%	13,0%	13,0%	12,0%	12,0%	12,0%	11,5%
Rohertragsmarge	39,2%	41,0%	40,6%	40,7%	40,6%	40,5%	40,5%	40,4%	40,4%
EBITDA-Marge	11,0%	9,4%	11,5%	12,0%	12,3%	12,4%	12,5%	12,5%	12,6%
EBIT-Marge	8,9%	7,3%	9,7%	10,4%	11,0%	11,4%	11,5%	11,6%	11,7%
EBT-Marge	8,8%	7,3%	9,6%	10,4%	11,0%	11,6%	11,8%	12,0%	12,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	6,3%	4,9%	6,6%	7,1%	7,6%	7,9%	8,1%	8,2%	8,3%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,0%	55,47	51,42	48,05	45,20	42,76
7,5%	49,86	46,60	43,84	41,48	39,43
8,0%	45,20	42,53	40,52	38,26	36,52
8,5%	41,26	39,05	37,13	35,45	33,97
9,0%	37,89	36,03	34,41	32,97	31,70

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 30.01.2026 um 9:25 Uhr fertiggestellt und am 30.01.2026 um 10:00 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
02.12.2025	Buy	40,00 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
30.10.2025	Buy	39,00 Euro	1), 3), 5), 10)
08.09.2025	Buy	41,30 Euro	1), 3), 4), 10)
13.08.2025	Buy	41,60 Euro	1), 3), 4), 10)
23.05.2025	Buy	37,50 Euro	1), 3), 4), 10)
05.05.2025	Buy	38,00 Euro	1), 3), 4), 10)
22.02.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
28.02.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
24.01.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 10)
21.11.2024	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
11.10.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
10.09.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
23.08.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
24.05.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
22.04.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
01.03.2024	Buy	33,40 Euro	1), 3), 4), 10)

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

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.