

26. März 2026
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

2G Energy AG

Großaufträge für Rechenzentren auf der Zielgeraden

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 35,05 € | Kursziel: 42,00 € (zuvor: 40,50 €)

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

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:	35,05 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	17,9 Mio. Stück
Market Cap:	628,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	659,1 Mio. Euro
Free-Float:	55,1 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	39,60 / 20,65 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	1,13 Mio. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2025e	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	398,0	470,0	535,8
EBIT (Mio. Euro)	27,9	45,7	55,8
JÜ (Mio. Euro)	18,9	30,9	38,2
EpS	1,06	1,72	2,13
Dividende je Aktie	0,20	0,32	0,41
Umsatzwachstum	6,0%	18,1%	14,0%
Gewinnwachstum	-20,0%	63,5%	23,3%
KUV	1,58	1,34	1,17
KGV	33,2	20,3	16,5
KCF	-	19,6	15,6
EV / EBIT	23,7	14,4	11,8
Dividendenrendite	0,6%	0,9%	1,2%

Anlagengeschäft wächst zweistellig

2G Energy hat den Konzernumsatz im letzten Jahr um 6 Prozent auf 398 Mio. Euro gesteigert. Wachstumstreiber war das Anlagengeschäft, das sogar um 11 Prozent auf ca. 230 Mio. Euro expandierte. Und das trotz einer temporären Schwäche im deutschen Heimatmarkt (-6 Prozent auf 91 Mio. Euro), die unter anderem darauf zurückzuführen war, dass die beihilferrechtliche Genehmigung der EU für das zu Jahresanfang 2025 verabschiedete sog. „Biomassepaket“ erst im September erfolgte, was die Abarbeitung von BHKW-Aufträgen zur Flexibilisierung von Biogasanlagen ausgebremst hat. Das konnte aber durch einen starken Anstieg des Anlagengeschäfts im Ausland überkompensiert werden, das um 26 Prozent auf 139 Mio. Euro zugelegt hat. Die Service-Erlöse sind hingegen nur minimal gestiegen, von 168,3 auf 169,0 Mio. Euro. Die für 2G ungewöhnlich geringe Dynamik in diesem Bereich ist darauf zurückzuführen, dass die Einführung eines neuen ERP-Systems das Servicegeschäft im zweiten Halbjahr behindert hat, so dass eing geplante Erlöse für die Wartung und den Ersatz von Systemen nicht generiert werden konnten.

Oberes Ende der angepassten Spanne

Wegen dieser Bremseffekte, der Auswirkungen der späten EU-Genehmigung für das Biomassepaket und der – im Gegensatz zum Vorjahr – noch überraschend niedrigen Anlagenbestellungen für die Ukraine (die sich größtenteils auf 2026 verschoben haben dürften) hatte das Management im Oktober die Prognose für 2025 angepasst. Waren ursprünglich, ohne die skizzierten Sondereffekte, Erlöse zwischen 430 und 450 Mio. Euro sowie eine EBIT-Marge von 8,5 bis 10,5 Prozent erwartet worden, belief sich die Guidance nach der Revision auf Erlöse zwischen 380 und 400 Mio. Euro sowie eine EBIT-Marge zwischen 6,5 und 8,0 Prozent. Mit dem jetzt gemeldeten Umsatz konnte somit ein Wert am oberen Ende der revidierten Spanne erreicht und unsere Schätzung (390 Mio. Euro) signifikant übertroffen werden. Wir erwarten trotzdem nur eine Marge von 7,0 Prozent (bisherig:

7,3 Prozent), da die temporären Einbußen bei den hochmargigen Serviceerlösen in Deutschland nicht ganz aufgeholt werden konnten und die Sonderbelastungen aus dem ERP-Wechsel noch bis zum Jahresende angehalten haben.

Prognose bestätigt

Die Aussichten für das laufende Jahr – und darüber hinaus – sind unverändert sehr positiv. Ein wichtiger Treiber sind nach der im letzten Jahr eingeführten umfangreichen Förderung die Projekte zur Flexibilisierung von Biogasanlagen. Nach Unternehmensangaben wird hier die Auslieferung und Fakturierung von BHKW im Jahresverlauf stark zunehmen. Ein weiterer Impuls dürfte von den Lösungen ausgehen, die 2G speziell für Rechenzentren entwickelt hat und die seit dem letzten Jahr intensiv vermarktet werden. Das Unternehmen ist hier in mehreren Großprojekten „im hohen zweistelligen bis hin zum dreistelligen Megawattbereich“ involviert und erwartet in Kürze eine Konkretisierung, die dann auch gemeldet werden kann. Anzahlungen sollen noch in Q2 folgen und erste Auslieferungen und Fakturierungen im zweiten Halbjahr. Zusammen mit dem Servicegeschäft, das nach den überwundenen ERP-Problemen auf den Wachstumspfad zurückkehren dürfte, sind die Aussichten für deutliche Zuwächse in 2026 hoch. Das

Management rechnet weiterhin mit einem Umsatz zwischen 440 und 490 Mio. Euro sowie einer EBIT-Marge zwischen 9 und 11 Prozent.

Schätzungen etwas angehoben

Wir hatten bislang für das laufende Jahr mit einem Umsatz von 462 Mio. Euro und einer EBIT-Marge von 9,7 Prozent gerechnet. Nach dem höher als erwartet ausgefallenen Umsatz in 2025 und aufgrund der nun sehr konkreten Aussicht auf Großaufträge für IT-Rechenzentren heben wir unsere Schätzung für den Umsatz jetzt auf 470 Mio. Euro an, belassen die Marge wegen des aktuellen Kostendrucks bei verschiedenen Komponenten (Motoren, Kabel) aber auf dem bisherigen Niveau. Gleichwohl geht das mit einem etwas höheren EBIT einher (45,7 statt 44,9 Mio. Euro).

Anhaltend hohe Dynamik

Die Aufträge für Rechenzentren dürften erst ab 2027 ihre volle Wirkung entfalten. Als weiterer Treiber könnten dann nach Einschätzung des Unternehmens Aufträge für deutsche Gas-Reservekraftwerke hinzukommen. Deren Ausschreibung hat sich zwar – für viele erwartungsgemäß – gegenüber den ursprünglich kommunizierten Plänen des Ministeriums für Wirtschaft und Energie weiter verzögert, trotzdem könnte

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	398,0	470,0	535,8	605,5	678,1	759,5	850,6	948,4
Umsatzwachstum		18,1%	14,0%	13,0%	12,0%	12,0%	12,0%	11,5%
EBIT-Marge	7,0%	9,7%	10,4%	11,0%	11,4%	11,5%	11,6%	11,7%
EBIT	27,9	45,7	55,8	66,4	77,2	87,5	99,0	111,4
Steuersatz	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	8,6	14,2	17,3	20,6	23,9	27,1	30,7	34,5
NOPAT	19,2	31,5	38,5	45,8	53,3	60,4	68,3	76,9
+ Abschreibungen & Amortisation	9,6	10,1	10,2	9,9	9,0	9,2	9,5	9,9
+ 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	29,3	42,1	49,3	56,3	62,9	70,2	78,5	87,4
- Zunahme Net Working Capital	-53,3	-10,3	-9,4	-3,0	-4,4	-5,2	-6,1	-7,0
- Investitionen AV	-11,3	-9,5	-9,0	-9,3	-10,2	-11,1	-12,2	-13,4
Free Cashflow	-35,3	22,2	30,9	44,0	48,4	53,9	60,2	67,0

der Prozess noch im laufenden Jahr starten. 2G sieht sich hier gut positioniert, da die Lösungen des Unternehmens wasserstofffähig, verfügbar und lieferbar sind und auch beim Gesamtwirkungsgrad punkten können. Darüber hinaus wird auch die Biogas-Förderung in Deutschland das entsprechende Geschäft noch über Jahre anschieben. Wir sehen daher eine hohe Wahrscheinlichkeit für zweistellige Wachstumsraten in den nächsten Jahren und haben die Schätzung für 2027 sogar noch leicht angehoben, von 13 auf 14 Prozent. Im Zuge des Wachstumsprozesses erwarten wir unverändert sukzessive Margenverbesserungen bis auf einen unveränderten Zielwert von 11,7 Prozent. Die Tabelle auf der vorherigen 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 42,00 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 753 Mio. Euro oder 41,98 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 42,00 Euro ableiten (bisher: 40,50 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Anhebung ist den höheren Erlösschätzungen 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 musste die ursprünglichen Ziele für 2025 im letzten Oktober wegen des Zusammenspiels mehrerer ungünstiger Faktoren etwas stutzen, konnte aber am Ende auch im Geschäftsjahr 2025 den Wachstumskurs mit einer Umsatzsteigerung um 6 Prozent auf 398 Mio. Euro fortsetzen.

Für das laufende Jahr zeichnet sich eine deutliche Beschleunigung ab. Ein wichtiger Treiber ist die Lieferung von Anlagen für den Biogassektor, die nach der im letzten Jahr eingeführten umfangreichen Förderung in den nächsten Quartalen stark an Dynamik gewinnen wird. Eine andere zentrale Stütze sind Großaufträge für Rechenzentren, die sich nun auf der Zielgeraden befinden und bald gemeldet werden sollen. Das Management geht daher weiterhin davon aus, dass im laufenden Jahr ein Umsatz zwischen 440 und 490 Mio. Euro sowie eine EBIT-Marge von 9 bis 11 Prozent erwirtschaftet werden kann.

Wir haben aufgrund der Zahlen, die unsere Erwartungen übertroffen haben, und der nun sehr konkreten Auftragsperspektiven im Rechenzentrumsgeschäft unsere Schätzungen etwas angehoben. Wir trauen dem Unternehmen im laufenden Jahr und in den Folgeperioden zweistellige Wachstumsraten und sukzessive Margenverbesserungen zu. Unser Kursziel hat sich damit von 40,50 auf 42,00 Euro erhöht und bietet ein attraktives Aufwärtspotenzial von 20 Prozent. Wir bekräftigen 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

- Scheitert die Akquise von Großaufträgen für Rechenzentren noch auf der Zielgeraden, entfällt ein zentraler Wachstumstreiber für 2026.
- Zu weiteren möglichen Ukraine-Aufträgen hat das Unternehmen noch keine neuen Informationen gegeben. Fallen diese niedrig aus, könnte das die Dynamik im laufenden Jahr etwas bremsen.
- 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	63,5	63,0	61,8	61,2	62,3	64,3	67,0	70,6
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	48,4	49,0	48,9	49,1	50,1	51,9	54,6	58,1
II. UV Summe	214,0	196,1	233,1	275,6	323,2	373,8	419,5	470,3	526,7
PASSIVA									
I. Eigenkapital	146,2	159,6	187,0	219,5	258,0	302,7	342,7	388,1	439,1
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	78,8	84,4	89,8	94,6	98,0	101,8	106,1	110,8
BILANZSUMME	278,5	261,3	297,7	339,0	386,0	437,8	485,4	539,0	598,9

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	375,6	398,0	470,0	535,8	605,5	678,1	759,5	850,6	948,4
Gesamtleistung	364,8	403,6	473,6	539,4	609,1	681,7	763,1	854,2	952,0
Rohertrag	147,3	159,6	190,7	217,9	245,8	274,8	307,4	343,8	383,0
EBITDA	41,2	36,1	53,9	64,1	74,4	84,3	94,7	106,5	119,3
EBIT	33,4	27,9	45,7	55,8	66,4	77,2	87,5	99,0	111,4
EBT	33,0	27,8	45,3	55,8	66,9	78,3	89,4	101,6	114,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	23,7	19,0	31,0	38,3	45,9	53,8	61,5	69,9	78,9
JÜ	23,7	18,9	30,9	38,2	45,8	53,7	61,3	69,7	78,7
EPS	1,32	1,06	1,72	2,13	2,55	2,99	3,42	3,88	4,39

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	53,3	-23,7	32,1	40,4	54,2	59,9	66,9	74,8	83,3
CF aus Investition	-11,5	-11,3	-9,5	-9,0	-9,3	-10,2	-11,1	-12,2	-13,4
CF Finanzierung	-5,4	1,0	-4,4	-6,6	-8,2	-9,9	-22,3	-25,3	-28,7
Liquidität Jahresanfa.	12,3	49,5	16,0	34,2	59,0	95,7	135,5	169,0	206,2
Liquidität Jahresende	49,5	16,0	34,2	59,0	95,7	135,5	169,0	206,2	247,4

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	2,9%	6,0%	18,1%	14,0%	13,0%	12,0%	12,0%	12,0%	11,5%
Rohermargemarge	39,2%	40,1%	40,6%	40,7%	40,6%	40,5%	40,5%	40,4%	40,4%
EBITDA-Marge	11,0%	9,1%	11,5%	12,0%	12,3%	12,4%	12,5%	12,5%	12,6%
EBIT-Marge	8,9%	7,0%	9,7%	10,4%	11,0%	11,4%	11,5%	11,6%	11,7%
EBT-Marge	8,8%	7,0%	9,6%	10,4%	11,0%	11,6%	11,8%	11,9%	12,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	6,3%	4,8%	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%	57,42	53,22	49,72	46,77	44,23
7,5%	51,64	48,26	45,39	42,94	40,81
8,0%	46,84	44,06	41,98	39,62	37,82
8,5%	42,78	40,47	38,48	36,73	35,19
9,0%	39,31	37,37	35,68	34,19	32,86

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 Interessenskonflikte 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 26.03.2026 um 8:21 Uhr fertiggestellt und am 26.03.2026 um 9:00 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
30.01.2026	Buy	40,00 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
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)

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.