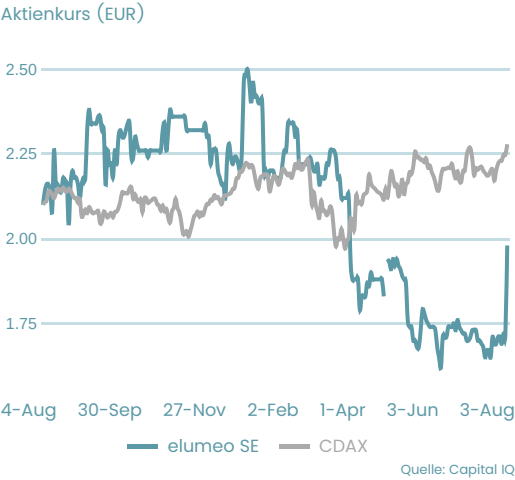


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	2,80 EUR
Kurspotenzial	43%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	1,96
Aktienzahl (in Mio.)	5,9
Marketkap. (in Mio. EUR)	11,6
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	0,5
Enterprise Value (in Mio. EUR)	13,9
Ticker	ELB
Guidance 2025	
Umsatz (in %)	-7 bis +10
adj. EBITDA (in Mio. EUR)	-0,5 bis +1,5



Aktionärsstruktur	
Freefloat	50,3%
Blackflint Ltd	25,2%
PEN GmbH	16,9%
Verwaltungsrat	7,6%
-	-
Termine	
HV	11. August 2026
HI Bericht	26. August 2026
Hamburger Investorentage	26. August 2026
Prognoseanpassung	
	2026e 2027e 2028e
Umsatz (alt)	41,1 44,4 47,9
Δ	- - -
EBIT (alt)	0,5 1,5 2,1
Δ	- - -
EPS (alt)	0,04 0,16 0,22
Δ	- - -
Analyst	
Ingo Schmidt, CIIA	
+49 40 41111 37 86	
i.schmidt@montega.de	
Publikation	
Comment	04. August 2026

Klageerhebung gegen Vodafone begründet hochgradig asymmetrisches Chance-Risiko-Profil

Die elumeo SE hat am 03. August bekanntgegeben, dass ihre 100%ige Tochtergesellschaft Juwelo Deutschland GmbH eine Vereinbarung mit einem renommierten Prozessfinanzierer zur vollumfänglichen Übernahme der Kosten für eine Schadensersatzklage gegen zwei Vodafone-Gesellschaften geschlossen hat. Gegenstand der Klage sind mutmaßlich überhöhte Kabel-Einspeiseentgelte über einen Zeitraum von 14 Jahren sowie deren Auswirkungen auf die Geschäftsentwicklung. Die Rechtsanwälte wurden nun offiziell mit der Klageerhebung beauftragt.

Schadensersatzforderung im dreistelligen Mio.-EUR-Bereich als kostenlose Option: Die von Juwelo geltend gemachte Schadensersatzsumme liegt der Pressemitteilung zufolge im niedrigen dreistelligen Millionenbereich und summiert sich nach unseren Informationen auf etwa 180 Mio. EUR. Bezogen auf die ausstehende Aktienanzahl von 5,93 Mio. Stück entspricht dies einem potenziellen Brutto-Zufluss von bis zu 30,00 EUR je Aktie abzgl. Kosten für den Prozessfinanzierer. Da der Prozessfinanzierer sämtliche Verfahrenskosten übernimmt, trägt elumeo kein finanzielles Downside-Risiko. Für Aktionäre stellt diese Klage somit eine im Aktienkurs nicht reflektierte Option dar: Selbst bei signifikanten Erfolgsabschlägen oder Vergleichen übersteigt der Wert der Forderung die aktuelle Marktkapitalisierung (ca. 12 Mio. EUR) um ein Vielfaches.

Kernaspekte des Verfahrens und strategische Effekte:

- Vollständige Risikoentlastung: Kein negatives Risiko für das operative Ergebnis durch Prozesskosten
- Rechtliche Unterfütterung: Die Finanzierungszusage unterstreicht die Substanz der Ansprüche, die durch drei unabhängige kartellrechtliche Gutachten gestützt werden. Dass sich dem Verfahren weitere Kläger angeschlossen haben, unterstreicht die Solidität der juristischen Argumentation zusätzlich: Auch diese Parteien sind nach eigener Prüfung zu dem Ergebnis gelangt, dass die Aussichten auf einen erfolgreichen Ausgang des Verfahrens positiv einzustufen sind.
- Operativer Ergebniseffekt: Im Falle eines erfolgreichen Ausgangs winkt neben Einmalzahlungen eine dauerhafte Reduzierung der Kabel-Einspeiseentgelte um bis zu 1,4 Mio. EUR p.a.

Operatives Geschäft mit planmäßiger Entwicklung: Auf der operativen Seite ist das Umfeld weiterhin von makroökonomischem Gegenwind und geopolitischen Unsicherheiten (unter anderem durch die Auswirkungen des Iran-Konflikts auf die Konsumneigung) beeinflusst. Dennoch dürfte sich das Kerngeschäft nach der im Vorjahr erfolgreich abgeschlossenen Restrukturierung in 2026 im Rahmen unserer Erwartungen und damit frei von negativen Überraschungen entwickelt haben. Die fortlaufende Einbindung der KI-gestützten Multi-Language-Technologie sichert den Ausbau der internationalen Reichweite zu geringen Zusatzkosten und dürfte im Falle eines positiven Gerichtsurteil noch deutlich an Dynamik zulegen.

Fazit: Wir belassen unser DCF-basiertes Kursziel unverändert bei 2,80 EUR (exklusive möglicher Zuflüsse aus dem Klageverfahren). Aus unserer Sicht spiegelt selbst das aktuelle Kursniveau den Wert des operativen Geschäfts noch mit einem Abschlag wider, während der enorme Optionswert aus dem Vodafone-Verfahren das Upside-Potenzial noch signifikant vergrößert. Wir bestätigen unsere Kaufen-Empfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	43,4	39,1	41,1	44,4	47,9
Veränderung yoy	-4,4%	-9,9%	5,2%	8,0%	8,0%
EBITDA	-2,5	-1,9	1,2	2,2	2,9
EBIT	-3,3	-2,5	0,5	1,5	2,1
Jahresüberschuss	-4,4	-3,1	0,3	0,9	1,3
Bruttomarge	47,1%	47,8%	49,0%	50,0%	51,0%
EBITDA-Marge	-5,9%	-4,9%	3,0%	5,0%	6,0%
EBIT-Marge	-7,6%	-6,4%	1,3%	3,3%	4,3%
Net Debt	1,5	1,6	1,2	0,2	-0,3
Net Debt/EBITDA	-0,6	-0,8	1,0	0,1	-0,1
ROCE	-43,1%	-58,5%	18,8%	53,0%	64,9%
EPS	-0,77	-0,52	0,04	0,16	0,22
FCF je Aktie	-0,04	0,07	0,06	0,17	0,09
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	11,3	6,3	4,8
EV/EBIT	n.m.	n.m.	26,2	9,5	6,8
KGV	n.m.	n.m.	49,0	12,3	8,9
KBV	2,8	8,6	7,7	4,5	3,0

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,96 EUR

Unternehmenshintergrund

Die elumeo SE wurde 2008 als Joint Venture mit Sitz in Berlin gegründet und fokussiert sich auf den digitalen Vertrieb von Edelsteinschmuck über mehrere Vertriebskanäle. Größtenteils vertreibt das Unternehmen seine Produkte über den eigenen Teleshopping-Kanal Juwelo TV sowie eigene Online-Shops und in Zukunft auch über die interaktive Video-Shopping App Jooli. Geographisch ist das Unternehmen vorrangig in Deutschland aktiv, möchte aber in Zukunft seine Produkte vermehrt auch in anderen Ländern verfügbar machen. Um die geographische Expansion voranzutreiben, plant elumeo seine Teleshopping-Übertragungen mittels KI-basierter Übersetzung in weiteren europäischen Ländern auszustrahlen. Der von elumeo angebotene Edelsteinschmuck wird bei Händlern in Thailand und Indien erworben.

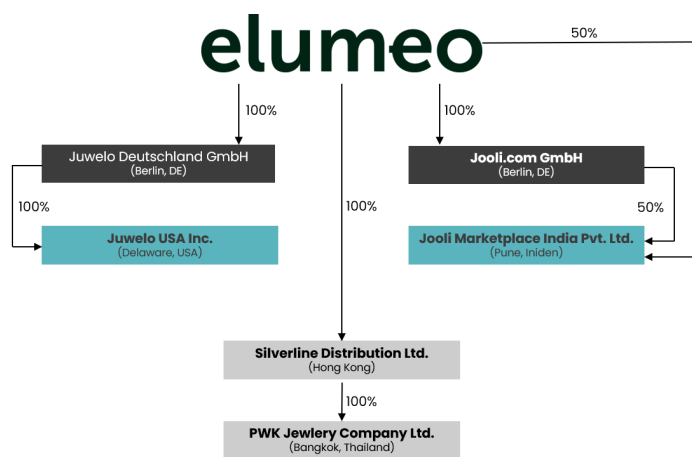
Key Facts

Sektor	Einzelhandel
Ticker	ELB
Mitarbeiter	ca. 150
Umsatz	39,1 Mio. EUR
EBIT	-2,5 Mio. EUR
EBIT-Marge	-6,4%
Geschäftsmodell	Direktvertrieb von Edelsteinschmuck über den eigenen Teleshopping-Kanal Juwelo TV sowie Online-Shops
Kernkompetenz	Direktvertrieb und Vermarktung von Edelsteinschmuck
Regionen	Deutschland (82%), Italien (4%), Österreich (5%), Sonstige (10%)

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024

Organisationsstruktur

Die elumeo SE hält als Mutterkonzern 100% der Anteile von 6 Tochtergesellschaft. Dazu gehören die beiden in Berlin sitzenden Gesellschaften Juwelo Deutschland GmbH und Jooli.com GmbH, sowie die US-amerikanische Juwelo USA Inc., Jooli Marketplace India Pvt. Ltd. (Pune, Indien), Silverline Distribution Ltd. (Hong Kong) und PWK Jewelry Company Ltd. (Bangkok, Thailand).



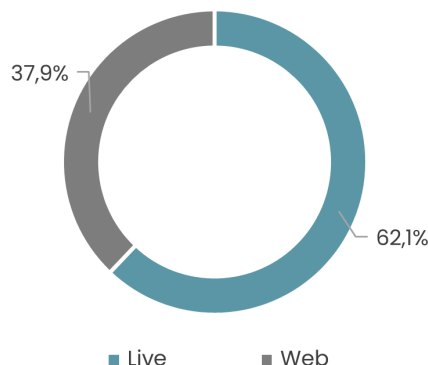
Quelle: Unternehmen

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie**Segmentbetrachtung**

Die Umsatzverteilung wird von der elumeo SE sowohl nach Regionen, als auch nach Vertriebskanal berichtet. Aktuell liegt der Fokus des Unternehmens nach Geographie auf Deutschland mit einem Umsatzanteil von 82%. Darüber hinaus ist das Unternehmen auch in Italien (Umsatzanteil 2025: 4%) und Österreich (5%) aktiv. Zu "Sonstige Länder" (10%) gehören Großbritannien, Frankreich, Spanien, die Niederlande, Belgien, und Indien. Hohe Zuwachsraten verspricht sich elumeo von der Ausweitung der Sendereichweite in attraktive europäische Auslandsmärkte wie Italien und Spanien.

Die Umsatzverteilung nach Vertriebskanal lässt erkennen, dass mehr als die Hälfte (62%) der Umsätze 2025 auf das Segment **Live**, welches die Teleshopping-Aktivitäten umfasst, entfielen. Der Rest der Umsätze (38%) entfällt auf das Segment **Web** welches sich aus den Erlösen der Online-Shops sowie der Video-Shopping App Jooli zusammensetzt.

Umsatzverteilung nach Vertriebskanal 2025
(in %)



Quelle: Unternehmen

Vertriebskanäle

Die elumeo SE nutzt mehrere digitale Vertriebskanäle zum Vertrieb von Edelsteinschmuck. Der aktuell eindeutig umsatzstärkste Vertriebskanal ist das klassische Teleshopping über den eigenen TV-Sender **Juwelo TV**. Auf dem Kanal, der nicht nur im Fernsehen, sondern auch im Internet (z.B. über YouTube) empfangbar ist, bietet elumeo diversen Edelsteinschmuck in einem Bieterverfahren an, bei dem der Preis der Produkte schrittweise reduziert wird, bis alle Exemplare verkauft wurden. Während der Auktionen informiert der Moderator die Zuschauer ausführlich über die Produktspezifikationen sowie die Herkunft des Edelsteinschmucks. Erworben werden können die Produkte von Zuschauern entweder durch einen Anruf oder durch eine Bestellung über die Juwelo-App.

Neben Juwelo TV bietet elumeo seinen Edelsteinschmuck zusätzlich über einen **Online-Shop** an. Hier wird ebenfalls Schmuck sämtlicher Preiskategorien angeboten und in mehreren Ländern verkauft.

Als weiteren Vertriebskanal hat elumeo die Video-Shopping App **Jooli** entwickelt, welche nach dem Rückzug aus Indien zurzeit nur noch in Deutschland zur Verfügung steht. Mit der App verbindet elumeo Käufer von Edelsteinschmuck und anderen Produkten mit Händlern, die kurze Produktvideos auf der Plattform posten können, welche für die Nutzer der App ersichtlich sind. Mit der App möchte man ein interaktives Shopping-Erlebnis erzeugen, bei dem Nutzer durch kurze Videos scrollen und Produkte, die ihnen gefallen, direkt über die App erwerben können.

Management



Florian Spatz ist CEO der elumeo SE und verantwortet in seiner Position die Steuerung und Entwicklung der Sales-Aktivitäten. Vor seiner Ernennung zum CEO war er bereits als Leiter der eCommerce-Sparte für die Online-Verkäufe des Unternehmens verantwortlich sowie von 2014 bis 2018 als Business Development Manager für diverse Projekte in den Bereichen Sales, eCommerce und Marktforschung tätig. Vor seinem Eintritt bei elumeo war Herr Spatz für die Deutsche Bahn AG in dem Bereich Strategie und Regulierungsmanagement aktiv. Schon während seinem Doppelmaster-Studium, das er an der Sciences Po Paris und der Freien Universität Berlin abschloss, war Herr Spatz als Producer für die Juwelo Deutschland GmbH tätig.



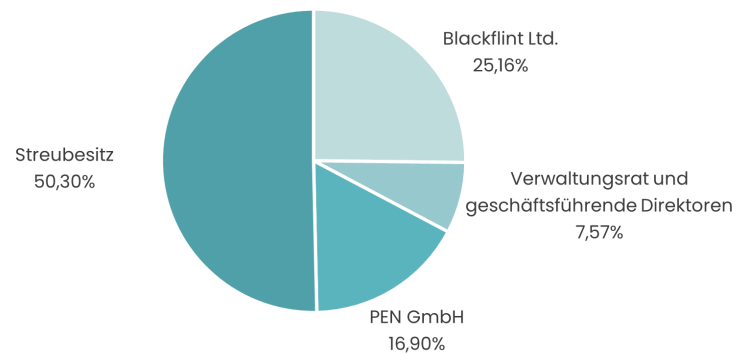
Boris Kirn ist COO und Verwaltungsratsmitglied der elumeo SE und Mitgründer der 2008 gegründeten Juwelo Deutschland GmbH. Herr Kirn ist verantwortlich für den Bereich eCommerce und die Internationalisierung der elumeo SE und betreut den Aufbau der Prozesse und Systeme. Vor seiner Tätigkeit bei elumeo war Herr Kirn von 2005 bis 2008 als Mitgründer und Geschäftsführer der bietbox GmbH (später Gems TV Deutschland GmbH) sowie von 1994 bis 2000 für Hewlett-Packard als Consultant für Prozessoptimierung und als Projektmanager für Knowledge Management in Mountain View, Kalifornien tätig. Herr Kirn studierte Europäische BWL an der ESB Reutlingen/London.



Wolfgang Boyé ist Mitgründer der Juwelo Deutschland GmbH, einer heutigen Tochtergesellschaft der elumeo SE. Außerdem ist er seit Juni 2020 Vorsitzender des Aufsichtsrats der elumeo SE. Der Diplom-Kaufmann war Mitglied des Vorstands der Scholz & Friends AG, wo er für den Bereich TV-Aktivität verantwortlich war. Vorher war er Finanzvorstand der United Visions Entertainment AG.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der elumeo SE beträgt 5.927.420 EUR und unterteilt sich in ebenso viele nennwertlose auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am gezeichneten Kapital von 1,00 EUR je Aktie. Seit dem 3. Juli 2015 ist die elumeo SE im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Die Aktionärsstruktur ist geprägt durch den Großaktionär Blackflint Ltd., eine Berliner Beteiligungsgesellschaft, deren Vorstandsvorsitzender Wolfgang Boyé ist und die 25,2% der Aktien der elumeo SE hält. Weitere 7,6% der Aktien sind auf Verwaltungsratsmitglieder und geschäftsführende Direktoren zurückzuführen. Zudem hält die PEN GmbH 16,9% der Aktien. Die restlichen 50,3% der ausstehenden Aktien befinden sich im Streubesitz.

Aktionärsstruktur

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	41,1	44,4	47,9	51,8	55,9	60,4	65,2	66,2
Veränderung	5,2%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	1,5%
EBIT	0,5	1,5	2,1	2,2	2,2	2,4	2,6	2,6
EBIT-Marge	1,3%	3,3%	4,3%	4,3%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
NOPAT	0,4	1,1	1,5	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8
Abschreibungen	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
in % vom Umsatz	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,5%	1,4%	1,2%	1,2%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,1	0,2	-0,7	-1,3	-2,6	-0,5	-0,6	-0,1
- Investitionen	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
Investitionsquote	1,7%	2,0%	1,9%	1,7%	1,5%	1,4%	1,2%	1,2%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	0,5	1,2	0,8	0,4	-0,9	1,3	1,3	1,7
WACC	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,1%
Present Value	0,5	1,0	0,6	0,3	-0,7	0,9	0,8	14,8
Kumuliert	0,5	1,5	2,1	2,4	1,7	2,6	3,4	18,2

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	18,2
Terminal Value	14,8
Anteil vom Tpv-Wert	82%
Verbindlichkeiten	3,2
Liquide Mittel	2,1
Eigenkapitalwert	17,1

Aktienzahl (Mio.)	5,93
Wert je Aktie (EUR)	2,88
+Upside / -Downside	47%
Aktienkurs (EUR)	1,96

Modellparameter

Fremdkapitalquote	70,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	2,00
WACC	8,1%
ewiges Wachstum	1,5%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	8,0%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	8,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	1,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	3,3%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	3,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	4,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	0,75%	1,25%	1,50%	1,75%	2,25%
8,58%	2,41	2,54	2,62	2,70	2,89
8,33%	2,51	2,66	2,75	2,84	3,04
8,08%	2,63	2,79	2,88	2,98	3,21
7,83%	2,75	2,93	3,03	3,14	3,39
7,58%	2,89	3,08	3,19	3,32	3,59

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	3,45%	3,70%	3,95%	4,20%	4,45%
8,58%	2,32	2,47	2,62	2,77	2,92
8,33%	2,43	2,59	2,75	2,90	3,06
8,08%	2,55	2,72	2,88	3,05	3,22
7,83%	2,68	2,86	3,03	3,21	3,38
7,58%	2,82	3,01	3,19	3,38	3,57

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Elumeo SE	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	45,4	43,4	39,1	41,1	44,4	47,9
Herstellungskosten	22,7	23,0	20,4	21,0	22,2	23,5
Bruttoergebnis	22,7	20,4	18,7	20,1	22,2	24,4
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	16,9	16,2	14,4	14,0	14,7	15,8
Verwaltungskosten	8,9	7,7	6,8	5,8	6,2	6,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,6	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Sonstige betriebliche Erträge	0,9	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3
EBITDA	-2,0	-2,5	-1,9	1,2	2,2	2,9
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7
EBITA	-2,8	-3,2	-2,5	0,6	1,5	2,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-2,9	-3,3	-2,5	0,5	1,5	2,1
Finanzergebnis	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-3,0	-3,5	-2,7	0,3	1,3	1,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-3,0	-3,5	-2,7	0,3	1,3	1,8
EE-Steuern	0,3	1,0	0,4	0,1	0,3	0,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-3,3	-4,4	-3,1	0,3	0,9	1,3
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,1	-4,4	-3,1	0,3	0,9	1,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-1,1	-4,4	-3,1	0,3	0,9	1,3

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Elumeo SE	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	50,0%	52,9%	52,2%	51,0%	50,0%	49,0%
Bruttoergebnis	50,0%	47,1%	47,8%	49,0%	50,0%	51,0%
Forschung und Entwicklung	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Vertriebskosten	37,3%	37,3%	36,9%	34,0%	33,0%	33,0%
Verwaltungskosten	19,7%	17,6%	17,5%	14,0%	14,0%	14,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Sonstige betriebliche Erträge	1,9%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%
EBITDA	-4,3%	-5,9%	-4,9%	3,0%	5,0%	6,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,8%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
EBITA	-6,1%	-7,4%	-6,4%	1,5%	3,5%	4,5%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2%	0,2%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-6,3%	-7,6%	-6,4%	1,3%	3,3%	4,3%
Finanzergebnis	-0,2%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-6,5%	-8,0%	-6,9%	0,8%	2,8%	3,7%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-6,5%	-8,0%	-6,9%	0,8%	2,8%	3,7%
EE-Steuern	0,7%	2,2%	1,1%	0,2%	0,7%	0,9%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-7,2%	-10,2%	-7,9%	0,6%	2,1%	2,8%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	4,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-2,4%	-10,2%	-7,9%	0,6%	2,1%	2,8%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-2,4%	-10,2%	-7,9%	0,6%	2,1%	2,8%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) Elumeo SE	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
Sachanlagen	2,1	1,6	1,4	1,5	1,7	1,9
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	2,2	1,7	1,5	1,5	1,7	1,8
Vorräte	13,2	11,5	9,4	10,0	10,8	11,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2,3	1,9	1,9	2,0	2,1	2,4
Liquide Mittel	1,3	1,7	1,6	2,1	3,3	4,0
Sonstige Vermögensgegenstände	3,1	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6
Umlaufvermögen	19,9	16,8	14,5	15,7	17,8	19,7
Bilanzsumme	22,2	18,5	16,1	17,2	19,5	21,5
PASSIVA						
Eigenkapital	8,1	4,1	1,4	1,5	2,6	3,9
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	0,6	0,7	1,1	1,1	1,1	1,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,9	3,2	3,2	3,4	3,5	3,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,0	8,7	9,1	9,9	11,0	11,5
Sonstige Verbindlichkeiten	2,6	1,9	1,3	1,3	1,3	1,3
Verbindlichkeiten	14,1	14,4	14,8	15,7	17,0	17,6
Bilanzsumme	22,2	18,5	16,1	17,2	19,5	21,5

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Elumeo SE	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,8%	0,6%	0,7%	0,2%	-0,2%	-0,6%
Sachanlagen	9,3%	8,8%	8,9%	8,7%	8,8%	8,7%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	10,1%	9,4%	9,5%	8,9%	8,6%	8,2%
Vorräte	59,4%	62,1%	58,6%	58,1%	55,4%	54,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,5%	10,0%	11,6%	11,6%	10,8%	11,2%
Liquide Mittel	6,0%	8,9%	10,2%	12,4%	17,0%	18,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	13,8%	9,8%	9,7%	9,1%	8,0%	7,3%
Umlaufvermögen	89,7%	90,8%	90,1%	91,3%	91,2%	91,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	36,3%	22,2%	8,4%	8,8%	13,1%	18,0%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	2,9%	3,7%	6,9%	6,5%	5,7%	5,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	12,9%	17,2%	19,9%	19,6%	18,1%	17,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	35,8%	46,8%	56,7%	57,6%	56,4%	53,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	11,9%	10,4%	8,1%	7,6%	6,7%	6,1%
Verbindlichkeiten	63,5%	78,1%	91,6%	91,2%	87,0%	82,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Elumeo SE	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-1,1	-4,4	-3,1	0,3	0,9	1,3
Abschreibung Anlagevermögen	0,8	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-2,1	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	-2,3	-3,1	-2,5	1,0	1,7	2,1
Veränderung Working Capital	2,3	2,9	2,9	0,1	0,2	-0,7
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	0,0	-0,1	0,4	1,0	1,9	1,4
CAPEX	0,0	-0,1	0,0	-0,7	-0,9	-0,9
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	0,0	-0,1	0,0	-0,7	-0,9	-0,9
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,6	0,3	0,0	0,2	0,2	0,2
Sonstiges	-0,6	0,3	-0,4	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	0,1	0,6	-0,4	0,2	0,2	0,2
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,0	0,4	0,0	0,5	1,2	0,7
Endbestand liquide Mittel	1,3	1,7	1,6	2,1	3,3	4,0

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen Elumeo SE	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	50,0%	47,1%	47,8%	49,0%	50,0%	51,0%
EBITDA-Marge (%)	-4,3%	-5,9%	-4,9%	3,0%	5,0%	6,0%
EBIT-Marge (%)	-6,3%	-7,6%	-6,4%	1,3%	3,3%	4,3%
EBT-Marge (%)	-6,5%	-8,0%	-6,9%	0,8%	2,8%	3,7%
Netto-Umsatzrendite (%)	-7,2%	-10,2%	-7,9%	0,6%	2,1%	2,8%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-26,5%	-43,1%	-58,5%	18,8%	53,0%	64,9%
ROE (%)	-9,9%	-54,8%	-75,5%	18,5%	62,9%	51,7%
ROA (%)	-5,0%	-23,9%	-19,2%	1,5%	4,9%	6,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	1,5	1,5	1,6	1,2	0,2	-0,3
Net Debt / EBITDA	-0,8	-0,6	-0,8	1,0	0,1	-0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,4	1,1	0,8	0,1	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,0	-0,2	0,4	0,3	1,0	0,5
Capex / Umsatz (%)	0%	0%	0%	2%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	19%	14%	9%	5%	4%	4%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	-	-	-	11,3	6,3	4,8
EV/EBIT	-	-	-	26,2	9,5	6,8
EV/FCF	-	-	34,4	41,8	13,8	25,8
KGv	-	-	-	49,0	12,3	8,9
KBV	1,4	2,8	8,6	7,7	4,5	3,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

DISCLAIMER

Allgemeiner Hinweis

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse des Empfängers ausgerichtet und stellt daher keine individuelle Anlageberatung dar. Die Empfänger sollten ihre eigene Anlageentscheidung auf der Grundlage ihrer eigenen speziellen Anlageziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse und unter Berücksichtigung der über das Finanzinstrument verfügbaren Informationen, insbesondere Verkaufsprospekte oder ähnliche Informationsquellen sowie gegebenenfalls mit Unterstützung eines unabhängigen Finanzberaters treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen geben außerdem die persönliche Einschätzung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden, ohne dass Montega verpflichtet wäre, dieses Dokument zu ergänzen, abzuändern oder zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren. Sofern dieses Dokument Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit enthält, hat der Empfänger zu berücksichtigen, dass vergangene Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen sind.

Die Montega AG ist Hauptgesellschafterin der Montega Markets GmbH. Die Montega Markets GmbH erbringt gegenüber Emittenten Investment-Banking- und Corporate-Finance-Dienstleistungen. In diesem Zusammenhang kann es vorkommen, dass Research-Publikationen der Montega AG im Rahmen solcher Mandate unterstützend herangezogen werden. Hieraus können potenzielle Interessenkonflikte entstehen. Bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte werden gemäß den gesetzlichen Vorgaben im Abschnitt "Offenlegung" dieser Publikation transparent gekennzeichnet.

Haftungsausschluss

Dieses Dokument und die darin getroffenen Aussagen basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr oder Zusicherung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen. Eine Haftung von Montega, ihren Anteilseignern, den Analysten oder den sie beauftragenden Institutionen für Schäden oder sonstige Nachteile, gleich welcher Art, die aus der Verbreitung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen, ist ausgeschlossen, auch soweit diese auf unvollständigen oder unrichtigen Informationen, Aussagen, Einschätzungen oder Prognosen beruhen.

Insbesondere übernimmt Montega keine Haftung für Aussagen, Annahmen, Planungen oder sonstige Angaben zu den analysierten Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen, Geschäftsstrategien, Markt-, Wettbewerbs- oder Konjunkturbedingungen sowie zu regulatorischen oder rechtlichen Rahmenbedingungen.

Einschränkung der Weitergabe und Vertrieb außerhalb Deutschlands/EU

Eine Weitergabe oder Verteilung dieses Berichts an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte an diesem Dokument verbleiben bei Montega. Alle gültigen Kapitalmarktregelungen, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Eingeschränkte Rechtsgebiete: Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Die Montega AG (Schauenburgerstraße 10, 20095 Hamburg) wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Bonn hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des § 85 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), Art. 20 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung – MAR) beaufsichtigt.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Erklärung gemäß § 85 WpHG und MAR sowie MiFID II einschließlich deren Delegierter Verordnungen (EU) Nr. 2016/958 und (EU) Nr. 2017/565

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Bewertungsgrundlagen und -Methoden der im Dokument enthaltenen Werturteile

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse.

Der faire Wert bzw. das Kursziel einer Aktie wird in erster Linie mittels folgender Methoden ermittelt:

Discounted-Cashflow (DCF)-Modell: Im DCF-Modell werden Prognosen für den zukünftigen Free Cashflow verwendet und abgezinst, um ihren Barwert zu ermitteln. In der Regel werden die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) als Abzinsungssatz verwendet, um den Zeitwert des Geldes, die Risiken der Cashflows und die Finanzierungsstruktur des Unternehmens zu reflektieren. Der Unternehmenswert wird mithilfe der DCF-Analyse abgeleitet.

Eine Sensitivitätsanalyse wesentlicher zugrunde liegender Bewertungsparameter (WACC, Wachstumsrate, EBIT-Marge) ist in den jeweiligen DCF-Modellen abgebildet und veranschaulicht die Bandbreite möglicher Unternehmenswerte pro Aktie bei Variation der Annahmen.

PeerGroup-Vergleiche: Ein relativer Bewertungsansatz, der zur Herleitung des Unternehmenswertes verwendet wird. Die Peergroup besteht in der Regel aus hinreichend vergleichbaren börsennotierten Unternehmen. Vergleiche können auf Umsatz-, Ergebnis- (z.B. EBITDA, EBIT, EPS) oder anderen Messgrößen basieren.

Historische Multiple-Bewertung (gegebenenfalls): Eine Bewertungsmethode, bei der der Unternehmenswert anhand historischer Bewertungsmultiplikatoren (z.B. EV/EBITDA, KGV) des Unternehmens in Relation zu aktuellen oder prognostizierten Finanzkennzahlen ermittelt wird.

Sum-of-the-parts-Modell (gegebenenfalls): Eine Bewertung, die den Unternehmenswert aus der Summe des Wertes der einzelnen Vermögenswerte ableitet. Der Eigenkapitalwert wird durch Abziehen der Nettoverschuldung bestimmt.

Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird gegebenenfalls angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird. Wesentliche Einflussfaktoren können insbesondere Abweichungen der tatsächlichen Geschäftsentwicklung von den im Bewertungsmodell unterstellten Erwartungen, Veränderungen der Kapitalmarkt看wertung (z.B. Bewertungsmultiplikatoren oder Diskontierungssätze), Anpassungen von Risikoaufschlägen, veränderte Finanzierungsbedingungen, regulatorische Eingriffe mit unmittelbaren Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Margen oder Kapitalstruktur, Kapitalmaßnahmen sowie eine geringere Marktliquidität der Aktie sein.

Zukunftsgerichtete Aussagen, Prognosen, Schätzungen, Kursziele und Szenarien beruhen auf Annahmen und Erwartungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Unerwartete wirtschaftliche, regulatorische oder unternehmensspezifische Entwicklungen können dazu führen, dass tatsächliche Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten Einschätzungen abweichen. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten bestehen zusätzliche Risiken, insbesondere aus Wechselkursänderungen sowie politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bedeutung des Anlageurteils

Der Anlagehorizont für die nachfolgenden Anlageurteile beträgt in der Regel zwölf Monate, sofern textlich nicht explizit ein anderer Zeithorizont genannt wird.

Anlageempfehlung	Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments (innerhalb von 12 Monaten)
Kaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments steigt.
Halten	Der Preis des analysierten Finanzinstruments bleibt weitestgehend stabil.
Verkaufen	Der Preis des analysierten Finanzinstruments fällt.
Empfehlung ausgesetzt	Die Informationslage lässt eine fundierte Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

Informationsquellen und Aktualisierung

Die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, aus Unternehmensangaben sowie aus Gesprächen mit Unternehmensvertretern, die Montega zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig hielt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der verwendeten Informationen kann jedoch nicht übernommen werden. Eine unabhängige Überprüfung sämtlicher Daten hat nicht stattgefunden.

Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Montega übernimmt keine Verpflichtung, diese Publikation zu aktualisieren, zu korrigieren oder an veränderte Marktbedingungen anzupassen.

Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen. Sofern nicht anders angegeben, beziehen sich Kursangaben auf den Schlusskurs des letzten Börsentages vor Veröffentlichung dieser Analyse.

Statistische Verteilung und Historie der Anlageempfehlungen

Eine tabellarische Übersicht der individuellen Anlageempfehlungen der letzten zwölf Monate – einschließlich Veröffentlichungsdatum, verantwortlichem Analysten, jeweiligem Kursziel, maßgeblichem Marktpreis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung sowie der entsprechenden Empfehlung – ist für den jeweiligen Emittenten über folgende [Übersichtsseite](#) zugänglich. In der jeweiligen Einzelansicht ist zudem die statistische Verteilung aller Anlageempfehlungen der Coverage der Montega AG einsehbar.

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Die Vergütung der im Rahmen eines Arbeits- oder sonstigen Vertragsverhältnisses für Montega tätigen Personen, die an der Erstellung von Anlageempfehlungen beteiligt sind, ist nicht unmittelbar an Geschäfte in Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A und B der Richtlinie 2014/65/EU oder an sonstige Transaktionen gebunden, die von der Montega AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen durchgeführt werden.

Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 04.08.2026)
elumeo SE	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach geändert. Die Vorabübermittlung erfolgt erst nach Abschluss der inhaltlichen Analyse und dient der Identifikation möglicher faktischer Fehler. Zulässig sind hierbei Hinweise zu objektiv überprüfbaren Angaben, insbesondere zu veröffentlichten Finanzkennzahlen, Datumsangaben, Produktbezeichnungen, Segmentzuordnungen oder gesellschaftsrechtlichen Strukturen. Dem Emittenten werden Anlageempfehlung und Kursziel vor Veröffentlichung nicht offengelegt. Hinweise des Emittenten zu Bewertungsmodellen, Annahmen, Prognosen, Peer-Group-Auswahl, Investment Case oder Risikoeinschätzung werden zur Kenntnis genommen. Die Entscheidung über etwaige Anpassungen liegt aber ausschließlich beim verantwortlichen Analysten. Ein Vetorecht des Emittenten besteht nicht.

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Halten (Initialstudie)	14.10.2024	2,10	2,15	+2%
Halten	18.11.2024	2,02	2,15	+6%
Halten	02.04.2025	2,16	2,15	0%
Halten	13.05.2025	2,00	2,00	0%
Halten	12.08.2025	2,08	2,00	-4%
Halten	11.11.2025	2,36	2,20	-7%
Kaufen	07.05.2026	1,91	2,60	+36%
Kaufen	16.06.2026	1,71	2,80	+64%
Kaufen	04.08.2026	1,96	2,80	+43%