montega

Empfehlung	**Kaufen**
Kursziel	**3,50 EUR (zuvor: 4,00 EUR)**
Kurspotenzial	**44%**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	2,44
Aktienzahl (in Mio.)	64,0
Marktkap. (in Mio. EUR)	155,9
Handelsvolumen (Ø 3 Monate; in Tsd.)	66,6
Enterprise Value (in Mio.EUR)	349,1
Ticker	XTRA:TTK

Guidance 2026

org. Umsatzentwicklung	-7% bis +3%
ber. EBITDA-Marge (in %)	2% - 5%

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Freefloat	32,5%
Haniel	65,0%
Eigene Aktien	2,5%
-	
-	

Termine

Eigenkapitalforum	23. November 2026
vorl. Zahlen 2026	25. Februar 2027
GB 2026	19. März 2027

Prognoseanpassung

	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	**906,0**	**920,0**	**943,0**
Δ	-0,3%	-	-
EBIT (alt)	**-7,7**	**9,7**	**22,2**
Δ	n.m	n.m.	-27,2%
EPS (alt)	**-0,32**	**-0,02**	**0,15**
Δ	n.m	n.m	-53,3%

Analyst

Christian Bruns, CFA

+49 40 41111 37 87

c.bruns@montega.de

Publikation

Comment	29. Oktober 2026

Cyberangriff gefährdet Managementguidance 2026 - Frühindikatoren geben Hoffnung für Turnaround in 2027

TAKKT hat gestern den Neunmonatsbericht vorgelegt und eine Analystenkonferenz abgehalten. Das Management berichtete ebenfalls zu den Auswirkungen des letzte Woche vermeldeten Cyberangriffs. Dieser könnte das Erreichen der Managementguidance noch gefährden. Aktuell hält das Management aber am Erreichen des unteren Endes der Guidancerange fest.

Weiter rückläufige Geschäftsentwicklung: Mit einem organischen Umsatzrückgang von 4,3% in Q3 (9M: -5,1%) konnte der in Q2 beobachtete Aufwärtstrend nicht fortgeführt werden. Trotz gegenläufiger Kostensenkungsmaßnahmen sowie einer Verbesserung der Rohertragsmarge um 0,6 PP auf 38,5% resultierte daraus nahezu eine Halbierung des um Einmaleffekte bereinigten EBITDA auf 5,6 Mio. EUR (Q3/25: 10,5 Mio. EUR).

TAKKT AG	Q3/26	Q3/25	yoy (org.)	9M/26	9M/25	yoy (org.)
Umsatz (Mio. EUR)	231,8	244,5	-5,2% (-4,3%)	685,6	736,3	-6,9% (-5,1%)
- davon: I&P	130,4	134,4	-3,0% (-3,4%)	401,8	418,5	-4,0% (-4,2%)
- davon: OF&D	51,0	52,6	-3,1% (-4,6%)	146,7	154,0	-4,8% (-1,0%)
- davon: FS	50,5	57,5	-12,2% (-6,3%)	137,1	163,8	-16,3% (-11,2%)
Rohertragsmarge	38,5%	37,9%	+0,6 PP	39,2%	39,0%	+0,2 PP
ber. EBITDA	5,6	10,5	-46,7%	14,5	27,3	-46,9%
ber. EBITDA-Marge	3,0%	4,3%	-1,3 PP	3,2%	4,3%	-1,1 PP

Quelle: Unternehmen

Cyberangriff belastet Q4: Am 21. Oktober vermeldete TAKKT, dass die IT-Systeme der Segmente Industrial&Packaging und FoodService am 19. Oktober einem Cyberangriff zum Opfer fielen. Während Website und Auftragsannahme funktionsfähig sind, ist die automatische Abwicklung von Bestellungen immer noch betroffen. Das Unternehmen kann die finanziellen Auswirkungen noch nicht vollumfänglich abschätzen. Wir gehen von einer EBITDA-Belastung von 7,5 Mio. EUR aus, wovon etwa 5 Mio. EUR aus Umsatzeinbußen resultieren und 2,5 Mio. EUR auf einmalige Behebungskosten entfallen.

Verbesserte Frühindikatoren sprechen für Erholung in 2027: Für eine deutliche Verbesserung des Umfelds im kommenden Jahr spricht eine Aufhellung des Frühindikators Manufacturing PMI, der sich seit Juli 2026 für Deutschland und die Eurozone im expansiven Bereich bewegt und im Oktober 2026 einen Wert von 54,2 (Deutschland) bzw. 52,4 (Eurozone) erreichte. Auch der für das Segment FS relevante Restaurant Performance Index (RPI) befand sich im Q3 wieder knapp im expansiven Bereich. Dagegen belasten weiterhin die hohen Energiepreise sowie der Stellenabbau v.a. in der Automobilindustrie.

Fazit: Die Q3-Zahlen und der Ausblick auf ein vom Cyberangriff belastetes Q4 sind sicherlich kein positiver Newsflow. Dennoch sollte sich der Blick auf 2027 richten. Wir bleiben optimistisch, dass die verbesserten Frühindikatoren sich im Jahresverlauf 2027 in einem Turnaround bei TAKKTs Umsatzentwicklung niederschlagen werden. Darüber hinaus erwarten wir 2027 Fortschritte bei der Trennung von Randaktivitäten und der Fokussierung auf das profitable Kerngeschäft I&P. Wir bestätigen unser Anlageurteil Kaufen bei einem auf 3,50 EUR reduzierten Kursziel.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	1.052,9	964,3	903,0	920,0	943,0
Veränderung yoy	-15,1%	-8,4%	-6,4%	1,9%	2,5%
EBITDA	55,7	19,8	12,0	28,6	44,4
EBIT	-40,5	-138,9	-34,1	1,0	16,1
Jahresüberschuss	-41,3	-120,2	-45,9	-8,8	4,3
Rohertragsmarge	39,3%	38,2%	39,4%	39,4%	39,4%
EBITDA-Marge	5,3%	2,1%	1,3%	3,1%	4,7%
EBIT-Marge	-3,8%	-14,4%	-3,8%	0,1%	1,7%
Net Debt	182,1	193,0	232,2	239,6	234,5
Net Debt/EBITDA	3,3	9,7	19,3	8,4	5,3
ROCE	-5,2%	-21,7%	-6,2%	0,2%	3,0%
EPS	-0,64	-1,88	-0,72	-0,14	0,07
FCF je Aktie	1,06	0,16	-0,61	-0,12	0,08
Dividende	0,60	0,00	0,00	0,00	0,10
Dividendenrendite	24,6%	0,0%	0,0%	0,0%	4,1%
EV/Umsatz	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	6,3	17,6	29,0	12,2	7,9
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	345,0	21,7
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	34,8
KBV	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,44 EUR

Unternehmenshintergrund

Die TAKKT AG ist ein weltweit agierender, spezialisierter Konzern für die Produktion und den Vertrieb von Betriebs- und Geschäftsausstattung. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Stuttgart ist Teil des Portfolios der Unternehmerfamilie Haniel. Zu den drei Hauptsegmenten des Versandhändlers zählen Industrial & Packaging, Office Furniture & Displays und FoodService. Mit ihrer Ausrichtung auf Geschäftsausstattung bedient TAKKT laut eigenen Angaben einen globalen Markt von 110 Milliarden EUR. Die besondere Charakteristik dieser Branche ist hierbei, dass die Marktstruktur aufseiten der Lieferanten, Wettbewerber sowie Kunden sehr stark fragmentiert ist und selbst die großen Player nur wenige Prozent des gesamten Marktes ausmachen. TAKKT positioniert sich als Omnichannel-B2B-Händler spezialisiert auf drei unterschiedliche Arbeitswelten. Die Breite des Produktportfolios ist dabei besonders beeindruckend (>600.000 Produkte).

Key Facts

Sektor	Betriebs- und Geschäftsausstattung
Ticker	TTK
Mitarbeiter	1.982
Umsatz	964,3 Mio. Euro
Eigenkapital	362,3 Mio. Euro
Konzernfehlbetrag	120,2 Mio. Euro
ROCE	-21,7 %
Standorte	Europa (u.a. Deutschland, GB, Italien Niederlande, Schweiz und Osteuropa) und Nordamerika (USA und Kanada)
Geschäftsmodell	Spezialisierter B2B-Omnichannel-Händler für Geschäftsausstattung
Kernkompetenz	Effizienter Omnichannel-Anbieter von Arbeitsplatzausstattung mit Fokus auf nachhaltige "enkelfähige" Produkte
Kundenstruktur	Verarbeitende Industrie (24%), Dienstleister (24%), Gemeinnützige und staatliche Organisationen (16%), Händler (14%), Sonstige (22%)

Quelle: Unternehmen; Stand: Geschäftsjahr 2025

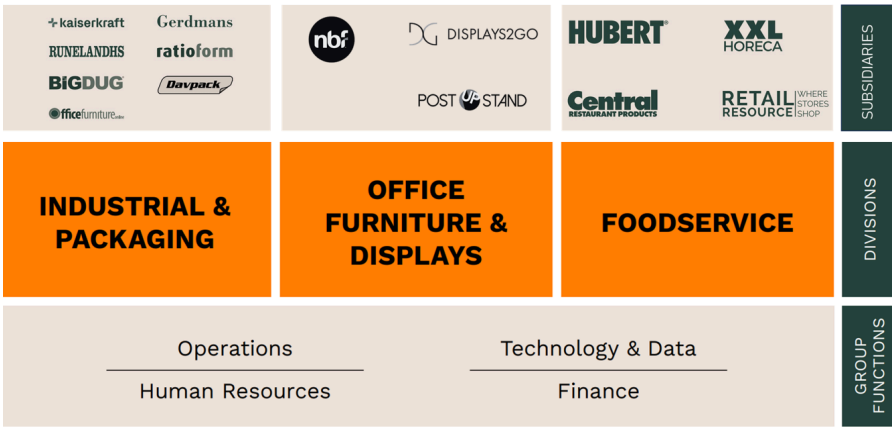
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- **1945** Helmut Kraft und Walter Kaiser gründen *KAISER + KRAFT* in Stuttgart
- **1949** *KAISER + KRAFT* etabliert den Versandhandel mit Katalogen
- **1957** Eigenproduktion von Transportgeräten um kundenspezifischen Bedürfnissen gerecht zu werden
- **1967** Erwerb der ersten Auslandsgesellschaft und Ausbau des Geschäfts mit fünf weiteren Gesellschaften im Ausland
- **1985** Übernahme und weitere Expansion durch die GEHE AG (danach Celesio AG)
- **1988** Übernahme von C&H Distributors in den USA mit analogem Geschäftsmodell zu dem von *KAISER + KRAFT*
- **1990** Erschließung der Ostblockmärkte im Zuge der wirtschaftlichen Liberalisierung nach dem Zusammenbruch der UDSSR. Später Neugründung von KWESTO für KMUs
- **1994** Erwerb von Topdeq zur Kundenakquise im Dienstleistungsbereich

1999	Abspaltung des Versandhandels von der GEHE AG auf die neu gegründete **TAKKT AG**
2000	Das Produktportfolio wird um den Foodservice erweitert mittels der Akquisition von *Hubert* aus den USA
2006	Die US-Aktivitäten und das Dienstleistungssegment werden durch den Erwerb von *National Business Furniture* erweitert
2009	TAKKT ergänzt seine Aktivitäten in Nordamerika um die Gastronomie-ausstattung mit der *Central Restaurants Products (Central)*
2009	TAKKT startet E-Commerce mit der Marke Certeo als reine online Plattform
2012	Erwerb des US-amerikanischen GPA für Displayartikel und des deutschen *ratioform* für Verpackungslösungen
2014	Einstellung von Topdeq nach zweimaliger Verfehlung der Guidance und Verkauf der Konzernsparte Plant Equipment Group (PEG)
2015	Das Displaygeschäft in den USA wird mit Hilfe von *Post-Up* Stand ergänzt und mit *Bigdug* wird der führende Online-Händler für Lagerausstattung in Großbritannien erworben
2016	Gründung der TAKKT Beteiligungsgesellschaft mit der ‚Smart Investments" Strategie ergänzend zu der Wertschöpfungskette der Muttergesellschaft
2018	Erwerb von *Office Furniture Online* aus Britannien und *Runelandhs* aus Schweden
2022	Organisationelle Transformation in Richtung Prozessintegration, Kundenfokus und Wachstumsorientierung des Unternehmens. Bildung der Divisionen Industrial & Packaging, Office Furniture & Displays und Foodservice

Quelle: Unternehmen

Organisation



Quelle: Unternehmen

Die drei Divisionen der TAKKT AG werden zentral durch eine Matrix-Organisation gesteuert, jedes der Segmente besteht aus mehreren internationalen Tochtergesellschaften, die in die Unternehmensstruktur integriert sind. Zusammen mit dem Vorstand bildet sich mit den drei Division Presidents das Executive Comittee als innerer Entscheidungskreis. Erweitert um die jeweiligen Leiter der Querschnittsfunktionen Operations, HR, Tech & Data sowie Finance setzt sich die 9-köpfige, erweiterte Unternehmenssteuerung von TAKKT zusammen. Die Segmente sind an den Arbeitswelten der spezifischen Produkte orientiert, die angeboten werden. Durch die Markt- und Kundennähe der Divisionen soll ein maximales Vertriebs-potenzial ausgeschöpft werden, welches vor allem durch Kundenloyalität erreicht wird. Im Mittelpunkt der Erfolges steht daher der Omnichannel-Vertrieb mit dem zentralen Element des E-Commerce, welches durch andere Vertriebskanäle wie Printmarketing und die Betreuung durch ein Salesteam ergänzt wird.

Strategie

Im Frühjahr 2025 wurde von CEO Weishaar die Strategie "Forward" vorgestellt. Danach wird TAKKT den organischen und anorganischen Ausbau seines Kernsegments I&P (Marken u.a. kaiserkraft, ratioform) priorisieren. Der Fokus liegt auf einer Ausweitung des Systemgeschäfts mit großen und komplexen Geschäftskunden mit hohen Ansprüchen. Auch mit den US-Geschäftseinheiten NBF (Büromöbel) und Foodservice (Marken Hubert und Central) soll mittels diverser Maßnahmen, zu denen auch eine Modernisierung der Prozesse und der IT gehört, das Umsatz- und Ergebniswachstum angekurbelt werden. Mittelfristig erwartet das Management eine Verbesserung der EBITDA-Marge auf 8-10% und eine durchschnittliche Cash Conversion von 50%-60% des EBITDA.

Segmente

Industrial & Packaging

Mit 1.461 Mitarbeitern und sieben Marken ist Industrial und Packaging das größte Segment der TAKKT AG. Insgesamt werden rund 280.000 verschiedene Produkte offeriert, vorrangig an Fertigungsbetriebe, aber auch an Händler, Dienstleister und Öffentliche Unternehmen. Dabei ist KAISER + KRAFT Experte für Betriebs-, Lager- und Büroausstattung sowie Spezialverpackungen. Ratioform konzentriert sich primär auf Versandverpackungen, BiGDUG und OfficeFurnitureOnline sind das britische und Gerdmans und Runelandhs das skandinavische Pendant zu KAISER + KRAFT. 2023 wurden zudem die Vertriebsmarken KAISER + KRAFT und ratioform für mehr Cross-Selling und Produktvielfalt unter der Vertriebsmarke kaiserkraft zusammengefasst.

Office Furniture & Display

Rund 500 Mitarbeiter arbeiten in der Division OF&D, unter vier Marken werden 18.000 Produkte angeboten. Zu den Kunden zählen dabei Bürobetreiber und Unternehmen jeglicher Größe und Art sowie Firmen, die mit visuellen Darstellungsformen ihre Güter präsentieren wollen. Das Segment konzentriert sich vorrangig auf den amerikanischen Markt, in dem *National Business Furniture (NBF)* ein breites Portfolio an Büroausstattung anbietet, während Displays2Go Produkte wie Werbebanner, Digitale Displays und Messestände vertreibt.

Food Service

Mit einer Produktvielfalt von rund 350.000 Artikeln ist der Food Service die breiteste Sparte der TAKKT AG. Die Güter dienen der Zubereitung und Präsentation von Speisen sowie der Verkaufsförderung und ihr vorrangiger Einsatzpunkt sind Hotels, Restaurants und das Catering (HoReCa). Die Division bietet von Töpfen bis Eiswürfelmaschinen zahlreiche Lösungen an, die in Kantinen, Gastronomiebetrieben und Lebensmitteleinzelhändlern Anklang finden. Im Fokus steht dabei ebenfalls Nordamerika. *Hubert* vertritt Ausrüstungsgegenstände für Gastronomie und Einzelhandel, *Central* beliefert kleine und mittelgroße Restaurants mit Betriebsausstattung, insbesondere für Großküchen. In Europa bietet *XXLhoreca* Gastronomie-Großgeräte an.

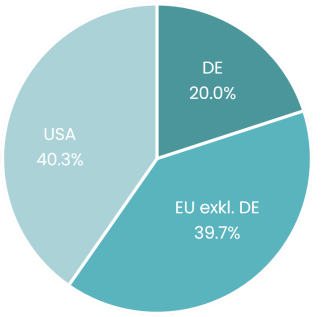
Produkt und Kundenportfolio

TAKKT vertreibt Gebrauchsgüter aus den Produktkategorien Büro, Lager & Transport, Gastronomie und Betrieb & Umwelt. Die Unternehmensgruppe wuchs historisch gezielt durch Akquisitionen und beabsichtigt dies auch in Zukunft.

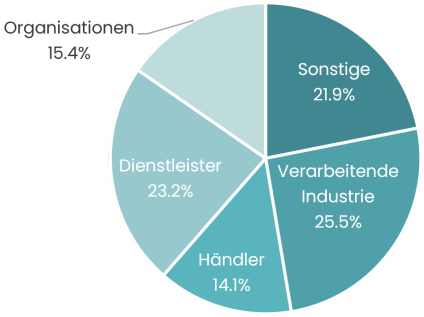
Das Unternehmen ist in Europa und Nordamerika aktiv. Die Umsätze im Heimatmarkt Deutschland werden zusätzlich ausgewiesen. Die Trennlinie verläuft auch zwischen TAKKTs Segmenten. So entfällt das Geschäft in Europa auf das Segment I&P, während die Segmente OF&D sowie FS ihre Umsätze nahezu ausschließlich in Nordamerika erzielen. Die ausgewogene Präsenz in etablierten Industrieländern auf zwei Kontinenten trägt zu einer Glättung der Geschäftsentwicklung von TAKKT in Phasen konträrer Wirtschaftszyklen bei.

TAKKTs Kundenstruktur ist stark fragmentiert. Auf keinen Kunden entfällt mehr als 3% des Geschäfts der Gruppe. Die Kundengruppen, die TAKKT bedient, sind außerdem stark heterogen. Während in Europa vor allem verarbeitende Betriebe und Händler adressiert werden, dominieren in Nordamerika Dienstleister sowie gemeinnützige und staatliche Organisationen. Auch die Präsenz in unterschiedlichen Wirtschaftszweigen trägt zu einer Diversifikation von Risiken der TAKKT-Gruppe bei.

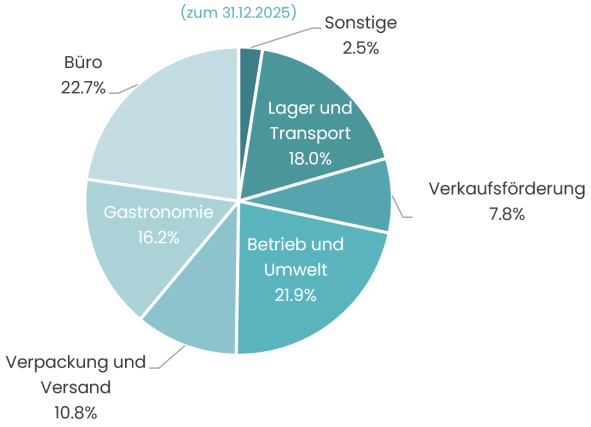
Umsatz nach Region der TAKKT AG
(zum 31.12.2025)



Kundengruppen der TAKKT AG
(zum 31.12.2025)



Produktsortiment der TAKKT AG
(zum 31.12.2025)



Quelle: Unternehmen

Management



Andreas Weishaar ist seit 1. August 2024 interimistisch als Co-CEO bestellt worden und löste in dieser Rolle Maria Zesch ab. Seit dem 3. Dezember 2024 wurde er bestätigt und dauerhaft zum Vorstandsvorsitzenden und CEO der TAKKT AG ernannt. Nach einem Berufseinstieg bei Arthur D. Little im Jahr 1999 kann er auf eine beeindruckende Managementkarriere in internationalen Konzernen wie den US amerikanischen Landtechnikherstellern CNH und AGCO zurückblicken. Als Vorstand vom Gastrogerätehersteller Welbilt führte er einen großen Lieferanten für TAKKTs FoodService-Segment.



Timo Krutoff wurde am 7. Juli 2025 als CFO in den Vorstand der TAKKT AG berufen und folgt damit auf den ausscheidenden Lars Bolscho. Als studierter Diplomkaufmann begann er 2005 seine Karriere bei der thyssenkrupp-Gruppe. Nach verschiedenen Führungspositionen in den Bereichen Unternehmensentwicklung und Finanzen übernahm er 2012 die Rolle des CFO bei ThyssenKrupp Presta Camshafts. Ab 2015 war er CFO und später auch CEO bei thyssenkrupp Bilstein, bevor er 2022 als CFO zu der Deutz AG wechselte. Dort verantwortete er den Bereich Finanzen sowie das Personalwesen und die Informationsdienste.

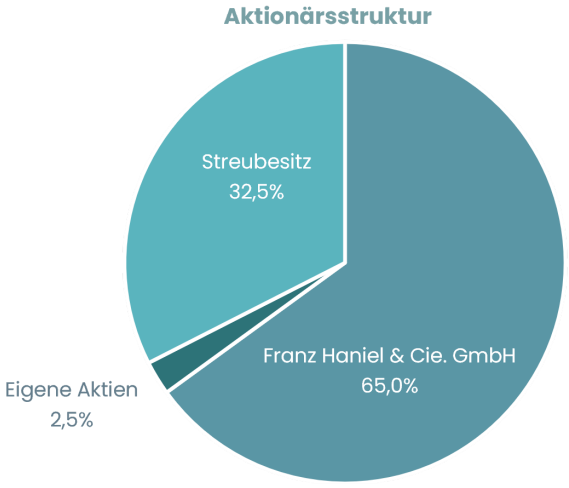


Helmar Hipp leitet seit Anfang 2026 den Geschäftsbereich I&P, das Kerngeschäft von TAKKT. Mit Wirkung zum 15. Mai 2026 bestellte ihn der Aufsichtsrat zum Mitglied des Vorstands. Er arbeitet insbesondere an der Umsetzung gezielter Vertriebsinitiativen für eine Rückkehr zu profitablem Wachstum. Helmar Hipp verfügt über langjährige internationale Führungserfahrung und verantwortete in früheren Managementfunktionen unter anderem bei Zwilling J.A. Henckels und dem E-Commerce-Händler Cyberport erfolgreich Vertriebs- und Omnichannel-Initiativen, mit denen er Innovation und Wachstum vorangetrieben hat.

Listing und Aktionärsstruktur

Die seit September 1999 börsennotierte TAKKT AG ist seit dem 23. Dezember 2024 aufgrund der gesunkenen Marktkapitalisierung nicht mehr im SDAX vertreten. Schon seit Januar 2003 ist das Unternehmen im Prime Standard der Deutschen Börse vertreten. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 65.610.331 Euro und ist in 65.610.331 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem Nennwert von 1 Euro je Aktie eingeteilt.

Hauptaktionär der TAKKT AG ist die Franz Haniel & Cie. GmbH, hinter der die Unternehmerfamilie Haniel mit ihrer über 250-jährigen Geschichte und mehreren hundert Familienmitgliedern steht. Die Gesellschaft ist langfristig an nachhaltigen Gewinnen interessiert, die über Dividenden ausgeschüttet werden. Zuletzt gab es bei Haniel eine Reihe von Wechseln auf wichtigen Managementpositionen. Joachim Drees wurde zum 1. Oktober 2024 zum CEO bestellt. 2,46% der TAKKT-Aktien werden vom Unternehmen selbst gehalten. Gemäß Hauptversammlungsbeschluß vom Mai 2022 darf das Grundkapital auf bis zu 10% des derzeitigen Grundkapitals erweitert werden. Der Rest der ausstehenden Aktien befindet sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	**903,0**	**920,0**	**943,0**	**948,3**	**981,4**	**1.015,8**	**1.036,1**	**1.056,8**
Veränderung	-6,4%	1,9%	2,5%	0,6%	3,5%	3,5%	2,0%	2,0%
EBIT	**-34,1**	**1,0**	**16,1**	**28,5**	**36,3**	**38,6**	**40,4**	**42,3**
EBIT-Marge	-3,8%	0,1%	1,7%	3,0%	3,7%	3,8%	3,9%	4,0%
NOPAT	**-34,8**	**0,9**	**13,7**	**24,3**	**27,2**	**28,9**	**30,3**	**31,7**
Abschreibungen	**46,1**	**27,6**	**28,3**	**28,4**	**24,5**	**25,4**	**25,9**	**26,4**
in % vom Umsatz	5,1%	3,0%	3,0%	3,0%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	**-13,7**	**0,6**	**-2,7**	**-0,5**	**-21,5**	**-4,4**	**-1,7**	**-2,7**
- Investitionen	**-25,0**	**-26,0**	**-24,0**	**-24,0**	**-13,7**	**-14,2**	**-14,5**	**-14,8**
Investitionsquote	2,8%	2,8%	2,5%	2,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Übriges	**115,5**	**-11,0**	**-12,0**	**-13,0**	**-13,5**	**-14,0**	**-15,0**	**-15,5**
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**88,1**	**-7,9**	**3,3**	**15,2**	**2,3**	**23,4**	**26,0**	**26,1**
WACC	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%	8,6%
Present Value	87,5	-7,3	2,8	11,8	1,6	15,4	15,8	241,7
Kumuliert	**87,5**	**80,2**	**83,0**	**94,8**	**96,4**	**111,8**	**127,6**	**369,3**

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	369,3
Terminal Value	241,7
Anteil vom Tpv-Wert	65%
Verbindlichkeiten	157,8
Liquide Mittel	14,5
Eigenkapitalwert	**226,0**

Aktienzahl (Mio.)	64,03
Wert je Aktie (Euro)	**3,53**
+Upside / -Downside	**45%**
Aktienkurs (Euro)	**2,44**

Modellparameter	
Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	5,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,30
WACC	8,6%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	1,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	2,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	0,3%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	1,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	4,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	**ewiges Wachstum**				
WACC	1,25%	1,75%	**2,00%**	2,25%	2,75%
9,06%	2,82	3,03	3,15	3,27	3,55
8,81%	2,98	3,20	3,33	3,47	3,78
8,56%	3,14	3,39	**3,53**	3,68	4,02
8,31%	3,32	3,59	3,74	3,91	4,28
8,06%	3,51	3,81	3,97	4,15	4,57

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	**EBIT-Marge ab 2033e**				
WACC	3,50%	3,75%	**4,00%**	4,25%	4,50%
9,06%	2,63	2,89	3,15	3,41	3,67
8,81%	2,79	3,06	3,33	3,60	3,88
8,56%	2,96	3,24	**3,53**	3,81	4,10
8,31%	3,14	3,44	3,74	4,04	4,34
8,06%	3,34	3,65	3,97	4,29	4,61

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) TAKKT	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	**1.240,1**	**1.052,9**	**964,3**	**903,0**	**920,0**	**943,0**
Bestandsveränderungen	-0,5	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	0,9	0,8	0,8	0,5	0,5	0,5
Gesamtleistung	**1.240,6**	**1.053,3**	**965,0**	**903,5**	**920,5**	**943,5**
Materialaufwand	747,1	639,4	596,3	548,1	558,4	572,4
Rohertrag	**493,5**	**413,9**	**368,7**	**355,3**	**362,0**	**371,1**
Personalaufwendungen	212,0	200,4	190,2	192,3	186,8	183,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	176,1	163,0	163,4	156,2	154,6	150,9
Sonstige betriebliche Erträge	6,6	5,2	4,7	7,8	7,9	8,1
EBITDA	**112,0**	**55,7**	**19,8**	**12,0**	**28,6**	**44,4**
Abschreibungen auf Sachanlagen	22,5	22,8	22,9	20,8	21,2	21,7
EBITA	**89,5**	**32,9**	**-3,1**	**-8,7**	**7,5**	**22,7**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	13,5	10,5	10,3	6,3	6,4	6,6
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	37,0	62,9	125,5	19,0	0,0	0,0
EBIT	**39,0**	**-40,5**	**-138,9**	**-34,1**	**1,0**	**16,1**
Finanzergebnis	-8,7	-10,3	-9,7	-10,9	-11,4	-11,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**30,2**	**-50,8**	**-148,6**	**-44,9**	**-10,4**	**5,0**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**30,2**	**-50,8**	**-148,6**	**-44,9**	**-10,4**	**5,0**
EE-Steuern	5,6	-9,5	-28,4	1,0	-1,6	0,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**24,7**	**-41,3**	**-120,2**	**-45,9**	**-8,8**	**4,3**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**24,7**	**-41,3**	**-120,2**	**-45,9**	**-8,8**	**4,3**
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	**24,7**	**-41,3**	**-120,2**	**-45,9**	**-8,8**	**4,3**

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

G&V (in % vom Umsatz) TAKKT	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierte Eigenleistungen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Gesamtleistung	**100,0%**	**100,0%**	**100,1%**	**100,1%**	**100,1%**	**100,1%**
Materialaufwand	60,2%	60,7%	61,8%	60,7%	60,7%	60,7%
Rohertrag	**39,8%**	**39,3%**	**38,2%**	**39,4%**	**39,4%**	**39,4%**
Personalaufwendungen	17,1%	19,0%	19,7%	21,3%	20,3%	19,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14,2%	15,5%	16,9%	17,3%	16,8%	16,0%
Sonstige betriebliche Erträge	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,9%	0,9%
EBITDA	**9,0%**	**5,3%**	**2,1%**	**1,3%**	**3,1%**	**4,7%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,8%	2,2%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%
EBITA	**7,2%**	**3,1%**	**-0,3%**	**-1,0%**	**0,8%**	**2,4%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,1%	1,0%	1,1%	0,7%	0,7%	0,7%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	3,0%	6,0%	13,0%	2,1%	0,0%	0,0%
EBIT	**3,1%**	**-3,8%**	**-14,4%**	**-3,8%**	**0,1%**	**1,7%**
Finanzergebnis	-0,7%	-1,0%	-1,0%	-1,2%	-1,2%	-1,2%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**2,4%**	**-4,8%**	**-15,4%**	**-5,0%**	**-1,1%**	**0,5%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**2,4%**	**-4,8%**	**-15,4%**	**-5,0%**	**-1,1%**	**0,5%**
EE-Steuern	0,4%	-0,9%	-2,9%	0,1%	-0,2%	0,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**2,0%**	**-3,9%**	**-12,5%**	**-5,1%**	**-1,0%**	**0,5%**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**2,0%**	**-3,9%**	**-12,5%**	**-5,1%**	**-1,0%**	**0,5%**
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	**2,0%**	**-3,9%**	**-12,5%**	**-5,1%**	**-1,0%**	**0,5%**

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

Bilanz (in Mio. EUR) TAKKT	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	596,1	543,3	391,5	368,1	363,7	359,1
Sachanlagen	112,8	106,7	96,8	99,0	101,8	102,2
Finanzanlagen	13,6	11,8	4,4	3,3	2,1	1,0
Anlagevermögen	**722,6**	**661,8**	**492,7**	**470,4**	**467,7**	**462,2**
Vorräte	126,2	112,5	92,0	95,1	96,8	99,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	115,3	106,9	86,6	96,5	98,3	100,8
Liquide Mittel	5,6	8,1	14,5	4,9	4,1	8,9
Sonstige Vermögensgegenstände	37,2	33,4	30,7	31,9	33,2	34,6
Umlaufvermögen	**284,3**	**260,9**	**223,7**	**228,4**	**232,5**	**243,6**
Bilanzsumme	**1.006,8**	**922,7**	**716,4**	**698,8**	**700,1**	**705,8**
PASSIVA						
Eigenkapital	**642,6**	**542,6**	**362,3**	**314,6**	**303,8**	**306,2**
Anteile Dritter	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Rückstellungen	149,0	124,3	85,4	85,6	85,9	86,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	126,9	136,6	158,5	188,2	194,9	194,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	65,1	94,5	87,3	86,6	90,7	93,0
Sonstige Verbindlichkeiten	23,2	24,7	22,9	23,9	24,9	25,9
Verbindlichkeiten	**364,2**	**380,2**	**354,1**	**384,3**	**396,3**	**399,5**
Bilanzsumme	**1.006,8**	**922,7**	**716,4**	**698,8**	**700,1**	**705,8**

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) TAKKT	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	59,2%	58,9%	54,6%	52,7%	51,9%	50,9%
Sachanlagen	11,2%	11,6%	13,5%	14,2%	14,5%	14,5%
Finanzanlagen	1,4%	1,3%	0,6%	0,5%	0,3%	0,1%
Anlagevermögen	**71,8%**	**71,7%**	**68,8%**	**67,3%**	**66,8%**	**65,5%**
Vorräte	12,5%	12,2%	12,8%	13,6%	13,8%	14,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	11,5%	11,6%	12,1%	13,8%	14,0%	14,3%
Liquide Mittel	0,6%	0,9%	2,0%	0,7%	0,6%	1,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,7%	3,6%	4,3%	4,6%	4,7%	4,9%
Umlaufvermögen	**28,2%**	**28,3%**	**31,2%**	**32,7%**	**33,2%**	**34,5%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**63,8%**	**58,8%**	**50,6%**	**45,0%**	**43,4%**	**43,4%**
Anteile Dritter	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Rückstellungen	14,8%	13,5%	11,9%	12,3%	12,3%	12,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	12,6%	14,8%	22,1%	26,9%	27,8%	27,6%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,5%	10,2%	12,2%	12,4%	13,0%	13,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	2,3%	2,7%	3,2%	3,4%	3,6%	3,7%
Verbindlichkeiten	**36,2%**	**41,2%**	**49,4%**	**55,0%**	**56,6%**	**56,6%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) TAKKT	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	24,7	-41,3	-120,2	-45,9	-8,8	4,3
Abschreibung Anlagevermögen	22,5	22,8	22,9	20,8	21,2	21,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	50,5	73,4	135,9	25,3	6,4	6,6
Veränderung langfristige Rückstellungen	4,5	-1,0	-4,7	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-22,3	-27,2	-36,0	-0,8	-0,8	-0,8
Cash Flow	**79,8**	**26,7**	**-2,2**	**-0,6**	**18,0**	**31,8**
Veränderung Working Capital	26,5	53,1	37,1	-13,7	0,6	-2,7
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**106,4**	**79,8**	**34,9**	**-14,3**	**18,6**	**29,1**
CAPEX	-15,9	-11,8	-24,6	-25,0	-26,0	-24,0
Sonstiges	1,4	0,7	2,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-14,5**	**-11,1**	**-22,6**	**-25,0**	**-26,0**	**-24,0**
Dividendenzahlung	-64,0	-64,0	-38,6	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	2,6	9,7	21,9	29,7	6,7	-0,3
Sonstiges	-32,8	-11,8	10,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**-94,2**	**-66,1**	**-6,1**	**29,7**	**6,7**	**-0,3**
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**-2,3**	**2,5**	**6,2**	**-9,6**	**-0,7**	**4,8**
Endbestand liquide Mittel	**5,6**	**8,1**	**14,4**	**4,9**	**4,1**	**8,9**

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

Kennzahlen TAKKT	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertragsmarge (%)	39,8%	39,3%	38,2%	39,4%	39,4%	39,4%
EBITDA-Marge (%)	9,0%	5,3%	2,1%	1,3%	3,1%	4,7%
EBIT-Marge (%)	3,1%	-3,8%	-14,4%	-3,8%	0,1%	1,7%
EBT-Marge (%)	2,4%	-4,8%	-15,4%	-5,0%	-1,1%	0,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	**2,0%**	**-3,9%**	**-12,5%**	**-5,1%**	**-1,0%**	**0,5%**
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	4,6%	-5,2%	-21,7%	-6,2%	0,2%	3,0%
ROE (%)	3,5%	-6,4%	-22,2%	-12,7%	-2,8%	1,4%
ROA (%)	**2,4%**	**-4,5%**	**-16,8%**	**-6,6%**	**-1,3%**	**0,6%**
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	176,0	182,1	193,0	232,2	239,6	234,5
Net Debt / EBITDA	1,6	3,3	9,7	19,3	8,4	5,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	**0,3**	**0,3**	**0,5**	**0,7**	**0,8**	**0,8**
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	90,5	68,0	10,3	-39,3	-7,4	5,1
Capex / Umsatz (%)	1%	1%	3%	3%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	**15%**	**14%**	**11%**	**11%**	**11%**	**11%**
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	3,1	6,3	17,6	29,0	12,2	7,9
EV/EBIT	9,0	-	-	-	345,0	21,7
EV/FCF	3,9	5,1	34,0	-	-	68,6
KGV	6,4	-	-	-	-	34,8
KBV	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5

Dividendenrendite

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. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen können sich aufgrund neuer Informationen oder Entwicklungen ändern. Während der Vertragslaufzeit ist Montega nach besten Kräften bemüht, so bald wie möglich nach der Veröffentlichung wichtiger Informationen, die voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die von der Publikation abgedeckten Finanzinstrumente haben, eine Aktualisierung der Publikation zu veröffentlichen. Im Übrigen erfolgen Aktualisierungen nach Maßgabe der jeweils anwendbaren gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen. 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 berechtigte 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

Regulatorische Hinweise gemäß § 85 WpHG, MAR sowie den anwendbaren delegierten Verordnungen und dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen

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 Kapitalmarktbewertung (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 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.

Montega ist während der Vertragslaufzeit nach besten Kräften bemüht, so bald wie möglich nach der Veröffentlichung wichtiger Informationen, die voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf die von der Publikation abgedeckten Finanzinstrumente haben, eine Aktualisierung der Publikation zu veröffentlichen. Form und Umfang der jeweiligen Aktualisierung liegen im fachlichen Ermessen von Montega. Ein darüber hinausgehender fester Aktualisierungsrhythmus ist nicht vorgesehen.

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.

Pflichtangaben nach dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen

Die vorliegende Publikation ist eine emittentenfinanzierte Analyse. Sie wurde vom Emittenten vollständig bezahlt und im Einklang mit dem EU-Verhaltenskodex für emittentenfinanzierte Analysen gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2026/1092 erstellt.

Die vorliegende emittentenfinanzierte Analyse ist als "öffentlich" qualifiziert und allen Anlegern gemäß Klausel 6 des EU-Verhaltenskodex kostenlos zugänglich.

Die Strategie der Montega AG für den Umgang mit Interessenkonflikten im Zusammenhang mit emittentenfinanzierten Analysen ist unter https://montega.de/legal-hub/montega-ag-conflicts-of-interest-policy/ abrufbar.

Keine der in Klausel 4 Abs. 2 lit. d des EU-Verhaltenskodex genannten Einnahmekategorien – die Zahlung des Emittenten an die Montega AG, andere emittentenbezogene Einnahmequellen oder Einnahmen aus der vorliegenden emittentenfinanzierten Analyse – machte im vorangegangenen Geschäftsjahr mehr als 5 % der konsolidierten Bruttoeinnahmen der Montega AG aus.

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse wurde kein externer Analyst eingesetzt.

Der Emittent ist Kunde der Montega AG. Zwischen dem Emittenten und der Montega AG besteht ein Vertrag, der insbesondere die Erstellung und Verbreitung emittentenfinanzierter Analysen sowie weitere kapitalmarktbezogene Dienstleistungen umfasst.

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: 29.10.2026)
TAKKT AG	1, 5, 8, 9

Diese Finanzanalyse wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung zugänglich gemacht und danach nicht 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
Kaufen (Erststudie)	20.01.2025	7,52	12,50	+66%
Kaufen	14.02.2025	7,91	12,50	+58%
Kaufen	15.04.2025	7,64	11,00	+44%
Kaufen	30.04.2025	7,49	11,00	+47%
Kaufen	30.07.2025	5,80	9,00	+55%
Kaufen	30.10.2025	4,61	8,00	+74%
Kaufen	21.11.2025	3,84	7,00	+82%
Kaufen	27.02.2026	3,21	5,00	+56%
Kaufen	02.04.2026	2,60	4,00	+54%
Kaufen	31.07.2026	2,27	4,00	+77%
Kaufen	29.10.2026	2,44	3,50	+44%