montega

Empfehlung	**Kaufen**
Kursziel	**5,00 EUR**
Kurspotenzial	**123%**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	2,24
Aktienzahl (in Mio.)	14,8
Marktkap. (in Mio. EUR)	33,2
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	1,3
Enterprise Value (in Mio. EUR)	42,7
Ticker	XTRA:DEX

Guidance 2026

Umsatz (in Mio. EUR)	480 - 520
oper. EBITDA (in Mio. EUR)	19 - 24

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	50,9%
Prüfer GmbH	30,2%
Binder GmbH	14,7%
Weitere Gründer	2,9%
Eigene Aktien	1,4%

Termine

-
-
-

Prognoseanpassung

	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	**484,7**	**501,7**	**515,9**
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	**7,9**	**8,3**	**8,6**
Δ	-	-	-
EPS (alt)	**0,25**	**0,26**	**0,27**
Δ	-	-	-

Analyst

Kai Kindermann

+49 40 41111 3781

k.kindermann@montega.de

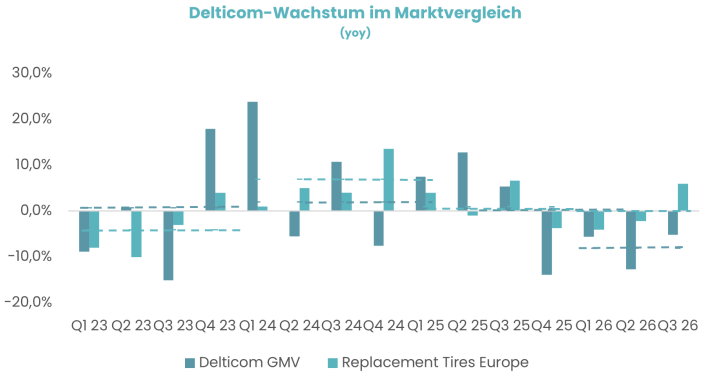
Publikation

Comment 16. November 2026

Q3: Ergebnissprung bei stabilem Umsatzniveau

Delticom hat die Q3-Mitteilung veröffentlicht und die Prognose für 2026 bestätigt.

Umsatz bei rückläufigem Volumen weitgehend stabil: In Q3 sank das Bruttowarenvolumen um 5,1% yoy. Der Umsatz lag mit 104,0 Mio. EUR (-2,3% yoy) dagegen nur leicht unter dem Vorjahr. Laut Tyres Europe lag der Absatz der Industrie infolge eines weiteren Rückgangs der Fahrleistung im dritten Quartal leicht unter dem Vorjahr (Q3: -1%; 9M: +1%). Delticom berichtete zudem von einem im Vergleich zum Vorjahr späteren Start des Winterreifengeschäfts. Auf Neunmonatssicht sank der Umsatz auf 318,0 Mio. EUR (-7,3% yoy). Darin spiegeln sich 3,0 Mio. EUR aus der Entkonsolidierung der DeltiLog GmbH zum 30.09.2025 sowie die hohe Vergleichsbasis des ersten Halbjahres 2025 wider.



Quelle: S&P Global, Delticom, Montega

Kostenstruktur treibt Ergebnisanstieg: Die Bruttomarge lag in Q3 mit rund 23,7% (Vj.: 25,4%) etwas unter dem Vorjahr. Nach neun Monaten blieb sie mit 24,5% (Vj.: 24,6%) stabil. Dank der verbesserten Kostenstruktur und u.E. höherer sonstiger Erträge stieg das operative EBITDA in Q3 deutlich auf 3,4 Mio. EUR (Vj.: 1,1 Mio. EUR). Nach neun Monaten erreichte es damit 9,2 Mio. EUR (+38,7% yoy). Das EBIT verbesserte sich auf 1,6 Mio. EUR (Vj.: -2,0 Mio. EUR), wobei sich im Vorjahr eine außerplanmäßige Abschreibung im Umlaufvermögen i.H.v. 1,2 Mio. EUR belastend auswirkte.

Deutlicher Q4-Anstieg u.E. realistisch: Für das untere Ende der Umsatzprognose (480,0 bis 520,0 Mio. EUR) benötigt Delticom in Q4 Umsätze von mindestens 162,0 Mio. EUR (+15,5% yoy). Das entspricht in etwa dem Niveau von Q4 2024 (162,7 Mio. EUR). Einen deutlichen Umsatzanstieg ggü. dem Vorjahresquartal, das durch den Import-Stopp von China-Reifen und eine schwache Nachfrage belastet war, erachten wir als realistisch. Das Winterreifengeschäft lief im Oktober gemäß Delticom zufriedenstellend an, der um zwei Wochen spätere Start dürfte zudem das Q4 im Jahresvergleich stützen.

Fazit: Delticom steigert die Profitabilität in einem verhaltenen Marktumfeld deutlich. Über das Erreichen der Umsatzprognose entscheidet wie gewohnt das Schlussquartal. Wir bestätigen die Kaufempfehlung und das Kursziel i.H.v. 5,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	481,6	483,7	484,7	501,7	515,9
Veränderung yoy	1,3%	0,4%	0,2%	3,5%	2,8%
EBITDA	20,3	19,8	20,1	21,3	22,4
EBIT	10,2	8,9	7,9	8,3	8,6
Jahresüberschuss	4,0	4,1	3,7	3,9	4,0
Rohertragsmarge	25,5%	26,7%	26,0%	26,0%	26,0%
EBITDA-Marge	4,2%	4,1%	4,2%	4,3%	4,3%
EBIT-Marge	2,1%	1,8%	1,6%	1,7%	1,7%
Net Debt	5,0	9,6	11,4	4,5	1,3
Net Debt/EBITDA	0,2	0,5	0,6	0,2	0,1
ROCE	21,0%	14,7%	12,0%	12,4%	13,4%
EPS	0,28	0,27	0,25	0,26	0,27
FCF je Aktie	-0,63	0,01	0,00	0,58	0,36
Dividende	0,12	0,12	0,12	0,14	0,16
Dividendenrendite	5,4%	5,4%	5,4%	6,3%	7,1%
EV/Umsatz	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/EBITDA	2,1	2,2	2,1	2,0	1,9
EV/EBIT	4,2	4,8	5,4	5,1	5,0
KGV	8,0	8,3	9,0	8,6	8,3
KBV	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,24 EUR

Unternehmenshintergrund

Die Delticom AG ist der führende B2C/B2B-Online-Reifenhändler in Europa mit Sitz in Hannover. Die Online-Shops zeichnen sich durch eine große Auswahl und attraktive Preise aus. Seit der Gründung hat sich Delticom eine starke Wettbewerbsposition erarbeitet und ist aktuell u.a. Marktführer in Deutschland - dem wichtigsten Einzelmarkt Europas - sowie Italien und den nordischen Ländern. Durch die fortschrittliche und teilautomatisierte Lagerlogistik des Unternehmens kann eine hohe Geschwindigkeit im Versandhandel und gleichzeitige Kosteneffizienz gewährleistet werden. Delticom besitzt aufgrund ihrer Größe eine solide Verhandlungsposition mit den großen Reifenlieferanten wie Michelin, Goodyear, Bridgestone, Continental, Pirelli und Hankook sowie weniger bekannten Herstellern.

Sektor	Online-Ersatzreifenhandel
Ticker	DEX
Mitarbeiter	110
Umsatz	483,7 Mio. Euro
EBIT	8,9 Mio. Euro
EBIT-Marge	1,8%
Geschäftsmodell	B2C/B2B-Online-Vertrieb für Ersatzreifen mit Fokus auf Kontinentaleuropa
Kernkompetenz	Einkauf, Marketing & Vertrieb
Standorte	Unternehmenszentrale: Sehnde Lager: Norddeutschland, Frankreich, Slowakei, Rumänien

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2025

Wichtige Ereignisse in der Unternehmensgeschichte

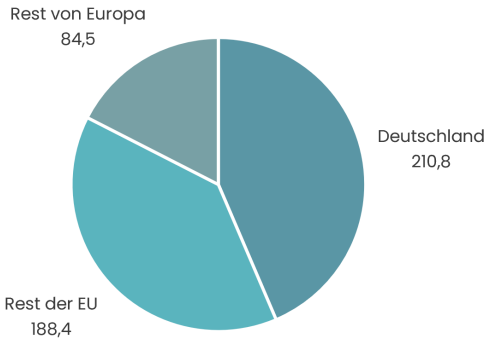
- **1999** Gründung der Delticom AG
- **2000** Etablierung des ersten Online-Shop für PKW-Reifen: www.reifendirekt.de, Aufbau des Service- und Distributionsnetzwerks
- **2001** Start der Internationalisierung mit Internetshops in über 30 Ländern
- **2003** Vergrößerung des Sortiments mit dem Verkauf von PKW-Einzelteilen und -zubehör
- **2006** Börsengang der Delticom AG im Prime Standard der Deutschen Börse
- **2013** Übernahme des schnell wachsenden Konkurrenten Tirendo
- **2014** Gründer Rainer Binder wechselt als Vorsitzender in den Aufsichtsrat
- **2016** Kauf von 90 % der Anteile an der Gourmondo Food GmbH und 100 % der Anteile an der ES Food GmbH
- **2019** Restrukturierung inkl. des Verkaufs der Online-Lebensmittelaktivitäten
- **2022** Verkauf des Nordamerika-Geschäfts

Organisationsstruktur und Segmentbetrachtung

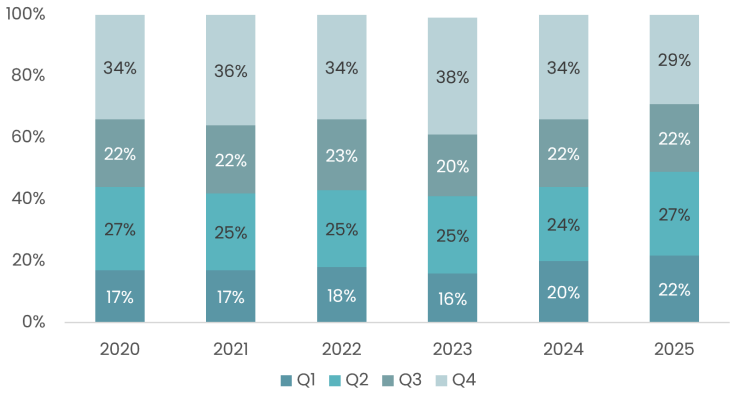
In der Konzernstruktur der Delticom AG sind mehrere Landesgesellschaften für lokale Geschäftsaktivitäten (Rumänien, Großbritannien, Schweiz) sowie einstige Übernahmen (Tirendo GmbH) angesiedelt. Zuletzt hat das Unternehmen seinen Konsolidierungskreis deutlich verkleinert, indem einzelne Gesellschaften verschmolzen oder liquidiert wurden. Dazu gehörte u.a. die DeltiCar SAS, die Delticom Russland OOO, Moskau und die Delticom TOV, Lwiw sowie die übernommene All you need GmbH (Lebensmittel). Zudem bestehen weitere Gesellschaften, die für einzelne Unternehmensbereiche wie den B2B-Handel (Pnebo Gesellschaft für Reifengroßhandel und Logistik mbH) zuständig sind.

Die Geschäftsaktivitäten von Delticom lassen sich in die drei Geographien Deutschland, EU ex Deutschland und restliches Europa gliedern. Auf das zuletzt umsatzstärkste Segment Deutschland entfielen in 2025 mit 210,8 Mio. Euro über 40% der Erlöse, danach folgten die restlichen EU-Länder (188,4 Mio. EUR) und ein europäisches Drittland (84,5 Mio. EUR). Der Reifenhandel ist aufgrund des Wechsels von Sommer- und Winterreifen stark durch saisonale und witterungsbedingte Effekte beeinflusst. Dies macht sich insbesondere im umsatzstarken Schlussquartal bemerkbar, welches üblicherweise für mehr als ein Drittel der jährlichen Erlöse steht.

Umsätze nach Regionen 2025
(in Mio. EUR)



Umsatzverteilung nach Quartalen



Quelle: Unternehmen

Management

Die Delticom AG wird aktuell von einem dreiköpfigen Managementteam geführt, das über viele Jahre Erfahrung verfügt und aktuell aus Gründer Dr. Andreas Prüfer, Philip von Grolman und seit 2024 Nathalie Kronenberg besteht.



Dr. Andreas Prüfer ist der Gründer und CEO der Delticom AG. Er ist seit 1999 im Unternehmen und für die Bereiche Sales & Marketing B2C, Finance und Warehouse verantwortlich. Der ehemalige Continental-Manager war im Laufe der Zeit nicht nur Vorstandsvorsitzender, 2008 wechselte er mit Mitgründer Rainer Binder den Posten und wurde damit Vorsitzender des Aufsichtsrates. Seit 2014 hat Prüfer wieder seine vorherige Position inne.



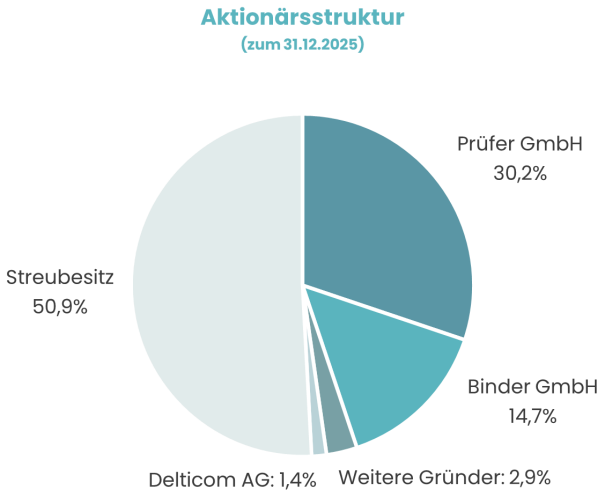
Philip von Grolman ist ebenfalls seit der Gründung 1999 bei Delticom tätig. Vor seiner Einberufung in den Vorstand 2007 war er Leiter des Ressort Logistik und verantwortete das eCommerce-Geschäft in Nordamerika. Von Grolman ist Industriekaufmann sowie Betriebswirt (BA) der Berufs-akademie Hannover. Vor seiner Tätigkeit bei Delticom war Herr von Grolman Leiter im Einkauf für PKW-Reifen bei der Continental AG. Aktuell ist er im Konzern für die Bereiche Distributionslogistik, Personal und der Category Non Tyres Products verantwortlich.



Nathalie Kronenberg wurde im Februar 2024 in den Vorstand von Delticom berufen. Frau Kronenberg gehört dem Unternehmen seit Januar 2017 an und verantwortete als Leiterin Global Sale B2B & Key Account bereits seit mehreren Jahren sowohl das Geschäft der Delticom-Gruppe mit gewerblichen Kunden, als auch den Bereich Motorrad sowie das Lieferantenmanagement. In ihrer Funktion als Mitglied des Vorstands der Delticom AG übernimmt Frau Kronenberg nun zusätzlich die Verantwortung für den globalen Reifeneinkauf.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Delticom AG beträgt 14.831.361 EUR und unterteilt sich in ebenso vielen auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) mit einem rechnerischen anteiligen Betrag am Grundkapital von 1,00 EUR je Aktie. Die Aktien werden seit dem IPO im Jahr 2016 im Prime Standard der Deutschen Börse gehandelt. Der größte Anteilseigner ist der Gründer und CEO Dr. Prüfer (30,2%). Zusammen mit dem Mitgründer Rainer Binder (14,7%) und den weiteren Gründern (2,9%) kontrolliert das Gründerteam knapp die Hälfte aller Aktien. Über 1% der Aktien werden nach den Aktienrückkaufprogrammen vom Unternehmen selbst gehalten.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	**484,7**	**501,7**	**515,9**	**532,2**	**545,5**	**556,4**	**567,5**	**578,9**
Veränderung	0,2%	3,5%	2,8%	3,2%	2,5%	2,0%	2,0%	2,0%
EBIT	**7,9**	**8,3**	**8,6**	**9,6**	**10,9**	**13,9**	**17,0**	**17,4**
EBIT-Marge	1,6%	1,7%	1,7%	1,8%	2,0%	2,5%	3,0%	3,0%
NOPAT	**5,4**	**5,6**	**5,8**	**6,5**	**7,4**	**9,4**	**11,5**	**11,7**
Abschreibungen	**12,2**	**13,0**	**13,9**	**14,2**	**13,1**	**14,5**	**15,9**	**18,1**
in % vom Umsatz	2,5%	2,6%	2,7%	2,7%	2,4%	2,6%	2,8%	3,1%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	**-0,3**	**6,6**	**5,5**	**4,8**	**2,9**	**-4,3**	**-5,6**	**0,0**
- Investitionen	**-16,7**	**-16,1**	**-16,3**	**-16,7**	**-17,1**	**-17,4**	**-17,8**	**-18,1**
Investitionsquote	3,4%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
Übriges	**-1,5**	**-1,6**	**-1,6**	**-1,6**	**-1,7**	**-1,7**	**-1,8**	**-2,0**
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**-1,0**	**7,6**	**7,2**	**7,2**	**4,6**	**0,4**	**2,3**	**9,7**
WACC	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Present Value	-0,9	6,7	5,8	5,2	3,0	0,3	1,2	60,5
Kumuliert	**-0,9**	**5,8**	**11,6**	**16,8**	**19,8**	**20,1**	**21,3**	**81,8**

Wertermittlung (Mio. EUR)	
Total present value (Tpv)	81,8
Terminal Value	60,5
Anteil vom Tpv-Wert	74%
Verbindlichkeiten	12,5
Liquide Mittel	2,9
Eigenkapitalwert	**72,2**

Aktienzahl (Mio.)	14,81
Wert je Aktie (EUR)	**4,88**
+Upside / -Downside	**118%**
Aktienkurs (EUR)	**2,24**

Modellparameter	
Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	7,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,50
WACC	10,0%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	3,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	2,7%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	1,7%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	2,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	3,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)	**ewiges Wachstum**				
WACC	1,25%	1,75%	**2,00%**	2,25%	2,75%
10,49%	4,19	4,39	4,49	4,60	4,85
10,24%	4,35	4,56	4,68	4,80	5,07
9,99%	4,53	4,75	**4,88**	5,01	5,30
9,74%	4,71	4,96	5,09	5,23	5,55
9,49%	4,91	5,17	5,32	5,47	5,82

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)	**EBIT-Marge ab 2033e**				
WACC	2,50%	2,75%	**3,00%**	3,25%	3,50%
10,49%	3,74	4,12	4,49	4,87	5,24
10,24%	3,90	4,29	4,68	5,07	5,46
9,99%	4,06	4,47	**4,88**	5,29	5,70
9,74%	4,23	4,66	5,09	5,52	5,95
9,49%	4,41	4,86	5,32	5,77	6,22

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Delticom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	**475,7**	**481,6**	**483,7**	**484,7**	**501,7**	**515,9**
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	**475,7**	**481,6**	**483,7**	**484,7**	**501,7**	**515,9**
Materialaufwand	359,5	358,7	354,5	358,7	371,2	381,7
Rohertrag	**116,1**	**122,9**	**129,2**	**126,0**	**130,4**	**134,1**
Personalaufwendungen	14,0	13,5	11,1	9,8	10,0	10,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	106,5	111,3	116,0	115,9	119,1	121,6
Sonstige betriebliche Erträge	27,1	25,4	20,3	21,8	22,1	22,2
EBITDA	**20,6**	**20,3**	**19,8**	**20,1**	**21,3**	**22,4**
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,2	1,7	10,5	9,7	10,5	11,3
EBITA	**18,4**	**18,6**	**9,3**	**10,4**	**10,8**	**11,1**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	6,9	8,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	2,0	2,0	2,0
EBIT	**11,5**	**10,2**	**8,9**	**7,9**	**8,3**	**8,6**
Finanzergebnis	-1,4	-2,6	-2,4	-2,5	-2,6	-2,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**10,1**	**7,6**	**6,4**	**5,4**	**5,7**	**5,9**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**10,1**	**7,6**	**6,4**	**5,4**	**5,7**	**5,9**
EE-Steuern	2,1	3,6	2,3	1,8	1,9	1,9
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**8,0**	**4,0**	**4,1**	**3,7**	**3,9**	**4,0**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**8,0**	**4,0**	**4,1**	**3,7**	**3,9**	**4,0**
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	**8,0**	**4,0**	**4,1**	**3,7**	**3,9**	**4,0**

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

G&V (in % vom Umsatz) Delticom AG	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	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Materialaufwand	75,6%	74,5%	73,3%	74,0%	74,0%	74,0%
Rohertrag	**24,4%**	**25,5%**	**26,7%**	**26,0%**	**26,0%**	**26,0%**
Personalaufwendungen	2,9%	2,8%	2,3%	2,0%	2,0%	2,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	22,4%	23,1%	24,0%	23,9%	23,7%	23,6%
Sonstige betriebliche Erträge	5,7%	5,3%	4,2%	4,5%	4,4%	4,3%
EBITDA	**4,3%**	**4,2%**	**4,1%**	**4,2%**	**4,3%**	**4,3%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,5%	0,4%	2,2%	2,0%	2,1%	2,2%
EBITA	**3,9%**	**3,9%**	**1,9%**	**2,2%**	**2,2%**	**2,1%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,4%	1,7%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,4%	0,4%
EBIT	**2,4%**	**2,1%**	**1,8%**	**1,6%**	**1,7%**	**1,7%**
Finanzergebnis	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**2,1%**	**1,6%**	**1,3%**	**1,1%**	**1,1%**	**1,1%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**2,1%**	**1,6%**	**1,3%**	**1,1%**	**1,1%**	**1,1%**
EE-Steuern	0,4%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**1,7%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**1,7%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	**1,7%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,8%**

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

Bilanz (in Mio. EUR) Delticom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	37,3	36,9	36,7	34,6	32,5	30,3
Sachanlagen	56,9	75,8	65,8	72,5	77,6	82,3
Finanzanlagen	4,1	4,1	11,1	11,1	11,1	11,1
Anlagevermögen	**98,2**	**116,8**	**113,6**	**118,2**	**121,2**	**123,7**
Vorräte	41,2	66,1	57,0	60,6	55,7	51,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,2	19,5	19,1	18,6	19,2	19,8
Liquide Mittel	7,3	5,4	2,9	1,2	8,1	11,3
Sonstige Vermögensgegenstände	27,6	28,9	22,8	22,8	22,8	22,8
Umlaufvermögen	**93,3**	**119,9**	**101,8**	**103,2**	**105,7**	**105,5**
Bilanzsumme	**191,6**	**236,7**	**215,5**	**221,4**	**226,9**	**229,1**
PASSIVA						
Eigenkapital	**47,6**	**52,0**	**54,3**	**57,4**	**60,6**	**60,8**
Anteile Dritter	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Rückstellungen	7,0	6,5	5,9	5,9	5,9	5,9
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	10,4	12,5	12,5	12,5	12,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	61,5	76,2	63,6	66,4	68,7	70,7
Sonstige Verbindlichkeiten	75,5	91,7	79,2	79,2	79,2	79,2
Verbindlichkeiten	**143,9**	**184,7**	**161,2**	**164,0**	**166,3**	**168,3**
Bilanzsumme	**191,6**	**236,7**	**215,5**	**221,4**	**226,9**	**229,1**

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Delticom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	19,4%	15,6%	17,0%	15,6%	14,3%	13,2%
Sachanlagen	29,7%	32,0%	30,5%	32,7%	34,2%	35,9%
Finanzanlagen	2,1%	1,7%	5,2%	5,0%	4,9%	4,8%
Anlagevermögen	**51,3%**	**49,4%**	**52,7%**	**53,4%**	**53,4%**	**54,0%**
Vorräte	21,5%	27,9%	26,4%	27,4%	24,5%	22,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,0%	8,3%	8,9%	8,4%	8,5%	8,6%
Liquide Mittel	3,8%	2,3%	1,4%	0,5%	3,5%	4,9%
Sonstige Vermögensgegenstände	14,4%	12,2%	10,6%	10,3%	10,0%	9,9%
Umlaufvermögen	**48,7%**	**50,7%**	**47,2%**	**46,6%**	**46,6%**	**46,0%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**24,9%**	**22,0%**	**25,2%**	**25,9%**	**26,7%**	**26,6%**
Anteile Dritter	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Rückstellungen	3,6%	2,7%	2,7%	2,7%	2,6%	2,6%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	4,4%	5,8%	5,7%	5,5%	5,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	32,1%	32,2%	29,5%	30,0%	30,3%	30,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	39,4%	38,7%	36,7%	35,8%	34,9%	34,6%
Verbindlichkeiten	**75,1%**	**78,0%**	**74,8%**	**74,1%**	**73,3%**	**73,5%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Delticom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	8,0	4,0	4,1	3,7	3,9	4,0
Abschreibung Anlagevermögen	2,2	1,7	10,5	9,7	10,5	11,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	6,9	8,4	0,5	2,5	2,5	2,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-4,3	13,9	-5,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	**12,7**	**28,0**	**9,8**	**15,8**	**16,9**	**17,8**
Veränderung Working Capital	17,6	-20,3	3,2	0,9	7,8	3,8
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**30,3**	**7,6**	**13,0**	**16,8**	**24,7**	**21,6**
CAPEX	-12,5	-16,9	-12,9	-16,7	-16,1	-16,3
Sonstiges	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-12,5**	**-16,9**	**-13,0**	**-16,7**	**-16,1**	**-16,3**
Dividendenzahlung	0,0	0,0	-1,8	-1,8	-1,8	-2,1
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-18,7	10,4	2,2	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	7,1	-3,0	-2,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**-11,7**	**7,4**	**-2,5**	**-1,8**	**-1,8**	**-2,1**
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**6,2**	**-1,9**	**-2,5**	**-1,7**	**6,9**	**3,2**
Endbestand liquide Mittel	**9,2**	**5,4**	**2,9**	**1,2**	**8,1**	**11,3**

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

Kennzahlen Delticom AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	24,4%	25,5%	26,7%	26,0%	26,0%	26,0%
EBITDA-Marge (%)	4,3%	4,2%	4,1%	4,2%	4,3%	4,3%
EBIT-Marge (%)	2,4%	2,1%	1,8%	1,6%	1,7%	1,7%
EBT-Marge (%)	2,1%	1,6%	1,3%	1,1%	1,1%	1,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	1,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	24,0%	21,0%	14,7%	12,0%	12,4%	13,4%
ROE (%)	20,2%	8,5%	7,8%	6,7%	6,7%	6,5%
ROA (%)	4,2%	1,7%	1,9%	1,7%	1,7%	1,7%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-7,2	5,0	9,6	11,4	4,5	1,3
Net Debt / EBITDA	-0,4	0,2	0,5	0,6	0,2	0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	17,9	-9,3	0,1	0,0	8,6	5,3
Capex / Umsatz (%)	3%	4%	3%	3%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	-1%	0%	1%	2%	1%	0%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/EBITDA	2,1	2,1	2,2	2,1	2,0	1,9
EV/EBIT	3,7	4,2	4,8	5,4	5,1	5,0
EV/FCF	2,4	-	328,7	1012,1	4,9	8,1
KGV	4,1	8,0	8,3	9,0	8,6	8,3
KBV	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Dividendenrendite	0,0%	5,4%	5,4%	5,4%	6,3%	7,1%

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. 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: 16.11.2026)
Delticom 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)	06.05.2024	3,00	5,50	+83%
Kaufen	17.05.2024	3,20	5,50	+72%
Kaufen	28.05.2024	3,34	5,50	+65%
Kaufen	27.08.2024	2,34	5,50	+135%
Kaufen	21.11.2024	2,28	5,50	+141%
Kaufen	08.04.2025	2,23	5,00	+124%
Kaufen	23.05.2025	2,47	5,00	+102%
Kaufen	21.08.2025	2,32	5,00	+116%
Kaufen	20.11.2025	2,00	5,00	+151%
Kaufen	07.04.2026	2,28	5,00	+119%
Kaufen	01.06.2026	2,54	5,00	+97%
Kaufen	31.08.2026	2,26	5,00	+121%
Kaufen	16.11.2026	2,24	5,00	+123%