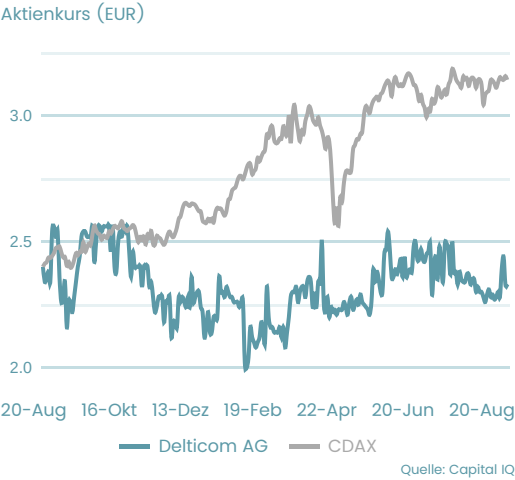


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	5,00 EUR
Kurspotenzial	116%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	2,32
Aktienzahl (in Mio.)	14,8
Marketkap. (in Mio. EUR)	34,3
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	4,4
Enterprise Value (in Mio. EUR)	39,4
Ticker	XTRA:DEX
Guidance 2025	
Umsatz (in Mio. EUR)	470 – 490
oper. EBITDA (in Mio. EUR)	19 – 21



Aktionärsstruktur	
Streubesitz	50,8%
Prüfer GmbH	30,2%
Binder GmbH	14,7%
Weitere Gründer	2,9%
Eigene Aktien	1,4%

Termine	
Hamburger Investorentage	27. August 2025
Zwischenmitteilung Q3	13. November 2025
-	-

Prognoseanpassung			
	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	500,9	523,5	541,8
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	8,0	10,2	11,5
Δ	-	-	-
EPS (alt)	0,24	0,34	0,40
Δ	-	-	-

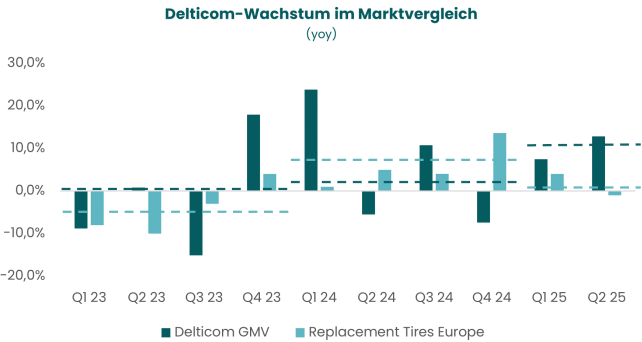
Analyst	
Kai Kindermann	Bastian Brach
+49 40 41111 3781	+49 40 41111 37 66
k.kindermann@montega.de	b.brach@montega.de

Publikation	
Comment	21. August 2025

H1: Delticom steigert Umsatz mit Profitabilitätseinbußen

Delticom hat am 14.08. den Bericht zum ersten Halbjahr vorgelegt.

Starke Top-Line-Entwicklung in schwierigem Marktumfeld: Delticom hat im zweiten Quartal zuvor erzielte Kosteneinsparungen an seine Kunden weitergegeben und konnte dadurch das starke Wachstum des Auftaktquartals im Q2 noch weiter steigern. Sowohl Verkaufsvolumen als auch Umsatz legten im ersten Halbjahr zweistellig zu, während der europäische Gesamtmarkt laut ETRMA einen Rückgang der Volumina verzeichnete (H1/25: -1% yoy; Q2/25: -4% yoy). Bei einem GMV von 285,4 Mio. EUR (+10,4% yoy), stieg der Umsatz um 11,6% yoy auf 236,5 Mio. EUR an. Im weiteren Jahresverlauf könnten hohe Antidumpingzölle auf chinesische Reifen zu Angebotsengpässen und erhöhten Preisen führen. Möglicherweise rückwirkende Zölle könnten ab Mitte September gelten, sodass Delticom plant, seine Bestände für die Wintersaison bis zum erwarteten Inkrafttreten aufzustocken.



Margendruck durch Mix-Effekte und Währungseffekten: Ergebnisseitig führten die weitergereichten Kosteneinsparungen sowie negative Auswirkungen des Länder- und Produktmixes zu sinkenden Bruttomargen auf Quartals- und Halbjahressicht, die das Umsatzwachstum größtenteils kompensierten. Der Bruttogewinn lag somit nach sechs Monaten bei 57,4 Mio. EUR (+2,4% yoy). Das EBITDA sank hingegen um 32,3% yoy auf 5,3 Mio. EUR (Vj.: 7,8 Mio. EUR). Ausschlaggebend war hier insbesondere ein negatives Währungsergebnis i.H.v. -1,5 Mio. EUR (Vj.: 0,0 Mio. EUR) aufgrund der Entwicklung des US-Dollars. Adjustiert um FX-Effekte wäre die sbA-Quote (22,0%; -0,6PP yoy) ebenso wie die Personalaufwandsquote (2,4%; -0,9PP yoy) rückläufig gewesen, was den Erfolg der Kosteneinsparungen zeigt. Unterhalb des EBITDA führte eine außerplanmäßige Abschreibung von Vorräten nach einer Vertragsanpassung im Plattformgeschäft i.H.v. 1,2 Mio. EUR zu einem negativen EBIT von -0,6 Mio. EUR (Vj.: 2,8 Mio. EUR).

Fazit: Delticom konnte im Sommerreifengeschäft ein zweistelliges Wachstum verzeichnen, sodass zum Übertreffen der Umsatz-Guidance ein H2 auf Vorjahresniveau ausreicht. Zum Erreichen der Jahresziele wird der Fokus im zweiten Halbjahr indes verstärkt auf der Profitabilität liegen. Zudem könnten sich mögliche Aufholeffekte des US-Dollars positiv auswirken. Wir bestätigen unser "Kaufen"-Votum und das Kursziel i.H.v. 5,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	475,7	481,6	500,9	523,5	541,8
Veränderung yoy	-6,6%	1,3%	4,0%	4,5%	3,5%
EBITDA	20,6	20,3	22,0	24,8	27,0
EBIT	11,5	10,2	8,0	10,2	11,5
Jahresüberschuss	8,0	4,0	3,6	5,1	5,9
Rohertragsmarge	24,4%	25,5%	24,4%	24,4%	24,4%
EBITDA-Marge	4,3%	4,2%	4,4%	4,7%	5,0%
EBIT-Marge	2,4%	2,1%	1,6%	2,0%	2,1%
Net Debt	-7,2	5,0	0,8	-3,4	-11,0
Net Debt/EBITDA	-0,4	0,2	0,0	-0,1	-0,4
ROCE	24,0%	21,0%	14,4%	19,6%	24,4%
EPS	0,54	0,27	0,24	0,34	0,40
FCF je Aktie	1,20	0,26	0,60	0,65	0,94
Dividende	0,00	0,12	0,15	0,20	0,20
Dividendenrendite	0,0%	5,2%	6,5%	8,6%	8,6%
EV/Umsatz	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/EBITDA	1,9	1,9	1,8	1,6	1,5
EV/EBIT	3,4	3,9	4,9	3,8	3,4
KGV	4,3	8,6	9,7	6,8	5,8
KBV	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,32 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	122
Umsatz	481,6 Mio. Euro
EBIT	10,2 Mio. Euro
EBIT-Marge	2,1%
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 2024

Wichtige Ereignisse in der Unternehmensgeschichte

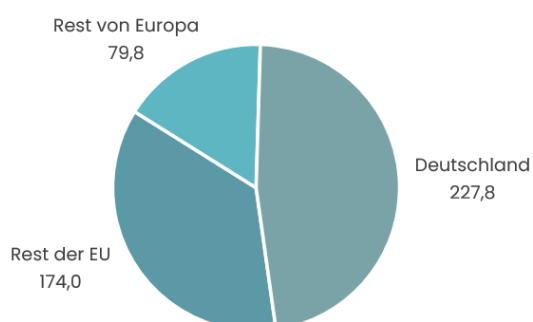


Organisationsstruktur und Segmentbetrachtung

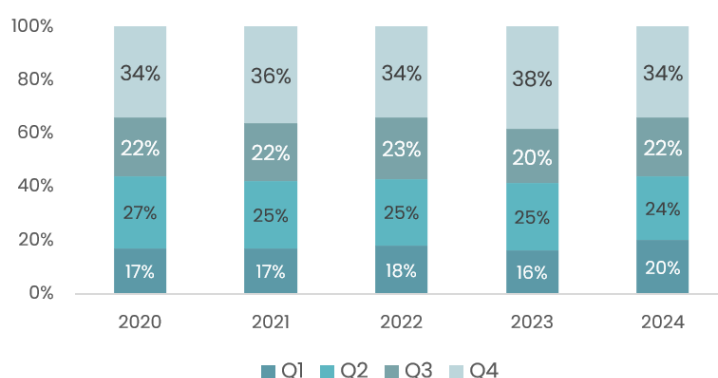
In der Konzernstruktur der Delticom AG sind mehrere Landesgesellschaften für lokale Geschäftsaktivitäten (Rumänien, Großbritannien, Schweiz) sowie einstige Übernahmen (Tirendo GmbH) angesiedelt. Zuletzt hat das Unternehmen seinen Konsolidierungskreis deutlich verkleinert, indem einzelne Gesellschaften 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 Logistik (DeltiLog GmbH) und 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 2024 mit 227,8 Mio. Euro rund die Hälfte der Erlöse, danach folgten die restlichen EU-Länder (174,0 Mio. EUR) und die restlichen europäischen Länder (79,8 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 2024
(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 Berufsakademie 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.

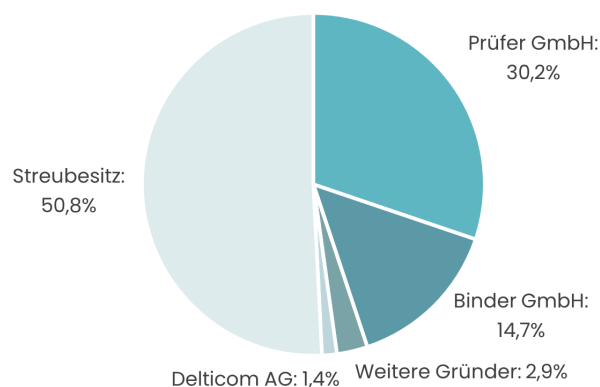


Nathalie Kronenberg wurde im Februar 2024 in den Vorstand von Delticom berufen. Frau Kronenberg gehört dem Unternehmen seit Januar 2017 an und verantwortete als Leiterin Global Sale B2B & Key Account bereits seit mehreren Jahren sowohl das Geschäft der Delticom-Gruppe mit gewerblichen Kunden, als auch 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.

Aktionärsstruktur
(zum 30.06.2025)



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	500,9	523,5	541,8	557,1	571,1	582,5	594,1	606,0
Veränderung	4,0%	4,5%	3,5%	2,8%	2,5%	2,0%	2,0%	2,0%
EBIT	8,0	10,2	11,5	12,7	16,0	17,5	17,8	18,2
EBIT-Marge	1,6%	2,0%	2,1%	2,3%	2,8%	3,0%	3,0%	3,0%
NOPAT	5,4	6,9	7,8	8,6	10,8	11,8	12,0	12,3
Abschreibungen	14,0	14,5	15,5	16,4	13,7	15,1	16,6	16,7
in % vom Umsatz	2,8%	2,8%	2,9%	2,9%	2,4%	2,6%	2,8%	2,8%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	3,1	2,6	5,9	5,2	-1,7	-4,5	-5,8	0,0
- Investitionen	-13,4	-13,7	-14,5	-15,3	-15,7	-16,0	-16,4	-16,7
Investitionsquote	2,7%	2,6%	2,7%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%
Übriges	-3,0	-3,2	-3,4	-3,6	-3,8	-4,0	-4,2	-4,4
Free Cash Flow (WACC-Modell)	6,1	7,1	11,2	11,2	3,2	2,4	2,3	7,9
WACC	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Present Value	6,0	6,3	9,0	8,1	2,1	1,5	1,2	49,0
Kumuliert	6,0	12,2	21,2	29,3	31,4	32,9	34,2	83,1

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	83,1
Terminal Value	49,0
Anteil vom Tpv-Wert	59%
Verbindlichkeiten	10,4
Liquide Mittel	5,4
Eigenkapitalwert	78,2

Aktienzahl (Mio.)	14,81
Wert je Aktie (EUR)	5,28
+Upside / -Downside	128%
Aktienkurs (EUR)	2,32

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	2025-2028	3,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	2,9%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	2,0%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	2,4%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	3,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
10,49%	4,71	4,87	4,96	5,05	5,25
10,24%	4,85	5,02	5,11	5,21	5,43
9,99%	5,00	5,18	5,28	5,39	5,62
9,74%	5,15	5,35	5,46	5,57	5,83
9,49%	5,31	5,53	5,65	5,77	6,05

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2032e

WACC	2,50%	2,75%	3,00%	3,25%	3,50%
10,49%	4,17	4,57	4,96	5,35	5,74
10,24%	4,29	4,70	5,11	5,52	5,93
9,99%	4,42	4,85	5,28	5,71	6,14
9,74%	4,55	5,01	5,46	5,91	6,36
9,49%	4,70	5,17	5,65	6,12	6,59

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Delticom AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	509,3	475,7	481,6	500,9	523,5	541,8
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	509,3	475,7	481,6	500,9	523,5	541,8
Materialaufwand	399,1	359,5	358,7	378,7	395,7	409,6
Rohrertrag	110,2	116,1	122,9	122,2	127,7	132,2
Personalaufwendungen	14,0	14,0	13,5	14,2	14,2	14,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	111,6	106,5	111,3	109,1	112,3	115,4
Sonstige betriebliche Erträge	33,6	27,1	25,4	25,0	26,2	27,1
EBITDA	15,0	20,6	20,3	22,0	24,8	27,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,6	2,2	1,7	3,5	3,7	3,8
EBITA	13,4	18,4	18,6	18,5	21,1	23,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	9,2	6,9	8,4	7,5	7,9	8,7
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	3,0	3,0	3,0
EBIT	4,2	11,5	10,2	8,0	10,2	11,5
Finanzergebnis	-1,0	-1,4	-2,6	-2,7	-2,7	-2,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,2	10,1	7,6	5,3	7,5	8,7
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,2	10,1	7,6	5,3	7,5	8,7
EE-Steuern	0,4	2,1	3,6	1,7	2,4	2,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,8	8,0	4,0	3,6	5,1	5,9
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	2,8	8,0	4,0	3,6	5,1	5,9
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	2,8	8,0	4,0	3,6	5,1	5,9

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

G&V (in % vom Umsatz) Delticom AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
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%
Aktiviertete 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	78,4%	75,6%	74,5%	75,6%	75,6%	75,6%
Rohrertrag	21,6%	24,4%	25,5%	24,4%	24,4%	24,4%
Personalaufwendungen	2,8%	2,9%	2,8%	2,8%	2,7%	2,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	21,9%	22,4%	23,1%	21,8%	21,5%	21,3%
Sonstige betriebliche Erträge	6,6%	5,7%	5,3%	5,0%	5,0%	5,0%
EBITDA	2,9%	4,3%	4,2%	4,4%	4,7%	5,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3%	0,5%	0,4%	0,7%	0,7%	0,7%
EBITA	2,6%	3,9%	3,9%	3,7%	4,0%	4,3%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,8%	1,4%	1,7%	1,5%	1,5%	1,6%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,6%	0,6%
EBIT	0,8%	2,4%	2,1%	1,6%	2,0%	2,1%
Finanzergebnis	-0,2%	-0,3%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0,6%	2,1%	1,6%	1,1%	1,4%	1,6%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	0,6%	2,1%	1,6%	1,1%	1,4%	1,6%
EE-Steuern	0,1%	0,4%	0,7%	0,3%	0,5%	0,5%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,6%	1,7%	0,8%	0,7%	1,0%	1,1%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	0,6%	1,7%	0,8%	0,7%	1,0%	1,1%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	0,6%	1,7%	0,8%	0,7%	1,0%	1,1%

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

Bilanz (in Mio. EUR) Delticom AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	37,2	37,3	36,9	35,0	32,3	29,7
Sachanlagen	57,9	56,9	75,8	77,8	79,7	81,4
Finanzanlagen	13,6	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Anlagevermögen	108,6	98,2	116,8	116,9	116,1	115,2
Vorräte	43,3	41,2	66,1	62,6	58,2	54,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,2	17,2	19,5	19,2	20,1	20,8
Liquide Mittel	3,0	7,3	5,4	9,6	13,8	21,3
Sonstige Vermögensgegenstände	23,0	27,6	28,9	28,9	28,9	28,9
Umlaufvermögen	86,6	93,3	119,9	120,3	121,0	125,2
Bilanzsumme	195,2	191,6	236,7	237,2	237,1	240,4
PASSIVA						
Eigenkapital	39,7	47,6	52,0	53,1	54,0	54,7
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	4,6	7,0	6,5	6,5	6,5	6,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	18,7	0,0	10,4	10,4	10,4	10,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	53,9	61,5	76,2	75,5	74,6	77,2
Sonstige Verbindlichkeiten	78,4	75,5	91,7	91,7	91,7	91,7
Verbindlichkeiten	155,5	143,9	184,7	184,0	183,1	185,7
Bilanzsumme	195,2	191,6	236,7	237,2	237,1	240,4

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Delticom AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	19,1%	19,4%	15,6%	14,7%	13,6%	12,4%
Sachanlagen	29,6%	29,7%	32,0%	32,8%	33,6%	33,9%
Finanzanlagen	6,9%	2,1%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%
Anlagevermögen	55,6%	51,3%	49,4%	49,3%	49,0%	47,9%
Vorräte	22,2%	21,5%	27,9%	26,4%	24,5%	22,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8,8%	9,0%	8,3%	8,1%	8,5%	8,7%
Liquide Mittel	1,5%	3,8%	2,3%	4,0%	5,8%	8,9%
Sonstige Vermögensgegenstände	11,8%	14,4%	12,2%	12,2%	12,2%	12,0%
Umlaufvermögen	44,3%	48,7%	50,7%	50,7%	51,0%	52,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	20,3%	24,9%	22,0%	22,4%	22,8%	22,7%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	2,3%	3,6%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	9,6%	0,0%	4,4%	4,4%	4,4%	4,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	27,6%	32,1%	32,2%	31,8%	31,5%	32,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	40,1%	39,4%	38,7%	38,7%	38,7%	38,1%
Verbindlichkeiten	79,7%	75,1%	78,0%	77,6%	77,2%	77,3%
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	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	2,8	8,0	4,0	3,6	5,1	5,9
Abschreibung Anlagevermögen	1,6	2,2	1,7	3,5	3,7	3,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	9,2	6,9	8,4	10,5	10,9	11,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	21,7	-4,3	13,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	35,3	12,7	28,0	17,6	19,6	21,3
Veränderung Working Capital	-28,9	17,6	-9,8	4,7	3,8	7,1
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	6,4	30,3	18,1	22,3	23,4	28,4
CAPEX	-11,8	-12,5	-14,2	-13,4	-13,7	-14,5
Sonstiges	5,7	0,0	0,0	-3,0	-3,2	-3,4
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-6,0	-12,5	-14,2	-16,4	-16,9	-17,9
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	-1,8	-2,2	-3,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	8,4	-18,7	10,4	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	1,9	7,1	1,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	10,3	-11,7	11,6	-1,8	-2,2	-3,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	10,7	6,2	15,4	4,2	4,2	7,5
Endbestand liquide Mittel	15,6	9,2	22,7	9,6	13,8	21,3

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

Kennzahlen Delticom AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	21,6%	24,4%	25,5%	24,4%	24,4%	24,4%
EBITDA-Marge (%)	2,9%	4,3%	4,2%	4,4%	4,7%	5,0%
EBIT-Marge (%)	0,8%	2,4%	2,1%	1,6%	2,0%	2,1%
EBT-Marge (%)	0,6%	2,1%	1,6%	1,1%	1,4%	1,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	0,6%	1,7%	0,8%	0,7%	1,0%	1,1%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	8,5%	24,0%	21,0%	14,4%	19,6%	24,4%
ROE (%)	7,4%	20,2%	8,5%	6,9%	9,5%	10,9%
ROA (%)	1,4%	4,2%	1,7%	1,5%	2,1%	2,4%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	15,9	-7,2	5,0	0,8	-3,4	-11,0
Net Debt / EBITDA	1,1	-0,4	0,2	0,0	-0,1	-0,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,4	-0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-5,4	17,9	3,9	9,0	9,7	13,9
Capex / Umsatz (%)	2%	3%	3%	3%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	-2%	-1%	0%	1%	0%	-1%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/EBITDA	2,6	1,9	1,9	1,8	1,6	1,5
EV/EBIT	9,3	3,4	3,9	4,9	3,8	3,4
EV/FCF	-	2,2	10,1	4,4	4,1	2,8
KGv	12,2	4,3	8,6	9,7	6,8	5,8
KBV	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	5,2%	6,5%	8,6%	8,6%

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

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, 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 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. 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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 21.08.2025):

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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt. Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilender Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Kontakt Montega AG:

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

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. 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. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

- (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: 21.08.2025)
Delticom AG	1, 8, 9

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%