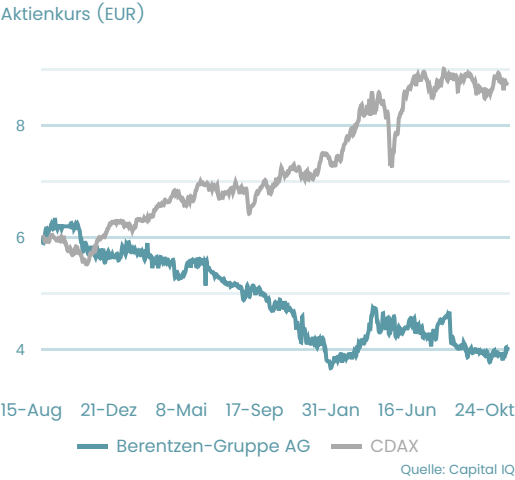


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	9,00 EUR
Kurspotenzial	123%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	4,04
Aktienzahl (in Mio.)	9,4
Marketkap. (in Mio. EUR)	37,9
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	7,0
Enterprise Value (in Mio. EUR)	53,1
Ticker	BEZ
Guidance 2025	
Umsatz (in Mio. EUR)	165-169
EBIT (in Mio. EUR)	8,0-9,5



Aktionärsstruktur				
Streubesitz	73,7%			
eigene Aktien	2,1%			
Marchmain Invest N.V.	7,3%			
Lazard Frères Gestion	7,0%			
Aevum Fondation de Prévoyance	9,9%			
Termine				
EKF	24.-26.11.2025			
-				
-				
Prognoseanpassung				
	2025e	2026e	2027e	
Umsatz (alt)	168,7	176,4	185,1	
Δ	-	-	-	
EBIT (alt)	8,6	10,8	12,3	
Δ	-	-	-	
EPS (alt)	0,23	0,41	0,69	
Δ	-	-	-	
Analyst				
Ingo Schmidt, CIIA				
+49 40 41111 37 86				
i.schmidt@montega.de				
Publikation				
Comment	27. Oktober 2025			

Berentzen behauptet Ergebnisniveau im Q3 trotz rückläufiger Umsätze

Die am 23.10. veröffentlichten detaillierten 9M-Zahlen bestätigen die vorläufigen Ergebnisse (vgl. Comment vom 15.10.) und unterstreichen die im Q3 erreichte Margenstabilität. Mit einem Konzernumsatz von 119,4Mio. EUR, einem EBITDA von 12,0Mio. EUR und einem EBIT von 5,6Mio. EUR liegen die 9M-Kennzahlen weiterhin hinter dem Vorjahr. Gleichzeitig konnte das Q3-EBIT trotz rückläufiger Umsätze nahezu stabil gehalten werden – ein klarer Hinweis auf operative Disziplin und Kosteneffizienz.

Berentzen	Q3/25	Q3/24	yoy	9M/25	9M/24	yoy
Umsatz in Mio. EUR	39,5	45,5	-13,2%	119,4	133,9	-10,8%
EBIT in Mio. EUR	2,4	2,5	-4,0%	5,6	7,6	-26,2%

Quelle: Unternehmen

Spirituosen unter Druck: Das Segment Spirituosen bleibt die Hauptbelastung. Die Kernmarken Berentzen (Umsatz 9M: -6,9% yoy) und Puschkin (-18,2% yoy) litten unter der anhaltenden Konsumzurückhaltung sowie nicht realisierten Vermarktungsmaßnahmen im LEH. Einzig die Premiumhandelsmarken zeigten leichte Zuwächse (+2,9%), was die selektive Nachfrage in höherwertigen Sortimenten verdeutlicht. Insgesamt verzeichnete das Segment einen Umsatzrückgang von 6,2% yoy.

Alkoholfreie Getränke als Wachstumstreiber: Der Umsatzrückgang um 21,6% auf 26,2Mio. EUR ist vor allem auf die Veräußerung des Mineralbrunnenbetriebs Grüneberg sowie die Einstellung der Marke St. Ansgari zurückzuführen. Bereinigt fällt der Rückgang deutlich moderater aus. Positiv hervorzuheben bleibt die Fokusmarke Mio Mio (+7,6% yoy), deren Rollout des Dosengebindes und geplante Produktinnovationen für 2026 die strategische Bedeutung als Wachstums- und Margentreiber weiter festigen.

Finanzlage und Ausblick: Trotz zuvor gesenkter Umsatzguidance auf 165–169 Mio. EUR hält das Management die EBIT-Guidance von 8,0–9,5 Mio. EUR unverändert. Die Stabilisierung der Margen im Q3, die verbesserte Eigenmittelquote (36,7%) und der gesunkene Verschuldungsgrad (0,89) unterstreichen die finanzielle Robustheit des Konzerns. Für Q4 wird ein EBIT auf Vorjahresniveau (3,0 Mio. EUR) erwartet, was die Erwartung einer fortgesetzten operativen Disziplin bestätigt.

Strategische Weichenstellung ab 2026: Die angekündigte Neuausrichtung fokussiert sich noch stärker auf margenstarke Marken, die Erschließung neuer Vertriebskanäle und gezielte Portfolioinnovationen. Besonders die Effekte der Portfoliobereinigung – insbesondere der Ausstieg aus dem Mineralwassergeschäft – dürften ab 2026 zunehmend positiv auf die Rentabilität wirken. Unter der Annahme einer nachhaltigen Margenerholung bleibt die mittelfristige Wachstumsstory der Berentzen-Gruppe voll intakt.

Fazit: Die Detailzahlen bestätigen den im Q3 sichtbaren Trend zunehmender Ergebnisstabilität trotz rückläufiger Umsätze. Berentzen demonstriert in einem herausfordernden Marktumfeld Kostendisziplin und eine stärkere Fokussierung auf profitable Marken. Kurzfristig dürfte die Profitabilität von konsequenter Effizienzsteigerung profitieren, während ab 2026 strukturelle Effekte aus der Portfoliostraffung und Markenfokussierung zusätzliche Margenimpulse liefern sollten. Wir bestätigen unsere positive Einschätzung der Aktie mit einem Kursziel von 9,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	185,7	181,9	168,7	176,4	185,1
Veränderung yoy	6,6%	-2,0%	-7,3%	4,6%	4,9%
EBITDA	16,0	17,3	16,2	18,5	20,4
EBIT	7,7	5,8	8,6	10,8	12,3
Jahresüberschuss	0,9	-1,3	2,2	3,9	6,5
Rohrertragsmarge	41,6%	44,2%	43,6%	44,4%	44,3%
EBITDA-Marge	8,6%	9,5%	9,6%	10,5%	11,0%
EBIT-Marge	4,2%	3,2%	5,1%	6,1%	6,7%
Net Debt	15,1	13,8	9,7	8,9	6,6
Net Debt/EBITDA	0,9	0,8	0,6	0,5	0,3
ROCE	14,0%	9,4%	14,6%	18,6%	20,4%
EPS	0,09	-0,13	0,23	0,41	0,69
FCF je Aktie	-1,33	0,06	0,54	0,21	0,44
Dividende	0,09	0,11	0,12	0,21	0,35
Dividendenrendite	2,2%	2,7%	3,0%	5,2%	8,7%
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	3,3	3,1	3,3	2,9	2,6
EV/EBIT	6,9	9,2	6,2	4,9	4,3
KGV	44,9	n.m.	17,6	9,9	5,9
KBV	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 4,04 EUR

Unternehmenshintergrund

Mit der Gründung im Jahr 1758 blickt Berentzen auf eine über 250-jährige Historie zurück und gilt als eine der bekanntesten Spirituosenmarken Deutschlands. Über die Jahre konnte das Unternehmen neben der Herstellung und dem Vertrieb von Spirituosen die Geschäftstätigkeit durch zahlreiche Akquisitionen auf alkoholfreie Getränke und Frischsaftsysteme ausweiten. Entsprechend kann Berentzen heute als integrierter Getränkekonzern angesehen werden, der über ein attraktives Markenprofil mit einem sehr guten Preis-Leistungs-Verhältnis verfügt.

Um in dem wettbewerbsintensiven Getränkemarkt langfristig zu bestehen, hat sich das Unternehmen in den vergangenen Jahren eine aussichtsreiche Nischenstrategie erarbeitet, die auf den Kernmarken Berentzen, Puschkin, Mio Mio und Citrocasa beruht. Dieses Geschäft wird von einer marktführenden Position im Bereich Private-Label-Spirituosen flankiert, was die Berentzen-Gruppe zu einem geschätzten Partner für Kunden wie EDEKA und REWE macht.

Keyfacts

Sektor	Getränke
Ticker	BEZ
Mitarbeiter	ca. 515
Umsatz	181,9 Mio. EUR
EBITDA	17,3 Mio. EUR
EBITDA-Marge	9,5%
Kernkompetenz	Herstellung, Vermarktung und Vertrieb von Spirituosen, alkoholfreien Getränken und Frischsaftsyste men
Standorte	Haselünne (Hauptsitz), Minden, Linz (Österreich), Istanbul (Türkei)
Kundenstruktur	Lebensmitteleinzelhandel und Getränkefachhandel (90%), Gastronomie (10%)

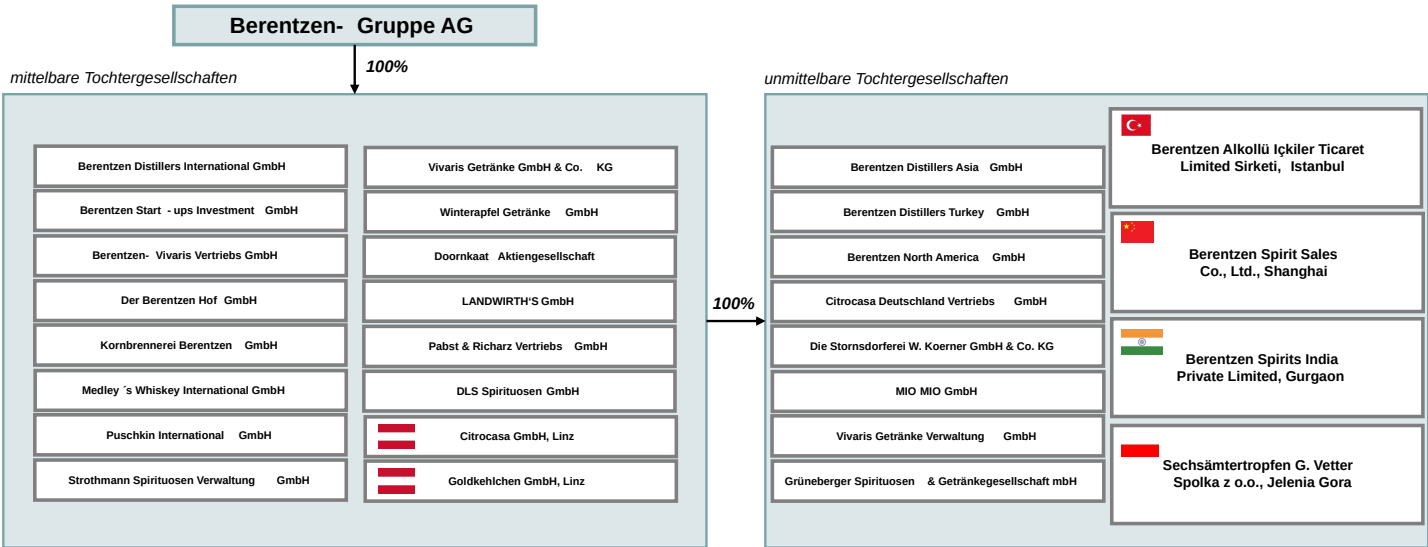
Quelle: Unternehmen, Montega

Stand: Geschäftsjahr 2024

Organisationsstruktur und Standorte

Die Muttergesellschaft des Konzerns ist die in Haselünne ansässige Berentzen-Gruppe Aktiengesellschaft. Aufgrund der langen Unternehmenshistorie sowie des breiten Betätigungsspektrums verfügt das Unternehmen über eine Vielzahl von unmittelbaren und mittelbaren Tochtergesellschaften, die ausnahmslos zu 100% der Gruppe gehören. In untenstehender Abbildung ist der Konsolidierungskreis nach unmittelbaren und mittelbaren Tochtergesellschaften dargestellt.

Unternehmensübersicht der Berentzen-Gruppe AG



Quelle: Unternehmen

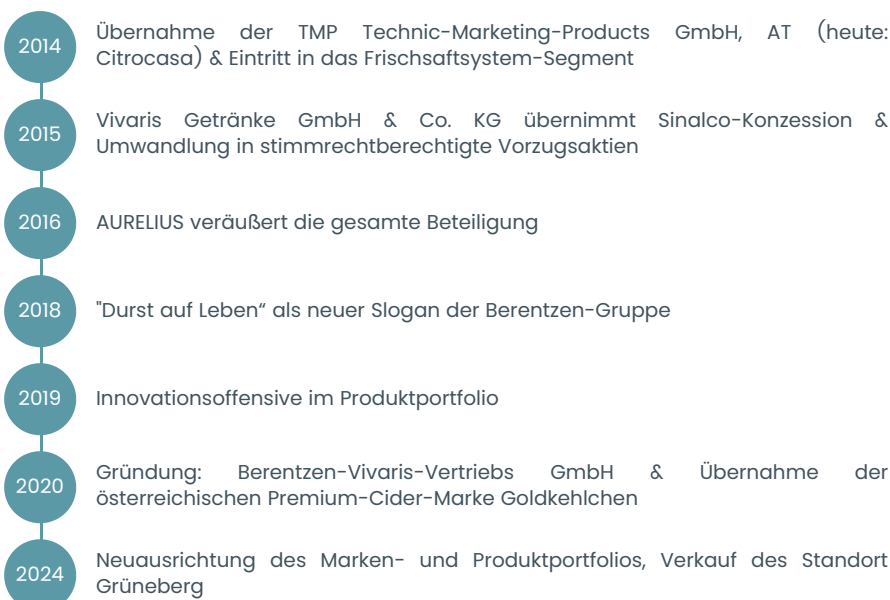
In der nachfolgenden Grafik sind die operativen Standorte der Gruppe dargestellt, an denen die Produktion, die Verwaltung und der Vertrieb der Waren erfolgt.



Quelle: Unternehmen

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie





Markenportfolio und Segmente

Die untenstehende Abbildung stellt das Markenportfolio der Berentzen-Gruppe in den einzelnen Segmenten dar (Spirituosen, alkoholfreie Getränke, Frischsaftsysteme). Darüber hinaus kann der rechten Spalte entnommen werden, welche Marken im Fokus der Unternehmensstrategie liegen und dementsprechend maßgeblichen Anteil an der Equity Story haben.

Das Markenportfolio der Berentzen-Gruppe AG



Quelle: Unternehmen, Montega

Im Nachfolgenden werden die vier Segmente beschrieben, die der Berichterstattung nach IFRS 8 zugrunde liegen.

Segment Spirituosen (Umsatzanteil: 61%)

Dieses Segment bildet mit der Traditionsmarke Berentzen den Ursprung des Unternehmens. Neben den Kernmarken Berentzen und Puschkkin verfügt das Unternehmen über weitere regionale und nationale Spirituosenmarken wie Strothmann, Bommerlunder, Doornkaat oder Dirty Harry. Bei den im Fokus stehenden Marken hat das Unternehmen in den vergangenen Jahren eine breit angelegte Innovationsoffensive gestartet und diverse Produktvarianten auf den Markt gebracht, die unterschiedliche Zielgruppen adressieren. Die saisonale Berentzen-Creamers-Reihe richtet sich beispielsweise aufgrund der verfügbaren Geschmacksrichtungen sowie der Produktpräsentation an die Zielgruppe jüngerer Konsumenten.

Die Landliköre adressieren durch das hochwertige Produktdesign sowie eine geringere Süße eine Altersgruppe ab 35 Jahren. Die Markenspirituosen im Inland stehen für etwa ein Drittel der Umsätze dieses Segments. Das Private-Label-Geschäft wird von der Tochtergesellschaft Pabst & Richarz Vertriebs GmbH verantwortet und bündelt die Auftragsproduktion von Spirituosen aller Couleur für Kunden wie REWE, EDEKA oder die Schwarz-Gruppe. Zusammen mit dem Export der Markenspirituosen subsummiert sich der Erlösanteil dieser Aktivitäten entsprechend auf die übrigen zwei Drittel des Segmentes.

Beispielhafte Produktübersicht im Segment Spirituosen



Markenspirituosen



Private-Label

Quelle: Unternehmen

Alkoholfreie Getränke (Umsatzanteil: 23%)

Das Segment der alkoholfreien Getränke wird ausschließlich von der Tochtergesellschaft Vivaris Getränke GmbH & Co. KG verantwortet. Die erklärte Fokusmarke ist Mio Mio, die sich durch eine nachhaltige Ausrichtung (vollständig klimaneutralisiert) und additive Inhaltsstoffe wie Koffein, Guarana oder Mate auszeichnet. Mit einem durchschnittlichen Wachstum von über 30% p.a. war Mio Mio in den vergangenen Jahren der Wachstumstreiber in diesem Bereich und hat mittlerweile einen Segmentanteil von knapp der Hälfte. Der zweitgrößte Anteil bei alkoholfreien Getränken entfällt auf die regionalen Mineralwässer der Marken Emsland und Sankt Ansgari (Erlösanteil: knapp 40%). Die übrigen Umsätze in diesem Segment werden mit weiteren Limonaden und Erfrischungsgetränken, Energydrinks sowie mit dem Konzessionsgeschäft für Sinalco erzielt. Die Lohnabfüllung für PepsiCo wurde per Ende Q1/2021 eingestellt.

Beispielhafte Produktübersicht im Segment alkoholfreie Getränke



Quelle: Unternehmen

Frischsaftsysteme (Umsatzanteil: 11%)

Mit der 2014 getätigten Akquisition der TMP Technic-Marketing-Products GmbH, die im Juli 2019 in die Citrocasa GmbH umfirmiert wurde, erfolgte der Einstieg in den Markt für Frischsaftsysteme. Das Leistungsspektrum des Unternehmens umfasst neben dem Verkauf der Saftpressen auch die Versorgung mit Saftorangen sowie entsprechenden Abfüllgebinden. Mit dieser One-Stop-Shop-Lösung adressiert Citrocasa den Einzelhandel in Deutschland und Österreich, während die Saftpressen über Distributoren auch weltweit vertrieben werden.

Beispielhafte Produktübersicht im Segment Frischsaftsysteme



Quelle: Unternehmen

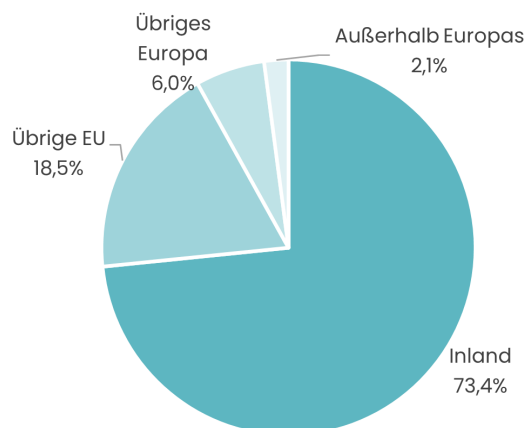
Übrige (Umsatzanteil: 5%)

Hier weist die Gruppe das Geschäft der türkischen Tochtergesellschaft (Segmentanteil: etwa 90%) sowie Umsätze der Event-Location "Berentzen Hof" am Stammsitz in Haselünne aus. In den Vor-Corona-Jahren erwies sich der Berentzen Hof als ein beliebtes Ausflugsziel, das jährlich mehr als 35.000 Besucher zählte.

Absatzverteilung nach Regionen und Kanälen

Regional liegt der Absatzschwerpunkt der Gruppe mit einem Umsatz von 133,6 Mio. EUR in 2024 und einem Anteil von 73,4% in Deutschland. In weiteren Ländern der Europäischen Union konnte das Unternehmen einen Top Line-Beitrag in Höhe 33,6 Mio. EUR (18,5%) erwirtschaften. Die Erlösströme aus dem internationalen Geschäft setzen sich des Weiteren aus dem übrigen Europa mit 11,0 Mio. EUR (6,0%) sowie dem Umsatz außerhalb Europas mit einem Niveau von 3,8 Mio. EUR (2,1%) zusammen. Im Hinblick auf die Absatzkanäle folgt Berentzen der allgemeinen Marktverteilung und bedient mit einem Umsatzanteil von ca. 90% (MONE) fast ausschließlich den Lebensmitteleinzelhandel (LEH). Dementsprechend stehen die Erlöse mit gastronomischen Betrieben für etwa 10% der Erlöse.

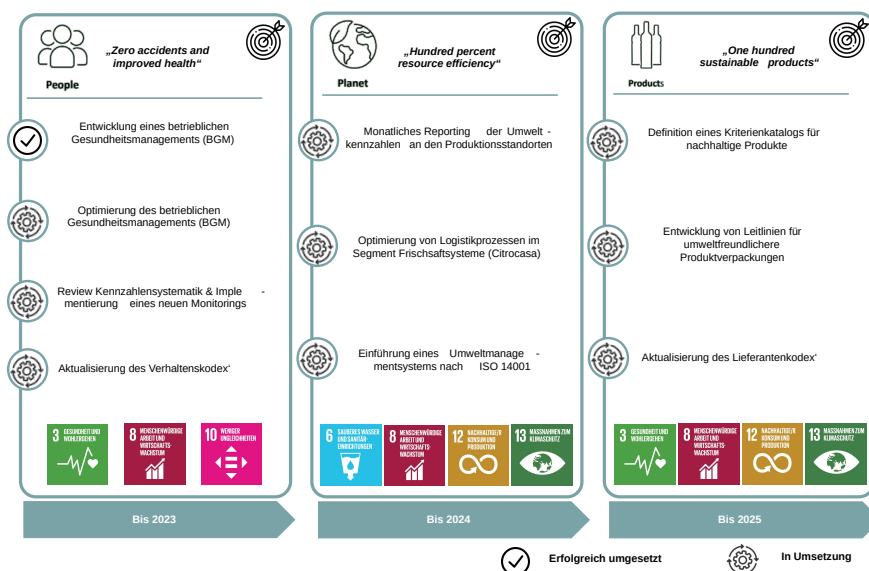
Umsatz 2024 nach Regionen



Quelle: Unternehmen

CSR-Strategie

Das Thema Corporate Social Responsibility hat in der Berentzen-Gruppe einen hohen Stellenwert und kann vom Umfang der Berichterstattung für die Unternehmensgröße als äußerst vorbildlich erachtet werden. Dass sich die Bemühungen in diesem Bereich auszahlen, beweist u.a. die kürzlich erneut erhaltene Gold-Medaille von EcoVadis, wodurch die Berentzen-Gruppe zu den Top 5% der insgesamt etwa 100.000 bewerteten Unternehmen zählt. Die strategischen Eckpunkte sowie die dazugehörigen Maßnahmen der CSR-Strategie lassen sich der folgenden Grafik entnehmen.



Quelle: Unternehmen, Montega

Management

Der derzeitige Vorstand setzt sich aus dem CEO Oliver Schwegmann und dem CFO Ralf Brühöfner zusammen.



Oliver Schwegmann (CEO) verantwortet in seiner Position seit Juni 2017 die Ressorts Marketing, Vertrieb, Produktion & Logistik, Einkauf sowie Forschung & Entwicklung. Zuvor bekleidete der studierte Diplom-Sportökonom verschiedene Managementpositionen bei namhaften Unternehmen. Zuletzt war Herr Schwegmann als Country Managing Director der L'Oréal Suisse SA in der Schweiz tätig. Weitere renommierte Unternehmen, in denen Herr Schwegmann Führungspositionen innehatte, waren die Hero AG, die Mars GmbH sowie die August Storck KG.

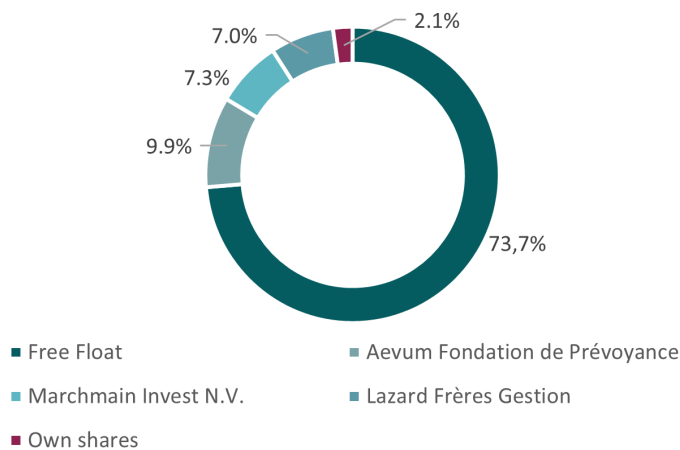


Ralf Brühöfner (CFO) startete nach dem Abschluss zum Diplom-Kaufmann seine berufliche Karriere bei PwC, woraufhin er anschließend mehrjährige Erfahrungen im Bereich des Beteiligungscontrollings sammeln konnte. Anschließend nahm Herr Brühöfner ab 2001 seine Tätigkeit für die Berentzen-Gruppe als kaufmännischer Leiter auf und wurde 2007 als CFO in den Vorstand berufen. Seither leitet er die Bereiche Finanzen, Controlling, Personal, IT, Recht, Unternehmenskommunikation, Investor Relations sowie Corporate Social Responsibility.

Aktionärsstruktur

Der Börsengang der Berentzen-Gruppe AG erfolgte im Juni 1994 an der Frankfurter Börse. Derzeit befinden sich 9,6 Mio. Aktien im Umlauf. Der Free Float ist mit einem Anteil von rund 74% vergleichsweise hoch. Aevum Fondation de Prévoyance (Schweiz) ist mit 9,9% größter Aktionär. Es folgen Marchmain Invest N.V. mit 7,3% und Lazard Frères Gestion (Frankreich) mit etwa 7%. Darüber hinaus hält die Berentzen-Gruppe AG 2,1% der eigenen Anteile.

Shareholder structure
(per 31.03.25)



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	168,7	176,4	185,1	193,8	202,9	211,3	218,6	222,9
Veränderung	-7,3%	4,6%	4,9%	4,7%	4,7%	4,1%	3,5%	2,0%
EBIT	8,6	10,8	12,3	15,8	16,2	16,9	17,5	12,1
EBIT-Marge	5,1%	6,1%	6,7%	8,2%	8,0%	8,0%	8,0%	5,5%
NOPAT	5,8	7,4	8,4	10,8	11,0	11,5	11,9	8,3
Abschreibungen	7,6	7,7	8,0	8,3	8,7	8,9	9,0	8,9
in % vom Umsatz	4,5%	4,4%	4,4%	4,3%	4,3%	4,2%	4,1%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	4,0	-0,6	-0,9	-1,1	-0,6	-0,9	-1,0	-0,6
- Investitionen	-8,8	-9,0	-9,4	-9,9	-9,7	-9,3	-9,0	-8,9
Investitionsquote	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	4,8%	4,4%	4,1%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	8,7	5,4	6,1	8,1	9,8	10,5	11,2	7,8
WACC	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%
Present Value	8,5	4,9	5,0	6,1	6,7	6,5	6,4	55,1
Kumuliert	8,5	13,4	18,3	24,4	31,1	37,6	44,0	99,1

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	99,1
Terminal Value	55,1
Anteil vom Tpv-Wert	56%
Verbindlichkeiten	23,1
Liquide Mittel	9,3
Eigenkapitalwert	85,3

Aktienzahl (Mio.)	9,39
Wert je Aktie (Euro)	9,09
+Upside / -Downside	125%
Aktienkurs (Euro)	4,04

Modellparameter

Fremdkapitalquote	25,0%
Fremdkapitalzins	5,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,35
WACC	9,4%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	4,7%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	4,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	6,5%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	7,2%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	5,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,89%	8,01	8,31	8,47	8,64	9,03
9,64%	8,27	8,59	8,77	8,96	9,38
9,39%	8,55	8,90	9,09	9,29	9,75
9,14%	8,84	9,22	9,43	9,65	10,15
8,89%	9,16	9,57	9,80	10,04	10,59

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2032e

WACC	4,95%	5,20%	5,45%	5,70%	5,95%
9,89%	7,95	8,21	8,47	8,73	8,99
9,64%	8,23	8,50	8,77	9,04	9,31
9,39%	8,52	8,80	9,09	9,37	9,66
9,14%	8,83	9,13	9,43	9,73	10,03
8,89%	9,17	9,48	9,80	10,11	10,43

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Berentzen-Gruppe AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	174,2	185,7	181,9	168,7	176,4	185,1
Bestandsveränderungen	4,7	0,5	-1,2	1,0	1,5	1,5
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	178,9	186,1	180,7	169,7	177,9	186,6
Materialaufwand	99,7	108,9	100,3	96,2	99,7	104,6
Rohrertrag	79,3	77,3	80,4	73,5	78,2	82,0
Personalaufwendungen	28,8	30,0	30,5	26,5	27,3	28,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	38,6	37,2	39,0	36,3	37,9	38,9
Sonstige betriebliche Erträge	4,7	6,0	6,4	5,4	5,5	5,6
EBITDA	16,7	16,0	17,3	16,2	18,5	20,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,5	7,7	10,8	6,9	7,1	7,4
EBITA	9,1	8,3	6,5	9,3	11,4	13,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	7,0	7,7	5,8	8,6	10,8	12,3
Finanzergebnis	-2,9	-5,6	-6,3	-5,3	-5,2	-2,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	4,2	2,1	-0,5	3,2	5,7	9,5
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	4,2	2,1	-0,5	3,2	5,7	9,5
EE-Steuern	2,1	1,2	0,7	1,0	1,8	3,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,1	0,9	-1,3	2,2	3,9	6,5
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	2,1	0,9	-1,3	2,2	3,9	6,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	2,1	0,9	-1,3	2,2	3,9	6,5

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

G&V (in % vom Umsatz) Berentzen-Gruppe AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	2,7%	0,2%	-0,7%	0,6%	0,9%	0,8%
Aktiviertete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	102,7%	100,2%	99,3%	100,6%	100,9%	100,8%
Materialaufwand	57,2%	58,6%	55,1%	57,0%	56,5%	56,5%
Rohrertrag	45,5%	41,6%	44,2%	43,6%	44,4%	44,3%
Personalaufwendungen	16,5%	16,2%	16,8%	15,7%	15,5%	15,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	22,1%	20,1%	21,4%	21,5%	21,5%	21,0%
Sonstige betriebliche Erträge	2,7%	3,2%	3,5%	3,2%	3,1%	3,0%
EBITDA	9,6%	8,6%	9,5%	9,6%	10,5%	11,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,3%	4,1%	5,9%	4,1%	4,0%	4,0%
EBITA	5,2%	4,5%	3,6%	5,5%	6,5%	7,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,5%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	4,0%	4,2%	3,2%	5,1%	6,1%	6,7%
Finanzergebnis	-1,6%	-3,0%	-3,5%	-3,2%	-2,9%	-1,5%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	2,4%	1,1%	-0,3%	1,9%	3,2%	5,1%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	2,4%	1,1%	-0,3%	1,9%	3,2%	5,1%
EE-Steuern	1,2%	0,7%	0,4%	0,6%	1,0%	1,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,2%	0,5%	-0,7%	1,3%	2,2%	3,5%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	1,2%	0,5%	-0,7%	1,3%	2,2%	3,5%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	1,2%	0,5%	-0,7%	1,3%	2,2%	3,5%

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

Bilanz (in Mio. EUR) Berentzen-Gruppe AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	9,3	9,1	8,8	8,5	8,2	7,9
Sachanlagen	46,7	49,6	44,6	46,1	47,7	49,4
Finanzanlagen	1,3	1,5	2,6	2,6	2,6	2,6
Anlagevermögen	57,3	60,2	56,0	57,2	58,5	59,9
Vorräte	51,1	50,9	47,9	44,4	45,8	48,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,6	13,2	14,2	12,0	12,6	12,9
Liquide Mittel	13,5	8,7	9,3	13,4	14,2	16,5
Sonstige Vermögensgegenstände	13,7	12,4	9,4	9,4	9,4	9,4
Umlaufvermögen	89,0	85,2	80,8	79,2	82,0	86,9
Bilanzsumme	146,3	145,4	136,8	136,3	140,5	146,8
PASSIVA						
Eigenkapital	50,1	47,4	46,4	47,6	50,4	55,0
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	7,2	8,4	7,2	7,2	7,2	7,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	3,9	15,5	15,9	15,9	15,9	15,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	45,9	36,6	34,1	32,4	33,8	35,5
Sonstige Verbindlichkeiten	39,2	37,4	33,2	33,2	33,2	33,2
Verbindlichkeiten	96,2	98,0	90,4	88,7	90,1	91,8
Bilanzsumme	146,3	145,4	136,8	136,3	140,5	146,8

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Berentzen-Gruppe AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,4%	6,3%	6,4%	6,2%	5,8%	5,4%
Sachanlagen	31,9%	34,1%	32,6%	33,8%	34,0%	33,6%
Finanzanlagen	0,9%	1,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,8%
Anlagevermögen	39,2%	41,4%	40,9%	42,0%	41,6%	40,8%
Vorräte	35,0%	35,0%	35,1%	32,6%	32,6%	32,8%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,3%	9,1%	10,4%	8,8%	9,0%	8,8%
Liquide Mittel	9,3%	6,0%	6,8%	9,8%	10,1%	11,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	9,3%	8,5%	6,9%	6,9%	6,7%	6,4%
Umlaufvermögen	60,8%	58,6%	59,1%	58,1%	58,4%	59,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	34,3%	32,6%	33,9%	34,9%	35,8%	37,5%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	4,9%	5,8%	5,3%	5,3%	5,1%	4,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	2,7%	10,7%	11,7%	11,7%	11,3%	10,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	31,4%	25,2%	24,9%	23,8%	24,1%	24,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	26,8%	25,7%	24,3%	24,4%	23,6%	22,6%
Verbindlichkeiten	65,8%	67,4%	66,1%	65,1%	64,2%	62,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Berentzen-Gruppe AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	2,1	0,9	-1,3	2,2	3,9	6,5
Abschreibung Anlagevermögen	7,5	7,7	10,8	6,9	7,1	7,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,1	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	1,2	-1,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-1,5	-0,4	-1,3	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	10,2	9,9	7,8	9,8	11,5	14,5
Veränderung Working Capital	-5,3	-13,0	-0,7	4,0	-0,6	-0,9
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	4,9	-3,1	7,2	13,8	10,9	13,6
CAPEX	-9,1	-9,5	-6,6	-8,8	-9,0	-9,4
Sonstiges	0,0	0,1	2,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-9,0	-9,4	-4,5	-8,8	-9,0	-9,4
Dividendenzahlung	-2,1	-2,1	-0,8	-1,0	-1,1	-1,9
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-6,9	11,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-1,9	-3,2	0,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-10,9	6,4	-0,4	-1,0	-1,1	-1,9
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-15,0	-6,1	2,3	4,0	0,9	2,2
Endbestand liquide Mittel	13,0	7,0	9,3	13,4	14,2	16,5

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

Kennzahlen Berentzen-Gruppe AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	45,5%	41,6%	44,2%	43,6%	44,4%	44,3%
EBITDA-Marge (%)	9,6%	8,6%	9,5%	9,6%	10,5%	11,0%
EBIT-Marge (%)	4,0%	4,2%	3,2%	5,1%	6,1%	6,7%
EBT-Marge (%)	2,4%	1,1%	-0,3%	1,9%	3,2%	5,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	1,2%	0,5%	-0,7%	1,3%	2,2%	3,5%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	16,1%	14,0%	9,4%	14,6%	18,6%	20,4%
ROE (%)	4,3%	1,7%	-2,6%	4,8%	8,1%	12,8%
ROA (%)	1,4%	0,6%	-0,9%	1,6%	2,7%	4,4%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-2,5	15,1	13,8	9,7	8,9	6,6
Net Debt / EBITDA	-0,2	0,9	0,8	0,6	0,5	0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-4,1	-12,5	0,5	5,1	1,9	4,2
Capex / Umsatz (%)	5%	5%	4%	5%	5%	5%
Working Capital / Umsatz (%)	7%	12%	15%	15%	14%	14%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	3,2	3,3	3,1	3,3	2,9	2,6
EV/EBIT	7,5	6,9	9,2	6,2	4,9	4,3
EV/FCF	-	-	100,5	10,5	27,4	12,7
KGv	18,4	44,9	-	17,6	9,9	5,9
KBV	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7
Dividendenrendite	5,4%	2,2%	2,7%	2,8%	5,1%	8,5%

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: 27.10.2025):

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 Anlageurteilen der 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: 27.10.2025)
Berentzen-Gruppe AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	06.02.2023	6,52	12,00	+84%
Kaufen	27.03.2023	6,48	12,00	+85%
Kaufen	05.05.2023	6,50	12,00	+85%
Kaufen	01.08.2023	5,95	12,00	+102%
Kaufen	14.08.2023	5,95	12,00	+102%
Kaufen	20.10.2023	5,95	12,00	+102%
Kaufen	26.10.2023	5,90	12,00	+103%
Kaufen	20.02.2024	5,65	12,00	+112%
Kaufen	08.04.2024	5,28	9,00	+70%
Kaufen	13.05.2024	5,54	9,00	+62%
Kaufen	05.08.2024	5,08	10,00	+97%
Kaufen	15.08.2024	5,12	10,00	+95%
Kaufen	28.10.2024	4,40	10,00	+127%
Kaufen	14.02.2025	4,03	10,00	+148%
Kaufen	31.03.2025	4,39	10,00	+128%
Kaufen	08.05.2025	4,38	10,00	+128%
Kaufen	22.07.2025	4,32	9,00	+108%
Kaufen	20.08.2025	3,89	9,00	+131%
Kaufen	15.10.2025	3,91	9,00	+130%
Kaufen	27.10.2025	4,04	9,00	+123%