

Daldrup & Söhne

GEOTHERMIE IST DER HOFFUNGSTRÄGER

Mit den Ergebnissen der Daldrup & Söhne AG geht es nach einer gelungenen Restrukturierung wieder kräftig bergauf. Die Perspektiven sind aufgrund der guten Wettbewerbsposition und einer vielversprechenden Marktentwicklung bestens. Jetzt stellt sich die Frage, wieviel davon im Kurs schon eingepreist ist.

Mit der Daldrup & Söhne AG beschäftigen wir uns zuletzt in NJ 10/24. Zu diesem Zeitpunkt war das Unternehmen auf Wachstumskurs, bei einem gleichzeitig noch niedrigen Ertragsniveau. Der Aktienkurs lag bei € 8,90. Wir sahen gute Chancen für eine Verbesserung der Profitabilität und damit auch auf längere Sicht für ein lukratives Investment. Diese Einschätzung ist aufgegangen. Aktuell stehen € 22,20 an der Kurstafel, seit damals wurde also ein kräftiger Anstieg um knapp 150 % verzeichnet.

Insbesondere im vergangenen Jahr erlebte Daldrup einen imposanten Kursaufschwung an der Börse. Nachdem die Aktie mit € 9,16 ins Jahr 2025 ging, erreichte sie im Februar 2026 ihr 52-Wochen-Hoch von € 30,10. Seitdem hat sich die Euphorie wieder etwas gegelt, der Kurs verlor wieder rund 26 %.

80-jährige Firmengeschichte

Daldrup ist ein in dritter Generation familiengeführtes, mittelständisches Unternehmen mit einer über 80-jährigen Geschichte. Es ist ein in Mitteleuropa führender Anbieter für Bohrdienstleistungen mit einem einzigartigen Bohrspektrum und in den Geschäftsfeldern Geothermie, Rohstoffe & Exploration, EDS (Environment, Development und Service) sowie Wassergewinnung tätig. Mit 58,4 % der Unternehmensanteile ist die deutliche Mehrheit nach wie vor in der Hand der Familie.

Aus heutiger Sicht ist die Geschichte der Daldrup & Söhne AG in der vergangenen Dekade ein Beispiel für eine gelungene Restrukturierung. Im Jahr 2017 wurde nur noch ein mickriger Gewinn je Aktie von € 0,04 erwirtschaftet. Es folgten drei Jahre mit erheblichen Verlusten, so wies das Unternehmen für 2018 einen Verlust pro Aktie von € -2,87 aus. Danach ging es langsam, aber stetig wieder aufwärts. Im Geschäftsjahr 2025 wurde ein Gewinn je Aktie von € 1,29 (0,24) erzielt.

Fokus auf Bohrdienstleistungen

CEO Andreas Tönies erklärt den Erfolg mit der Fokussierung auf das Kerngeschäft der Bohrdienstleistungen. Vor 2020 war das Unternehmen aufgrund der Mehrheitsbeteiligung an der Geysir Europe GmbH eher ein Mischkonzern. Der wesentliche Unterschied bestand darin, dass Daldrup über Geysir, einer Projektentwicklungs- und Beteiligungsgesellschaft für Tiefengeothermie-Projekte, auch am Betrieb von Geothermiekraftwerken beteiligt war. Verluste in diesem Geschäft reduzierten die Investitionspotenziale bei den Bohrdienstleistungen. Nach dem Verkauf von Geysir an den Luxemburger Investor IKAV Invest lag die strategische Ausrichtung klar bei der Konzentration auf Bohrdienstleistungen. Das ist vorteilhaft, da nun insgesamt höhere Margen erzielt werden können und weniger Kapitaleinsatz nötig ist.

Mit dem Geschäftsbericht für das Jahr 2025 kann die Restrukturierung des Unternehmens nun endgültig als gelungen bezeichnet werden, denn jetzt wurde auch die Profitabilität auf ein anderes Niveau gehoben. Zwar sank die Gesamtleistung um 6,4 % auf 51,1 (54,6) Mio. Doch dafür gibt es erstens einen guten Grund – Bohrarbeiten für

ein Großprojekt in Pullach wurden in dieses Jahr hineinverschoben – und zweitens sind die Ergebniszahlen für Aktionäre ohnehin relevanter. Mit einem Gewinn je Aktie von € 1,29 (0,42) bzw. einem Konzernjahresüberschuss von € 7,7 (2,5) Mio. gelang ein gewaltiger Satz nach vorn. Das EBIT legte um 25,8 % auf € 8,7 (6,7) Mio. zu. Die EBIT-Marge stieg auf 17,1 (12,7) %. Das EBITDA wuchs um 24,8 % auf € 10,6 (8,5) Mio. Erfreulich ist auch der Anstieg des Auftragsbestands, der sich zum 31.03.2026 auf € 120 (31) Mio. erhöhte.

Das ist ein starkes Indiz dafür, dass sich die positive Entwicklung in diesem Jahr fortsetzen wird. Der Vorstand rechnet für das Geschäftsjahr 2026 mit einer Gesamtleistung von etwa € 58 Mio. Das wäre ein Anstieg von 13,5 %. Für die EBIT-Marge prognostiziert er einen Wert in der Spanne zwischen 11,5 und 13,5 %. Das ist zwar deutlich weniger als die 17,1 %, die für 2025 ausgewiesen wurden, allerdings ist dabei zu beachten, dass Daldrup traditionell konservativ plant.

Prinzipiell besteht laut CEO Andreas Tönies heute der Anspruch im Unternehmen, eine EBIT-Marge von 10 plus x zu erzielen und nicht auf die einstelligen Werte der Jahre 2024 und früher zurückzufallen. Tönies kann sich vorstellen, die EBIT-Marge grundsätzlich weiter zu steigern. „Wir sind nach wie vor am Optimieren. Effizienzsteigernde Maßnahmen wird es weiterhin geben.“ So wird derzeit geprüft, wo Beteiligungen an Subunternehmern sinnvoll sind, um an der Wertschöpfungskette partizipieren zu können. Gerade im Tiefbohrgeschäft gebe es noch einen hohen Fremdleistungsanteil. „Je mehr wir im eigenen Haus abbilden können, umso besser ist das auch für die EBIT-Marge“, so Tönies.

Daldrup & Söhne AG, Ascheberg

Branche: Bohrdienstleistungen

Telefon: 02593 / 9593-29

Internet: <https://daldrup.eu/de/ir/>

ISIN DE0007830572,

599 Mio. Aktien, AK € 5,99 Mio.

Aktionäre: Bernd Daldrup 16,2 %, Karl Daldrup 16,06 %, Thomas Daldrup 15,72 %, Dr. Michaela Daldrup-Arnold 5,21 %, Josef Daldrup 5,17 %; Streubesitz 41,64 %

Kennzahlen	2025	2024
Gesamtleistung	51,1 Mio.	54,6 Mio.
EBIT	8,7 Mio.	6,9 Mio.
Konzernergebnis	7,7 Mio.	2,5 Mio.
Ergebnis je Aktie	1,29	0,42
EK-Quote	65,3 %	68,8 %

Kurs am 18.06.2026:

€ 22,20 (Xetra), € 30,10 H / 11,40 T

KGV 2026e 22, **KBV** 4,4 (12/25)

Börsenwert: € 133 Mio.



Nach der Kursrallye notiert die Aktie wieder etwas niedriger.

FAZIT: Der Daldrup & Söhne AG ist nach der gelungenen Restrukturierung und der Konzentration auf Bohrdienstleistungen eine länger währende gute Entwicklung zuzutrauen. Insbesondere die exzellente Wettbewerbsposition und eine vielversprechende Marktentwicklung im Bereich der Geothermie spricht für die Aktie. Auch die breite Diversifizierung bei Bohrdienstleistungen ist positiv zu bewerten. Außerdem ist das Unternehmen bilanziell solide aufgestellt, gut geführt und relativ wenigen Risiken ausgesetzt. Diese Argumente sind aktuell aber schon weitgehend im Kurs eingepreist. Auf längere Sicht ist aber insbesondere aufgrund geringen Konkurrenzdrucks eine weitere positive Ergebnisentwicklung zu erwarten, so dass neue Kurspotenziale entstehen können.

Kapazität wird erhöht

So wie Daldrup derzeit aufgestellt ist, gelten Gesamtleistungen von bis zu € 75 Mio. im Unternehmen als machbar. Mithilfe von Partnerschaften sollen künftig noch deutlich höhere Kapazitäten erreicht werden, so dass bis zum Jahr 2030 eine Gesamtleistung von € 100 Mio. denkbar wäre. Nötige Investitionen sind allerdings oft Kraftakte. Eine neue Anlage für Tiefenbohrungen schlägt mit mehr als € 20 Mio. zu Buche. Anlagen für die mitteltiefe Geothermie kosten € 8 bis 10 Mio. Pro Jahr sollen € 2.5 Mio. investiert werden. Wenn neues Equipment für ein neues Großprojekt angeschafft werden muss, kann die Summe aber auch darüber hinaus gehen.

Es spricht derzeit viel dafür, dass Daldrup künftig auch höhere Kapazitäten auslasten kann. Derzeit verfügt das Unternehmen über 54 Bohranlagen in allen Größenklassen – von der kleinen Anlage, mit der in Gebäudekellern gebohrt werden kann, bis hin zu Großbohranlagen, mit denen auch Tiefen von 6000 Metern geschaffen werden. Fantasie erhält die Aktie vor allem aufgrund der zu erwartenden Belebung der Nachfrage nach Bohrungen für Geothermie-Projekte. Daldrup verfügt auch in diesem Bereich über eine herausragende Marktstellung. Als Generalunternehmen für Tiefen-Geothermieprojekte sieht CEO Tönies sein Unternehmen als Marktführer, mit dem nur noch ein weiteres deutsches Unternehmen mithalten kann. Auch für die mitteltiefe Geothermie existieren nur wenige Anbieter, die über das geeignete Equipment und Know-how verfügen. Nur in der flachen Geothermie bis 400 Meter gibt es einen intensiven Wettbewerb mit zahlreichen Anbietern.

Grundsätzlich bestehen beträchtliche genehmigungsrechtliche Markteintrittsbarrieren, die insbesondere potenzielle Konkurrenten aus dem Ausland abschrecken. Alle Anbieter müssen lizenziert sein. Die

*Daldrup & Söhne
fokussiert sich
konsequent auf
Bohrdienstleistungen,
ist dabei aber
sehr breit auf-
gestellt.*



Zulassung von Bohranlagen ist sehr aufwendig

Verbesserte Rahmenbedingungen

Die Rahmenbedingungen für Geothermie haben sich zuletzt massiv verbessert, da es mittlerweile zur Umsetzung von Projekten eine Kombination aus KfW-Förderkredit und Risikoabsicherung, bzw. eine Fündigkeitsversicherung durch die Münchener Rück gibt. Hinzu kommt das Geothermiebeschleunigungsgesetz, das die Genehmigungsphasen der Projekte von bisher oft drei bis fünf Jahren deutlich verkürzen soll.

Künftig ist davon auszugehen, dass die margenstarken Geothermieprojekte wieder mehr als 50 % an der Gesamtleistung ausmachen, perspektivisch sogar über 60 %. Denn es werden immer mehr und immer größere Geothermieprojekte realisiert, beobachtet Andreas Tönies, der darin ein Geschäftsmodell sieht, das mindestens bis ins Jahr 2045 hinein Bestand haben wird.

Zusätzlich attraktiv wird Geothermie, weil die Tiefenbohrungen nebenbei – z.B. in Norddeutschland und im Rheingraben – auch zur Gewinnung von Lithium genutzt werden können.

Positive Effekte erwartet CEO Andreas Tönies jetzt auch aus dem Infrastrukturpaket

der Bundesregierung. Es kommt z.B. für Brückensanierungen und Neubaustrecken der Deutschen Bahn vermehrt zu Ausschreibungen, um mithilfe von Bohrungen vor Baubeginn den Untergrund zu untersuchen.

Ein neuer Markt entsteht für Daldrup gerade zur Verfüllung von früheren Bohrungen der Erdöl- und Erdgasindustrie, die billiger ist als die immer wieder von Bergbauämtern geforderten Integritätsnachweise.

Solide Bilanz

Bilanziell steht Daldrup & Söhne sehr solide da. Zum 31.12.2025 betrug die Eigenkapitalquote 65.3 (68.8) %. Selbst auferlegtes Ziel ist, die Eigenkapitalquote über 60 % zu halten. Das Eigenkapital stieg auf € 30.4 (23.5) Mio., während die Bilanzsumme auf € 46.5 (34.2) Mio. wuchs. Auch die Liquiditätslage verbesserte sich deutlich. Die liquiden Mittel erhöhten sich auf € 13 (6.4) Mio.

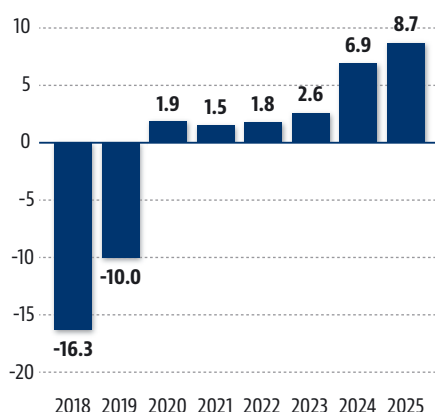
Voraussichtlich werden die Aktionäre künftig auch regelmäßig eine Dividende erhalten. Für das Geschäftsjahr 2024 gab es erstmals seit 2014 wieder eine Ausschüttung von € 0.15 je Aktie. In welcher Höhe der Hauptversammlung eine Ausschüttung für das vergangene Jahr vorgeschlagen wird, ist noch nicht bekannt.

Michael Gneuss

GELUNGENE SANIERUNG

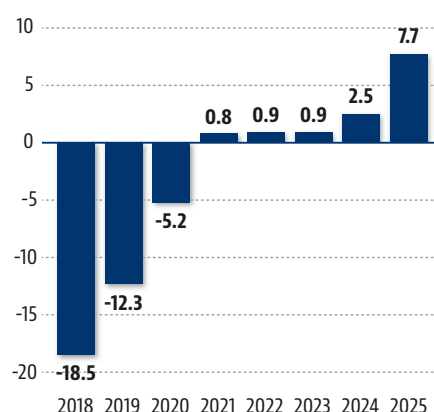
EBIT

in Mio. €



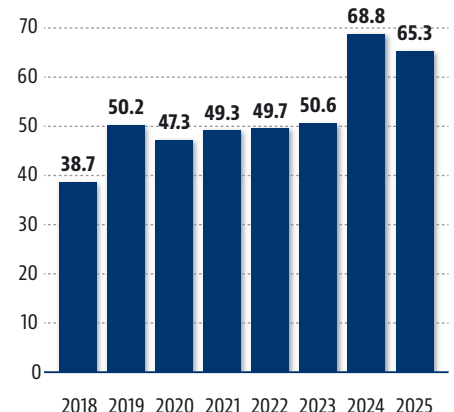
Jahresergebnis

in Mio. €



Eigenkapitalquote

in %



Quelle: Daldrup & Söhne AG

Daldrup & Söhne

„ICH SEHE RELATIV WENIG RISIKEN FÜR UNS“

Die Daldrup & Söhne AG hat es an der Börse in diesem Jahr schon auf einen Kurs von über € 30 gebracht. Danach fiel die Notierung wieder deutlich ab. Der Vorstandsvorsitzende Andreas Tönies erklärt im Interview, warum er sein Unternehmen auch auf dem Niveau des 52-Wochen-Hochs nicht für überbewertet hält.

NJ: Ihr Unternehmen war in den Jahren 2018 bis 2020 noch in den roten Zahlen. Im vergangenen Jahr haben Sie in puncto Profitabilität einen großen Sprung nach vorn gemacht. Wie ist die positive Entwicklung zu erklären?

Tönies: Die Grundlage für die Entwicklung wurde bereits 2019 gelegt. Damals haben wir umfassende Restrukturierungsmaßnahmen eingeleitet und uns konsequent auf unser Kerngeschäft konzentriert. Ein wichtiger Schritt war die Trennung von unseren Anteilen an der Geysir Europe GmbH, die unser Ergebnis belastet hat. Seit 2020 fokussieren wir uns wieder auf unsere eigentlichen Stärken – die Bohrdienstleistungen. Parallel dazu haben wir unsere internen Prozesse modernisiert, ein neues ERP-System eingeführt und die Effizienz deutlich erhöht. Zudem haben wir gezielt in eigenes Equipment investiert und damit Fremdleistungen reduziert. Das alles wirkt sich heute positiv auf unsere Margen aus.

NJ: An der Börse ist der Kurs gegenüber dem 52-Wochen-Hoch zu unserem Stichtag wieder um rund 26 % gefallen. Fühlen Sie sich fair bewertet?

Tönies: Die Kursschwankungen sind auch für mich mitunter schwer nachvollziehbar. Aber letztlich sind wir ein Nebenwert mit einem Freefloat von 41,6 % und relativ geringer Marktkapitalisierung. Da kann es dann schon mal zu volatilen Kursverläufen kommen. Ansonsten will ich das Kommentieren unserer Kursentwicklung lieber den Analysten überlassen, die sich mit unserem Unternehmen beschäftigen. SMC Research und Quirin sehen das Kursziel derzeit um den Wert von € 29, und die haben einen ganz guten Blick dafür. Für uns im Management ist viel entscheidender, dass sich die fundamentale Entwicklung des Unternehmens weiter verbessert. Und da sind wir auf einem guten Weg.

NJ: Der Auftragsbestand zum 31.03.2026 liegt bei € 120 Mio. Das sind 287 % mehr als im Vorjahreszeitraum. Woher kommt der Boom?

Tönies: Weil einerseits der Druck, fossile Energieträger durch nachhaltige Alternativen zu ersetzen, steigt. Zum anderen verbessern sich die regulatorischen Rahmenbedingungen für Geothermieprojekte erheblich. Viele Kommunen und Stadtwerke arbeiten an langfristigen Wärme-strategien und setzen dabei verstärkt auf Geothermie. Das führt zu einer deutlich höheren Zahl von Ausschreibungen und Projekten.

NJ: Mit welcher Strategie wollen Sie diese Chancen nutzen?

Tönies: Wir bleiben unserer klaren strategischen Ausrichtung treu und konzentrieren uns auf Bohrdienstleistungen. Gleichzeitig nutzen wir die Vorteile unseres diversifizierten Geschäftsmodells. Denn unsere Bohrdienstleistungen reichen von Geothermie über Erkundungsbohrungen für Infrastrukturbauten bis zur Erkundung atomarer Endlagerstätten. So erhöhen wir unsere Stabilität und reduzieren die Abhängigkeit von einzelnen Projekten. Darüber hinaus investieren wir kontinuierlich in Personal, Technologie und Equipment.

NJ: Worauf setzen Sie im Hinblick auf die weitere Internationalisierung Ihre Prioritäten?

Tönies: Neben unserem Heimatmarkt Deutschland sind wir in der Schweiz, in Österreich, in den Niederlanden und in Belgien sehr gut aufgestellt. Dieser Markt ist für unsere mittelständischen Strukturen zunächst mal ausreichend. Darüber hinaus würden wir gerne auch in Norwegen, Schweden und Dänemark tätig werden. Dahin haben wir unsere Fühler bereits ausgestreckt.

NJ: Mit welchen Maßnahmen wollen Sie die Profitabilität weiter steigern?

Tönies: Ein wesentlicher Hebel bleibt die weitere Effizienzsteigerung. Wir investieren kontinuierlich in eigenes Equipment, um Wertschöpfung im Unternehmen zu halten und teure Fremdleistungen zu reduzieren. Darüber hinaus optimieren wir Prozesse, nutzen moderne Steuerungssysteme und erhöhen die Auslastung unserer Anlagen.

NJ: Ihre Prognose der EBIT-Marge liegt deutlich unter dem Wert des Jahres 2025. Erwarten Sie ein schwierigeres Jahr oder ist die Erwartung defensiv ausgerichtet?

Tönies: Ergebnis und Gesamtleistung sind in einem Projektgeschäft wie dem unseren immer mit Unsicherheiten verbunden. Wir haben gerade bei einem Großprojekt in Pullach gesehen, welche Auswirkung es auf die Zahlen hat, wenn sich die Bohrarbeiten in das nächste Jahr hinein verschieben. Andernfalls hätten wir die Prognose für die Gesamtleistung locker erfüllt. Ich korrigiere die EBIT-Marge und die Gesamtleistung im Nachhinein aber lieber nach oben als nach unten. Deshalb ist unsere Planung traditionell konservativ.

NJ: Worin sehen Sie Wettbewerbsvorteile für Ihr Unternehmen?

Tönies: Für uns spricht der umfangreiche Anlagenpark mit derzeit 54 Bohranlagen in unterschiedlichsten Größen, mit dem wir ein sehr breites Leistungsspektrum abdecken können. Hinzu kommen jahrzehntelange Erfahrung, hohe technische Kompetenz und die Fähigkeit, komplexe Projekte zuverlässig umzusetzen. In der mitteltiefen Geothermie und erst recht in der Tiefen-Geothermie gibt es nur wenige Wettbewerber,



Andreas Tönies wurde 2005 Vorstand der Daldrup & Söhne AG; im Mai 2020 CEO. In der Firma begann er 1985 als Brunnenbauer und Bohrgeschäftsführer.

die das Know-how und die nötigen Anlagen haben. Das gilt auch für eine ganze Reihe von anderen Bohrungen in unseren Geschäftsfeldern Rohstoffe und Exploration sowie EDS. Für den Markteintritt zusätzlicher Wettbewerber aus dem Ausland sind zudem die genehmigungsrechtlichen Hürden sehr hoch.

NJ: Welche Risiken sehen Sie für Ihr Geschäft in den kommenden Jahren?

Tönies: Ein Risiko besteht darin, dass sich die politischen Rahmenbedingungen ändern. Ich halte es aber für sehr unwahrscheinlich, dass die gegenwärtigen regulatorischen Verbesserungen wieder zurückgedreht werden. Letztlich wird jeder einsehen müssen, dass es allein mit fossilen Energien auf Dauer nicht funktionieren kann. Darüber hinaus haben wir gesehen, wie anfällig zum Beispiel in Kriegszeiten die Lieferketten sein können, woraus Beschaffungsrisiken resultieren. Ansonsten haben wir natürlich die ganz gewöhnlichen Projektrisiken. Aber grundsätzlich sehe ich relativ wenig Risiken für uns. Da wir überwiegend für öffentliche Auftraggeber tätig sind, ist auch die Bonität unserer Kunden meist sehr hoch.

NJ: Sie haben für 2025 erstmals eine Dividende gezahlt. Haben Sie für die Zukunft eine klare Dividendenpolitik formuliert?

Tönies: Der Vorstand hat dem Aufsichtsrat eine Dividendenpolitik zum Entscheid vorgelegt. Ich will dazu noch nichts sagen. Auf der Hauptversammlung am 27. August wird das ein Thema sein. Grundsätzlich müssen wir natürlich weiterhin die Möglichkeit haben, stärker investieren zu können, wenn sich Chancen bieten. Auf der anderen Seite streben wir Kontinuität bei den Dividendenzahlungen an.

NJ: Herr Tönies, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.