

15. Januar 2026
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

Pyrum Innovations AG

Zusammenarbeit mit UNITANK macht wichtigen Fortschritt

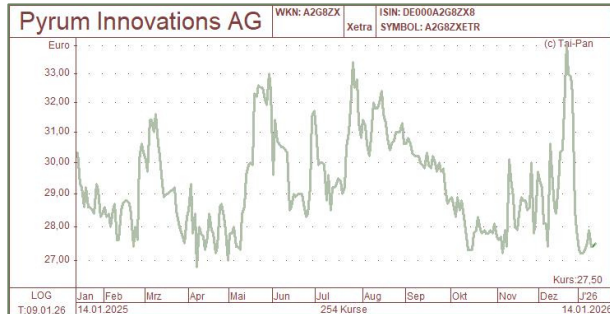
Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 27,50 € | Kursziel: 55,50 € (zuvor 55,00 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Dillingen / Saar
Branche:	Recycling
Mitarbeiter:	95
Rechnungslegung:	HGB
Ticker:	PYR:GR
ISIN:	DE000A2G8ZX8
Kurs:	27,50 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	118,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	145,5 Mio. Euro
Free-Float:	55,9 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	34,20 / 22,61 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	28,2 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2025e	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	4,5	15,9	24,5
EBIT (Mio. Euro)	-9,6	-7,9	-5,0
Jahresüberschuss	-10,9	-9,1	-6,3
EpS	-2,38	-1,99	-1,38
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	122,5%	252,6%	54,7%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	23,33	6,62	4,28
KGV	-	-	-
KCF	-	4,3	1,3
EV / EBIT	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Joint-Venture mit UNITANK gegründet

Die gemeinsame Entwicklung neuer Werke zusammen mit Partnern ist neben dem Bau eigener Werke ein zentraler Grundpfeiler der Wachstumsstrategie von Pyrum. Das Unternehmen hat in diesem Bereich in den letzten Jahren eine breite Projektpipeline aufgebaut und im laufenden Jahr könnte der Baustart für die ersten Objekte (in Tschechien und Griechenland) erfolgen. Darüber hinaus wurde bereits 2022 ein Memorandum of Understanding mit dem Tanklagerbetreiber UNITANK abgeschlossen, das die Realisierung von bis zu zehn Werken vorsah. Die im Nachgang erforderlichen umfangreichen Vorarbeiten mündeten nun in der Gründung eines gemeinsamen Joint-Ventures, an dem UNITANK 51 Prozent der Anteile hält und Pyrum die restlichen 49 Prozent.

Ziel jetzt „fünf bis zehn Werke“

Als Ziel wurde nun definiert, fünf bis zehn Werke in Deutschland und Nachbarländern umzusetzen. Dabei entspricht die geplante Kapazität der ursprünglichen Zielsetzung, da einige der neuen Werke größer ausfallen dürften als das bisherige Standarddesign mit einer Verarbeitungskapazität von 22.000 Tonnen Altreifen pro Jahr. Ein erster Standort – Emleben in Thüringen – ist bereits gefunden, als nächster Schritt soll nun der Genehmigungsprozess zügig gestartet werden. Um die Identifikation und Entwicklung weiterer Standorte möglichst effizient vorantreiben zu können, wird beim Joint-Venture ein eigenes Managementteam installiert.

Pelletierungsprozess im Fokus

Die Vereinbarung ist ein weiterer großer Schritt in der Entwicklung von Pyrum. Auch finanzierungsseitig hat das Unternehmen Ende letzten Jahres noch einen wichtigen Fortschritt erzielt, da mit der durchgeführten Bezugsrechtskapitalerhöhung 473,8 Tsd. neue Aktien zu einem Preis von 27,50 Euro platziert und so rd. 13 Mio. Euro brutto eingenommen werden konnten. Damit besteht zunächst eine ausreichende

Kapitalbasis für den operativen Betrieb und die anstehenden Projekte. Jetzt liegt der Fokus insbesondere darauf, die bestehenden Probleme im Mahl- und Pelletierungsprozess von rCB (recovered Carbon Black) final zu lösen. Hier hatte sich im letzten Jahr in der großen neuen Anlage die Überführung des Materials von der Mahl- zur Pelletiereinheit als ein Engpass erwiesen, da der Mahl-Output eine längere Zeit braucht, um sich zu setzen, was den Durchsatz limitiert. Der Hersteller der Anlage arbeitet mit Hochdruck an einer Lösung, die im ersten Quartal 2026 final umgesetzt sein soll.

Modellszenario gestärkt

Dann wäre aus unserer Sicht die letzte große Hürde genommen, um den breiten Roll-out zu starten. Wir haben diesen in unserem Modell bereits unterstellt und sehen unseren Schätzansatz durch die Vereinbarung mit UNITANK weiter gestärkt. Unsere Kalkulation sieht den Start von 15 Gemeinschaftsprojekten (SPV) bis 2030 vor, was wir für gut erreichbar halten. Zugleich lassen die bisherigen Vereinbarungen Spielraum für weitere eigene Pyrum-Werke, von denen bis Ende des Jahrzehnts fünf im Betrieb sein sollten. Außerdem haben wir vier weitere (Standard-)Werke vorgesehen, die ohne Beteiligung von Pyrum bis 2030 initiiert werden sollen. Das scheint sogar eher konservativ, da die Zusammenarbeit mit VTTI, die in diesem Bereich im Moment abgebildet wird, deutlich größere Werke vorsieht als die Standardgröße. Daher sehen wir bei unserem operativen Modell (siehe Tabelle unten) aktuell keinen Anpassungsbedarf, was auch zu unveränderten Schätzungen zur Geschäftsentwicklung führt. Die Tabelle auf der nächsten Seite

zeigt die aus unseren Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen, weitere Details bietet der Anhang.

Finanzierungsmodell aktualisiert

Eine kleine Verschiebung haben wir lediglich in unserem Finanzierungsmodell vorgenommen. Wir hatten bereits hypothetisch eine Verwässerung auf 4,59 Mio. Aktien eingeplant. Nach der Durchführung der Kapitalerhöhung beläuft sich die Stückzahl jetzt auf 4,29 Mio. Wir lassen die voll verwässerte Zahl aber unverändert und unterstellen somit eine weitere Platzierung von 0,29 Mio. Aktien, die wir hypothetisch für das laufende Jahr ansetzen. Der Verwässerungseffekt bleibt somit unverändert.

Kursziel jetzt 55,50 Euro

Die Diskontierung unserer Schätzungen mit unveränderten Rahmenparametern (WACC: 6,1 Prozent, ewiges Wachstum 1,0 Prozent) führt zu einem fairen Wert von 55,50 Euro je Aktie (voll verwässert), was wir als neues Kursziel setzen (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die geringe Anhebung (bisher: 55,00 Euro) ist ausschließlich dem Diskontierungseffekt geschuldet. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) mit fünf Punkten als deutlich überdurchschnittlich ein, da die Datenlage zum Betrieb der Industrieanlage im finalen Design noch gering ist und zudem die Vermarktung der Anlage an Dritte noch am Anfang steht.

Erlösmodell (Mio. Euro)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Umsatz Anlage Dillingen	2,1	11,4	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9
<i>Weitere eigene Anlagen (Anzahl gesamt)</i>			1	2	3	5	6	7
Umsatz weitere Anlagen			3,1	7,8	26,7	47,1	82,4	98,1
<i>SPVs (Anzahl gesamt)</i>	2	6	9	11	13	15	17	19
Umsatz Anlagenverkauf/Consulting	2,4	4,5	6,5	44,0	63,9	63,9	63,9	44,0
Sonst. Umsatz SPVs (u.a. Wartung)				0,0	2,4	3,3	3,9	4,5
<i>Anlagen ohne SPV (Anzahl gesamt)</i>			1	2	3	4	5	6
Umsatz Anlagen ohne SPV					40,0	40,0	40,0	40,0
Gesamtumsatz	4,5	15,9	24,5	66,7	147,9	169,2	205,1	201,4
<i>Schätzungen SMC-Research</i>								

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	4,5	15,9	24,5	66,7	147,9	169,2	205,1	201,4
Umsatzwachstum		252,6%	54,7%	171,8%	121,7%	14,4%	21,2%	-1,8%
EBIT-Marge	-212,6%	-49,9%	-20,3%	1,2%	21,5%	23,6%	30,8%	31,4%
EBIT	-9,6	-7,9	-5,0	0,8	31,8	39,9	63,2	63,2
Steuersatz	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%	10,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2	13,2	20,8	20,8
NOPAT	-9,6	-7,9	-5,0	0,8	28,6	26,7	42,3	42,3
+ Abschreibungen & Amortisation	3,7	5,8	8,2	12,2	17,2	24,7	34,7	42,2
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
+ Sonstiges	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	-8,3	-2,0	3,3	13,1	46,0	51,6	77,2	84,7
- Zunahme Net Working Capital	-0,4	26,3	80,0	52,3	-3,0	-43,5	-44,2	-4,0
- Investitionen AV	-6,7	-38,2	-72,2	-72,2	-64,2	-64,2	-64,2	-64,2
Free Cashflow	-15,5	-14,0	11,1	-6,9	-21,2	-56,1	-31,2	16,5

SMC Schätzmodell

Fazit

Die Entwicklung von Partnerprojekten ist aufwendig und langwierig, aber mit beharrlicher Arbeit kommt Pyrum Schritt für Schritt voran. Im laufenden Jahr scheint ein Baustart der ersten beiden Vorhaben (in Tschechien und in Griechenland) wahrscheinlich, und mit UNITANK konnte das Unternehmen jetzt – mehr als drei Jahre nach der Unterzeichnung eines entsprechenden Memorandum of Understanding – die Gründung eines Joint-Ventures melden, in dem fünf bis zehn gemeinsame Werke realisiert werden sollen.

Damit wird die Basis für eine kräftige Beschleunigung der Geschäftsentwicklung sukzessive auf- und ausgebaut. Auch finanziell wurde im letzten Dezember durch eine Barkapitalerhöhung, in deren Rahmen rd.

13 Mio. Euro brutto eingenommen wurden, eine gute Grundlage für die nächsten Schritte geschaffen.

Jetzt muss noch die Optimierung des rCB-Pelletierungsprozesses abgeschlossen werden, was im ersten Quartal der Fall sein soll.

Dann dürfte Pyrum weiter Fahrt aufnehmen. Wir sehen uns durch die jüngste Entwicklung in unseren Schätzungen bestätigt und haben keine Änderungen am Zahlenwerk vorgenommen. Wir erwarten von dem Unternehmen weiterhin ein rasantes Erlöswachstum, das sukzessive auch zu starken Ergebnisverbesserungen führt. Daraus leiten wir ein leicht erhöhtes Kursziel von 55,50 Euro ab, das unverändert ein großes Aufwärtspotenzial für die Aktie signalisiert. Unser Urteil lautet auf dieser Basis weiterhin „Speculative Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Patentgeschützte, innovative Lösung für das Altreifenrecycling und die Produktion von hochwertigen Rohstoffen (Thermolyseöl, rCB, Gas).
- Seit 2020 läuft die erste Produktionslinie im Regelbetrieb; mit der Fertigstellung von zwei weiteren Linien wurden die Kapazitäten 2024 verdreifacht.
- Starker Fokus auf F&E und Prozess-Engineering.
- Renommierte Partner: BASF, Continental und Ralf Bohle („Schwalbe“) sind Aktionäre und enge Kooperationspartner.
- Der Gründer führt das Unternehmen.
- Große Pipeline möglicher Projekte mit namhaften Partnern. Mit VTTI wurde in 2025 eine Vereinbarung mit enormem Potenzial abgeschlossen.

Chancen

- Der Ausbau der Pellet-Produktion sollte im laufenden Jahr für deutlich steigende Erlöse mit hohen Deckungsbeiträgen sorgen.
- Die Partnerprojekte sind zum Teil weit fortgeschritten. Die erste FID wurde bereits getroffen, weitere könnten bald folgen, was Pyrum perspektivisch hohe Einnahmen ermöglichen würde.
- Aufgrund des hohen Bedarfs für ein effizientes Altreifenrecycling könnte die Nachfrage nach ersten erfolgreichen Projekten stark zunehmen.
- Die Situation auf den von Pyrum adressierten Absatzmärkten ist aktuell sehr komfortabel. Vor allem bei Industrieruß ist der Bedarf für eine nachhaltige Versorgung aus europäischen Quellen sehr groß.
- Die Politik forciert den Aufbau einer Kreislaufwirtschaft in der Automobilindustrie, u.a. durch voraussichtlich ab 2027 vorgeschriebene Recyclingquoten für PKW-Kunststoffe, und schränkt die Nutzung von Altreifengranulat zunehmend ein.

Schwächen

- Die Erfahrungswerte mit dem Volllastbetrieb der neuen Anlagen im finalen Design sind wegen der erst kurzen Betriebsphase noch beschränkt.
- Bisher noch geringe Umsätze, die zudem 2023 und 2024 unter Plan blieben. Dementsprechend wirtschaftet das Unternehmen noch deutlich defizitär
- Der Durchsatz der Pelletiermaschine ist noch zu gering.
- Der Aufbau der eigenen zweiten und dritten Produktionslinie hat sich etwas und Projekte mit Dritten haben sich deutlich verzögert. Noch wurde kein Bau einer Anlage für Dritte gestartet.
- Lange Vorlaufzeiten der Projekte.
- Kleines Team, abhängig von Schlüsselpersonen.

Risiken

- Der Baustart von Projekten mit Dritten könnte sich weiter verzögern und den Break-even nach hinten verschieben.
- Auch nach der Platzierung einer großen Bar-KE besteht noch hoher Finanzierungsbedarf. Insbesondere die geplante große Bankfinanzierung für neue Anlagen, an der seit Längerem gearbeitet wird, wurde noch nicht finalisiert.
- Ein weiterer Rückgang der Rohstoffpreise könnte die Einnahmen schmälern (es wurden allerdings Mindestpreise für die wichtigsten Produkte vereinbart).
- Konkurrenzlösungen in der Pyrolyse oder alternative Recycling-Technologien könnten sich als effizienter erweisen.
- Mit Fortschritten im Recycling könnte der Rohstoff „Altreifen“ eine knappe Ressource werden.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
AKTIVA									
I. AV Summe	51,4	54,5	86,9	151,0	211,0	258,1	297,6	327,2	349,2
1. Immat. VG	5,0	4,5	4,0	3,6	3,1	2,6	2,1	1,7	1,2
2. Sachanlagen	46,4	47,0	64,9	117,4	161,9	201,4	233,5	255,5	270,0
II. UV Summe	13,9	21,4	35,9	47,0	61,8	63,5	50,6	62,1	79,9
PASSIVA									
I. Eigenkapital	22,2	29,9	28,9	22,5	22,2	49,4	74,2	113,1	150,7
II. Rückstellungen	3,3	3,4	3,5	3,6	3,8	3,9	4,1	4,3	4,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	30,9	35,9	81,5	161,7	234,4	253,4	251,2	249,1	249,1
2. Kurzfristiges FK	9,0	7,0	9,2	10,5	12,8	15,3	19,0	23,0	25,0
BILANZSUMME	65,5	76,1	123,1	198,3	273,1	321,9	348,5	389,6	429,4

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	2,0	4,5	15,9	24,5	66,7	147,9	169,2	205,1	201,4
Gesamtleistung	11,7	8,5	31,9	64,5	106,7	187,9	209,2	245,1	241,4
Rohhertrag	3,8	2,9	11,7	19,3	31,0	67,6	83,7	117,0	124,7
EBITDA	-5,9	-5,9	-2,1	3,2	13,0	47,8	62,2	93,8	99,7
EBIT	-8,9	-9,6	-7,9	-5,0	0,8	31,8	39,9	63,2	63,2
EBT	-10,1	-10,9	-9,1	-6,3	-0,2	30,2	37,3	58,2	56,3
JÜ (vor Ant. Dritter)	-10,1	-10,9	-9,1	-6,3	-0,3	27,1	24,9	38,9	37,6
JÜ	-10,1	-10,9	-9,1	-6,3	-0,3	27,1	24,9	38,9	37,6
EPS	-2,80	-2,38	-1,99	-1,38	-0,06	5,91	5,43	8,48	8,20

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	-5,0	-8,7	24,3	83,6	66,0	44,1	9,9	35,2	83,6
CF aus Investition	-9,6	-6,7	-38,2	-72,2	-72,2	-64,2	-64,2	-64,2	-64,2
CF Finanzierung	22,1	22,2	26,8	-1,6	18,4	17,4	36,4	34,4	-7,6
Liquidität Jahresanfa.	4,3	11,7	18,5	31,4	41,1	53,2	50,4	32,5	37,8
Liquidität Jahresende	11,7	18,5	31,4	41,1	53,2	50,4	32,5	37,8	49,6

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	76,3%	122,5%	252,6%	54,7%	171,8%	121,7%	14,4%	21,2%	-1,8%
EBITDA-Marge	-290,3%	-130,7%	-13,4%	13,0%	19,4%	32,3%	36,7%	45,7%	49,5%
EBIT-Marge	-439,7%	-212,6%	-49,9%	-20,3%	1,2%	21,5%	23,6%	30,8%	31,4%
EBT-Marge	-500,0%	-241,8%	-57,4%	-25,7%	-0,3%	20,4%	22,0%	28,4%	27,9%
Netto-Marge (n.A.D.)	-501,2%	-242,5%	-57,6%	-25,9%	-0,4%	18,3%	14,7%	19,0%	18,7%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,1%	117,76	99,08	84,93	73,84	64,92
5,6%	95,63	81,94	71,22	62,58	55,49
6,1%	79,07	68,69	55,50	53,47	47,73
6,6%	66,26	58,18	51,54	45,98	41,26
7,1%	56,10	49,67	44,29	39,73	35,80

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH und/oder ein nahestehendes Unternehmen unterhält/unterhalten mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 5)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 14.01.2026 um 20:00 Uhr fertiggestellt und am 15.01.2026 um 8:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
04.12.2025	Speculative Buy	55,00 Euro	1), 3), 4), 5)
02.10.2025	Speculative Buy	54,00 Euro	1), 3), 4)
02.07.2025	Speculative Buy	53,00 Euro	1), 3), 4)
22.05.2025	Speculative Buy	52,80 Euro	1), 3), 4)
03.04.2025	Speculative Buy	55,00 Euro	1), 3), 4)
10.03.2025	Speculative Buy	55,00 Euro	1), 3)
18.02.2025	Speculative Buy	55,00 Euro	1), 3), 4)
05.12.2024	Speculative Buy	56,50 Euro	1), 3), 4)
08.10.2024	Speculative Buy	58,00 Euro	1), 3), 4)
08.07.2024	Speculative Buy	59,60 Euro	1), 3)
29.05.2024	Speculative Buy	59,00 Euro	1), 3), 4)
09.04.2024	Speculative Buy	59,50 Euro	1), 3), 4)
14.03.2024	Speculative Buy	62,40 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: zwei Updates und zwei Comments

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

III) Kooperation mit der BankM

1) Diese Studie wird gemäß Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 Art. 8 Abs. 1 und 2 weitergegeben von BankM AG. Die BankM AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Die BankM AG

- verfügt über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- war innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- war innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden noch hat sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten
- hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.