

3. Juli 2026
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 1 & 2

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

Pyrum Innovations AG

Durchbruch in mehreren Bereichen steht unmittelbar bevor

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 23,70 € | Kursziel: 56,40 € (unverändert)

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) 251-13476-94

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Dillingen / Saar
Branche:	Recycling
Mitarbeiter:	99
Rechnungslegung:	HGB
Ticker:	PYR:GR
ISIN:	DE000A2G8ZX8
Kurs:	23,70 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	101,7 Mio. Euro
Enterprise Value:	123,6 Mio. Euro
Free-Float:	60,4 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	34,20 / 22,10 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	37,8 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2025	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	4,1	7,5	18,1
EBIT (Mio. Euro)	-8,7	-10,5	-10,2
Jahresüberschuss	-10,0	-12,0	-10,9
EpS	-2,34	-2,46	-2,24
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	103,1%	82,8%	141,4%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	24,76	13,54	5,61
KGV	-	-	-
KCF	-	9,0	1,2
EV / EBIT	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Quartalerlöse verdoppelt

Die Erlöse von Pyrum haben sich im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr von 0,5 auf 1,0 Mio. Euro verdoppelt, was einen steigenden Produktionsoutput und höhere Einnahmen aus Consulting- und Engineering-Leistungen widerspiegelt. Trotzdem bewegen sie sich damit weiter auf niedrigem Niveau, da die neue Mahl- und Pelletieranlage zur Herstellung von ThermoTireBlack-Pellets (TTB) noch nicht das anvisierte Niveau erreicht hat. Hier ist aber im zweiten Quartal schon eine deutliche Verbesserung erzielt worden und in Q3 soll der Output nach einem Umbau dann auf den Zielwert steigen (mehr dazu siehe unten). Die Bestandserhöhungen lagen hingegen mit 0,08 Mio. Euro unter dem Vorjahreswert (0,18 Mio. Euro) und auch die aktivierten Eigenleistungen sind von 2,7 auf 0,5 Mio. Euro zurückgegangen, da die Aktivitäten rund um die Errichtung neuer Anlagen in den ersten drei Monaten deutlich geringer ausgefallen sind als im Vorjahr. Damit belief sich die Q1-Gesamtleistung nur auf 1,6 Mio. Euro, nach 3,4 Mio. Euro im Vorjahr.

EBITDA wieder negativ

Mit den niedrigeren Eigenleistungen ist auch der Materialaufwand deutlich, von 2,6 auf 0,8 Mio. Euro, zurückgegangen. Der Personalaufwand ist hingegen wegen des weiteren Ausbaus der Strukturen von 1,7 auf 1,9 Mio. Euro gestiegen, und auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben insbesondere wegen der neu hinzugekommenen laufenden Kosten der Produktionslinien zwei und drei in Dillingen von 1,0 auf 1,4 Mio. Euro zugelegt. Da zudem die sonstigen betrieblichen Erträge, die im Vorjahr von einem Investitionskostenzuschuss stark profitiert hatten, von 2,0 auf 0,2 Mio. Euro gesunken sind, ist jetzt wieder ein EBITDA-Fehlbetrag von -2,4 Mio. Euro angefallen, nach einem kleinen Überschuss (23 Tsd. Euro) in der Vorjahresperiode. In Verbindung mit höheren Abschreibungen, die mit der weiteren Fertigstellung von Anlagen von 0,6 auf 1,0 Mio. Euro zugelegt haben, führt das zu einem EBIT von -3,4 Mio. Euro

(Vorjahr: -0,5 Mio. Euro). Und nach Abzug des nur leicht verschlechterten Finanzergebnisses (von -0,34 auf -0,36 Mio. Euro) und geringfügiger Steueraufwendungen resultiert daraus ein Periodenfehlbetrag in Höhe von -3,7 Mio. Euro (Vorjahr: -0,9 Mio. Euro).

EK-Quote jetzt bei 39 Prozent

Auch der operative Cashflow (-3,0 Mio. Euro, Vorjahr: -1,7 Mio. Euro) und der Investitions-Cashflow (-2,0 Mio. Euro, Vorjahr: -2,3 Mio. Euro) sind wegen der in Relation zu den aktuellen Einnahmen noch hohen Struktur- und Expansionskosten erneut deutlich negativ ausgefallen. Finanzierungsmaßnahmen gab es hingegen keine, so dass der Finanzierungs-Cashflow (-1,0 Mio. Euro) von den Zins- und Tilgungsleistungen geprägt wurde. Die Liquidität ist somit in den ersten drei Monaten von 17,0 auf 11,1 Mio. Euro zurückgegangen, bleibt damit aber weiterhin der zweitgrößte Aktivposten und macht 16 Prozent der Bilanzsumme (69,3 Mio. Euro) aus. Das mit Abstand wichtigste Asset sind die Sachanlagen mit 50,5 Mio. Euro. Auf der Passivseite hat die Summe aus Rückstellungen und Verbindlichkeiten in den ersten drei Monaten zugleich um 3 Prozent auf 42,2 Mio. Euro abgenommen. Da das Eigenkapital wegen des Periodenverlusts etwas stärker zurückgegangen ist, um 12 Prozent auf 27,1 Mio. Euro, hat sich die EK-Quote im Berichtszeitraum von 41,6 auf 39,2 Prozent reduziert, bewegt sich damit aber weiterhin auf einem komfortablen Niveau. Zur Umsetzung der weiteren Wachstumsstrategie sind dennoch weitere Finanzierungsmaßnahmen notwendig, für deren Ausarbeitung die Investmentbank Cameron Barney Herbst Hilgenfeldt beauftragt wurde.

Zwei zentrale Meilensteine

Eine deutliche Verbesserung der Zahlen ab dem zweiten Quartal ist absehbar, da der Output der neuen Mahl- und Pelletieranlage bereits deutlich gesteigert werden konnte. Zudem hat das Unternehmen im Mai die Freigabe von Continental erhalten, dass das produzierte TTB als Rohstoff für die Reifenproduktion geliefert werden kann – ein zentraler Meilenstein für die künftige Erlösentwicklung. Im dritten Quartal werden durch einen Anlagenumbau die Förderkapazitäten zwischen der Mahl- und der Pelletiereinheit, die derzeit der Engpassfaktor sind, verdreifacht. Dann soll die Anlage die Zielkapazität von 17,5 Tonnen TTB pro Tag erreichen, was einen weiteren wichtigen Meilenstein darstellen würde.

Projektfinanzierungen vor Finalisierung

Für die Finanzierung von neuen Werken war ein laufender Betrieb der Mahl- und Pelletieranlage eine wichtige Voraussetzung. Nach Auskunft des Unternehmens reicht der bereits erzielte Fortschritt aus, um hier nun weiter voranschreiten zu können. Daher soll für das neue eigene Werk in Perl-Besch die Bankfinanzierung zeitnah abgeschlossen werden. Nach längeren Verhandlungen mit der Bank ist auch beim Partnerprojekt in Tschechien, an dem Pyrum einen Anteil von 49 Prozent halten wird, die Ziellinie in Sicht, so dass der Anlagenkaufvertrag bald unterzeichnet werden soll – vorbereitende Erdarbeiten sind sogar bereits angelaufen. Für das Projekt in Griechenland (Pyrum-Anteil mindestens 10 Prozent) laufen derzeit noch Ausschreibungen von lokal zu erbringenden Leistungen durch einen EPC-Contractor, hier könnte

Erlösmodell (Mio. Euro)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Umsatz Anlage Dillingen	3,5	13,0	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9
Weitere eigene Anlagen (Anzahl gesamt)			1	2	3	5	6	7
Umsatz weitere Anlagen			7,8	26,7	47,1	82,4	98,1	113,8
SPVs (Anzahl gesamt)	6	9	11	13	15	17	19	20
Umsatz Anlagenverkauf/Consulting	4,0	5,1	46,0	63,9	63,9	63,9	44,0	44,0
Sonst. Umsatz SPVs (u.a. Wartung)				2,4	3,3	3,9	4,5	5,1
Anlagen ohne SPV (Anzahl gesamt)		1	2	3	4	5	6	7
Umsatz Anlagen ohne SPV				40,0	40,0	40,0	40,0	40,0
Gesamtumsatz	7,5	18,1	68,7	147,9	169,2	205,1	201,4	217,7
Schätzungen SMC-Research								

die Bestellung des Werks Ende des dritten oder Anfang des vierten Quartals erfolgen. Die nochmalige Verzögerung des Baus neuer Werke hat Pyrum für ein umfangreiches „Value-Engineering-Programm“ genutzt, in dessen Rahmen das Werksdesign optimiert wurde, um gestiegene Kosten aufzufangen und somit im Planbudget zu bleiben und zugleich die Montagezeit zu verkürzen.

Prognose bestätigt

Für die Erlöse des laufenden Jahres ist der Anlagenverkauf an Partner noch nicht so relevant, da dieser erst nach der Abnahme als Umsatz verbucht wird. Derzeit bestimmen daher weiterhin die Consulting- und Engineeringleistungen und der Output des bestehenden Werks die Einnahmen. Auf Basis der deutlich ansteigenden TTB-Produktion im Jahresverlauf wird deswegen weiterhin ein Umsatzwachstum auf 6,5 bis 9,5 Mio. Euro erwartet. Die Gesamtleistung dürfte wegen des anlaufenden Werksbaus in Perl-Besch mit 12,0 bis 18,0 Mio. Euro wieder deutlich darüber liegen. Bestätigt wurde zudem die EBIT-Erwartung für das Gesamtjahr, die weiterhin zwischen -8,0 und -10,5 Mio. Euro liegt. Im nächsten Jahr soll dann, u.a. wegen einer ganzjährig hohen TTB-Produktion, ein ausgeglichenes EBITDA erzielt werden.

Im Rahmen der Erwartungen

Die Entwicklung von Pyrum im ersten Quartal bewegte sich weitgehend im Rahmen unserer Erwartungen. Entscheidend für die Jahreszahlen werden die nächsten Quartale – die Zahlen sollten mit der steigenden TTB-Produktion sukzessive besser werden. Wir haben unser Modell nur geringfügig angepasst und erwarten für 2026 jetzt wegen der Abschaltung von Reaktor eins, der bereits zehn Jahre gelaufen ist und bald ersetzt werden soll, Erlöse von 7,5 Mio. Euro (bislang: 8,3 Mio. Euro, siehe unser Umsatzmodell auf der vorherigen Seite). Das EBIT taxieren wir auf der Basis nun auf -10,5 Mio. Euro (bislang: -10,0 Mio. Euro). Im nächsten Jahr werden die höhere Pelletproduktion, der insgesamt steigende Output nach dem geplanten Austausch des ersten Reaktors und der Zuwachs bei Consulting- und Engineeringleistungen nach unserer Kalkulation dann für einen Umsatzanstieg auf 18,1 Mio. Euro und eine EBIT-Verbesserung auf -10,2 Mio. Euro sorgen. Den Breakeven auf EBIT-Basis erwarten wir weiterhin für 2028 durch die dann anstehenden hohen Einnahmen aus Anlagenverkäufen. Ebenfalls unverändert ist unser Finanzierungsmodell, das nach wie vor eine weitere Verwässerung auf rund 4,9 Mio. Aktien (aktuell: 4,3 Mio. Aktien) vorsieht. Die Tabelle unten zeigt die aus unseren

Mio. Euro	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032	12 2033
Umsatzerlöse	7,5	18,1	68,7	147,9	169,2	205,1	201,4	217,7
Umsatzwachstum		141,4%	279,1%	115,2%	14,4%	21,2%	-1,8%	8,1%
EBIT-Marge	-140,2%	-56,5%	3,6%	21,1%	23,0%	30,1%	30,5%	33,7%
EBIT	-10,5	-10,2	2,5	31,1	38,9	61,8	61,5	73,4
Steuersatz	0,0%	0,0%	5,0%	10,0%	33,0%	33,0%	33,0%	33,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,1	3,1	12,9	20,4	20,3	24,2
NOPAT	-10,5	-10,2	2,4	28,0	26,1	41,4	41,2	49,1
+ Abschreibungen & Amortisation	5,3	8,0	12,2	17,2	24,7	34,7	42,2	43,8
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	-5,2	-2,3	14,5	45,2	50,8	76,1	83,4	92,9
- Zunahme Net Working Capital	16,4	90,0	52,3	-3,0	-43,5	-44,2	-4,0	-4,4
- Investitionen AV	-25,1	-77,1	-77,1	-69,1	-69,1	-69,1	-69,1	-65,1
Free Cashflow	-13,9	10,7	-10,3	-26,8	-61,8	-37,2	10,3	23,5

SMC Schätzmodell

Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen, weitere Details bietet der Anhang.

Kursziel weiter 56,40 Euro

Die Diskontierung unserer Schätzungen mit unveränderten Rahmenparametern (WACC: 6,3 Prozent, ewiges Wachstum 1,0 Prozent) führt zu einem fairen Wert von 56,61 Euro je Aktie (voll verwässert). Auf der Basis belassen wir das Kursziel bei 56,40 Euro (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die dämpfende Wirkung auf den fairen Wert durch die etwas zurückgenommenen Schätzungen wurde durch den Diskontierungseffekt seit unserer letzten Analyse sogar leicht überkompensiert. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stuften wir auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) mit fünf Punkten als deutlich überdurchschnittlich ein, da noch nicht sicher ist, wann die neuen Produktionsanlagen den Zieloutput erreichen, und sich zudem die Realisierung von Werken für Dritte immer noch in einem frühen Stadium befindet.

Fazit

Pyrum muss die Fortschritte in vielen Bereichen hart erkämpfen, und das dauert immer mal wieder länger als erhofft. Daher sind die Erlöse noch niedrig und der Verlust hoch. Doch das überdeckt, dass das Unternehmen unmittelbar vor einer rasanten Dynamisierung steht. Die Probleme bei der Mahl- und Pelletier-

anlage scheinen endlich gelöst, so dass in Q3 der Zieloutput bei einem Schlüsselprodukt, ThermoTire-Black-Pellets, erreicht werden soll. Außerdem dürfte der Bau des neuen Werks in Perl-Besch nach dem Abschluss der Bankfinanzierung bald fortgesetzt werden. Schließlich steht in naher Zukunft der Anlagenverkauf für die Partnerprojekte in Tschechien (in Kürze) und Griechenland (Ende Q3 / Anfang Q4) an.

Der Kurs von Pyrum ist hingegen nach der Veröffentlichung der jüngsten Zahlen weiter gefallen und bewegt sich nah an den Tiefständen. Wir sehen das als Reaktion auf die aktuelle Erlös- und Ertragssituation und auf den bestehenden Finanzierungsbedarf für die weiteren Wachstumspläne.

Wir hatten in unserem Modell bereits eine weitere Verwässerung eingeplant und haben hier keinen Anpassungsbedarf. Auch unsere Schätzungen mussten wir nach den Quartalszahlen nur geringfügig ändern. Unser Kursziel liegt weiterhin bei 56,40 Euro und damit weit über dem aktuellen Kurs.

Wir erwarten, dass die bestehende Unterbewertung abgebaut werden dürfte, wenn dem Unternehmen eine weitere größere Finanzierungsrunde, die finale Skalierung der Pelletproduktion sowie der Verkauf der Anlagen für zwei Partnerprojekte gelingt. Diesbezüglich sind wir zuversichtlich und bestätigen unser Urteil „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. Im laufenden Jahr könnte bei zwei Vorhaben der Bau starten.
- 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. vorgeschriebene steigende Recyclingquoten für PKW-Kunststoffe, und schränkt die Nutzung von Altreifengranulat zunehmend ein.

Schwächen

- Der Mahl- und Pelletierprozess bei den neuen Produktionslinien hat immer noch nicht den Zieloutput erreicht, daher war der Umsatz 2025 erneut unregelmäßig.
- Aufgrund der weiterhin relativ geringen Erlöse wirtschaftet das Unternehmen noch deutlich defizitär.
- Die Realisierung von Partnerprojekten hat sich deutlich verzögert. Ein Anlagenkaufvertrag wurde noch für kein Projekt abgeschlossen.
- Lange Vorlaufzeiten der Projekte.
- Die Umsetzung der Wachstumsstrategie erfordert weiterhin hohe Investitionen.
- Kleines Team, abhängig von Schlüsselpersonen.

Risiken

- Sollte es unerwartete Probleme bei der Steigerung der Pelletproduktion geben, könnten die Ziele für 2026 und 2027 – dann soll der EBITDA-Breakeven erreicht werden – zu ambitioniert sein.
- Es besteht noch hoher Finanzierungsbedarf. Auch die geplante große Bankfinanzierung für neue Anlagen, an der seit Längerem gearbeitet wird, wurde noch nicht finalisiert.
- Ein 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	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
AKTIVA									
I. AV Summe	54,9	74,6	143,7	208,6	260,5	304,9	339,3	366,5	388,4
1. Immat. VG	4,1	3,5	2,9	2,2	1,6	1,0	0,3	0,0	0,0
2. Sachanlagen	50,7	56,1	113,9	163,4	207,9	244,9	271,9	291,5	309,4
II. UV Summe	19,2	17,7	46,9	56,9	53,7	35,6	41,5	53,4	79,1
PASSIVA									
I. Eigenkapital	30,9	27,0	24,1	33,9	61,2	85,9	124,2	161,1	205,9
II. Rückstellungen	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	28,5	50,0	149,8	213,0	232,2	230,4	228,6	228,6	228,6
2. Kurzfristiges FK	11,6	12,2	13,5	15,3	17,7	21,1	24,8	27,1	29,9
BILANZSUMME	74,2	92,5	190,8	265,6	314,3	340,6	380,9	420,0	467,6

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	4,1	7,5	18,1	68,7	147,9	169,2	205,1	201,4	217,7
Gesamtleistung	11,1	14,9	58,1	108,7	187,9	209,2	245,1	241,4	257,7
Rohertrag	4,1	7,0	13,9	33,0	67,6	83,7	117,0	124,7	138,4
EBITDA	-5,2	-5,2	-2,3	14,7	47,1	61,2	92,4	98,0	109,6
EBIT	-8,7	-10,5	-10,2	2,5	31,1	38,9	61,8	61,5	73,4
EBT	-10,0	-12,0	-10,9	1,8	30,3	37,0	57,3	55,1	67,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	-10,0	-12,0	-10,9	1,7	27,2	24,7	38,3	36,8	44,8
JÜ	-10,0	-12,0	-10,9	1,7	27,2	24,7	38,3	36,8	44,8
EPS	-2,34	-2,46	-2,24	0,35	5,58	5,06	7,86	7,54	9,18

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	-4,9	11,2	87,9	67,4	43,3	8,7	33,6	81,8	91,1
CF aus Investition	-5,6	-25,1	-77,1	-77,1	-69,1	-69,1	-69,1	-69,1	-65,1
CF Finanzierung	15,8	11,6	17,3	16,8	18,2	37,2	35,2	-6,8	-6,8
Liquidität Jahresanfa.	11,7	17,0	14,7	42,9	50,0	42,4	19,3	19,0	24,9
Liquidität Jahresende	17,0	14,7	42,9	50,0	42,4	19,3	19,0	24,9	44,1

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	103,1%	82,8%	141,4%	279,1%	115,2%	14,4%	21,2%	-1,8%	8,1%
EBITDA-Marge	-126,9%	-69,8%	-12,5%	21,3%	31,9%	36,2%	45,1%	48,7%	50,4%
EBIT-Marge	-211,6%	-140,2%	-56,5%	3,6%	21,1%	23,0%	30,1%	30,5%	33,7%
EBT-Marge	-243,9%	-159,7%	-60,1%	2,7%	20,5%	21,9%	28,0%	27,4%	30,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	-244,5%	-160,1%	-60,4%	2,5%	18,4%	14,6%	18,7%	18,3%	20,6%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,3%	115,67	98,28	84,92	74,32	65,72
5,8%	94,50	81,61	71,39	63,08	56,21
6,3%	78,43	68,57	56,61	53,93	48,34
6,8%	65,87	58,14	51,74	46,35	41,75
7,3%	55,82	49,64	44,44	40,00	36,17

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), 4), 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 02.07.2026 um 17:40 Uhr fertiggestellt und am 03.07.2026 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
18.05.2026	Speculative Buy	56,40 Euro	1), 3), 4), 5)
01.04.2026	Speculative Buy	53,00 Euro	1), 3), 4), 5)
15.01.2026	Speculative Buy	55,50 Euro	1), 3), 5)
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)

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.