

20. August 2026
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

Pyrum Innovations AG

Wichtige Fortschritte untermauern die aussichtsreichen Perspektiven

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 27,60 € | Kursziel: 57,00 € (zuvor: 56,40 €)

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:	27,60 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	118,4 Mio. Euro
Enterprise Value:	140,3 Mio. Euro
Free-Float:	60,4 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	34,20 / 22,10 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	35,1 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	28,83	15,77	6,53
KGV	-	-	-
KCF	-	10,5	1,3
EV / EBIT	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Planung weiterer Werke schreitet voran

Mitte August hat Pyrum für das geplante Partnerwerk in Tschechien den Abschluss des Anlagenkaufvertrags und eine erfolgreiche Finanzierung gemeldet. Damit wurde erstmals ein solcher Vertrag für ein Werk, das für Dritte realisiert wird (Pyrum hält nur eine Minderheitsbeteiligung von 49 Prozent), unterzeichnet. Der Schritt schafft die Grundlage für hohe Zusatzeinnahmen, denn Pyrum erhält nicht nur Gewinnanteile aus dem künftigen Betrieb, sondern liefert auch Schlüsselkomponenten, insbesondere die Reaktoren und die Prozesstechnik, und betreut die Integration aller Module zu einem Werk. Die Inbetriebnahme ist für Anfang 2028 vorgesehen. Einen ähnlichen Zeitplan gibt es für das Werk, das in Griechenland geplant ist und für die bereits eine umfangreiche EU-Förderung zugesagt wurde. Um diese zu erhalten, muss bis zum Jahresende der Anlagenkaufvertrag abgeschlossen werden. Aktuell laufen noch die Ausschreibungen für einzelne Teilbereiche. Das dritte Werk, das in den nächsten anderthalb Jahren realisiert werden dürfte, baut Pyrum für sich selbst in Perl-Besch. Hier steht der Abschluss der Finanzierungsvereinbarungen an, um den Bau, für den erste Schritte bereits erfolgt sind, fortzusetzen.

Absatz bereits gesichert

Damit ist absehbar, dass die Produktionsmengen der Kernprodukte des Recyclingprozesses, Öl (Unternehmensbezeichnung: ThermoTireOil, TTO) und Carbon Black (ThermoTireBlack, TTB), perspektivisch deutlich ausgeweitet werden. Der Absatz der zusätzlichen Mengen ist bereits durch umfangreiche Rahmenverträge gesichert. Nachdem für TTB bereits Continental und die Ralf Bohle GmbH (Schwalbe-Reifen) als potenzielle Großabnehmer gesichert worden waren, konnte kürzlich auch noch ein Vertrag mit Pirelli unterzeichnet werden, der nicht nur die Lieferung des zurückgewonnenen Rohstoffs umfasst, sondern auch die Belieferung von Pyrum mit Alt- und Ausschußreifen. Das Öl wird hingegen an BASF geliefert, wo es weiterverarbeitet wird und u.a. die

Grundlage für die Erstellung neuer Autoreifen darstellt. Denn im Rahmen einer kürzlich bekannt gegebenen Kooperation von Pirelli, BASF, Synthos und Pyrum („Tyre-to-Tyre“) produziert der Chemiekonzern mit TTO Vorprodukte, die Synthos zur Herstellung von Synthesekautschuk nutzt, der dann an Pirelli für die Reifenproduktion geliefert wird. Somit entsteht ein geschlossener Kreislauf – ein Meilenstein für die Reifenindustrie.

Ausweitung der Pelletproduktion

Das letzte Schlüsselement, um die Expansion wie geplant vorantreiben zu können, ist die Output-Steigerung der neu installierten Mahl- und Pelletieranlage am Stammsitz in Dillingen. Diese erreicht wegen eines Engpasses zwischen der Mahl- und Pelletiereinheit, der in der Konzeptionsphase nicht antizipiert werden konnte, bislang nur einen Teil der Zielmenge. Dieser Engpass wird aktuell durch Umbaumaßnahmen in der Fördertechnik zwischen den Einheiten behoben. Plangemäß soll die Maßnahme in Kürze abgeschlossen sein, anschließend wird die Anlage sukzessive bis zum Ende des dritten Quartals auf das Zielniveau hochgefahren.

Starke Bestätigung

Damit könnte das letzte Hemmnis für die Umsetzung der Wachstumsstrategie von Pyrum beseitigt sein. Eine planmäßige Pellet- und Ölproduktion, Lieferverträge mit großen Konzernen und der Bau des zweiten Werks sowie der ersten Anlagen für Dritte wären eine starke Bestätigung für das Geschäftsmodell und auch für unsere Kalkulation. Wir haben für die nächsten

Jahre bereits deutlich anziehende Erlöse aus der Pelletproduktion (Jahr 2027) sowie zusätzliche Umsätze aus weiteren eigenen Werken (ab 2028) und dem Verkauf von Anlagenkomponenten (ab 2028, für 2026 und 2027 aber schon Anzahlungen) eingeplant und sehen unser Modellgerüst durch die aktuellen Fortschritte bestätigt. Wir rechnen daher unverändert mit einem deutlichen Wachstum. Ausgehend von einem Umsatz von 7,5 Mio. Euro und einem EBITDA von -5,2 Mio. Euro in diesem Jahr, erwarten wir für 2027 Erlöse von 18,1 Mio. Euro und für 2028 von 68,7 Mio. Euro, was eine EBITDA-Verbesserung auf -2,3 Mio. Euro (2027) bzw. 14,7 Mio. Euro (2028) ermöglichen sollte. Auch für die Folgejahre rechnen wir auf Basis eines stetig wachsenden Werkportfolios (eigene und im Partnermodell) mit einer positiven Entwicklung, die bis zum Ende des Detailprognosezeitraums zu einem Umsatz von 217,7 Mio. Euro und einem EBITDA von 109,6 Mio. Euro führen wird. Die Tabelle unten zeigt unser Erlösmodell und die Tabelle oben auf der nächsten Seite die aus unseren Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen, weitere Details bietet der Anhang.

Kursziel jetzt 57,00 Euro

Die Diskontierung unserer Schätzungen mit unveränderten Rahmenparametern (WACC: 6,3 Prozent, ewiges Wachstum 1,0 Prozent) führt zu einem neuen fairen Wert von 277,8 Mio. Euro bzw. 56,92 Euro je Aktie (voll verwässert). Auf der Basis heben wir unser Kursziel von bislang 56,40 auf 57,00 Euro an (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die geringfügige Anhebung ist dem Diskontierungseffekt seit unserer letzten Analyse geschul-

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
<i>Weitere eigene Anlagen (Anzahl gesamt)</i>			1	2	3	5	6	7
Umsatz weitere Anlagen			7,8	26,7	47,1	82,4	98,1	113,8
<i>SPVs (Anzahl gesamt)</i>	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
<i>Anlagen ohne SPV (Anzahl gesamt)</i>		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
<i>Schätzungen SMC-Research</i>								

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

det. 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 neuen Produktionsanlagen den Zieloutput noch nicht erreicht haben und sich zudem die Realisierung von Werken für Dritte immer noch in einem frühen Stadium befindet.

Fazit

Die Umsetzung der Wachstumsstrategie von Pyrum ist komplex und erfordert eine intensive Arbeit in verschiedenen Bereichen – Verhandlungen mit Partnern, Planung von mehreren Werken, Finanzierungen, abschließende Optimierung der Pelletproduktion usw. Das führt dazu, dass es manchmal länger dauert als erhofft. Aber das Management arbeitet die Aufgaben beharrlich ab und erzielt sukzessive die notwendigen Fortschritte.

In jüngster Zeit konnte der erste Anlagenkaufvertrag für ein Werk abgeschlossen werden, das für einen

Partner realisiert wird. Außerdem wurde Pirelli als Kunde von TTB und als Lieferant von Altreifen gewonnen. Pirelli hat außerdem eine Initiative gestartet, die einen geschlossenen Rohstoffkreislauf in der Reifenproduktion etablieren soll, und hier neben BASF und Synthos auch Pyrum in den Kreis der Projektpartner aufgenommen.

Damit wird eine deutliche Beschleunigung in der Geschäftsentwicklung von Pyrum immer wahrscheinlicher. Was jetzt noch fehlt, ist die finale Behebung des noch bestehenden Produktionsengpasses bei TTB-Pellets, die nach aktuellen Plänen bis zum Ende des laufenden Quartals erreicht werden soll.

Das wäre für uns die letzte wichtige Nachricht, damit auch die Aktie ihre Unterbewertung abbauen kann. Auf Basis des hohen Potenzials sehen wir den fairen Wert derzeit bei 57,00 Euro je Aktie und bestätigen unsere Einstufung mit „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. Kürzlich wurde aber der erste Anlagenkaufvertrag 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%	112,49	94,95	81,47	70,78	62,10
5,8%	91,20	78,19	67,87	59,49	52,55
6,3%	75,05	65,08	56,92	50,29	44,65
6,8%	62,41	54,59	48,12	42,67	38,02
7,3%	52,29	46,04	40,78	36,28	32,41

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 Instrumente 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 19.08.2026 um 18:20 Uhr fertiggestellt und am 20.08.2026 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
03.07.2026	Speculative Buy	56,40 Euro	1), 3), 4), 5)
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)

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 vorstehenden 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.