23. November 2026
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research

Platz 1 Europe Industrials
Platz 1 & 2 German Software & IT
Mehrfacher Gewinner renommierter Analyst Awards

Pyrum Innovations AG

Das Umsatzpotenzial für die nächsten Jahre ist immens

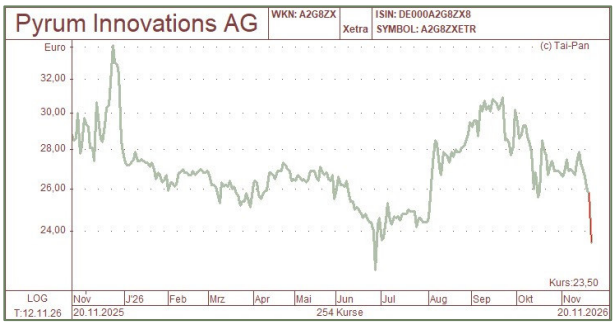
Urteil: Speculative Buy (unverändert) | **Kurs:** 23,50 € | **Kursziel:** 52,70 € (zuvor: 54,30 €)

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

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Dillingen / Saar
Branche:	Recycling
Mitarbeiter:	100
Rechnungslegung:	HGB
Ticker:	PYR:GR
ISIN:	DE000A2G8ZX8
Kurs:	23,50 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	100,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	132,1 Mio. Euro
Free-Float:	60,4 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	34,20 / 22,10 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	36,8 Tsd. Euro

Q3 zeigt Fortschritte

Das dritte Quartal von Pyrum zeigt, dass es in die richtige Richtung geht, auch wenn das Tempo noch nicht den Erwartungen entspricht. So konnte der Umsatz zwischen Juli und September im Vorjahresvergleich um 144 Prozent auf 1,2 Mio. Euro erhöht werden. Ursächlich dafür ist die zunehmende Produktion von rCB-Pellets, was durchaus bemerkenswert ist, da die Anlagen im dritten Quartal für Wartungs- und größere Umbaumaßnahmen zwei Monate stillgestanden haben. Auch dadurch wurden die Zielwerte der Produktion noch verfehlt, zudem zeigen die Umbauarbeiten noch nicht den erhofften Fortschritt (mehr dazu siehe unten). Die Gesamtleistung hat ähnlich kräftig wie der Umsatz zugelegt, nämlich um 137 Prozent auf 2,1 Mio. Euro, was trotz des fortgesetzten Personalaufbaus eine Verbesserung des EBITDA von -2,4 Mio. Euro im Vorjahr auf -1,6 Mio. Euro und des EBIT von -3,3 auf -2,6 Mio. Euro ermöglicht hat. Der Netto-Quartalsverlust hat sich daher von -3,7 auf -2,9 Mio. Euro reduziert.

Umsatz steigt, Gesamtleistung rückläufig

In Kombination mit der noch deutlich geringeren Dynamik im ersten Halbjahr (+38 Prozent) steht nach

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz (Mio. Euro)	1,1	2,0	4,1	4,6	13,0	76,7
EBIT (Mio. Euro)	-9,1	-8,9	-8,7	-11,3	-6,7	16,9
Jahresüberschuss	-9,5	-10,1	-10,0	-12,8	-7,2	15,3
EpS	-2,93	-2,80	-2,34	-2,46	-1,39	2,95
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	16,8%	76,3%	103,1%	11,7%	183,2%	490,0%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	-
KUV	87,93	49,86	24,55	21,97	7,76	1,32
KGV	-	-	-	-	-	6,6
KCF	-	-	-	21,9	1,5	1,2
EV / EBIT	-	-	-	-	-	7,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

neun Monaten damit ein Umsatzwachstum von 68 Prozent auf rund 3,0 Mio. Euro in den Büchern. Die Gesamtleistung ist in diesem Zeitraum hingegen um 23 Prozent auf 5,9 Mio. Euro zurückgegangen, da im Vorjahr noch größere Teile der neuen Produktionslinien am Standort Dillingen finalisiert und in Betrieb genommen worden waren. Das hatte im Neunmonatszeitraum 2025 für aktivierte Eigenleistungen von 5,7 Mio. Euro gesorgt, denen im laufenden Jahr aufgrund geringerer Bauaktivitäten nur 1,8 Mio. Euro gegenüberstehen. Die Bestandsveränderungen haben hingegen von 0,2 auf 1,1 Mio. Euro zugelegt, was vor allem auf das höhere Volumen von in Arbeit befindlichen Consulting-Aufträgen für Werksprojekte zurückzuführen ist.

Geschäftszahlen	9M 25	9M 26	Änderung
Umsatz	1,76	2,95	*+67,5%*
Gesamtleistung	7,59	5,88	*-22,6%*
EBITDA	-4,73	-5,96	-
EBIT	-7,23	-8,85	-
Nettoergebnis	-8,24	-9,93	-

In Mio. Euro bzw. Prozent; Quelle Unternehmen

9M-EBITDA noch unter Vorjahr

Mit den geringeren Bauaktivitäten und aktivierten Eigenleistungen ist auch der Materialaufwand um 59 Prozent auf 2,5 Mio. Euro gesunken. Der Personalaufwand hat hingegen um 9 Prozent auf 5,8 Mio. Euro zugelegt, während die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sogar um 28 Prozent auf 4,5 Mio. Euro gestiegen sind, da nach der vollständigen Inbetriebnahme der Produktionslinien zwei und drei deren laufende Kosten nun voll zu Buche schlagen. Zugleich sind die sonstigen betrieblichen Erträge von 2,8 Mio. Euro im Vorjahr auf 1,0 Mio. Euro gesunken, da der Vorjahreswert deutlich von Investitionskostenzuschüssen profitiert hatte. Per Saldo lag das EBITDA daher nach neun Monaten mit -6,0 Mio. Euro noch unter Vorjahr (-4,7 Mio. Euro). Nach Abzug der mit der weiteren Anlagenfertigstellung um 16 Prozent auf 2,9 Mio. Euro gestiegenen Abschreibungen resultiert daraus ein EBIT von -8,9 Mio. Euro (Vorjahr: -7,2 Mio. Euro). In Kombination mit einem aufgrund höherer Zinsaufwendungen etwas ausgeweiteten Defizit beim Finanzergebnis (von -1,0 auf -1,1 Mio. Euro) führt das bei geringen Steueraufwendungen (0,02 Mio. Euro) zu einem Neunmonatsfehlbetrag von -9,9 Mio. Euro, nach -8,2 Mio. Euro im Vorjahr.

Tschechisches Projekt prägt Cashflow

Der operative Cashflow konnte trotzdem deutlich von -6,3 auf -2,2 Mio. Euro verbessert werden, weil Pyrum die Anzahlungen aus dem ersten Anlagenverkauf für das neue Werk in Tschechien erhalten hat. Das Projekt hat aber zugleich für einen Anstieg der Auszahlungen aus Investitionstätigkeit von -4,4 auf -10,7 Mio. Euro gesorgt, da Pyrum den 49-prozentigen Anteil an dem Joint Venture für dieses Werk erworben hat. Das Free-Cashflow-Defizit ist im Neunmonatszeitraum damit von -10,6 auf -12,9 Mio. Euro gestiegen. Die Investition in die tschechische Projektgesellschaft konnte durch den Abruf von 5,7 Mio. Euro aus der Finanzierungsvereinbarung mit BASF zu einem substanziellen Teil refinanziert werden. Saldiert mit Auszahlungen für die Kredittilgung (-2,5 Mio. Euro) und Zinsen (-1,1 Mio. Euro) sorgte dieser für einen Finanzierungs-Cashflow von +2,1 Mio. Euro. Damit ist die Liquidität im Neunmonatszeitraum von 17,0 auf 6,2 Mio. Euro zurückgegangen.

EK-Quote sinkt auf 29,0 Prozent

Durch den Periodenverlust ist auch das Eigenkapital um 32 Prozent auf 20,9 Mio. Euro zurückgegangen. Die Verbindlichkeiten haben sich hingegen um 18 Prozent auf 51,3 Mio. Euro erhöht. Damit hat sich die EK-Quote im bisherigen Jahresverlauf von 41,6 auf 29,0 Prozent reduziert.

Große Kapitalerhöhung angekündigt

Zur Stärkung der Bilanzstruktur und der Liquidität hat Pyrum am 17. November eine große Bezugsrechtskapitalerhöhung angekündigt, in deren Rahmen bis zu 858,5 Tsd. Aktien zu einem Stückpreis von 26,00 Euro platziert werden sollen. Das Bezugsverhältnis liegt somit bei 5 zu 1, wobei die Möglichkeit für einen Überbezug eingeräumt wurde. Nicht bezogene Aktien werden im Anschluss im Rahmen einer Privatplatzierung angeboten. Als Verwendungszweck der Maßnahme, die einen Bruttoerlös von bis

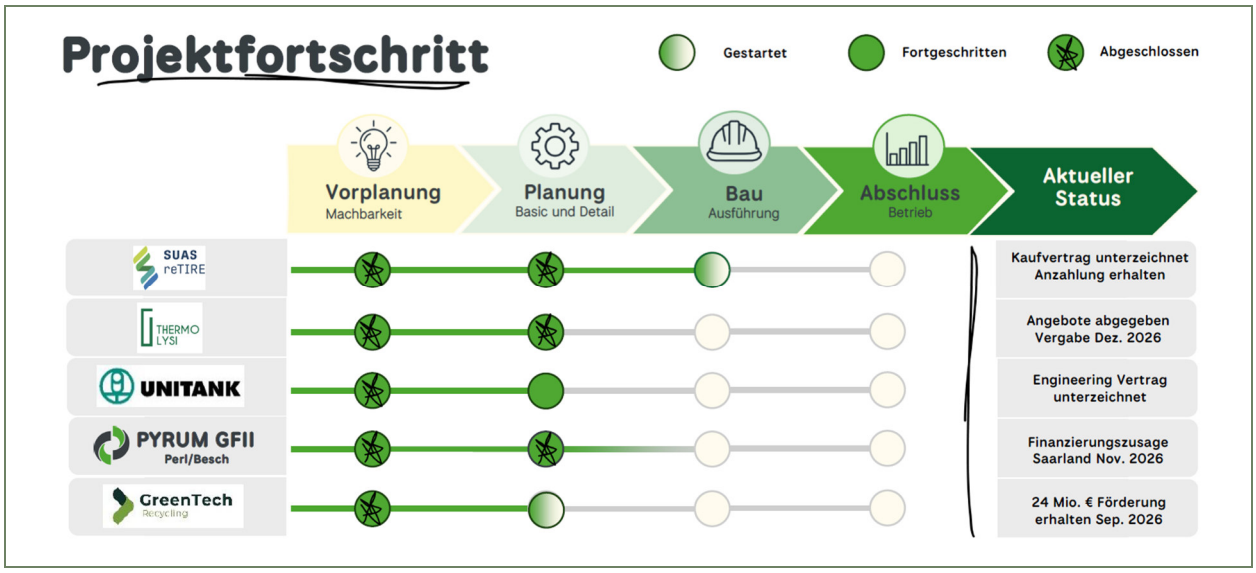
zu 22,3 Mio. Euro einbringen könnte, nennt das Unternehmen weitere Investitionen am Stammsitz (dort steht der Austausch des ersten Reaktors nach mehr als zehn Jahren Laufzeit an), die Stärkung der Eigenkapitalbasis insbesondere für strategische Beschaffungen sowie die anstehenden Auszahlungen für die Beteiligung an weiteren Joint Ventures für die Errichtung neuer Partnerwerke. Nach Angaben in der Telefonkonferenz zur Kapitalmaßnahme haben zahlreiche Bestandsaktionäre eine Teilnahme in Aussicht gestellt, darunter die Gründerfamilie Klein, die Benefin GmbH, die Schwalbe Holding, der Investor Frank Thelen und Markenbotschafter Felix Magath.

Partnerprojekte schreiten voran

Die Partnerprojekte sind im laufenden Jahr deutlich vorangekommen. Für das in Tschechien geplante Werk wurde erstmals ein Anlagenkaufvertrag abgeschlossen, der zu einer substanziellen Anzahlung und im November zur Bestellung der Reaktoren sowie weiterer wichtiger Anlagenkomponenten mit längeren Lieferfristen geführt hat. Zudem wurden dem Vorhaben zeitlich befristete Steuerbefreiungen im Wert von 20 Mio. Euro zugesagt. Der zweite Anlagenkaufvertrag könnte bis zum Jahresende für das Projekt in Griechenland abgeschlossen werden, da dieser notwendig ist, um die zugesagte umfangreiche Förderung der EU in Höhe von 29,4 Mio. Euro nicht zu gefährden. Aktuell prüft der Partner noch die Angebote. Tempo aufnehmen dürfte jetzt auch ein Projekt in Schweden, da dieses im laufenden Jahr ebenfalls eine Förderzusage in Höhe von 24 Mio. Euro erhalten hat. Und schließlich rückt die Baufortsetzung (der Spatenstich und Vorarbeiten sind bereits erfolgt) des nächsten eigenen Werks in Perl/Besch näher. Die noch fehlende formelle Bestätigung der vom Land zugesagten Teilfinanzierung liegt seit November mündlich vor und soll bis zum Jahresende auch schriftlich erfolgen. Damit wäre eine weitere Voraussetzung für die Finalisierung auch der Bankfinanzierung geschaffen (unten findet sich eine Übersicht zu dem eigenen Projekt, den genannten Partnerprojekten sowie dem Projekt mit UNITANK).

Flexible Dosieranlage als Lösung

Neben den Werksprojekten liegt der Fokus aktuell insbesondere darauf, mit der Pelletproduktion in Dillingen endlich die angestrebte Produktionsmenge zu erreichen. Mit der bisherigen Lösung und einer zuletzt vorgesehenen zweiten Dosiereinheit wäre es voraussichtlich möglich gewesen, die Carbon-Black-Pellets in der Qualität der letzten Jahre (Basic rCB) in der anvisierten Menge zu produzieren. Das Unternehmen hatte aber bereits in den Jahren bis 2024 gemeinsam mit Continental eine höhere Qualitätsstufe (New Standard rCB) entwickelt, die sich u.a. für einen großvolumigen Einsatz in Autoreifen eignet und daher das Marktpotenzial noch deutlich erweitert (und auch ei-



Quelle: Unternehmen

Neue rCB (TTB) Grades und die Zukunft

	„BASIC" rCB	„New Standard" rCB	„Advanced" rCB
Laborentwicklung abgeschlossen seit	2019	2024	2024
Großindustrielle Produktion seit	05.2020	09.2026	Offen
Potentielle Marktgröße	20.000 – 30.000 Tonnen /Jahr	**Mehrere 100.000 Tonnen Jahr**	On Top eine 1.000 To/Jahr/Werk
Potentielle Pyrum Werke Europa	**3-5 Werke**	**> 50 Werke**	Kein extra Werk
Einsatzbereiche	Fahrradreifen, Gabelstablerreifen, Baumaschinenreifen, Pigmente, Kleinstmenge PKW/LKW Reifen	Großmengen PKW/LKW Reifen, Flugzeugreifen, Spezialanwendungen, Hochwertige Pigmente, Kosmetik	Spezialanwendungen, High-Tech Nischenanwendungen
Tonnenpreis	1.400 EUR/Tonne	**>= 1.500 EUR/Tonne**	**Potenziell höhere Tonnenpreise**
Aktuell mögliche Produktionsmenge Dillingen (Mahl- und Pelletieranlage)	Bis zu 1.250 kg/Stunde	750 kg/Stunde (Batchweise)	Unbekannt
Differenz Soll/IST Herstellerzusage	Ca. 80%	ca. 35 - 45%	Unbekannt

Quelle: Unternehmen

nen höheren Preis erzielt). Mit der Optimierung der Anlagen im dritten Quartal wurde die Grundlage für die Produktion von New Standard rCB geschaffen, zugleich hat sich die Ölausbeute erhöht. Das höherwertige rCB hat aber andere Fließeigenschaften als Basic rCB. Daher wird nun auf eine flexible Dosieranlage gesetzt, deren Dosierung an den laufenden Produktionsprozess angepasst werden kann (bislang gab es für den Ausfluss aus der Dosieranlage nur ein nicht einstellbares Element mit einem Auf-/Zu-Ventil). Nach aktuellem Kenntnisstand löst das die Probleme und ermöglicht die Herstellung der anvisierten Mengen in verschiedenen Qualitäten – das soll auch für das noch in der Entwicklung befindliche Hochqualitätsprodukt „Advanced rCB" gelten (siehe Abbildung oben).

Einbau bis Ende Q1/27

Die großtechnische Herstellung von Basic und New Standard rCB mit der neuen Dosieranlage wurde bereits getestet und hat funktioniert. Aktuell laufen noch die Gespräche, bis wann die Mahl- und Pelletieranlage entsprechend angepasst werden kann. Im ungünstigsten Fall soll das nach Aussage des Managements in der Telefonkonferenz bis Ende des ersten Quartals geschehen. Alle neuen Werke werden jetzt direkt mit der flexiblen Dosieranlage geplant.

Reduzierte Prognose bestätigt

Im laufenden Jahr fehlen gegenüber der ursprünglichen Planung allerdings Pelleterlöse in erheblichem Umfang. Als absehbar war, dass die Zielvolumina 2026 nicht erreichbar sind, hat das Management im September die Jahresprognose reduziert. Seitdem wird nur noch ein Umsatz von 4,2 bis 5,3 Mio. Euro (zuvor: 6,5 bis 9,5 Mio. Euro), eine Gesamtleistung von 11,0 bis 14,0 Mio. Euro (zuvor: 12,0 bis 18,0 Mio. Euro) und ein EBIT von -10,0 bis -12,5 Mio. Euro (zuvor: -8,0 bis -10,5 Mio. Euro) erwartet. Diese Prognose wurde jetzt mit den Neunmonatszahlen bestätigt, auch wenn noch Unsicherheiten bestehen. Wichtige Einflussfaktoren sind die Stabilität und die Auslastung der Mahl- und Pelletieranlage sowie die Zeitpunkte der nächsten wichtigen Fortschritte bei Kundenprojekten (insbesondere Anlagenkaufvertrag Griechenland, zweite Anzahlung Tschechien).

Optimistischer Ausblick

Pyrum steht an der Schwelle zur Umsetzung mehrerer Projekte. In den nächsten Monaten könnten die Anlagenbestellungen zunächst aus Griechenland und dann aus Schweden erfolgen, außerdem könnte der Bau des eigenen Werks in Perl/Besch mit der finalen Finanzierungszusage des Saarlands Fahrt aufnehmen. Dann würden vier Werke gleichzeitig realisiert, denn in Tschechien wird bereits gebaut. Weitere fortge-

schrittene Projekte befinden sich in Vorbereitung. Das Umsatzpotenzial allein aus dem Anlagenverkauf für Tschechien, Griechenland und Schweden ist hoch und beläuft sich auf insgesamt mehr als 90 Mio. Euro, davon bis zu 68 Mio. Euro bis Ende 2028. Das Management hat daher bekräftigt, dass das EBITDA bereits 2027 positiv ausfallen und in der Folgeperiode auch ein Nettogewinn erzielt werden soll.

Schätzungen für 2026 niedriger

In Reaktion auf die detaillierten Neunmonatszahlen und den Ausblick zu den Aktivitäten im Schlussquartal haben wir unsere Schätzungen insbesondere für 2026 etwas modifiziert. Die bestehenden Unsicherheiten zur Höhe der Produktionsmenge und die nur noch verbleibende kurze Zeitspanne für die Umsetzung der nächsten Schritte bei den Partnerprojekten in diesem Jahr berücksichtigen wir durch eine Absenkung der Umsatzschätzung auf 4,6 Mio. Euro (siehe Umsatzmodell unten, bislang: 5,0 Mio. Euro) und der Gesamtleistung auf 10,6 Mio. Euro (bislang: 13,0 Mio. Euro). Damit gehen wir davon aus, dass die Erlöse eher am unteren Ende der Zielspanne liegen werden und die Gesamtleistung leicht darunter. Das EBIT sehen wir auf der Basis nun bei -11,3 Mio. Euro (bislang: -12,3 Mio. Euro) und somit aufgrund von Reduktionen bei mehreren Kostenpositionen gegenüber unseren bisherigen Schätzungen sicher im Rahmen der Unternehmensprognose. Etwas angehoben haben wir den Vorratsaufbau, da das Unternehmen die Mittel aus der Kapitalerhöhung unter anderem auch für einen „strategischen Einkauf“ insbesondere von Elektronikprodukten nutzen will, um potenziellen Engpässen und Preissteigerungen wegen des KI-Booms vorzubeugen. Benötigt werden diese Komponenten erst ab dem Spätsommer des nächsten Jahres.

Hervorragende Wachstumsaussichten

Die Wachstumsaussichten für die nächsten Jahre sind aus unserer Sicht ausgesprochen gut. Mehrere Partnerprojekte haben ein fortgeschrittenes Reifestadium erreicht und großzügige Förderungen gesichert, so dass bald die Realisation starten dürfte. Das gilt auch für das nächste eigene Werk von Pyrum in Perl/Besch. Außerdem rechnen wir mit einem deutlichen Anstieg der Pelletproduktion im nächsten Jahr, wenn die Anpassung der Dosieranlage im ersten Quartal erfolgt ist. Wir sehen es als Dreh- und Angelpunkt für die weitere Entwicklung, dass diese Umbaumaßnahme wirklich die letzte ist, sind diesbezüglich aber auch optimistisch, nachdem das Unternehmen seine Pläne mit den Quartalszahlen detailliert vorgestellt hat. Insbesondere der Hinweis, dass die Flexibilisierung der Dosierleistung tatsächlich der entscheidende Schlüssel sein könnte, sorgt für Zuversicht.

Nettogewinn ab 2028

Auf der Basis rechnen wir nun für 2027 mit einem Umsatz von 13 Mio. Euro – etwas weniger als zuvor (16 Mio. Euro), da wir die Pelletproduktion für Q1 reduziert und die Erneuerung von Reaktor eins leicht nach hinten verschoben haben – und einem EBITDA von -2,3 Mio. Euro (zuvor: -4,4 Mio. Euro), mit dem wir abbilden, dass die Kosten aktuell mit geringerem Tempo steigen als von uns zuvor erwartet. Gleichwohl rechnen wir vorsichtshalber, anders als das Unternehmen, noch nicht mit dem operativen Breakeven im

Erlösmodell (Mio. Euro)	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**2031**	**2032**	**2033**
Umsatz Anlage Dillingen	3,1	9,4	16,8	16,8	16,8	16,8	16,8	16,8
Weitere eigene Anlagen (Anzahl gesamt)			*1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*6*
Umsatz weitere Anlagen			8,9	17,7	35,4	57,6	75,3	101,0
SPVs (Anzahl gesamt)	*4*	*9*	*11*	*13*	*15*	*17*	*19*	*20*
Umsatz Anlagenverkauf/Consulting	1,5	3,6	51,0	57,9	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	**4,6**	**13,0**	**76,7**	**134,9**	**159,5**	**182,2**	**180,6**	**206,8**

Schätzungen SMC-Research

Mio. Euro	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032	12 2033
Umsatzerlöse	4,6	13,0	76,7	134,9	159,5	182,2	180,6	206,8
Umsatzwachstum		183,2%	490,0%	75,9%	18,3%	14,3%	-0,9%	14,6%
EBIT-Marge	-246,2%	-51,8%	22,0%	18,7%	24,3%	27,3%	27,5%	34,6%
EBIT	**-11,3**	**-6,7**	**16,9**	**25,2**	**38,7**	**49,7**	**49,7**	**71,6**
Steuersatz	0,0%	0,0%	5,0%	5,0%	10,0%	25,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,8	1,3	3,9	12,4	14,9	21,5
NOPAT	**-11,3**	**-6,7**	**16,0**	**23,9**	**34,8**	**37,2**	**34,8**	**50,1**
+ Abschreibungen & Amortisation	3,9	4,5	9,2	15,7	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	-7,4	-2,3	25,2	39,6	59,5	71,9	77,0	93,9
- Zunahme Net Working Capital	12,0	67,8	60,1	17,3	-38,3	-38,8	-3,6	-4,1
- Investitionen AV	-14,1	-74,1	-78,1	-69,1	-69,1	-69,1	-69,1	-65,1
Free Cashflow	**-9,5**	**-8,5**	**7,2**	**-12,2**	**-47,9**	**-35,9**	**4,3**	**24,7**

SMC Schätzmodell

nächsten Jahr. Der folgt dann aber 2028 mit einem Umsatzanstieg auf 76,7 Mio. Euro, einem EBITDA von 26,0 Mio. Euro und einem Nettoergebnis von 15,3 Mio. Euro. Hier schlägt sich der erste große Schub aus der Umsatzwirksamkeit der Anlagenverkaufsverträge nieder. Das Unternehmen taxiert die Erlöse auf bis zu 68 Mio. Euro bis Ende 2028 allein aus den Projekten Tschechien, Griechenland und Schweden (sowie mehr als 22 Mio. Euro für die Zeit danach). Wir haben in unserem Modell lediglich 47 Mio. Euro angesetzt (plus 4 Mio. Euro aus Consulting-Verträgen). Details zu den Cashflow-Schätzungen bis 2033 bietet die Tabelle oben auf dieser Seite, weitere Angaben enthält der Anhang.

Finanzierungsmodell aktualisiert

Angepasst haben wir auch unser Finanzierungsmodell. Bislang hatten wir eine Verwässerung um rund 0,6 Mio. Aktien (2026 und 2027) einkalkuliert. Diese haben wir nun auf 0,9 Mio. Stück angehoben. Damit rechnen wir jetzt mit einer voll verwässerten Stückzahl von rund 5,2 Mio. Aktien (bislang: rund 4,9 Mio.).

WACC etwas höher

Die Rahmenparameter des Modells haben wir ebenfalls aktualisiert. In Reaktion auf die Entwicklung der deutschen Umlaufrendite haben wir den sicheren Zins von 3,0 auf 3,5 Prozent angehoben und im Zuge dessen auch den FK-Zins leicht von 5,5 auf 6,0 Prozent erhöht. Zudem haben wir den Steuersatz von 33 auf 30 Prozent gesenkt. In Kombination mit ansonsten unveränderten Parametern (Marktrisikoprämie 5,6 Prozent, Beta 1,3, Ziel-EK-Anteil 40 Prozent) führt das zu durchschnittlichen Kapitalkosten von 6,8 Prozent (bislang: 6,3 Prozent). Die Rahmendaten zur Ermittlung des Terminal Value sind hingegen gleichgeblieben. Dieser beruht weiterhin auf dem EBIT zum Ende des Detailprognosezeitraums abzüglich eines Sicherheitsabschlags auf die Marge von 35 Prozent sowie auf einem unterstellten ewigen Wachstum von 1 Prozent.

Kursziel jetzt 52,70 Euro

Der von uns ermittelte faire Wert beträgt nun 273,7 Mio. Euro. Je Aktie entspricht das 52,73 Euro (auf Basis der hypothetisch voll verwässerten Aktienzahl), woraus wir 52,70 Euro als neues Kursziel ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung fin-

det sich im Anhang). Die Absenkung des Kursziels, das zuvor 54,30 Euro betragen hat, resultiert aus etwas vorsichtigeren Schätzungen, einem höheren Diskontierungszins und einer höheren Verwässerung. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) mit fünf Punkten weiterhin als deutlich überdurchschnittlich ein, da noch nicht sicher ist, ob die neue Lösung für die Dosierung tatsächlich eine Pelletproduktion auf dem anvisierten Niveau ermöglicht, was wir sowohl für den Umsatz am Stammwerk als auch für alle weiteren geplanten Werke als essentiell erachten.

Fazit

Schritt für Schritt kommt Pyrum weiter voran – nicht in dem erhofften Tempo, aber die Fortschritte sind substanziell. Mittlerweile wird ein Werk aus einem Partnerprojekt (Tschechien) gebaut und zwei weitere (Griechenland und Schweden) stehen in den Startlöchern. Außerdem könnte bald der Bau des nächsten eigenen Werks Fahrt aufnehmen.

Die Zahlen für das laufende Jahr zeigen das noch nicht adäquat, aber das Umsatzpotenzial für die nächsten Perioden ist immens. Allein aus den Anlagenverkäufen für die drei Partnerprojekte stehen mehr als 90 Mio. Euro Umsatz an, davon bis zu 68 Mio. Euro bis Ende 2028. Zudem dürfte der Umsatz des Werks in Dillingen stark zulegen – wenn die Pelletproduktion mit dem Abschluss des Umbaus im ersten Quartal 2027 weiter hochgefahren werden kann.

Das bleibt ein kritischer Punkt, denn das Unternehmen musste das Konzept für die Dosierung in der Mahl- und Pelletieranlage noch einmal überarbeiten, um das zusammen mit Continental entwickelte rCB mit höherem Qualitätsstandard in der gewünschten Menge produzieren zu können. Eine Lösung ist gefunden und soll im ersten Quartal 2027 implementiert werden. Geht das Konzept auf, wäre damit der Standard für die künftige Produktion gesetzt. Diesbezüglich zeigt sich das Management optimistisch.

Für die Unterstützung der weiteren Expansion führt Pyrum aktuell eine große Bezugsrechtskapitalerhöhung durch, in deren Rahmen bis zu 858,5 Tsd. Aktien zu einem Preis von 26,00 Euro pro Stück platziert werden sollen. Damit könnte das Unternehmen brutto bis zu 22,3 Mio. Euro einwerben. Mehrere größere Bestandsaktionäre haben bereits ihre Unterstützung der Maßnahme in Aussicht gestellt.

Sollte ein größerer Platzierungserfolg gelingen und im Anschluss die Pelletproduktion nach den finalen Anpassungen in Q1/2027 das anvisierte Niveau erreichen, erwarten wir eine rasante Expansion auf allen Ebenen. Das könnte dann eine Neubewertung der Aktie einleiten. Trotz einer leichten Reduktion des Kursziels in Reaktion auf die Zahlen und die einkalkulierte höhere Verwässerung liegt unser Zwölfmonats-Kursziel mit 52,70 Euro weit über dem aktuellen Kurs. Unser Urteil lautet 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.
- Die Pipeline von Projekten mit zum Teil namhaften Partnern wurde stark ausgebaut und der Reifegrad nimmt insgesamt deutlich zu.

Schwächen

- Der Mahl- und Pelletierprozess der neuen Produktionslinien hat immer noch nicht die Zielmenge erreicht, daher wird der Umsatz 2026 erneut unter Plan ausfallen.
- Aufgrund der weiterhin relativ geringen Erlöse wirtschaftet das Unternehmen noch deutlich defizitär.
- Die Realisierung von Partnerprojekten hat sich deutlich verzögert. Im laufenden Jahr wurde aber der erste Anlagenkaufvertrag abgeschlossen.
- Lange Vorlaufzeiten der Projekte.
- Die Umsetzung der Wachstumsstrategie erfordert weiterhin hohe Investitionen.
- Kleines Team, abhängig von Schlüsselpersonen.

Chancen

- Der Ausbau der Pelletproduktion sollte im nächsten Jahr für deutlich steigende Erlöse mit hohen Deckungsbeiträgen sorgen.
- Die Partnerprojekte sind zum Teil weit fortgeschritten. Unter anderem könnten bald die Kaufverträge für zwei weitere Werke unterzeichnet werden.
- 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.

Risiken

- Es besteht noch hoher Finanzierungsbedarf, der zu einem substanziellen Teil mit der aktuellen Kapitalerhöhung gedeckt werden soll. Der Platzierungserfolg ist aber noch offen.
- Noch steht der Praxisbeweis aus, dass die neue Lösung für die Pelletproduktion (flexible Dosieranlage) den erwünschten Ertrag bringt. Ein Misserfolg hier wäre ein enormer Rückschlag.
- 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	65,0	134,6	203,5	256,9	301,3	335,7	362,9	384,8
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	55,5	106,8	159,3	205,3	242,3	269,3	288,9	306,8
II. UV Summe	19,2	27,8	37,7	57,2	68,4	63,8	70,5	76,1	102,9
PASSIVA									
I. Eigenkapital	30,9	33,7	34,3	49,6	72,7	106,1	140,4	171,2	217,2
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	44,0	121,7	192,8	231,6	234,2	236,8	236,8	236,8
2. Kurzfristiges FK	11,6	12,0	13,2	15,3	17,8	21,7	25,8	27,9	30,6
BILANZSUMME	**74,2**	**93,0**	**172,4**	**260,9**	**325,4**	**365,3**	**406,3**	**439,1**	**487,8**

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	4,1	4,6	13,0	76,7	134,9	159,5	182,2	180,6	206,8
Gesamtleistung	11,1	10,6	55,5	116,7	174,9	199,5	222,2	220,6	246,8
Rohertrag	4,1	5,2	11,8	43,5	57,2	79,2	99,3	106,4	129,6
EBITDA	-5,2	-7,4	-2,3	26,0	37,6	57,7	75,8	80,9	101,7
EBIT	-8,7	-11,3	-6,7	16,9	25,2	38,7	49,7	49,7	71,6
EBT	-10,0	-12,8	-7,2	16,2	24,5	37,1	45,9	44,0	65,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	-10,0	-12,8	-7,2	15,3	23,2	33,3	34,4	30,7	46,0
JÜ	-10,0	-12,8	-7,2	15,3	23,2	33,3	34,4	30,7	46,0
EPS	-2,34	-2,46	-1,39	2,95	4,47	6,42	6,62	5,92	8,86

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	-4,9	4,6	65,8	85,8	57,9	22,4	35,0	76,0	92,4
CF aus Investition	-5,6	-14,1	-74,1	-78,1	-69,1	-69,1	-69,1	-69,1	-65,1
CF Finanzierung	15,8	17,1	17,1	8,8	18,3	37,3	35,3	-6,7	-6,7
Liquidität Jahresanfa.	11,7	17,0	24,7	33,5	50,0	57,1	47,7	48,9	49,2
Liquidität Jahresende	17,0	24,7	33,5	50,0	57,1	47,7	48,9	49,2	69,7

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	103,1%	11,7%	183,2%	490,0%	75,9%	18,3%	14,3%	-0,9%	14,6%
EBITDA-Marge	-126,9%	-161,6%	-17,4%	34,0%	27,9%	36,2%	41,6%	44,8%	49,2%
EBIT-Marge	-211,6%	-246,2%	-51,8%	22,0%	18,7%	24,3%	27,3%	27,5%	34,6%
EBT-Marge	-243,9%	-278,0%	-55,4%	21,1%	18,1%	23,3%	25,2%	24,4%	31,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	-244,5%	-278,6%	-55,7%	20,0%	17,2%	20,9%	18,9%	17,0%	22,2%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	**2,0%**	**1,5%**	**1,0%**	**0,5%**	**0,0%**
5,8%	94,55	81,96	71,97	63,86	57,14
6,3%	78,92	69,27	61,43	54,93	49,46
6,8%	66,67	59,09	**52,73**	47,51	42,99
7,3%	56,84	50,76	45,64	41,27	37,50
7,8%	48,80	43,85	39,62	35,97	32,79

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 wirund Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

I) 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 Studienerstellung 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 Studienerstellung 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 Studienerstellung 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), 10)

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 21.11.2026 um 15:40 Uhr fertiggestellt und am 23.11.2026 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
29.09.2026	Speculative Buy	54,30 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
20.08.2026	Speculative Buy	57,00 Euro	1), 3), 4), 5)
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)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Ein Update und drei 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 Meinungsaussagen 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 übernommenen, 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.