montega

Empfehlung	**Halten (zuvor: Kaufen)**
Kursziel	**105,00 EUR (zuvor: 86,00 EUR)**
Kurspotenzial	**-13%**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	121,00
Aktienzahl (in Mio.)	10,2
Marketkap. (in Mio. EUR)	1.231,3
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	11,6
Enterprise Value (in Mio. EUR)	1.321,5
Ticker	XTRA:ACT

Guidance 2025

Umsatzerlöse (in Mio. EUR)	ca. 580
EBITDA (in Mio. EUR)	ca. 113

Aktienkurs (EUR)

Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Freefloat	65,3%
Löw SE	19,6%
four two na GmbH	15,1%
-	
-	

Termine

HV	8. Mai 2025
H1 Bericht	30. Juli 2025
Q3 Bericht	30. Oktober 2025

Prognoseanpassung

	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	**580,4**	**624,5**	**702,6**
Δ	-1,0%	-1,0%	1,1%
EBIT (alt)	**86,8**	**97,1**	**111,5**
Δ	0,3%	-1,0%	2,4%
EPS (alt)	**5,88**	**6,45**	**7,55**
Δ	0,9%	-1,1%	2,9%

Analyst

Patrick Speck, CESGA

+49 40 41111 37 70

p.speck@montega.de

Publikation

Comment	05. Mai 2025

Q1 unterstreicht Wandel zum Spezialchemie-Unternehmen

Alzchem hat vergangene Woche den Bericht für Q1/25 vorgelegt und in einem Earnings Call erläutert.

Alzchem Group AG - Q1 2025	Q1/25	Q1/25e	Q1/24	yoy
Umsatz	144,7	156,1	150,1	-3,6%
EBITDA	27,4	28,3	24,9	+9,8%
EBITDA-Marge	18,9%	18,1%	16,6%	+230 BP

Quelle: Unternehmen, Vara Research

Segment Specialty Chemicals treibt Marge: In Q1 zeigten beide Segmente nach wie vor eine heterogene Entwicklung. Im Segment Specialty Chemicals legten die Erlöse um 1,7% yoy auf 94,5 Mio. EUR zu (Menge: +2,5%; Preis: -1,6%). Neben einer anhaltend hohen Nachfrage bei Kreatin bzw. Human Nutrition (Creapure®, Creavitalis®) trug hierzu auch die Trendumkehr im Bereich der Kundensynthese (Custom Manufacturing) bei. Das Segment-EBITDA stieg klar überproportional um 14,8% yoy auf 26,0 Mio. EUR. Dagegen verzeichnete Basics & Intermediates einen Erlösrückgang um 13,5% yoy auf 42,6 Mio. EUR (Menge: -9,5%; Preis: -4,2%), was laut Unternehmen vor allem dem Nachfragerückgang aus der Stahlindustrie geschuldet ist. Während der Konzernumsatz dadurch in Summe leicht zurückging (-3,6% yoy), verbesserte sich das Konzern-EBITDA um knapp 10% yoy auf 27,4 Mio. EUR, womit trotz Verfehlung des Topline-Konsensus eine stärker als erwartete Margensteigerung gelang (+230 BP auf 18,9%). Bei Specialty Chemicals, das inzwischen rund 65% der Konzernerlöse ausmacht, stieg diese auf 27,6% (+320 BP yoy).

Guidance bestätigt, NQ-Investitionsprojekt on track: Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand unverändert ein Umsatzwachstum auf ca. 580 Mio. EUR und ein EBITDA von ca. 113 Mio. EUR, wozu ein stärkers H2 beitragen soll. Bislang seien keine negativen Effekte der US-Zollpolitik zu verzeichnen, vielmehr könnten sich im US-Markt Chancen durch hohe Zölle für chinesische Anbieter ergeben. Des Weiteren erfolgte in Q1 planmäßig der Baustart zur Verdopplung der Kapazitäten für Nitroguanidin (NQ). Im Zuge dessen erhielt Alzchem erste Kundenanzahlungen i.H.v. 39,5 Mio. EUR, wodurch der Free Cashflow trotz einer planmäßigen Aufstockung der Vorräte (+10,6 Mio. EUR) im Vorfeld der Carbidofen-Wartung sowie annähernd verdoppelter CAPEX (13,1 Mio. EUR) signifikant auf 36,4 Mio. EUR (Vj.: 26,6 Mio. EUR) ausgebaut werden konnte.

Wenngleich Alzchem keine genauen Planzahlen zum NQ-Absatz bekannt gibt, sehen wir die Nachfrage weiter strukturell im Aufwind. So dürften das jüngst von der EU-Kommission kommunizierte Rüstungsvorhaben mit einem Gesamtvolumen von ca. 800 Mrd. EUR bis 2029 sowie die zugunsten der Verteidigungsausgaben in Deutschland reformierte Schuldenbremse unmittelbar die Nachfrage nach Alzchems Nitroguanidin forcieren. Hinzu kommen sollten indirekte Impulse aus dem Infrastrukturprogramm der neuen Bundesregierung. Vor diesem Hintergrund heben wir unsere mittelfristigen Umsatzprognosen für 2027 ff. moderat an. Durch die u.E. zunehmende Verfestigung der Absatzstrukturen im Bereich Specialty Chemicals und insbesondere des besonders margenstarken NQ-Geschäfts setzen wir darüber hinaus die EBIT-Marge im Terminal Value um 200 BP auf 15% herauf.

Weiter auf der nächsten Seite ->

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	540,6	554,2	574,3	618,0	710,7
Veränderung yoy	-0,3%	2,5%	3,6%	7,6%	15,0%
EBITDA	81,4	105,3	113,7	129,2	153,5
EBIT	55,5	79,0	87,0	96,1	114,2
Jahresüberschuss	34,6	54,1	60,4	65,0	79,1
Rohertragsmarge	58,6%	65,1%	64,4%	64,5%	64,1%
EBITDA-Marge	15,1%	19,0%	19,8%	20,9%	21,6%
EBIT-Marge	10,3%	14,2%	15,2%	15,6%	16,1%
Net Debt	150,9	88,2	87,8	56,2	48,2
Net Debt/EBITDA	1,9	0,8	0,8	0,4	0,3
ROCE	17,3%	25,9%	27,5%	27,9%	30,4%
EPS	3,40	5,31	5,93	6,38	7,77
FCF je Aktie	5,12	6,10	1,85	5,12	2,97
Dividende	1,20	1,80	2,02	2,18	2,67
Dividendenrendite	1,0%	1,5%	1,7%	1,8%	2,2%
EV/Umsatz	2,4	2,4	2,3	2,1	1,9
EV/EBITDA	16,2	12,6	11,6	10,2	8,6
EV/EBIT	23,8	16,7	15,2	13,8	11,6
KGV	35,6	22,8	20,4	19,0	15,6
KBV	7,6	6,0	5,0	4,2	3,5

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 121,00 EUR

Fazit: Die weitgehend konjunkturunabhängigen Produktbereiche im Specialty-Segment (Kreatin, Nitroguanidin) sowie der perspektivisch dynamisch wachsende NQ-Absatz bescheren Alzchem einen beständigen Wandel zum Spezialchemie-Unternehmen und eine weiterhin eindrucksvolle Ausweitung der Marge. Nachdem sich der Aktienkurs allen makroökonomischen Unwägbarkeiten zum Trotz im laufenden Jahr jedoch bereits hervorragend entwickelt hat (YTD: +112%), erachten wir das Chance-Risiko-Verhältnis kurzfristig als ausgewogen und nehmen das Rating mit einem neuen Kursziel von 105,00 EUR (zuvor: 86,00 EUR) auf "Halten" zurück.

Unternehmenshintergrund

Die Alzchem Group AG ist ein vertikal integrierter Spezialchemie-Anbieter mit führender Marktposition in ausgewählten und diversifizierten Nischenmärkten wie Gesundheit & Pharma, Human & Animal Nutrition, Erneuerbare Energien, Agrar- und Landwirtschaft, Metallurgie, Feinchemie sowie Automotive & Defense. Darüber hinaus werden als Auftragsfertiger (Custom Manufacturing) Mehrzweckanlagen für kundenspezifische Lösungen betrieben. Die wesentlichen chemischen Erzeugnisse von Alzchem basieren auf der Technologieführerschaft entlang der Calciumcarbid-/Calciumcyanamid-Kette (sogenannte NCN-Kette), also organischen Stickstoff-Kohlenstoff-Stickstoff-Bindungen, die sich in einem Produktbaum mit über 900 registrierten Produktmarken von Basischemikalien bis hin zu komplexer Spezialchemie auffächern. Die Wurzeln der gesamten NCN-Kette liegen dabei stets in den Commodities Kalk, Kohle (Koks) und elektrischer Strom, die in einem Produktionsverbund an vier historisch gewachsenen Standorten im ostbayerischen Chemiedreieck (Trostberg, Schalchen, Hart, Waldkraiburg) sowie in Sundsvall (Schweden) verarbeitet und global vermarktet werden.

Key Facts

Sektor	Spezialchemie
Ticker	ACT
Mitarbeiter	1.725
Umsatz	554,2 Mio. EUR
EBIT	79,0 Mio. EUR
EBIT-Marge	14,2%
Geschäftsmodell	Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von qualitativ hochwertigen und innovativen Spezial- und Basischemikalien für vielfältige Lösungen rund um globale Herausforderungen wie Klimawandel, Ernährung, Gesundheit und Sicherheit.
Kernkompetenz	Vertikal integrierte Produktion (vier Werke in Deutschland, eins in Schweden) auf Basis der Calciumcarbid-/Calciumcyanamid-Kette (sog. NCN-Kette) mit strategischem Fokus auf Wachstum im Geschäftssegment Specialty Chemicals
Kundenstruktur	Regional und branchenseitig breit diversifizierte Kundenbasis und langjährige Beziehungen zu Key Customers; Top 10 Kunden machen ca. 33% der Umsatzerlöse aus

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

Die Wurzeln der Alzchem Group bzw. ihrer Vorgängergesellschaften reichen zurück bis ins späte 19. und frühe 20. Jahrhundert, als Chemikern erstmals die Bindung von Stickstoff aus der Luft mit Erdkalicarbiden (Azotierung) gelang und wenige Jahre darauf der Nutzen von Calciumcyanamid als Düngemittel erkannt wurde. Im Jahre 1908 erfolgte schließlich mit Gründung der Bayerischen Stickstoffwerke AG der unternehmerische Startschuss. Der anschließende Bau des Kalkstickstoffwerkes Trostberg, des Carbidwerkes Schalchen, des Werkkanals sowie zweier Wasserkraftwerke an den beiden Standorten bildeten die Keimzelle für den heutigen Produktionsverbund im Südosten Bayerns.

- **1908** Gründung der Bayerischen Stickstoffwerke AG (BStW) mit Sitz in München
- **1978** Umfirmierung in die SKW Trostberg AG
- **2001** Fusion der Degussa Hüls AG mit der SKW Trostberg AG zur Degussa AG
- **2006** Zusammenschluss der Standorte Trostberg, Schalchen, Hart und Waldkraiburg zur Alzchem Holding GmbH
- **2011** Umfirmierung zur Alzchem AG
- **2014** Akquisition der SKW Metallurgy Sweden AB und Umbenennung in Nordic Carbide AB
- **2015** Investition in den Bereich Feed Additives und Bau einer dedizierten Creamino-Produktionsanlage

2017 Einbringung der Alzchem in die börsennotierte Alzchem Group AG (vormals: Softmatic AG)

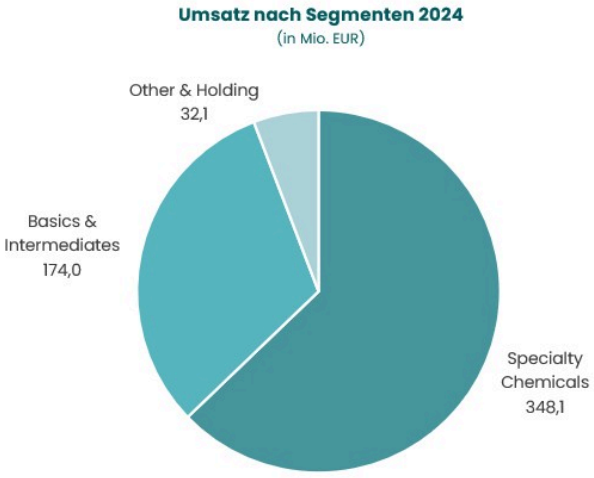
2019 Inbetriebnahme der Investitionsprojekte Creamino und Nitrile

2024 Aufstieg in den SDAX

2024 Bekanntgabe des größten Investitionsprojekts der Unternehmensgeschichte: Verdoppelung der Nitroguanidin-Produktionskapazitäten in Deutschland bis Ende 2026 geplant

Organisations- und Segmentstruktur

Die Geschäftstätigkeit von Alzchem gliedert sich in die drei Berichtssegmente Specialty Chemicals, Basics & Intermediates sowie Other & Holding. Im Segment **Specialty Chemicals**, das das wirtschaftlich bedeutsamste darstellt (Umsatzbeitrag: 63%; EBITDA-Beitrag: 90%), fokussiert sich das Unternehmen auf die Herstellung und den Vertrieb hochwertiger chemischer Produkte für zahlreiche weiterverarbeitende Industrien und Endverbraucher. Das Segment **Basics & Intermediates** (Umsatzbeitrag: 31%; EBITDA-Beitrag: 12%) erzeugt chemische Vor- und Zwischenprodukte als Basis für die Veredelung in der konzerneigenen Spezialchemie sowie zum direkten Verkauf an Dritte. Das kleinste Segment **Other & Holding** bündelt die sonstigen Tätigkeiten, zu denen vor allem Dienstleistungen rund um die Chemieparks Trostberg und Hart zählen.

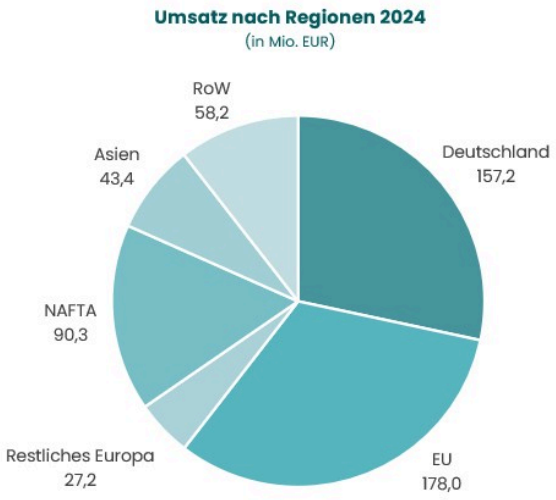


Quelle:Unternehmen

Die Holding-Funktionen für die Alzchem-Gruppe hat als Konzernmutter die **Alzchem Group AG** inne. Zum Konsolidierungskreis zählen darüber hinaus diverse Produktions- und Vertriebsgesellschaften in Deutschland, Schweden, UK, USA und China, die allesamt vollkonsolidiert werden.

Märkte und Produkte

Die wichtigsten Absatzregionen des Unternehmens sind der Heimatmarkt Deutschland (Umsatzanteil 2024: 28%) und die übrige EU (32%). Dahinter folgen die Überseemärkte in Nordamerika (16%) und Asien (8%). Der Rest der Welt macht ca. 11% aus. Vielfältig zeigen sich auch die wesentlichen Endmärkte: Die Landwirtschaft stellt unserer Einschätzung nach mit einem Erlösanteil von rund 16% die größte Abnehmerbranche dar.



Quelle:Unternehmen

Das gesamte Produktportfolio des Unternehmens umfasst mehr als 900 registrierte Marken. Eine der wichtigsten ist u.E. die Premiummarke Creapure für hochreines Kreatin-Monohydrat, mit der Alzchem als einziger westlicher Hersteller eine führende Marktposition in der Sportnahrungsmittelindustrie einnimmt. Zur Kreatin-Familie zählt mit LIVADUR auch das erste eigene End-Consumer-Produkt von Alzchem. Weitere Leuchtturmmarken sind der Futtermittelzusatzstoff Creamino sowie das Dual-Use-Produkt Nitroguanidin, das sich als sehr stabile energetische Verbindung auch für wehrtechnische Anwendungen eignet.

Auszug Produktkatalog Alzchem

Marke	Produktbeschreibung	Endmärkte
Creapure®	Premiummarke für Kreatin-Monohydrat als Nahrungsergänzungsmittel in der Sporternährung	**Human Nutrition**
CREAMINO®	Futtermittelzusatzstoff für die Kreatinversorgung in der Nutztierhaltung	**Animal Nutrition**
Dormex®	Pflanzenwachstumsregulator für den Wein- und Obstanbau	**Landwirtschaft**
Perlka®	Spezialdüngemittel mit geperltem Kalkstickstoff	**Landwirtschaft**
CaD®	Metallurgischer Zusatzstoff auf Calcium Carbid-Basis für die Roheisenentschwefelung	**Metallurgie**
NITRALZ®	Vielfältige und hochwertige aliphatische und aromatische Nitrile als Rohstoff für Pharmazeutika, Pigmente, Agrochemikalien und Biozide	**Pharmazie, Landwirtschaft, Basischemie**
Eminex®	Kalkstickstoffhaltiges Additiv zur Reduzierung des Methan- und CO_2-Ausstoßes von Gülle in der nutztierhaltenden Landwirtschaft	**Landwirtschaft**
Creavitalis®	Kreatin-Monohydrat als feines, geschmacksneutrales Pulver für die Lebensmittel- und Pharmaindustrie (z.B. Fleischalternativen, Milchersatzprodukte)	**Human Nutrition**
Nitroguanidin	Dual-Use-Produkt (Treibladung) für zivile und wehrtechnische Anwendungen (u.a. Airbags, Gurtstraffer, Munition) sowie die Agrarchemie	**Automotive, Defense, Landwirtschaft**
Silzot®	Siliziumnitridpulver für Hochleistungskeramik in elektronischen Schaltungsträgern	**Elektronik, Automotive**
DYHARD®	Härter und Beschleuniger in Pulver-, Pasten- und Flüssigform für Epoxidharze in der Verbundwerkstoff- und Leichtbaukonstruktion	**Erneuerbare Energien, Automotive, Aviation**
Bioselect®	Hochreine Form von Guanidinhydrochloridsalzen und Guanidinthiocyanat für die Krebsdiagnostik und Corona-Test-Kits	**Pharmazie**
LIVA DUR®	Nahrungsergänzungsmittel mit Kreatin in Premiumqualität für sportlich Aktive	**Human Nutrition**

Quelle: Unternehmen, Montega

Management

Die Alzchem Group wird aktuell von einem fünfköpfigen Vorstandsteam geleitet.

Andreas Niedermaier (CEO) gehört Alzchem bereits seit 1999 an und hat als Vorstand seit 2011 die erfolgreiche Entwicklung des Unternehmens maßgeblich geprägt. Zum 01. Juli 2019 wurde er zum CEO ernannt. In die Ressortverantwortung von Herrn Niedermaier als Vorstandsvorsitzender fallen neben der Unternehmensstrategie auch die Bereiche Supply Chain Management, Recht, Patente & Marken sowie das Risiko-management. Sein Dienstvertrag wurde Mitte 2023 vorzeitig um drei Jahre bis 2026 verlängert.

Andreas Lösler (CFO) ist seit 01. Januar 2024 Finanzvorstand von Alzchem. Herr Lösler begann seine berufliche Karriere in einem auf internationale Rechnungslegung spezialisierten Consulting-Unternehmen und beriet ab 2007 als Gründer und Geschäftsführer der DEOS Advisory GmbH Unternehmen in allen Fragen der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung und im Reporting. Bereits seit 2012 war er auch für die Alzchem-Gruppe beratend aktiv und unterstützte die Gesellschaft vor allem beim Börsengang 2017. Zu seiner Ressortverantwortung zählen neben Finanzen, Controlling und Rechnungswesen auch die Bereiche IT, Personal & Soziales sowie Investor Relations & Kommunikation.

Klaus Dieter Engelmaier (COO) ist seit 1988 bei Alzchem beschäftigt und kann als Chief Operating Officer somit auf einen äußerst umfangreichen Erfahrungsschatz im Unternehmen zurückgreifen. Herr Engelmaier verantwortet im Vorstand heute die Bereiche Produktion, Technik, Engineering sowie Umweltschutz/Sicherheit/Gesundheit/Qualität.

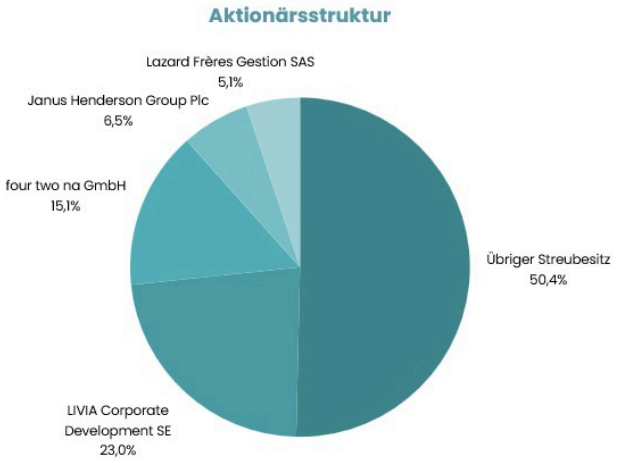
Dr. Georg Weichselbaumer (CSO) verantwortet seit 2012 bei Alzchem das Geschäft mit einigen Gliedern der NCN-Kette und die Mehrzweckanlagen und wurde im Juli 2019 in den Vorstand berufen. Herr Dr. Weichselbaumer studierte Chemie an der TU in München gefolgt von einer Promotion in anorganischer Chemie. Er begann seine Karriere im Jahr 1989 in der Bereichs-forschung der Höchst AG und arbeitete in den frühen 90er-Jahren als New Business Development Manager bei der Höchst Celanese in den USA. Heute kümmert er sich u.a. federführend um das Zukunftsprojekt der Ansiedlung einer US-Produktion.

Martina Spitzer (CSO) wurde zum 01. Januar 2025 als Chief Sales Officer in den Vorstand berufen und verantwortet dort die Bereiche Gesundheit & Ernährung (Creapure), Feinchemie (Chemicals & Applications) sowie Nachhaltigkeit (ESG). Frau Spitzer ist bereits seit 1999 für Alzchem tätig und wurde im Jahr 2020 zur Bereichsleiterin des gesamten Chemievertriebs der Gruppe ernannt, ehe sie sich ab 2022 auf die strategische Unternehmensentwicklung sowie die Einführung des Bereichs Nachhaltigkeit und die Optimierung zentraler Unternehmens-prozesse fokussierte.

Aktionärsstruktur

Seit dem 05. Oktober 2017 sind die Aktien der Alzchem Group AG im Prime Standard der Frankfuter Börse gelistet. Abgesehen vom Börsengang 2017 wurden seither keine Kapitalerhöhungen durchgeführt. Das gezeichnete Kapital beläuft sich auf rund 101,8 Mio. EUR und ist unterteilt in 10.176.335 auf den Inhaber lautende Stammaktien (Stückaktien) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 10,00 EUR. Am 02. Oktober 2024 wurde die Aktie in den SDAX-Index aufgenommen.

Größter Anteilseigner ist mit aktuell 23,0% die Münchner Beteiligungsgesellschaft LIVIA Corporate Development SE, gefolgt von dem weiteren Finanzinvestor four two na GmbH (15,1%). Darüber hinaus halten die Janus Henderson Group 6,5% und Lazard Frères Gestion 5,1% der Anteile im Streubesitz von insgesamt ca. 62%.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	**574,3**	**618,0**	**710,7**	**748,4**	**778,3**	**813,3**	**841,8**	**858,6**
Veränderung	3,6%	7,6%	15,0%	5,3%	4,0%	4,5%	3,5%	2,0%
EBIT	**87,0**	**96,1**	**114,2**	**128,5**	**136,2**	**142,3**	**147,3**	**128,8**
EBIT-Marge	15,2%	15,6%	16,1%	17,2%	17,5%	17,5%	17,5%	15,0%
NOPAT	**64,4**	**69,2**	**83,0**	**95,7**	**98,1**	**102,5**	**106,1**	**92,7**
Abschreibungen	**26,7**	**33,1**	**39,3**	**39,9**	**42,8**	**44,7**	**44,6**	**33,5**
in % vom Umsatz	4,7%	5,4%	5,5%	5,3%	5,5%	5,5%	5,3%	3,9%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	**26,4**	**43,7**	**-47,6**	**-24,2**	**-58,0**	**-17,2**	**-16,1**	**-4,3**
- Investitionen	**-94,9**	**-89,9**	**-40,9**	**-40,9**	**-41,2**	**-39,0**	**-37,9**	**-34,3**
Investitionsquote	16,5%	14,5%	5,8%	5,5%	5,3%	4,8%	4,5%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**22,6**	**56,1**	**33,8**	**70,5**	**49,8**	**95,7**	**100,5**	**89,9**
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Present Value	22,6	51,8	28,8	55,6	36,3	64,4	62,5	825,2
Kumuliert	**22,6**	**74,4**	**103,2**	**158,8**	**195,1**	**259,4**	**321,9**	**1147,1**

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	1.147,1
Terminal Value	825,2
Anteil vom Tpv-Wert	72%
Verbindlichkeiten	151,7
Liquide Mittel	61,5
Eigenkapitalwert	**1.056,9**

Aktienzahl (Mio.)	10,18
Wert je Aktie (Euro)	**103,86**
+Upside / -Downside	**-14%**
Aktienkurs (Euro)	**121,00**

Modellparameter	
Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	4,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,30
WACC	8,3%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	9,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	6,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	16,0%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	16,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	15,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	**ewiges Wachstum**				
WACC	1,25%	1,75%	**2,00%**	2,25%	2,75%
8,75%	87,71	92,38	94,97	97,77	104,06
8,50%	91,31	96,40	99,24	102,31	109,25
8,25%	95,18	100,75	**103,86**	107,24	114,92
8,00%	99,34	105,44	108,87	112,61	121,13
7,75%	103,83	110,54	114,33	118,47	127,98

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	**EBIT-Marge ab 2032e**				
WACC	14,50%	14,75%	**15,00%**	15,25%	15,50%
8,75%	92,47	93,72	94,97	96,22	97,47
8,50%	96,61	97,92	99,24	100,56	101,88
8,25%	101,07	102,47	**103,86**	105,26	106,65
8,00%	105,92	107,40	108,87	110,35	111,83
7,75%	111,20	112,76	114,33	115,90	117,46

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Alzchem Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	**542,2**	**540,6**	**554,2**	**574,3**	**618,0**	**710,7**
Bestandsveränderungen	22,2	-3,8	-5,3	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	7,2	4,9	7,5	9,2	9,3	4,3
Gesamtleistung	**571,6**	**541,7**	**556,4**	**583,5**	**627,3**	**715,0**
Materialaufwand	288,9	225,1	195,7	213,7	228,7	259,4
Rohertrag	**282,7**	**316,6**	**360,7**	**369,9**	**398,6**	**455,6**
Personalaufwendungen	137,1	145,6	160,5	160,2	166,2	186,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	101,1	98,5	104,8	108,6	115,6	129,3
Sonstige betriebliche Erträge	17,0	9,0	9,8	12,6	12,4	14,2
EBITDA	**61,4**	**81,4**	**105,3**	**113,7**	**129,2**	**153,5**
Abschreibungen auf Sachanlagen	24,8	25,2	25,4	25,8	32,1	38,4
EBITA	**36,6**	**56,2**	**79,9**	**87,9**	**97,0**	**115,1**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,7	1,0	0,9	0,9	0,9
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**35,9**	**55,5**	**79,0**	**87,0**	**96,1**	**114,2**
Finanzergebnis	5,4	-7,3	-3,6	-5,2	-5,6	-5,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**41,3**	**48,2**	**75,3**	**81,8**	**90,5**	**109,2**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**41,3**	**48,2**	**75,3**	**81,8**	**90,5**	**109,2**
EE-Steuern	11,1	13,4	21,1	21,3	25,3	29,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**30,2**	**34,8**	**54,2**	**60,6**	**65,2**	**79,4**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**30,2**	**34,8**	**54,2**	**60,6**	**65,2**	**79,4**
Anteile Dritter	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Jahresüberschuss	**30,1**	**34,6**	**54,1**	**60,4**	**65,0**	**79,1**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Alzchem Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Bestandsveränderungen	4,1%	-0,7%	-1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierte Eigenleistungen	1,3%	0,9%	1,3%	1,6%	1,5%	0,6%
Gesamtleistung	**105,4%**	**100,2%**	**100,4%**	**101,6%**	**101,5%**	**100,6%**
Materialaufwand	53,3%	41,6%	35,3%	37,2%	37,0%	36,5%
Rohertrag	**52,1%**	**58,6%**	**65,1%**	**64,4%**	**64,5%**	**64,1%**
Personalaufwendungen	25,3%	26,9%	29,0%	27,9%	26,9%	26,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18,7%	18,2%	18,9%	18,9%	18,7%	18,2%
Sonstige betriebliche Erträge	3,1%	1,7%	1,8%	2,2%	2,0%	2,0%
EBITDA	**11,3%**	**15,1%**	**19,0%**	**19,8%**	**20,9%**	**21,6%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,6%	4,7%	4,6%	4,5%	5,2%	5,4%
EBITA	**6,8%**	**10,4%**	**14,4%**	**15,3%**	**15,7%**	**16,2%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	**6,6%**	**10,3%**	**14,2%**	**15,2%**	**15,6%**	**16,1%**
Finanzergebnis	1,0%	-1,3%	-0,7%	-0,9%	-0,9%	-0,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**7,6%**	**8,9%**	**13,6%**	**14,3%**	**14,7%**	**15,4%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**7,6%**	**8,9%**	**13,6%**	**14,3%**	**14,7%**	**15,4%**
EE-Steuern	2,0%	2,5%	3,8%	3,7%	4,1%	4,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**5,6%**	**6,4%**	**9,8%**	**10,6%**	**10,6%**	**11,2%**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**5,6%**	**6,4%**	**9,8%**	**10,6%**	**10,6%**	**11,2%**
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	**5,5%**	**6,4%**	**9,8%**	**10,5%**	**10,5%**	**11,1%**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) Alzchem Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,0	3,7	3,7	2,8	1,9	1,0
Sachanlagen	181,5	177,3	193,0	262,0	319,8	322,3
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	**184,5**	**181,0**	**196,7**	**264,8**	**321,7**	**323,3**
Vorräte	122,4	107,5	101,2	117,2	118,8	134,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	55,7	75,2	78,9	78,7	76,2	87,6
Liquide Mittel	9,2	11,9	61,5	49,8	75,9	74,6
Sonstige Vermögensgegenstände	51,0	49,2	45,5	45,5	45,5	45,5
Umlaufvermögen	**238,4**	**243,7**	**287,2**	**291,3**	**316,4**	**341,9**
Bilanzsumme	**422,9**	**424,7**	**483,8**	**556,1**	**638,1**	**665,2**
PASSIVA						
Eigenkapital	**144,0**	**161,6**	**205,5**	**247,8**	**292,5**	**349,8**
Anteile Dritter	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**1,9**	**1,9**
Rückstellungen	109,1	123,5	122,6	122,6	122,6	122,6
Zinstragende Verbindlichkeiten	100,2	62,5	52,8	40,7	35,2	25,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	37,4	31,6	37,4	39,6	47,4	56,5
Sonstige Verbindlichkeiten	30,2	43,6	63,5	103,5	138,5	108,5
Verbindlichkeiten	**276,9**	**261,1**	**276,4**	**306,4**	**343,7**	**313,5**
Bilanzsumme	**422,9**	**424,7**	**483,8**	**556,1**	**638,1**	**665,2**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Alzchem Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,7%	0,9%	0,8%	0,5%	0,3%	0,1%
Sachanlagen	42,9%	41,7%	39,9%	47,1%	50,1%	48,5%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	**43,6%**	**42,6%**	**40,6%**	**47,6%**	**50,4%**	**48,6%**
Vorräte	28,9%	25,3%	20,9%	21,1%	18,6%	20,2%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,2%	17,7%	16,3%	14,2%	11,9%	13,2%
Liquide Mittel	2,2%	2,8%	12,7%	9,0%	11,9%	11,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	12,1%	11,6%	9,4%	8,2%	7,1%	6,8%
Umlaufvermögen	**56,4%**	**57,4%**	**59,4%**	**52,4%**	**49,6%**	**51,4%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**34,1%**	**38,1%**	**42,5%**	**44,6%**	**45,8%**	**52,6%**
Anteile Dritter	**0,5%**	**0,5%**	**0,4%**	**0,3%**	**0,3%**	**0,3%**
Rückstellungen	25,8%	29,1%	25,3%	22,0%	19,2%	18,4%
Zinstragende Verbindlichkeiten	23,7%	14,7%	10,9%	7,3%	5,5%	3,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,8%	7,4%	7,7%	7,1%	7,4%	8,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,1%	10,3%	13,1%	18,6%	21,7%	16,3%
Verbindlichkeiten	**65,5%**	**61,5%**	**57,1%**	**55,1%**	**53,9%**	**47,1%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) Alzchem Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	30,2	34,8	54,2	60,6	65,2	79,4
Abschreibung Anlagevermögen	24,8	25,2	25,4	25,8	32,1	38,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,7	1,0	0,9	0,9	0,9
Veränderung langfristige Rückstellungen	-49,9	10,2	-3,4	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	35,9	12,2	33,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	**41,8**	**83,1**	**110,8**	**87,3**	**98,3**	**118,7**
Veränderung Working Capital	-46,0	-10,4	-5,6	26,4	43,7	-47,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**-4,2**	**72,7**	**105,1**	**113,7**	**142,0**	**71,1**
CAPEX	-29,1	-20,6	-43,1	-94,9	-89,9	-40,9
Sonstiges	0,6	0,0	12,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-28,5**	**-20,5**	**-31,0**	**-94,9**	**-89,9**	**-40,9**
Dividendenzahlung	-10,1	-10,6	-12,2	-18,3	-20,5	-22,1
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	44,6	-37,7	-9,7	-12,2	-5,5	-9,3
Sonstiges	-0,8	-0,8	-2,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**33,6**	**-49,2**	**-24,7**	**-30,5**	**-26,0**	**-31,4**
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**0,9**	**3,0**	**49,5**	**-11,7**	**26,1**	**-1,3**
Endbestand liquide Mittel	**9,2**	**11,9**	**61,5**	**49,8**	**75,9**	**74,6**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen Alzchem Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	52,1%	58,6%	65,1%	64,4%	64,5%	64,1%
EBITDA-Marge (%)	11,3%	15,1%	19,0%	19,8%	20,9%	21,6%
EBIT-Marge (%)	6,6%	10,3%	14,2%	15,2%	15,6%	16,1%
EBT-Marge (%)	7,6%	8,9%	13,6%	14,3%	14,7%	15,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,6%	6,4%	9,8%	10,6%	10,6%	11,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	11,9%	17,3%	25,9%	27,5%	27,9%	30,4%
ROE (%)	33,6%	23,7%	33,1%	29,1%	26,0%	26,9%
ROA (%)	7,1%	8,2%	11,2%	10,9%	10,2%	11,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	181,1	150,9	88,2	87,8	56,2	48,2
Net Debt / EBITDA	2,9	1,9	0,8	0,8	0,4	0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,2	0,9	0,4	0,4	0,2	0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-32,8	52,1	62,0	18,8	52,1	30,2
Capex / Umsatz (%)	5%	4%	8%	17%	15%	6%
Working Capital / Umsatz (%)	22%	27%	27%	23%	15%	14%
Bewertung						
EV/Umsatz	2,4	2,4	2,4	2,3	2,1	1,9
EV/EBITDA	21,5	16,2	12,6	11,6	10,2	8,6
EV/EBIT	36,8	23,8	16,7	15,2	13,8	11,6
EV/FCF	-	25,4	21,3	70,4	25,4	43,8
KGV	40,9	35,6	22,8	20,4	19,0	15,6
KBV	8,6	7,6	6,0	5,0	4,2	3,5
Dividendenrendite	0,9%	1,0%	1,5%	1,7%	1,8%	2,2%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsaussagen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechtigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 05.05.2025):
Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Informationsquellen:
Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:
Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

(1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.

(2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.

(3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.

(4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.

(5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.

(6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.

(7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.

(8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

(9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).

(10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.

(11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.

(12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 05.05.2025)
Alzchem Group AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	03.02.2025	64,60	82,00	+27%
Kaufen	03.03.2025	78,00	86,00	+10%
Halten	05.05.2025	121,00	105,00	-13%