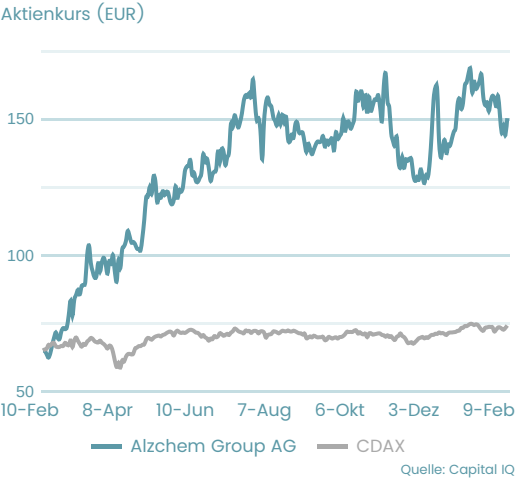


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	175,00 EUR
Kurspotenzial	17%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	150,20
Aktienzahl (in Mio.)	10,2
Marketkap. (in Mio. EUR)	1.528,5
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	38,3
Enterprise Value (in Mio. EUR)	1.618,6
Ticker	XTRA:ACT
Guidance 2025	
Umsatzerlöse (in Mio. EUR)	ca. 580
EBITDA (in Mio. EUR)	ca. 113



Aktionärsstruktur	
Freefloat	74,3%
four two na GmbH	10,1%
Staluna Trade a.s.	9,2%
Löw SE	6,4%
-	-

Termine	
GB 2025	27. Februar 2026
Q1 Bericht	30. April 2026
HV	5. Mai 2026

Prognoseanpassung			
	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	574,3	618,0	734,5
Δ	-	-1,5%	-0,7%
EBIT (alt)	89,9	91,8	115,8
Δ	-	-4,8%	-1,9%
EPS (alt)	6,21	5,78	7,67
Δ	-	-2,6%	-2,5%

Analyst	
Patrick Speck, CESGA	
+49 40 41111 37 70	
p.speck@montega.de	

Publikation	
Comment	10. Februar 2026

Preview 2026 & Feedback HIT: Wachstumstreiber voll intakt

Alzchem hat sich vergangene Woche mit CFO Andreas Lösler bei den 15. Hamburger Investorentagen präsentiert. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen zum Ende des Monats (Vorlage des Geschäftsberichts erfolgt am 27. Februar) positiven Newsflow bringen wird und die Jahresziele 2025 erreichen konnte. Da sich laut Vorstand die laufenden Investitionsprojekte bei Nitroguanidin (NQ) und Kreatin unternehmensseitig "on track" befinden und die jüngste Vertriebskooperationen mit der Großmolkerei Ehrmann erfolgreich angelaufen ist, nimmt die Visibilität für zukünftige Wachstumskatalysatoren u.E. stetig zu.

Kreatinproduktion wird ausgeweitet: Nachdem der Launch der neuen Produktlinie "High Protein Creatine" von Ehrmann im vergangenen Oktober erfolgt ist, sind die mit jeweils 1,5g Kreatin von Alzchem versehenen Riegel, Drinks und Puddings mittlerweile bei allen führenden deutschen Supermarktketten erhältlich. Als nächstes soll der Vertrieb in den Niederlanden, Polen, Großbritannien, Spanien, Portugal, Finnland, Tschechien und der Slowakei sowie dem Ehrmann Online Shop starten. Alzchem hatte bereits in Q3/25 die Kreatin-Kapazitäten am Standort Trostberg in kleinerem Umfang erweitert und Anfang Dezember ein umfangreiches Investitionsprogramm über insgesamt rund 120 Mio. EUR zum Bau einer zunehmend automatisierten Produktionsanlage für Kreatin und dessen Vorprodukte angekündigt (vgl. Comment vom 09.12.2025).

Wir sind der Überzeugung, dass die ab H2/27 stufenweise in Betrieb gehenden neuen Kapazitäten schnell ausgelastet werden können, zumal weitere Milchverarbeiter bereits Interesse bekundet haben und auch die Vermarktung kreatinhaltiger Functional-Food-Produkte in den USA nur eine Frage der Zeit scheint. Im eingeschwungenen Zustand sollte aus den hinzukommenden Kreatin-Kapazitäten ein jährlicher Umsatzbeitrag im unteren dreistelligen Mio.-Euro-Bereich mit für das Segment Specialty Chemicals typischen hohen Margen resultieren (Segment-EBITDA-Marge 9M/25: 27,7%). Von leichten Verzögerungen gehen wir nun hingegen beim Ramp-Up der neuen NQ-Kapazitäten aus. Zwar befindet sich laut Vorstand der Ausbau auch hier im unternehmenseigenen Zeit- und Kostenrahmen, doch dürfte Alzchem mit der für Q3/26 geplanten Inbetriebnahme den Kunden etwas voraus sein, sodass erst ab dem GJ 2027 ein nennenswerter Impact zu erwarten ist.

1 Mrd. EUR Umsatz als Ziel: Nichtsdestotrotz steuert das Unternehmen auf Basis der Wachstumsdynamiken im Spezialitätengeschäft u.E. weiterhin auf die Umsatzschwelle von 1 Mrd. EUR bis 2030 bei stattlichen EBITDA-Margen von >20% zu, was der CFO in seiner HIT-Präsentation als Zielsetzung unterstrich. Zu besonderen Belastungen in H1/26 führt jedoch die seit Anfang Dezember laufende planmäßige Komplettüberholung eines der Carbidöfen. Dies gepaart mit den Ramp-Up-Kosten trägt dazu bei, dass wir vor allem die erste Jahreshälfte als Übergangsphase betrachten und uns hinsichtlich der Ergebnisprognosen für 2026 unterhalb des Konsens' (EBITDA 2026e: 129,8 Mio. EUR) positionieren. Für FY 2025 erwarten wir jedoch im Einklang mit dem Konsens einen Zieleinlauf leicht oberhalb der kommunizierten Zielmarke von ca. 113 Mio. EUR EBITDA.

Weiter auf der nächsten Seite ->

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	540,6	554,2	574,3	608,8	729,5
Veränderung yoy	-0,3%	2,5%	3,6%	6,0%	19,8%
EBITDA	81,4	105,3	116,6	124,2	157,6
EBIT	55,5	79,0	89,9	87,4	113,6
Jahresüberschuss	34,6	54,1	63,2	57,3	76,1
Rohertagsmarge	58,6%	65,1%	64,7%	64,5%	64,3%
EBITDA-Marge	15,1%	19,0%	20,3%	20,4%	21,6%
EBIT-Marge	10,3%	14,2%	15,7%	14,4%	15,6%
Net Debt	150,9	88,2	64,9	116,1	150,2
Net Debt/EBITDA	1,9	0,8	0,6	0,9	1,0
ROCE	17,3%	25,9%	29,3%	24,2%	25,2%
EPS	3,40	5,31	6,21	5,63	7,48
FCF je Aktie	5,12	6,10	4,09	-2,92	-1,43
Dividende	1,20	1,80	2,11	1,92	2,57
Dividendenrendite	0,8%	1,2%	1,4%	1,3%	1,7%
EV/Umsatz	3,0	2,9	2,8	2,7	2,2
EV/EBITDA	19,9	15,4	13,9	13,0	10,3
EV/EBIT	29,2	20,5	18,0	18,5	14,3
KGV	44,2	28,3	24,2	26,7	20,1
KBV	9,5	7,4	6,1	5,3	4,4

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 150,20 EUR

Fazit: Alzchem vereint gleich mehrere attraktive und unkorrelierte Wachstumsstories. Wenngleich wir diese als voll intakt ansehen, erscheinen uns die Markterwartungen an 2026 etwas zu hoch gegriffen. Wir erachten den Investment Case dennoch weiterhin als sehr attraktiv und raten bei einem unveränderten Kursziel von 175,00 EUR zum Kauf der Aktie, insbesondere im Falle von Kursschwächen. Neben den u.E. starken strukturellen Wachstumstreibern sollte auch das Mitte Dezember gestartete neue Aktienrückkaufprogramm von bis zu 10 Mio. EUR den Kurs in gewissem Umfang nach unten absichern.

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.

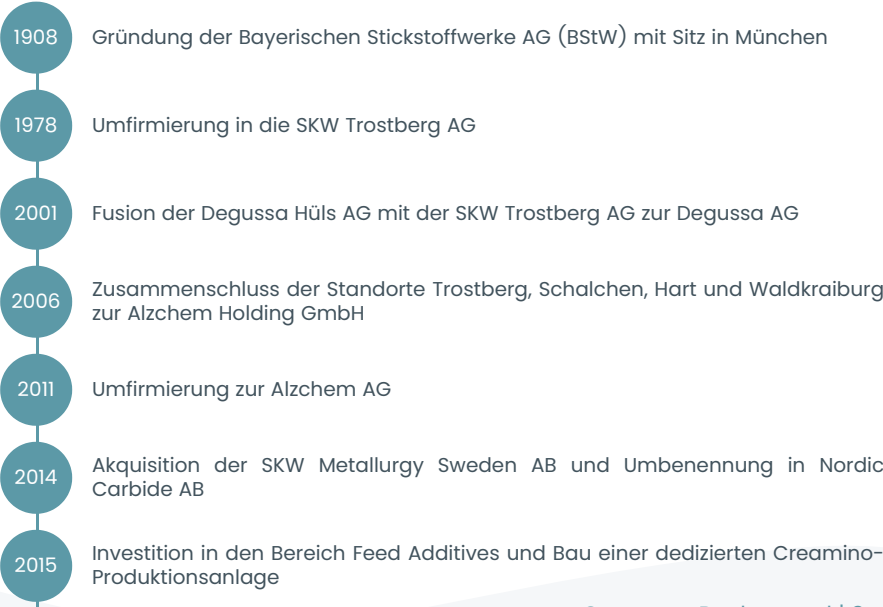
Key Facts

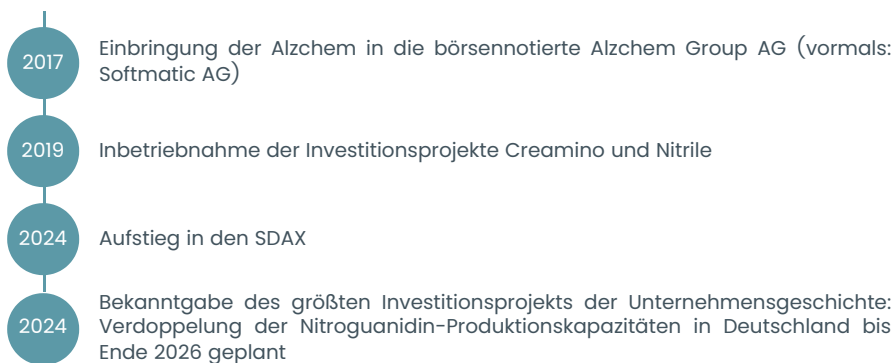
Sektor	Spezialchemie
Ticker	ACT
Mitarbeiter	1.725
Umsatz	554,2 Mio. EUR
EBIT	79,0 Mio. EUR
EBIT-Marge	14,2%
Geschäftsmodell	Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von qualitativ hochwertigen und innovativen Spezial- und Basischemikalien für vielfältige Lösungen rund um globale Herausforderungen wie Klimawandel, 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

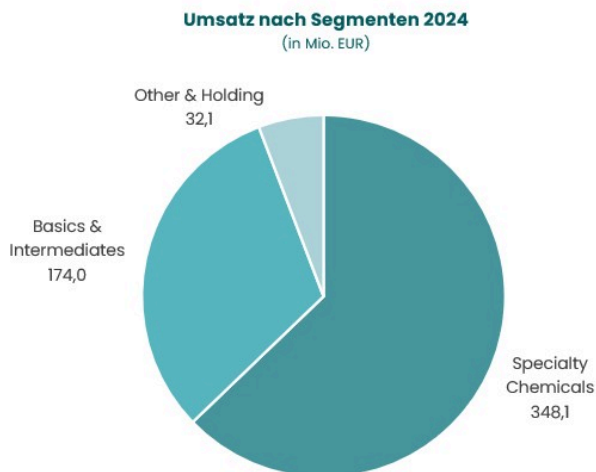
Die Wurzeln der Alzchem Group bzw. ihrer Vorgängergesellschaften reichen zurück bis ins späte 19. und frühe 20. Jahrhundert, als Chemikern erstmals die Bindung von Stickstoff aus der Luft mit Erdkalbicarbiden (Azotierung) gelang und wenige Jahre darauf der Nutzen von Calciumcyanamid als Düngemittel erkannt 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.





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 Chemieparke Trostberg und Hart zählen.

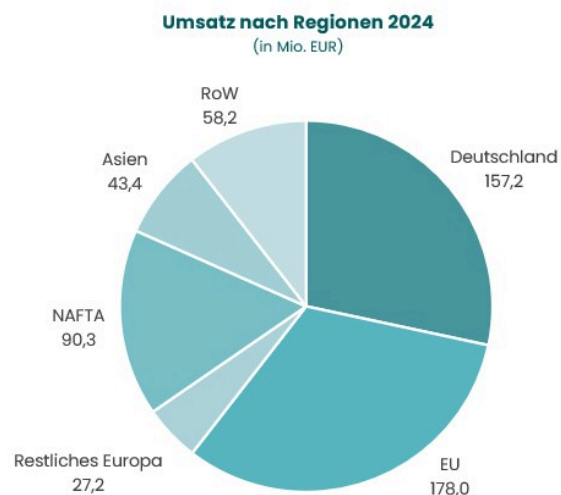


Quelle: Unternehmen

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
 LIVADUR	Nahrungsergänzungsmittel mit Kreatin in Premiumqualität für sportlich Aktive	Human Nutrition

Quelle: Unternehmen, Montega

Management

Die Alzchem Group wird aktuell von einem vierköpfigen 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 Risikomanagement. 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.



Dr. Jürgen Sans (COO) ist seit dem 1. Januar 2026 COO von Alzchem. Herr Sans studierte Chemie an der Universität Karlsruhe (TH) gefolgt von einer Promotion am Engler-Bunte-Institut im Chemieingenieurwesen. Seine Berufskarriere begann er als Laborleiter in der Forschungsabteilung der SKW. Im Jahr 2002 wechselte er nach der Fusion mit der Degussa-Hüls in den Bereich Marketing & Sales. Nach 2006 war er für die Akquise von neuen Produkten und den Verkauf der etablierten Produkte der Mehrzweckanlagen in Trostberg tätig und übernahm 2011 die Leitung der Abteilung Verfahrensentwicklung. Seit 2016 verantwortete er den Bereich Innovationsmanagement.

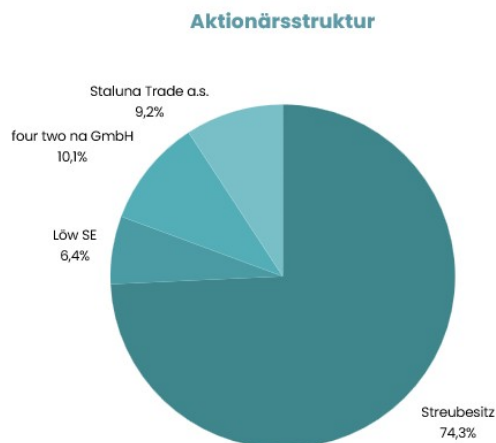


Martina Spitzer (CSO) wurde zum 01. Januar 2025 als Chief Sales Officer in den Vorstand berufen und verantwortet dort die Bereiche Gesundheit & Ernährung (Creapure), Feinchemie (Chemicals & Applications) sowie Nachhaltigkeit (ESG). Frau Spitzer ist bereits seit 1999 für Alzchem tätig und wurde im Jahr 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 Unternehmensprozesse fokussierte.

Aktionärsstruktur

Seit dem 05. Oktober 2017 sind die Aktien der Alzchem Group AG im Prime Standard der Frankfurter 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 10,1% der Finanzinvestor four two na GmbH vor der Beteiligungsgesellschaft Löw SE (6,4%) und der Staluna Trade a.s. (9,2%). Der Streubesitz beträgt ca. 74,3%.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	574,3	608,8	729,5	824,3	905,9	965,7	1.016,0	1.036,3
Veränderung	3,6%	6,0%	19,8%	13,0%	9,9%	6,6%	5,2%	2,0%
EBIT	89,9	87,4	113,6	137,4	163,1	183,5	203,2	202,1
EBIT-Marge	15,7%	14,4%	15,6%	16,7%	18,0%	19,0%	20,0%	19,5%
NOPAT	67,3	61,4	80,0	100,4	117,4	132,1	146,3	145,5
Abschreibungen	26,7	36,8	44,0	48,1	49,8	53,1	53,8	40,4
in % vom Umsatz	4,7%	6,1%	6,0%	5,8%	5,5%	5,5%	5,3%	3,9%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	46,4	25,8	-54,0	-37,3	-73,7	-15,5	-13,1	-1,1
- Investitionen	-94,9	-149,9	-80,9	-50,9	-48,0	-46,4	-45,7	-41,5
Investitionsquote	16,5%	24,6%	11,1%	6,2%	5,3%	4,8%	4,5%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	45,5	-25,9	-10,9	60,3	70,8	131,4	148,1	146,1
WACC	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%
Present Value	46,7	-24,6	-9,7	49,5	54,0	92,9	97,3	1561,6
Kumuliert	46,7	22,0	12,4	61,8	115,8	208,7	306,0	1867,6

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	1.867,6
Terminal Value	1.561,6
Anteil vom Tpv-Wert	84%
Verbindlichkeiten	151,7
Liquide Mittel	61,5
Eigenkapitalwert	1.777,5

Aktienzahl (Mio.)	10,18
Wert je Aktie (Euro)	174,67
+Upside / -Downside	16%
Aktienkurs (Euro)	150,20

Modellparameter

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

Beta	1,20
WACC	7,7%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	12,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	10,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	15,6%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	17,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	19,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,20%	142,68	152,14	157,44	163,19	176,26
7,95%	149,49	159,85	165,68	172,03	186,55
7,70%	156,83	168,23	174,67	181,71	197,91
7,45%	164,79	177,36	184,50	192,33	210,50
7,20%	173,44	187,35	195,30	204,06	224,53

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2032e

WACC	19,00%	19,25%	19,50%	19,75%	20,00%
8,20%	153,95	155,69	157,44	159,19	160,93
7,95%	161,99	163,83	165,68	167,53	169,38
7,70%	170,75	172,71	174,67	176,63	178,59
7,45%	180,34	182,42	184,50	186,58	188,67
7,20%	190,87	193,09	195,30	197,52	199,73

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	608,8	729,5
Bestandsveränderungen	22,2	-3,8	-5,3	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	7,2	4,9	7,5	9,2	9,1	4,4
Gesamtleistung	571,6	541,7	556,4	583,5	617,9	733,9
Materialaufwand	288,9	225,1	195,7	211,9	225,3	264,8
Rohrertrag	282,7	316,6	360,7	371,6	392,7	469,1
Personalaufwendungen	137,1	145,6	160,5	160,2	163,8	191,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	101,1	98,5	104,8	108,6	116,9	134,2
Sonstige betriebliche Erträge	17,0	9,0	9,8	13,8	12,2	14,6
EBITDA	61,4	81,4	105,3	116,6	124,2	157,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	24,8	25,2	25,4	25,8	35,9	43,0
EBITA	36,6	56,2	79,9	90,7	88,3	114,5
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	89,9	87,4	113,6
Finanzergebnis	5,4	-7,3	-3,6	-5,2	-5,5	-5,1
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	41,3	48,2	75,3	84,7	81,9	108,5
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	41,3	48,2	75,3	84,7	81,9	108,5
EE-Steuern	11,1	13,4	21,1	21,3	24,4	32,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	30,2	34,8	54,2	63,5	57,5	76,4
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	63,5	57,5	76,4
Anteile Dritter	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Jahresüberschuss	30,1	34,6	54,1	63,2	57,3	76,1

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%
Aktiviertete 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%	36,9%	37,0%	36,3%
Rohrertrag	52,1%	58,6%	65,1%	64,7%	64,5%	64,3%
Personalaufwendungen	25,3%	26,9%	29,0%	27,9%	26,9%	26,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18,7%	18,2%	18,9%	18,9%	19,2%	18,4%
Sonstige betriebliche Erträge	3,1%	1,7%	1,8%	2,4%	2,0%	2,0%
EBITDA	11,3%	15,1%	19,0%	20,3%	20,4%	21,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,6%	4,7%	4,6%	4,5%	5,9%	5,9%
EBITA	6,8%	10,4%	14,4%	15,8%	14,5%	15,7%
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%	15,7%	14,4%	15,6%
Finanzergebnis	1,0%	-1,3%	-0,7%	-0,9%	-0,9%	-0,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	7,6%	8,9%	13,6%	14,8%	13,5%	14,9%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	7,6%	8,9%	13,6%	14,8%	13,5%	14,9%
EE-Steuern	2,0%	2,5%	3,8%	3,7%	4,0%	4,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,6%	6,4%	9,8%	11,1%	9,5%	10,5%
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%	11,1%	9,5%	10,5%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	5,5%	6,4%	9,8%	11,0%	9,4%	10,4%

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	0,9
Sachanlagen	181,5	177,3	193,0	262,0	376,0	413,9
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	184,5	181,0	196,7	264,8	377,9	414,8
Vorräte	122,4	107,5	101,2	117,2	117,1	137,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	55,7	75,2	78,9	78,7	75,1	89,9
Liquide Mittel	9,2	11,9	61,5	72,7	43,6	52,1
Sonstige Vermögensgegenstände	51,0	49,2	45,5	45,5	45,5	45,5
Umlaufvermögen	238,4	243,7	287,2	314,1	281,4	325,1
Bilanzsumme	422,9	424,7	483,8	579,0	659,3	739,9
PASSIVA						
Eigenkapital	144,0	161,6	205,5	250,7	286,8	343,5
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	62,8	105,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	37,4	31,6	37,4	39,6	46,7	58,0
Sonstige Verbindlichkeiten	30,2	43,6	63,5	123,5	138,5	108,5
Verbindlichkeiten	276,9	261,1	276,4	326,4	370,6	394,4
Bilanzsumme	422,9	424,7	483,8	579,0	659,3	739,9

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%	45,3%	57,0%	55,9%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	43,6%	42,6%	40,6%	45,7%	57,3%	56,1%
Vorräte	28,9%	25,3%	20,9%	20,2%	17,8%	18,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,2%	17,7%	16,3%	13,6%	11,4%	12,2%
Liquide Mittel	2,2%	2,8%	12,7%	12,6%	6,6%	7,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	12,1%	11,6%	9,4%	7,9%	6,9%	6,2%
Umlaufvermögen	56,4%	57,4%	59,4%	54,3%	42,7%	43,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	34,1%	38,1%	42,5%	43,3%	43,5%	46,4%
Anteile Dritter	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Rückstellungen	25,8%	29,1%	25,3%	21,2%	18,6%	16,6%
Zinstragende Verbindlichkeiten	23,7%	14,7%	10,9%	7,0%	9,5%	14,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	8,8%	7,4%	7,7%	6,8%	7,1%	7,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,1%	10,3%	13,1%	21,3%	21,0%	14,7%
Verbindlichkeiten	65,5%	61,5%	57,1%	56,4%	56,2%	53,3%
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	63,5	57,5	76,4
Abschreibung Anlagevermögen	24,8	25,2	25,4	25,8	35,9	43,0
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	90,2	94,4	120,4
Veränderung Working Capital	-46,0	-10,4	-5,6	46,4	25,8	-54,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-4,2	72,7	105,1	136,5	120,2	66,4
CAPEX	-29,1	-20,6	-43,1	-94,9	-149,9	-80,9
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	-149,9	-80,9
Dividendenzahlung	-10,1	-10,6	-12,2	-18,3	-21,5	-19,5
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	44,6	-37,7	-9,7	-12,2	22,1	42,5
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	0,7	23,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,9	3,0	49,5	11,2	-29,1	8,5
Endbestand liquide Mittel	9,2	11,9	61,5	72,7	43,6	52,1

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

Kennzahlen Alzchem Group AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	52,1%	58,6%	65,1%	64,7%	64,5%	64,3%
EBITDA-Marge (%)	11,3%	15,1%	19,0%	20,3%	20,4%	21,6%
EBIT-Marge (%)	6,6%	10,3%	14,2%	15,7%	14,4%	15,6%
EBT-Marge (%)	7,6%	8,9%	13,6%	14,8%	13,5%	14,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,6%	6,4%	9,8%	11,1%	9,5%	10,5%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	11,9%	17,3%	25,9%	29,3%	24,2%	25,2%
ROE (%)	33,6%	23,7%	33,1%	30,5%	22,7%	26,4%
ROA (%)	7,1%	8,2%	11,2%	10,9%	8,7%	10,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	181,1	150,9	88,2	64,9	116,1	150,2
Net Debt / EBITDA	2,9	1,9	0,8	0,6	0,9	1,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,2	0,9	0,4	0,3	0,4	0,4
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-32,8	52,1	62,0	41,6	-29,7	-14,5
Capex / Umsatz (%)	5%	4%	8%	17%	25%	11%
Working Capital / Umsatz (%)	22%	27%	27%	21%	14%	13%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,0	3,0	2,9	2,8	2,7	2,2
EV/EBITDA	26,3	19,9	15,4	13,9	13,0	10,3
EV/EBIT	45,1	29,2	20,5	18,0	18,5	14,3
EV/FCF	-	31,1	26,1	38,9	-	-
KGv	50,7	44,2	28,3	24,2	26,7	20,1
KBV	10,6	9,5	7,4	6,1	5,3	4,4
Dividendenrendite	0,7%	0,8%	1,2%	1,4%	1,3%	1,7%

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 Meinungsäußerungen 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 berechnigte 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: 10.02.2026):

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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

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.

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: 10.02.2026)
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%
Halten	24.07.2025	164,40	140,00	-15%
Halten	30.07.2025	146,00	140,00	-4%
Halten	04.11.2025	156,40	160,00	+2%
Kaufen	09.12.2025	154,80	175,00	+13%
Kaufen	10.02.2026	150,20	175,00	+17%