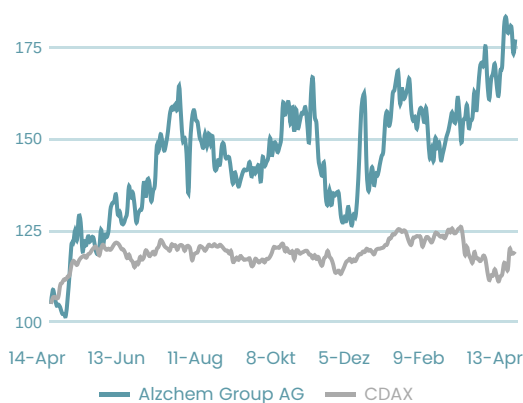


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	200,00 EUR (zuvor: 175,00 EUR)
Kurspotenzial	13%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	177,10
Aktienzahl (in Mio.)	10,2
Marketkap. (in Mio. EUR)	1.802,2
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	38,3
Enterprise Value (in Mio. EUR)	1.864,9
Ticker	ACT
Guidance	
Umsatzerlöse (in Mio. EUR)	ca. 600
EBITDA (in Mio. EUR)	ca. 126

Aktienkurs (EUR)

**Aktionärsstruktur**

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

Termine

Q1 Bericht	30. April 2026
HV	5. Mai 2026
HI Bericht	30. Juli 2026

Prognoseanpassung

	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	601,5	696,0	814,0
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	93,5	109,8	137,3
Δ	-	-	-
EPS (alt)	6,27	7,27	9,46
Δ	-	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment 14. April 2026

Preview Q1: Trotz Irankonflikt starkes Quartal sowie im Anschluss weiterhin anziehende Dynamik erwartet

Alzchem wird am 30. April den Q1-Bericht vorlegen. Wir rechnen mit einem weiteren starken Quartal und einer Bestätigung der Jahresziele. Wenngleich die jüngsten geopolitischen Entwicklungen grundsätzlich eine Belastung für die deutsche Chemieindustrie darstellen, erwachsen aus dem Portfolio von Alzchem u.E. auch neue Chancen.

Alzchem Group AG - Q1 2026	Q1/26e (MON)	Q1/26e (Konsens)	Q1/25	yoy (MON)
Umsatz	148,0	150,2	144,7	+2,3%
EBITDA	30,5	30,8	27,4	+11,3%
EBITDA-Marge	20,6%	20,5%	18,9%	+170 BP

Quelle: Unternehmen, Montega, Vara Research

Rekordmarge für Q1 erwartet: Für das erste Quartal rechnen wir mit einem leichten Umsatzanstieg auf 148,0 Mio. EUR (+2,3% yoy), der maßgeblich durch eine sehr robuste Nachfrage bei Specialty Chemicals (u.a. Nitroguanidin (NQ); Kreatin) getragen und vom Kapazitätsausbau bei Kreatin aus Q3/25 begünstigt sein dürfte. Ergebnisseitig sollte sich dies in einem erneut überproportionalen Zuwachs auf ein Konzern-EBITDA von ca. 30,5 Mio. EUR niederschlagen, womit die operative Marge erstmals in Q1 die Marke von 20% überschreiten dürfte (Q1/25: 18,9%). Vor diesem Hintergrund und trotz der gravierenden Folgen des Irankrieges für die Energiepreise und letztendlich die Gesamtkonjunktur gehen wir von einer Bestätigung der Jahresziele (Umsatz: ca. 600 Mio. EUR; EBITDA: ca. 126 Mio. EUR) aus. Nicht zuletzt hält Alzchems "Power-Portfolio" (>900 Produktmarken) mit dem Düngemittel Perlka (MONE: Jahresumsatz ca. 45 Mio. EUR) u.E. auch in dieser Krise wieder ein Produkt bereit, dessen Bedarf spürbar wachsen könnte.

Globale Düngemittelknappheit droht: So droht infolge der Schließung der Straße von Hormus durch den Irankrieg schon jetzt eine globale Angebotsknappheit beim weltweit dominierenden Stickstoffdünger Urea. Alzchem bietet mit Perlka hingegen ein Substitut, das darüber hinaus durch die ausschließlich strombasierte Produktion in Deutschland weder von internationalen Lieferketten noch in besonderem Maße von Erdgas- oder Erdölpreisschwankungen abhängig und weiterhin voll lieferbar ist. Zwar reicht Perlka (Segment Basics & Intermediates) in Bezug auf Umsatz und Marge u.E. nicht an Blockbuster wie NQ oder Kreatin heran, doch könnte das aktuelle Marktumfeld Rückenwind geben und die hier zuletzt noch freien Kapazitäten besser auslasten.

Neuer US-Standort wohl nur eine Frage der Zeit: Darüber hinaus rechnen wir zeitnah mit einer endgültigen Bekanntgabe zum Bau einer neuen NQ-Produktionsanlage in den USA. Nach Aussage von CEO Niedermeier (vgl. Interview Börsen Radio vom 24.02.2026) wurde die Standortentscheidung intern bereits getroffen und die Genehmigungen sind beantragt. Mit einem Gesamtinvest von ca. 150 Mio. USD weist das vom U.S. Department of Defense subventionierte Projekt eine ähnliche Größenordnung auf wie der noch bis Ende 2026 laufende Kapazitätsausbau für NQ in Deutschland.

[Weiter auf der nächsten Seite ->](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	554,2	562,1	601,5	696,0	814,0
Veränderung yoy	2,5%	1,4%	7,0%	15,7%	17,0%
EBITDA	105,3	116,5	126,3	151,7	184,8
EBIT	79,0	89,8	93,5	109,8	137,3
Jahresüberschuss	54,1	63,5	63,8	74,0	96,3
Rohertagsmarge	65,1%	67,6%	66,5%	64,5%	64,8%
EBITDA-Marge	19,0%	20,7%	21,0%	21,8%	22,7%
EBIT-Marge	14,2%	16,0%	15,6%	15,8%	16,9%
Net Debt	88,2	60,8	82,3	147,6	128,9
Net Debt/EBITDA	0,8	0,5	0,7	1,0	0,7
ROCE	25,9%	29,2%	26,6%	24,8%	26,0%
EPS	5,31	6,28	6,27	7,27	9,46
FCF je Aktie	6,10	3,85	-0,02	-4,28	4,34
Dividende	1,80	2,10	2,14	2,50	3,25
Dividendenrendite	1,0%	1,2%	1,2%	1,4%	1,8%
EV/Umsatz	3,4	3,3	3,1	2,7	2,3
EV/EBITDA	17,7	16,0	14,8	12,3	10,1
EV/EBIT	23,6	20,8	19,9	17,0	13,6
KGV	33,4	28,2	28,2	24,4	18,7
KBV	8,8	7,0	6,0	5,1	4,3

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 177,10 EUR

Letzterer sollte nach Inbetriebnahme einen Umsatzbeitrag im oberen zweistelligen Mio.-Euro-Bereich mit Specialty-typischen EBITDA-Margen (2025: >28%) ermöglichen. Angesichts der u.E. nun sehr hohen Visibilität für eine vergleichbare Produktion in den USA heben wir unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen für 2030 ff. nochmals an und sehen Alzchem in der Lage, bis zum Ende unseres Planungshorizonts in 2032 die 1-Mrd.-Euro-Umsatzschwelle deutlich zu überschreiten. Vor diesem Hintergrund setzen wir außerdem die Terminal-Value-Marge (EBITDA) in unserem Modell um 160 BP auf 25,0% herauf.

Fazit: Während die allgemeine chemische Industrie in Deutschland unter dem aktuellen Marktumfeld enorm leidet und nach Daten des Branchenverbands VCI zu Jahresbeginn (Zeitraum Jan.-Feb.) einen Umsatzrückgang um knapp 6% hinnehmen musste, sehen wir Alzchem herausragend besser positioniert. Vielmehr dürfte das enorm starke Produktportfolio nach Bioselect für Corona-Test-Kits und Nitroguanidin für den Defense-Sektor mit Perlka auch in dieser Krise ein Produkt bereithalten, das eine erhöhte Nachfrage erfährt. Wir sehen daher trotz der auf den ersten Blick hohen Bewertung der Aktie (EV/EBITDA 2026e: 14,8x) noch Luft nach oben und bekräftigen unsere Kaufempfehlung mit einem erhöhten Kursziel von 200,00 EUR (zuvor: 175,00 EUR).

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

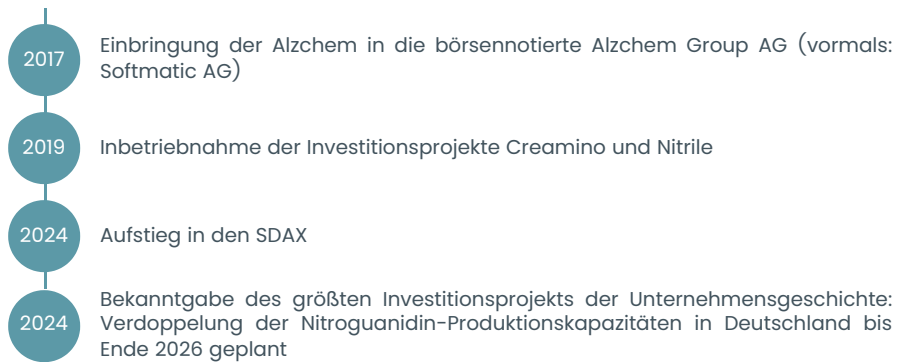
Sektor	Spezialchemie
Ticker	ACT
Mitarbeiter	1.765
Umsatz	562,1 Mio. EUR
EBITDA	116,5 Mio. EUR
EBIT-Marge	20,7%
Geschäftsmodell	Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von qualitativ hochwertigen und innovativen Spezial- und Basischemikalien für vielfältige Lösungen rund um globale Herausforderungen wie 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 2025

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.

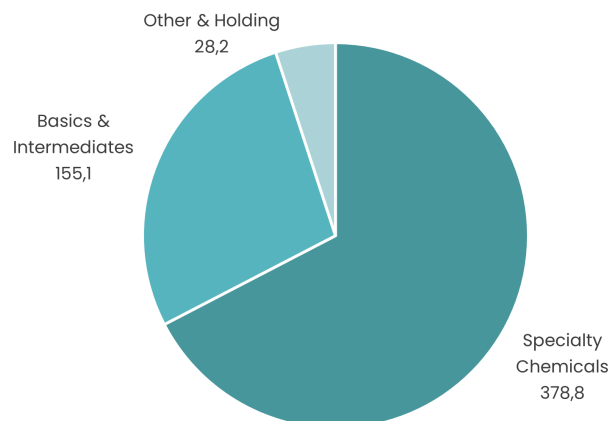




Organisations- und Segmentstruktur

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: 67%; EBITDA-Beitrag: 94%), fokussiert sich das Unternehmen auf die Herstellung und den Vertrieb hochwertiger chemischer Produkte für zahlreiche weiterverarbeitende Industrien und Endverbraucher. Das Segment **Basics & Intermediates** (Umsatzbeitrag: 28%; EBITDA-Beitrag: 5%) erzeugt chemische Vor- und Zwischenprodukte als Basis für die Veredelung in der konzernerneigenen Spezialchemie sowie zum direkten Verkauf an Dritte. Das kleinste Segment **Other & Holding** bündelt die sonstigen Tätigkeiten, zu denen vor allem Dienstleistungen rund um die Chemieparcs Trostberg und Hart zählen.

Umsatz nach Segmenten 2025
(in Mio. EUR)



Quelle: Unternehmen

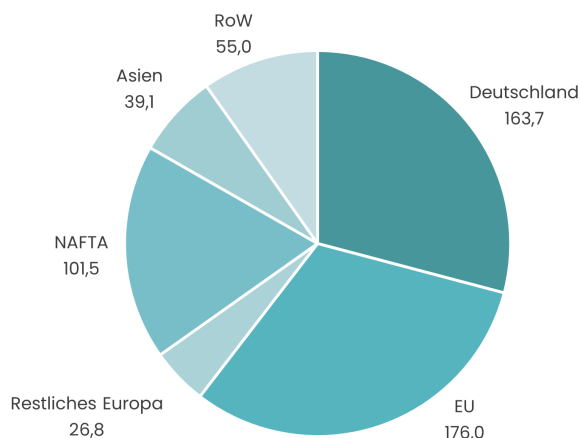
Die Holding-Funktionen für die Alzchem-Gruppe hat als Konzernmutter die **Alzchem Group AG** inne. Zum Konsolidierungskreis zählen darüber hinaus diverse Produktions- und Vertriebsgesellschaften in Deutschland, Schweden, UK, USA und China, die allesamt vollkonsolidiert werden.

Märkte und Produkte

Die wichtigsten Absatzregionen des Unternehmens sind der Heimatmarkt Deutschland (Umsatzanteil 2025: 29%) und die übrige EU (31%). Dahinter folgen die Überseemärkte in Nordamerika (18%) und Asien (7%). Der Rest der Welt macht ca. 10% aus. Vielfältig zeigen sich auch die wesentlichen Endmärkte: Die Landwirtschaft stellt unserer Einschätzung nach mit einem Erlösanteil von rund 16% die größte Abnehmerbranche dar.

Umsatz nach Regionen 2025











(in Mio. EUR)



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 gepulvertem Kalkstickstoff	Landwirtschaft
 CaD®	Metallurgischer Zusatzstoff auf Calcium Carbide-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) wurde 1969 in Tittmoning geboren. Er studierte Wirtschaftsingenieurwesen in Rosenheim. Nach seinem Studium begann er seine Karriere als Berater für Kostenrechner und Controller bei der Kettner Maschinenbau GmbH. Von 1997 bis 1999 war er als Controller für die Vinnolit GmbH & Co. KG in Gendorf und Burghausen tätig, wo er für das Controlling der Produktionsstätte verantwortlich war. Herr Andreas Niedermaier ist seit dem Jahr 1999 bei der Alzchem bzw. den Vorgängerfirmen tätig. Seit 2010 ist er als Geschäftsführer der Alzchem Trostberg GmbH tätig. Nach Einbringung der Alzchem Trostberg GmbH in die börsennotierte Alzchem Group AG, im Oktober 2017, ist er zusätzlich Vorstand (bis 06/2019 CFO, ab 07/2019 CEO) der Alzchem Group AG.



Andreas Lösler (CFO) wurde 1975 in Wernigerode geboren. Nach einer Ausbildung zum Steuerfachgehilfen studierte er Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Bilanzierung und Finanzierung an den Universitäten Marburg und Hamburg und an der Copenhagen Business School. Seine berufliche Laufbahn begann er in dem auf Internationale Rechnungslegung spezialisierten Beratungsunternehmen FAS AG in Stuttgart. Anschließend führte ihn sein Weg zu einem börsennotierten Beteiligungsunternehmen, in dem er die Integration neu erworbener Unternehmen in das Reporting verantwortete. Seit 2007 war Herr Lösler als Gründer und Geschäftsführer der DEOS Advisory GmbH tätig, die Unternehmen in sämtlichen Fragen der kapitalmarkt-orientierten Rechnungslegung und im Reporting berät. Bereits seit 2012 war er auch in der Alzchem-Gruppe beratend tätig und unterstützte das Unternehmen vor allem beim IPO 2017. Seit Juni 2022 leitete Herr Lösler interimistisch den Bereich Controlling & Rechnungswesen der Alzchem-Gruppe und ist seit dem 1. Januar 2024 CFO der Alzchem Group AG.



Dr. Jürgen Sans (COO) wurde 1968 in Mosbach geboren. Er studierte Chemie an der Universität Karlsruhe (TH) gefolgt von einer Promotion am Engler-Bunte-Institut im Chemieingenieurwesen. Seine Berufskarriere startete er als Laborleiter in der Forschungsabteilung der SKW, wo er für Nitrile und Cyanurchlorid zuständig war. 2002 wechselte er nach der Fusion mit der Degussa-Hüls in den Bereich Marketing & Sales und war verantwortlich für die Vermarktung verschiedener Produkte in unterschiedliche Märkte. Nach 2006 war er für die Akquise von neuen Produkten und den Verkauf der etablierten Produkte der Mehrzweckanlagen in Trostberg tätig. 2011 übernahm Dr. Sans die Leitung der Abteilung Verfahrensentwicklung und war dort für Six Sigma, Chemische Sicherheit & Scale up, Gasphasenreaktionen und Prozessoptimierung zuständig. Seit 2016 verantwortete er den Bereich Innovationsmanagement mit den Abteilungen Analytik, Forschung und Entwicklung, Anwendungstechnik und GxP-QS. Seit dem 1. Januar 2026 ist Dr. Jürgen Sans COO der Alzchem Group AG.

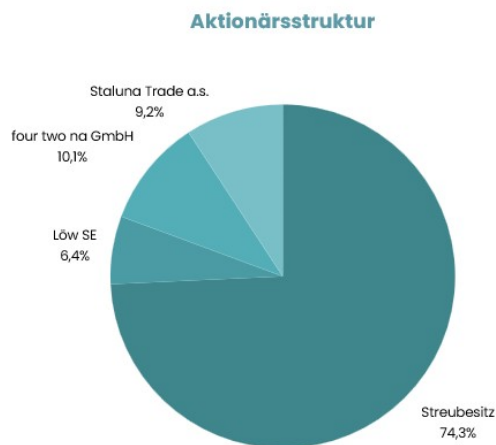


Martina Spitzer (CSO), geboren 1983 in Trostberg, ist seit 1999 für die Alzchem-Gruppe tätig. Im Jahr 2020 wurde sie zur Bereichsleiterin des gesamten Chemievertriebs von Alzchem ernannt, bevor sie 2022 nach rund 15 Jahren im Vertrieb ihren Fokus auf die strategische Unternehmensentwicklung und ESG legte. In dieser Rolle prägte sie entscheidend die Einführung des Nachhaltigkeitsbereichs, die Optimierung zentraler Unternehmensprozesse und die Umsetzung zukunftsweisender Projekte. Seit dem 1. Januar 2025 ist Martina Spitzer CSO der Alzchem Group AG.

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	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	601,5	696,0	814,0	895,9	976,5	1.035,1	1.086,9	1.108,6
Veränderung	7,0%	15,7%	17,0%	10,1%	9,0%	6,0%	5,0%	2,0%
EBIT	93,5	109,8	137,3	159,2	185,5	207,0	228,2	233,9
EBIT-Marge	15,6%	15,8%	16,9%	17,8%	19,0%	20,0%	21,0%	21,1%
NOPAT	68,0	77,7	100,8	119,1	133,6	149,1	164,3	168,4
Abschreibungen	32,8	42,0	47,5	52,2	53,7	56,9	57,6	43,2
in % vom Umsatz	5,5%	6,0%	5,8%	5,8%	5,5%	5,5%	5,3%	3,9%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	17,9	-78,9	-49,0	-31,8	-64,9	-15,2	-13,5	-1,2
- Investitionen	-114,9	-80,9	-50,9	-50,9	-51,8	-49,7	-48,9	-44,3
Investitionsquote	19,1%	11,6%	6,3%	5,7%	5,3%	4,8%	4,5%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	3,7	-40,1	48,4	88,6	114,2	149,0	166,6	169,0
WACC	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%
Present Value	3,7	-36,8	41,2	70,1	83,9	101,5	105,4	1741,4
Kumuliert	3,7	-33,1	8,1	78,1	162,0	263,5	368,9	2110,3

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	2.110,3
Terminal Value	1.741,4
Anteil vom Tpv-Wert	83%
Verbindlichkeiten	134,4
Liquide Mittel	71,7
Eigenkapitalwert	2.047,6

Aktienzahl (Mio.)	10,18
Wert je Aktie (Euro)	201,21
+Upside / -Downside	14%
Aktienkurs (Euro)	177,10

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	2026-2029	14,2%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	10,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	16,5%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	18,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	21,1%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,20%	165,06	175,58	181,48	187,87	202,41
7,95%	172,88	184,42	190,92	197,99	214,16
7,70%	181,33	194,03	201,21	209,06	227,13
7,45%	190,48	204,50	212,48	221,22	241,50
7,20%	200,42	215,96	224,85	234,64	257,51

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2033e				
	20,60%	20,85%	21,10%	21,35%	21,60%
8,20%	177,88	179,68	181,48	183,27	185,07
7,95%	187,11	189,02	190,92	192,82	194,73
7,70%	197,17	199,19	201,21	203,23	205,25
7,45%	208,18	210,33	212,48	214,63	216,77
7,20%	220,27	222,56	224,85	227,14	229,43

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) Alzchem Group AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	540,6	554,2	562,1	601,5	696,0	814,0
Bestandsveränderungen	-3,8	-5,3	16,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	4,9	7,5	0,0	9,0	4,2	4,9
Gesamtleistung	541,7	556,4	578,2	610,5	700,2	818,9
Materialaufwand	225,1	195,7	198,3	210,5	251,3	291,4
Rohrertrag	316,6	360,7	379,9	400,0	448,9	527,5
Personalaufwendungen	145,6	160,5	173,6	174,4	183,0	210,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	98,5	104,8	113,1	115,5	128,1	148,1
Sonstige betriebliche Erträge	9,0	9,8	23,3	16,2	13,9	16,3
EBITDA	81,4	105,3	116,5	126,3	151,7	184,8
Abschreibungen auf Sachanlagen	25,2	25,4	26,6	31,9	41,1	46,4
EBITA	56,2	79,9	89,8	94,4	110,7	138,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	1,0	0,0	0,9	0,9	1,1
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	55,5	79,0	89,8	93,5	109,8	137,3
Finanzergebnis	-7,3	-3,6	-1,9	-5,4	-4,9	-5,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	48,2	75,3	87,9	88,1	104,9	131,6
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	48,2	75,3	87,9	88,1	104,9	131,6
EE-Steuer	13,4	21,1	24,3	24,1	30,6	35,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	34,8	54,2	63,6	64,1	74,3	96,6
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	34,8	54,2	63,6	64,1	74,3	96,6
Anteile Dritter	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Jahresüberschuss	34,6	54,1	63,5	63,8	74,0	96,3

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

G&V (in % vom Umsatz) Alzchem Group AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	-0,7%	-1,0%	2,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,9%	1,3%	0,0%	1,5%	0,6%	0,6%
Gesamtleistung	100,2%	100,4%	102,9%	101,5%	100,6%	100,6%
Materialaufwand	41,6%	35,3%	35,3%	35,0%	36,1%	35,8%
Rohrertrag	58,6%	65,1%	67,6%	66,5%	64,5%	64,8%
Personalaufwendungen	26,9%	29,0%	30,9%	29,0%	26,3%	25,9%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18,2%	18,9%	20,1%	19,2%	18,4%	18,2%
Sonstige betriebliche Erträge	1,7%	1,8%	4,2%	2,7%	2,0%	2,0%
EBITDA	15,1%	19,0%	20,7%	21,0%	21,8%	22,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,7%	4,6%	4,7%	5,3%	5,9%	5,7%
EBITA	10,4%	14,4%	16,0%	15,7%	15,9%	17,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1%	0,2%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	10,3%	14,2%	16,0%	15,6%	15,8%	16,9%
Finanzergebnis	-1,3%	-0,7%	-0,3%	-0,9%	-0,7%	-0,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	8,9%	13,6%	15,6%	14,7%	15,1%	16,2%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	8,9%	13,6%	15,6%	14,7%	15,1%	16,2%
EE-Steuer	2,5%	3,8%	4,3%	4,0%	4,4%	4,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,4%	9,8%	11,3%	10,7%	10,7%	11,9%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	6,4%	9,8%	11,3%	10,7%	10,7%	11,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	6,4%	9,8%	11,3%	10,6%	10,6%	11,8%

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

Bilanz (in Mio. EUR) Alzchem Group AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,7	3,7	3,5	2,6	1,7	0,7
Sachanlagen	177,3	193,0	277,0	360,0	399,8	404,3
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	181,0	196,7	280,5	362,6	401,6	405,0
Vorräte	107,5	101,2	116,0	91,1	126,5	150,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	75,2	78,9	73,4	65,9	85,8	100,4
Liquide Mittel	11,9	61,5	71,7	75,1	57,7	76,5
Sonstige Vermögensgegenstände	49,2	45,5	76,0	76,0	76,0	76,0
Umlaufvermögen	243,7	287,2	337,2	308,1	346,1	403,6
Bilanzsumme	424,7	483,8	617,7	670,8	747,6	808,6
PASSIVA						
Eigenkapital	161,6	205,5	256,3	299,0	351,5	422,7
Anteile Dritter	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Rückstellungen	123,5	122,6	114,4	114,4	114,4	114,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	62,5	52,8	44,2	69,2	117,2	117,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	31,6	37,4	51,7	52,7	59,1	66,9
Sonstige Verbindlichkeiten	43,6	63,5	149,1	133,5	103,5	85,5
Verbindlichkeiten	261,1	276,4	359,4	369,8	394,2	384,0
Bilanzsumme	424,7	483,8	617,7	670,8	747,6	808,6

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Alzchem Group AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,9%	0,8%	0,6%	0,4%	0,2%	0,1%
Sachanlagen	41,7%	39,9%	44,8%	53,7%	53,5%	50,0%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	42,6%	40,6%	45,4%	54,1%	53,7%	50,1%
Vorräte	25,3%	20,9%	18,8%	13,6%	16,9%	18,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,7%	16,3%	11,9%	9,8%	11,5%	12,4%
Liquide Mittel	2,8%	12,7%	11,6%	11,2%	7,7%	9,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	11,6%	9,4%	12,3%	11,3%	10,2%	9,4%
Umlaufvermögen	57,4%	59,4%	54,6%	45,9%	46,3%	49,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	38,1%	42,5%	41,5%	44,6%	47,0%	52,3%
Anteile Dritter	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%
Rückstellungen	29,1%	25,3%	18,5%	17,1%	15,3%	14,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	14,7%	10,9%	7,2%	10,3%	15,7%	14,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,4%	7,7%	8,4%	7,9%	7,9%	8,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	10,3%	13,1%	24,1%	19,9%	13,8%	10,6%
Verbindlichkeiten	61,5%	57,1%	58,2%	55,1%	52,7%	47,5%
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	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	34,8	54,2	63,6	64,1	74,3	96,6
Abschreibung Anlagevermögen	25,2	25,4	26,6	31,9	41,1	46,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	1,0	0,0	0,9	0,9	1,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	10,2	-3,4	-8,7	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	12,2	33,6	-40,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	83,1	110,8	41,5	96,8	116,2	144,1
Veränderung Working Capital	-10,4	-5,6	95,5	17,9	-78,9	-49,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	72,7	105,1	137,0	114,7	37,3	95,1
CAPEX	-20,6	-43,1	-97,8	-114,9	-80,9	-50,9
Sonstiges	0,0	12,1	0,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-20,5	-31,0	-96,9	-114,9	-80,9	-50,9
Dividendenzahlung	-10,6	-12,2	-18,2	-21,4	-21,8	-25,4
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-37,7	-9,7	-8,6	25,0	48,0	0,0
Sonstiges	-0,8	-2,8	-2,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-49,2	-24,7	-29,4	3,6	26,2	-25,4
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,3	0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	3,0	49,5	10,8	3,4	-17,4	18,7
Endbestand liquide Mittel	11,9	61,5	71,7	75,1	57,7	76,5

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

Kennzahlen Alzchem Group AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	58,6%	65,1%	67,6%	66,5%	64,5%	64,8%
EBITDA-Marge (%)	15,1%	19,0%	20,7%	21,0%	21,8%	22,7%
EBIT-Marge (%)	10,3%	14,2%	16,0%	15,6%	15,8%	16,9%
EBT-Marge (%)	8,9%	13,6%	15,6%	14,7%	15,1%	16,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	6,4%	9,8%	11,3%	10,7%	10,7%	11,9%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	17,3%	25,9%	29,2%	26,6%	24,8%	26,0%
ROE (%)	23,7%	33,1%	30,6%	24,7%	24,6%	27,2%
ROA (%)	8,2%	11,2%	10,3%	9,5%	9,9%	11,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	150,9	88,2	60,8	82,3	147,6	128,9
Net Debt / EBITDA	1,9	0,8	0,5	0,7	1,0	0,7
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,9	0,4	0,2	0,3	0,4	0,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	52,1	62,0	39,2	-0,2	-43,6	44,2
Capex / Umsatz (%)	4%	8%	17%	19%	12%	6%
Working Capital / Umsatz (%)	27%	27%	17%	6%	10%	16%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,4	3,4	3,3	3,1	2,7	2,3
EV/EBITDA	22,9	17,7	16,0	14,8	12,3	10,1
EV/EBIT	33,6	23,6	20,8	19,9	17,0	13,6
EV/FCF	35,8	30,1	47,5	-	-	42,2
KGV	52,1	33,4	28,2	28,2	24,4	18,7
KBV	11,2	8,8	7,0	6,0	5,1	4,3
Dividendenrendite	0,7%	1,0%	1,2%	1,2%	1,4%	1,8%

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: 14.04.2026):

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: 14.04.2026)
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%
Kaufen	03.03.2026	154,80	175,00	+13%
Kaufen	14.04.2026	177,10	200,00	+13%