Datum	20.11.26
Empfehlung:	
Kaufen/buy	(Kaufen/buy)
PT: € 23,90	(alt: € 8,70)

SINGULUS TECHNOLOGIES AG

Branche:	Spez. Maschinenbau
Segment:	Prime Standard
ISIN:	DE000A1681X5
Reuters:	SNGG.DE

Kurs (19.11.2026):	**16,40**
Marktkapitalisierung (in Mio. €)	145,90
EV (in Mio. €)	136,27
Ø-Volumen in T€ (100 Tage)	515,16
52W Hoch	28,50
52W Tief	1,22

Finanzkalender

EKF, FFM	23.-25.11.26
FY 2026-Report	21.04.27

Aktionärsstruktur

Streubesitz	65,3%
A1681X6 GmbH, München	16,8%
Universal-Investm.-Ges. (inkl. FPM)	3,4%
Clemens Jakopitsch	6,2%
Morgan Stanley & Co. LLC	5,6%
Lupus Alpha	2,8%

Kursentwicklung



Thomas J. Schießle
ts@equits.de
+49 (0)69 95 45 43 60
Daniel Großjohann
dg@equits.de
+49 (0)69 95 41 16 08

EQUI.TS GmbH
Am Schieferstein 3
D-60435 Frankfurt

SINGULUS TECHNOLOGIES AG

Singulus - mit SpaceX' Starmind – in neue Dimensionen

Die Vereinbarung mit SpaceX im **Geschäftsbereich Solar** über eine **langfristige Zusammenarbeit** wird SNG und den Investmentcase nachhaltig verändern. **Die jetzt bekanntgewordenen Pläne übertreffen unsere Erwartungen um Größenklassen.** Mit der neuen, technologisch getriebenen und finanziell eindrucksvoll unterfütterten Partnerschaft ist künftig u.E. eine **nachhaltige Profitabilität** möglich.

SNG wird im Rahmen des Vertrags für **SpaceX' Starmind-Satelliten** – die geplante Konstellation **solarbetriebener Satelliten zur Ausführung von KI-Anwendungen im Orbit** – dazugehörige Produktionsausrüstung für Hochleistungssolarzellen entwickeln und liefern. Das **Projekt hat enormen potenziellen Impact, aber auch ein hohes technisches und regulatorisches Risiko.** Die erste schlüsselfertige Produktionslinie zur Herstellung von HJT-Solarzellen (<< **1 GW** ist beauftragt (über € 60 Mio.) und soll in H1/27 ausgeliefert werden. In der Folgezeit soll die **Produktionskapazität laut Elon Musk auf mehr als 100 GW** an Produktionsanlagen skaliert werden. In den **kommenden Jahren könnten also Orders in Milliardenhöhe bei SNG platziert werden**.

Der **expansionistische Wertermittlungsansatz** (DCF mit erhöhtem Risikoaufschlag gerechnet) leitet einen **Zielkurs von € 89,70** ab. Zuvor muss SNG in kurzer Zeit die technischen Produkt-Ziele erreichen und das **enorme Scale-up bewerkstelligen** – beides hat SNG in der Vergangenheit bereits unter Beweis gestellt. Vorsichtshalber arbeiten wir mit dem **zyklischen** Wertermittlungsansatz (**€ 23,00**), berücksichtigen den **Peervergleich** (**€ 24,80**) und **mitteln beide Werte**. Die von uns geschätzte **Gewinnreihe** passen wir für das – mit recht konkreten Plänen unterfütterte – FY 27 an.

- ✓**Die am 12.05.26 veröffentlichte Guidance FY 26 plant einen Umsatz von ca.** € 83 Mio. Beim **Konzern-EBIT** wird seither eine Zielgröße im **„positiven, unteren einstelligen Millionen-Bereich" angesteuert.** Weiterhin wenig konkret werden **für FY27** „ansteigende Umsatzerlöse" (YoY) anvisiert und das positive EBIT im „niedrigen einstelligen Millionen-Bereich" verortet.
- ✓**Das 9M/26 schloss mit einem Umsatzplus von 36,3 %** (€ 60,4 Mio.; 9M/25: € 44,3 Mio.) und **passend zur Jahresplanung**. Der EBIT-Gewinn wurde ausgeweitet (€ 1,2 Mio.; 9M/25: € -1,2 Mio.), getragen von der „sehr erfreulichen" Brutto-Marge (35,4 %; 9M/25: 32,5 %). **Das 9M/26-EPS** erreichte € -0,10 (9M/25: € -0,39). Cashbestand per 30.09.26: € 11,7 Mio.
- ✓Ein **Generationenwechsel im Vorstand** kündigt sich an. Markus **Ehret hat beschlossen, seinen Dienstvertrag (bis 31.12.28) vorzeitig zu beenden**.
- ✓**Triumph verkauft** alle ihre SNG-Aktien an **Roland Lacher („A1681X").**
- ✓Der **9M/26-Ordereingang** – weiterhin getrieben vom Segment Solar – stieg real um 95 % YoY auf € 60,3 Mio. (9M/26-Book-to-Bill-Ratio: **99,8 %); nach Abzug** der ausgebuchten CNBM-Orders (€ 15,3 Mio.) verblieb ein rapportierter **Wert von** € 45,0 Mio. Der **Bestellvorrat stieg** auf € 70,4 Mio.

Ausblick: Scale-up im Solarbereich und Eigenkapitalstärkung.

Kennzahlenübersicht - SINGULUS TECHNOLOGIES AG

31.12. - in Mio. EU	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2023	73,2	-7,3	-10,1	-1,1	1,80	-2,7
2024	75,9	1,9	-0,7	-0,6	1,50	-3,1
2025	48,3	-9,2	-11,7	-1,6	2,82	-2,3
2026e	82,9	5,7	3,2	0,0	1,64	-
2027e	140,9	13,3	9,6	0,6	0,97	26,2
2028e	271,7	32,4	26,3	1,7	0,50	9,8

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognose, Kennzahlen)

Order über erste schlüsselfertige HJT-Produktionslinie für H1/27 erhalten

Seit 10.11.2026 ist es offiziell: Die im März 2026 eingegangene strategische Partnerschaft besteht mit der **Space Exploration Technologies Corporation** („SpaceX" – SPX – US84615Q1031) aus Texas, USA. Im Rahmen der Partnerschaft wird SINGULUS Produktionsanlagen auf Basis bewährter, im großen Maßstab eingesetzter Technologien liefern. Eine Bestellung **im Wert von über € 60 Mio.** für die Energieversorgung der Starmind-Satelliten **ist erteilt**. In der Folgezeit soll – laut Elon Musk – die **Produktionskapazität auf mehr als 100 GW skaliert** werden. SpaceX unterfüttert die Vereinbarung mit der Bereitstellung erheblicher Finanzmittel (im März und Oktober 2026).

Starmind ist SpaceX' geplantes **orbitales AI-Compute-Netzwerk** – eine Konstellation von satellitenbasierten Rechenzentren. SINGULUS erschließt – mithilfe des zentralen Technikfelds der Solarzellen-Produktion – den **Megatrend der KI-Revolution** und ergänzt ihr bestehendes Engagement im Feld der Solar-Energien. Mit SpaceX zusammen gelingt der direkte und prominente Zugang zum **sehr dynamischen US-Markt** und die hohe Abhängigkeit vom aktuell noch zögerlichen EU-Markt kann reduziert werden.

Es handelt sich seitens SpaceX noch um **ein Frühphasen-Projekt mit hohem technischem und regulatorischem Risiko, aber enormem potenziellen Impact auf die globale KI-Infrastruktur. Für SINGULUS** steht **eine sehr anspruchsvolle industrielle Umsetzungsphase – mit** Entwicklung, Fertigung, Integration und Lieferung komplexer Produktionsanlagen – **bevor. Ein sehr schneller Scale-up (mit Partnern) der Lieferketten und Montage-Leistung steht dabei im Zentrum.**

Technologiemix aus Vakuum-Beschichtung + Nasschemie + thermischen Prozessen – Turnkey-Lösungen für Zell- und Modullinien

Die Kombination aus Vakuum-, Nass- und thermischen Verfahren erlaubt es SINGULUS, komplette Prozessketten aus einer Hand zu liefern. Das reduziert Schnittstellenprobleme beim Kunden, senkt die Gesamtbetriebskosten und beschleunigt die Inbetriebnahme. Besonders in der Photovoltaik (z. B. HJT-/Heterojunction (HJT) oder Perowskit-Tandem-Zellen) ist das ein klarer Wettbewerbsvorteil.

Dreh- und Angelpunkt der Unternehmensentwicklung ist die jahrzehntelange Erfahrung in der Präzisionsbeschichtung, der Nasschemie und Prozessintegration. Diese etablierten Kompetenzen werden auf neue industrielle Anwendungen übertragen und erschließen somit neue Märkte.

SINGULUS ist kein reiner Anlagenbauer, sondern ein Technologie-Partner, der Kunden hilft, höhere Effizienzen (z. B. bei Solarzellen > 25 %), kleinere Strukturen (Micro-LED) oder neue Materialien (Solid-State-Batterien) wirtschaftlich herzustellen. Der breite Mix und die niedrige Fertigungstiefe machen das Unternehmen flexibler als reine Spezialisten (z. B. nur PVD-Anbieter). Der Technologiemix ermöglicht diese horizontale und vertikale **Diversifikation und Skalierungsfähigkeit**, ohne komplett neue Kernkompetenzen aufbauen zu müssen. Dadurch wird die Abhängigkeit von einzelnen Märkten (z. B. dem chinesischen Solarmarkt) reduziert.

Lösungen von SINGULUS werden bereits weltweit in den Märkten Photovoltaik, Halbleiter, Medizintechnik, Verpackung, Glas und Automotive sowie bei Batterien und Wasserstofferzeugung eingesetzt.

SpaceX von Elon Musk ist der Partner – Solar-Module für Starmind-Satelliten

SINGULUS kommt zugute, dass das Unternehmen mit Hauptsitz in Kahl/Main als **eines der wenigen verbliebenen Unternehmen außerhalb von China** in der Lage ist, **Turnkey-Lösungen für Zell- und Modullinien (im Dünnschicht- und kristallinen Bereich) anzubieten**, die die gesamte Anlagentechnik, Prozesstechnologie und Inbetriebnahme umfassen. Das scheint uns der zentrale strategische Aspekt der neuen Zusammenarbeit mit **SpaceX**, die dem Vernehmen nach, **keine grundsätzliche Exklusivität** vorsieht**, zu sein. SpaceX braucht die Spezial-Module** für die Energieversorgung seiner im Aufbau befindlichen**, riesigen Satelliten-gestützten Rechenzentrums-Flotte im Orbit**.

Im Rahmen der strategischen Partnerschaft mit SpaceX war bereits ein erster Auftrag im Bereich Solar im „**niedrigen Millionen-Euro-Bereich** erteilt worden (Auslieferung in 2026). **Es folgte im November 2026** ein Vertrag über die Lieferung einer **schlüsselfertigen Produktionslinie** zur Herstellung von Heterojunction-(HJT)-Solarzellen im Wert von über € 60 Mio. Die Auslieferung soll in der **ersten Jahreshälfte 2027** erfolgen. Er ist Teil dieser Partnerschaft, im Rahmen derer SINGULUS die Lieferung weiterer Produktionslinien plant. In der Folgezeit soll die **Produktionskapazität auf mehr als 100 GW** an Produktionsanlagen skaliert werden, während SpaceX die Satellitenfertigung in Bastrop, Texas, vorantreibt.

Zur Einordnung: Die global existierende Modulproduktion für den terrestrischen Einsatz wird für 2026 mit bis zu **1.900 GW** (z. B. Intertek CEA / PV Magazine) geschätzt. Die **tatsächliche Produktion** lag 2025 bei nur ca. **722 GW (**Auslastung der globalen Kapazität nur rund **47 %).** China hält weiterhin den mit Abstand größten Anteil (ca. 70–80 % der Kapazität). Starkes Wachstum außerhalb Chinas (besonders USA und Indien) treibt den Kapazitätsaufbau weiter an.

PV-Modul-Produktion in Texas – für Rechenzentren im Weltall

SINGULUS wird im Rahmen des Vertrags die dazugehörige Produktionsausrüstung für Hochleistungssolarzellen bauen und liefern. Die Modul-Fabrik von SpaceX dürfte u.E. in Texas, nahe der Satellitenfertigung in Bastrop, entstehen. Auch SINGULUS wird u.E. vor dem Hintergrund des von Elon Musk skizierten, **perspektivischen Produktionsziels von gigantischen 100 GW** an einem/mehreren Produktions-/Fertigungsstandorten dort nicht vorbeikommen.

Die rund 30 bestehenden Anlagen in **Texas,** mit einer Produktionskapazität von **bis zu 15** GW, stehen in 2026 für eine Wertschöpfung von über US$ 4,2 Mrd., womit der Bundesstaat die Führung im US-Ranking innehat (American Clean Power Association). Und die Dynamik dort bleibt beeindruckend.

Der in Texas ansässige **private Solarmodulhersteller SEG Solar** z. B. hat seine dritte Produktionsstätte im Inland angekündigt, ein 100.000 m^2 großes Gebäude, das ein Lager und eine Modulmontagefabrik beherbergt und eine geplante Produktionskapazität von 4,6 GW pro Jahr haben soll. Die neu geplante Anlage würde die jährliche Gesamtkapazität des Unternehmens für inländische Module (zum Ende 2026) auf rund 6 GW erweitern. Die jüngste Ankündigung erfolgt weniger als einen Monat, nachdem SEG seinen zweiten Produktions-Standort (**Tomball #2)** für eine 4,6 GW-Fabrik (Gesamt-Investment: über US$ 200 Mio.) in der Nähe des Hauptsitzes des Unternehmens in Houston, Texas, eröffnet hatte und im Q4/26 den kommerziellen Betrieb starten will.

Und es geht weiter: Angekündigt wurde ein **mehrphasiges Projekt mit einem G**esamt-Investment von **über US$ 950 Mio.** Es soll über 700 Arbeitsplätze vor Ort schaffen und in zwei

Phasen mit jeweils 2 GW (**total 4 GW) Leistung (in 2028 und 2029) in Betrieb gehen**. Das Solarwerk wird sich in unmittelbarer Nähe zu SEGs bereits in Betrieb befindlichem 4 GW-Modulwerk Tomball #1 und dem derzeit im Bau befindlichen 4,6 GW-Modulwerk Tomball #2 befinden und Synergien nutzen.

HJT-PV-Produktions-Equipment kostet in etwa US$ 90–130 Mio./1 GW

Der globale Markt für Photovoltaikproduktionsanlagen ist intensiv umkämpft. Zahlreiche Hersteller investieren in unterschiedliche Zelltechnologien und Produktionsverfahren. Der aktuelle Markt-Richtwert (Q1 2026) liegt bei etwa **95 Mio. USD pro GW** für eine vollständige HJT-Zellenlinie (für terrestrische Anwendung). **Die reinen Equipment-Kosten für 1 GW HJT-PV-Produktion werden aktuell in Fachkreisen von chinesischen Lieferanten** (Maxwell, S.C New Energy, NAURA u. a.) mit **ca. 90–100 Mio. USD** pro GW und von europäischen/hochautomatisierten Linien (Singulus, Meyer Burger etc.) mit **ca. 110–130 Mio. USD** pro GW getaxt. Dazu kommt das M**odul-Assembly-Equipment mit** ca. **5–10 Mio. USD** pro GW (Stringer, Laminatoren, Tester, Handling etc.).

Zum Vergleich: Die 3Sun Gigafactory (auch „Fabbrica del Sole“) von Enel in Catania, Sizilien, ist aktuell Europas größte Fabrik für hocheffiziente Photovoltaik-Zellen und -Module (Heterojunction-/HJT-Technologie). Auf der offiziellen Enel-/3Sun-Seite steht explizit „€1 billion total investment (Capex, Opex + €190 million from the European Innovation Fund and the national ‘Development Contract’ scheme)“.

Die Ziel-/Nennkapazität wird mit 3 GW pro Jahr (ca. 15.000 Module pro Tag bzw. rund 800.000 Zellen/Tag) angegeben. Das entspricht einem maximalen Ramp-up, einer 15-fachen Steigerung, gegenüber der früheren Kapazität von ca. 200 MW/Jahr. Die volle Nennkapazität von 3 GW ist installiert/erreicht, die tatsächliche Produktionsmenge wird aber schrittweise hochgefahren (je nach Marktlage, Kosten): z. B. ca. 250 MW im Jahr 2025, Ziel 500–600 MW in 2026 und ca. 1,2 GW in 2027. Aktuell arbeiten dort ca. 600 Beschäftigte. Die Anlage gilt mit ca. 200.000 m^2 als größtes europäisches Zentrum für die nächste Generation von PV-Modulen. **Noch größer (5 GW) könnte die PV-Fertigung** im französischen Hambach im Nord-Elsass der Firma **HoloSolis** (mit chinesischem Partner Trinasolar) werden, wenn die Anlage tatsächlich 2029 die Produktion aufnehmen würde.

Spezial-PV-Module für geplante Konstellation – KI-Rechenzentrum im Orbit

SINGULUS wird im Rahmen des Vertrags für SpaceX' Starmind-Satelliten – die geplante Konstellation **solarbetriebener Satelliten zur Ausführung von KI-Anwendungen im Orbit** – Hochleistungssolarzellen und die dazugehörige Produktionsausrüstung entwickeln. Zuverlässige und hocheffiziente Solarenergie ist für die energieintensive Starmind-Architektur unerlässlich, die darauf abzielt, KI-Berechnungen im großen Maßstab im Orbit durchzuführen.

Für Anwendungen in der Raumfahrt ist die zuverlässige Stromversorgung von besonderer Bedeutung. Allerdings unterscheiden sich die Anforderungen an Solartechnologien für Satelliten teilweise erheblich von den Bedingungen auf der Erde. Neben dem Wirkungsgrad können unter anderem Gewicht, Temperaturverhalten, mechanische Belastbarkeit und Strahlungsbeständigkeit entscheidend sein. Es gilt das Optimum zu ermitteln und zu erreichen, was mit dem Knowhow von SINGULUS bewerkstelligt werden soll. Damit nicht genug: Hohe

Qualität**, zuverlässige Prozesse und attraktive Herstellungskosten gilt es zu gewährleisten. Bereits** kleine Unterschiede bei Ausbeute, Materialverbrauch und Anlagenverfügbarkeit haben erhebliche Auswirkungen auf die Herstellungskosten**.**

Unabhängig davon hat SpaceX eine günstige Wettbewerbsposition, was den Transport **der Satelliten ins Weltall betrifft**. **Mitte November hatte das US-Raumfahrtunternehmen erstmals** die **obere Stufe des Riesen-Raketensystems Starship** nach dem Testflug „Flight 15" ins All auf der Erde **wieder aufgefangen**. Die obere Raketenstufe setzt Satelliten für Musks Internetdienst Starlink aus. Danach umrundete sie mehrfach die Erde. Rund 20 Stunden nach dem Start kehrte das Starship 42 zum Weltraumbahnhof Starbase im US-Bundesstaat Texas zurück und wurde dort von Greifarmen am Startturm aufgefangen.

Das **Raketensystem Starship** ist riesig und sogar größer als die Freiheitsstatue in New York. Es besteht aus zwei Teilen, die sich nach dem Start trennen: dem etwa 70 Meter langen Booster Super Heavy und der – ebenfalls Starship genannten – oberen Stufe, die rund 50 Meter misst. Beide Teile sind so konzipiert, dass **sie nach der Rückkehr zur Erde wiederverwendet** werden können, was vor allem logistische und finanzielle Vorteile hat. Erste reguläre Wiederverwendung eines „Ships" wird für die ersten Monate im Jahr 2027 avisiert Ziel sind wöchentliche Starts in der ersten Hälfte 2027, später im Jahr soll die Start-Frequenz auf zweimal pro Woche steigen., so die Planung.

Frühphasen-Projekt Starmind – ambitionierter Zeitplan und Mengenperspektiven

Starmind ist eines der ambitioniertesten Projekte von SpaceX und befindet sich aktuell in einer intensiven Entwicklungsphase mit definierten Hardware- und Produktionspartnern (NVIDIA + SINGULUS). Die ersten Satelliten sollen 2027 starten, die Skalierung ist für 2028/29 geplant. Das Thermomanagement und die Strahlungshärte der Komponenten sind die zentralen technischen Herausforderungen des Einsatzes im Weltall, an deren Lösung gearbeitet wird. Der stabile Formationsflug der Satelliten (Kollisionsvermeidung) in engfliegenden 10er-Gruppen sei laut **Michael Nicolls (SVP für Starlink-Engineering bei SpaceX)** noch eine Herausforderung.

Es handelt sich noch um **ein Frühphasen-Projekt mit hohem technischem und regulatorischem Risiko, aber enormem potenziellen Impact auf die globale AI-Infrastruktur.**

Starmind ist SpaceX' geplantes **orbitales AI-Compute-Netzwerk** – eine Konstellation von satellitenbasierten Rechenzentren (in 10er Gruppen). Ziel ist es, KI-Workloads (Training und Inference) direkt im Weltraum auszuführen, um die irdischen Engpässe bei Strom, Kühlung und Flächen zu umgehen. Die Satelliten sollen in **sonnensynchronen Umlaufbahnen** fliegen (dauerhafte Sonneneinstrahlung), Solarstrom nutzen und die Abwärme über Radiatoren ins All abstrahlen. Die Ergebnisse werden über Laserlinks (vor allem über Starlink) zur Erde zurückgesendet.

Laut Elon Musk und SpaceX seien für Q3/27 erste Satelliten-Launches geplant. Musk nennt das explizit eine „Schätzung". Die Gigasat-Fabrik in Bastrop, Texas, soll ab Ende 2027 hohe Stückzahlen an Starmind-Satelliten ermöglichen.
Für **2028** sind „deutliche Stückzahlen"; für **2029** „sehr große" Volumen angedacht.

Noch ist kein Satellit im Orbit. SpaceX hat die Genehmigung für **bis zu 1 Million Starmind-Satelliten** (orbitales Datenzentrum) bei der Federal Communications Commission (US FCC)

beantragt. Die Prüfung läuft seit Anfang 2026 (noch nicht final genehmigt). **Hardware-Partner ist** NVIDIA – die erste Generation (AI1) basiert auf einer weltraumoptimierten Version des **Vera Rubin NVL72**-Systems (72 Rubin-GPUs + 36 Vera-CPUs pro Satelliten).

Energiebeschaffung: **SINGULUS** soll die Produktionsanlagen für die weltraum-optimierten HJT-Solarzellen liefern (Auslieferung der ersten Linie H1/27), Zielrichtung > 100 GW Produktionskapazität für Starmind.

Das Anlagenportfolio für die HJT-Solarzellen-Produktion dürfte – nicht zuletzt aus Gründen eines sicheren Workflows – von SpaceX schließlich u.E. **auf mehrere Anbieter verteilt werden.** Wir unterstellen einen **nominalen Marktanteil von ca. 30 % (30 GW) für SNG.** Damit steht **SINGULUS eine sehr anspruchsvolle industrielle Umsetzungsphase bevor**. Entwicklung, Fertigung, Integration und Lieferung komplexer Produktionsanlagen erfordern eine sorgfältige Planung. Zahlreiche Komponenten müssen beschafft, technische Anforderungen erfüllt und verschiedene Prozesse miteinander abgestimmt werden. Gerade bei **einer neuartigen Anwendung** können zusätzliche Prüfungen und Anpassungen erforderlich sein. Aktuell sieht sich SINGULUS nach eigener Aussage in der Lage, Projekte bis zu **ca. 1 GW Nennleistung in Jahresfrist auszuliefern**. Die geforderte zügige Skalierung ist durch die niedrige Fertigungstiefe bei SINGULUS grundsätzlich machbar, wenngleich die geforderte Größe und Geschwindigkeit herausfordernd sein dürften. **Deshalb investiert SINGULUS bereits heute** und erstmals seit Mitte 2020 wieder in neue Mitarbeiter (9M/26: +12 % YoY auf 325 Köpfe).

Innerhalb von 36 Monaten sind mit Partnern Liefer- und Produktionsstrukturen zu errichten, die – grob getaxt – eine um den Faktor 10 höhere Produktion an PV-Zellen bzw. Modulen in den von SINGULUS zu liefernden Turn-Key-Anlagen erlauben, sinnvollerweise nicht allzu weit entfernt von der Gigasat-Fabrik in Bastrop, Texas. Theoretisch entsteht daraus ein kumuliertes **Ordervolumen von US$ 30 Mrd. (€ 27,3 Mrd.). Berücksichtigt man Skalen- und Lerneffekte, könnte der HJT-Linien-Preis (ohne Service-Kontrakt**) – grob geschätzt – auf US$ 0,8 Mrd./1 GW (5x200 MW) sinken. Das **mittelfristige Ordervolumen läge also nach unserer konservativen Schätzung bei US$ 24 Mrd. (€ 21,8 Mrd.). Nur strategisch** wichtige Komponenten dürften dann noch aus Kahl kommen, was den Lieferanteil von SINGULUS senkt.

9M/26 – auf dem Weg zur Guidance FY 26

Das 9M/26 schloss mit einem Umsatzplus von 36,3 % (€ 60,4 Mio.; 9M/25: € 44,3 Mio.) und dies passt entsprechend **zur Jahresplanung**. Der EBIT-Gewinn wurde ausgeweitet (€ 1,2 Mio.; 9M/25: € -1,2 Mio.). Die **„sehr erfreuliche" Brutto-Marge** (35,4 %; 9M/25: 32,5 %) profitierte auch von **positiven Einmaleffekten** und erlaubte eine EBIT-Marge von 2,0 % (9M/25: -5,7 %), denn die OPEX stiegen spürbar – F&E getrieben – YoY um gut € 3,0 Mio. auf € 20,1 Mio. **Das 9M/26-EPS erreichte € -0,10 (9M/25: € -0,39**); in Q3/26 kamen € -0,25 dazu.
Im Rahmen der Partnerschaft wurde bereits im März 2026 ein erster Auftrag im **Bereich Solar** im „**niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich**" erteilt. Die Umsatzlegung wird u.E. **schwerpunktmäßig im FY 26 erfolgen**. Der Auftrag erscheint uns besonders wichtig, denn mit dieser Produktionslinie will man u.E. ein gutes Stück auf **der Lernkurve vorankommen**. Der Segmentumsatz **Solar** im 9M/26 mit **€ 40,2 Mio**. (Vj.: € 13,2 Mio.) spiegelt die Zusammenarbeit mit SpaceX noch nicht vollständig wider. Der **Ordereingang im Segment Solar ist ohne die über € 60 Mio. SpaceX-Order** (10.11.26) gerechnet. Darüber hinaus sank der Wert spürbar, denn buchhalterisch wurde mit dem **Wegfall von Lieferverpflichtungen** (und Rückzahlung von Anzahlungen durch Triumph) gegenüber CNBM € 15,3 Mio. im Q3/26 ausgebucht.

Aus dem relativ margenstarken Bereich der Halbleiter wurde über eine moderate Entwicklung mit einem 9M/26-Segmentumsatz von **€ 12,6 Mio**. (Vj.: € 15,7 Mio.) berichtet. Der Ordereingang habe sich weiterhin positiv – auch mit Folgeaufträgen bestehender Kunden – entwickelt. Zahlreiche Bestellungen für hochwertige Beschichtungsanlagen des Typs **TIMARIS für verschiedene Anwendungen** (magnetische Sensoren – TMR, GMR, AMR) sind verbucht worden. Weitere Anwendungsfelder, wie das im Workflow zentrale „**advanced packaging**" der Chips, erschließt sehr dynamische Kundenmärkte, die ihrerseits u. a. **vom KI-Boom getrieben werden**. Im Juli wurde deshalb eine strategische Kooperation mit dem taiwanesischen Unternehmen Callentech Intern. Corp. vereinbart.

Als **strategische Säule** werden die Cluster-Anlagen Hard- und Software-seitig kontinuierlich auch für zusätzliche Anwendungen angepasst.

Im Segment **Life Science** zeigt sich eine robuste Nachfrage, die durch den starken Endkonsumentenbezug der Produkte (Kosmetika, Linsen) von der GDP-Entwicklung abhängt. Der Segmentumsatz im 9M/26 mit **€ 7,6 Mio**. (Vj.: € 12,6 Mio.) reflektiert diese Entwicklungen genauso wie der 9M/26-Ordereingang, der dem Vernehmen nach aktuell verhalten ist.

Die sehr erfolgreichen MEDLINE-Anlagen für Kontaktlinsenhersteller gilt es – wie von den Kunden gewünscht – in Richtung **Integration der Produktionsanlagen in ein Prozessumfeld weiterzuentwickeln**. Ab FY 27 sollte die Orderdynamik in dem Anwendungsgebiet davon profitieren. Mit den Maschinen des Typs POLYCOATER und DECOLINE II werden kosten- und umweltschonend dekorative Beschichtungen von Konsumgütern, wie Flakons, Deckeln oder Emblemen, realisiert. Bessere Konjunkturaussichten sollten hier hilfreich sein.

Reale Auftragsentwicklung deutet Umsatzsteigerung an – CNBM-Order ausgebucht

Sequentiell gesehen (QoQ) konnten im Übrigen im Q3/26 für **€ 22,4** Mio. tatsächliche Bestellungen aufgenommen werden. Nach Abzug der ausgebuchten CNBM-Buchungen in Höhe von € 15,3 Mio. verblieb ein rapportierter **Wert von € 7,1 Mio. im Q3/26**, der zum Halbjahreswert dazugezählt den auszuweisenden 9M/26-Bestelleingang auf € 45,0 Mio. „drückte". Der reale **9M/26-Ordereingang dagegen erreichte € 60,3 Mio**. (+95 % YoY), was einer B-to-B-R: 99,8 % entspricht. Der reale **Bestelleingang auf 9-Monats-Ebene** erreichte somit € 60,3 Mio., ein im langjährigen Mittel gesehen eher überdurchschnittlicher Wert. Dieser KPI deutet – erst recht unter Berücksichtigung des über € 60 Mio. SpaceX-Auftrags aus 11/26 – auf Umsatzsteigerungen in den kommenden Quartalen (FY 27) hin.

Der **gruppenweite reale Auftragsbestand** stieg per 30.09.26 zum Vj. leicht und erreichte eine Höhe von € 70,4 Mio. (31.12.25: € 62,5 Mio.). Der aktuelle Produktionsvorrat reicht – **rein rechnerisch** – bei der aktuellen 26er Guidance bis in das Q2/27. Dabei wird das Schlussquartal u.E. eine herausgehobene Stellung haben, was die Umsatzrealisierung betrifft.

Die offizielle Finanzplanung (seit Mai 2026) **für FY 26 sieht unverändert den gruppenweiten Umsatz bei € 83 Mio**. Das **EBIT** wird im „unteren einstelligen Millionenbereich" verortet. Dabei wird das Schlussquartal u.E. – insbesondere was den Umsatzbeitrag betrifft (ca. € 22 Mio.) – eine herausgehobene Stellung haben. Der EBIT-Gewinnbeitrag dagegen kann moderat ausfallen.

EQUI.TS-Schätzung für Geschäftsjahr 2026 unverändert

Wir orientieren uns mit unserer Schätzung für FY 26 an der 26er Guidance. **Unser Plan-Jahresumsatz** von knapp **€ 83 Mio. steht für ein Plus von rund 72 % YoY.** Damit wäre auf Jahresbasis ein **positives EBIT** in Höhe von ca. **€ 3,1 Mio. möglich**. Eine kräftige Jahresendrally bei Umsatz – wie so oft bei SINGULUS – ist Bedingung für die Planerfüllung.

Dabei **erwarten wir in der Gesamtjahressicht eine bessere (YoY) Brutto-Marge,** die von einer **höheren Kapazitätsauslastung** profitieren sollte. Auf der anderen Seite werden die Personal- und Vertriebskosten (sonstige betriebliche Aufwendungen) u.E. **stärker ins Gewicht fallen**, was auch für das negative Finanzergebnis gelten dürfte.

Liquidität in ausreichendem Umfang stehe für die Ausweitung der Geschäftstätigkeit in den **kommenden Monaten** zur Verfügung, stellte erneut der CFO Markus Ehret klar. Der stichtagsbedingt hohe Wert der frei verfügbaren Finanzmittel erreichte per 30.09.26 **€ 11,7 Mio**. (Vj.: € 5,1 Mio.).

Neue EQUI.TS-Schätzung für Geschäftsjahr 2027

Die seit Mitte 2026 gültige Guidance FY 27 ist noch nicht angepasst worden. Wenig konkret werden **für FY27** „ansteigende Umsatzerlöse“ (YoY) anvisiert und das positive EBIT im „niedrigen einstelligen Millionen-Bereich“ verortet. Die **Umsatzverteilung** dürfte vom Solar-Segment dominiert werden, wenn der über € 60 Mio. SpaceX-Auftrag ausgeliefert wird.
Unser 27er-Plan-Jahresumsatz von knapp **€ 141 Mio. steht für ein Plus von rund 70 % YoY.** Damit wäre auf Jahresbasis ein **positives EBIT** in Höhe von ca. **€ 7,5 Mio. möglich**. Mit einem Anteil von etwa 66 % **wird das Segment Solar für die 27er Planerfüllung ausschlaggebend werden**. Dafür müssen zügig Investitionsentscheidungen in Personal- und Lieferketten auf den Weg gebracht werden. Für die sehr kräftige Ausweitung der Geschäftstätigkeit in den **kommenden Monaten dürfte die Liquidität in ausreichendem Umfang** durch Anzahlungen des Kunden SpaceX zur Verfügung gestellt werden.

Die Personal-, die F&E- und Vertriebskosten (sonstige betriebliche Aufwendungen) werden u.E. stärker ins Gewicht fallen. Die Brutto-Marge dürfte im Vergleich zu heute sinken.

Triumph verkauft SNG-Aktien an A1681X GmbH & Co KG, München („A1681X“)

Der Mitte Juni 2026 angekündigte Verkauf des von der Triumph Science and Technology Group Co., Ltd. gehaltenen Aktienpakets mit einem Volumen von rund 1,5 Mio. Aktien (rd. 16,75 %) an einen „europäischen Investor“ ist Anfang September 2026 initiiert worden. Auskunftsgemäß ist der seinerzeitige Mitgründer sowie langjährige Vorsitzende des Vorstands und Aufsichtsrates der SINGULUS TECHNOLOGIES AG, **Herr Roland Lacher**, Hauptgesellschafter der A1681X, der WKN der Aktien von SINGULUS TECHNOLOGIES AG.

Der entsprechende Vertrag wurde auskunftsgemäß beiderseitig unterzeichnet und steht nun noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung der zuständigen staatlichen Gremien in China. Im Zuge der Veräußerung der Aktien hatte **Herr Denan Chu**, der als Aufsichtsrat Triumph als größten Aktionär der Gesellschaft repräsentiert, **sein Mandat mit sofortiger Wirkung niedergelegt**.

Refinanzierung führt zu solider Basis

Mit der im März 2026 vereinbarten Zusammenarbeit mit SpaceX hat SINGULUS einen wichtigen Meilenstein erreicht. Dabei waren u.E. die einzigartige Prozess-Integration und die Turn-Key-Fähigkeit ausschlaggebende Gesichtspunkte für den neuen Kooperationspartner, der den Modul-Einsatz für das Weltall plant.

In diesem Zusammenhang wurde die Unternehmensfinanzierung zusammen mit dem Partner neu aufgestellt und am 26.05.26 – und damit vorzeitig – die ausstehende Unternehmensanleihe (nom. € 12 Mio.; fällig am 22.07.26 zu 105 %) zurückgezahlt. Zurückgeführt wurden ebenfalls der Super Senior Loan über nom. € 4,0 Mio. und das Darlehen der Bank of Shanghai bis über ca. nom. € 9 Mio.

Eine **adäquate Wachstumsfinanzierung auf Fremdkapital- und schließlich auch Eigenkapitalbasis** wird u.E. die zusätzliche Expansionsperspektive im Solar-Bereich (und indirekt darüber hinaus) finanzieren. Erster Schritt ist die nom. € 3,56 Mio. 5-Jahre-Wandelanleihe (i=5,0 %; max. 1,8 Mio. Aktien), die SpaceX gezeichnet hatte. Das Wandlungsrecht kann für alle oder für einen Teil der Wandelschuldverschreibungen ausgeübt werden. Ein Zwang zur Wandlung am Ende der Laufzeit besteht nicht. SINGULUS erhält damit zusätzliche Liquidität für die weitere operative und technologische Entwicklung der Gesellschaft.

Generationenwechsel im Vorstand – CFO Markus Ehret geht zum Jahreswechsel

SINGULUS hat sich u.E. in der jüngeren Vergangenheit operativ, finanziell und strategisch sehr positiv entwickelt. **Mit den geschaffenen Voraussetzungen** kann die nächste Phase der Unternehmensentwicklung in den kommenden Jahren in Angriff genommen werden.
Vor diesem Hintergrund hat Herr Markus Ehret in Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat seinen **Dienstvertrag (bis 31.12.28)** und die Bestellung zum Vorstand zum Jahresende 2026 und **vorzeitig zu beenden**. Er möchte sich gezielt neuen unternehmerischen Aufgaben widmen und steht der Gesellschaft für die Phase der Überleitung seiner Aufgaben an einen geeigneten Nachfolger zur Verfügung.
Seit dem 1. Januar 2025 führt er das Unternehmen gemeinsam mit Herrn Lars Lieberwirth als gleichberechtigter Vorstand. Herr Markus Ehret hat die Gesellschaft seit über 16 Jahren als Vorstand geleitet und maßgeblich zu den heutigen Erfolgen beigetragen. Am 19. April 2010 hatte er die Position des Vorstands bei der SINGULUS TECHNOLOGIES AG übernommen und zeichnete für das Finanzressort verantwortlich. Nach dem erfolgreichen Abschluss der Transformation, der Refinanzierung, der Veränderung im Aktionärskreis und in der Kundenausrichtung ändert sich das Aufgabenfeld des CFO künftig spürbar, ein **Generationenwechsel im Vorstand** bietet sich an. Große Industrieprojekte erfordern sowohl finanzielle Stabilität als auch erhebliche Vorleistungen, weshalb **Liquidität und Working Capital bedeutende Steuerungsgrößen** sein werden.

Neubewertung der Aktie … noch nicht abgeschlossen

Das **Kurspotential – auf Basis der alten Planzahlen – im Peer-Gruppen-Vergleich** (Kriterium: Maschinen für Oberflächenbehandlung; Solar) ist durch die beeindruckende Kursperformance der vergangenen Tage zum größten Teil aufgezehrt worden. Mit der **neuen Gewinnreihe (bis 2029)** entsteht ein Kurspotential durch den breiten Peer-Vergleich von € 24,80.

Bis heute – und inklusive der seit März 2026 bekannten strategischen Partnerschaft – war der Investment Case der einer **graduellen Verbesserung** der Wachstumsperspektiven und der Kundenstruktur.

Die jetzt bekanntgewordenen Pläne von SpaceX übertreffen unsere Erwartungen um Größenklassen. Mit der neuen, technologisch getriebenen und finanziell eindrucksvoll unterfütterten Partnerschaft mit SpaceX ist künftig u.E. eine nachhaltige Profitabilität möglich, von der auch künftig das negative Eigenkapitalkonto profitieren sollte.

Die von uns geschätzte **Gewinnreihe** passen wir insbesondere für das – mit recht konkreten Plänen unterfütterte – FY 27 an. Es handelt sich bei Starmind von SpaceX um ein Frühphasen-Projekt mit **hohem technischem und regulatorischem Risiko, aber enormem potenziellen Impact.**

Aus dem **zyklischen Wertermittlungsansatz** (DCF) leitet sich ein **Zielkurs von € 23,00** ab. Bis FY2029 steigt der Nettogewinn – getrieben von Starmind-Folgeorders – auf € 44 Mio., danach werden von uns **keine Starmind-Projekt-Beiträge** berücksichtigt und die Jahresgewinne fallen Jahr für Jahr bis 2033 auf € 15 Mio.
Dieses Szenario entspricht offensichtlich der aktuellen Erwartungshaltung.

Aus dem **expansionistischen Wertermittlungsansatz** (DCF mit erhöhtem Risikoaufschlag gerechnet) leitet sich ein **Zielkurs von € 89,70** ab. Bis FY 29 steigt der Nettogewinn auch hier auf € 44 Mio., danach werden von uns **steigende Starmind-Projekt-Beiträge berücksichtigt** und die Jahresgewinne steigen Jahr für Jahr bis 2033 zweistellig. auf € 133 Mio.

Bleiben dagegen kurzfristig weitere Aufträge aus oder entstehen technische und finanzielle Schwierigkeiten, wäre nach dem außergewöhnlichen Kursanstieg eine Kursreaktion naheliegend.

Die im **Maschinenbau typische Unsicherheit bleibt bestehen**. Geplante Auslieferungen sind nicht automatisch mit einer sofortigen vollständigen Umsatz- und Gewinnrealisierung gleichzusetzen. Die **bilanzielle Erfassung (HGB; IFRS)** hängt von den vertraglichen Bedingungen und dem tatsächlichen Leistungsfortschritt ab. Auch die endgültige Abnahme durch den Kunden kann eine wichtige Rolle spielen.

Die Multiples ihrerseits steigen ebenfalls. **Denn die strategische Mehrjahres-Zusammenarbeit mit SpaceX aus Texas verbessert das Chancen-/Risiko-Verhältnis spürbar, genauso wie die geklärte und expansionsfähige Finanzierungssituation.** Die **Refinanzierung ist auf 60 Monate gesichert, wie** am 11.11.26 nochmal betont worden war.

Die aktuell – mit Blick auf Europa und China von Investitionszurückhaltung geprägten Märkte der PV-Wertschöpfungskette – sind für SNG, vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden Wachstumsaussichten mit SpaceX, von geringer Relevanz. **Stattdessen werden die aktuellen Preissteigerungen und -volatilitäten für fossile Energieträger** ein Weiteres tun, auf erneuerbare Energiequellen künftig stärker zu setzen.

Ohne Technologien aus Kahl/Main wird das nur selten gelingen. Das SINGULUS-Management verspricht sich denn auch jenseits der Zusammenarbeit mit SpaceX im engeren Sinne vertriebsfördernde Impulse.

Wir arbeiten mit dem zyklischen Wertermittlungsansatz (€ 23,00), berücksichtigen den Peervergleich (€ 24,80) und mitteln beide Werte. Mit diesem u.E. konservativen Ansatz empfehlen wir **die Aktie mit einem neuen Zielkurs zu € 23,90 (zuvor € 8,70) zum Kauf.**

DISCLAIMER

MiFID II-Hinweis: Diese Studie wurde ausschließlich auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

A. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen:

EQUI.TS GmbH; Am Schieferstein 3 – 60435 Frankfurt/M

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Thomas Schießle, Analyst und Daniel Großjohann, Analyst.

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Hinweis über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
SINGULUS TECHNOLOGIES AG	T. Schiessle /D. Großjohann	20.11.2025	Kaufen	€ 2,80
SINGULUS TECHNOLOGIES AG	T. Schiessle /D. Großjohann	22.01.2026	Kaufen	€ 2,80
SINGULUS TECHNOLOGIES AG	T. Schiessle /D. Großjohann	26.03.2026	Kaufen	€ 4,40
SINGULUS TECHNOLOGIES AG	T. Schiessle /D. Großjohann	21.05.2026	Kaufen	€ 6,40
SINGULUS TECHNOLOGIES AG	T. Schiessle /D. Großjohann	20.08.2026	Kaufen	€ 8,70
SINGULUS TECHNOLOGIES AG	T. Schiessle /D. Großjohann	20.11.2026	Kaufen	€ 23,90

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z. B. Refinitiv, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u. a.), Wirtschaftspresse (z. B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u. a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -Methoden :

Die EQUI.TS GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

HALTEN: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen –15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als –15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz- oder Portfolio-Bewertungsansätze und Peer-Group-Vergleiche.

In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von historischen und auch von Dritten geschätzten Verhältniskennzahlen (z. B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT; ferner Produkt- und/oder Entwicklungs-Portfolio-gestützte Kennzahlen) bewertet.

Alle hieraus abgeleiteten Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit, die Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.

Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten in die Peer-Group-Analyse ist primär die fundamentalökonomische Vergleichbarkeit, ergänzt um kapitalmarktorientierte Kriterien (z. B. Unternehmensgröße, Marktkapitalisierung etc.). Hierbei liegt es allein im Ermessen der EQUI.TS GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Peer-Group-Liste vorzunehmen. Für die auf der Peer-Group-Liste aufgeführten Emittenten wird, wenn von der EQUI.TS GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkommentar oder eine Studie verfasst.

Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der EQUI.TS GmbH. Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Peer-Group-Liste aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuelle Erwartung wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen, volkswirtschaftlichen, gesellschaftlichen oder kapitalmarktbezogenen Änderungen jederzeit ändern.

Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können.

Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Ferner haben in bestimmten Branchen die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten der Emittenten sehr hohen Stellenwert (z. B. in der Pharma- und Biotech-Branche). Änderungen in diesem Aktivitätsfeld können unangekündigt und mit hoher Sensitivität auf die Unternehmensbewertung auftreten.

Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. **Datum der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:**

   (20.11.2026 –12.50 Uhr MEZ)

4. **Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:**

   (Schlusskurse (XETRA) vom 19.11.2026)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. **Angaben über mögliche Interessenkonflikte** durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5 % des Grundkapitals,

2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,

3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,

4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,

5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,

6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (vergüteter Auftrag) erstellt,

7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,

8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft Interessenskonflikt 7. zu.

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

Dieses Dokument wurde von der EQUI.TS GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Diese Veröffentlichung wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden keine Anwendung. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. 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. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der EQUI.TS GmbH zulässig.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von EQUI.TS GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Meinungsaussagen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Produktes oder deren Befolgung stehen. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedweder Art.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright:

Das Urheberrecht für alle Beiträge liegt bei der EQUI.TS GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

Stand: Tag der Veröffentlichung des Produktes

EQUI.TS GmbH
Am Schieferstein 3
D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn
und
Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M.