

Eckert & Ziegler

RADIOPHARMAZIE ALS UMSATZTREIBER

Die Eckert & Ziegler SE ist Spezialistin für schwach radioaktive Strahlung, die in der Medizin und Industrie eingesetzt wird. Mit ihrem margenstarken Geschäft hat sie auch an der Börse reüssiert. Die jüngste Kursschwäche könnte eine gute Gelegenheit für einen Einstieg bieten.

Zum Zeitpunkt unseres vorigen Berichts über Eckert & Ziegler (s. NJ 8/24) notierte die Aktie bei € 45.54. Wer in noch älteren Quellen zum Unternehmen recherchiert, kann sogar Notierungen von mehr als € 100 vorfinden. Das sieht heute ganz anders aus. Aktuell stehen € 17.40 an der Kurstafel. Der Kurs ist aber keineswegs so brutal abgestürzt, vielmehr beschloss der Vorstand im August einen Aktiensplit. Die Aktionäre erhielten nach Börsenschluss am 14.08.2025 für jede ihrer Aktien zwei neue Gratisaktien, so dass sich die Zahl der ausgegebenen Anteilsscheine um 42.3 Mio. auf 63.5 Mio. erhöhte. Die neuen Aktien sind ab dem 01.01.2025 gewinnberechtig. Damit driftete sich natürlich auch der Aktienkurs. Der Vorstand begründete den Aktiensplit damit, die Liquidität der Aktie und damit deren Handelbarkeit erhöhen zu wollen.

Volatiler Kursverlauf

Ungeachtet dessen hat der Kursverlauf von Eckert & Ziegler eine spannende Historie. Anfang der Zwanzigerjahre feierte sie Aktie nach einem wenig spektakulären Verlauf ihrer ersten beiden Börsendekaden einen fulminanten Aufstieg. In den Jahren 2018 bis 2021 konnte sich der Kurs mehr als verzehnfachen und erreichte Notierungen von über € 40. Wohlgemerkt: In diesem Bericht werden alle älteren Notierungen zur Vergleich-

barkeit auf das durch den Aktiensplit erzielte Niveau umgerechnet. Das Rekordniveau von über € 40 konnte der Titel an der Börse allerdings nicht halten. Der aktuelle Börsenwert liegt mehr als 60 % unter dem Allzeithoch.

Zwischenzeitlich zeigten sich aber auch wieder positive Tendenzen. Ausgehend von seinem 52-Wochen-Tief von € 11.91 im November 2024 hatte sich der Kurs von Eckert & Ziegler schon fast wieder verdoppelt. Seit dem 29.07.2025 gab die Notierung erneut um rund 23 % nach.

Die jüngsten Kursverluste sind nicht so einfach nachzuvollziehen, denn die Fundamentaldaten bieten wenig Anhaltspunkte dafür. Spekuliert wird, dass der Aktiensplit die Anleger verunsichert hat. Angekündigt wurde die Kapitalmaßnahme am 28.07.2025. Ein deutlicher Kursabschlag musste aber vor allem nach Vorlage der Zahlen für die ersten sechs Monate registriert werden. Offenbar wurden am Markt bessere Werte für das zweite Quartal erwartet. Nichtsdestotrotz stellt sich die Frage, ob jetzt ein günstiger Zeitpunkt für den Einstieg oder den Ausbau des Engagements entstanden ist.

Spezialist für Nuklearmedizin

Eckert & Ziegler ist insbesondere im Gesundheitssektor tätig und gehört zu den weltweit größten Herstellern von radioaktiven Komponenten und Isotopen für medizinische Anwendungen. Das im SDAX und TECDEX gelistete Unternehmen wird gerne auch als Spezialist für Nuklearmedizin bezeichnet. Die traditionelle Kernkompetenz im Bereich der schwach radioaktiven Strahlung kann allerdings auch in anderen Industriebranchen zur Anwendung kommen, zum Beispiel in der Messtechnik. Die größten

Wachstumsphantasien bestehen aber im Markt für Radiopharmazie, in dem das Unternehmen ein wichtiger Player im Bereich der Krebstherapien ist.

Zum Kundenkreis zählen unter anderem Medizingerätehersteller, Kliniken sowie Industrieunternehmen. Eckert & Ziegler ist mit Standorten in neun Ländern international aufgestellt. In Europa sind das neben Deutschland auch Frankreich, Spanien, Tschechien und das Vereinigte Königreich. Hinzu kommen die USA, Brasilien, Argentinien und China. Im ersten Halbjahr dieses Jahres wurde schwerpunktmäßig in den Ausbau der Standorte Dresden-Rossendorf, São Paulo, Brasilien sowie Wilmington, USA, investiert.

Für die Solidität des Unternehmens spricht, dass es in den vergangenen acht Geschäftsjahren mit einer Ausnahme stets gewachsen ist und in diesem Zeitraum den Umsatz um insgesamt 115 % steigern konnte. Der Gewinn pro Aktie erhöhte sich gleichzeitig um mehr als 250 % von € 0.15 auf 0.53.

Cyberattacke im Februar

Das Geschäftsjahr 2025 fing für Eckert & Ziegler nicht uneingeschränkt positiv an. Im Februar wurde die Gesellschaft Opfer einer Cyberattacke. Die Produktion sei weitgehend unbeeinträchtigt gewesen, teilte das Unternehmen mit. Temporär musste die Auslieferung von Gallium-Generatoren gestoppt werden, die Ausfälle konnten jedoch im H1 größtenteils aufgeholt werden. Einige digitale Prozesse wurden nach der Cyberattacke vorübergehend auf manuelle Prozesse umgestellt. Zeitweise waren die Kommunikationskanäle beeinträchtigt. Die Veröffentli-

Eckert & Ziegler SE, Berlin

Branche: Pharma

Telefon: 030 / 941084138

Internet: www.ezag.com

ISIN DE0005659700,

63 515 796 Mio. Aktien, AK € 63 515 796 Mio.

Aktionäre: Eckert Wagniskapital & Frühphasenfinanzierung GmbH 31.16 %, Streubesitz 68,84 %

Kennzahlen	H1 2025	H1 2024
Umsatz	148.8 Mio.	145.4 Mio.
EBIT	33.1 Mio.	30.8 Mio.
Konzernergebnis	21.4 Mio.	18 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.03	0.87
EK-Quote	52 %	53 %

Kurs am 21.08.2025:

€ 17.40 (Xetra), 11.91 H / 23.25 T

KGV 2025e 26, KBV 4.89 (6/25)

Börsenwert: € 1.11 Mrd.



Die Kursschwäche im August weckt wieder Interesse an der Aktie.

FAZIT: Die Aktie der Eckert & Ziegler SE scheint für langfristig orientierte Anleger ein solides Investment zu sein. Aktuell bleibt abzuwarten, ob die hohe Wachstumsdynamik aufrechterhalten werden kann. Angesichts der guten Positionierung im Wachstumsmarkt der Radiopharmazie ist aber eine weitere gute Geschäftsentwicklung wahrscheinlich. Auch angesichts der soliden Bilanzdaten könnten daher Kurschwächen eine gute Gelegenheit darstellen, um einzusteigen oder die Position auszubauen. Allerdings ist die Aktie auch angesichts des jüngsten Kursrückgangs noch lange nicht als billig zu bewerten. Somit scheint auch das Kurspotenzial begrenzt zu sein. Zudem ist die Dividendenrendite von lediglich 1 % kein starker Kaufanreiz.

chung des Geschäftsberichts 2024 verzögerte sich um ein paar Tage.

Prognose hat Bestand

Dennoch hält der Vorstand an seiner Prognose für das Geschäftsjahr 2025 fest. Der Umsatz soll sich um etwa 8 % auf rund € 320 Mio. erhöhen, das bereinigte Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) um knapp 20 % auf € 78 Mio. steigen.

Im H1 2025 kletterte der Umsatz zwar nur moderat um 2 % auf € 148.8 (145.4) Mio., dafür fiel das Ergebniswachstum aber kräftig aus. Das EBITDA legte um 10 % auf € 41 (37.4) Mio., das EBIT vor Sondereinflüssen um 9 % auf € 35.4 (32.5) Mio. zu. Der Konzernüberschuss lag mit € 21.4 (18) Mio. bzw. € 1.03 (0.87) je Aktie um 19 % über dem Vorjahreswert. Der operative Cashflow sprang um 27 % auf € 22.1 (17.4) Mio. Die Umsatzrendite belief sich auf 22 (20) %.

Das Eigenkapital sank im H1 2025 um 9.3 % auf € 226 (249.1) Mio. Die Eigenkapitalquote stellte sich auf 52 (53) %. Die langfristigen Schulden betragen € 135.9 (145) Mio. Die kurzfristigen Schulden stiegen auf € 76.9 (72.2) Mio.

Medical zieht an Isotope Products vorbei

Eckert & Ziegler berichtet in zwei Segmenten: Isotope Products und Medical. Isotope Products umfasst isotopentechnische Komponenten für bildgebende Verfahren, wissenschaftliche Anwendungen, Qualitätssicherung und industrielle Messzwecke. Das Segment Medical fokussiert sich auf Produkte für die Nuklearmedizin und Strahlentherapie. Die beiden Segmente sind in etwa auf dem gleichen Umsatzniveau, entwickelten sich im H1 2025 aber unterschiedlich. Im Segment Isotope Products sank der Umsatz um 9.6 % auf € 73.2 (80.9) Mio., während er im Segment Medical um 15.2 % auf € 80.5

(69.9) Mio. zulegte. Das EBIT vor Sondereinflüssen fiel bei den Isotope Products um 33 % auf € 12.3 (18.4) Mio. Im Segment Medical stieg es um 41 % auf € 23.4 (16.6) Mio. Damit ist Medical im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sowohl zum umsatzstärkeren als auch zum profitableren Segment geworden. Der Vorstand begründet die Entwicklung bei den Isotope Products sowohl mit saisonalen Verschiebungen aufgrund der Cyberattacke als auch mit anderen Zusammensetzungen der Produktgruppen hin zu margenschwächeren Erzeugnissen.

Während die Bruttomarge im Segment Medical auf 51 (46) % stieg, sank sie bei den Isotope Products auf 43 (48) %. Perspektivisch gilt vor allem das Geschäft mit den Radiopharmazeutika im Segment Medical als ein lukrativer Wachstumsmarkt und wichtigster Umsatztreiber. Die pharmazeutischen Radioisotope werden in der Krebs-Diagnostik und -Therapie eingesetzt.

Rekordwerte im Jahr 2024

Bereits im Geschäftsjahr 2024 erreichte Eckert & Ziegler einige neue Höchstmarken. Der Umsatz erreichte mit einem Anstieg um 20 % auf € 295.8 (246.1) Mio. einen neuen Rekordwert. Das EBIT legte um 31.6 % auf € 59.9 (45.5) Mio. zu. Der Jahresüberschuss kletterte um 27 % auf € 33.3 (26.3) Mio.

Angesichts des hohen Wachstums ist nachvollziehbar, dass die Anleger sich die Aktie immer einiges kosten ließen. In den vergangenen sechs Jahren wurde das Papier mit einem KGV von durchschnittlich 39 bewertet, in den vergangenen zehn Jahren mit 29. Bei einem KGV 2025e von 26 kann also durchaus noch etwas Luft nach oben vermutet werden – wenn der Strahlenexperte das aktuelle Gewinnwachstum fortsetzen kann.

Der Vorstandsvorsitzende Dr. Harald Hasselmann ist da optimistisch: „Das rasante



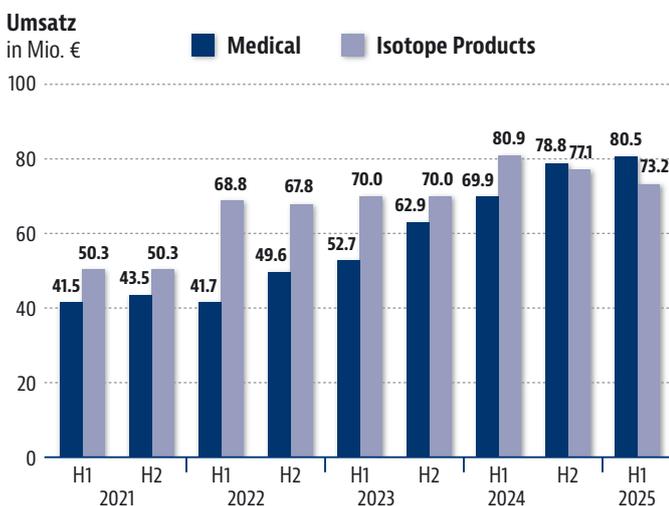
Eckert & Ziegler produziert auch schwach radioaktive Implantate, die z. B. zur Behandlung von Prostatakrebs zum Einsatz kommen.

Wachstum und die Innovationen auf dem Radiopharmaziemarkt sind unübersehbar“, sagt er. Dennoch besteht bei Analysten die Befürchtung, dass das Unternehmen die hohe Wachstumsdynamik nicht aufrechterhalten kann. Im Medizinbereich besteht nach wie vor eine hohe Abhängigkeit von Ga-68-Generatoren. Bis die Elemente Lu-177 und AC-225 bedeutende Ergebnisbeiträge leisten, könne es noch Jahre dauern, befürchtet Hauck Aufhäuser im jüngsten Research-Bericht. Lu-177 könne aber auch ein Nischenmarkt bleiben. Daher senkte Hauck Aufhäuser das Kursziel von € 23.3 auf 21.7 und plädiert lediglich für „Halten“.

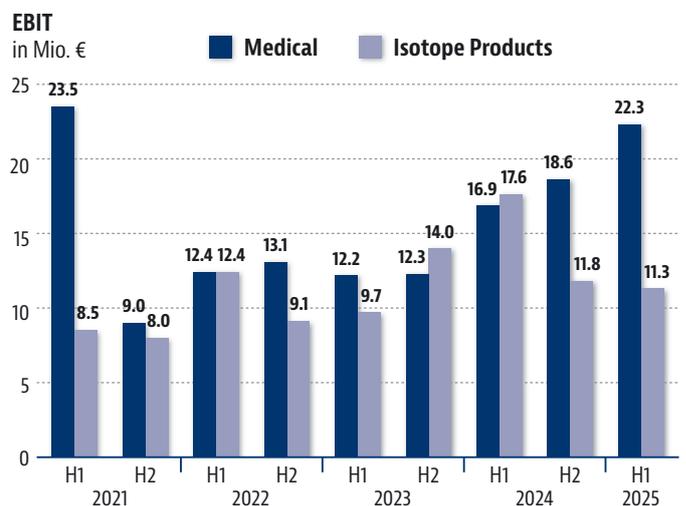
Neben der Aussicht auf Kursgewinne erhalten die Aktionäre auch eine Dividende. Die Hauptversammlung am 18.06.2025 beschloss eine Ausschüttung von € 0.17 je Aktie wie in den Jahren 2021 und 2022. Für 2023 wurde die Ausschüttung auf nur € 0.02 zusammengestrichen, um den Ausbau der Fertigung sowie weitere neue Projekte zu finanzieren. Die Dividende für 2024 entspricht beim aktuellen Kurs von € 17.40 einer Dividendenrendite von 1 %.

Michael Gneuss

DAS SEGMENT MEDICAL WIRD WICHTIGER



Quelle: Eckert & Ziegler SE



Eckert & Ziegler

„NUKLEARMEDIZIN BIETET ERHEBLICHES WACHSTUMSPOTENZIAL“

Die Eckert & Ziegler SE bescherte ihren Aktionären in den vergangenen zehn Jahren hohe Kursgewinne. Vorstandschef Dr. Harald Hasselmann erklärt im Interview, warum er sein Unternehmen auch für weitere Steigerungen des Unternehmenswertes gut aufgestellt sieht.

NJ: Wo liegen Ihre strategischen Schwerpunkte für die kommenden Monate und Jahre?

Dr. Hasselmann: Auf dem Ausbau der Radiopharmazeutika-Produktion. Die Marktentwicklungen in der Nuklearmedizin und insbesondere in der Diagnostik und Radioligandentherapie bei Krebs bieten uns erhebliches Wachstumspotenzial. Die Pharmaindustrie hat eine Vielzahl von radioaktiven Präparaten in der klinischen Entwicklung und benötigt für die klinischen Phasen und die Kommerzialisierung einen Isotopenpartner mit internationalem Produktionsnetzwerk und breiter Expertise. Für diese Welle wollen wir gewappnet sein.

NJ: In welchen Geschäftsfeldern erwarten Sie für die kommenden Jahre die höchsten Umsatz- und Ergebniszuwächse?

Dr. Hasselmann: Die höchsten Umsatz- und Ergebniszuwächse erwarten wir im Segment Medical und hier insbesondere bei den pharmazeutischen Radioisotopen für die Diagnose und Therapie von Krebs. Medraysintell, einer der weltweit führenden Anbieter von Berichten und Verzeichnissen im Bereich Nuklearmedizin, erwartet aufgrund des steigenden Bedarfs an Krebsbehandlungen für den Markt für Nuklearmedizin im Zeitraum 2025 bis 2029 ein durchschnittliches jährliches Wachstum von ca. 18 %.

NJ: Gibt es weitere Faktoren, die Ihnen für die Zukunft große Hoffnungen machen?

Dr. Hasselmann: Das Radioisotop Actinium-225. Kurz: Ac-225. Es gilt aktuell als einer der spannendsten Zukunftsbausteine in der Nuklearmedizin. Ac-225-basierte Radiopharmazeutika werden momentan für verschiedene Krebsarten klinisch untersucht, darunter Prostatakarzinom, Darmkrebs und Leukämie. Für das nächste Jahrzehnt wird ein erheblicher Anstieg der Nachfrage nach Ac-225 prognostiziert, der durch die zunehmenden klinischen Anwendungen und die vielversprechenden Ergebnisse laufender Studien bedingt ist. Das Isotop hat sich als vielversprechender Wirkstoff für die gezielte Therapie von kleinen Tumoren und Metastasen erwiesen. Seine hochenergetische Kaskade von Alphateilchen mit kurzer Eindringtiefe ermöglicht eine präzise Bekämpfung von Tumorzellen, einschließlich schwer erreichbarer Mikrometastasen, bei gleichzeitiger Minimierung der Auswirkungen auf das umgebende gesunde Gewebe. Seit Ende 2024 produziert Eckert & Ziegler in Zusammenarbeit mit dem Institut für Kern-

physik der Akademie der Wissenschaften der Tschechischen Republik (ÚJF) Actinium-225.

NJ: Haben Sie konkrete Pläne zur weiteren Internationalisierung Ihres Geschäfts bzw. welchen Stellenwert hat die Internationalisierung im Rahmen Ihrer Strategie?

Dr. Hasselmann: Als global agierendes Unternehmen verfügen wir schon seit vielen Jahren über eigene Produktionsstätten in den wichtigsten Märkten: Europa, USA, Südamerika. In China – in Jintan, nahe Shanghai – bauen wir gerade einen weiteren Produktionsstandort für Radiopharmazeutika und Radioisotope, der in den kommenden Jahren in Betrieb gehen soll.

NJ: Worin sehen Sie die größten Risiken für Ihr Geschäft?

Dr. Hasselmann: Nach wie vor stellt der Angriff Russlands auf die Ukraine eine Herausforderung dar. Eckert & Ziegler hat als Reaktion darauf administrative Abläufe angepasst und alternative Transportwege etabliert. Bislang konnten wir auch diese Hürden meistern. Wir gehen aufgrund der Erfahrungen des Jahres 2024 davon aus, dass die Versorgung mit Rohstoffen und die Belieferung der Kunden beherrschbar bleibt.

NJ: Welche Engpässe oder Hürden verhindern aktuell ein noch höheres Wachstum?

Dr. Hasselmann: Momentan sind wir gut aufgestellt, da wir in Boston, Berlin und China unsere Produktionskapazitäten erweitern.

NJ: Welche Rolle spielen in Ihren Planungen für die weitere Expansion Akquisitionen und organisches Wachstum?

Dr. Hasselmann: Dank unserer laufenden Expansionsprojekte sind wir bestens vorbereitet, um am Wachstum der Nuklearmedizin, insbesondere in der Radioligandentherapie, zu partizipieren. Die Ausweitung unserer Produktionskapazitäten läuft. Falls sich eine Akquisitionsoption bietet, die in unsere Strategie passt, werden wir diese prüfen.

NJ: Warum haben Sie zuletzt einen Aktiensplit durchgeführt?

Dr. Hasselmann: Hintergrund des im August 2025 vollzogenen Aktiensplits war, insbesondere die Liquidität der Aktie zu erhöhen und damit die Handelbarkeit der Eckert & Ziegler-Aktie zu erleichtern.

NJ: Was sind Ihrer Ansicht nach die wichtigsten Argumente für Ihre Aktie?

Dr. Hasselmann: Der Zukunftsmarkt Nuklearmedizin sowie hohe Markteintrittsbarrieren. Wir sind einer der führenden Akteure für die sehr spannende Zukunft der Radioligandentherapie. Und wir liefern profitables Wachstum seit vielen Jahren.

NJ: Fühlen Sie sich an der Börse fair bewertet?

Dr. Hasselmann: Die Bewertung überlassen wir dem Markt. Wir liefern die „inneren Werte“ und



Dr. Harald Hasselmann wurde 2017 in den Vorstand der Eckert & Ziegler SE berufen. Seit Juni 2023 ist er Vorsitzender des Vorstands.

die können sich sehen lassen. Profitables Wachstum in einem Zukunftsmarkt mit hohen Markteintrittsbarrieren. Wer seine EZAG-Aktie vor zehn Jahren ins Depot gelegt hat, freut sich heute über ein Plus von über 1000 %.

NJ: Wie erklären Sie sich den Kursrutsch seit Mitte Juli?

Dr. Hasselmann: Stand heute hat sich der Aktienkurs seit Jahresanfang um ca. 20 % erhöht. Das ist eine sehr gute Entwicklung. Dass es zwischendurch auch immer mal wieder Gewinnmitnahmen gibt, ist normal. Unsere Umsatz- und Ertragsaussichten sind weiterhin positiv, das sollte sich mittel- und langfristig auch im Kurs widerspiegeln.

NJ: Haben Sie eine definierte Dividendenpolitik bzw. woran orientieren Sie sich bei der Entscheidung über die Ausschüttung?

Dr. Hasselmann: Bislang haben wir in der Regel rund ein Drittel des Gewinns an unsere Aktionäre und Aktionärinnen ausgeschüttet. Nachdem wir im Geschäftsjahr 2024 die Dividende zugunsten der Finanzierung renditestarker Projekte kurzzeitig etwas reduziert hatten, konnte unser Aktionariat im Geschäftsjahr 2025 erneut mit rund 30 % am Unternehmenserfolg teilhaben.

NJ: Sie sind bereits zweimal Preisträger des „Best Managed Companies Award“ geworden. Worin sehen Sie selbst die größte Stärke von Eckert & Ziegler?

Dr. Hasselmann: Über 1000 Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen an über zehn Standorten weltweit tragen täglich mit großem Einsatz maßgeblich zum Erfolg unseres Unternehmens und zur Erfüllung des Firmenmottos „Wir helfen zu heilen“ bei. Diese Leistung zählt sicher zu einer unserer größten Stärken.

NJ: Herr Dr. Hasselmann, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.