

Buy

EUR 6,50

(EUR 6,80)

Kurs EUR 4,14

Upside 57,0 %

Wertindikatoren: EUR
Residual income model 6,50Markt Snapshot: EUR Mio.
Marktkapitalisierung: 171
Aktienanzahl (Mio.): 41
Freefloat MC: 146
Ø Trad. Vol. (30T): 22,87 Tsd.Warburg Risiko Score: 0,5
Bilanz Score: 1,0
Markt Liquidität Score: 0,0Aktionäre:
Freefloat 85,00 %
GLS Bank 14,80 %Beschreibung:
Direktbank mit Fokus auf nachhaltigem Geschäft mit Privat- und FirmenkundenKennzahlen (WRe): 2026e
KBV: 0,6 x
EK-Quote: 5 %

Deutliche Beschleunigung des Neugeschäfts im Q2 – EBT im Rahmen der Erwartungen

Berichtete Kennzahlen Q2/2026:

in EUR m	Q2/26	Q2/26e	Q2/25	yoy	H1/26	H1/26e	H1/25	yoy
Group P&L								
Net interest income (NII)	14,7	14,1	15,2	-3%	27,3	26,6	28,8	-5%
Financial result	1,3	1,5	1,5	-13%	1,9	2,1	13,9	-86%
Valuation result	0,0	0,0	-0,3	n.a.	0,0	0,0	0,0	n.a.
Net commission and trading income	1,7	1,9	2,6	-36%	2,9	3,1	3,7	-20%
Other expenses and income	-0,1	0,5	-0,2	n.a.	0,1	0,6	0,0	833%
Total revenues	17,7	18,0	18,8	-6%	32,2	32,5	46,4	-31%
Risk result	-0,2	-0,5	-4,0		1,2	0,9	-4,0	n.a.
Administrative expenses	-15,6	-15,6	-18,3	-15%	-31,3	-31,3	-35,7	-12%
Cost-Income Ratio	88%	87%	96%		97%	96%	77%	
Earnings before taxes (EBT)	1,9	1,9	-3,5	n.a.	2,2	2,1	6,7	-67%
Net profit	1,6	1,9	-3,4		0,8	1,2	6,7	-88%

Kommentar zu den Kennzahlen:

- Die Q2-Zahlen der UmweltBank lagen im Rahmen unserer Erwartungen. Der leichte Erlösrückgang resultierte aus höheren Zinsaufwendungen infolge der im Q4 gestarteten Zinskampagne sowie aus einem Rückgang des Kreditvolumens ggü. Vj. Beide Faktoren werden in den kommenden Quartalen durch das Auslaufen der günstigeren Kundenkonditionen für das gewonnene Einlagenvolumen sowie durch Kreditwachstum kompensiert.
- Der deutliche Kostenrückgang setzte sich im Q2 fort, und die Risikovorsorge blieb unauffällig, was klar auf eine geringe Belastung im Jahr 2026 gemäß Guidance hindeutet. Infolgedessen wurde im Q2 die Trendwende mit einem EBT von rund 2 Mio. EUR erzielt, nach einem Verlust von 3,5 Mio. EUR im entsprechenden Vorjahresquartal.

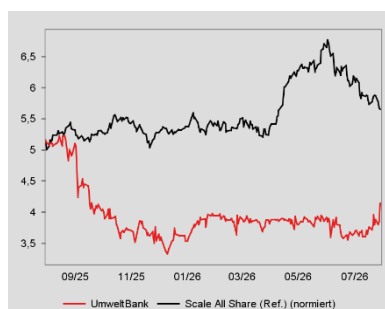
- UmweltBank ist mit den H1-Zahlen einen weiteren Schritt in Richtung nachhaltige Profitabilität gegangen. Besonders hervorzuheben sind die deutliche Belebung des Neugeschäfts im Kreditbereich im Q2 – die unsere Erwartungen klar übertraf –, die Fortsetzung der bereits im Q1 sichtbaren spürbaren Fortschritte beim Kostensenkungsprogramm sowie die erfreuliche Entwicklung im Girokontogeschäft.
- Neugeschäft im Kreditbereich:** Deutliche Beschleunigung übertrifft unsere Schätzung: Nach einem verhaltenen Jahresauftakt (Q1: 36 Mio. EUR) zog das Neugeschäft im Kreditbereich im Q2 2026 kräftig an: Allein im Q2 erreichte die Bank mit knapp 150 Mio. EUR nahezu das gesamte Neugeschäftsvolumen des Vorjahres (2025: 120 Mio. EUR). Insgesamt wurden im H1 rund 183 Mio. EUR an neuen Krediten vergeben – mehr als das Vierfache des Vorjahreszeitraums (H1 2025: 40 Mio. EUR) und deutlich über unseren Erwartungen (WRe H1 2026: 158 Mio. EUR). Bemerkenswert ist unserer Ansicht nach die breite Basis dieses Wachstums: Sowohl das Geschäft mit erneuerbaren Energien als auch das Immobilienkreditgeschäft – das nach schwächeren Vorjahren wieder an Stärke gewinnt – trugen jeweils rund die Hälfte zum Neuolumen bei. Mit rund 270 Mio. EUR an bereits konkretisiertem Neugeschäft für das H2 sowie weiteren Kreditanfragen von rund 450 Mio. EUR sieht sich

Schätzungsänderungen:

GJ Ende: 31.12. in EUR Mio.	2026e (alt)	+ / -	2027e (alt)	+ / -	2028e (alt)	+ / -
Operative	86	-6,9 %	108	-5,9 %	119	-4,0 %
EBT	15	-19,3 %	31	-10,3 %	38	-10,3 %

Kommentar zu den Änderungen:

- Wir haben unsere Schätzungen aufgrund einer etwas geringeren Wachstumsrate bei den Erlösponenten für 2026 angepasst. Zu diesen bestimmenden Faktoren zählen ein stärkerer Einlagenabfluss nach dem Auslaufen der höheren Zinskonditionen sowie ein verzögerter Anstieg des Kreditvolumens im ersten Halbjahr.



Rel. Performance vs Scale All Share

1 Monat:	22,0 %
6 Monate:	0,7 %
Jahresverlauf:	12,1 %
Letzte 12 Monate:	-29,5 %

Unternehmenstermine:

28.10.26 Q3

GJ Ende: 31.12. in EUR Mio.	CAGR (25-28e)	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Gesamte Erträge	10,6 %	90,9	47,6	62,6	84,4	79,7	101,7	114,3
Ertragswachstum		20,2 %	-47,7 %	31,7 %	34,7 %	-5,5 %	27,6 %	12,3 %
Verwaltungsaufw.	2,2 %	42,2	57,8	67,5	71,9	65,6	72,5	76,8
Risikovorsorge		-9,6	4,7	-3,6	-6,0	-2,0	-1,4	-3,6
EBT	74,0 %	39,2	-5,6	-8,5	6,4	12,1	27,8	33,9
Nettoergebnis	18,5 %	19,5	0,7	0,7	14,3	12,0	19,5	23,7
EPS	14,8 %	0,55	0,02	0,02	0,38	0,29	0,47	0,57
DPS	58,7 %	0,33	0,00	0,00	0,05	0,10	0,15	0,20
Dividendenrendite		2,1 %	n.a.	n.a.	1,0 %	2,4 %	3,6 %	4,8 %
Buchwert je Aktie		7,19	6,99	6,92	6,88	7,25	7,73	8,32
KBV		2,1 x	1,5 x	0,9 x	0,6 x	0,6 x	0,5 x	0,5 x
KBV (UBK)		0,3 x	0,4 x	0,4 x	0,4 x	0,4 x	0,4 x	0,0 x
KGV		28,1 x	514,6 x	315,3 x	12,7 x	14,3 x	8,8 x	7,2 x
ROE v. Steuern (Ø EM)		10,0 %	-1,4 %	-2,2 %	1,6 %	2,9 %	6,4 %	7,4 %
ROE (Ø EM)		5,0 %	0,2 %	0,2 %	3,6 %	2,9 %	4,5 %	5,2 %
RoRWA		0,6 %	0,0 %	0,0 %	0,5 %	0,4 %	0,6 %	0,7 %
CIR		46,4 %	121,6 %	107,8 %	85,2 %	82,3 %	71,3 %	67,2 %
CIR (UBK)		51,8 %	110,7 %	114,4 %	91,8 %	84,4 %	72,3 %	69,4 %
CET I Ratio		11,5 %	11,6 %	12,3 %	12,9 %	12,7 %	12,8 %	12,8 %
Tier One Ratio		12,3 %	12,4 %	13,1 %	13,7 %	13,6 %	13,6 %	13,5 %
Gesamtkapitalquot		15,7 %	15,6 %	16,4 %	16,9 %	16,6 %	16,6 %	16,3 %

Analyst/-in

Andreas Pläsier

a.plasier@mp-capitalmarkets.com

+49 40 38022-2246

COMMENT

Veröffentlicht 30.07.2026 08:00

1

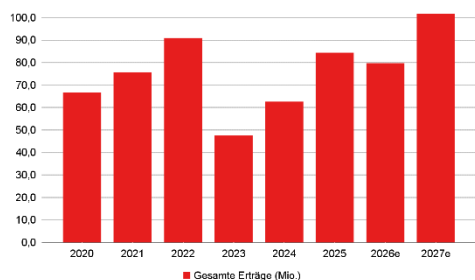
Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Übersetzung ins Deutsche.
Datum und Uhrzeit beziehen sich auf die Veröffentlichung des Originals.

das Management auf Kurs, das Jahresziel von 450 Mio. EUR zu erreichen – eine Einschätzung, die nach dem starken Q2 unser Vertrauen in die Zielerreichung weiter stärkt. Vor diesem Hintergrund erscheint uns auch das Ziel von 3,2 Mrd. EUR beim Kreditvolumen gut erreichbar (H1: 3,155 Mrd. EUR).

- **Kostensenkungsprogramm zeigt deutliche Wirkung:** Die Verwaltungsaufwendungen sanken im H1 um rund 13 % auf 31,2 Mio. EUR (H1 2025: 35,7 Mio. EUR). Besonders erfreulich: Die sonstigen Verwaltungsaufwendungen – die Komponente, die vom Effizienzprogramm primär adressiert wird – gingen um 34 % auf 13,9 Mio. EUR zurück, getrieben vor allem durch niedrigere Berater- und Prüfungskosten. Dies hat den planmäßigen Anstieg der Personalaufwendungen auf 17,1 Mio. EUR (H1 2025: 14,3 Mio. EUR) infolge von Neueinstellungen und Gehaltsanpassungen deutlich mehr als kompensiert. Dies bestätigt die Erwartung des Managements, im GJ2026 Einsparungen von rund 13 Mio. EUR aus dem Kosten- und Effizienzprogramm zu erzielen – ein Betrag, der die geplanten Wachstumsinvestitionen von rund 5 Mio. EUR deutlich übersteigt.
- **Fokus auf Profitabilität zeigt erste Früchte:** Mit einem positiven Vorsteuerergebnis von 2,2 Mio. EUR unterstreicht UmweltBank ihren konsequenten Kurs in Richtung operativer Profitabilität. Der Vorjahreswert von 6,7 Mio. EUR war überwiegend durch einen Einmaleffekt (Gewinnausschüttung einer Tochtergesellschaft) geprägt. Bereinigt um diesen Effekt zeigt sich eine deutliche operative Verbesserung, die vor allem kostenseitig getrieben ist. Die Bestätigung des BBB–-Ratings durch Fitch unterstreicht zusätzlich die weiterhin solide Bonität der Bank, während die Gesamtkapitalquote, die auf 17,1 % anstieg (WRe: 17 %; +0,2 Pp. ggü. Jahresende 2025), ausreichend Spielraum für die geplante Beschleunigung des Kreditgeschäfts bietet.
- **Girokontogeschäft:** Bestand verdoppelt sich im Q2 mehr als – Kunden- und Einlagenentwicklung etwas hinter unseren Erwartungen: Ein weiterer Lichtblick ist die Entwicklung von UmweltGiro: Die Zahl der Girokonten hat sich im Q2 2026 auf rund 7.400 mehr als verdoppelt (Q1 2026: rund 3.500). Das zu Jahresbeginn überarbeitete Kontomodell mit kundenfreundlicheren Konditionen (keine Kontoführungsgebühr im ersten Jahr, Karten inklusive) etabliert sich zunehmend als Ankerprodukt für die Kundenbindung und das Cross-Selling. Die neuen Girokonten verteilen sich zu etwa gleichen Dritteln auf Neukunden, Bestandskunden und ehemalige Triodos-Kunden.

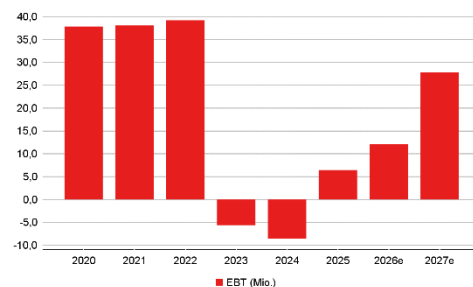
Beim gesamten Kundenwachstum fiel der Nettozuwachs von rund 11.000 neuen Kunden (bzw. 6 %, auf rund 195.000) etwas niedriger aus als von uns erwartet (WRe H1 2026: rund 13.000 Nettoneukunden). Rund 24.000 Bruttoneukunden glichen die gestiegene Kündigungsquote infolge auslaufender Sonderkonditionen bei Tagesgeldeinlagen aus. Auch die Einlagen von Privatkunden lagen mit 3,9 Mrd. EUR leicht unter unserer Schätzung von rund 4,0 Mrd. EUR – der Rückgang ggü. Jahresende 2025 (4,3 Mrd. EUR) ist vor allem auf auslaufende Sonderkonditionen bei Tagesgeldkonten zurückzuführen. In der Gesamtschau deutet dies darauf hin, dass die Wettbewerbsdynamik im Einlagengeschäft etwas ausgeprägter war als von uns angenommen, während das Neugeschäft im Kreditbereich die kompensierende positive Überraschung lieferte.
- **Präzisierte Guidance:** Das Management hat die bestehenden Guidance-Bandbreiten für das GJ2026 unverändert belassen, auf Basis der Entwicklung im H1 jedoch konkretisiert, wo innerhalb dieser Bandbreiten das Jahresergebnis voraussichtlich liegen wird:
 - a) Operative Erträge: nun am unteren Ende der unveränderten Guidance-Bandbreite von 76–86 Mio. EUR erwartet (H1 2026: 32,2 Mio. EUR).
 - b) Vorsteuerergebnis (EBT): ebenfalls nun am unteren Ende der unveränderten Bandbreite von 12,5–17,5 Mio. EUR erwartet.
 - c) Kompensationslogik: Die schwächere Ertragsentwicklung wird durch die bereits umgesetzten Kostensenkungsmaßnahmen bei den Verwaltungsaufwendungen abgefedert.
 - d) Wachstumsinvestitionen: Die für 2026 geplanten rund 5 Mio. EUR bleiben im Basisszenario bestehen, würden im Falle einer schwächeren Ertragsentwicklung im Jahresverlauf jedoch auf den Prüfstand gestellt. Ein Ausbleiben oder eine geringere Höhe dieser Investitionen würde das Wachstum im Retailgeschäft entsprechend dämpfen.
 - e) Neugeschäft im Kreditbereich: Das Jahresziel von 450 Mio. EUR beim Neukreditvolumen erachten wir angesichts von rund 270 Mio. EUR an bereits fest zugesagtem Neugeschäft für das H2 sowie weiteren Kreditanfragen von rund 450 Mio. EUR als erreichbar. Nach dem starken H1-Ergebnis (183 Mio. EUR gegenüber unserer Schätzung von 158 Mio. EUR) sehen wir hierin eine zusätzliche Stütze.
- **Fazit:** Der Investment Case bleibt intakt, untermauert durch das deutliche Wachstum im Neugeschäft im Kreditbereich, die Optimierung der Kostenstruktur sowie weitere Erfolge im Produktvertrieb an Privatkunden. Der ab August wirksame Start eines attraktiveren Brokerage-Angebots für Kunden sowie der erwartete Zugewinn ehemaliger Triodos-Kunden dürften die Provisionsbasis mittelfristig verbreitern. Im H2 könnten zudem zusätzliche Provisionen aus Anleiheplatzierungen für Firmenkunden für weitere Erträge sorgen. Im Einlagengeschäft dürfte sich UmweltBank noch stärker auf Profitabilität fokussieren, um eine opportunistische Mitnahme durch sogenannte Zinshopper zu vermeiden. Dies ist vor dem Hintergrund der breiten 2026er-Guidance-Bandbreite für das Retail-Einlagenvolumen von 4–5,4 Mrd. EUR zu sehen. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit einem leicht reduzierten Kursziel von 6,50 EUR.

Entwicklung operative Erträge in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

Entwicklung EBT in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

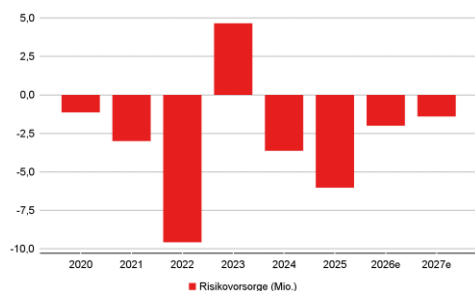
Unternehmenshintergrund

- Die UmweltBank hat sich als fokussierte Direktbank mit einem klaren Nachhaltigkeitsanspruch positioniert und bietet seit ihrer Gründung (1997) nachhaltige Produkte und Dienstleistungen an. Der IPO erfolgte im Jahr 2001.
- Die Bank unterteilt ihre Geschäftstätigkeit in die Segmente Privatkundengeschäft, Firmenkundengeschäft und Beteiligungen. Das Privatkundengeschäft wird in den kommenden Jahren voraussichtlich deutlich wachsen.
- Im Bereich Privatkunden bietet die Bank ihren über 150k Kunden traditionelle Produkte wie Tagesgeld- und Festgeldkonto und seit 6/2025 auch das Girokonto an.
- Die Finanzierung ökologischer & nachhaltiger Projekte in den Bereichen erneuerbare Energien sowie soziale & nachhaltige Immobilien steht im Fokus des Firmenkundengeschäfts der UmweltBank und ist Kernkompetenz der Bank.
- Das in der Niedrigzinsphase aufgebaute Beteiligungsportfolio an den i.d.R. auch finanzierten Projekten (Erneuerbare Energien und Immobilien) soll bis 2026 sukzessive veräußert werden sollen, um Eigenkapital freizusetzen.

Wettbewerbsqualität

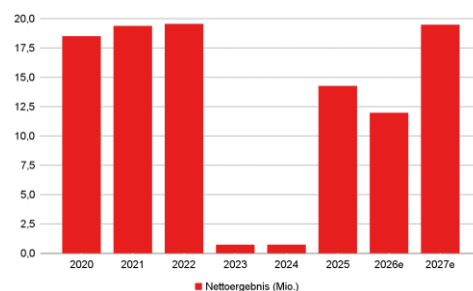
- Der Name UmweltBank steht für nachhaltige Bankprodukte und -dienstleistungen. Eine hohe Glaubwürdigkeit der Bank stellt einen USP im Vergleich zu anderen Banken dar.
- Die geringe Komplexität der Bank ermöglicht eine höhere Flexibilität des Managements in den Entscheidungsprozessen, was eine schnellere Reaktion auf Marktveränderungen und Kundenansprüche erlaubt.
- Die langjährigen Kundenbeziehungen sowie Faktoren wie eine hohe fachliche Expertise, Flexibilität und Sicherheit bei der Vergabe einer nachhaltigen Finanzierung ermöglichen eine hohe Kundennachfrage.
- Durch die gezielte Einführung von neuen Produkten, hohem Cross-Selling Potential und einem erwarteten dynamischen Kundenwachstum sollte die Profitabilität der UmweltBank in den nächsten Jahren deutlich verbessert werden.
- Die Preisgestaltung der Produkte erfolgt unter dem Fokus Wettbewerbsfähigkeit und Profitabilität, um nach einer starken Wachstumsphase die attraktive ROE-Zielgröße von über 12% beim ROE vor Steuern zu erreichen.

Entwicklung LLPs in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

Entwicklung Jahresüberschuss in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

Sum of the parts

Figures in EUR m	Detailed forecast period			Transitional period										TV		
	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	2037e	2038e			
Equity beginning of period	409	425	444	469	490	513	532	554	578	599	621	645	670			
Equity end of period	425	444	469	490	513	532	554	578	599	621	645	670	697			
Net income	12	19	24	28	32	36	40	43	47	51	54	58	61			8,9%
yoy		63%	22%	20%	13%	12%	11%	9%	9%	8%	7%	6%	6%	1,5%		-5,6
Dividends paid	4	6	8	8	9	16	18	20	26	28	30	33	35		61	
Payout ratio	29%	52%	43%	33%	33%	50%	50%	50%	60%	60%	60%	60%	60%	100,0%		
Return on equity	2,9%	4,5%	5,2%	5,9%	6,4%	6,9%	7,3%	7,7%	8,0%	8,3%	8,6%	8,8%	8,9%			61,8
Cost of Equity	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%			67,4
Excess return	-28	-22	-20	-18	-16	-14	-13	-11	-10	-8	-7	-6	-5			-6
Discount factor	0,95	0,86	0,79	0,72	0,65	0,60	0,54	0,50	0,45	0,41	0,38	0,34	0,31			-69
Present value	-26	-19	-16	-13	-10	-9	-7	-5	-4	-3	-3	-2	-2	-21		-21
Share of PVs	44%			41%										15%		

Model parameter

Derivation of Cost of equity:		Derivation of Beta:	
		Financial Strength	1,50
		Liquidity	1,40
		Cyclicality	1,10
Market return	8,3%	Transparency	1,30
Risk free rate	2,8%	Others	1,00
Cost of Equity	9,68%	Beta	1,26

Valuation (m)

PV terminal value	-21		
Sum PVs until 2038e	-119		
Current book value	409	No. Of shares (m)	41,40
Equity value	269	Value per share	6,50

Sensitivity Value per share (EUR)

Beta	CoE	LTG						
		0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
1,40	10,4%	6,62	6,62	6,62	6,62	6,61	6,61	6,61
1,35	10,2%	6,58	6,58	6,58	6,58	6,58	6,57	6,57
1,31	9,9%	6,55	6,54	6,54	6,54	6,54	6,53	6,53
1,26	9,7%	6,51	6,50	6,50	6,50	6,49	6,49	6,49
1,21	9,4%	6,47	6,47	6,46	6,46	6,45	6,45	6,44
1,17	9,2%	6,43	6,42	6,42	6,41	6,41	6,40	6,39
1,12	8,9%	6,39	6,38	6,38	6,37	6,36	6,35	6,34

Source: Warburg Research

Peer Group

Unternehmen	Kurs	KGV		P / B		EPS CAGR (25-28e)
		26e	27e	26e	27e	
Kurse in lokaler Währung						
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	22.82	10.9	9.8	2.1	2.0	12.2 %
Banco Santander	11.95	11.2	9.3	1.5	1.4	16.7 %
Commerzbank	36.85	11.8	9.6	1.3	1.2	22.9 %
Credit Agricole	18.37	8.0	7.3	0.7	0.7	6.3 %
Danske Bank	48.52	11.9	11.0	1.6	1.6	7.6 %
Deutsche Bank	31.27	9.1	7.9	0.8	0.8	11.1 %
ING Groep NV	28.75	11.7	9.9	1.6	1.5	15.5 %
Intesa Sanpaolo	6.45	11.0	10.0	1.7	1.7	8.7 %
Nordea Bank Abp	66.05	-	-	-	-	-
Svenska Handelsbanken	12.94	12.3	11.8	1.5	1.4	3.4 %
UniCredit	79.77	10.7	9.5	1.7	1.6	11.0 %
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	22,82	10,9	9,8	2,1	2,0	12,2 %
Banco Santander	11,95	11,2	9,3	1,5	1,4	16,7 %
Commerzbank	36,85	11,8	9,6	1,3	1,2	22,9 %
Credit Agricole	18,37	8,0	7,3	0,7	0,7	6,3 %
Danske Bank	48,52	11,9	11,0	1,6	1,6	7,6 %
Deutsche Bank	31,27	9,1	7,9	0,8	0,8	11,1 %
ING Groep NV	28,75	11,7	9,9	1,6	1,5	15,5 %
Intesa Sanpaolo	6,45	11,0	10,0	1,7	1,7	8,7 %
Nordea Bank Abp	66,05	-	-	-	-	-
Svenska Handelsbanken	12,94	12,3	11,8	1,5	1,4	3,4 %
UniCredit	79,77	10,7	9,5	1,7	1,6	11,0 %
Mittelwert		10,9	9,6	1,5	1,4	11,5 %
Median		11,1	9,7	1,6	1,5	
UmweltBank	4,14	14,3	8,8	0,6	0,5	
Delta zum Median		29,2 %	-9,0 %	-63,4 %	-63,5 %	

■ ...

Wertermittlung

	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Betriebsergebnis / Aktienanzahl	0,95	-0,14	-0,21	0,16	0,29	0,67	0,82
Buchwert je Aktie	7,19	6,99	6,92	6,88	7,25	7,73	8,32
Dividende	0,33	0,00	0,00	0,05	0,10	0,15	0,20
Ausschüttungsquote	60,2 %	0,0 %	0,0 %	13,2 %	34,6 %	31,9 %	34,9 %
KGV	28,1 x	514,6 x	315,3 x	12,7 x	14,3 x	8,8 x	7,2 x
KBV	2,1 x	1,5 x	0,9 x	0,6 x	0,6 x	0,5 x	0,5 x
P / NAVPS	1,4 x	1,0 x	0,6 x	0,4 x	0,4 x	0,4 x	0,4 x

*Adjustiert um:

Unternehmensspezifische Kennzahlen

	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Bewertungsergebnis	0	0	0	0	0	1	1
Provisions- und Handelsergebnis	9	9	6	7	11	19	26
Einstellung Rücklagen gemäß § 340g HGB	-11	5	12	5	0	0	0
Fonds für allgemeine Bankrisiken	146	142	130	125	125	125	125
ROE v. Steuern (Ø EM)	10,0 %	-1,4 %	-2,2 %	1,6 %	2,9 %	6,4 %	7,4 %
ROE (Ø EM)	5,0 %	0,2 %	0,2 %	3,6 %	2,9 %	4,5 %	5,2 %
Eigenmittel	504	524	505	521	533	552	576
Brutto-Kreditneugeschäft	623	459	250	120	460	469	610
CIR (UBK)	51,8 %	110,7 %	114,4 %	91,8 %	84,4 %	72,3 %	69,4 %
KBV (UBK)	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0

Consolidated profit and loss

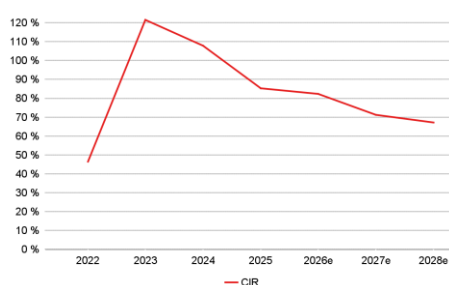
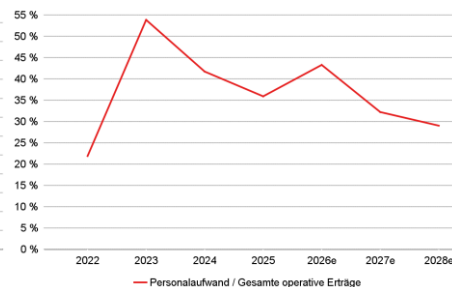
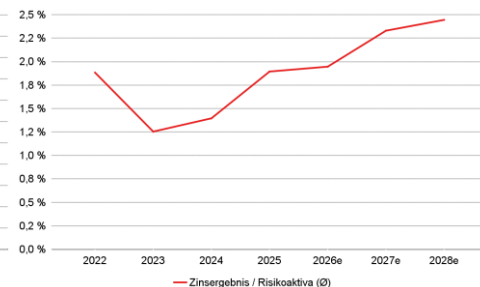
In EUR Mio.	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Zinsergebnis	58,8	41,1	44,9	58,4	61,2	76,3	84,1
Bewertungsergebnis	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	1,0	1,0
Provisionsüberschuss	7,1	8,5	5,5	5,8	10,5	18,9	26,2
Handelsergebnis	2,3	0,6	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0
Finanzanlageergebnis	24,8	-2,6	13,0	17,6	6,5	5,0	2,0
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-2,0	0,1	-0,8	1,3	1,5	1,5	2,0
Gesamte Erträge	90,9	47,6	62,6	84,4	79,7	101,7	114,3
Verwaltungsaufw.	42,2	57,8	67,5	71,9	65,6	72,5	76,8
davon Personalaufwand	19,9	25,6	26,1	30,3	34,5	32,8	33,1
Risikoversorge	-9,6	4,7	-3,6	-6,0	-2,0	-1,4	-3,6
Betriebsergebnis	39,2	-5,6	-8,5	6,4	12,1	27,8	33,9
Goodwill-Abschreibung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restrukturierungsaufwand	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	39,2	-5,6	-8,5	6,4	12,1	27,8	33,9
Steuern gesamt	-8,7	1,8	-2,8	2,8	-0,1	-8,3	-10,2
Einstellung Rücklagen gemäß § 340g HGB	-11,0	4,5	12,0	5,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitenanteile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	19,5	0,7	0,7	14,3	12,0	19,5	23,7
Aktienanzahl	35,7	35,7	36,1	37,7	41,4	41,4	41,4
EPS	0,55	0,02	0,02	0,38	0,29	0,47	0,57

*Adjustiert um:

Guidance: 2026: EBT von 12.5-17.5 Mio. EUR (unteres Ende); 2028: ROE vor Steuern of >12%

Financial Ratios

	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Operating Efficiency							
Gesamte operative Erträge pro Mitarbeiter	273,9	134,4	201,4	234,4	221,4	288,3	327,2
Personalaufwand pro Mitarbeiter	59,9	72,4	84,0	84,1	95,9	93,0	94,9
Betriebsergebnis pro Mitarbeiter	118,1	-15,8	-27,4	17,9	33,6	78,9	97,1
Kunden	132.000	132.000	155.000	184.210	250.000	340.000	460.000
Rentabilität							
CIR	46,4 %	121,6 %	107,8 %	85,2 %	82,3 %	71,3 %	67,2 %
Personalaufwand / Gesamte operative Erträge	21,9 %	53,9 %	41,7 %	35,9 %	43,3 %	32,3 %	29,0 %
Zinsergebnis / Kreditvolumen (Ø)	1,6 %	1,1 %	1,3 %	1,8 %	1,9 %	2,3 %	2,4 %
Zinsergebnis / Risikoaktiva (Ø)	1,9 %	1,3 %	1,4 %	1,9 %	1,9 %	2,3 %	2,4 %
Betriebsergebnis / Gesamte operative Erträge	43,1 %	-11,8 %	-13,6 %	7,6 %	15,2 %	27,4 %	29,7 %
Betriebsergebnis / Bilanzsumme (Aktiva)	0,7 %	-0,1 %	-0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,3 %	0,4 %
Jahresüberschuss / Gesamte operative Erträge	21,5 %	1,5 %	1,2 %	16,9 %	15,0 %	19,1 %	20,8 %
EBT / Bilanzsumme (Aktiva)	0,7 %	-0,1 %	-0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,3 %	0,4 %
Momentum							
Ertragswachstum	20,2 %	-47,7 %	31,7 %	34,7 %	-5,5 %	27,6 %	12,3 %
Betriebsergebnis Wachstum	3,0 %	-114,3 %	52,0 %	-175,6 %	88,0 %	129,9 %	21,9 %
Jahresüberschuss Wachstum	0,9 %	-96,3 %	0,7 %	1842,0 %	-16,1 %	62,7 %	21,9 %

CIR
in %

Personalaufwandsquote
in %

Netto-Zinsmarge
in % der durchschn. RWA


Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Quelle: Warburg Research

Consolidated balance sheet

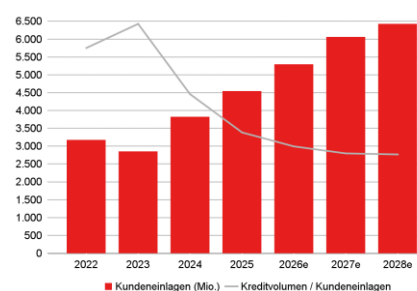
In EUR Mio.	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Aktiva							
Barreserve	333	116	39	39	23	37	39
Finanzanlagen	2.433	2.085	828	1.294	1.307	1.320	1.333
Forderungen an Kreditinstitute	3	11	2.025	2.303	2.603	2.928	3.294
Forderungen an Kunden	3.139	3.357	3.149	2.990	3.199	3.503	3.678
Risikovorsorge	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Sachanlagen	58	86	108	129	109	111	114
Immaterielle Vermögensgegenstände	1	1	1	0	0	0	0
Ertragssteueransprüche	4	12	21	29	30	30	30
Sonstige Vermögensgegenstände	10	21	16	22	22	23	24
Bilanzsumme (Aktiva)	5.981	5.688	6.186	6.806	7.293	7.952	8.514
Passiva							
Gezeichnetes Kapital	36	36	36	41	41	41	41
Kapitalrücklage	105	109	109	124	124	124	124
Gewinnrücklagen	103	104	105	110	123	135	155
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	13	1	1	9	12	19	24
Buchwert	257	249	250	285	300	320	345
Fonds für allgemeine Bankrisiken	146	142	130	125	125	125	125
Anteile Dritter	0	0	0	0	0	0	0
Eigenkapital	403	391	380	409	425	444	469
Hybrid und Nachrangkapital	132	134	134	135	137	140	143
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.248	2.279	1.808	1.691	1.708	1.794	1.883
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	3.176	2.854	3.824	4.544	4.999	5.548	5.992
Rückstellungen	16	18	17	17	15	15	16
Sonstige Verbindlichkeiten	6	13	22	9	9	10	10
Verbindlichkeiten (gesamt)	5.680	5.394	5.891	6.476	6.947	7.585	8.121
Bilanzsumme (Passiva)	5.981	5.688	6.186	6.806	7.293	7.952	8.514

Financial Ratios

	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Bilanzstruktur							
Kreditvolumen / Bilanzsumme (Aktiva)	61,9 %	65,4 %	55,9 %	45,8 %	44,0 %	43,2 %	42,4 %
Kundeneinlagen / Bilanzsumme (Aktiva)	53,1 %	50,2 %	61,8 %	66,8 %	72,6 %	76,2 %	75,5 %
Kreditvolumen / Kundeneinlagen	116,6 %	130,4 %	90,4 %	68,6 %	60,7 %	56,7 %	56,1 %
Assets quality							
Kreditvolumen	3.703	3.722	3.457	3.118	3.212	3.436	3.608
Ertraglos gestellte Forderungen (NPL) / Kreditvolumen	0,4 %	0,4 %	3,7 %	3,3 %	2,2 %	1,7 %	1,5 %
Risikovorsorge (GuV) / Kreditvolumen (Ø)	0,3 %	-0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %
Risiko & Kapital							
Risikoaktiva	3.206	3.356	3.080	3.086	3.209	3.338	3.538
CET I Ratio	11,5 %	11,6 %	12,3 %	12,9 %	12,7 %	12,8 %	12,8 %
Tier One Ratio	12,3 %	12,4 %	13,1 %	13,7 %	13,6 %	13,6 %	13,5 %
Gesamtkapitalquote	15,7 %	15,6 %	16,4 %	16,9 %	16,6 %	16,6 %	16,3 %
Rentabilität							
EBT / Buchwert (Ø)	15,6 %	-2,2 %	-3,4 %	2,4 %	4,1 %	9,0 %	10,2 %
RoE (net)	7,8 %	0,3 %	0,3 %	5,3 %	4,1 %	6,3 %	7,1 %
RoRWA	0,6 %	0,0 %	0,0 %	0,5 %	0,4 %	0,6 %	0,7 %

Kundeneinlagen & LtD-Ratio

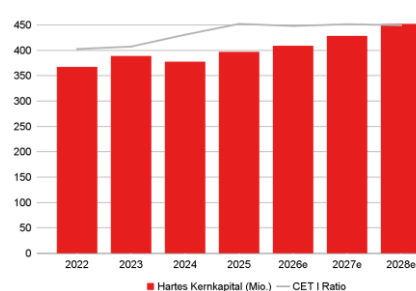
in Mio. EUR; in %



Quelle: Warburg Research

Kernkapital I

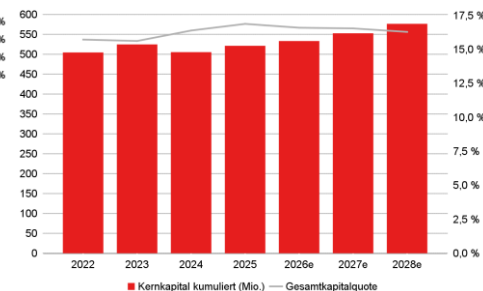
in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

Gesamte Eigenmittel

in Mio. EUR



Quelle: Warburg Research

RECHTSHINWEIS / DISCLAIMER

Dieser Research Report („Anlageempfehlung“) wurde von der Warburg Research GmbH erstellt und wird von der Münchmeyer Petersen Capital Markets GmbH weitergegeben. Seit dem 01.12.2025 ist die Warburg Research GmbH eine 100%-Tochter der Münchmeyer Petersen Capital Markets GmbH (MPCM), die wiederum im alleinigen Eigentum der MPC Münchmeyer Petersen & Co. GmbH steht. Dieser Research Report ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf nicht ohne deren vorherige Zustimmung an ein anderes Unternehmen weitergegeben werden, unabhängig davon, ob es zum gleichen Konzern gehört oder nicht. Er enthält ausgewählte Informationen und erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung stützt sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten („Information“), die als zuverlässig gelten. Die Warburg Research GmbH hat die Information jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Information keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der MPCM oder der Warburg Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und MPCM und Warburg Research GmbH haften nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernehmen MPCM und Warburg Research GmbH keine Haftung für in diesen Anlageempfehlungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, Markt- und/oder Wettbewerbslage, konjunkturelle und/oder gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Anlageempfehlung mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. MPCM und Warburg Research GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Soweit eine Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der MPCM und der Warburg Research GmbH auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haften MPCM und Warburg Research GmbH für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung von MPCM und Warburg Research GmbH auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt. Die Anlageempfehlung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der der MPCM, der Warburg Research GmbH oder mit diesen verbundener Unternehmen in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Anlageempfehlung enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Die in diesem Research-Bericht zum Ausdruck gebrachten Ansichten spiegeln die persönlichen Ansichten des Research-Analysten über die jeweiligen Wertpapiere und Emittenten korrekt wider. Sofern im Research-Bericht nicht anders angegeben, war, ist oder wird kein Teil der Vergütung des Research-Analysten direkt oder indirekt mit den spezifischen Empfehlungen oder Ansichten im Research-Bericht verbunden sein. Alle Rechte vorbehalten.

URheberRECHTE

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

ERKLÄRUNG GEMÄß § 85 WPHG/MAR/MIFID II EINSCHL. DELEGIERTE VERORDNUNGEN (EU) 2016/958 UND (EU) 2017/565

Die Bewertung, die der Anlageempfehlung für das hier analysierte Unternehmen zugrunde liegt, stützt sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie z.B. DCF-Modell, Free Cash Flow Value Potential, NAV, Peer-Gruppen- Vergleich oder Sum-of-the-parts-Modell (siehe auch <https://disclaimer.mp-capitalmarkets.com/disclaimerG.htm#Bewertung>). Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird angepasst, um der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Entwicklung der Anlegerstimmung und deren Auswirkungen auf den Aktienkurs Rechnung zu tragen.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht das Risiko, dass das Kursziel nicht erreicht wird, z.B. aufgrund unvorhergesehener Veränderungen der Nachfrage nach den Produkten des Unternehmens, Änderungen des Managements, der Technologie, der konjunkturellen Entwicklung, der Zinsentwicklung, der operativen und/oder Materialkosten, des Wettbewerbsdrucks, des Aufsichtsrechts, des Wechselkurses, der Besteuerung etc.. Bei Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten gibt es weitere Risiken, etwa aufgrund von Wechselkursänderungen oder Änderungen der politischen und sozialen Bedingungen.

Diese Ausarbeitung reflektiert die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung. Eine Änderung der der Bewertung zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren kann nachträglich dazu führen, dass die Bewertung nicht mehr zutreffend ist. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Es wurden zusätzliche interne und organisatorische Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Hierzu zählt unter anderem die räumliche Trennung der Warburg Research GmbH von MPCM und die Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen. Dadurch wird der Austausch von Informationen verhindert, die Interessenkonflikte der Warburg Research GmbH in Bezug auf den analysierten Emittenten oder dessen Finanzinstrumenten begründen können.

Die Analysten der Warburg Research GmbH oder der MPCM beziehen keine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbanking-Geschäften von MPCM, MPC Münchmeyer Petersen & Co. GmbH oder eines mit diesen verbundenen Unternehmen.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Anlageempfehlung angegeben werden, sind Schlusskurse des dem jeweiligen ausgewiesenen Veröffentlichungsdatums vorangegangenen Börsenhandelstages, soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird.

Warburg Research GmbH unterliegt der Aufsicht durch die BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

QUELLEN

Wenn nicht anders angegeben von Warburg Research, stammen alle **kursrelevanten Daten und Consensus Schätzungen** von FactSet.

Zusätzliche Informationen für Kunden in den USA

1. Dieser Research Report (der „Report“) ist ein Produkt der Warburg Research GmbH, Deutschland, einer 100%-Tochter der MPCM, Deutschland. Die Warburg Research GmbH oder MPCM ist der Arbeitgeber des jeweiligen Research-Analysten, der den Report erstellt hat. Der Research-Analyst hat seinen Wohnsitz außerhalb der USA und ist keine mit einem US-regulierten Broker-Dealer verbundene Person und unterliegt damit auch nicht der Aufsicht eines US-regulierten Broker-Dealers.

2. Zur Verteilung in den USA ist dieser Report ausschließlich an „große institutionelle US-Investoren“ gerichtet, wie in Rule 15a-6 gemäß dem U.S. Securities Exchange Act von 1934 beschrieben.

3. Crédit Industriel et Commercial (CIC) und MPCM haben ein Research Distribution Agreement abgeschlossen, das CIC Market Solutions Inc. die exklusive Verbreitung des Research-Produkts der Warburg Research GmbH in Frankreich, den USA und Kanada sichert.

4. Die Research Reports werden in den USA von CIC gemäß einer Vereinbarung nach SEC Rule 15a-6 mit CIC Market Solutions Inc. (CICI), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und einem mit CIC verbundenen Unternehmen, verbreitet und ausschließlich an Personen verteilt, die als „große institutionelle US-Investoren“ gemäß der Definition in SEC Rule 15a-6 des Securities Exchange Act von 1934 gelten.

5. Personen, die keine großen institutionellen US-Investoren sind, dürfen sich nicht auf diese Kommunikation stützen. Die Verteilung dieses Research Reports an eine Person in den USA stellt weder eine Empfehlung zur Durchführung von Transaktionen mit den hierin besprochenen Wertpapieren noch eine Billigung der hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen dar.

Hinweis gem. § 85 WpHG und Art. 20 MAR auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf analysierte Unternehmen:

- 1- Die Warburg Research GmbH oder mit dieser im Sinne des § 271 Abs. 2 HGB verbundene Unternehmen („verbundene Unternehmen“) oder ein für die Erstellung der Analyse verantwortlicher Mitarbeiter dieser Unternehmen halten an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine **Beteiligung von mehr als 5%**.
- 2- Verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines **Konsortiums** für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind.
- 3- Verbundene Unternehmen **betreuen Finanzinstrumente**, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Anlageempfehlung sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4- Ein verbundenes Unternehmen hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erbringung von **Investmentbanking- und/oder Wertpapierdienstleistungen** getroffen und die betreffende Vereinbarung war die vorausgegangenen 12 Monate in Kraft oder es ergab sich für diesen Zeitraum auf ihrer Grundlage die Verpflichtung zur Zahlung oder zum Erhalt einer Leistung oder Entschädigung - vorausgesetzt, dass diese Offenlegung nicht die Offenlegung vertraulicher Geschäftsinformationen zur Folge hat.
- 5- Das die Analyse erstellende Unternehmen oder ein mit ihm verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine **Vereinbarung zu der Erstellung der Anlageempfehlung** getroffen.
- 6a- Verbundene Unternehmen halten an dem gesamten emittierten Aktienkapital des analysierten Unternehmens eine **Nettokaufposition von mehr als 0,5%**.
- 6b- Verbundene Unternehmen halten an dem gesamten emittierten Aktienkapital des analysierten Unternehmens eine **Nettoverkaufsposition von mehr als 0,5%**.
- 6c- Der **Emittent hält Anteile von über 5%** des gesamten emittierten Kapitals eines verbundenen Unternehmens.
- 7- Das die Analyse erstellende Unternehmen, mit diesem verbundene Unternehmen oder ein Mitarbeiter dieser Unternehmen hat **sonstige bedeutende Interessen** im Bezug auf das analysierte Unternehmen, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Unternehmen	Disclosure	Link zu historischen Kurszielen und Ratingänderungen (letzte 12 Monate)
UmweltBank	5	https://disclaimer.mp-capitalmarkets.com/disclaimer_de/DE0005570808.htm

ANLAGEEMPFEHLUNG

Anlageempfehlung: Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments bis zum angegebenen Kursziel, nach Meinung des dieses Finanzinstrument betreuenden Analysten.

-K-	Kaufen:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten steigt.
-H-	Halten:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten weitestgehend stabil bleibt.
-V-	Verkaufen:	Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten fällt.
“-“	Empfehlung ausgesetzt:	Die Informationslage lässt eine Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

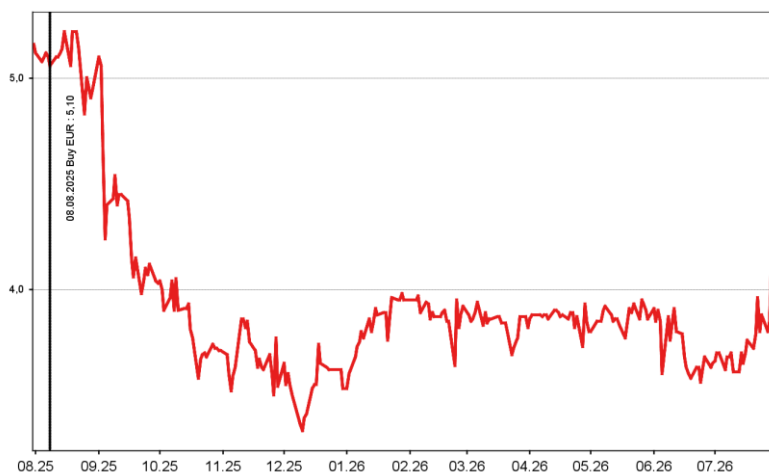
WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG

Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	131	72
Halten	40	22
Verkaufen	5	3
Empf. ausgesetzt	7	4
Gesamt	183	100

WARBURG RESEARCH GMBH - ANALYSIERTES UNIVERSUM NACH ANLAGEEMPFEHLUNG ...

... unter Berücksichtigung nur der Unternehmen, für die in den vergangenen zwölf Monaten wesentliche Wertpapierdienstleistungen durch verbundene Unternehmen erbracht wurden.

Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	3	100
Halten	0	0
Verkaufen	0	0
Empf. ausgesetzt	0	0
Gesamt	3	100

KURS- UND EMPFEHLUNGSHISTORIE [UMWELTBANK] AM [30.07.2026]


Im Chart werden Markierungen angezeigt, wenn die Warburg Research GmbH in den vergangenen 12 Monaten das Rating geändert hat. Jede Markierung repräsentiert das Datum und den Schlusskurs am Tag der Ratinganpassung.

EQUITIES

Ebbi Attarzadeh +49 40 38022-1236
 e.attarzadeh@mp-capitalmarkets.com

RESEARCH

Christoph Dolleschal +49 40 38022-1256
 Head of Research c.dolleschal@mp-capitalmarkets.com

Henner Rüschemeyer +49 40 38022-2270
 Head of Research h.rueschmeier@mp-capitalmarkets.com

Stefan Augustin +49 40 38022-2168
 Cap. Goods, Engineering s.augustin@mp-capitalmarkets.com

Christian Cohrs +49 40 38022-2175
 Industrials & Transportation c.cohrs@mp-capitalmarkets.com

Felix Ellmann +49 40 38022-2120
 Software, IT f.ellmann@mp-capitalmarkets.com

Philipp Kaiser +49 40 38022-2260
 Real Estate, Construction p.kaiser@mp-capitalmarkets.com

Andreas Pläsier +49 40 38022-2246
 Banks, Financial Services a.plaesier@mp-capitalmarkets.com

Malte Schaumann +49 40 38022-2170
 Technology m.schaumann@mp-capitalmarkets.com

Oliver Schwarz +49 40 38022-2250
 Chemicals, Agriculture o.schwarz@mp-capitalmarkets.com

Yannik Siering +49 40 38022-1240
 Software & IT Services y.siering@mp-capitalmarkets.com

Sebastian Ubert +49 40 38022-1252
 Cap. Goods, Automobiles s.ubert@mp-capitalmarkets.com

INSTITUTIONAL EQUITY SALES

Michael Grohmann +49 40 38022-1238
 Head of Equity Sales m.grohmann@mp-capitalmarkets.com

Ebbi Attarzadeh +49 40 38022-1236
 Sales e.attarzadeh@mp-capitalmarkets.com

Olaf Gabriel +49 40 38022-1239
 Sales o.gabriel@mp-capitalmarkets.com

Ines Struck +49 40 38022-1258
 Sales i.struck@mp-capitalmarkets.com

Leyan Ilkbahar +49 40 38022-1247
 Roadshow/Marketing l.ilkbahar@mp-capitalmarkets.com

Antonia Möller +49 40 38022-1248
 Roadshow/Marketing a.moeller@mp-capitalmarkets.com

SALES TRADING

Bastian Quast +49 40 38022-1242
 b.quast@mp-capitalmarkets.com

Our research can be found under:

MPCM Warburg Research	research.mp-capitalmarkets.com	LSEG	www.lseg.com
Bloomberg	ERH MPC	Capital IQ	www.capitaliq.com
FactSet	www.factset.com		

For access please contact:

Antonia Möller +49 40 38022-1248
 Sales Assistance a.moeller@mp-capitalmarkets.com