15. April 2026
Research-Comment

SMC Research
Small and Mid Cap Research

Platz 1 Europe Industrials
Platz 1 & 2 German Software & IT
Mehrfacher Gewinner renommierter Analyst Awards

InTiCa Systems SE

Leichte Erholungstendenz in einem weiterhin schwierigen Marktumfeld

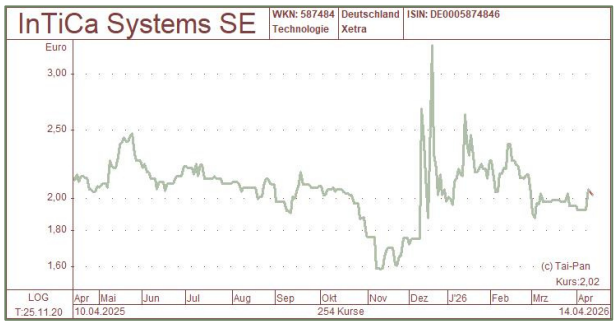
Urteil: Hold (unverändert) | **Kurs:** 2,02 € | **Kursziel:** 3,60 € (zuvor: 3,00 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Aktuelle Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Passau
Branche:	E-Solutions
Mitarbeiter:	545
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	IS7:GR
ISIN:	DE0005874846
Kurs:	2,02 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	8,7 Mio. Euro
Enterprise Value:	33,7 Mio. Euro
Freefloat:	<40 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	3,60 / 1,50 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	7,1 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2025e	2026e	2027e
Umsatz (Mio. Euro)	68,5	71,2	75,5
EBIT (Mio. Euro)	-1,5	-1,1	0,8
Jahresüberschuss	-3,0	-2,2	-0,3
EpS	-0,71	-0,52	-0,08
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-3,0%	4,0%	6,0%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	0,13	0,12	0,11
KGV	-	-	-
KCF	1,1	2,4	2,1
EV / EBIT	-	-	42,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Leichte Erholung in Q4

Nach einem schwachen dritten Quartal ist das Schlussvierteljahr für InTiCa nach vorläufigen Berechnungen wieder etwas besser verlaufen. Vor allem im Segment Mobility konnten die Erlöse gegenüber einem sehr niedrigen Vorjahreswert um 32,5 Prozent auf 15,2 Mio. Euro gesteigert werden, nach lediglich 14,0 Mio. Euro in Q3. Auch für die kleinere Sparte Industry & Infrastructure wurde gegenüber dem unmittelbaren Vorquartal eine Steigerung von 2,1 auf 2,7 Mio. Euro und damit der mit Abstand höchste Dreimonatsumsatz im letzten Jahr erzielt. Aber gegenüber Q4/24 stellt das immer noch einen Rückgang um 28,5 Prozent dar, was weiterhin auf das niedrigere Geschäftsvolumen mit Komponenten für die Photovoltaik zurückzuführen sein dürfte. Trotzdem lag der Konzernumsatz in Q4 mit 17,9 Mio. Euro um 17,6 Prozent über dem Vorjahr.

EBIT wieder positiv

Dieser Anstieg hat in Kombination mit den fortgesetzten Bemühungen um Effizienzsteigerungen und Kosteneinsparungen bei zugleich aber auch signifikanten Einmaleffekten (u.a. Forschungszulage) zu einer deutlichen Ergebnisverbesserung geführt. Isoliert betrachtet konnte im vierten Quartal zum ersten Mal im Jahr 2025 ein positives EBIT erwirtschaftet werden, das mit 0,6 Mio. Euro einer Marge von 3,5 Prozent entsprach. Ein Jahr zuvor war noch ein EBIT-Fehlbetrag von -0,2 Mio. Euro angefallen.

Mobility-Erlöse wachsen zweistellig

Im Gesamtjahr konnte im Bereich Mobility ein Wachstum um 11 Prozent auf 61,2 Mio. Euro erzielt werden. Das dürfte auch die positiven Impulse aus der laufenden Markttransformation in Richtung Elektro und Hybrid widerspiegeln. Während die PKW-Zulassungen in der EU nach den Daten des Branchenverbands ACEA im letzten Jahr nur leicht, um 1,8 Prozent, zugelegt haben, gab es bei rein elektrischen Fahrzeugen (+29,9 Prozent), Plug-in-Hybriden (+33,4

Prozent) und Mild-Hybriden (+13,7 Prozent) deutliche Zuwächse. Die Jahreserlöse von InTiCa im Segment Industry & Infrastructure haben hingegen unter dem rückläufigen Absatz im PV-Komponentengeschäft deutlich gelitten und sind um die Hälfte auf 7,2 Mio. Euro geschrumpft. Wegen dieses Einbruchs konnte ein Rückgang des Konzernumsatzes nicht verhindert werden. Er reduzierte sich um 3 Prozent auf 68,5 Mio. Euro und erreichte damit, wie im November präzisiert, die untere Hälfte der Zielspanne von 66 bis 72 Mio. Euro.

EBIT auf Jahresbasis negativ

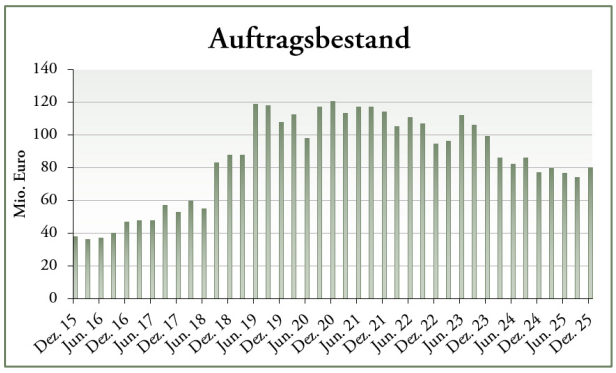
Während der Umsatz damit im Rahmen der ursprünglichen Planung geblieben ist, musste die EBIT-Prognose im November nach unten revidiert werden, von -0,5 bis +1,5 Mio. Euro auf -1,5 bis -2,5 Mio. Euro. Ursächlich dafür waren Wechselkursbelastungen sowie volatile und zu geringe Abrufe. Da letztere im Schlussquartal doch noch etwas besser ausgefallen sind als zwischenzeitlich befürchtet, konnte mit -1,5 Mio. Euro zumindest ein EBIT am oberen Ende der angepassten Guidance erzielt werden, was aber dennoch eine weitere Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr (-0,6 Mio. Euro) darstellt. Das EBITDA hat sich währenddessen von 6,1 auf 5,0 Mio. Euro reduziert, womit die Marge von 8,6 auf 7,3 Prozent zurückgegangen ist.

Operativer Cashflow deutlich höher

Erfreulicher war die Entwicklung des operativen Cashflows, der gemäß der Unternehmensmitteilung klar positiv und deutlich besser als im Vorjahr (6,2 Mio. Euro) ausgefallen ist, ohne bereits genau quantifiziert zu werden. Das ist ein positives Signal, zumal er nach neun Monaten noch um 18 Prozent unter dem Vorjahresniveau gelegen hatte. Somit konnte die Liquidität in den letzten drei Monaten leicht, von 0,9 auf 1,0 Mio. Euro, verbessert werden, im Vorjahresvergleich (1,9 Mio. Euro) ist sie jedoch zurückgegangen. Das dürfte aber auch auf die Rückführung von Krediten und sonstigen Verbindlichkeiten zurückzuführen sein, in deren Folge sich trotz des voraussichtlichen Nettoverlusts auch die Eigenkapitalquote von 29,8 auf 32,1 Prozent verbessert hat.

Auftragsbestand leicht erholt

Die genaue Prognose für das laufende Geschäftsjahr wird InTiCa erst mit dem Geschäftsbericht und der Bilanzpressekonferenz am 30. April veröffentlichen. Das Management sieht aber weiterhin ein schwieriges gesamtwirtschaftliches Umfeld mit vielen Risiken, die mit dem Irankrieg noch zugenommen haben. Auch das Abrufverhalten ist weiter volatil und der Start in das Geschäftsjahr „unverändert verhalten“ ausgefallen. Das passt auch zu den aktuellen ACEA-Daten für den PKW-Markt, die für die ersten zwei Monate einen 1,2-prozentigen Rückgang bei den Fahrzeugregistrierungen in der EU konstatieren, bei allerdings weiterhin deutlichen Zuwächsen im Bereich der E-Mobilität. Das Mobility-Segment von InTiCa ist mit einem Anteil von 92 Prozent weiterhin für den Großteil des gesamten Auftragsbestands verantwortlich, der sich nach einem deutlichen Rückgang auf 74,2 Mio. Euro per Ende September bis zum Jahresende wieder auf 80,3 Mio. Euro erholt hat und damit binnen Jahresfrist um 4 Prozent gesteigert werden konnte. Wegen der hohen Volatilität bei den Abrufen ist das allerdings mit Vorsicht zu genießen.



Besser als erwartet

Trotzdem hat sich InTiCa im Schlussquartal etwas besser entwickelt, als wir nach den schwachen Q3-Zahlen erwartet hatten. Sowohl der Umsatz (68,5 Mio. Euro vs. Schätzung 66,3 Mio. Euro) als auch das EBIT (-1,5 Mio. Euro vs. Schätzung -2,5 Mio. Euro) haben damit unsere Schätzungen übertroffen. Sehr erfreulich ist, dass das Unternehmen isoliert betrachtet für das vierte Quartal ein positives EBIT ausweisen konnte.

Erholung könnte sich fortsetzen

Auch wenn die gesamtwirtschaftlichen Risiken eher noch zugenommen haben, sehen wir gute Chancen, dass das Unternehmen einen zumindest moderaten Erholungskurs fortsetzen kann. Das deutliche Wachstum des E-Mobility-Marktes in der EU dürfte ebenso stützen wie die Bemühungen des Unternehmens, neue attraktive Absatzmärkte zu erschließen. InTiCa arbeitet derzeit intensiv daran, auf Basis der vorhandenen Kernkompetenzen (etwa im Bereich der Wickel- und Verbindungstechnik) und Lösungen neue Kundensegmente zu erschließen. In der Mobility-Sparte werden inzwischen deutlich mehr Fahrzeugtypen (bspw. auch Nutzfahrzeuge, E-Bikes oder Spezialfahrzeuge wie Baumaschinen) adressiert, wobei vor allem Statoren und elektrische Maschinen im Produktfokus stehen. Eine ähnliche Diversifikationsstrategie wird auch im Segment Industry & Infrastructure verfolgt, wobei beispielsweise an Leistungskomponenten für die Ladeinfrastruktur, an stationären Kleinkraftwerken (Stellmotoren) für Rechenzentren sowie an elektrischen Maschinen für die Robotik gearbeitet wird. InTiCa versucht dabei die Wertschöpfung zu erhöhen und statt Einzelkomponenten zunehmend komplexere Baugruppen zu entwickeln. Zu den Fortschritten in diesen Bereichen dürfte es zur Bilanzpressekonferenz ein Update geben.

Etwas höhere Schätzungen

Konkret rechnen wir weiterhin für 2026 mit einem Umsatzwachstum um 4 Prozent bei einem etwas verbesserten, aber wegen der neuerlichen gesamtwirtschaftlichen Turbulenzen noch negativen EBIT. Für die Folgejahre erwarten wir dank des Ausbaus attraktiver Bereiche etwas höhere Wachstumsraten und eine deutliche Margenverbesserung. Auf Basis eines durchschnittlichen Erlöswachstums von 6 Prozent bis zum Ende des Detailprognosezeitraums sehen wir den Umsatz im Jahr 2032 bei 101 Mio. Euro und halten eine Ziel-EBIT-Marge von 4,5 Prozent für erreichbar. Damit hat sich die Umsatz- und EBIT-Kurve durch den höheren Ausgangswert aus dem Jahr 2025 bei unveränderten Wachstumsraten für die Jahre danach etwas nach oben verschoben. Die Tabelle unten enthält die aus unseren Schätzungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis 2032. Weitere Details bietet der Anhang.

Mio. Euro	**12 2025**	**12 2026**	**12 2027**	**12 2028**	**12 2029**	**12 2030**	**12 2031**	**12 2032**
Umsatzerlöse	68,5	71,2	75,5	81,5	87,2	92,5	97,1	101,0
Umsatzwachstum		4,0%	6,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	4,0%
EBIT-Marge	-2,2%	-1,6%	1,1%	3,2%	4,4%	4,5%	4,5%	4,5%
EBIT	**-1,5**	**-1,1**	**0,8**	**2,6**	**3,8**	**4,2**	**4,4**	**4,5**
Steuersatz	2,0%	3,0%	10,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,1	0,8	1,1	1,3	1,3	1,4
NOPAT	**-1,5**	**-1,1**	**0,7**	**1,8**	**2,7**	**2,9**	**3,1**	**3,2**
+ Abschreibungen & Amortisation	6,6	5,7	5,0	4,5	4,3	4,3	4,3	4,3
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	1,6	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Operativer Brutto Cashflow	6,6	5,8	6,9	7,5	8,1	8,3	8,5	8,6
- Zunahme Net Working Capital	2,4	-1,0	-1,7	-1,9	-1,9	-1,7	-1,3	-1,2
- Investitionen AV	-2,2	-2,5	-2,6	-3,6	-4,2	-4,4	-4,6	-4,7
Free Cashflow	**6,8**	**2,3**	**2,6**	**1,9**	**2,0**	**2,2**	**2,6**	**2,7**

SMC Schätzmodell

Neues Kursziel: 3,60 Euro

Die Rahmenparameter bleiben unverändert. Wir rechnen weiter mit einem Diskontierungszinssatz (WACC) von 6,4 Prozent sowie und kalkulieren zur Ermittlung des Terminal Value mit einem 25-prozentigen Abschlag auf die Zielmarge des Jahres 2032 sowie mit einem „ewigen" Cashflow-Wachstum von 1 Prozent p.a. Nach den Modellanpassungen liegt der von uns ermittelte faire Wert nun bei 15,3 Mio. Euro oder 3,58 Euro je Aktie, woraus wir ein neues Kursziel von 3,60 Euro ableiten. Der deutliche Anstieg gegenüber unserer vorherigen Taxe (3,00 Euro) zeigt, dass schon eine moderate Aufwärtsrevision des Umsatz- und Ergebnispfades angesichts des niedrigen Marktwertes einen hohen Hebeleffekt hat. Das Prognoserisiko stufen wir wegen der Schwankungen der Abrufzahlen weiterhin in einer Spanne von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

Trotz weiter schwieriger Rahmenbedingungen gibt es erste Erholungsanzeichen in der Geschäftsentwicklung von InTiCa. Im Schlussquartal 2025 lag der Umsatz um 17,6 Prozent über dem – allerdings sehr niedrigen – Referenzwert der Vorperiode und es konnte wieder eine positive EBIT-Marge von 3,5 Prozent erzielt werden, die allerdings zu einem substanziellen Teil auch auf Einmaleffekten beruht.

Im Gesamtjahr haben sich die Erlöse wegen der schwachen Entwicklung im kleineren Segment Industry & Infrastructure trotzdem um 3 Prozent auf 68,5 Mio. Euro reduziert, blieben damit aber innerhalb der Zielspanne (66 bis 72 Mio. Euro). Beim EBIT musste ebenfalls ein Rückgang von -0,6 auf -1,5 Mio. Euro hingenommen werden. Hier wurde die ursprüngliche Zielsetzung, die sich auf -0,5 bis +1,5 Mio. Euro belaufen hatte, verfehlt, aber zumindest wurde dank der positiven Entwicklung im Schlussquartal das obere Ende der im November auf -2,5 bis -1,5 Mio. Euro revidierten Guidance erreicht.

Erfreulich ist, dass InTiCa trotzdem den operativen Cashflow gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessern konnte – der genaue Wert wurde noch nicht genannt – und dass zugleich auch die Eigenkapitalquote von 29,8 auf 32,1 Prozent zugelegt hat.

Eine moderate Erholung gab es auch beim Auftragsbestand, der binnen Jahresfrist um 4 Prozent auf 80,3 Mio. Euro gestiegen ist. Zugleich verweist das Unternehmen aber auf zahlreiche Makrorisiken und bezeichnet den Jahresauftakt im Geschäft als „unverändert verhalten".

Wir trauen dem Unternehmen dennoch zu, 2026 eine moderate Umsatzsteigerung zu erreichen, allerdings dürfte das EBIT wegen der gesamtwirtschaftlichen Lage noch negativ bleiben. Wir erwarten hier aber zumindest eine kleine Verbesserung, da InTiCa einen starken Fokus auf Kostendisziplin und Effizienzsteigerungen legt, während zugleich an der Erschließung attraktiver neuer Absatzmärkte gearbeitet wird.

Mittelfristig sollte das zu einer Erhöhung der Dynamik und zu deutlich steigenden Margen führen. Das spiegelt sich in unserem Kursziel wider, das mit 3,60 Euro (bislang: 3,00 Euro) deutlich über dem aktuellen Börsenkurs liegt. Unser Urteil lautet aber weiter „Hold", bis sich eine Tendenz zu stärkerem Wachstum und höheren Margen klar in den Zahlen zeigt, da wir erst dann eine nachhaltige Kurserholung in Richtung des fairen Werts erwarten.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Auf Basis der Kernkompetenz High-Tech-Induktivität hat InTiCa eine breite Palette innovativer Produkte für verschiedene Bereiche aufgebaut.
- InTiCa erzielt bereits einen großen Teil der Erlöse mit E-Solutions-Produkten, die für die Elektrifizierung vieler Bereiche essenziell wichtig sind.
- Insbesondere im Bereich von Elektro- und Hybridfahrzeugen hat sich das Unternehmen eine starke Marktposition erarbeitet.
- Das Unternehmen entwickelt neue Produkte in enger Zusammenarbeit mit den Kunden und profiliert sich so zunehmend als Entwicklungspartner und Systemanbieter.
- Mit Werken in Europa (Tschechien und Ukraine) und Mexiko ist InTiCa bereits in zwei der drei weltweit wichtigsten Absatzregionen vor Ort präsent.

Schwächen

- Die Geschäftsentwicklung war in den letzten Jahren deutlich rückläufig und der Margendruck ist gestiegen, was in den letzten drei Finanzperioden eine Abwärtsrevision der Prognose erforderte. Das EBIT ist derzeit deutlich defizitär.
- Dem Unternehmen gelingt es noch nicht, nachhaltig positive Free-Cashflows zu erwirtschaften.
- Der Bereich Industry & Infrastructure leidet derzeit stark unter der Schwäche der Kunden aus der Photovoltaikbranche.
- Schwankende Abrufzahlen aus langfristigen Verträgen sorgen für eine erhöhte Volatilität.
- Das Unternehmen ist zu einem hohen Anteil mit Fremdkapital finanziert.
- Von den OEMs geht im Automobilgeschäft ein hoher Preisdruck aus.

Chancen

- Das Unternehmen adressiert mit innovativen Produkten Märkte mit hohem Wachstumspotenzial. Nach der aktuellen Schwäche sollte der Markt deswegen wieder eine höhere Dynamik aufnehmen, wovon InTiCa deutlich profitieren dürfte.
- Mit der Diversifikation auf weitere Produkte und Märkte soll die Resilienz gestärkt werden. Die erste Kundenresonanz fällt positiv aus.
- Mit dem neuen Standort in Osteuropa sollen die Marktposition und das mittelfristige Margenpotenzial gestärkt werden.
- Die Transformation des Fahrzeugbestands in Richtung Elektro/Hybrid bietet immer noch ein sehr hohes mittel- und langfristiges Potenzial.
- Die Elektrifizierung und Kopplung verschiedener Sektoren („All-Electric-Society“) bietet große Absatzchancen für E-Solutions-Produkte.

Risiken

- Die Abrufe bleiben volatil und die Nachfrage in einigen Bereichen schwach. Eine Besserung der Rahmenbedingungen ist im Moment nicht absehbar.
- Im Falle einer weiteren Eintrübung der Marktlage könnte eine Stärkung des Eigenkapitals erforderlich sein, die in einem solchen Szenario schwierig wäre.
- Die Wachstumsperspektiven des europäischen Automobilmarktes sind unterdurchschnittlich, europäische OEM stehen unter Druck.
- Die Personalakquise am Stammwerk in Tschechien stellt eine anspruchsvolle Aufgabe dar.
- Der Ausbau des Werks in der Ukraine könnte an den Rahmenbedingungen scheitern.
- Mit der weiteren Internationalisierung wird die Komplexität für das Management weiter zunehmen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
AKTIVA									
I. AV Summe	33,0	27,7	24,4	22,0	21,2	21,1	21,2	21,5	21,9
1. Immat. VG	5,1	4,9	4,3	4,0	3,7	3,5	3,3	3,2	3,1
2. Sachanlagen	25,4	21,4	18,7	16,7	16,1	16,2	16,5	16,9	17,4
II. UV Summe	26,8	22,0	23,9	27,4	30,7	33,8	36,6	39,3	42,1
PASSIVA									
I. Eigenkapital	17,8	15,9	13,7	13,3	14,4	15,8	17,2	18,6	20,1
II. Rückstellungen	1,5	1,7	1,9	2,1	2,4	2,7	3,1	3,5	4,0
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	12,2	10,5	10,3	10,3	10,3	10,2	10,2	10,1	10,1
2. Kurzfristiges FK	28,4	21,6	22,4	23,6	24,8	26,1	27,2	28,5	29,8
BILANZSUMME	**59,8**	**49,6**	**48,3**	**49,4**	**51,9**	**54,8**	**57,8**	**60,8**	**64,0**

GUV-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzerlöse	70,6	68,5	71,2	75,5	81,5	87,2	92,5	97,1	101,0
Gesamtleistung	69,1	68,8	71,8	76,1	82,1	87,8	93,1	97,7	101,6
Rohertrag	30,9	29,7	30,1	32,5	35,8	39,0	41,3	43,3	45,0
EBITDA	6,1	5,0	4,6	5,8	7,1	8,1	8,5	8,7	8,9
EBIT	-0,6	-1,5	-1,1	0,8	2,6	3,8	4,2	4,4	4,5
EBT	-2,4	-3,1	-2,3	-0,4	1,5	2,7	3,1	3,2	3,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	-3,0	-2,3	-2,2	-0,3	1,0	1,9	2,1	2,3	2,4
JÜ*	-3,0	-2,3	-2,2	-0,3	1,0	1,9	2,1	2,3	2,4
EPS**	-0,55	-0,71	-0,52	-0,08	0,24	0,43	0,50	0,53	0,56

**inkl. Währungsumrechnungsdifferenzen; **ohne Währungsumrechnungsdifferenzen*

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
CF operativ	6,2	8,2	3,6	4,2	4,7	5,4	5,9	6,4	6,6
CF aus Investition	-3,1	-2,2	-2,5	-2,6	-3,6	-4,2	-4,4	-4,6	-4,7
CF Finanzierung	-2,1	-6,8	-0,6	-0,2	-0,1	-0,5	-0,9	-1,0	-1,1
Liquidität Jahresanfa.	0,9	1,9	1,0	1,5	3,0	4,0	4,7	5,2	6,0
Liquidität Jahresende	1,9	1,0	1,5	3,0	4,0	4,7	5,2	6,0	6,8

Kennzahlen

Prozent	2024 Ist	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Umsatzwachstum	-18,7%	-3,0%	4,0%	6,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	4,0%
Rohertragsmarge	43,8%	43,4%	42,3%	43,1%	43,9%	44,7%	44,6%	44,6%	44,6%
EBITDA-Marge	8,6%	7,3%	6,4%	7,7%	8,7%	9,3%	9,1%	8,9%	8,8%
EBIT-Marge	-0,8%	-2,2%	-1,6%	1,1%	3,2%	4,4%	4,5%	4,5%	4,5%
EBT-Marge	-3,4%	-4,5%	-3,2%	-0,5%	1,8%	3,1%	3,3%	3,3%	3,4%
Netto-Marge (n.A.D.)	-4,3%	-3,4%	-3,2%	-0,4%	1,3%	2,1%	2,3%	2,3%	2,4%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	**2,0%**	**1,5%**	**1,0%**	**0,5%**	**0,0%**
5,4%	8,41	6,93	5,78	4,87	4,13
5,9%	6,56	5,45	4,57	3,85	3,25
6,4%	5,13	4,27	**3,58**	3,00	2,51
6,9%	3,99	3,32	2,76	2,28	1,88
7,4%	3,06	2,52	2,06	1,67	1,33

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber
sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst
Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts
Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

I) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt

2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt

3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt

4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

5) Die sc-consult GmbH und/oder ein nahestehendes Unternehmen unterhält/unterhalten mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)

6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie

7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.

8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde

9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH

10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 2), 3), 4)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 15.04.2026 um 7:05 Uhr fertiggestellt und am 15.04.2026 um 8:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:
http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
08.12.2025	Hold	3,00 Euro	2), 3), 4)
03.09.2025	Hold	3,60 Euro	2), 3)
12.06.2025	Hold	3,80 Euro	2), 3)
13.05.2025	Hold	4,40 Euro	2), 3), 4)
06.12.2024	Hold	5,00 Euro	2), 3)
18.09.2024	Hold	6,00 Euro	2), 3), 4), 10)
20.06.2024	Hold	8,00 Euro	2), 3), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, zwei Updates und einen Comment

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss
Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie 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 in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsaussagen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommenen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

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