

30. September 2026
Research-Studie

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 1 & 2

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

InTiCa Systems SE

Diversifikation ebnet den Weg zum Turnaround

Urteil: Hold (unverändert) | Kurs: 1,53 € | Kursziel: 2,30 € (zuvor: 2,90 €)

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

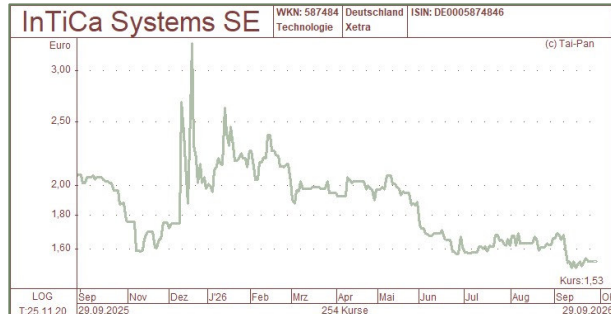
Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Snapshot.....	3
Executive Summary	4
SWOT-Analyse	5
Profil	6
Markt und Strategie.....	10
Finanzen.....	14
Equity-Story	17
DCF-Bewertung.....	19
Fazit	22
Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose	23
Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen.....	24
Impressum & Disclaimer.....	25

Snapshot



Stammdaten

Sitz:	Passau
Branche:	E-Solutions
Mitarbeiter:	534
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	IS7:GR
ISIN:	DE0005874846
Kurs:	1,53 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	6,6 Mio. Euro
Enterprise Value:	32,3 Mio. Euro
Freefloat:	<40 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	3,60 / 1,435 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	14,6 Tsd. Euro

Kurzportrait

InTiCa Systems ist ein Spezialist für High-Tech-Induktivität und bietet eine breite Palette von E-Solutions-Produkten an, die im Rahmen der Erzeugung, Steuerung, Speicherung oder Nutzung von Energie zum Einsatz kommen. Die Aktivitäten sind in die beiden Segmente Mobility sowie Industry & Infrastructure gegliedert. In diesen Bereichen erschließt InTiCa seit 2023 neue Anwendungsfelder, um den Kundstamm zu diversifizieren: Während zunächst der Fokus der Sparte Industry & Infrastructure um Spezialprodukte („Tailored Solutions“) etwa für die Medizintechnik erweitert wurde, adressiert der Geschäftsbereich Mobility seit 2024 zahlreiche weitere Fahrzeugtypen, etwa E-Bikes oder Nutz- und Spezialfahrzeuge. Flankiert wurde die Diversifikationsoffensive mit der Einführung der neuen Kernmarke NQVA für besonders innovative Produkte und Systeme. Im letzten Geschäftsjahr war der Bereich Mobility mit 61,2 Mio. Euro für fast 90 Prozent der Konzern Erlöse verantwortlich, auf Industry & Infrastructure entfielen die restlichen 7,2 Mio. Euro. Bei einem kumulierten Konzernumsatz von 68,5 Mio. Euro ist das EBIT in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld mit -1,5 Mio. Euro negativ ausgefallen.

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz (Mio. Euro)	86,9	70,6	68,5	71,2	75,5	81,5
EBIT (Mio. Euro)	0,3	-0,6	-1,5	-2,0	0,4	2,2
Jahresüberschuss	-1,1	-2,3	-2,3	-3,5	-1,0	0,7
EpS	-0,27	-0,55	-0,53	-0,54	-0,16	0,10
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-4,3%	-18,7%	-3,0%	4,0%	6,0%	8,0%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	-
KUV	0,08	0,09	0,10	0,09	0,09	0,08
KGV	-	-	-	-	-	9,9
KCF	4,2	1,1	0,8	3,2	1,8	1,4
EV / EBIT	119,8	-	-	-	88,3	14,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Executive Summary

- **Zwei Sparten:** InTiCa Systems unterteilt ihre Aktivitäten in zwei Sparten, von denen Mobility mit 61,2 Mio. Euro bzw. mit einem Anteil von rund 90 Prozent an den Konzern Erlösen (Jahr 2025) die deutlich größere ist. Ihre Erlöse stammen aus dem Verkauf von Komponenten und Systemen für die Automobilindustrie, wobei ein Großteil des Umsatzes bereits mit Produkten für Elektro- und Hybridfahrzeuge erwirtschaftet wird. Auf die kleinere Sparte Industry & Infrastructure entfallen 7,2 Mio. Euro bzw. die restlichen rund 10 Prozent. Zu ihren Kernprodukten gehören Komponenten für Wechselrichter, EMV-Filter zur Vermeidung von Systemstörungen und Erzeugnisse für die Energiespeicherung und Ladestationen.
- **Deutsche Automobilindustrie in Schwierigkeiten:** Neben der anspruchsvollen Branchentransformation macht den deutschen Automotive-OEM eine zunehmende Konkurrenz durch asiatische Anbieter zu schaffen, so dass der Absatz zuletzt rückläufig war. Das sorgt für einen hohen Druck auch im Bereich der Zulieferer, deren Margen zuletzt deutlich unter dem globalen Durchschnitt lagen.
- **Schwierige Jahre:** Die schwache Konjunktur in Deutschland und die zunehmenden Probleme der OEM sowie die ebenfalls komplizierte Lage der europäischen PV-Industrie haben InTiCa in den letzten Jahren einen deutlichen Umsatzrückgang auf nur noch 68,5 Mio. Euro in 2025 beschert. Das EBIT ist seit zwei Jahren negativ, in der letzten Finanzperiode belief es sich auf -1,5 Mio. Euro.
- **Ausweitung des Kundenspektrums:** Das Management arbeitet mit Hochdruck an der Trendwende. Einerseits werden die Aktivitäten restrukturiert, um die Kosten zu senken. Andererseits erschließt sich das Unternehmen auf Basis der vorhandenen Kernkompetenzen im Rahmen einer Diversifikationsstrategie neue Märkte und Kunden. Während im Geschäftsbereich Mobility zahlreiche weitere Fahrzeugtypen, von E-Bikes über Nutz- und Spezialfahrzeuge bis hin zu Zügen und Schiffen, adressiert werden, bietet die Sparte Industry & Infrastructure nun Spezialprodukte („Tailored Solutions“) beispielsweise für die Medizintechnik an.
- **Erste Lichtblicke:** Im zweiten Quartal 2026 hat sich das Geschäft im Bereich Industry & Infrastructure deutlich belebt, so dass InTiCa den Halbjahresumsatz trotz einer rückläufigen Entwicklung im Segment Mobility konzernweit um 1,5 Prozent auf 35 Mio. Euro steigern konnte. Die Bemühungen um eine Profitabilitätsverbesserung wurden durch zum Teil deutliche Materialpreissteigerungen erschwert, so dass das EBIT nur leicht, von -1,3 auf -1,1 Mio. Euro, verbessert werden konnte. Für das Gesamtjahr wird weiterhin ein Umsatz von 68 bis 73 Mio. Euro (2025: 68,5 Mio. Euro) und ein EBIT von -1,5 bis -2,5 Mio. Euro (2025: -1,5 Mio. Euro) anvisiert.
- **Niedrige Bewertung sorgt für großes Erholungspotenzial:** Die Diversifikationsstrategie birgt das Potenzial, dass sich die Geschäftslage bei InTiCa sukzessive bessert. Damit könnte ein stetiger Wachstumspfad mit steigenden Margen etabliert werden. Für diesen Fall sehen wir hohes Erholungspotenzial für die Aktie, da die Bewertung mit einem KBV von 0,44 und einem KUV von 0,09 sehr niedrig ausfällt. Das spiegelt unser Kursziel von 2,30 Euro wider, das deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Unser Urteil lautet aber weiter „Hold“, bis die Wachstumsdynamik zunimmt und der Breakeven in Reichweite rückt.

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.

Chancen

- Mit der Diversifikation auf weitere Produkte und Märkte soll die Resilienz gestärkt werden. Das Unternehmen konnte bereits mehrere Aufträge in aussichtsreichen Segmenten akquirieren. Für 2026 wird die Rückkehr auf den Wachstumspfad anvisiert, 2027 könnte das EBIT wieder positiv ausfallen.
- Sollte der Gegenwind von den Märkten abnehmen, könnte das für zusätzliche Impulse sorgen.
- Der Ausbau der Produktionsaktivitäten in Osteuropa könnte die Marktposition und das mittelfristige Margenpotenzial stärken.
- 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.

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.
- Die Entwicklung im Bereich Industry & Infrastructure ist noch stark von Kunden aus der Photovoltaikbranche abhängig und sehr volatil.
- 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.

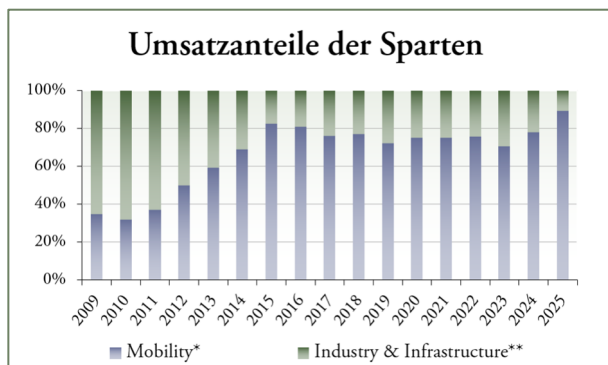
Risiken

- Die Abrufe bleiben volatil und die Nachfrage in einigen Bereichen schwach. Eine Besserung der Rahmenbedingungen ist im Moment nicht absehbar.
- Die finanziellen Reserven sind gering. Verzögert sich der Breakeven, könnte eine Stärkung des Eigenkapitals erforderlich werden, die in einem solchen Szenario nicht einfach 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.

Profil

Automotive-Geschäft dominiert noch

Die im Jahr 2000 gegründete InTiCa Systems SE produziert induktive Komponenten, passive analoge Schaltungen sowie mechatronische Baugruppen, die in zahlreichen Branchen und Produkten zum Einsatz kommen. Der wichtigste Einsatzbereich ist weiterhin die Automobilindustrie, weshalb die zugehörige Sparte Mobility mit einem Umsatz von 61,2 Mio. Euro bzw. knapp 90 Prozent der Konzernenerlöse dominiert. Zum Produktsortiment des zweiten Standbeins Industry & Infrastructure zählen beispielsweise Komponenten für Wechselrichter, EMV-Filter sowie Spezialprodukte („Tailored Solutions“) für Industrieanlagen und die Medizintechnik. Im letzten Jahr wurden in diesem Bereich 7,2 Mio. Euro umgesetzt.



* bis 03/2024: Automotive, **inkl. Umsatz der früheren Sparte Kommunikationstechnik; Quelle: Unternehmen

Breites Kompetenzspektrum

InTiCa verfügt über eine langjährige Expertise in der Entwicklung und Herstellung von Komponenten, Baugruppen und Systemen für die adressierten Märkte. In der Regel wird das Unternehmen von Kunden bereits frühzeitig in deren Produktentwicklung eingebunden und bringt dabei die eigenen Kernkompetenzen im Design, der Werkstoffauswahl, der Simulationstechnik sowie der Prüf- und Validierungsmethodik ein. Darüber hinaus verfügt InTiCa über eine umfangreiche Prozessexpertise für zahlreiche Herstellungsmethoden, die vom Kunststoffspritzguss über die Wickeltechnik bis zur Verbindungstechnolo-

gie reichen. Abgerundet wird das Spektrum durch das Know-how im Bereich der Prüf- und Messtechnik sowie der Automatisierung.

Fokus: High-Tech-Induktivität

Die Kompetenz in der Wickeltechnologie hat für InTiCa eine besondere Bedeutung, da viele Produkte des Unternehmens auf Spulen basieren, die sich durch das Zusammenspiel von Magnetismus und Spannungserzeugung für diverse Einsatzmöglichkeiten eignen. Anwendungsbeispiele für die High-Tech-Induktivität sind etwa die kontaktlose Übertragung von Signalen (RFiD), die Abschirmung und Entstörung (EMV-Filter) oder die Krafterzeugung mit Hilfe eines Magnetfelds (Elektromotor). Insgesamt stehen fünf Produktbereiche im Fokus (siehe Abbildung oben auf der nächsten Seite). Dank der breiten Aufstellung hinsichtlich der nötigen Herstellungsprozesse erfolgt der Großteil der Wertschöpfung im eigenen Haus, die Eigenfertigungstiefe lag in den letzten Jahren bei ca. 90 Prozent.

Elektrifizierung als wichtiger Treiber

Den historischen Kern des Automotive-Geschäfts stellen Fahr- und Zutrittsberechtigungssysteme, Reifendruck-Kontrollsysteme sowie Filteranwendungen dar. Diese Produkte leisten auch heute noch einen wesentlichen Beitrag zu den Erlösen. Der wichtigste Treiber für die Geschäftsentwicklung der letzten Jahre waren aber Lösungen für Elektro- und Hybridfahrzeuge. In der Serienproduktion werden beispielsweise Stator-Systeme (Statoren sind Elektromagnete) für den Antriebsstrang von Hybridfahrzeugen oder Planartransformatoren für das Batteriemanagement (das sind Bauteile zur Spannungswandlung) hergestellt. Eine weitere wichtige Produktgruppe sind EMV-Filtersysteme (EMV = Elektromagnetische Verträglichkeit), die verhindern, dass sich Energiequellen und -verbraucher gegenseitig stören. InTiCa-Produkte finden sich inzwischen in Fahrzeugen von zahlreichen



Zielbranchen, Segmente und Kernprodukte von InTiCa; Quelle: Unternehmen

Automobilherstellern (u.a. Mercedes, VW, Audi, Porsche und Nissan). Dabei bestehen die Kundenbeziehungen überwiegend aus langjährigen Lieferverträgen (in der Regel fünf bis acht Jahre) mit großen Systemlieferanten, die wiederum die OEMs zu ihren Kunden zählen.

Diversifikation eingeleitet

Der anspruchsvolle Transformationsprozess der Automobilindustrie, die streckenweise und regional verhaltene Marktentwicklung und der wachsende Wettbewerbsdruck durch asiatische Anbieter haben im Automotive-Geschäft in den letzten Jahren für anspruchsvolle Rahmenbedingungen gesorgt. InTiCa hat darauf mit einer Diversifikationsoffensive reagiert. Seit etwa zwei Jahren adressiert das Unternehmen auch weitere Fahrzeugarten wie E-Bikes, Nutzfahrzeuge, Spezialfahrzeuge für die Bauindustrie oder die Landwirtschaft sowie Züge, Flugzeuge und Schiffe. Im Rahmen dessen werden Anwendungsbereiche identifiziert, in denen bereits bestehende Produkte mit ggf. überschaubaren Anpassungen gut zum Einsatz ge-

bracht werden können (siehe auch Kapitel Markt und Strategie).

Breiterer Fokus auch im zweiten Segment

Einen ähnlichen Weg beschreitet InTiCa im zweiten Geschäftsbereich Industry & Infrastructure. Der historische Kern dieses Segments sind Komponenten für Wechselrichter, die immer noch einen substantiellen Beitrag zu den Spartenerlösen leisten. Inzwischen wurde die Produktpalette aber sukzessive ausgebaut, etwa um Lösungen für Energiespeichersysteme, elektrische Ladesysteme oder das Smart-Metering. Dieser Diversifikationstrend wurde im Jahr 2023 noch einmal forciert mit dem Start der Entwicklung sogenannter „Tailored Solutions“. Dabei handelt es sich um Spezialprodukte, die von den Kunden nur in geringen Stückzahlen benötigt werden und bei denen InTiCa sein Kern-Know-how gut einbringen kann. Der Entwicklungsprozess erfolgt in enger Abstimmung mit den Kunden, die beispielsweise aus der Industrie oder der Medizintechnik stammen.

Unternehmensprofil | Standorte und globale Märkte



Quelle: Unternehmen

Transformation auf Führungsebene

Der Transformationsprozess ging auch mit einer Änderung auf der Managementebene einher. Nach dem Ausscheiden von Vorstand Bernhard Griesbeck (Vertrieb, Logistik, Qualitätsmanagement) Anfang Juli 2025 fungierte Dr. Gregor Wasle zunächst als Alleinvorstand. Im April 2026 wurde dann Friedrich Erfurth neuer zweiter Vorstand, und zwar als CRO (Chief Restructuring Officer) und CTO (Chief Technology Officer), der sich auch um die Themenbereiche Strategie, Finanzen/Controlling, Einkauf, Qualitätsmanagement, Personal und IT kümmert. Dr. Wasle fungiert weiterhin als Vorsitzender des Vorstands mit den Schwerpunkten Vertrieb, F&E, IR, Produktion sowie ebenfalls Strategie. Der Aufsichtsrat besteht derzeit aus drei Mitgliedern, nämlich Udo Zimmer (Vorsitzender), Dr. Michael Hönig (stellv. Vorsitzender) und Christian Fürst.

Zentrale in Passau, Fertigung im Ausland

Die Zentrale von InTiCa ist in Passau angesiedelt. Dort unterhält das Unternehmen auch ein Technologiezentrum, in dem u.a. neue Fertigungstechniken oder Produktlinien erprobt werden. Per Ende März

arbeiteten an diesem Standort 73 Mitarbeiter. Das Gros der Beschäftigten entfällt auf die ausländischen Produktionsstandorte in Tschechien (257 per 31.3.), Mexiko (138) sowie der Ukraine (53). Insgesamt summierte sich der Mitarbeiterstamm per Ende März auf 521, im Nachgang gab es dann einen leichten Zuwachs (auf 534 per Ende Juni, dafür liegt keine Aufschlüsselung vor).

Auslandsanteil am Umsatz bei 60 %

Aus diesen Werken beliefert InTiCa Kunden in diversen europäischen Ländern sowie in Amerika, Asien und Australien (sowie zu einem kleinen Teil auch in Afrika – siehe Karte oben). Im letzten Geschäftsjahr wurden 27,3 Mio. Euro und somit rund 40 Prozent der Konzern Erlöse im Inland erwirtschaftet, auf das Ausland entfiel somit mit 41,1 Mio. Euro bzw. 60 Prozent weit mehr als die Hälfte der Umsätze. Damit hat sich das Gewicht der dort generierten Erlöse zuletzt deutlich erhöht, denn noch 2024 hatten die Anteile bei 47 Prozent (D) bzw. 53 Prozent (übrige) gelegen. Ursache für die deutliche Verschiebung war eine Ausweitung im Ausland bei einem zugleich schrumpfenden Geschäft hierzulande.

Zwei Großaktionäre

InTiCa Systems verfügt seit Jahren über eine stabile Aktionärsstruktur mit zwei Großaktionären, die mehr als 55 Prozent der Anteile halten. Das Unternehmen selbst besitzt etwa 1,5 Prozent der Anteile, auf Organmitglieder entfallen weniger als 1 Prozent. Der Streubesitz (Anteile von unter 3 Prozent) liegt somit unter 40 Prozent, bzw. unter 37,5 Prozent, sofern auch die Aktien im Besitz des Unternehmens sowie der Organmitglieder abgezogen werden.

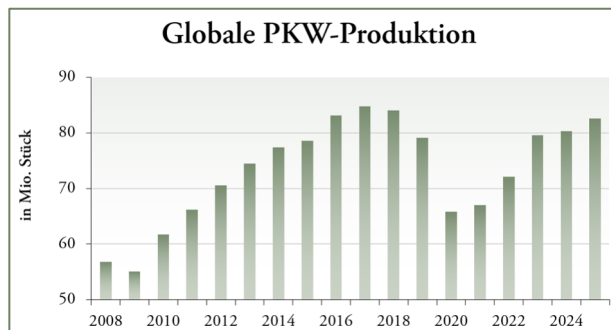
Aktionäre	Anteil
Dr. Dr. Axel Diekmann	>30%
Thorsten Wagner	>25%
Tom Hiss	>5%
InTiCa Systems	1,5%
Organmitglieder	<1%
Freefloat (<3%)	<40%

Quelle: Unternehmen

Markt und Strategie

Einbruch, Erholung und Verlangsamung

Auch wenn die Diversifikation von InTiCa voranschreitet und sich das Unternehmen neue Anwendungsgebiete in verschiedenen Industriezweigen erschließt, ist die Automobilindustrie immer noch der mit Abstand wichtigste Zielmarkt. Und dieser Markt war in den letzten Jahren sehr volatil. Ein gravierender Einschnitt war vor allem der Ausbruch der Corona-Pandemie, mit der sich der bereits im Jahr zuvor zu beobachtende Abwärtstrend zu einem massiven Produktionseinbruch ausgewachsen hatte. Das Vorkrisenniveau wurde global erst 2023 nach zwei Jahren mit deutlichen Zuwächsen wieder übertroffen. Nach dem Auslaufen der Nachholeffekte hat das Wachstum der weltweiten Automobilproduktion dann aber deutlich abgenommen und belief sich lediglich auf rund 1 Prozent in 2024 und 3 Prozent in 2025 (Datenquelle für diesen und die nächsten beiden Absätze: VDA).

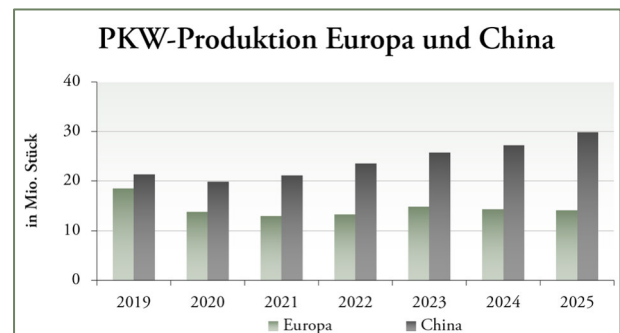


Quelle: VDA

Anteil der europäischen Produktion sinkt

Die globalen Zahlen überdecken zudem eine dynamische Strukturverschiebung im globalen Automobilmarkt. In Europa ist die Produktion mit der Corona-Pandemie besonders kräftig zurückgegangen, nämlich um 25 Prozent auf 13,8 Mio. Stück, und hat sich davon bisher nicht richtig erholt. Nach einem eher kraftlosen Anstieg lag sie 2023 immer noch um 20 Prozent unter dem Vor-Pandemie-Niveau und ist 2024 und 2025 sogar wieder zurückgegangen, um -3 resp. -1 Prozent. Das verdeutlicht einen erheblichen Marktanteilsverlust der europäischen Produktion, insbeson-

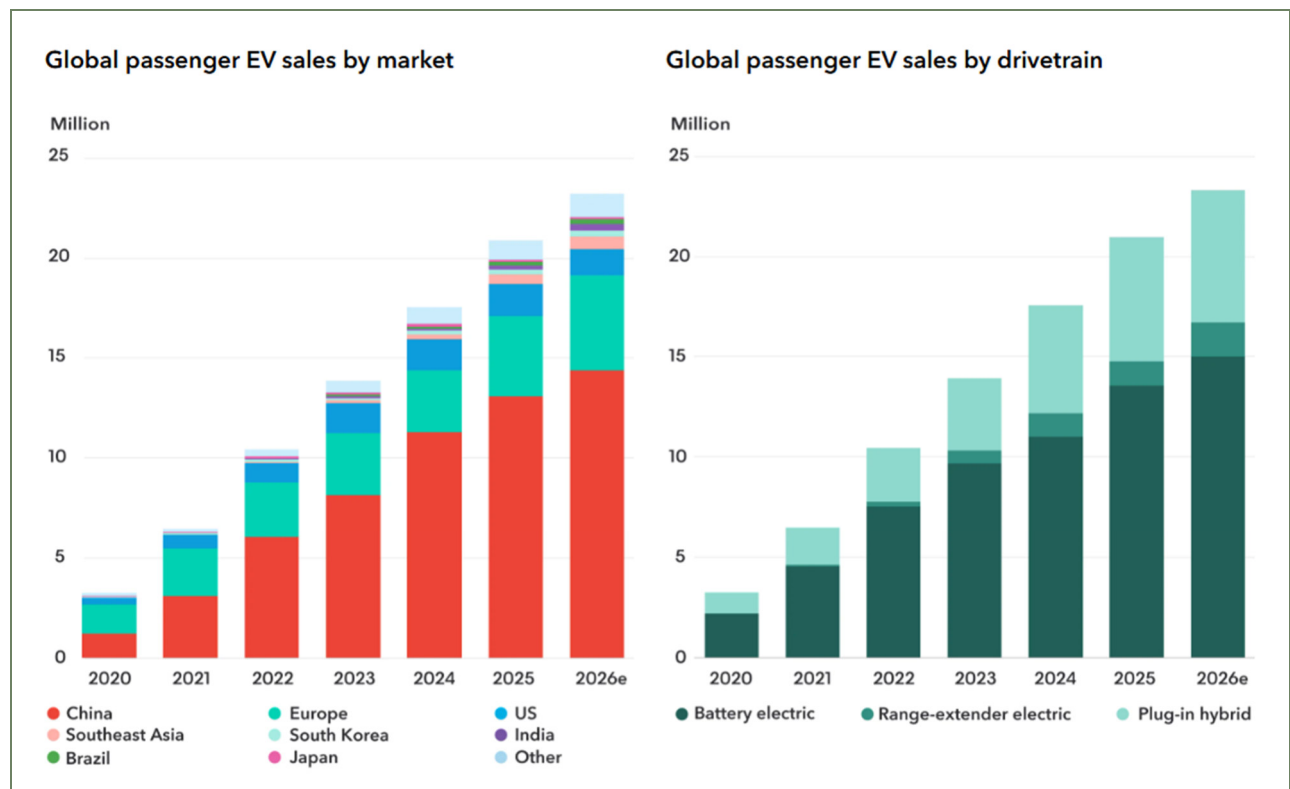
dere im Vergleich zu China. Der dortige Automobi-louput hat schon 2022 das Niveau aus 2019 überschritten und auch danach sehr dynamisch, um 8 Prozent p.a. (CAGR 2022/2025), zugelegt.



Quelle: VDA

Zwei wichtige Trends

Hinter diesen Zahlen verbergen sich zwei wichtige Trends. Zum einen hat sich der chinesische Markt nach der Pandemiekrise viel dynamischer erholt als der europäische. Das gesamte Absatzvolumen im Reich der Mitte lag 2025 rund 20 Prozent über dem Niveau von 2019, während es sich in Europa noch um ca. 15 Prozent darunter bewegte. Zum anderen hat China eine erfolgreiche Offensive im Bereich der Elektromobilität gestartet, die seit 2010 ein Schwerpunkt der nationalen Wachstumsstrategie ist. Mit einer intensiven Förderung wurde ein massives Wachstum der Branche und ein starker Anstieg der Produktions- und Verkaufszahlen erreicht. Infolgedessen hat sich China in den letzten fünf Jahren zu dem mit Abstand größten Markt für Elektromobilität entwickelt. Der Gesamtabsatz von Batterie- und Hybridfahrzeugen summierte sich dort im Jahr 2025 auf 12,8 Mio. Stück, was einer Steigerung um 17,6 Prozent zum Vorjahr entsprach. Damit belief sich der Anteil Chinas am globalen Markt für Elektro-PKW (rd. 21 Mio. Stück) auf etwas mehr als 60 Prozent (siehe Abbildung oben auf der nächsten Seite – Datenquelle: BloombergNEF, China Passenger Car Association).



Quelle: BloombergNEF

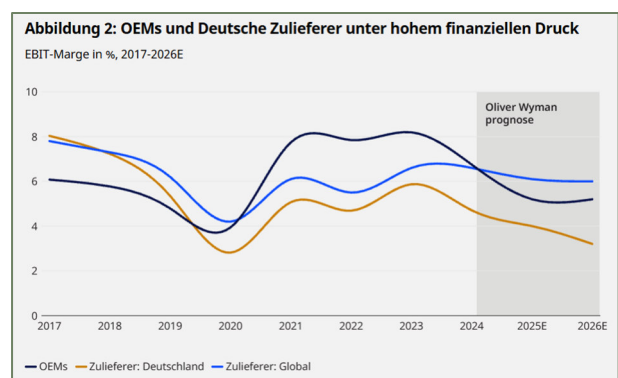
Boom und Überkapazitäten

Die staatlichen Weichenstellungen und das rasante Wachstum haben der chinesischen Automobilindustrie im Bereich der Elektromobilität erhebliche Skalen- und Lernkurveneffekte ermöglicht, die sich in vergleichsweise günstigen Produktionskosten und Absatzpreisen widerspiegeln. Zugleich wurden im Boom massive Überkapazitäten aufgebaut, so dass die Produktion im Moment ca. 20 Prozent über der inländischen Nachfrage liegt (Quelle: IEA). Im laufenden Jahr verschärft sich die Lage noch, da eine Reduktion der Förderung für einen Rückgang des Absatzes im Inland im Zeitraum Januar bis August um 10,8 Prozent auf 7,2 Mio. geführt hat. Insgesamt konnten die chinesischen Anbieter die Verkäufe aber um 10,7 Prozent auf 10,7 Mio. steigern, da die Exporte um 124 Prozent zugelegt haben (Quelle: China Association of Automobile Manufacturers).

Deutsche OEM schwach

Die deutschen Automobilhersteller stehen daher unter einem starken Wettbewerbsdruck. Nachdem der

Absatz von VW und BMW im letzten Jahr in etwa stagniert hatte und Mercedes sogar einen Rückgang um 10 Prozent verzeichnete, mussten alle drei Hersteller in den ersten sechs Monaten 2026 eine Kontraktion zwischen 4 und 6 Prozent hinnehmen (Quelle: Absatzzahlen der Unternehmen).

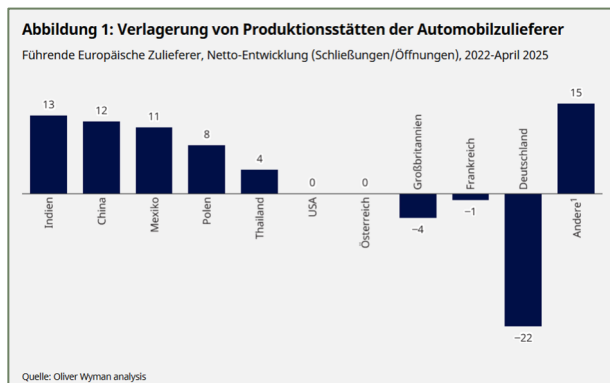


Quelle: Oliver Wyman

Der Druck nimmt zu

Den wachsenden Druck geben die Hersteller an die Automobilzulieferer weiter, die Preiszugeständnisse

machen müssen und zugleich mit niedrigen Abrufzahlen konfrontiert sind. Die EBIT-Marge der deutschen Automobilzulieferer liegt daher derzeit im Durchschnitt deutlich unter 4 Prozent und damit substantiell unter dem globalen Niveau (siehe Abbildung auf der vorherigen Seite). Das führt auch zu einer hohen Zahl von Insolvenzen im Sektor, nämlich insgesamt mehr als 250 seit 2020 (bei Unternehmen mit mindestens 10 Mio. Euro Jahresumsatz) und 59 allein im letzten Jahr (Quelle: insolvenzkarte.de / Falkensteg).



Quelle: Oliver Wyman

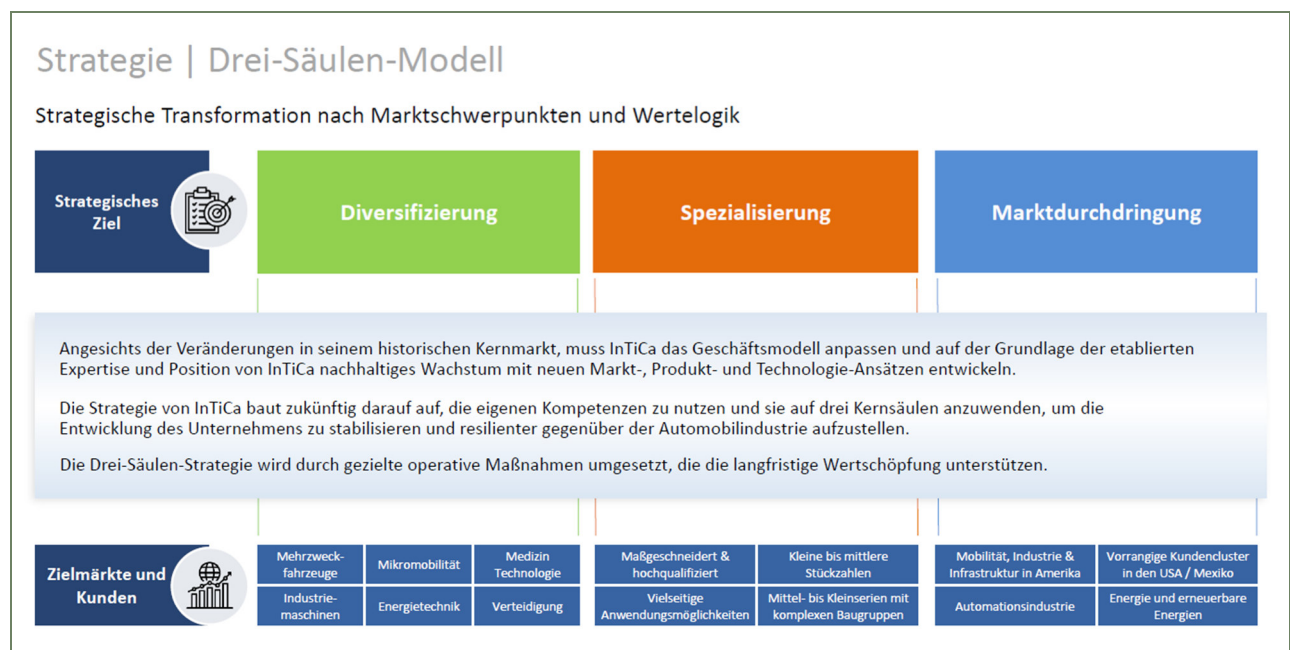
Günstigere Produktionsstätten im Fokus

Auf den Kostendruck reagieren die Anbieter mit einer Anpassung des Standortportfolios. Während in

Deutschland viele Produktionsstätten geschlossen werden, werden in Ländern mit günstigeren Kostenstrukturen neue Standorte eröffnet (siehe Abbildung). Auch InTiCa beschreitet diesen Weg schon seit Jahren durch einen Aufbau von Standorten mit günstigen Kostenstrukturen. Neben dem Hauptwerk in Tschechien wurde in den letzten zehn Jahren eine Produktionsstätte in Mexiko etabliert, um damit vor allem den amerikanischen Markt zu adressieren. In den letzten Jahren hat das InTiCa – trotz der kriegsbedingten Behinderungen und Risiken – zusätzlich ein Werk in der Ukraine eröffnet, zu dem vor allem sehr personalintensive Aktivitäten verlagert werden.

Drei-Säulen-Strategie

Die strategische Reaktion des Unternehmens auf die schwierigen Marktbedingungen fällt aber noch wesentlich umfassender aus. Mit einer Drei-Säulen-Strategie (siehe Abbildung unten) soll die Unabhängigkeit vom Automobilmarkt gestärkt, der Wachstumspfad verstetigt und das Margenpotenzial verbessert werden. Ein Baustein dieser Strategie ist die Diversifikation, die in den letzten drei Jahren vorangetrieben wurde. Im Zuge dessen wurde der Kundenfokus im Mobility-Geschäft deutlich weiter gefasst, so dass das Unternehmen seitdem auch weitere Fahrzeugarten wie Nutz-



Quelle: Unternehmen



Quelle: Unternehmen

fahrzeuge, E-Bikes sowie Spezialfahrzeuge oder Schiffe und Züge adressiert. Auch im Bereich Industry & Infrastructure wurden die adressierten Märkte mit den „Tailored Solutions“ deutlich erweitert. Das Unternehmen arbeitet hier an Speziallösungen etwa für Industriemaschinen, die Medizintechnik, Rechenzentren oder den Verteidigungssektor. Insgesamt geht es bei den zusätzlichen Angeboten um maßgeschneiderte Lösungen mit kleinen und mittleren Stückzahlen, mit denen das Unternehmen die eigene Entwicklungskompetenz zur Anwendung bringt und damit die Spezialisierung – Säule zwei der Strategie – stärkt. Damit soll die Marktdurchdringung (Säule drei) in mehreren Bereichen gestärkt werden. Im Fokus steht dabei insbesondere der Ausbau der Marktposition in Amerika, aber auch eine bessere Erschließung der Potenziale in der Energie- und Automatisierungsindustrie.

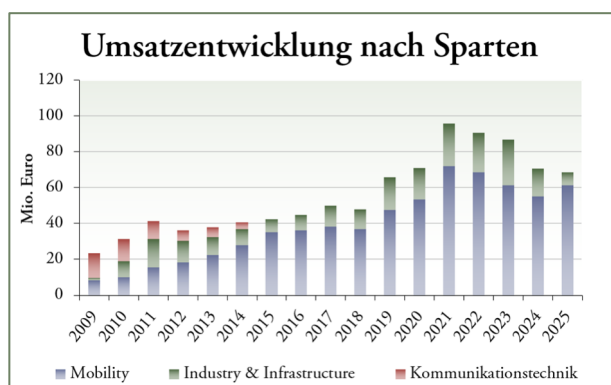
Von der Komponente zum System

Mit dieser Weiterentwicklung soll auch die Position als Systemanbieter gestärkt werden. Schon seit einiger Zeit arbeitet InTiCa daran, sich von einem Komponentenlieferanten zu einem Anbieter von Baugruppen und Systemen weiterzuentwickeln (siehe Abbildung oben). Dafür wurde auch die neue Kernmarke NQVA als Dachlabel für besonders innovative Produkte und Systeme eingeführt. InTiCa adressiert hier ein anspruchsvolleres Geschäft, das zugleich aber auch höhere Margen bietet. Die kundenspezifische Umsetzung von Speziallösungen in kleinen und mittleren Stückzahlen bietet dafür jetzt die passenden Rahmenbedingungen. Ein erster Bereich, in dem dem Unternehmen mit einem neu entwickelten System der Sprung in das Seriengeschäft gelingen könnte, sind E-Bikes, für die InTiCa künftig im Fall eines erfolgreichen Abschlusses des Projekts komplette E-Maschinen für den Antrieb liefern wird.

Finanzen

Trendumkehr durch Markteintrübung

Der Fokus auf E-Solutions-Produkte und die hohe Dynamik im Bereich der E-Mobilität haben im Zeitraum von 2018 bis 2021 für eine sehr dynamische Wachstumsphase gesorgt, in der InTiCa die Erlöse von 47,9 auf 95,7 Mio. Euro verdoppelt hat. Im Anschluss haben sich die Marktbedingungen aber nachhaltig verschlechtert. Während die abnehmende Dynamik im Automobilmarkt sowie der wachsende Wettbewerbsdruck für europäische OEM und Automobilzulieferer durch asiatische Anbieter die Entwicklung im Segment Mobility gedämpft haben, ist der Umsatz im Bereich Industry & Infrastructure insbesondere wegen rückläufiger Erlöse mit Kunden aus der PV-Branche, die ihrerseits ebenfalls mit einer starken asiatischen Konkurrenz zu kämpfen hatten, gesunken. In der Folge sind die Konzern Erlöse von InTiCa vier Jahre in Folge zurückgegangen, auf nur noch 68,5 Mio. Euro im Jahr 2025.

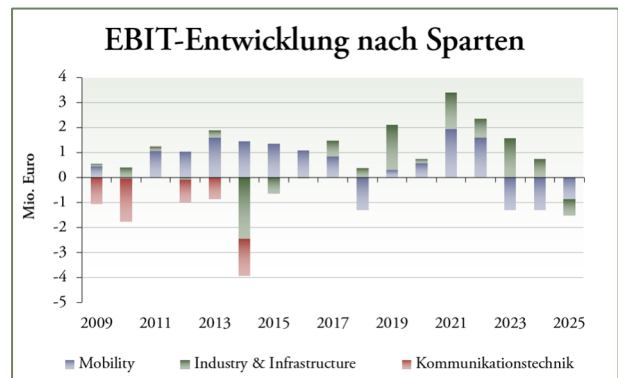


Quelle: Unternehmen

Operatives Ergebnis dreht in Minus

Die Profitabilität hat unter dem Umsatzrückgang der letzten Jahre deutlich gelitten. Nachdem die EBIT-Marge noch 2021 bei 3,5 Prozent gelegen hatte, ist sie im Anschluss schrittweise gesunken. Im Jahr 2023 drehte zunächst das operative Ergebnis im Bereich Mobility in negatives Terrain, während auf Konzernebene noch eine leicht positive EBIT-Rendite von 0,3 Prozent ausgewiesen werden konnte. In den letzten

beiden Jahren war dann auch das Konzern-EBIT negativ.



Quelle: Unternehmen

Segmententwicklung 2025 uneinheitlich

Im letzten Geschäftsjahr verlief die Entwicklung der beiden Segmente allerdings uneinheitlich. Im Bereich Mobility ermöglichte eine solide Nachfrage nach Stationen und Antennen und ein Sonderauftrag für ein eigentlich bereits ausgelaufenes Produkt einen Umsatzanstieg um 10,9 Prozent auf 61,2 Mio. Euro, mit dem der operative Segmentverlust von -1,3 auf -0,9 Mio. Euro reduziert werden konnte. Demgegenüber waren die Erlöse im Bereich Industry & Infrastructure stark rückläufig, um 53,1 Prozent auf 7,2 Mio. Euro, da der Umsatz mit Kunden aus der PV-Industrie erheblich zurückgegangen ist. Infolgedessen drehte das Segment-EBIT von +0,7 auf -0,7 Mio. Euro ins Minus. Auf Konzernebene resultierte daraus bei einem Umsatzrückgang um 3 Prozent auf 68,5 Mio. Euro eine Verschlechterung des EBIT von -0,6 auf -1,5 Mio. Euro. Hinsichtlich der einzelnen Aufwandsarten haben dabei ein aufgrund eines geänderten Produktmixes leicht erhöhter Materialaufwand (von 38,1 auf 38,4 Mio. Euro) sowie ein deutlicher Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen (von 10,4 auf 11,0 Mio. Euro) wegen höherer Rechts- und Beratungskosten (von 0,5 auf 2,1 Mio. Euro) im Zuge der eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen belastet.

Gegenläufig wirkten hingegen ein leichter Rückgang der Abschreibungen (von 6,6 auf 6,5 Mio. Euro) sowie ein deutlich niedrigerer Personalaufwand (von 17,2 auf 15,5 Mio. Euro) aufgrund eingeleiteter Anpassungsmaßnahmen. Trotz des EBIT-Rückgangs lag der Konzern-Jahresfehlbetrag (vor Währungsumrechnungsdifferenzen) mit -2,3 Mio. Euro nahezu exakt auf dem Niveau des Vorjahres, da sich das Finanzergebnis dank einer verringerten Verschuldung verbessert hat (-1,9 auf -1,6 Mio. Euro) und höhere Steuererträge (0,8 Mio. Euro, Vorjahr: 0,1 Mio. Euro) angefallen sind.

Geschäftszahlen	2024	2025	Änderung
Gesamtleistung	69,1	67,2	-2,7%
Umsatz	70,6	68,5	-3,0%
- Mobility	55,2	61,2	+10,9%
- Industry & Infrastr.	15,4	7,2	-53,1%
EBITDA	6,1	5,0	-18,0%
EBITDA-Marge*	8,6%	7,3%	-1,3Pp.
EBIT	-0,6	-1,5	-
- Mobility	-1,3	-0,9	-
- Industry & Infrastr.	0,7	-0,7	-
EBIT-Marge*	-0,8%	-2,2%	-1,4Pp.
Nettoergebnis**	-2,3	-2,3	-

In Mio. Euro bzw. Prozent; * zum Umsatz; ** vor Währungsumrechnungsdifferenzen; Quelle: Unternehmen

Free-Cashflow 2025 deutlich positiv

Deutlich besser hat InTiCa im letzten Jahr im Hinblick auf den Cashflow abgeschnitten. Zum einen waren größere Verlusttreiber – die Abschreibungen und negative Währungseffekte – nicht zahlungswirksam. Zum anderen ermöglichte ein erfolgreiches Working-Capital-Management die Reduktion der Vorräte von 15,9 auf 12,0 Mio. Euro sowie der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von 6,4 auf 5,5 Mio. Euro. Damit konnte der operative Cashflow von 6,2 auf 8,6 Mio. Euro ausgeweitet werden. Nach Abzug der Auszahlungen für Investitionen, die von -3,1 Mio. Euro im Vorjahr auf -1,9 Mio. Euro gesunken waren, resultierte daraus ein Free-Cashflow von +6,7 Mio.

Euro (Vorjahr: +3,1 Mio. Euro), der für eine umfangreiche Nettotilgung genutzt wurde.

Geschäftszahlen	6M 25	6M 26	Änderung
Umsatz	34,4	35,0	+1,5%
- Mobility	32,0	30,0	-6,4%
- Industry & Infra.	2,4	5,0	+104,8%
EBITDA	1,9	2,0	+4,9%
EBITDA-Marge	5,6%	5,8%	+0,2Pp.
EBIT	-1,3	-1,1	-17,9%
- Mobility	-0,7	-1,1	-
- Industry & Infra.	-0,6	0,1	-
EBIT-Marge*	-3,8%	-3,1%	+0,7Pp.
Nettoergebnis**	-2,1	-1,8	-

In Mio. Euro bzw. Prozent; * zum Umsatz; ** vor Währungsumrechnungsdifferenzen; Quelle: Unternehmen

6M 2026: Industry-Geschäft erholt sich

Im ersten Halbjahr 2026 haben sich die Trends in den beiden Sparten umgedreht. Im Segment Mobility musste vor allem aufgrund eines schwachen zweiten Quartals ein Umsatzrückgang um 6,4 Prozent auf 30,0 Mio. Euro hingenommen werden. Das war insbesondere auf ein rückläufiges Antennengeschäft zurückzuführen, während sich die Nachfrage bei Statoren positiv entwickelt hat. Im Gegensatz dazu konnten die Erlöse im zweiten Bereich Industry & Infrastructure von niedrigem Niveau aus auf 5,0 Mio. Euro etwas mehr als verdoppelt werden. Wachstumstreiber war das Geschäft mit Komponenten für Wechselrichter und Ladestationen.

Konzern-EBIT etwas verbessert

Das deutliche Umsatzwachstum ermöglichte im Bereich Industry & Infrastructure eine EBIT-Verbesserung von -0,6 auf +0,1 Mio. Euro und somit die Rückkehr in die operative Gewinnzone. Zugleich hat sich das operative Ergebnis im Mobility-Segment von -0,7 auf -1,1 Mio. Euro verschlechtert, so dass das Konzern-EBIT insgesamt nur leicht, von -1,3 auf -1,1 Mio. Euro verbessert werden konnte. Eine noch deutlichere operative Verlustreduktion wurde durch kräftige Kostensteigerungen bei Material (Kupfer, Kup-

ferlackdrähte, Kunststoffe) verhindert, die zu einem Anstieg der Materialaufwandsquote (in Relation zur Gesamtleistung ohne SBE) von 57,2 auf 61,1 Prozent geführt hat. Durch eine moderate Aufstockung des Mitarbeiterstamms (+3,9 Prozent auf 534) ist auch der Personalaufwand gestiegen, aber unterproportional zur Gesamtleistung, so dass sich die Quote von 23,3 auf 23,0 Prozent reduziert hat. Gestützt wurde die leichte operative Ergebnisverbesserung insbesondere durch eine deutliche Reduktion der sonstigen betrieblichen Aufwendungen (-17,2 Prozent auf 4,3 Mio. Euro) und der Abschreibungen (-4,3 Prozent auf 3,1 Mio. Euro). In Kombination mit etwas niedrigeren Finanzaufwendungen (von -0,8 auf -0,7 Mio. Euro) führte das unter Abwesenheit signifikanter Steuereffekte zu einem Konzernergebnis vor Währungsumrechnungseffekten von -1,8 Mio. Euro (Vorjahr: -2,1 Mio. Euro).

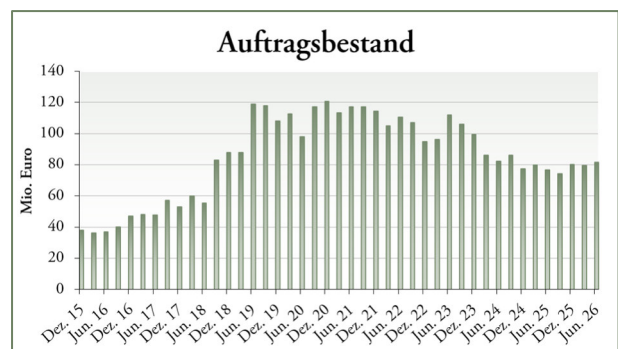
Halbjahres-FCF negativ

Trotz der leichten Ergebnisverbesserung ist der operative Cashflow im ersten Halbjahr 2026 deutlich zurückgegangen, von +2,8 auf -0,6 Mio. Euro. Verantwortlich dafür war vor allem eine Aufstockung der Vorräte (CF-Effekt: -0,5 Mio. Euro), dem im Vorjahr ein kräftiger Abbau (+3,0 Mio. Euro) gegenüberstand. Außerdem sind die Forderungen stärker gestiegen als 2025 (CF-Effekt: -2,8 Mio. Euro, Vorjahr: -2,1 Mio. Euro) und der Cashflow-Effekt aus Währungseinflüssen hat sich von +0,5 auf -0,3 Mio. Euro umgekehrt. Zusammen mit den Auszahlungen für Investitionen, die sich von -1,3 auf -0,7 Mio. Euro reduziert haben, beläuft sich der Free-Cashflow der ersten sechs Monate auf -1,3 Mio. Euro, nach +1,5 Mio. Euro im Vorjahr. Diese Abflüsse und die Auszahlungen für Darlehenstilgungen (-2,0 Mio. Euro) sowie Leasing (-0,7 Mio. Euro) hat das Unternehmen mit der ausgeweiteten Inanspruchnahme von Kontokorrentlinien (+3,9 Mio. Euro) weitgehend gegenfinanziert, so dass der Zahlungsmittelfonds im ersten Halbjahr nur

von 1,0 auf 0,9 Mio. Euro zurückgegangen ist. Zum Stichtag standen dem Unternehmen nicht in Anspruch genommene Kontokorrentlinien in Höhe von 1,6 Mio. Euro zur Verfügung.

EK-Quote jetzt bei 28 Prozent

Insgesamt wurde die Inanspruchnahme von Fremdkapital im ersten Halbjahr 2026 um 9 Prozent auf 37,4 Mio. Euro ausgeweitet. Demgegenüber hat das Eigenkapital durch den Periodenverlust um 11 Prozent auf 14,5 Mio. Euro abgenommen. Damit hat sich die Eigenkapitalquote seit Jahresanfang von 32,1 auf 28,0 Prozent reduziert, fällt somit aber noch relativ solide aus.



Quelle: Unternehmen

Auftragsbestand leicht erholt

Der Auftragsbestand hat sich zur Jahresmitte leicht erholt und lag mit 81,4 Mio. Euro um 1 Prozent über dem Niveau vom Jahresanfang und um 6 Prozent über dem Vorjahreswert. Auf der Basis hat das Management die Prognose bestätigt, die für das Gesamtjahr einen Umsatz von 68 bis 73 Mio. Euro (Vorjahr: 68,5 Mio. Euro) und ein EBIT von -1,5 bis -2,5 Mio. Euro (Vorjahr: -1,5 Mio. Euro) vorsieht. Voraussetzung ist gemäß Unternehmensmeldung, dass „die konjunkturelle Entwicklung sich nicht weiter verschlechtert und die geo- und handelspolitischen Konflikte nicht weiter eskalieren“.

Equity-Story

Umfangreiche Anpassungsmaßnahmen

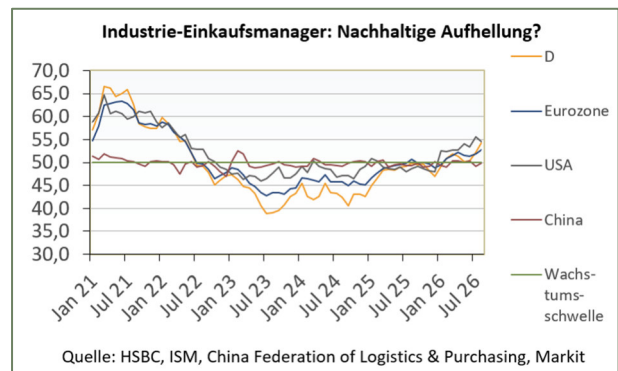
In den letzten Jahren war InTiCa Systems mit einem anhaltenden Gegenwind von der Marktentwicklung konfrontiert. Vor allem in zwei Bereichen musste das Unternehmen Einbußen hinnehmen: Während das Mobility-Segment unter der schwierigen Lage der deutschen Automobilindustrie gelitten hat, ist im kleineren Bereich Industry & Infrastructure der Absatz von Wechselrichter-Komponenten deutlich zurückgegangen. InTiCa hat darauf aber frühzeitig mit umfangreichen Anpassungsmaßnahmen reagiert. Dadurch konnten die Ergebnisauswirkungen stark abgemildert werden. So hat der Umsatz von 2021 bis 2025 um rund 27 Mio. Euro auf 68,5 Mio. Euro abgenommen, während das EBIT lediglich um 4,9 Mio. Euro gesunken ist. Aktuell arbeitet das Management weiter mit Hochdruck am Turnaround. Obwohl im ersten Halbjahr 2026 die erzielten Fortschritte durch kräftige Materialkostensteigerungen teilweise konterkariert wurden, konnte dennoch eine leichte EBIT-Verbesserung von -1,3 auf -1,1 Mio. Euro erzielt werden. Sollte sich die Lage bei den Materialpreisen wieder etwas entspannen, dürften die Fortschritte noch sichtbarer werden.

Weitere Diversifikation

Zugleich erschließt sich das Unternehmen neue Marktsegmente und Branchen, indem in der Mobility-Sparte diverse weitere Fahrzeugtypen neben dem PKW adressiert werden und im Segment Industry & Infrastructure Spezialprodukte für neue Kunden entwickelt werden. Aufbauend auf der hohen Expertise im Bereich der High-Tech-Induktivität und der E-Solutions-Produkte treibt InTiCa damit auch die Weiterentwicklung von einem Komponentenlieferanten zu einem Systemhersteller voran. Damit werden Nischen adressiert, die deutlich höhere Margen versprechen. Dieser Pfad wird seit dem Jahr 2023 (Industry & Infrastructure) bzw. 2024 (Mobility) beschritten. Inzwischen hat das Unternehmen mehrere akquirierte Projekte gemeldet. Daher ist von einer zunehmend positiven Wirkung auf die Zahlen auszugehen.

Rückenwind statt Gegenwind

Die letzten Jahre und auch das erste Halbjahr 2026 waren von schwierigen Rahmenbedingungen durch geopolitische Turbulenzen geprägt. Zu den prägenden Ereignissen zählen der russische Angriffskrieg in der Ukraine, die Zolloffensive der USA und der Irankrieg, die u.a. zu deutlichen Preissteigerungen für Energierohstoffe und andere Rohstoffe geführt und die Nachfrage gedämpft haben. Diese Entwicklung hat die deutsche Industrie stark belastet, die daher 2023 geschrumpft ist und anschließend stagnierte. Im laufenden Jahr zeigt ein wichtiger Frühindikator, der Einkaufsmanagerindex, aber eine Belebung der Aktivitäten an (siehe Abbildung). Wenn dieser Impuls den neuerlichen Ölpreisanstieg überlebt, könnte InTiCa erstmals seit Jahren statt Gegenwind wieder gesamtwirtschaftlichen Rückenwind verspüren. Auch wenn das die Lage der deutschen Automobil-OEMs und der europäischen PV-Industrie nicht zwingend verbessern muss, könnte das zumindest die Diversifikationsbemühungen erleichtern.



Mehrere Impulse für Margensteigerung

InTiCa arbeitet mit Hochdruck an einer Kostenreduktion, deren Effekte umso deutlicher ausfallen würden, wenn das Geschäft insgesamt wieder wachsen würde. Denn dann winken zusätzliche Impulse aus der Fixkostendegression. Verstärkt werden könnte der Schub durch die Diversifikation in attraktive Nischen und die Entwicklung von Systemen mit höheren Margen. All dies zusammen genommen ist somit signifi-

kantes Potenzial für eine kräftige Margenerhöhung in den nächsten Jahren erkennbar.

Potenzieller Hebel

Dieses Szenario sehen wir aktuell in der Aktie nicht eingepreist. Stattdessen spiegelt der Kurs die schwierige aktuelle Geschäftslage wider. Sollte dem Unternehmen aber die Trendwende gelingen, winkt eine sehr attraktive Turnaround-Chance. Aktuell beträgt

die Marktkapitalisierung von InTiCa nur noch 6,4 Mio. Euro, woraus sich ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von 0,44 und ein Kurs-Umsatz-Verhältnis von 0,09 errechnen. Das sind sehr niedrige Relationen. Diese werden zwar durch die hohe Verschuldung etwas relativiert, weshalb der Enterprise Value immerhin 32,2 Mio. Euro beträgt. Sollte das Unternehmen aber wieder in die Gewinnzone vorstoßen, dürfte der Abschlag auf den Buchwert zurückgehen, was einen potenziell attraktiven Hebel für den Aktienkurs bietet.

DCF-Bewertung

Erste Lichtblicke

InTiCa arbeitet mit Hochdruck daran, die Kostenstrukturen an die schwierige Marktlage anzupassen. Trotz hoher Materialpreisteigerungen konnte infolgedessen der operative Verlust vor Zinsen und Steuern im ersten Halbjahr 2026 etwas reduziert werden. Zugleich gab es im zweiten Quartal eine deutliche Erholung im Bereich Industry & Infrastructure dank einer höheren Nachfrage im Bereich der Wechselrichterkomponenten. Das hat trotz einer Schwäche im Mobility-Geschäft gereicht, um auf Halbjahresbasis moderat zu wachsen. Eine leichte Aufhellung gab es auch beim Auftragsbestand, der sich per Ende Juni sowohl gegenüber dem Jahresanfang als auch im Vorjahresvergleich leicht erholt hat. Daher erwartet der Vorstand im Gesamtjahr weiterhin einen Umsatz von 68 bis 73 Mio. Euro, der somit knapp unter dem Vorjahresniveau oder leicht darüber liegen würde. Das EBIT wird hingegen gemäß der Planung bestenfalls den Vorjahreswert (-1,5 Mio. Euro) erreichen oder bis zu 1 Mio. Euro schlechter ausfallen. Hier machen sich neben den Materialkostensteigerungen auch die Einmaleffekte der Restrukturierung bemerkbar.

Schätzungen für 2026 kaum verändert

Wir waren bislang davon ausgegangen, dass InTiCa Systems im laufenden Jahr einen Umsatz von 71,2 Mio. Euro und ein EBIT von -2,0 Mio. Euro erzielen kann. Dieses Szenario würde eine weitere moderate Belebung im zweiten Halbjahr voraussetzen. Die Wachstumsinitiativen des Unternehmens bieten dafür Potenzial und die positive Entwicklung der industriellen Frühindikatoren könnte zusätzlich auch eine gewisse gesamtwirtschaftliche Unterstützung andeuten. Zugleich besteht das Risiko, dass die geopolitischen Turbulenzen, die aktuell u.a. wieder zu einem deutlichen Anstieg des Ölpreises geführt haben, die Entwicklung erneut dämpfen. Wir halten trotzdem an der Schätzung der Kern-Kennzahlen fest und haben in Reaktion auf die Halbjahreszahlen lediglich geringe Anpassungen an einzelnen Aufwandsquoten vorge-

nommen. Außerdem haben wir unsere Erwartungen an den Free-Cashflow im laufenden Jahr abgesenkt.

EBIT-Turnaround in 2027 denkbar

Das Ergebnis im laufenden Jahr wird noch geprägt durch Einmalkosten im Rahmen der Restrukturierung. In der kommenden Finanzperiode könnten dann die positiven Effekte sichtbar werden, insbesondere, falls sich die Lage bei den Materialkosten wieder etwas beruhigt. Zudem sollten die Impulse aus der Diversifikationsoffensive – auch auf die Marge – langsam spürbarer werden. In Kombination mit einer möglichen leichten Erholung der Gesamtwirtschaft gehen wir deswegen weiterhin davon aus, dass InTiCa die Erlöse 2027 um 6 Prozent steigern kann und mit einer EBIT-Marge von +0,8 Prozent auch den Turnaround beim operativen Ergebnis schafft.

Stetiges Wachstum und höhere Margen

Nachdem InTiCa in den letzten Jahren durch die Marktentwicklung stark ausgebremst wurde, hat das Management aus unserer Sicht die richtigen Schlüsse gezogen. Eine gezielte Diversifikation in attraktive Nischen auf Basis der Kernkompetenzen und die Weiterentwicklung zu einem Systemanbieter sollten die Marktposition insgesamt stärken und die Etablierung eines stetigen Wachstumspfades ermöglichen. Da jetzt Marktsegmente adressiert werden, die ein höheres Margenpotenzial bieten als das umkämpfte Automotive-Geschäft, rechnen wir mit einer sukzessiven Margenverbesserung, die auch durch Kostendegressionseffekte unterstützt wird. In unserem Modell haben wir für die Jahre 2026 bis 2033 ein moderates durchschnittliches Umsatzwachstum (CAGR) von 5,6 Prozent angesetzt, so dass der Zielumsatz zum Ende des Detailprognosezeitraums bei 104 Mio. Euro liegt. Gemessen am Ist-Zustand fällt die von uns unterstellte Margenverbesserung in diesem Zeitraum recht deutlich aus, doch mit einem Zielwert von 4,2 Prozent ist die Annahme immer noch relativ moderat, da in den

Mio. Euro	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032	12 2033
Umsatzerlöse	71,2	75,5	81,5	87,2	92,4	97,1	101,0	104,0
Umsatzwachstum		6,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	4,0%	3,0%
EBIT-Marge	-2,9%	0,5%	2,7%	3,8%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%
EBIT	-2,0	0,4	2,2	3,3	3,9	4,1	4,3	4,3
Steuersatz	3,0%	10,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	-0,1	0,0	0,7	1,0	1,2	1,2	1,3	1,3
NOPAT	-2,0	0,3	1,5	2,3	2,7	2,9	3,0	3,0
+ Abschreibungen & Amortisation	6,2	5,4	4,8	4,5	4,4	4,4	4,4	4,5
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	1,6	1,5	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Operativer Brutto Cashflow	5,8	7,3	7,5	8,0	8,3	8,4	8,5	8,6
- Zunahme Net Working Capital	-2,3	-2,3	-2,0	-1,9	-1,7	-1,3	-1,3	-1,2
- Investitionen AV	-2,8	-2,6	-3,6	-4,2	-4,4	-4,6	-4,7	-4,9
Free Cashflow	0,7	2,4	1,9	1,9	2,1	2,5	2,5	2,5

SMC-Schätzmodell

neuen Geschäftsfeldern mit der Vermarktung von Systemen isoliert betrachtet auch zweistellige EBIT-Margen möglich sein sollten. Die aus diesen Annahmen resultierenden wichtigsten Kennzahlen der Cashflow-Entwicklung bis 2033 zeigt die Tabelle oben auf dieser Seite, weitere Details zu Bilanz, GuV und Cashflow finden sich im Anhang.

Neue Finanzierungsmöglichkeit

In unserem Modell unterstellen wir somit jetzt zügige Fortschritte, die im nächsten Jahr zu einem positiven operativen Ergebnis führen. Trotzdem ist die Finanzausstattung aktuell knapp, da die Restrukturierungsmaßnahmen zunächst noch mit Mehrausgaben einhergehen und die Diversifikationsstrategie zusätzliche Investitionen etwa in Produktionsanlagen erfordert. Gemäß den bisherigen Finanzierungsvereinbarungen, die durch ein Stillhalteabkommen mit den Banken abgesichert wurden, standen per 30. Juni noch 1,6 Mio. Euro zur Verfügung, die von den Kontokorrentlinien im Bedarfsfall abgerufen werden konnten. Hier sehen wir kaum Puffer, sollte die Geschäftsentwicklung schwächer verlaufen als von uns erwartet. Um den Finanzierungsspielraum zu erhöhen, hat sich das Unternehmen von der Hauptversammlung die Möglichkeit einräumen lassen, innerhalb von zwölf Mona-

ten Optionsanleihen in einem Gesamtvolumen von 3,2 Mio. Euro zu emittieren, die zum Bezug von 2,1 Mio. Aktien zu einem Kurs von 1,50 Euro berechnen würden. Wir halten es für wahrscheinlich, dass diese Möglichkeit genutzt wird, und haben in unserem Modell eine vollständige Ausübung unterstellt. Auf der Basis arbeiten wir jetzt mit einer voll verwässerten Stückzahl von 6,4 Mio.

Rahmendaten unverändert

Die Rahmendaten des Modells sind unverändert. Die Berechnung des Diskontierungszinses (WACC) beruht weiterhin auf nach CAPM ermittelten Eigenkapitalkosten in Höhe von 10,3 Prozent, die auf einem sicheren Zins von 3,0 Prozent, einer Marktrisikoprämie von 5,6 Prozent und einem Betafaktor von 1,3 basieren. Den EK-Anteil an der Zielkapitalstruktur taxieren wir nach wie vor auf 35 Prozent, den FK-Zins auf 6,5 Prozent und den Steuersatz für das Tax-Shield auf 30 Prozent. Daraus ergeben sich, wie bislang schon, durchschnittliche gewichtete Kapitalkosten von 6,6 Prozent. Nicht angepasst wurden ferner die Basisparameter zur Ermittlung des Terminal Value. Wir arbeiten hier weiter mit einem 25-prozentigen Abschlag auf die Ziel-EBIT-Marge zur Ermittlung der

Cashflow-Basis und im Anschluss mit einem „ewigen“ Cashflow-Wachstum von 1,0 Prozent p.a.

Kursziel: 2,30 Euro je Aktie

In unserem favorisierten Szenario (ewiges Wachstum 1,0 Prozent, WACC 6,6 Prozent) ergibt sich aus unseren Annahmen ein Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 14,9 Mio. Euro oder 2,32 Euro je Aktie (hypothetisch voll verwässert), woraus wir 2,30 Euro als neues Kursziel ableiten. Die Reduktion gegenüber dem von uns bisher ermittelten Wert von 2,90 Euro ergibt sich insbesondere durch die substanzielle Verwässerung durch die unterstellte Emission und Ausübung der Optionsanleihe sowie in geringerem Umfang aus den etwas reduzierten Cashflow-Schätzungen.

Prognoserisiko überdurchschnittlich

Ergänzend zur fundamentalen Ableitung des fairen Wertes schätzen wir das Prognoserisiko auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) ein. Grundsätzlich sehen wir für die Produkte und Innovationen von InTiCa Systems starke und stabile Nachfragetrends. Außerdem schließt die Gesellschaft mit Abnehmern aus der Automobilindustrie in der Regel langfristige Lieferverträge ab, was für eine relativ niedrige Prognoseunsicherheit spricht. Das zunehmend erratische Abnahmeverhalten in der Branche erhöht allerdings die

kurzfristige Unsicherheit, und die mittelfristigen Perspektiven sind wegen der tiefgreifenden Branchentransformation ebenfalls unsicherer als sie noch vor einigen Jahren waren. Die Diversifikationsbemühungen im Hinblick auf das adressierte Kundenspektrum müssen erst noch weitere Erfolge zeigen, bis sie helfen, die Prognoserisiken zu reduzieren. In Summe stufen wir das Prognoserisiko mit 5 Punkten weiterhin als deutlich überdurchschnittlich ein.

Sensitivitätsanalyse

Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse haben wir die Inputparameter WACC und ewiges Wachstum variiert. Der dabei errechnete faire Wert liegt zwischen 0,99 Euro je Aktie im restriktivsten Fall (WACC von 7,6 Prozent und ewiges Wachstum von 0 Prozent) und 5,09 Euro im optimistischsten Fall.

Sensitivitätsanalyse	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,6%	5,09	4,27	3,62	3,10	2,68
6,1%	4,03	3,41	2,91	2,50	2,15
6,6%	3,20	2,71	2,32	1,99	1,71
7,1%	2,53	2,15	1,83	1,56	1,33
7,6%	1,98	1,67	1,41	1,19	0,99

Fazit

Das Marktumfeld für InTiCa Systems ist weiter schwierig, aber es gibt auch erste Lichtblicke. Im zweiten Quartal hat sich das Geschäft im Bereich Industry & Infrastructure deutlich erholt, womit eine rückläufige Entwicklung im größeren Segment Mobility überkompensiert werden konnte. Auf Halbjahresbasis konnte das Unternehmen daher die Erlöse moderat, um 1,5 Prozent auf 35,0 Mio. Euro, steigern. Das EBIT wurde im Zuge dessen leicht, von -1,3 auf -1,1 Mio. Euro, verbessert, blieb damit aber deutlich im negativen Bereich. Fortschritte durch eine umfassende Restrukturierung der Aktivitäten wurden durch zum Teil deutliche Materialpreisssteigerungen konterkariert.

Das Management arbeitet daher weiter mit hoher Intensität an einer Reduktion der Kosten. Ziel bleibt weiterhin, im nächsten Jahr operativ wieder schwarze Zahlen zu schreiben.

Ein weiterer Schwerpunkt ist das Cash-Management. Ein Stillhalteabkommen mit den Banken sichert die Finanzierung. Per 30.06. waren noch 1,6 Mio. Euro aus den Kontokorrentlinien abrufbar. Die Hauptversammlung hat zudem eine zusätzliche Finanzierungsmöglichkeit geschaffen, indem eine potenzielle Emission von Optionsanleihen in einem Gesamtvolumen von 3,2 Mio. Euro, die zum Bezug von 2,1 Mio. Aktien zu einem Kurs von 1,50 Euro berechtigen wür-

den, eingeräumt wurde. Wir halten das auch für notwendig.

Grundsätzlich zeigt die Entwicklung von InTiCa in die richtige Richtung. Das Management hat frühzeitig auf die schwache Nachfrage der Automotive-OEMs reagiert und aufbauend auf den bestehenden Kernkompetenzen die Expansion in Nischenmärkte mit überdurchschnittlichem Margenpotenzial forciert. Hier konnten bereits mehrere Projekte akquiriert werden. Wir erwarten ab 2027 zunehmende positive Impulse aus dieser Diversifikationsstrategie, die letztlich zu einem stabilen Wachstum mit steigenden Margen führen könnte.

Dieses Szenario haben wir in unserem Bewertungsmodell – noch betont vorsichtig – abgebildet. Zusätzlich haben wir die Verwässerung durch eine mögliche Emission der Optionsanleihe bereits voll einkalkuliert und auf der Basis einen neuen fairen Wert von 2,30 Euro ermittelt. Dieser liegt wegen des Verwässerungseffekts und etwas abgesenkter Schätzungen zum Cashflow unter unserem bisherigen Kursziel (2,90 Euro), bietet aber nichtsdestotrotz ein hohes Erholungspotenzial für die InTiCa-Aktie. Das dürfte sich aber erst entfalten, wenn die Wachstumsdynamik zunimmt und der Breakeven näher rückt. Bis dahin lautet unser Urteil weiterhin „Hold“.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
AKTIVA									
I. AV Summe	30,1	26,6	23,8	22,6	22,3	22,3	22,5	22,8	23,2
1. Immat. VG	4,7	4,3	3,7	3,3	3,0	2,8	2,7	2,6	2,5
2. Sachanlagen	22,1	19,1	16,8	16,1	16,1	16,3	16,7	17,1	17,5
II. UV Summe	20,6	24,8	27,4	30,7	34,0	36,8	39,5	42,2	45,0
PASSIVA									
I. Eigenkapital	16,2	16,0	15,0	15,7	17,2	18,5	19,8	21,2	22,5
II. Rückstellungen	0,9	1,1	1,3	1,5	1,8	2,2	2,6	3,0	3,5
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	8,2	7,0	6,9	6,9	6,9	6,8	6,8	6,8	6,8
2. Kurzfristiges FK	25,3	27,4	28,0	29,2	30,5	31,6	32,8	34,1	35,4
BILANZSUMME	50,7	51,4	51,2	53,3	56,3	59,1	62,0	65,1	68,2

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	68,5	71,2	75,5	81,5	87,2	92,4	97,1	101,0	104,0
Gesamtleistung	67,2	71,7	76,1	82,1	87,8	93,0	97,7	101,6	104,6
Rohhertrag	28,8	27,7	31,5	34,6	37,5	39,9	41,9	43,5	44,8
EBITDA	5,0	4,2	5,8	7,0	7,8	8,3	8,5	8,7	8,8
EBIT	-1,5	-2,0	0,4	2,2	3,3	3,9	4,1	4,3	4,3
EBT	-3,1	-3,6	-1,1	0,9	2,2	2,7	2,9	3,1	3,2
JÜ (vor Ant. Dritter)	-1,6	-3,4	-1,0	0,7	1,5	1,9	2,1	2,2	2,3
JÜ	-1,6	-3,4	-1,0	0,7	1,5	1,9	2,1	2,2	2,3
EPS	-0,53	-0,54	-0,16	0,10	0,24	0,30	0,32	0,34	0,35

Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	8,6	2,1	3,6	4,6	5,3	5,7	6,2	6,4	6,6
CF aus Investition	-1,9	-2,8	-2,6	-3,6	-4,2	-4,4	-4,6	-4,7	-4,9
CF Finanzierung	-7,5	2,7	-0,7	-0,1	-0,1	-0,7	-0,9	-1,0	-1,1
Liquidität Jahresanfa.	1,9	1,0	3,0	3,3	4,2	5,2	5,7	6,5	7,2
Liquidität Jahresende	1,0	3,0	3,3	4,2	5,2	5,7	6,5	7,2	7,9

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	-3,0%	4,0%	6,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	4,0%	3,0%
Rohertragsmarge	42,1%	38,8%	41,8%	42,4%	43,0%	43,1%	43,1%	43,1%	43,1%
EBITDA-Marge	7,3%	5,9%	7,7%	8,5%	9,0%	8,9%	8,7%	8,6%	8,5%
EBIT-Marge	-2,2%	-2,9%	0,5%	2,7%	3,8%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%
EBT-Marge	-4,5%	-5,1%	-1,5%	1,2%	2,5%	2,9%	3,0%	3,1%	3,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	-2,3%	-4,8%	-1,3%	0,8%	1,8%	2,1%	2,1%	2,2%	2,2%

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.

1) 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 Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrumente auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung 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 Studiererstellung 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)

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 30.09.2026 um 7:30 Uhr fertiggestellt und am 30.09.2026 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.

Ausführlichere 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
10.06.2026	Hold	2,90 Euro	2), 3)
15.04.2026	Hold	3,60 Euro	2), 3), 4)
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)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Zwei Updates und zwei Comments

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 Meinungsäußerungen 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 übernommen, 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.