

## InterCard AG Informationssysteme<sup>\*1;4;5a;6a;7;11</sup>

**Rating: KAUFEN**  
**Kursziel: 10,40 €**  
**(bisher: 10,80 €)**

Aktueller Kurs: 6,25  
 08.03.2022 / Xetra / 17:36 Uhr  
 Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0JC0V8  
 WKN: A0JC0V  
 Börsenkürzel: I18  
 Aktienanzahl<sup>3</sup>: 2,32  
 Marketcap<sup>3</sup>: 14,53  
 Enterprise Value<sup>3</sup>: 19,15  
<sup>3</sup>in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 70,6 %

Marktsegment:  
 m:access  
 Rechnungslegung:  
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

### Analysten:

Cosmin Filker  
 filker@gbc-ag.de

Marcel Schaffer  
 schaffer@gbc-ag.de

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 09.03.2022 (16:27 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 10.03.2022 (09:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2022

### Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: multifunktionale Chipkarten- und Identifikationssysteme, Anbieter von schnittstellen-basiertem ID-Managementsystem für diverse Anwendungsbereiche wie Zeiterfassung, Zutrittskontrolle oder Zahlungsabwicklung etc.

Mitarbeiter: 145

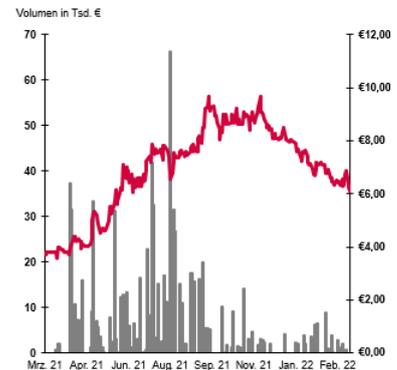
Gründung: 1978

Firmensitz: Villingen-Schwenningen

Vorstand: Gerson Riesle

Internet: www.intercard.org

Die InterCard AG Informationssysteme (intercard.org) fungiert als Holdinggesellschaft. Das Unternehmen rund um die Kernbeteiligungen respektive Tochtergesellschaften entwickelt und vermarktet Systeme für die Identifikation von Personen sowie eine Vielzahl von Anwendungen und soft-warebasierter Lösungen auf der Basis von digitaler Identifikation (ID-Management-System). In diesem Zusammenhang realisiert und generiert das System für jeden Nutzer eine sichere ID für sämtliche Anwendungen und entwickelt Gesamtlösungen rund um Themen wie bargeldloses Bezahlen, mobiles Bezahlen, Identifikation von Nutzern, Zutrittskontrolle zu Gebäuden & Räumen (Physical Access) sowie Digitalaccess (Zugang zu Daten, PCs und Netzwerken) oder Arbeitszeiterfassung. Die Identifikation der Nutzer des Systems basiert insbesondere auf der persönlichen Chipkarte, der App oder biometrischen Merkmalen. Zu den neuen Anwendungsfeldern des Unternehmens zählen beispielsweise der digitale Zugang zu Daten (digital access) sowie Cyber-Sicherheit.



GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	GJ 2020	GJ 2021e*	GJ 2022e	GJ 2023e	GJ 2024e
Umsatz	20,66	24	25,42	32,10	34,08
EBITDA	2,32	-	2,11	2,95	3,38
EBIT	1,18	-	0,90	1,73	2,15
Jahresüberschuss	0,53	-	0,56	1,17	1,30

\*gemäß vorläufigen Zahlen

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,29	-	0,24	0,50	0,56
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

### Kennzahlen

EV/Umsatz	0,93	0,80	0,75	0,60	0,56
EV/EBITDA	8,27	-	9,07	6,50	5,66
EV/EBIT	16,30	-	21,35	11,06	8,88
KGV	27,30	-	25,75	12,46	11,17
KBV	1,61				

### Finanztermine

01.04.2022: vorläufige Zahlen 2021

04.05.2022: MKK

21.06.2022: Hauptversammlung

12.08.2022: Halbjahreszahlen 2022

### \*\*letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

18.10.2021 / 10,80 Euro / KAUFEN

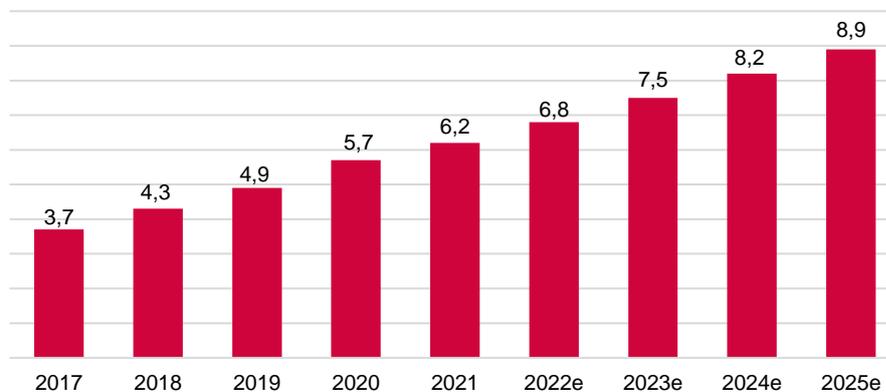
\*\* oben aufgeführte Researchstudien können unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

## InterCard AG Informationssysteme baut den Geschäftsbereich Cybersicherheit deutlich aus und weitet somit seine Geschäftsaktivitäten im attraktiven Wachstumsmarkt für IT-Sicherheit aus; Kursziel: 10,40 €; Rating: KAUFEN

Am 02.03.2022 hat die InterCard AG Informationssysteme (intercard.org) eine Corporate News veröffentlicht und mitgeteilt, die Geschäftsaktivitäten im Bereich Cybersicherheit auszuweiten. Die Tochtergesellschaft IDpendant deckt dieses Segment im Konzern ab. IDpendant sichert in diesem Zusammenhang die digitale Infrastruktur von staatlichen Einrichtungen und Institutionen, Unternehmen, Banken, Kliniken sowie von Industriekonzerne. Durch die Ausweitung der Geschäftsaktivitäten im Markt für IT-Sicherheit verstärkt das Unternehmen seine Präsenz in einem attraktiven und stark wachsenden Marktsegment.

Konkret analysiert IDpendant (idpendant.com) die Sicherheitsarchitektur der IT-Systeme seiner Kunden und strukturiert bzw. realisiert Projekte zum Schutz der gesamten Datenbandbreite, Kommunikationswege und Serverlandschaft. Das Unternehmen implementiert Schutzmaßnahmen beispielweise im Bereich der Verschlüsselung von Cloud-basierten Anwendungen, Single-Sign-On für Mitarbeiter und Privileged-Access-Management für Administratoren oder zum Aufbau und Management großer Public-Key Infrastrukturen im Bereich IoT. Dies mit der Intention, die Daten vor Hacker-Angriffen bestmöglich zu schützen. Dazu verwendet das Unternehmen zuverlässige und hochwertige Softwareprodukte von renommierten und global agierenden Anbietern von IT-Sicherheitsprodukten.

### Geschätzte Ausgaben für IT-Sicherheit in Deutschland (in Mrd. EUR)



Quelle: IT-Branchenverband BITKOM; GBC AG

Eine intakte Infrastruktur im Bereich IT-Sicherheit gewinnt sowohl in Deutschland als auch weltweit aufgrund von zunehmenden Hacker- und Phishing-Attacks immer mehr an Bedeutung. Denn Cyberangriffe sind für die Wirtschaft und Markakteure, insbesondere für Unternehmen und Staaten, zu einer existenziellen Bedrohung geworden. Daher ist der Schutz der Server- und Datenarchitektur von Unternehmen durch Implementierung von IT-Sicherheitsprodukten zur Sicherung der Dateninfrastruktur und Serverlandschaft essenziell und sollte ein integraler Bestandteil des Risikomanagements eines Unternehmens darstellen. Demnach steigen die Ausgaben für IT-Sicherheit kontinuierlich an. Marktexperten des Deutschen IT-Branchenverbands BITKOM schätzen die Ausgaben für IT-Sicherheit in Deutschland auf 6,2 Mrd. EUR und erwarten zukünftig weiter einen Zuwachs der Ausgaben bis ins Jahr 2025 auf 8,9 Mrd. EUR. Das entspricht einem dynamischen jährlichen Anstieg von 10,2% (CAGR). Dies verdeutlicht, dass es sich im Segment für IT-Sicherheit um ein zukunftsweisendes und prosperierendes Marktsegment handelt.

Die Ausweitung des Geschäftsaktivitäten im Bereich IT-Sicherheit führt zunächst nicht zu einer Anpassung unserer Schätzungen. Allerdings wird sich der verstärkte Fokus auf das Marktsegment IT-Sicherheit zukünftig im Umsatz- und Ergebnisbeitrag der IDpendant im Konzernergebnis widerspiegeln.

Dass wir dennoch eine Aktualisierung des Kursziels vornehmen, ist ausschließlich dem Verwässerungseffekt der im Dezember 2021 erfolgreich platzierten Kapitalerhöhung geschuldet. Da der Ausgabepreis der neuen Aktien unterhalb des Fair-Values liegt, ergibt sich, post money, ein fairer Unternehmenswert in Höhe von 24,07 Mio. EUR, dies entspricht einem neuen Kursziel in Höhe von 10,40 EUR (bisher: 10,80 €). Wir vergeben weiterhin das Rating KAUFEN.

## ANHANG

### I.

#### Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

### II.

#### §1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

#### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

#### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

#### **§ 2 (I) Aktualisierung:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

#### **§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:**

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$ .
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

#### **§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

#### **§ 2 (IV) Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

#### **§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:**

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (1,4,5a,6a,7,11)**

#### **§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

### **§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email: jaegg@gbc-ag.de

### **§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst**

**Marcel Schaffer, Finanzanalyst**

### **§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG

Halderstraße 27

D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0

Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: [compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)