



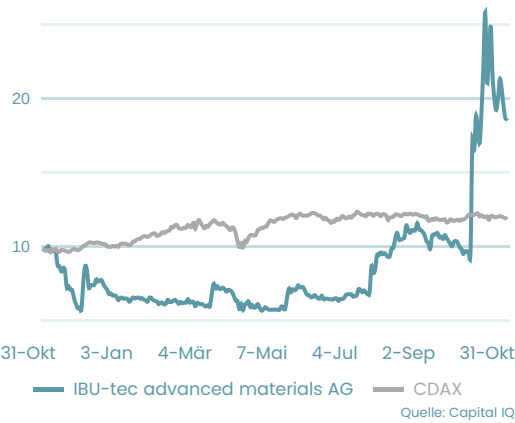
03. November 2025

# The Heat Is On

Langfristige Abnahmeverträge bei Batteriematerialien bilden Katalysator für hochprofitables Wachstum

|                                          |           |
|------------------------------------------|-----------|
| Empfehlung                               | Kaufen    |
| Kursziel                                 | 21,00 EUR |
| Kurspotenzial                            | 13%       |
| Aktiendaten                              |           |
| Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)         | 18,65     |
| Aktienzahl (in Mio.)                     | 4,8       |
| Marktkap. (in Mio. EUR)                  | 88,6      |
| Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien) | 14,2      |
| Enterprise Value (in Mio. EUR)           | 95,9      |
| Ticker                                   | XTRA:ACT  |
| Guidance 2025                            |           |
| Umsatzerlöse (in Mio. EUR)               | 43-45     |
| EBITDA-Marge                             | 7-9%      |

Aktienkurs (EUR)



|                   |       |
|-------------------|-------|
| Aktionärsstruktur |       |
| Streubesitz       | 51,9% |
| Familie Weitz     | 33,4% |
| Vorstand          | 14,7% |
| -                 |       |
| -                 |       |

|                  |                  |
|------------------|------------------|
| Termine          |                  |
| EKF              | 24.-25.11.2025   |
| Roadshow Hamburg | 3. Dezember 2025 |
| -                |                  |

|                   |       |       |       |
|-------------------|-------|-------|-------|
| Prognoseanpassung |       |       |       |
|                   | 2025e | 2026e | 2027e |
| Umsatz (alt)      | 45,0  | 43,0  | 60,6  |
| Δ                 | -     | -     | -     |
| EBIT (alt)        | -1,1  | -0,2  | 2,0   |
| Δ                 | -     | -     | -     |
| EPS (alt)         | -0,31 | -0,13 | 0,24  |
| Δ                 | -     | -     | -     |

|                      |  |
|----------------------|--|
| Analyst              |  |
| Patrick Speck, CESGA |  |
| +49 40 41111 37 70   |  |
| p.speck@montega.de   |  |

|               |                   |
|---------------|-------------------|
| Publikation   |                   |
| Initialstudie | 03. November 2025 |

The Heat Is On

IBU-tec advanced materials hat sich in den zurückliegenden Jahren von einem reinen Entwicklungs- und Fertigungsdienstleister der Chemieindustrie zu einem aufstrebenden Produzenten eigener grüner Technologien in globalen Wachstumsmärkten gewandelt.

Ausgangspunkt dessen sind das **einzigartige Technologie-Know-how** und die zum Teil patentgeschützten Verfahren für die thermische und nasschemische Behandlung von Stoffen, auf die IBU-tec bei der Entwicklung und Verarbeitung hochwertiger Materialien zurückgreifen kann. Das Herzstück bilden **innovative Batteriematerialien** auf Basis von Lithium-Eisen-Phosphat (LFP) und Natrium-Manganoxid, die u.a. in der E-Mobilität, bei stationären Energiespeichern und im industriellen Bereich zur Anwendung kommen.

Durch das auch hierzulande wieder **dynamischere Wachstum der Elektromobilität** und den europaweit steigenden Marktanteil von batterieelektrischen Fahrzeugen wächst der Bedarf der OEMs und Batteriezellenhersteller nach gleichermaßen kostengünstigen und leistungsstarken Batteriewerkstoffen spürbar. Insbesondere im Volumensegment setzen sich dabei, getrieben durch Anbieter aus China, LFP-Akkus zunehmend durch, womit die **globale Nachfrage nach LFP-Batteriematerial dynamisch steigt** und bis 2032 mit einer CAGR von rund 26% zulegen sollte.

Die Automobilindustrie in Europa läuft akut Gefahr, bei der Batterietechnik in eine noch stärkere Abhängigkeit von Lieferketten aus Asien zu geraten, sodass in der EU sowohl strategisch als auch regulatorisch der Aufbau einer nachhaltigen lokalen Batteriewertschöpfungskette mit hohem Recyclinganteil im Vordergrund steht. Als bislang **einzig europäischer Hersteller von LFP-Kathodenmaterial** im industriellen Maßstab kommt IBU-tec dabei eine tragende Rolle zu. Ausdruck dessen ist u.a. die mit VW bzw. der Batterie-Tochter PowerCo stetig intensivierte Kooperation, die IBU-tec im Zuge zweier jüngst geschlossener langfristiger Abnahmevereinbarungen perspektivisch annähernd eine **Verzehnfachung der Umsatzerlöse mit Batteriematerialien** bringen dürfte.

Wir rechnen damit, dass das margenträchtige Geschäftsfeld **Batteriematerial bis 2028 rund 59% der Gesamterlöse** ausmacht (2024: 19%) und den Konzern auf ein Umsatzvolumen i.H.v. ca. 84 Mio. EUR treibt. Durch damit einhergehende Produktmix- und Skaleneffekte gehen wir außerdem von einem **überproportionalen EBITDA-Anstieg** auf ca. 12,5 Mio. EUR aus (EBITDA-Marge 2028e: 15,0%; +13,0 PP vs. 2024). Darüber hinaus sollte ab 2028 eine neue Großanlage zur LFP-Fertigung in Bitterfeld ihren Betrieb aufnehmen, sodass auch in den Folgejahren hochprofitables Wachstum zu erwarten ist.

Jüngst konnte die Aktie mit Bekanntgabe der "Battery Deals" eine spektakuläre Kurs-erholung verbuchen (6M: +226%) und sich mit einer aktuellen **Bewertung von ca. 2x Buchwert** ihrem historischen Bewertungsniveau (ØKBV seit IPO: 2,3x) wieder annähern. Allerdings waren die Wachstums- und Ertragsperspektiven u.E. auch nie zuvor so vielversprechend wie heute, sodass unser **DCF-Modell nur den Base Case** auf Basis der PowerCo-Aufträge abbildet, weitere LFP-Deals aber folgen könnten.

**Fazit:** Die Transformation von IBU-tec zu einer "Battery Company" ist in vollem Gange und dürfte den Konzern in den nächsten Jahren in neue Dimensionen führen. Wir nehmen IBU-tec mit "Kaufen" und einem Kursziel von 21,00 EUR neu in die Coverage auf.

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2023   | 2024  | 2025e  | 2026e | 2027e |
|-----------------------------|--------|-------|--------|-------|-------|
| Umsatz                      | 48,2   | 50,6  | 45,0   | 43,0  | 60,6  |
| Veränderung yoy             | -10,6% | 4,9%  | -11,1% | -4,4% | 41,0% |
| EBITDA                      | 3,0    | 1,0   | 4,1    | 5,0   | 8,8   |
| EBIT                        | -1,8   | -3,7  | -1,1   | -0,2  | 2,0   |
| Jahresüberschuss            | -2,5   | -5,3  | -1,5   | -0,6  | 1,1   |
| Rohrertragsmarge            | 49,3%  | 46,3% | 59,5%  | 67,1% | 64,0% |
| EBITDA-Marge                | 6,1%   | 2,0%  | 9,0%   | 11,6% | 14,5% |
| EBIT-Marge                  | -3,7%  | -7,4% | -2,5%  | -0,4% | 3,3%  |
| Net Debt                    | 8,1    | 5,9   | 7,1    | 7,8   | 5,5   |
| Net Debt/EBITDA             | 2,7    | 5,8   | 1,8    | 1,6   | 0,6   |
| ROCE                        | -2,8%  | -6,1% | -2,0%  | -0,3% | 3,5%  |
| EPS                         | -0,52  | -1,12 | -0,31  | -0,13 | 0,24  |
| FCF je Aktie                | -1,04  | 0,49  | -0,26  | -0,13 | 0,47  |
| Dividende                   | 0,00   | 0,00  | 0,00   | 0,00  | 0,00  |
| Dividendenrendite           | 0,0%   | 0,0%  | 0,0%   | 0,0%  | 0,0%  |
| EV/Umsatz                   | 2,0    | 1,9   | 2,1    | 2,2   | 1,6   |
| EV/EBITDA                   | 32,5   | 94,2  | 23,7   | 19,2  | 10,9  |
| EV/EBIT                     | n.m.   | n.m.  | n.m.   | n.m.  | 47,9  |
| KGV                         | n.m.   | n.m.  | n.m.   | n.m.  | 77,7  |
| KBV                         | 1,6    | 1,7   | 1,8    | 1,8   | 1,8   |

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 18,65 EUR

## INHALTSVERZEICHNIS

|                                                                                                          |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Executive Summary</b>                                                                                 | <b>2</b>  |
| <b>Investment Case</b>                                                                                   | <b>4</b>  |
| Exkurs: Lithium-Eisenphosphat-Kathodenmaterial der IBU-tec                                               | 5         |
| E-Mobilität global und in Deutschland auf der Überholspur, Bedeutung von LFP-Batterien nimmt deutlich zu | 7         |
| Einzigtiger Anlagenpark und patentgeschützte Technologie bilden Eckpfeiler der Wettbewerbsqualität       | 12        |
| Zunehmende Dominanz des Geschäftsfelds Batteriematerial sollte profitables Wachstum befeuern             | 15        |
| Aktie mit Kursrallye nach hartnäckigem Abwärtstrend                                                      | 19        |
| DCF-Modell bildet Base Case-Szenario ab                                                                  | 20        |
| Fazit                                                                                                    | 20        |
| <b>SWOT</b>                                                                                              | <b>21</b> |
| Stärken                                                                                                  | 21        |
| Schwächen                                                                                                | 21        |
| Chancen                                                                                                  | 21        |
| Risiken                                                                                                  | 22        |
| <b>Bewertung</b>                                                                                         | <b>23</b> |
| DCF-Modell                                                                                               | 24        |
| <b>Unternehmenshintergrund</b>                                                                           | <b>25</b> |
| Key Facts                                                                                                | 25        |
| Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie                                                          | 25        |
| Organisationsstruktur                                                                                    | 26        |
| Märkte und Segmente                                                                                      | 27        |
| Management                                                                                               | 28        |
| Aktionärsstruktur                                                                                        | 28        |
| <b>Financials</b>                                                                                        | <b>29</b> |
| DCF-Modell                                                                                               | 29        |
| Gewinn- und Verlustrechnung                                                                              | 30        |
| Bilanz                                                                                                   | 31        |
| Kapitalflussrechnung                                                                                     | 32        |
| <b>Disclaimer</b>                                                                                        | <b>33</b> |

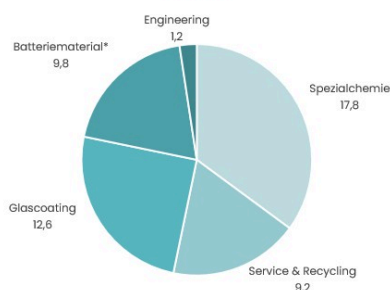
## Investment Case

Die IBU-tec advanced materials AG hat sich in den letzten Jahren von einem reinen Dienstleister und Lohnfertiger insbesondere für die chemische Industrie zu einem führenden Anbieter innovativer Eigenprodukte sowie kundenspezifischer Lösungen in diversen Technologiefeldern entwickelt. Einen zentralen Wachstumstreiber bilden dabei die hochwertigen Batteriewerkstoffe des Unternehmens, die sowohl in mobilen als auch stationären Anwendungen wie Batterien für die Elektromobilität oder Energiespeichern zum Einsatz kommen und im laufenden Geschäftsjahr bereits ca. 25% der Konzernerlöse ausmachen sollen. Als einziger europäischer Hersteller für Kathodenmaterial auf Basis von Lithium-Eisen-Phosphat ( $\text{LiFePO}_4$ ), das durch seine hohe thermische Stabilität bei vergleichsweise niedrigen Rohstoffkosten mehr und mehr zum Standard in der E-Mobilität wird, nimmt IBU-tec in Europa eine bedeutende Rolle ein.

Hinzu kommen vielfältige weitere Performance-Materialien und Prozesstechnologien für u.a. (industrielle) Katalysatoren, Hochleistungskeramiken, die Rückgewinnung von wertvollen Rohstoffen und seltener Erden sowie das Engineering entsprechender Anlagen für Dritte. Das Produkt- und Leistungsportfolio des Unternehmens bedient somit auf mannigfaltige Weise globale Megatrends wie die Elektrifizierung, Digitalisierung, Ressourcenschonung und Kreislaufwirtschaft und lässt sich unter dem Begriff "Greentech" subsumieren.

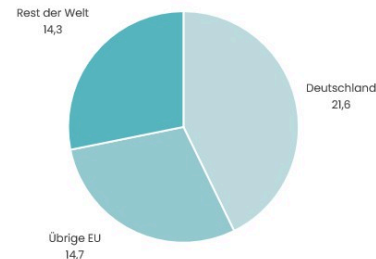
Umsatzsplit 2024 nach Tätigkeiten

(in Mio. EUR)



Umsatzsplit 2024 nach Regionen

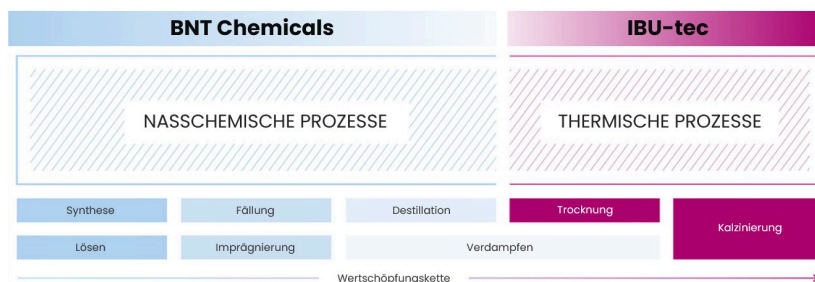
(in Mio. EUR)



\*inkl. Umsätze aus Batterieserviceprojekten; Quelle: Unternehmen

Dabei greift IBU-tec auf komplexe eigene und zum Teil patentgeschützte Technologien der thermischen Verfahrenstechnik und der Nasschemie zurück. Letztere kam im Jahr 2018 durch die Akquisition der BNT Chemicals hinzu und ist den thermischen Prozessen der IBU-tec vorgelagert, sodass die Gruppe heute eine durchgängige Wertschöpfungskette abbilden und am Markt als Full-Service-Anbieter agieren kann. Der hochmoderne Maschinenpark umfasst gegenwärtig neben 16 Drehrohröfen und 8 Pulsationsreaktoren als Herzstück alle notwendigen verfahrenstechnischen Anlagen bis hin zur Laboranalytik und ist u.E. in dieser Form weltweit einzigartig. Gepaart mit einer durch jahrzehntelange Forschungs- und Entwicklungsarbeit erworbenen Expertise kann IBU-tec alles von der Material- und Prozessentwicklung, über das Scale-up bis hin zur (Lohn-)Produktion aus einer Hand anbieten.

### Wertschöpfungskette der IBU-tec-Gruppe



Quelle: Unternehmen, Montega

Die Service- und Entwicklungszusammenarbeit mit der internationalen Kundenbasis aus der Automobil-, Chemie-, Pharma-, Elektronik-, Kunststoff-, Lack- oder Recycling-Industrie mündet dabei im besten Falle in langfristigen und großvolumigen Folge- und Serienaufträgen. In diesem Zusammenhang einen Meilenstein für die Gruppe und Katalysator für die Equity Story bilden die zwei jüngst mit der VW-Tochter PowerCo vereinbarten strategischen Produktionsaufträge (Details siehe Seite 9). Diese sollten IBU-tec durch eine Vervielfachung der Umsatzerlöse mit Batteriematerialien visibles profitables Wachstum ermöglichen (CAGR 2025-2028e: 24,2%) und das Unternehmen als **"Battery Company"** fest in der Wertschöpfungskette für europäisches LFP-Kathodenmaterial verankern. Daher erachten wir die zunehmende Marktdurchdringung der Elektromobilität sowie die Entwicklung der Batteriemärkte als die zentralen Taktgeber für IBU-tec in den kommenden Jahren.



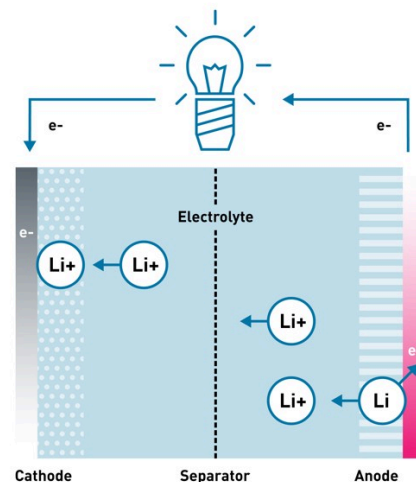
Aufgrund der zentralen Relevanz des Geschäftsbereichs Batteriematerial für IBU-tec stellen wir im nachfolgenden **Exkurs** die technischen Eigenschaften der wesentlichen LFP-Produkte etwas genauer dar. Für das grundlegende Verständnis des Investment Cases ist dieser Abschnitt nicht zwingend erforderlich und kann übersprungen werden.

### Exkurs: Lithium-Eisenphosphat-Kathodenmaterial der IBU-tec

Moderne Energiespeichersysteme basieren überwiegend auf der bewährten Lithium-Ionen-Batterietechnologie. Die Lithium-Ionen-Akkus setzen sich dabei aus vier Grundkomponenten zusammen, die die Zellen der Batterie bilden: Kathode, Anode, Separator und Elektrolyt. Als Kathodenmaterial gewinnt **Lithium-Eisenphosphat** immer stärker an Bedeutung, wobei je nach Anwendungsgebiet – etwa im Bereich der E-Mobilität oder bei stationären Energiespeichern – unterschiedliche Anforderungen zu erfüllen sind. Der Name LFP leitet sich von der chemischen Summenformel  $\text{LiFePO}_4$  ab. LFP-Kathoden sind frei vom Schwermetall Nickel sowie dem kritischen Rohstoff Kobalt und zeichnen sich im Vergleich zu anderen Kathodenmaterialien durch ihre Langlebigkeit und Sicherheit aus.

Beim Laden einer Lithium-Ionen-Batterie fließen die Lithium-Ionen durch die Elektrolytschicht von der Kathode zur Anode. In der Anode, die häufig aus Graphit oder anderen kohlenstoffreichen Materialien besteht, erfolgt die reversible Einlagerung des Lithiums unter Aufnahme von Elektronen. Beim Entladen der Batterie kehrt sich dieser Prozess um, sodass die Lithium-reiche Anodenschicht Elektronen abgibt und die entstehenden Lithium-Ionen zur Kathode transportiert werden. Dabei entsteht ein Stromfluss, der etwa zum Antrieb von Elektromotoren in Fahrzeugen genutzt werden kann. Dieser Zyklus lässt sich tausendfach wiederholen, wobei jedoch ein gewisser Memory-Effekt unvermeidbar ist und die Leistungsfähigkeit des Akkus mit der Zeit immer geringer wird. Je qualitativ hochwertiger die Batteriematerialien und das genutzte LFP sind, desto länger kann die Lebensdauer sein.

#### Schematischer Aufbau einer Lithium-Ionen-Batterie

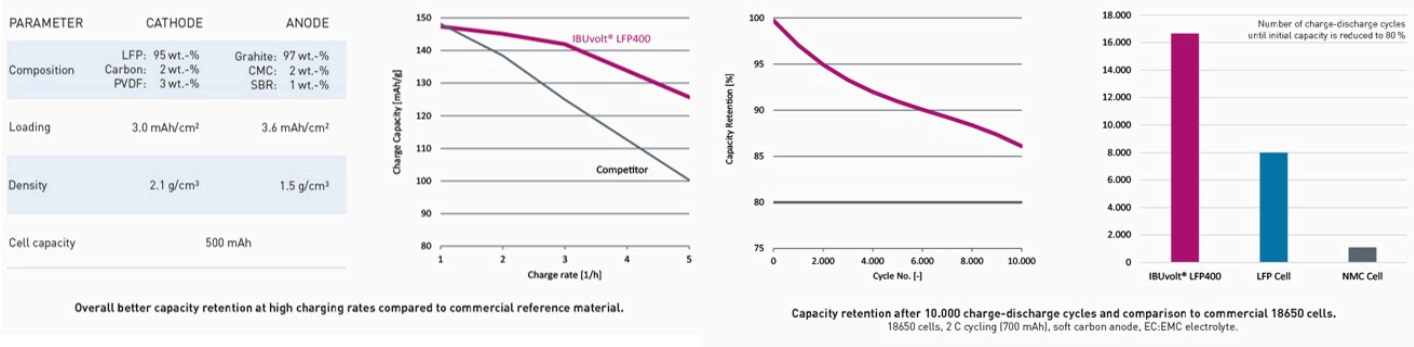


Quelle: Unternehmen

IBU-tec ist seit mehr als 10 Jahren in der Entwicklung und Produktion von LFP-Kathodenmaterial am Standort Weimar aktiv. Das seit 2021 als eigenes **IBUvolt® LFP** vermarktete Batteriematerial ist das Ergebnis der jahrelangen Forschungs- und Entwicklungsarbeit des Unternehmens auf Basis der Erfahrungen in der thermischen Verfahrenstechnik und zeichnet sich durch eine exzellente Schnellladefähigkeit sowie eine herausragende Langzeitstabilität über viele Ladezyklen hinweg aus. Im Produktionsprozess durchlaufen die Ausgangsmaterialien (u.a. Lithiumcarbonat, Eisen-Phosphat, Additive) zuerst eine Sprühtrocknung, ehe sie im Drehrohrofen veredelt und anschließend zu einem Pulver zermahlen werden.

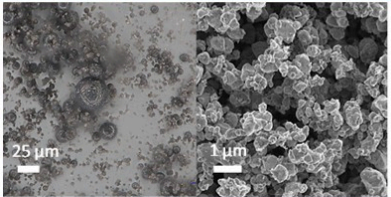
IBUvolt® LFP wird heute in zwei Eigenvarianten angeboten: **LFP400** und **LFP402**. Bei LFP 400 führt ein vergleichsweise hoher Kohlenstoffgehalt von 3,5–3,9 Gew.-% zu einer höheren elektrischen Leitfähigkeit, sodass in der Batteriezelle der Innenwiderstand abnimmt und weniger Energie in Wärme umgewandelt wird. Dies erhöht die Energieeffizienz und Sicherheit im Vergleich zu anderen LFP-Produkten. LFP 400 wurde bei IBU-tec erfolgreich über 10.000 Lade- und Entladezyklen getestet, was einer Lebensdauer von mehr als 15 Jahren entspricht und das Material insbesondere für die Verwendung in stationären Speichern prädestiniert. Im Vergleich zum untersuchten LFP-Konkurrenzprodukt oder einer Standard-Zelle mit Lithium-Nickel-Mangan-Cobalt (NMC) zeigte IBUvolt® LFP400 zudem deutlich bessere Leistungsdaten.

Elektrochemische Eigenschaften und Leistungsdaten im Vergleich



Quelle: Unternehmen

Das erst im Februar 2024 eingeführte **IBUvolt® LFP 402** wurde von IBU-tec speziell für die Ansprüche der weltweit agierenden Zellhersteller in der Elektromobilität optimiert und eignet sich als "Drop-in-Solution" besonders für eine Verarbeitung bei der Produktion von Batteriezellen im industriellen Maßstab. LFP 402 wurde auf einen etwas niedrigeren Kohlenstoffgehalt ausgelegt (1,4 Gew.-%), woraus sich eine verbesserte Verdichtbarkeit und damit wiederum höhere Leitfähigkeit und Energieeffizienz des Materials ergibt.

|                               | IBUvolt® LFP400 | IBUvolt® LFP402 |  |
|-------------------------------|-----------------|-----------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| Kohlenstoffgehalt [Gew.-%]    | 3,5-3,9         | 1,4             |                                                                                      |
| Partikelgröße d50 [µm]        | 11,1            | 1,2             |                                                                                      |
| Stampfdichte [g/cm³]          | 1,0-1,4         | 0,6-0,9         |                                                                                      |
| Elektrodendichte [g/cm³]      | ≥ 2,3*          | ≥ 2,5*          |                                                                                      |
| Spezifische Kapazität [mAh/g] | ≥ 149           | ≥ 159*          |                                                                                      |

\*Beispiel für Labortestzellen; Quelle: Unternehmen, Montega

Mit **IBUvolt® LMFP Gen.0** hat IBU-tec schließlich zur Battery Show Europe im Juni 2025 ein weiteres innovatives Kathodenmaterial auf Basis von Lithium-Mangan-Eisen-Phosphat vorgestellt, das durch seine spezifische Energiedichte (+5-10% im Vergleich zu LFP) gekennzeichnet ist. Es kombiniert die Expertise in der Produktion von LFP mit neuen Materialien und wurde speziell für anspruchsvolle Umgebungen und neue Zellkonzepte wie Festkörperbatterien entwickelt.

## E-Mobilität global und in Deutschland auf der Überholspur, Bedeutung von LFP-Batterien nimmt deutlich zu

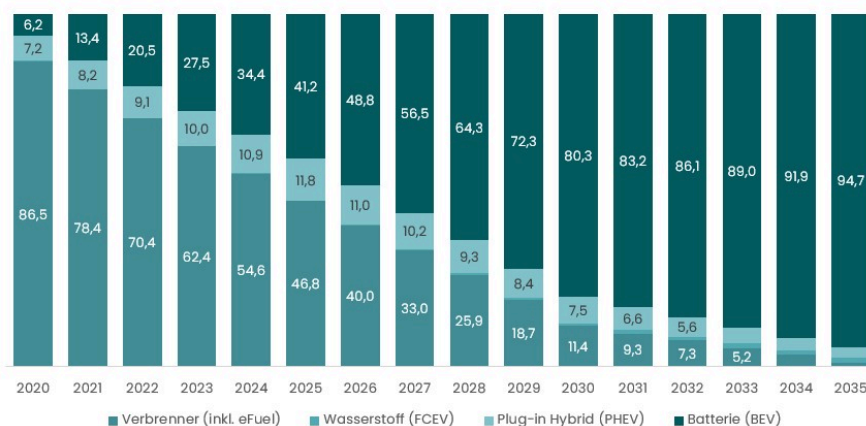


- Lithium-Eisenphosphat-Batterien bieten optimales Kosten-Nutzen-Verhältnis und erschließen der E-Mobilität den Volumenmarkt
- Als erster und vorerst einziger industrieller Hersteller von LFP-Kathodenmaterial ist IBU-tec hervorragend in der europäischen Wertschöpfungskette positioniert
- Strategische Abnahmeverträge mit PowerCo stellen einen Game Changer in der Entwicklung des Batteriegeschäfts dar

Allen Unkenrufen hierzulande zum Trotz bleibt die Elektromobilität global betrachtet ein dynamischer Wachstumsmarkt. So stiegen im ersten Halbjahr 2025 die Verkäufe rein batterieelektrisch betriebener PKW (Battery Electric Vehicles; BEV) um rund 37% yoy auf mehr als 5,9 Mio. Fahrzeuge. In der EU stand nach Zahlen des Herstellerverbands ACEA bis Ende August ein Plus von 24,8% yoy bei BEVs zu Buche, womit sich ihr Marktanteil auf 15,8% (+320 BP yoy) erhöhte. Zählt man Hybride (HEV) und Plug-in Hybride (PHEV) hinzu, die ihre Marktanteile ebenfalls deutlich auf 34,7% (+500 BP yoy) bzw. 8,8% (+190 BP yoy) ausbauen konnten, so besitzt heute bereits mehr als jeder zweite in Europa verkaufte Neuwagen eine Batterie zum Antrieb.

Auch in Deutschland wächst die Nachfrage inzwischen wieder deutlich zweistellig und sogar überproportional zum europäischen Gesamtmarkt (BEV-Absatz Jan.-Aug. 2025 DE: +39,2% yoy), sodass PwC schon von einer "Renaissance der Elektromobilität" spricht. Als wesentliches Kaufargument gelten die trotz gekappter staatlicher Förderungen und nach wie vor höherer Anschaffungskosten geringeren Total Costs of Ownership (TCO) von Elektroautos gegenüber Verbrennern. Wenngleich die Marktdurchdringung noch nicht so weit vorangeschritten ist wie vor einigen Jahren zu diesem Zeitpunkt der Transformation prognostiziert, dürften Elektroautos auch in Deutschland bis 2035 die dominierende Antriebsart bei Neuwagen darstellen, und das ganz unabhängig von einem "Verbrennerverbot". Hinzu kommt, dass die neue Bundesregierung unter Kanzler Merz bereits offen über eine Wiedereinführung der Kaufprämie für E-Autos nachdenkt.

**Anteil der Antriebsarten bei Neuwagenverkäufen in Deutschland**  
(PKW & LNF; in %)



Quelle: PwC Germany

### LFP-Nachfrage wächst dynamisch

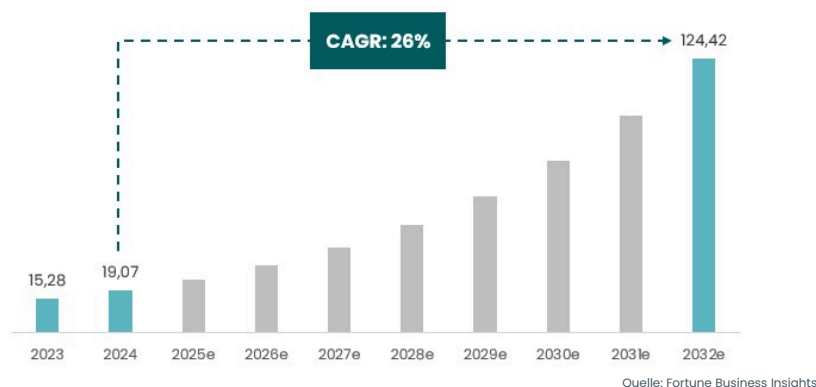
Einhergehend mit dem fortschreitenden Markterfolg der E-Mobilität dürfte auch die Nachfrage nach LFP-Batterien spürbar steigen. War LFP als Kathodenmaterial bis etwa 2020 noch eher eine Randerscheinung, so hat sich seine Bedeutung in den letzten Jahren spürbar erhöht und nach Schätzungen des Fraunhofer Instituts (ISI) beläuft sich der volumengewichtete Marktanteil bei der Batteriezellproduktion inzwischen global auf rund 37%. Europa hinkt mit ca. 9% zwar noch weit hinterher, dem aktuellen europäischen Bedarf von schätzungsweise rund 50kt LFP pro Jahr steht neben IBU-tec derzeit aber kein lokales Angebot gegenüber. Im Leitmarkt China nimmt LFP mit einem Marktanteil von fast 80% bei Elektrofahrzeugen und Produktionskapazitäten für mehrere hundert Kilotonnen p.a. dagegen sogar schon eine dominierende Stellung ein.

Hintergrund dieser Entwicklung ist, dass LFP-Akkus gegenüber dem bis dato führenden Batterietyp Lithium-Nickel-Mangan-Kobalt (Li-NMC bzw. NCM) zwar eine niedrigere Energiedichte aufweisen und damit geringere Reichweite ermöglichen, aber zugleich weniger kritische Rohstoffe beinhalten (nur Lithium) sowie kostengünstiger, langlebiger, robuster und sicherer sind. Während die "Reichweitenangst" vieler Autokäufer durch den stetigen Ausbau der Ladeinfrastruktur abnimmt, gewinnen die letztgenannten Faktoren vor allem im Volumenmarkt zusehends an Bedeutung.

Angesichts dessen wächst auch unter europäischen Volumenherstellern wie VW der Bedarf und die Hersteller von Batteriezellen steigen vermehrt auf LFP als bevorzugtes Kathodenmaterial um. Vor diesem Hintergrund dürfte das globale Marktvolumen bei LFP-Batterien laut Fortune Business Insights von rund 19,1 Mrd. USD in 2024 bis 2032 auf ca. 124,4 Mrd. USD steigen, was einer CAGR von ca. 26% entspricht. Im gleichen Zeitraum wird auch für den LFP-Markt in Europa eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von über 20% erwartet, sodass hier das Volumen in 2032 über 24 Mrd. USD, also knapp ein Fünftel des Gesamtmarkts, betragen dürfte.

#### Erwartete Marktentwicklung für LFP-Batterien

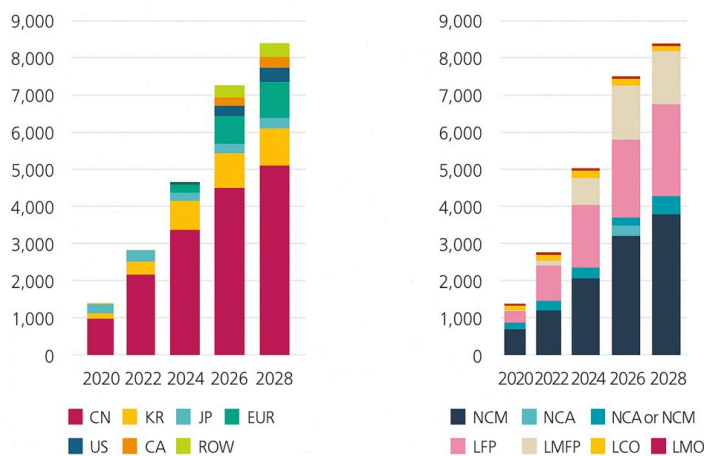
(in Mrd. USD)



Die marktbeherrschende Stellung asiatischer und insbesondere chinesischer Hersteller von Kathodenaktivmaterial (CAM) wie Shenzhen Dynanonic, Hunan Yuneng, LOPAL oder Ningbo Ronbay, die heute rund zwei Drittel des Marktes abdecken, dürfte zwar auch zukünftig Bestand haben. Allerdings treiben auch in Europa große Player wie BASF, Umicore oder die südkoreanische EcoPro den Aus- bzw. Aufbau lokaler Fertigungskapazitäten für Kathodenmaterial voran, wenn auch bislang i.d.R. nicht eindeutig für LFP. Beispiele wie Northvolt (insolvent) oder FREYR Battery (heute: TI Energy; Rückzug aus dem Batteriegeschäft) verdeutlichen zudem, dass durch den langsamer als erwarteten Markthochlauf der letzten Jahre schon eine gewisse Marktberingung vonstatten ging.

#### Erwartete Produktion von Kathodenmaterial nach Region (links) und Typ (rechts)

(in Kilotonnen)



#### Zahlreiche Leads und zwei richtungsweisende Deals

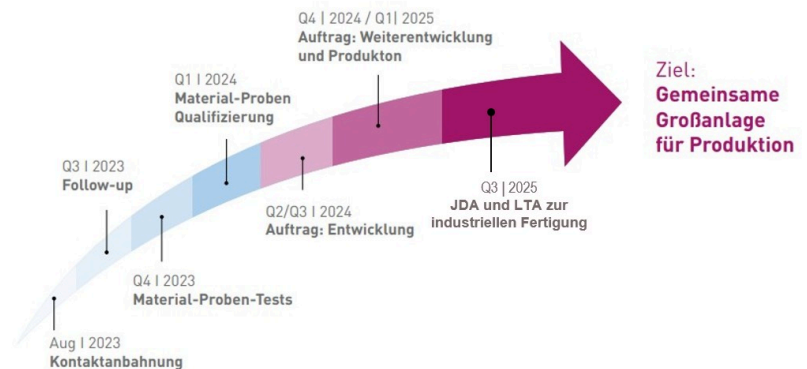
Um im nach wie vor grundsätzlich wettbewerbsintensiven Umfeld der CAM-Produzenten die Marktteilnehmer von den innovativen Batteriematerialien IBU-tecs zu überzeugen, hat das Unternehmen im Geschäftsjahr 2024 mehrere Tonnen Proben zum Großteil kostenpflichtig an rund 90 potenzielle Kunden, wie Batteriezellfertiger, Automotive-OEMs, Energiespeicher-Anbieter und Forschungseinrichtungen zur Materialprüfung geschickt. Darüber hinaus gab IBU-tec im März 2025 eine Entwicklungskooperation mit dem chinesischen Chemiekonzern Wanhua Chemical im Bereich Battery Technology bekannt. Hierbei soll es zunächst darum gehen, die Prozesse von IBU-tec an die Spezifikationen des Vorprodukts (Precursor) von Wanhua anzupassen. Im Erfolgsfall könnte dies im Scale-Up für eine industrielle Produktion von LFP-Kathodenmaterial in Europa zu attraktiven Preisen münden.



Am weitesten fortgeschritten und damit Blaupause für alle weiteren Großprojekte im Batteriebereich ist derzeit aber die Zusammenarbeit von IBU-tec mit VW bzw. der Batterietochter PowerCo. Hieraus resultierte nach der obligatorischen Materialtest- und Qualifizierungsphase im Dezember 2024 der bis dato größte Einzelauftrag in der Firmengeschichte von IBU-tec im mittleren einstelligen Mio.-Euro-Bereich für die Weiterentwicklung des Batteriematerials IBUvolt® LFP402.

Im Juli 2025 folgten die Beauftragung für ein Industrialisierungskonzept zur Produktion des LFP-Vorprodukts pCAM (**P**recursor **C**athode **A**ctive **M**aterial) mit Sprühtrocknungstechnologie sowie ein Skalierungsauftrag für LFP, die zusammen ein Auftragsvolumen im unteren zweistelligen Mio.-Euro-Bereich ausmachen dürften. Bis hierhin brachte die Kooperation mit PowerCo für IBU-tec u.E. aber fast ausschließlich Serviceumsätze mit Einmalcharakter hervor.

### Zeitstrahl der Zusammenarbeit mit PowerCo



Quelle: Unternehmen

Einen **Game Changer in der Unternehmensentwicklung** stellen daher nun die beiden strategischen Vertragsvereinbarungen mit PowerCo vom 06. Oktober 2025 dar. Diese umfassen **1.**

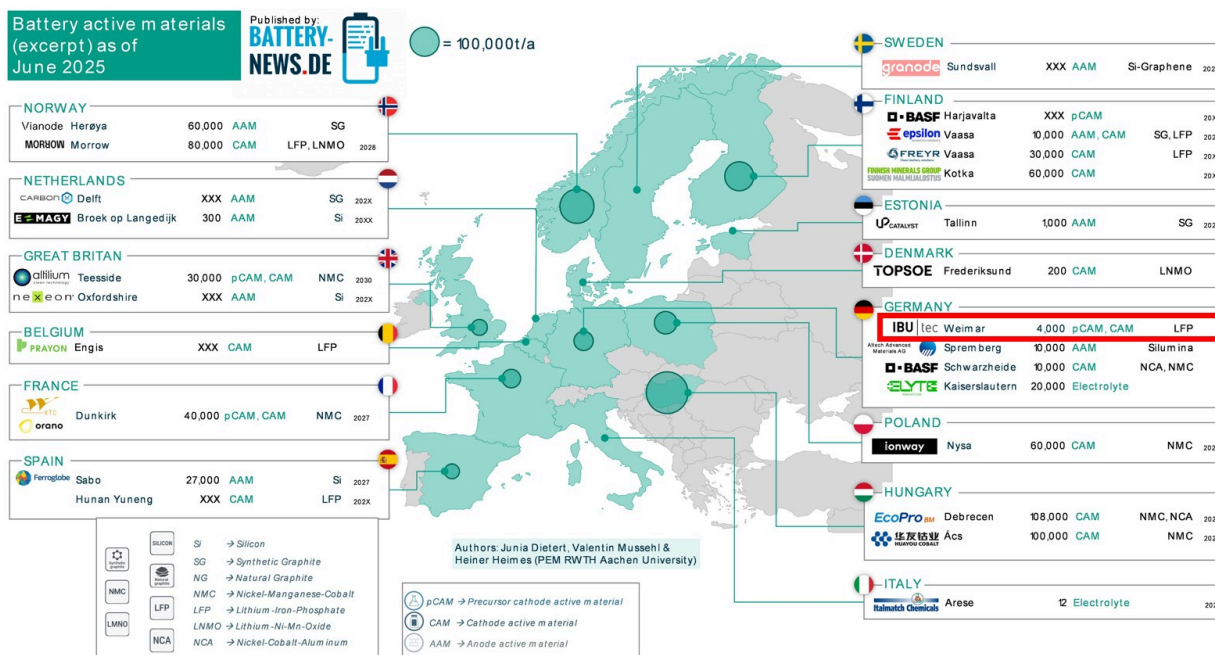
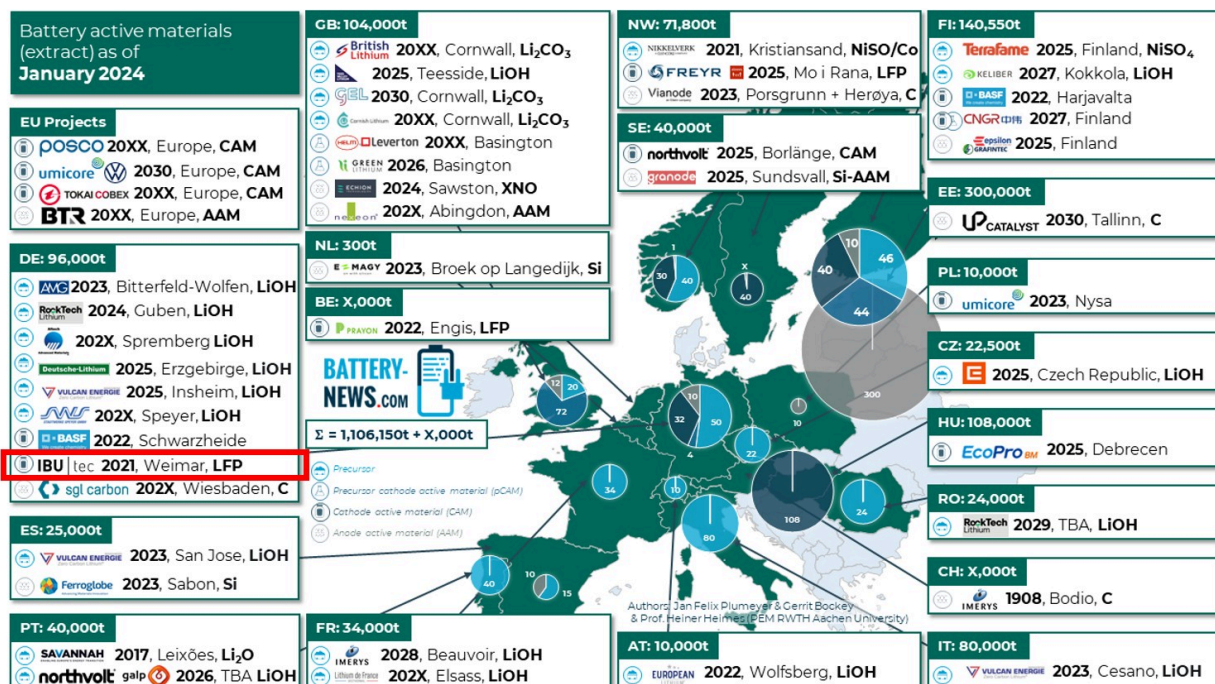
- Einen **Großauftrag** zur Produktion von LFP-Kathodenmaterial mit der bestehenden Produktionsanlage am Standort Weimar für die Serienverwendung in Fahrzeugen. Die geplanten Abnahmemengen sollen nach der Qualifizierungsphase ab H2/26 bis zur Vollausslastung der kompletten Produktionskapazität (ca. 3,3kt p.a.) ansteigen und im Dreijahres-Zeitraum 2026 bis 2028 ein Gesamtumsatzvolumen im mittleren zweistelligen Mio.-Euro-Bereich generieren. Auch nach 2028 gehen wir von einer vollständigen Auslastung der LFP-Kapazitäten in Weimar aus.

sowie **2.**

- Ein **Joint Development Agreement (JDA)** für die Entwicklung und den Aufbau eines industriellen Produktionsprozesses für europäisches LFP-Kathodenmaterial durch ein Brownfield-Investment am Standort Bitterfeld, das etwa mit einer Verfünffachung der Produktionskapazitäten einhergehen dürfte (MONE: zusätzlich rund 15kt p.a.). Der Bau der neuen Anlage auf dem bereits vorhandenen Grundstück soll noch im laufenden Jahr beginnen und der Produktionsstart spätestens 2028 erfolgen. Im Zuge des JDA erhält IBU-tec von PowerCo ab dem laufenden Jahr Zahlungen, die sich – abhängig von der Erreichung bestimmter technischer Meilensteine – innerhalb eines Zeitraums von bis zu drei Jahren insgesamt auf einen mittleren zweistelligen Mio.-Euro-Betrag belaufen können. Dabei handelt es sich u.E. nicht um umsatzwirksame Vorauszahlungen. Wir gehen weiterhin davon aus, dass IBU-tec trotz Volumenrabatten bei den späteren Absatzpreisen des LFPs immer noch einen Preisaufschlag von bis zu 30% gegenüber vergleichbarem chinesischem LFP (aktuell ca. 4.900 USD/t; Quelle: Shanghai Metal Market) erzielt. Für die kompletten Materialmengen sichert sich PowerCo im Rahmen eines **Long Term Agreements (LTA)** über einen Zeitraum von mindestens zehn Jahren das erste Zugriffsrecht, sodass hieraus mittelfristig ein zusätzlicher *jährlicher* Umsatzbeitrag im mittleren bis oberen zweistelligen Mio.-Euro-Bereich avisiert wird. Die Finanzierung des Kapazitätsausbaus ist u.E. im Wesentlichen durch das JDA und LTA sichergestellt.

Damit steigt IBU-tec erstmals in die kontinuierliche Herstellung von Batteriematerial auf Basis langfristiger Abnahmeverträge ein, wodurch sich die Visibilität und Dimension in diesem Geschäftsfeld signifikant erhöht. Zugleich wird IBU-tec u.E. der erste, vorerst einzige und mittelfristig einer von nur sehr wenigen Herstellern von LFP im industriellen Maßstab in der europäischen Wertschöpfungskette für Batteriezellen sein. Dies verdeutlichen die folgenden beiden Projektübersichten von Januar 2024 bzw. Juni 2025, die neben IBU-tec (rot umrandet) zwar noch viele weitere Batterie-Player zeigen. Diese sind aber überwiegend im Bereich der Rohstoffe und Vorprodukte aktiv (u.a. Lithiumhydroxid (LiOH) oder Lithiumcarbonat (Li<sub>2</sub>CO<sub>3</sub>)), auf andere Batterietypen fokussiert (z.B. NMC), sie haben sich bereits wieder aus dem Markt zurückgezogen (z.B. FREYR Battery) oder dürften erst nach IBU-tec die Produktion aufnehmen.

## Projektübersicht Batteriematerialien in Europa



Based on official announcements. All values in tons/year

Quelle: Battery-News

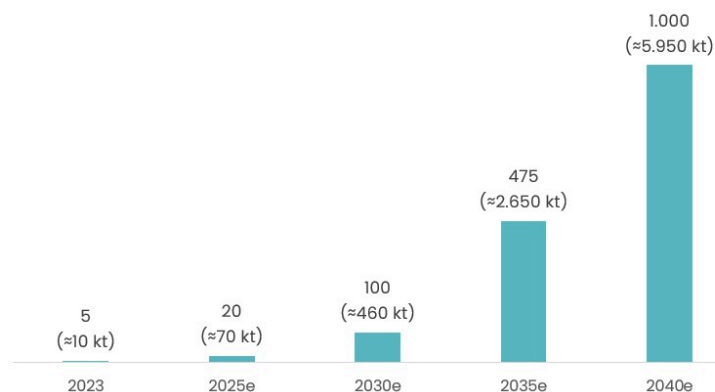
## Recycling-Boom prognostiziert

Mit der Entwicklung der Elektromobilität zum Massenmarkt und dem enorm steigenden Rohstoffbedarf für die Batteriefertigung rückt auch das Thema Recycling zunehmend in den Fokus. So verpflichtet die im Februar 2024 in Kraft getretene EU-Batterieverordnung Hersteller von Industrie- und E-Auto-Batterien im Rahmen des "European Green Deals" dazu, ab 2031 bei der Neuproduktion einen Mindestgehalt an recyceltem Material aus Altbatterien (sog. "End-of-Life-Batterien") zu verwenden. Darüber hinaus schreibt der 2025 eingeführte "Clean Industrial Deal" vor, den Anteil kreislauffähiger Materialien bis 2030 auf 24% zu erhöhen.

Das Thema Batterie-Recycling schafft einen weiteren Zukunftsmarkt, der laut Branchenexperten global bis 2032 mit einer CAGR von rund 21% auf ca. 24,2 Mrd. USD zulegen dürfte. Für Europa wird insbesondere ab 2030 mit einem signifikanten Anstieg des Marktvolumens gerechnet, da dann die erste Generation von E-Autos das Ende ihrer Nutzungsdauer erreicht. Anschließend dürfte sich zwischen 2030 und 2040 nach Schätzungen von PwC in Europa der Einsatz von recyceltem Batteriematerial nochmals annähernd verdreifachen. Auch für IBU-tec sollte das Batterie-Recycling nachgelagert daher sukzessive an Bedeutung gewinnen.

### Einsatz von Batterie-Recyclingmaterial in Europa

(in GWh, kt)



Quelle: PwC Strategy&

Insgesamt erachten wir IBU-tec als einen aussichtsreichen Nischenplayer beim Aufbau einer nachhaltigen europäischen Wertschöpfungskette in der Batterieproduktion sowie dem Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft und sehen darin die zentralen Wachstumstreiber der kommenden Jahre. Damit sollte auch die Abhängigkeit vom zurzeit äußerst schwachen Branchenklima der Chemieindustrie zunehmend in den Hintergrund treten, denn diese rechnet nach aktuellen Angaben des Verbands der Chemischen Industrie (VCI) "bis ins kommende Jahr hinein nicht mehr mit einer konjunkturellen Belebung."

### Krise der Chemie- und Glasindustrie trübt weitere Absatzmärkte ein

Im Zeitraum Januar bis August ging laut VCI die Produktion in der chemischen Industrie kumuliert um 3,6% und der Umsatz um 3,1% yoy zurück. Der Auftragseingang sank sogar um 5,1% yoy. Die Kapazitätsauslastung der Verbandsunternehmen fiel mit knapp 72% in Q2/25 auf den niedrigsten Wert seit 1991 und rangierte damit seit nunmehr drei Jahren signifikant unterhalb der Rentabilitätsschwelle. Für das Gesamtjahr erwartete der VCI zuletzt einen Produktionsrückgang von 2% und einen um 1% niedrigeren Gesamtumsatz in der Branche. Als wesentliche Ursachen werden insbesondere strukturelle Nachteile der heimischen Industrie durch hohe Energiekosten und eine überbordende Bürokratie genannt. Zusätzlichen Druck verursachten zuletzt aber auch steigende Chemieexporte aus China, die aufgrund der restriktiven US-Zollpolitik zunehmend nach Europa fließen.

Dies belastet nicht nur die Kunden von IBU-tec im nach wie vor größten Geschäftsfeld der **Spezialchemie** (Umsatzanteil 2024: 35%), sondern bremst auch die Entwicklung im potenziellen Wachstumsmarkt **Glascoating** (Umsatzanteil 2024: 25%) massiv aus. Auch hier ist das Unternehmen als europaweit einziger Hersteller von Monobutylzinchlorid (MBTC) mit einem Marktanteil von ca. 40% eigentlich hervorragend positioniert, um von einer weltweit steigenden Nachfrage zu profitieren. So soll das globale Marktvolumen für Glascoating von rund 2,2 Mrd. USD in 2024 auf ca. 4,3 Mrd. USD in 2033 (CAGR: 7,5%) anwachsen.

Die Glascoating-Lösungen von BNT Chemicals (insb. BNT COAT 100) kommen bei der Heißend-Vergütung von Hohl- bzw. Containerglas wie z. B. Pfandflaschen zum Einsatz, um die Festigkeit zu steigern und das Glas widerstandsfähiger gegen Abrieb und Bruch zu machen, sodass die Flaschen deutlich häufiger im Pfandsystem eingesetzt werden können. Allerdings haben sich zuletzt auch die Rahmenbedingungen für die heimischen Glasproduzenten spürbar verschlechtert und laut dem Bundesverband Glasindustrie verzeichnete die Branche in 2024 einen Umsatzrückgang von 8,3% auf rund 11,3 Mrd. EUR, was mit entsprechenden Überkapazitäten im Glascoating einherging.

Hinzu kommt, dass das zinnorganische Produktportfolio von BNT stark von der Entwicklung des Rohstoffpreises für Zinn abhängt, der seit Anfang 2024 um rund 51% angestiegen ist (Quelle: Trading Economics). Vor dem Hintergrund der schwachen Nachfrage und des hohen Preisdrucks hat IBU-tec bereits Ende letzten Jahres eine umfassende strategische Neuausrichtung der zuletzt defizitären BNT eingeleitet. Im Glascoating bietet BNT für Nischenkunden aber weiterhin MBTC mit deutlich höheren Margen an. Darüber hinaus wurden neue zinnorganikfreie Lösungen entwickelt und in den Markt gebracht.

Bedeutsamer erscheint uns jedoch zukünftig die stärkere Positionierung der BNT als Servicedienstleister für nasschemische Prozesse in der Spezialchemie sowie im Recycling, woraus sich auch vermehrt Cross Selling- und Synergiepotenziale zu IBU-tec ergeben sollten.

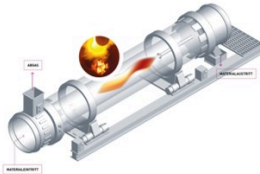
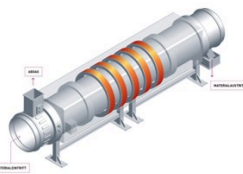
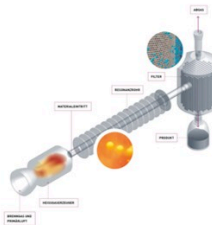
Einzigartiger Anlagenpark und patentgeschützte Technologie bilden Eckpfeiler der Wettbewerbsqualität

- 
- Kapitalintensive Fertigung, spezielle und zum Teil patentgeschützte Produktionsanlagen und -verfahren sowie langjähriges Know-how bedeuten entscheidenden Wettbewerbsvorsprung in Europa
  - Eigenentwickeltes LFP-Kathodenmaterial weist starke technische Leistungsdaten und geringeren CO<sub>2</sub>-Footprint gegenüber Konkurrenzmaterialien auf

Durch die Neuausrichtung von BNT sollte sich auch die Wettbewerbsfähigkeit von IBU-tec weiter verbessern. Diese speist sich vor allem aus dem langjährigen Know-how in der Verarbeitung chemischer Stoffe im Allgemeinen sowie der mittlerweile mehr als 10-jährigen Expertise im Bereich Batteriematerialien im Besonderen und stellt zusammen mit der Kapitalintensität des Geschäftsmodells und der zum Teil patentgeschützten Technologie u.E. hohe Eintrittsbarrieren für potenzielle Wettbewerber dar.

- **Einzigartiger Maschinen- und Anlagenpark:** Seit dem Jahr 2000 wurden in der IBU-tec-Gruppe mehr als 40 Mio. EUR in den Maschinen- und Anlagenpark investiert, der die Grundlage für das vielfältige Produkt- und Technologieportfolio des Konzerns darstellt. Am markantesten sind die 16 verschiedenen **Drehrohröfen**, die für diverse thermische Prozesse wie Kalzinieren, Sintern, Pyrolysieren und Brennen sowie zum Oxidieren und Reduzieren der Pulver, Granulate, Suspensionen und Formkörper zum Einsatz kommen. Die Öfen bestehen dem Namen nach aus einem Drehrohr sowie stationären Materialein- und Materialaustrittgehäusen. Durch die konstante Drehung des Rohrs wird das Material durchgemischt, sodass eine homogene Behandlung bei bis zu 1.550°C erfolgt, wobei zwischen direkt und indirekt beheizten Drehrohröfen unterschieden wird. Darüber hinaus stehen 8 sogenannte **Pulsationsreaktoren** für die Thermoschock-Behandlung ultrafeiner Pulver zur Verfügung. Durch die äußerst schnelle Aufheiz- und Abkühlgeschwindigkeit entstehen Eigenschaften im Material, die zum Beispiel für Katalysatoren, Elektronikbauteile oder Stoffe mit spezieller Morphologie sehr vorteilhaft sein können. Ergänzende Anlagentechnik wie ein Sprühtrockner sowie modernste Laboranalytik vervollständigen das Setup.

Thermische Anlagen von IBU-tec

|                   | Direkt beheizte Drehrohröfen                                                        | Indirekt beheizte Drehrohröfen                                                        | Pulsationsreaktoren                                                                   |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
|                   |  |  |  |
| Anzahl            | 4                                                                                   | 12                                                                                    | 8                                                                                     |
| Temperaturbereich | 100-1.550 °C                                                                        | 100-1.400 °C                                                                          | 250-1.000 °C                                                                          |
| Verweilzeit       | 15-180 Min.                                                                         | 15-180 Min.                                                                           | 0,05-2 Sek.                                                                           |
| Reaktionsführung  | kontinuierlich, Gleichstrom, Gegenstrom, Batch                                      | kontinuierlich, Gleichstrom, Gegenstrom, Batch                                        | kontinuierlich                                                                        |
| Typische Prozesse | Kalzinieren, Sintern, Reduzieren, Oxidieren, Trocknen                               | Pyrolysieren, Kalzinieren, Reduzieren, Veredelung von Katalysatorträgern              | Trocknen, Kalzinieren, Oxidieren                                                      |

Quelle: Unternehmen, Montega

- **Hochqualitative Eigenprodukte:** IBU-tec bietet im Zukunftsmarkt der LFP-Batterien aktuell vor allem zwei hochwertige eigene Kathodenmaterialien an, die in den Drehrohröfen veredelt werden: IBUvolt<sup>®</sup> LFP400 sowie IBUvolt<sup>®</sup> LFP402. Bei **LFP400** handelt es sich um eine gröbere Form von LFP-Pulver, die speziell für die Verwendung in stationären Energiepeichern entwickelt und getestet wurde. Das Anfang 2024 am Markt eingeführte **LFP402** wiederum ist eine feinere Form des LFPs mit einer sehr hohen Entladekapazität und höherer Verdichtbarkeit. Diese Variante ist sowohl für Anwendungen in der Elektromobilität als auch für stationäre Speicher optimiert und lässt sich auf den bereits etablierten Fertigungsanlagen von IBU-tec problemlos verarbeiten. Darüber hinaus ist LFP402 speziell für das Nassbeschichtungsverfahren geeignet, das derzeit als Standard für die Beschichtung von Batterieelektroden gilt und von allen großen Batteriezellherstellern weltweit eingesetzt wird.



- Batteriematerial mit Impact und nach Kundenwunsch:** Der Weiterentwicklung von IBUvolt® LFP402 dürfte nun eine Schlüsselrolle in der Zusammenarbeit mit PowerCo zukommen. Dieser Auftragserfolg kurz nach der Markteinführung des Produkts spiegelt u.E. auch die exzellenten F&E-Aktivitäten von IBU-tec im Zukunftsmarkt der Batterietechnik wider. So verursacht LFP402 nach Unternehmensangaben gegenüber chinesischem Konkurrenzmaterial um rund 40% niedrigere CO<sub>2</sub>-Emissionen bei der Herstellung des LFPs und auf ein komplettes durchschnittliches Fahrzeug bezogen soll der CO<sub>2</sub>-Footprint um ca. 7% geringer ausfallen, was auf das wichtige Ziel der Klimaneutralität der OEMs einzahlt. Auch bietet IBU-tec an, kundenspezifische und auf individuelle Zellformate optimierte Lösungen zu entwickeln. So läuft aktuell gemeinsam mit dem Batteriezellfertiger UniverCell und dem Flurförderfahrzeughersteller Jungheinrich ein Forschungsprojekt zur Entwicklung eines innovativen Kathodenaktivmaterials für Natrium-Ionen-Batterien, das sich durch eine hohe Material- und Zyklenstabilität auszeichnet und in kleineren Elektrofahrzeugen wie Gabelstaplern eingesetzt werden soll.
- Patentgeschützte Technologien und umfassende Zertifizierungen:** Aktuell umfasst das Portfolio der IBU-tec-Gruppe 19 erteilte bzw. lebende und 47 angemeldete und in Prüfung befindliche Patente, die sich sowohl auf bestimmte Teile der thermischen Prozesstechnik als auch die Produkt- und Verfahrensentwicklung beziehen. Des Weiteren ist das Unternehmen nach ISO 9001 für Qualität und ISO 14001 für Umwelt zertifiziert und erhielt für eine der größten und modernsten Drehrohrofenanlagen kürzlich eine Zertifizierung nach Koscher- und Halal-Standards, womit zukünftig neue Kundengruppen in der Lebensmitteldindustrie adressiert werden können. In puncto Nachhaltigkeit wurde IBU-tec von **EcoVadis** zuletzt mit "Silver" ausgezeichnet und zählt damit zu den besten 15% der von der Ratingagentur geprüften Unternehmen. Hervorgehoben wird auch hier regelmäßig die starke Positionierung als Greentech-Player durch die eigene LFP-Produktion.

#### ESG-Rating von EcoVadis



Quelle: Unternehmen

- Recycling-Initiativen und neue Forschungsfelder im Bereich Batterien:** Nicht zuletzt treibt IBU-tec aktuell gemeinsam mit der GRS Batterien Service GmbH bzw. der Stiftung Gemeinsames Rücknahmesystem Batterien ein Pilotprojekt zur thermischen Behandlung von alten Lithium-Ionen-Akkus und der Gewinnung eines nachhaltigen Recyclingkonzentrats (sog. "Green Mass") voran, das zukünftig bei der Neuproduktion von Batterien eingesetzt werden soll. Darüber hinaus wurde mit dem Maschinen- und Anlagenbauer Hosokawa Alpine in Weimar ein Technikum für das Recycling von Lithium-Ionen-Batterien am Ende ihres Lebenszyklus' errichtet und gemeinsam mit weiteren Partnern aus Industrie und Wissenschaft das Forschungsprojekt "Zirkat" zur Rückgewinnung wertvoller Materialien aus alternenden oder defekten Akkus ins Leben gerufen. Dadurch positioniert sich IBU-tec frühzeitig im zukunftssträchtigen Recycling-Markt. Außerdem forciert das Unternehmen die Batterieforschung an neuartigen Stoffkombinationen für Natrium-Ionen-Akkus, wie Natrium Eisenphosphat (NFP) oder Natrium Manganoxid (NMO), die ohne den kritischen Rohstoff Lithium auskommen. All dies rundet die in der Unternehmensstrategie verankerte Transformation von IBU-tec zu einer "Battery Company" ab.

Zusammenfassend sehen wir IBU-tec im LFP-Geschäft in einer führenden Wettbewerbsposition in Europa und diese bis auf Weiteres durch relativ hohe Markteintrittsbarrieren geschützt. Darüber hinaus sollte es dem Unternehmen zugute kommen, dass der global wichtigste Lieferant China jüngst Ausfuhrkontrollen für bestimmte Batteriematerialien (u.a. LFP) bzw. ihre Vorprodukte angekündigt hat, was die Bedeutung einer möglichst autarken europäischen Wertschöpfungskette für Automotive-OEMs und Zellfertiger aufs Neue unterstreicht. Angesichts der Wichtigkeit für die weitere Unternehmensentwicklung haben wir auch die abschließende grafische Darstellung der Wettbewerbsposition von IBU-tec nach **Porter's Five Forces** auf das Batteriegeschäft gemünzt.



### Wettbewerbsposition von IBU-tec im Batteriegelgeschäff



Quelle: Montega

## Zunehmende Dominanz des Geschäftsfelds Batteriematerial sollte profitables Wachstum befeuern

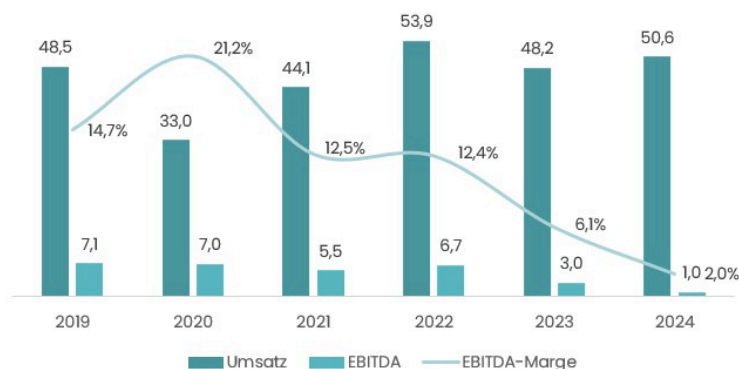


- LFP-Umsätze dürften bis 2031 auf >75% des Konzernumsatzes ansteigen
- Operative Marge sollte bis 2028 wieder ein deutlich zweistelliges Niveau erreichen und anschließend weiter zulegen; Konzernergebnis ab 2027 nachhaltig positiv erwartet
- Milestone-Zahlungen seitens PowerCo sollten Brownfield-Projekt voll finanzieren

Umsatz- und ergebnisseitig verlief die Entwicklung bei IBU-tec in den zurückliegenden Jahren unbefriedigend. So lag das Erlösniveau der Gruppe in 2024 mit 50,6 Mio. EUR nur leicht über jenem aus 2019 (CAGR 2019-2024: 0,9%). Neben der allgemein schwachen Industriekonjunktur der chemischen Industrie und den strukturellen Veränderungen im Glascoating ist dies insbesondere darauf zurückzuführen, dass der Geschäftsbereich Batteriematerial zunächst nicht die erhoffte Wachstumsdynamik entfalten konnte. Darin zeigt sich auch, dass durch die langwierigen Freigabe- und Entscheidungsprozesse auf Seiten der OEMs und die nur schrittweise Einbettung in die strategische Positionierung des Kunden lange Vorlaufzeiten vonnöten sind, um die Voraussetzungen für eine großvolumige Fertigung zu schaffen. Insofern spiegelt die Durststrecke der letzten Jahre u.E. heute auch einen zeitlichen Wettbewerbsvorsprung IBU-tecs in Europa wider.

### Umsatz- und EBITDA-Entwicklung

(in Mio. EUR)



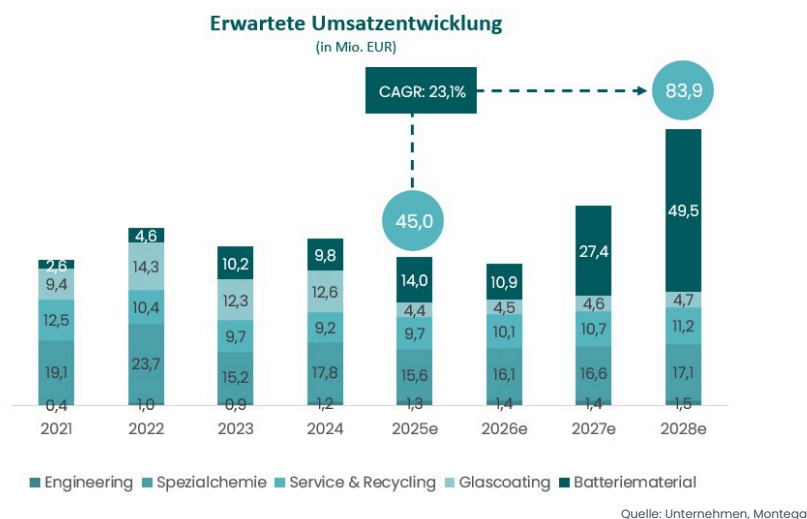
Quelle: Unternehmen

Vor diesem Hintergrund betrachten wir auch 2025 noch als ein Übergangsjahr, welches in der ersten Jahreshälfte von starken Umsätzen aus den Entwicklungs- und Serviceprojekten im Batteriegeschäft und einem taktischen Erlösrückgang bei BNT Chemicals bzw. im Glascoating gekennzeichnet war. Der Bereich Batteriematerial erzielte in H1/25 Erlöse von 4,9 Mio. EUR (+95,3% yoy) und bis Ende Juli überstiegen die Auftrageingänge hier bereits das Vorjahresniveau. Dazu bei trug der bereits erwähnte LFP-Entwicklungsauftrag von PowerCo über ein Volumen von 6 Mio. EUR, der zu rund 75% noch im zweiten Halbjahr umsatzwirksam werden soll. Demgegenüber sanken die Erlöse in den Geschäftsfeldern Spezialchemie (-26,3% yoy auf 7,5 Mio. EUR) und Glascoating (-74,1% yoy auf 1,8 Mio. EUR) spürbar, was vor allem dem Transformationsprozess bei BNT geschuldet ist. So verzichtete das Management zugunsten der Profitabilität planmäßig auf Umsatzanteile bei der Tochtergesellschaft. In Summe ging der Konzernumsatz in H1 um 23,5% yoy auf 19,0 Mio. EUR zurück.

Angesichts der erfreulichen Geschäftsentwicklung bei Batteriematerial sowie der erfolgreichen Restrukturierung bei BNT bestätigte der Vorstand aber die diesjährige Guidance, (die Umsatzerlöse zwischen 43 und 45 Mio. EUR (2024: 50,6 Mio. EUR) bei einer EBITDA-Marge von 7 bis 9% (2024: 2,0%) vorsieht. Ergebnisseitig lieferte BNT in H1 nach dem operativen Verlust im Vorjahr (2024: -1,6 Mio. EUR) erstmals wieder einen positiven Beitrag, was insgesamt zu einem spürbar verbesserten Konzern-EBITDA i.H.v. 2,0 Mio. EUR (Vj.: 0,2 Mio. EUR) bzw. einem Margensprung auf 10,4% (Vj.: 0,6%) führte.

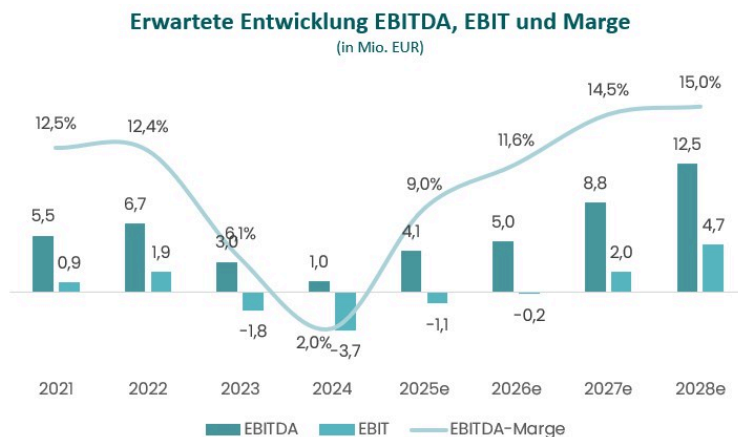
Für das Gesamtjahr 2025 rechnen wir mit Erlösen aus dem Batteriegeschäft i.H.v. 14,0 Mio. EUR (+42,7% yoy), und orientieren uns bezüglich des Gesamtumsatzes am oberen Ende der Guidance (MONE: 45,0 Mio. EUR). Dabei gehen wir für alle Geschäftsfelder von einem gegenüber H1 etwas stärkeren zweiten Halbjahr aus. Die weitere Detailplanung im Zeitraum 2026-2028 stützen wir für das **Geschäftsfeld Batteriematerial** auf konkrete Hochlaufpläne der LFP-Produktion in Weimar (ab H2/26) und Bitterfeld (ab H2/28). Hierbei gehen wir für Weimar bis Ende 2028 von einem Umsatzbeitrag i.H.v. rund 50 Mio. EUR aus. Aus Bitterfeld erwarten wir im SOP-Jahr 2028 einen Umsatzbeitrag von ca. 23,5 Mio. EUR und nehmen aus Vorsichtsgründen eine annähernde Vollausslastung der neuen Produktionskapazitäten erst ab 2030 an. Des Weiteren rechnen wir über den gesamten Planungszeitraum hinweg mit einem "Grundrauschen" aus Serviceumsätzen im Bereich Batterie von ca. 5 Mio. EUR p.a.

Dabei beziehen wir wohlgerne nur das "Booked Business" mit PowerCo ein und treffen vorerst keinerlei Umsatzprognosen aus weiteren Battery-Deals wie beispielsweise mit Wanhua. Für die übrigen Geschäftsfelder von IBU-tec setzen wir zudem in 2026 ff. vereinfachend konstante jährliche Wachstumsraten von 5% (**Service & Recycling**), 3% (**Spezialchemie; Engineering**) und 2% (**Glascoating**) an. Hieraus ergibt sich, dass die Batterieumsätze bis 2028 auf knapp 59% bzw. bis 2031 auf >75% des Konzernumsatzes ansteigen dürften. In Summe erwarten wir kurzfristig bis 2028 einen Anstieg der Topline auf rund 84 Mio. EUR (CAGR 2025–2028e: 23,1%) und anschließend bis 2031 nochmals fast eine Verdopplung auf ca. 165 Mio. EUR. Die Batterieumsätze sollten dabei mit rund 125 Mio. EUR mehr als 75% des Konzernumsatzes ausmachen und sich gegenüber 2025 etwa verzehnfacht haben.



#### Skaleneffekte und Produktmix sollten deutlich höheres Margenniveau ermöglichen

Einhergehend mit der dynamischen Topline-Entwicklung sollte die Profitabilität der IBU-tec in den kommenden Jahren spürbar zunehmen, wobei der Effekt durch die OPEX-seitigen Vorlaufkosten für den Ramp-Up in Weimar und Bitterfeld im Planungszeitraum u.E. zunächst gedämpft ausfällt. So dürfte allein für die neue Produktion in Bitterfeld eine Aufstockung der Mitarbeiterzahl um ca. 100 bis 120 erforderlich sein (2024: 223). Nichtsdestotrotz gehen wir im Zeitraum 2025–2028 von einer stetigen Margensteigerung aus. Zudem dürfte IBU-tec im Rahmen des Brownfield-Projekts eigene Bauleistungen aktivieren, deren Gros wir in 2026 erwarten. In Summe erachten wir bis zum Ende der Detailplanungsphase in 2028 einen überproportionalen Anstieg des EBITDAs auf rund 12,5 Mio. EUR als realistisch, was einer EBITDA-Marge von 15,0% gleichkommen sollte. Für das Batteriegeschäft hatte das Management in der Vergangenheit wiederholt EBITDA-Margen von >20% avisiert, sodass sich im eingeschwungenen Zustand weiteres signifikantes Margenpotenzial ergibt. Wir lassen die EBITDA-Marge daher bis 2031 auf 18% hochlaufen.



Da die Investitionsphase für Bitterfeld schon im laufenden H2/25 beginnt, sollten auch die Abschreibungen zunächst leicht überproportional zum Umsatz steigen. Wir gehen daher davon aus, dass das EBIT erst ab 2027 den Break-Even nachhaltig überschreitet. Gleich verhält es sich u.E. mit dem Free Cashflow, wobei wir das Gesamt-CAPEX-Volumen für die Errichtung der neuen Anlage in Bitterfeld bei ca. 45 Mio. EUR ansetzen. Die Milestone-Zahlungen von PowerCo im Zeitraum 2025-2028 sollten sich wiederum positiv im operativen Cashflow zeigen und das FCF-Profil insgesamt stützen, sodass IBU-tec bei der Projektfinanzierung u.E. ohne Fremd- oder Eigenkapitalmaßnahmen auskommen sollte. Zudem prüft IBU-tec derzeit eine Bezuschussung des Projekts durch öffentliche Gelder im Rahmen der GRW-Förderung Sachsen-Anhalts (Gemeinschaftsaufgabe zur Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur), die sich u.E. bis auf einen niedrigen zweistelligen Mio.-Euro-Betrag belaufen könnte.

### Erwartete Entwicklung OCF, CAPEX und FCF

(in Mio. EUR)



Quelle: Unternehmen, Montega

Vor diesem Hintergrund erwarten wir kurzfristig keine gravierende Verschlechterung des Finanzergebnisses (2024: -0,5 Mio. EUR), sodass ab 2027 auch erstmals seit 2022 wieder ein positives Konzernergebnis zu Buche stehen sollte. Die Zahlung einer Dividende, wie ebenso für das Geschäftsjahr 2022 zuletzt erfolgt, planen wir bis auf Weiteres aber nicht ein.

### Erwartete Entwicklung Konzernergebnis und Nettomarge

(in Mio. EUR)



Quelle: Unternehmen, Montega

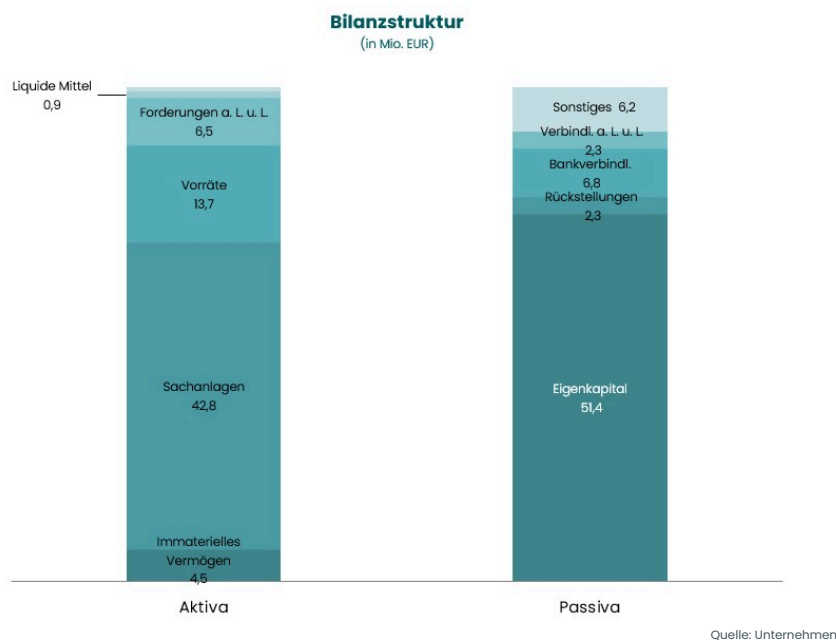
Unseres Erachtens stellen die Jahre 2026 bis 2028 somit nun gewissermaßen **Phase 2 der Transformation bei IBU-tec** dar. Als größte Herausforderung erachten wir dabei die Execution, wobei IBU-tec neben einem erfahrenen Managementteam um CEO Jörg Leinenbach und den langjährigen Vorstandsvorsitzenden Ulrich Weitz (heute CPO) auf ein eigenes Expertenteam mit umfassendem Technologie- und Engineering-Know-how zurückgreifen kann. Sofern es gelingt, das Investitionsvorhaben wie geplant umzusetzen, sollte am Ende der Transformationsphase eine nachhaltig profitable Unternehmensgruppe mit relevanten industriellen Fertigungskapazitäten und hohen, margenstarken sowie wiederkehrenden Erlösen aus dem Batteriegeschäft stehen.



### Kapitalintensität spiegelt sich in der Bilanzstruktur wider

Folglich sollte auch die Bilanzsumme in den nächsten Jahren spürbar anwachsen und in ihrer Grundstruktur noch stärker das kapitalintensive Geschäftsmodell von IBU-tec zeigen. Zum letzten Stichtag per 30.06.2025 wies die **Aktivseite** der Bilanz als größten Posten die Sachanlagen i.H.v. 42,1 Mio. EUR auf (ca. 61% der Bilanzsumme). Die immateriellen Vermögenswerte machten 4,7 Mio. EUR aus und dürften noch ca. 1,5 Mio. EUR Goodwill aus dem Erwerb der BNT Chemicals enthalten, der gemäß der HGB-Rechnungslegung linear abgeschrieben wird (ca. 0,5 Mio. EUR p.a. bis 2028).

Den zweitgrößten Aktivposten bilden in der Regel die Vorräte i.H.v. zuletzt 13,5 Mio. EUR, deren Bestand im Vergleich zum Vorjahr (20,0 Mio. EUR) deutlich reduziert werden konnte. Gleiches gilt für die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von 7,1 Mio. EUR (Vj.: 8,1 Mio. EUR). Die liquiden Mittel beliefen sich zur Jahresmitte auf 1,1 Mio. EUR.



Die **Passivseite** ist geprägt durch einen hohen Eigenkapitalbestand von 50,8 Mio. EUR, wobei die letzte Kapitalerhöhung zur Wachstumsfinanzierung im März 2021 durchgeführt wurde und IBU-tec einen Bruttomittelzufluss i.H.v. 25,5 Mio. EUR bescherte. Die hohe Eigenkapitalquote von aktuell ca. 73,5% dürfte im Zuge der Bilanzverlängerung in den nächsten Jahren aber zunächst deutlich absinken. Darüber hinaus weist IBU-tec unter den Passiva einen "Sonderposten für Investitionszuschüsse zum Anlagevermögen" über 2,8 Mio. EUR auf, der entsprechend der Nutzungsdauer der bezuschussten Anlagen erfolgswirksam aufgelöst wird.

Die Rückstellungen von zuletzt 1,7 Mio. EUR haben keinen Pensionscharakter und sind üblicherweise kurzfristiger Art (z.B. Gewährleistungs- oder Entsorgungsrückstellungen). Die Verbindlichkeiten aus Bankdarlehen wurden per 30.06. auf 8,4 Mio. EUR (Vj.: 10,9 Mio. EUR) zurückgeführt, für die nächsten Jahren rechnen wir hier aber wieder mit einer moderaten Erhöhung. Der Verschuldungsgrad (Net Debt/EBITDA) zeigte sich auf Basis des LTM-EBITDAs mit zuletzt 2,6x deutlich verbessert (31.12.: 5,8x). Bei Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen von 2,1 Mio. EUR ergibt sich anhand der LTM-Umsätze aktuell eine Net-Working-Capital-Quote von rund 41%. Infolge der Milestone-Zahlungen durch PowerCo (MONE: insg. 45 Mio. EUR) erwarten wir jedoch, dass die WC-Quote bis 2028 sogar in den negativen Bereich fällt und sich anschließend sukzessive normalisiert.

Insgesamt verfügt IBU-tec somit zwar über eine gesunde Bilanzstruktur, aufgrund der u.E. begrenzten Eigenfinanzierungskraft kommt den Milestone-Zahlungen im Hinblick auf die Umsetzung des Großprojekts in Bitterfeld aber elementare Bedeutung zu. Diese dürften zusammen mit den Statusmeldungen zum Baufortschritt daher ein wichtiges KPI im Newsflow der kommenden Quartale bilden.

## Aktie mit Kursrallye nach hartnäckigem Abwärtstrend

Nach dem Börsengang im Frühjahr 2017 bewegte sich die IBU-tec-Aktie zunächst in einem ausgeprägten Seitwärtskorridor. Für einen ersten signifikanten Kursanstieg sorgte dann vor allem die Vorstellung der Wachstumsstrategie "IBU 2025" mit der der Vorstand auf Basis der drei Wachstumstreiber Batteriewerkstoffe, Glascoating sowie Service & Recycling bis 2025 ein Erlösvolumen von 80 bis >100 Mio. EUR bei EBITDA-Margen >20% anstrebte. Der Kurs markierte daraufhin zur Jahresmitte 2021 sein Allzeithoch bei rund 56 EUR.

Die schwierigen konjunkturellen Rahmenbedingungen der letzten Jahre, die Folgen des Russland-Ukraine-Krieges und die langsamer als erwartete Entwicklung der E-Mobilität in Europa sorgten anschließend jedoch dafür, dass die Zielsetzungen revidiert bzw. zeitlich adjustiert werden mussten, was einen Kursverfall bis unter 6 EUR und damit auf etwa den halben Buchwert des Eigenkapitals nach sich zog. Allerdings wurde das Management nicht müde, immer wieder das starke Wachstumspotenzial – vor allem aus dem Batteriegeschäft – zu betonen.



Quelle: Capital IQ

Neues Leben in den Aktienkurs brachten anschließend die Auftragssignale im Sommer 2025 und insbesondere die Bekanntgabe der beiden strategischen Battery-Deals mit PowerCo vom 06. Oktober 2025, die einen Kurssprung um mehr als 75% innerhalb eines Tages auslösten. Auch in den Folgetagen befand sich die Aktie im Rallyemodus und markierte in der Spitze ihr Mehrjahreshoch bei 27,40 EUR. Dadurch hat IBU-tec zuletzt auch das historische fundamentale Bewertungsniveau wiedererlangt (KBV 2025e: 2,0x; ØKBV seit IPO: 2,3x).

Im Fokus des Marktes sollten nun kurzfristig vor allem der Verlauf der Qualifizierungsphase mit PowerCo zur Aufnahme der LFP-Produktion in Weimar sowie die seitens der Behörden noch ausstehenden Genehmigungen für die Neuanlagen in Bitterfeld stehen. Wir erwarten, dass beides bis Mitte 2026 planmäßig vollzogen werden kann. Nähere Details zum Zeitplan dürfte der Vorstand im Rahmen des Deutschen Eigenkapitalforums am 24./25. November kommunizieren.

Die operative Entwicklung in H2/25 bzw. H1/26 dürfte vor diesem Hintergrund zunächst etwas ins Abseits geraten, wobei wir insbesondere für die erste Jahreshälfte 2026 die Visibilität als noch eher gering erachten. Durch die Personalbindung für den Ramp-Up und die investitionsbedingten Sonderaufwendungen halten wir auch einen temporären Rückgang in Umsatz und Ergebnis für nicht unwahrscheinlich, gerade im Geschäftsfeld Batteriematerial.

### DCF-Modell bildet Base Case-Szenario ab

Wir haben IBU-tec auf Basis eines DCF-Modells bewertet, verzichten jedoch auf einen Peergroup-Vergleich. Zum einen findet sich u.E. aufgrund der besonderen Marktstellung von IBU-tec in der Spezialchemie in Europa derzeit kein Player mit einem vergleichbaren Produktportfolio und ähnlichen Wachstumsperspektiven aus dem Batteriegeschäft. Zum anderen spiegeln die kurzfristig erreichbaren und für einen solchen Quervergleich maßgeblichen Umsatz- und Ergebnisgrößen noch nicht das mittelfristige Potenzial des Unternehmens wider, welches sich vor allem ab 2028 ff. materialisieren sollte.

Hervorzuheben ist, dass wir bei der DCF-Bewertung unsere Wachstumsprognose für das Geschäftsfeld Batteriematerial lediglich auf den weitestgehend visiblen Erlösströmen der Deals mit PowerCo aufsetzen und weitere Absatzpotenziale – wie bspw. aus der Kooperation mit Wanhua – zunächst außer Acht lassen. Insofern stellt unser DCF-Modell ein **Base Case-Szenario** dar.

Das **DCF-Modell** fußt auf einer mittelfristigen Wachstumsrate 2025-2031e i.H.v. 23,1% und einer EBITDA-Marge von im Mittel 14,0% im Planungszeitraum. Die TV-Marge setzen wir mit 17,0% noch signifikant höher an, liegen damit aber wiederum deutlich unterhalb des vom Vorstand propagierten Werts (>20%). Auf Basis eines Betas von 1,40 und eines WACC von 8,40% leitet sich aus dem DCF-Modell ein fairer Wert je Aktie i.H.v. 21,00 EUR ab.

### Fazit

Nach einer längeren Abkühlphase wird die Equity Story von IBU-tec nun wieder heiß, denn die strategischen Deals mit PowerCo versetzen das Unternehmen in die Lage, die E-Mobilität in Europa mit innovativem Batteriematerial "made in Germany" zu befeuern. Wir sind zuversichtlich, dass auch der zweite Teil des Transformationsprozesses zu einer "Battery Company" gelingt, sodass Umsatz und Profitabilität des Konzerns in wenigen Jahren neue Dimensionen erreichen dürften und IBU-tec nun sukzessive in die auf den ersten Blick nicht mehr anspruchslöse Bewertung hineinwachsen kann.

Perspektivisch sollte eine erfolgreiche Umsetzung des LFP-Investitionsprojekts zudem als Vorlage für weitere Großkunden im Batteriesektor dienen, was wir in unserem Base Case-Szenario aber nicht vorwegnehmen. Nichtsdestotrotz erachten wir die Korrektur nach der Rallye als guten Einstieg und nehmen IBU-tec mit dem Rating "Kaufen" und einem DCF-basierten Kursziel von 21,00 EUR neu in unsere Coverage auf.

## SWOT

Als etabliertes und hochspezialisiertes Unternehmen der thermischen Verfahrenstechnik weist IBU-tec eine Reihe fundamentaler Stärken auf, um sich in einem stark von technologischen Innovationen, Nachhaltigkeit und globalem Preiswettbewerb geprägten Umfeld zu behaupten. Das anlagen- und materialintensive Geschäftsmodell und die überragende Bedeutung einiger weniger Großkunden offenbaren jedoch auch einige Schwächen.

### Stärken

- **Langjähriger Erfahrungsschatz** von der Materialentwicklung bis zur Lohnfertigung in der chemischen Industrie
- **Hohe Markteintrittsbarrieren** durch komplexe und z.T. exklusive thermische Anlagen und umfangreiches Prozess- und Material-Know-how der Mitarbeiter:innen
- **Breites Tätigkeits- und Produktspektrum** mit vielfältigen Endmärkten und geringer Korrelation zwischen den Geschäftsfeldern federt konjunkturelle Schwankungen ab
- **Quasi-Monopolist** für LFP-Kathodenmaterial in Europa und langfristige Abnahmeverträge mit PowerCo schaffen visibles Wachstumsszenario
- **Innovationskraft** zeigt sich z.B. in überlegenen Leistungsdaten der eigenen Batteriematerialien bei vergleichsweise geringem CO<sub>2</sub>-Footprint
- **Fokus auf Nachhaltigkeit** sowie umweltfreundliche Technologien und Prozesse wird durch EcoVadis-Rating belegt

### Schwächen

- **Starke Abhängigkeit** von volatilen Energiekosten und Rohstoffpreisen sowie intakten Lieferketten für Schlüsselrohstoffe wie z.B. Lithium
- **Standortnachteile** gegenüber internationalen Wettbewerbern durch energieintensive Produktion (ca. 15-20% des Materialaufwands) in Deutschland
- **Klumpenrisiken** durch hohe und insbesondere im Batteriegeschäft perspektivisch signifikant zunehmende Relevanz einzelner Großkunden wie PowerCo/VW, BASF oder Umicore (MONE: Top 3 machen ca. 70% der Erlöse aus)
- **Hoher Fixkostenanteil** als forschender und produzierender Mittelständler mit ausgeprägter Wertschöpfungstiefe im Bereich der Spezialchemie
- **Schwacher operativer Track Record** der letzten Jahre verdeutlicht Anfälligkeit durch konjunkturelle Schwächephasen und strukturelle Einflüsse (z.B. im Glascoating)

Insbesondere die strukturellen Veränderungen durch die E-Mobilität und im Bereich der Energiewirtschaft eröffnen für IBU-tec vielfältige Chancen, der rasante technologische Fortschritt der Batterietechnik und die bevorstehende Großinvestition in neuen Anlagen gehen aber auch mit ernstzunehmenden Risiken einher.

### Chancen

- **Intensivierte Entwicklungs- und Produktionspartnerschaft** mit PowerCo/VW könnte Vorlage für weitere Großprojekte mit OEMs und anderen strategischen Playern bieten
- **Chinesische Exportbeschränkungen** für LFP- und anderes Kathodenmaterial könnten Marktposition als europäischer Hersteller nochmals schlagartig verbessern
- **Skalen- und Produktmixeffekte** durch das dynamische Batteriegeschäft lassen signifikant steigendes Margenniveau erwarten
- **Trend zu Recycling und Kreislaufwirtschaft** wird regulatorisch vorangetrieben und bietet Chance auf weitere Erlösströme am Ende der Lebensphase von Batterien
- **KI-Boom** erfordert erheblichen Ausbau stationärer Energiespeicher- und Batteriesysteme und sollte die Erschließung dieser Endmärkte erleichtern

## Risiken

- **Verschiebung des "Verbrenner-Aus"** könnte die Nachfrage nach E-Autos in Europa hemmen und den Bedarf für Batteriematerial negativ beeinflussen
- **Technologischer Fortschritt** der Batterietechnik könnte die aktuellen Eigenprodukte leistungsmäßig ins Hintertreffen geraten oder LFP als Kathodenmaterial gar gänzlich obsolet werden lassen
- **Primäre Energiequellen** sind Erdgas und elektrischer Strom: Ausgeprägter Blackout oder Gasmangellage in Deutschland würden Produktion erheblich einschränken; Strom stammt aber gruppenweit zu 100% aus erneuerbaren Energien und bereits ein Drittel der thermischen Anlagen kommt ohne Gas aus
- **Begrenzte Eigenfinanzierungskraft** erhöht Finanzierungsrisiken für das Brownfield-Großprojekt in Bitterfeld sowie weitere Expansionspläne
- **Umsetzungsrisiken** durch hohen Investitionsbedarf, ausstehende Qualifizierungen, straffen Zeitplan sowie begrenzte Management-Kapazitäten



### DCF-Modell

Unser DCF-Modell spiegelt das große Wachstumspotenzial von IBU-tec wider, das sich kurzfristig vor allem aus dem Ramp-Up der LFP-Produktion in Weimar sowie mittelfristig der Inbetriebnahme der neuen Großanlage in Bitterfeld ergibt. Bis 2031 rechnen wir mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate i.H.v. 24,2%, wobei sich die Umsatzsteigerungen nach Vollausslastung der Kapazitäten ab 2030 normalisieren sollten. Zur Ermittlung des Terminal Values legen wir eine ewige Wachstumsrate von 2,0% zugrunde.

Die mit der dynamischen Topline-Entwicklung verbundenen Skaleneffekte und der sich durch das margenstarke Battergiegeschäft stetig verbessernde Produktmix sollten bis 2031 einen signifikanten Anstieg der EBITDA-Marge auf rund 18,0% ermöglichen. Im Terminal Value setzen wir eine operative Marge i.H.v. 17% an. Die NWC-Quote (2024: 34,1%) dürfte im Zuge der Zahlungen von PowerCo bis 2028 sukzessive sinken und zeitweise deutlich negativ ausfallen, ehe wir auch hier eine Normalisierung erwarten. Dies sollte trotz der umfassenden Investitionsvorhaben auch das FCF-Profil kurzfristig glätten.

Mit dem gewählten Beta von 1,40 reflektieren wir einerseits die konjunkturelle Anfälligkeit durch die meist zyklischen Endmärkte, die starke Abhängigkeit von volatilen Energie- und Rohstoffpreisen, regulatorische und technologische Risiken sowie die hohe Kapitalintensität des Geschäftsmodells. Andererseits zeichnet sich IBU-tec in diesem Umfeld wie dargestellt durch jahrzehntelanges Know-how in der Spezialchemie und eine starke Marktposition als Quasi-Monopolist für LFP-Batteriematerial aus.

Die risikolose Rendite wird auf Basis langfristiger, festverzinslicher Wertpapiere mit 2,5% angenommen. Für die Marktrendite werden 9,0% unterstellt, was insgesamt zu einer Risikoprämie von 6,5% führt. Unter Annahme einer langfristigen Fremdkapitalquote von 40,0% ergibt sich ein WACC von 8,40%.

Für die Aktie der IBU-tec advanced materials AG ermitteln wir somit auf Basis unseres DCF-Modells einen fairen Wert von 21,00 EUR.

## DCF Modell

| Angaben in Mio. EUR                 | 2025e       | 2026e        | 2027e        | 2028e       | 2029e        | 2030e        | 2031e        | Terminal Value |
|-------------------------------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>Umsatz</b>                       | <b>45,0</b> | <b>43,0</b>  | <b>60,6</b>  | <b>83,9</b> | <b>134,6</b> | <b>158,8</b> | <b>164,9</b> | <b>168,1</b>   |
| Veränderung                         | -11,1%      | -4,4%        | 41,0%        | 38,4%       | 60,4%        | 18,0%        | 3,8%         | 2,0%           |
| <b>EBIT</b>                         | <b>-1,1</b> | <b>-0,2</b>  | <b>2,0</b>   | <b>4,7</b>  | <b>9,4</b>   | <b>14,3</b>  | <b>19,8</b>  | <b>21,0</b>    |
| EBIT-Marge                          | -2,5%       | -0,4%        | 3,3%         | 5,6%        | 7,0%         | 9,0%         | 12,0%        | 12,5%          |
| <b>NOPAT</b>                        | <b>-1,1</b> | <b>-0,2</b>  | <b>1,7</b>   | <b>3,7</b>  | <b>6,8</b>   | <b>10,3</b>  | <b>14,2</b>  | <b>15,1</b>    |
| <b>Abschreibungen</b>               | <b>5,2</b>  | <b>5,2</b>   | <b>6,8</b>   | <b>7,9</b>  | <b>10,8</b>  | <b>11,1</b>  | <b>9,9</b>   | <b>7,6</b>     |
| in % vom Umsatz                     | 11,5%       | 12,0%        | 11,2%        | 9,4%        | 8,0%         | 7,0%         | 6,0%         | 4,5%           |
| <b>Liquiditätsveränderung</b>       |             |              |              |             |              |              |              |                |
| - Working Capital                   | <b>0,1</b>  | <b>20,8</b>  | <b>8,3</b>   | <b>0,9</b>  | <b>-19,5</b> | <b>-25,0</b> | <b>-25,9</b> | <b>-0,8</b>    |
| - Investitionen                     | <b>-5,0</b> | <b>-26,0</b> | <b>-14,0</b> | <b>-8,0</b> | <b>-8,1</b>  | <b>-8,6</b>  | <b>-8,0</b>  | <b>-7,7</b>    |
| Investitionsquote                   | 11,1%       | 60,4%        | 23,1%        | 9,5%        | 6,0%         | 5,4%         | 4,9%         | 4,6%           |
| <b>Übriges</b>                      |             |              |              |             |              |              |              |                |
| <b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b> | <b>-0,9</b> | <b>-0,2</b>  | <b>2,7</b>   | <b>4,5</b>  | <b>-10,1</b> | <b>-12,2</b> | <b>-9,8</b>  | <b>14,1</b>    |
| WACC                                | 8,4%        | 8,4%         | 8,4%         | 8,4%        | 8,4%         | 8,4%         | 8,4%         | 8,4%           |
| Present Value                       | -0,9        | -0,2         | 2,3          | 3,5         | -7,2         | -8,0         | -6,0         | 124,0          |
| <b>Kumuliert</b>                    | <b>-0,9</b> | <b>-1,1</b>  | <b>1,3</b>   | <b>4,7</b>  | <b>-2,5</b>  | <b>-10,5</b> | <b>-16,5</b> | <b>107,5</b>   |

## Wertermittlung (Mio. Euro)

|                           |              |
|---------------------------|--------------|
| Total present value (Tpv) | 107,5        |
| Terminal Value            | 124,0        |
| Anteil vom Tpv-Wert       | 115%         |
| Verbindlichkeiten         | 6,8          |
| Liquide Mittel            | 0,9          |
| <b>Eigenkapitalwert</b>   | <b>101,6</b> |

|                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| Aktienzahl (Mio.)           | 4,75         |
| <b>Wert je Aktie (Euro)</b> | <b>21,40</b> |
| <b>+Upside / -Downside</b>  | <b>15%</b>   |
| <b>Aktienkurs (Euro)</b>    | <b>18,65</b> |

## Modellparameter

|                     |       |
|---------------------|-------|
| Fremdkapitalquote   | 40,0% |
| Fremdkapitalzins    | 5,0%  |
| Marktrendite        | 9,0%  |
| risikofreie Rendite | 2,50% |

|                 |      |
|-----------------|------|
| Beta            | 1,40 |
| WACC            | 8,4% |
| ewiges Wachstum | 2,0% |

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

|                                |           |       |
|--------------------------------|-----------|-------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum   | 2025-2028 | 23,1% |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2025-2031 | 24,2% |
| Langfristiges Umsatzwachstum   | ab 2032   | 2,0%  |
| Kurzfristige EBIT-Marge        | 2025-2028 | 1,5%  |
| Mittelfristige EBIT-Marge      | 2025-2031 | 4,9%  |
| Langfristige EBIT-Marge        | ab 2032   | 12,5% |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## ewiges Wachstum

| WACC         | 1,25% | 1,75% | <b>2,00%</b> | 2,25% | 2,75% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 8,90%        | 16,51 | 17,99 | 18,81        | 19,69 | 21,67 |
| 8,65%        | 17,54 | 19,15 | 20,05        | 21,01 | 23,19 |
| <b>8,40%</b> | 18,66 | 20,42 | <b>21,40</b> | 22,46 | 24,86 |
| 8,15%        | 19,86 | 21,79 | 22,87        | 24,04 | 26,70 |
| 7,90%        | 21,17 | 23,28 | 24,47        | 25,77 | 28,74 |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## EBIT-Marge ab 2032e

| WACC         | 12,00% | 12,25% | <b>12,50%</b> | 12,75% | 13,00% |
|--------------|--------|--------|---------------|--------|--------|
| 8,90%        | 17,81  | 18,31  | 18,81         | 19,31  | 19,81  |
| 8,65%        | 18,99  | 19,52  | 20,05         | 20,58  | 21,11  |
| <b>8,40%</b> | 20,28  | 20,84  | <b>21,40</b>  | 21,96  | 22,51  |
| 8,15%        | 21,68  | 22,28  | 22,87         | 23,46  | 24,05  |
| 7,90%        | 23,22  | 23,85  | 24,47         | 25,10  | 25,72  |

Quelle: Montega

## Unternehmenshintergrund

Die IBU-tec Gruppe agiert für einen globalen Kundenstamm als Servicedienstleister, Prozess- und Materialentwickler, Lohnfertiger und Produzent in zwei anspruchsvollen Geschäftsfeldern der chemischen Industrie: Thermische Verfahrenstechnik bei IBU-tec und Nasschemie bei der 100%-Tochtergesellschaft BNT Chemicals. Dabei greift IBU-tec auf einen jahrzehntelangen Erfahrungsschatz zurück und hat sich insbesondere für Verfahren in Drehrohröfen international einen Namen gemacht. Heute betreibt IBU-tec insgesamt 16 Drehrohröfen, 8 Pulsationsreaktoren und chemische und elektrochemische Labore mit moderner Laboranalytik an zwei Produktionsstandorten in Deutschland. Im Servicegeschäft bietet die Gruppe ihren Kunden maßgeschneiderte Prozesslösungen vom Labormaßstab über die Lohnfertigung bis hin zum Engineering kundenindividueller Fertigungsanlagen und dem logistischen Support. Das hochspezialisierte Produktportfolio reicht von metallorganischen Katalysatoren und Glascoatings über Pigmente bis hin zu Batteriematerialien. Durch die langjährige Bündelung von Prozess-Know-how mit Forschungs- und Produktionskapazitäten nimmt IBU-tec in ihrem Marktsegment eine weltweit einzigartige Stellung ein.

## Key Facts

|                        |                                                                                                                                                                                 |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Sektor</b>          | Thermische Verfahrenstechnik & Nasschemie                                                                                                                                       |
| <b>Ticker</b>          | IBU                                                                                                                                                                             |
| <b>Mitarbeiter</b>     | 227                                                                                                                                                                             |
| <b>Umsatz</b>          | 50,6 Mio. EUR                                                                                                                                                                   |
| <b>EBITDA</b>          | 1,0 Mio. EUR                                                                                                                                                                    |
| <b>EBITDA-Marge</b>    | 2,0%                                                                                                                                                                            |
| <b>Geschäftsmodell</b> | Produkte, Produktionskapazitäten, Services und Know-how für die chemische Industrie in den zwei Bereichen Thermische Verfahrenstechnik (IBU-tec) und Nasschemie (BNT Chemicals) |

## Kernkompetenz

16 Drehrohröfen, 8 Pulsationsreaktoren und moderne Laboratorien für die Lohnfertigung sowie ein hochqualitatives Portfolio an Eigenprodukten von metallorganischen Katalysatoren und Glascoatings über Pigmente bis hin zu Batteriematerialien

## Kundenstruktur

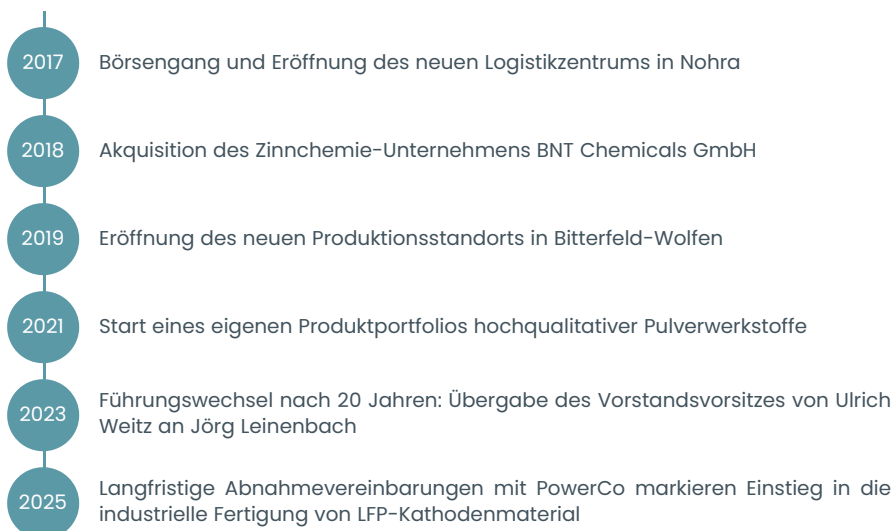
Diversifizierte internationale Kundenbasis mit einer dreistelligen Zahl an Kunden aus den Bereichen Spezialchemie, Batteriezellherstellung, Energiespeicher, Industrie, Automotive sowie Forschungseinrichtungen

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024

## Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

Die Wurzeln der heutigen IBU-tec Gruppe reichen bis ins 19. Jahrhundert zurück.

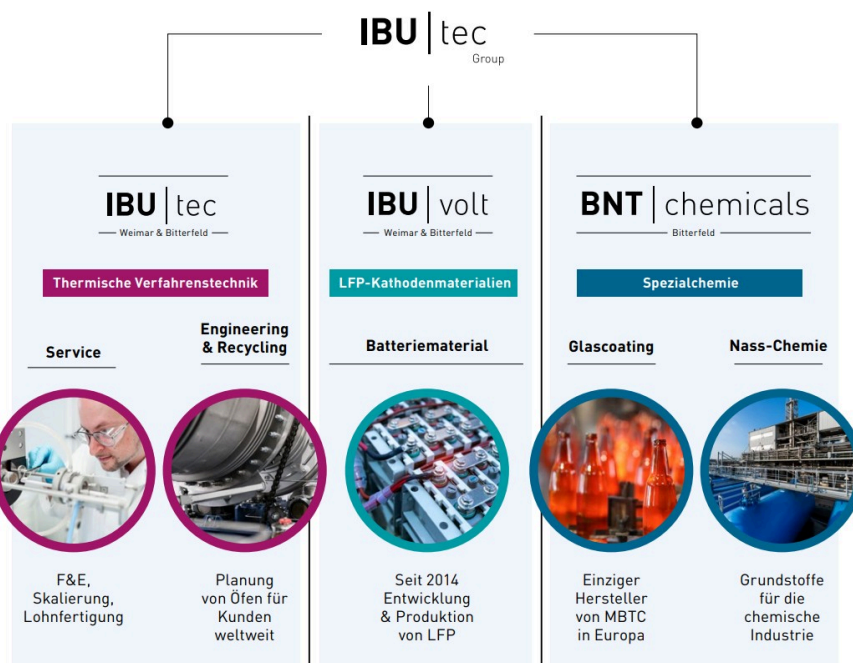
- 1885 Gründung eines Unternehmens in Ehringsdorf (Weimar) für Dekorsteine aus Travertin und später Branntkalk; Brechen, Sieben, Trocknen und Kalzinieren sind bei IBU-tec bis heute Teil der Verfahrenstechnik
- 1946 Wiederaufnahme der Kalkproduktion nach dem zweiten Weltkrieg
- 1948-1974 Weiterführung als VEB Kalk- und Travertinwerk Ehringsdorf
- 1975 Beginn des Umbaus zur Forschungs- und Entwicklungsstätte und Aufbau des ersten Drehrohrofens
- 1993 Privatisierung und Neugründung als F&E-Institut der thermischen Verfahrenstechnik (Institut für Baustoff- & Umweltschutztechnologie)
- 2001 Übernahme durch den späteren Vorstandsvorsitzenden Ulrich Weitz und erste Katalysator-Forschung
- 2005-2009 Patentierung von Herstellungsverfahren für Submikropulver und Aufbau des bis dato weltweit größten Pulsationsreaktors
- 2016 Ausbau des Anlagenportfolios durch Inbetriebnahme eines weiteren indirekten Drehrohrofens



## Organisationsstruktur

Die Gruppe ist in drei Einzelunternehmen gegliedert: die IBU-tec advanced materials AG (IBU-tec) in Weimar ist als Ursprungskern im Bereich der thermischen Prozesse aktiv und übernimmt als Muttergesellschaft die strategische und operative Führung im Finanz- und Rechnungswesen des Konzerns und der Tochterunternehmen. Die zweite operative Konzerngesellschaft BNT Chemicals GmbH (BNT Chemicals) in Bitterfeld-Wolfen agiert im Bereich der nasschemischen Verfahren und ist auf organisatorischer Ebene eng mit IBU-tec verknüpft. Die dritte Einheit IBUvolt battery materials GmbH ist aktuell eine reine Vorratsgesellschaft und weist noch keinen aktiven Geschäftsbetrieb auf. Perspektivisch soll hierin jedoch das Batteriegeschäft, insbesondere rund um die Entwicklung, Produktion und Vermarktung des eigenen und wachstumsstarken LFP-Kathodenmaterials, gebündelt werden.

### Struktureller Aufbau der IBU-tec-Gruppe

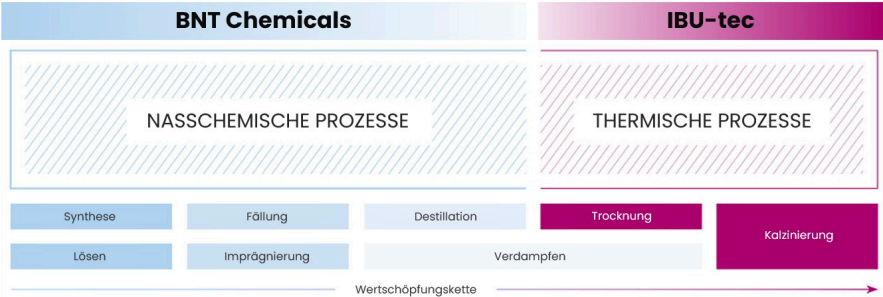


Quelle: Unternehmen

In Bitterfeld-Wolfen, ca. 140km entfernt vom Produktionsstandort Weimar (Kapazität: ca. 3,5kt LFP), errichtet IBU-tec im Rahmen eines Brownfield-Investments derzeit eine neue Großanlage zur Herstellung von LFP-Kathodenmaterial mit einer geplanten Jahreskapazität i.H.v. 15kt, wodurch sich die Produktionskapazität in diesem Bereich mehr als verfünffachen dürfte. Der Produktionsstart ist spätestens für 2028 geplant. Darüber hinaus verfügt die Gruppe in unmittelbarer Nähe zum HQ über ein Logistikzentrum in Weimar-Nohra.

Die BNT Chemicals wird nach erfolgreicher Neuausrichtung in 2024/2025 nun noch stärker als Servicedienstleister der chemischen Industrie positioniert und bildet mit ihrem Know-how in der Nasschemie einen gegenüber den thermischen Prozessen der IBU-tec vorgelagerten Teil der Wertschöpfungskette ab. Zusammengefasst kann die Gruppe somit als "One-Stop-Shop" in der Spezialchemie auftreten und alles von der Material- und Prozessentwicklung, über das Scale-up bis hin zur (Lohn-)Produktion aus einer Hand anbieten.

Wertschöpfungskette der IBU-tec-Gruppe

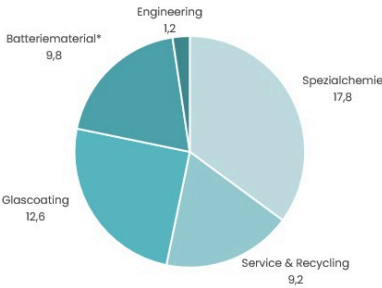


Quelle: Unternehmen, Montega

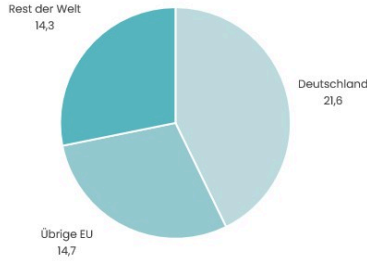
Märkte und Segmente

IBU-tec weist eine sehr ausgewogene Erlösstruktur auf. Im vergangenen Geschäftsjahr trug das Geschäftsfeld Spezialchemie 35,1% der Umsätze bei. Dahinter rangierte nach wie vor Glascoating mit 25,0%, die Bedeutung dieses Geschäfts dürfte zukünftig aber weiter abnehmen. Der wachstumsstärkste Bereich Batteriematerialien machte rund 19,4% aus, inklusive der Umsätze aus Batterieserviceprojekten. Aus Service & Recycling kamen 18,2% und aus der Sparte Engineering 2,4%. Der überwiegende Teil des Konzernumsatzes entfällt mit 42,8% auf Kunden aus Deutschland. Die übrige EU (29,1%) und der Rest der Welt (28,2%) machten zuletzt jeweils knapp unter 30% aus.

Umsatzsplit 2024 nach Tätigkeiten  
(in Mio. EUR)



Umsatzsplit 2024 nach Regionen  
(in Mio. EUR)



\*inkl. Umsätze aus Batterieserviceprojekten; Quelle: Unternehmen

Die internationale Kundenbasis reicht von Chemie-, Pharma- und Automotivekonzernen (u.a. BASF, Wacker Chemie, Novartis, Volkswagen) über namhafte Spezialisten in der Feinchemie, Batterietechnik, Material- und Umwelttechnologie sowie im Recycling (u.a. PowerCo, Umicore, Johnson Matthey) bis hin zu innovativen Mittelständlern. Die Top 3 Kunden machen u.E. ca. 70% der Gesamterlöse aus. Mit PowerCo schloss IBU-tec überdies im Oktober 2025 zwei langfristige strategische "Battery-Deals" zur Abnahme von LFP-Kathodenmaterial, die den Umsatzanteil von Batteriematerialien bis 2030 auf rund 80% anwachsen lassen und die Gruppe weitestgehend zu einer "Battery Company" transformieren dürften.



## Management

Die IBU-tec wird aktuell von einem zweiköpfigen Vorstandsteam geführt.



**Jörg Leinenbach (CEO)** ist seit 2023 Vorstandsvorsitzender von IBU-tec und gehörte dem Vorstand bereits seit 2017 als CFO an. In seiner Rolle als CEO trägt er heute für alle wertschöpfenden Prozesse der Gruppe die Verantwortung und führt den kaufmännischen Bereich. Herr Leinenbach trat im Januar 2015 ins Unternehmen ein und war zuvor beim Energiemarktdienstleister Prego Services in Saarbrücken als Bereichsleiter in der kaufmännischen Steuerung tätig. Vor seiner beruflichen Karriere studierte er an der Universität des Saarlandes Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Revision- und Treuhandwesen sowie Steuerrecht. In seinem bisherigen beruflichen Werdegang bekleidete er außerdem verschiedene Managementpositionen im Rechnungswesen, Controlling und im Beteiligungsmanagement.

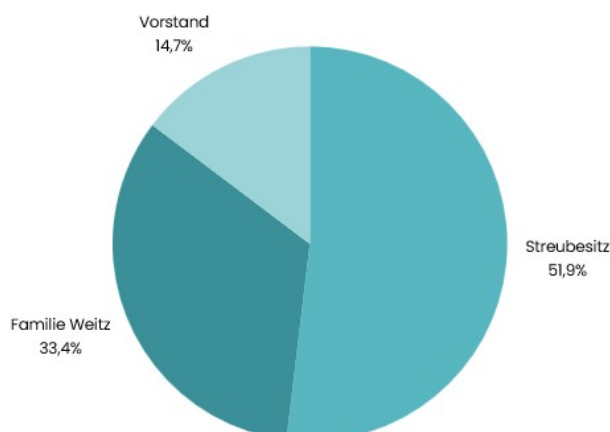


**Ulrich Weitz (CPO)** hat IBU-tec seit dem Jahr 2000 in seiner heutigen Gestalt aufgebaut und 2017 erfolgreich an die Börse geführt. Als CEO war Herr Weitz bis 2023 für die gesamte IBU-tec Gruppe verantwortlich und begleitete die Gesellschaft anschließend als Vorsitzender des Aufsichtsrats. Seit dem 1. November 2024 ist er zurück im Vorstand und fokussiert sich als Chief Product Officer (CPO) des Unternehmens sowie Geschäftsführer der neuen Tochtergesellschaft IBUvolt battery materials GmbH auf den Ausbau des wachsenden Geschäfts mit Batteriematerialien.

## Aktionärsstruktur

Die Aktien der IBU-tec AG sind seit dem 30. März 2017 im Scale-Segment der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet. Das Grundkapital der Gesellschaft beläuft sich seit der letzten Barkapitalerhöhung im März 2021 auf 4.750.000 EUR und unterteilt sich in ebenso viele auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien). Größter Anteilseigner ist die Familie des langjährigen Vorstandsvorsitzenden Weitz mit 33,4%. Des Weiteren hält der Vorstand 14,7% der Aktien. Die übrigen 51,9% befinden sich im Streubesitz.

### Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen

## DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

|                                     | 2025e       | 2026e        | 2027e        | 2028e       | 2029e        | 2030e        | 2031e        | Terminal Value |
|-------------------------------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>Umsatz</b>                       | <b>45,0</b> | <b>43,0</b>  | <b>60,6</b>  | <b>83,9</b> | <b>134,6</b> | <b>158,8</b> | <b>164,9</b> | <b>168,1</b>   |
| Veränderung                         | -11,1%      | -4,4%        | 41,0%        | 38,4%       | 60,4%        | 18,0%        | 3,8%         | 2,0%           |
| <b>EBIT</b>                         | <b>-1,1</b> | <b>-0,2</b>  | <b>2,0</b>   | <b>4,7</b>  | <b>9,4</b>   | <b>14,3</b>  | <b>19,8</b>  | <b>21,0</b>    |
| EBIT-Marge                          | -2,5%       | -0,4%        | 3,3%         | 5,6%        | 7,0%         | 9,0%         | 12,0%        | 12,5%          |
| <b>NOPAT</b>                        | <b>-1,1</b> | <b>-0,2</b>  | <b>1,7</b>   | <b>3,7</b>  | <b>6,8</b>   | <b>10,3</b>  | <b>14,2</b>  | <b>15,1</b>    |
| <b>Abschreibungen</b>               | <b>5,2</b>  | <b>5,2</b>   | <b>6,8</b>   | <b>7,9</b>  | <b>10,8</b>  | <b>11,1</b>  | <b>9,9</b>   | <b>7,6</b>     |
| in % vom Umsatz                     | 11,5%       | 12,0%        | 11,2%        | 9,4%        | 8,0%         | 7,0%         | 6,0%         | 4,5%           |
| <b>Liquiditätsveränderung</b>       |             |              |              |             |              |              |              |                |
| - Working Capital                   | <b>0,1</b>  | <b>20,8</b>  | <b>8,3</b>   | <b>0,9</b>  | <b>-19,5</b> | <b>-25,0</b> | <b>-25,9</b> | <b>-0,8</b>    |
| - Investitionen                     | <b>-5,0</b> | <b>-26,0</b> | <b>-14,0</b> | <b>-8,0</b> | <b>-8,1</b>  | <b>-8,6</b>  | <b>-8,0</b>  | <b>-7,7</b>    |
| Investitionsquote                   | 11,1%       | 60,4%        | 23,1%        | 9,5%        | 6,0%         | 5,4%         | 4,9%         | 4,6%           |
| <b>Übriges</b>                      |             |              |              |             |              |              |              |                |
| <b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b> | <b>-0,9</b> | <b>-0,2</b>  | <b>2,7</b>   | <b>4,5</b>  | <b>-10,1</b> | <b>-12,2</b> | <b>-9,8</b>  | <b>14,1</b>    |
| WACC                                | 8,4%        | 8,4%         | 8,4%         | 8,4%        | 8,4%         | 8,4%         | 8,4%         | 8,4%           |
| Present Value                       | -0,9        | -0,2         | 2,3          | 3,5         | -7,2         | -8,0         | -6,0         | 124,0          |
| <b>Kumuliert</b>                    | <b>-0,9</b> | <b>-1,1</b>  | <b>1,3</b>   | <b>4,7</b>  | <b>-2,5</b>  | <b>-10,5</b> | <b>-16,5</b> | <b>107,5</b>   |

## Wertermittlung (Mio. Euro)

|                           |              |
|---------------------------|--------------|
| Total present value (Tpv) | 107,5        |
| Terminal Value            | 124,0        |
| Anteil vom Tpv-Wert       | 115%         |
| Verbindlichkeiten         | 6,8          |
| Liquide Mittel            | 0,9          |
| <b>Eigenkapitalwert</b>   | <b>101,6</b> |

|                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| Aktienzahl (Mio.)           | 4,75         |
| <b>Wert je Aktie (Euro)</b> | <b>21,40</b> |
| <b>+Upside / -Downside</b>  | <b>15%</b>   |
| <b>Aktienkurs (Euro)</b>    | <b>18,65</b> |

## Modellparameter

|                     |       |
|---------------------|-------|
| Fremdkapitalquote   | 40,0% |
| Fremdkapitalzins    | 5,0%  |
| Marktrendite        | 9,0%  |
| risikofreie Rendite | 2,50% |

|                 |      |
|-----------------|------|
| Beta            | 1,40 |
| WACC            | 8,4% |
| ewiges Wachstum | 2,0% |

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

|                                |           |       |
|--------------------------------|-----------|-------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum   | 2025-2028 | 23,1% |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2025-2031 | 24,2% |
| Langfristiges Umsatzwachstum   | ab 2032   | 2,0%  |
| Kurzfristige EBIT-Marge        | 2025-2028 | 1,5%  |
| Mittelfristige EBIT-Marge      | 2025-2031 | 4,9%  |
| Langfristige EBIT-Marge        | ab 2032   | 12,5% |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## ewiges Wachstum

| WACC         | 1,25% | 1,75% | 2,00%        | 2,25% | 2,75% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 8,90%        | 16,51 | 17,99 | 18,81        | 19,69 | 21,67 |
| 8,65%        | 17,54 | 19,15 | 20,05        | 21,01 | 23,19 |
| <b>8,40%</b> | 18,66 | 20,42 | <b>21,40</b> | 22,46 | 24,86 |
| 8,15%        | 19,86 | 21,79 | 22,87        | 24,04 | 26,70 |
| 7,90%        | 21,17 | 23,28 | 24,47        | 25,77 | 28,74 |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## EBIT-Marge ab 2032e

| WACC         | 12,00% | 12,25% | 12,50%       | 12,75% | 13,00% |
|--------------|--------|--------|--------------|--------|--------|
| 8,90%        | 17,81  | 18,31  | 18,81        | 19,31  | 19,81  |
| 8,65%        | 18,99  | 19,52  | 20,05        | 20,58  | 21,11  |
| <b>8,40%</b> | 20,28  | 20,84  | <b>21,40</b> | 21,96  | 22,51  |
| 8,15%        | 21,68  | 22,28  | 22,87        | 23,46  | 24,05  |
| 7,90%        | 23,22  | 23,85  | 24,47        | 25,10  | 25,72  |

Quelle: Montega

| G&V (in Mio. EUR) IBU-tec advanced materials AG             | 2022        | 2023        | 2024        | 2025e       | 2026e       | 2027e       |
|-------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Umsatz</b>                                               | <b>53,9</b> | <b>48,2</b> | <b>50,6</b> | <b>45,0</b> | <b>43,0</b> | <b>60,6</b> |
| Bestandsveränderungen                                       | 4,3         | 0,3         | -0,7        | -0,7        | 0,0         | 0,0         |
| Aktiviertete Eigenleistungen                                | 0,4         | 0,9         | 1,6         | 0,9         | 3,5         | 3,0         |
| <b>Gesamtleistung</b>                                       | <b>58,6</b> | <b>49,4</b> | <b>51,5</b> | <b>45,2</b> | <b>46,5</b> | <b>63,7</b> |
| Materialaufwand                                             | 31,9        | 25,6        | 28,1        | 18,5        | 17,6        | 24,9        |
| <b>Rohhertrag</b>                                           | <b>26,7</b> | <b>23,8</b> | <b>23,5</b> | <b>26,8</b> | <b>28,9</b> | <b>38,8</b> |
| Personalaufwendungen                                        | 13,4        | 14,2        | 14,7        | 14,6        | 15,9        | 20,6        |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                          | 8,4         | 8,8         | 9,5         | 9,2         | 9,0         | 10,9        |
| Sonstige betriebliche Erträge                               | 1,7         | 2,2         | 1,8         | 1,1         | 1,1         | 1,5         |
| <b>EBITDA</b>                                               | <b>6,7</b>  | <b>3,0</b>  | <b>1,0</b>  | <b>4,1</b>  | <b>5,0</b>  | <b>8,8</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 4,8         | 4,7         | 4,8         | 4,7         | 4,7         | 6,2         |
| <b>EBITA</b>                                                | <b>1,9</b>  | <b>-1,8</b> | <b>-3,7</b> | <b>-0,6</b> | <b>0,3</b>  | <b>2,5</b>  |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände              | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Impairment Charges und Amortisation Goodwill                | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,5         | 0,4         | 0,5         |
| <b>EBIT</b>                                                 | <b>1,9</b>  | <b>-1,8</b> | <b>-3,7</b> | <b>-1,1</b> | <b>-0,2</b> | <b>2,0</b>  |
| Finanzergebnis                                              | -0,3        | -0,4        | -0,5        | -0,4        | -0,4        | -0,6        |
| <b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>         | <b>1,7</b>  | <b>-2,2</b> | <b>-4,3</b> | <b>-1,5</b> | <b>-0,6</b> | <b>1,4</b>  |
| Außerordentliches Ergebnis                                  | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>EBT</b>                                                  | <b>1,7</b>  | <b>-2,2</b> | <b>-4,3</b> | <b>-1,5</b> | <b>-0,6</b> | <b>1,4</b>  |
| EE-Steuern                                                  | 0,4         | 0,3         | 1,0         | 0,0         | 0,0         | 0,2         |
| <b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>     | <b>1,3</b>  | <b>-2,5</b> | <b>-5,3</b> | <b>-1,5</b> | <b>-0,6</b> | <b>1,2</b>  |
| Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto) | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>                | <b>1,3</b>  | <b>-2,5</b> | <b>-5,3</b> | <b>-1,5</b> | <b>-0,6</b> | <b>1,2</b>  |
| Anteile Dritter                                             | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Jahresüberschuss</b>                                     | <b>1,3</b>  | <b>-2,5</b> | <b>-5,3</b> | <b>-1,5</b> | <b>-0,6</b> | <b>1,1</b>  |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

| G&V (in % vom Umsatz) IBU-tec advanced materials AG         | 2022          | 2023          | 2024          | 2025e         | 2026e         | 2027e         |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Umsatz</b>                                               | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| Bestandsveränderungen                                       | 8,0%          | 0,6%          | -1,4%         | -1,5%         | 0,0%          | 0,0%          |
| Aktiviertete Eigenleistungen                                | 0,7%          | 1,8%          | 3,3%          | 2,0%          | 8,1%          | 5,0%          |
| <b>Gesamtleistung</b>                                       | <b>108,6%</b> | <b>102,4%</b> | <b>101,8%</b> | <b>100,5%</b> | <b>108,1%</b> | <b>105,0%</b> |
| Materialaufwand                                             | 59,1%         | 53,1%         | 55,5%         | 41,0%         | 41,0%         | 41,0%         |
| <b>Rohhertrag</b>                                           | <b>49,6%</b>  | <b>49,3%</b>  | <b>46,3%</b>  | <b>59,5%</b>  | <b>67,1%</b>  | <b>64,0%</b>  |
| Personalaufwendungen                                        | 24,8%         | 29,5%         | 29,1%         | 32,5%         | 37,0%         | 34,0%         |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                          | 15,6%         | 18,2%         | 18,9%         | 20,5%         | 21,0%         | 18,0%         |
| Sonstige betriebliche Erträge                               | 3,2%          | 4,5%          | 3,6%          | 2,5%          | 2,5%          | 2,5%          |
| <b>EBITDA</b>                                               | <b>12,4%</b>  | <b>6,1%</b>   | <b>2,0%</b>   | <b>9,0%</b>   | <b>11,6%</b>  | <b>14,5%</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 8,8%          | 9,8%          | 9,4%          | 10,4%         | 11,0%         | 10,3%         |
| <b>EBITA</b>                                                | <b>3,6%</b>   | <b>-3,7%</b>  | <b>-7,4%</b>  | <b>-1,4%</b>  | <b>0,6%</b>   | <b>4,2%</b>   |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände              | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| Impairment Charges und Amortisation Goodwill                | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 1,1%          | 1,0%          | 0,9%          |
| <b>EBIT</b>                                                 | <b>3,6%</b>   | <b>-3,7%</b>  | <b>-7,4%</b>  | <b>-2,5%</b>  | <b>-0,4%</b>  | <b>3,3%</b>   |
| Finanzergebnis                                              | -0,5%         | -0,9%         | -1,0%         | -0,8%         | -1,0%         | -1,0%         |
| <b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>         | <b>3,1%</b>   | <b>-4,6%</b>  | <b>-8,4%</b>  | <b>-3,3%</b>  | <b>-1,4%</b>  | <b>2,3%</b>   |
| Außerordentliches Ergebnis                                  | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>EBT</b>                                                  | <b>3,1%</b>   | <b>-4,6%</b>  | <b>-8,4%</b>  | <b>-3,3%</b>  | <b>-1,4%</b>  | <b>2,3%</b>   |
| EE-Steuern                                                  | 0,7%          | 0,5%          | 2,1%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,4%          |
| <b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>     | <b>2,4%</b>   | <b>-5,2%</b>  | <b>-10,5%</b> | <b>-3,3%</b>  | <b>-1,4%</b>  | <b>1,9%</b>   |
| Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto) | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>                | <b>2,4%</b>   | <b>-5,2%</b>  | <b>-10,5%</b> | <b>-3,3%</b>  | <b>-1,4%</b>  | <b>1,9%</b>   |
| Anteile Dritter                                             | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                                     | <b>2,4%</b>   | <b>-5,2%</b>  | <b>-10,5%</b> | <b>-3,3%</b>  | <b>-1,4%</b>  | <b>1,9%</b>   |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

| Bilanz (in Mio. EUR) IBU-tec advanced materials AG | 2022        | 2023        | 2024        | 2025e       | 2026e       | 2027e        |
|----------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>AKTIVA</b>                                      |             |             |             |             |             |              |
| Immaterielle Vermögensgegenstände                  | 3,7         | 3,6         | 4,5         | 5,0         | 5,6         | 6,0          |
| Sachanlagen                                        | 38,9        | 41,4        | 42,8        | 42,1        | 62,4        | 69,2         |
| Finanzanlagen                                      | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0          |
| <b>Anlagevermögen</b>                              | <b>42,6</b> | <b>45,1</b> | <b>47,3</b> | <b>47,1</b> | <b>68,0</b> | <b>75,2</b>  |
| Vorräte                                            | 20,8        | 22,0        | 13,7        | 12,9        | 12,3        | 17,3         |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen         | 8,1         | 8,0         | 6,5         | 6,4         | 6,1         | 8,6          |
| Liquide Mittel                                     | 3,1         | 0,4         | 0,9         | 1,7         | 1,0         | 3,3          |
| Sonstige Vermögensgegenstände                      | 1,7         | 0,5         | 0,6         | 0,6         | 0,6         | 0,6          |
| <b>Umlaufvermögen</b>                              | <b>33,8</b> | <b>30,8</b> | <b>21,7</b> | <b>21,6</b> | <b>20,0</b> | <b>29,8</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                 | <b>76,4</b> | <b>75,9</b> | <b>69,0</b> | <b>68,7</b> | <b>88,0</b> | <b>105,0</b> |
| <b>PASSIVA</b>                                     |             |             |             |             |             |              |
| <b>Eigenkapital</b>                                | <b>59,4</b> | <b>56,7</b> | <b>51,4</b> | <b>49,9</b> | <b>49,3</b> | <b>50,5</b>  |
| <b>Anteile Dritter</b>                             | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>   |
| Rückstellungen                                     | 2,7         | 3,7         | 2,3         | 2,3         | 2,3         | 2,3          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten                     | 6,4         | 8,5         | 6,8         | 8,8         | 8,8         | 8,8          |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen           | 3,0         | 1,8         | 2,3         | 2,1         | 2,0         | 2,8          |
| Sonstige Verbindlichkeiten                         | 4,9         | 5,2         | 6,2         | 5,6         | 25,6        | 40,6         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                           | <b>17,0</b> | <b>19,1</b> | <b>17,6</b> | <b>18,8</b> | <b>38,7</b> | <b>54,5</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                 | <b>76,4</b> | <b>75,9</b> | <b>69,0</b> | <b>68,7</b> | <b>88,0</b> | <b>105,0</b> |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

| Bilanz (in % der Bilanzsumme) IBU-tec advanced materials AG | 2022          | 2023          | 2024          | 2025e         | 2026e         | 2027e         |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>AKTIVA</b>                                               |               |               |               |               |               |               |
| Immaterielle Vermögensgegenstände                           | 4,8%          | 4,8%          | 6,5%          | 7,3%          | 6,3%          | 5,7%          |
| Sachanlagen                                                 | 50,9%         | 54,6%         | 62,1%         | 61,3%         | 70,9%         | 65,9%         |
| Finanzanlagen                                               | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Anlagevermögen</b>                                       | <b>55,7%</b>  | <b>59,4%</b>  | <b>68,6%</b>  | <b>68,6%</b>  | <b>77,2%</b>  | <b>71,6%</b>  |
| Vorräte                                                     | 27,3%         | 28,9%         | 19,8%         | 18,8%         | 14,0%         | 16,5%         |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen                  | 10,6%         | 10,5%         | 9,5%          | 9,3%          | 6,9%          | 8,2%          |
| Liquide Mittel                                              | 4,1%          | 0,5%          | 1,3%          | 2,4%          | 1,2%          | 3,1%          |
| Sonstige Vermögensgegenstände                               | 2,2%          | 0,6%          | 0,9%          | 0,9%          | 0,7%          | 0,6%          |
| <b>Umlaufvermögen</b>                                       | <b>44,2%</b>  | <b>40,5%</b>  | <b>31,5%</b>  | <b>31,4%</b>  | <b>22,8%</b>  | <b>28,4%</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                          | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>PASSIVA</b>                                              |               |               |               |               |               |               |
| <b>Eigenkapital</b>                                         | <b>77,7%</b>  | <b>74,7%</b>  | <b>74,5%</b>  | <b>72,7%</b>  | <b>56,0%</b>  | <b>48,1%</b>  |
| <b>Anteile Dritter</b>                                      | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   | <b>0,0%</b>   |
| Rückstellungen                                              | 3,5%          | 4,9%          | 3,4%          | 3,4%          | 2,7%          | 2,2%          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten                              | 8,3%          | 11,2%         | 9,8%          | 12,8%         | 10,0%         | 8,4%          |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen                    | 3,9%          | 2,3%          | 3,3%          | 3,1%          | 2,3%          | 2,7%          |
| Sonstige Verbindlichkeiten                                  | 6,5%          | 6,8%          | 9,0%          | 8,1%          | 29,0%         | 38,6%         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                                    | <b>22,2%</b>  | <b>25,2%</b>  | <b>25,5%</b>  | <b>27,4%</b>  | <b>44,0%</b>  | <b>51,9%</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                          | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

| <b>Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) IBU-tec advanced materials AG</b> | <b>2022</b>  | <b>2023</b> | <b>2024</b> | <b>2025e</b> | <b>2026e</b> | <b>2027e</b> |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag                                           | 1,3          | -2,5        | -5,3        | -1,5         | -0,6         | 1,2          |
| Abschreibung Anlagevermögen                                             | 4,8          | 4,7         | 4,8         | 4,7          | 4,7          | 6,2          |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände                          | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,5          | 0,4          | 0,5          |
| Veränderung langfristige Rückstellungen                                 | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen                        | 6,0          | 2,4         | -0,9        | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| <b>Cash Flow</b>                                                        | <b>12,0</b>  | <b>4,7</b>  | <b>-1,5</b> | <b>3,7</b>   | <b>4,6</b>   | <b>7,9</b>   |
| Veränderung Working Capital                                             | -25,8        | -2,2        | 10,8        | 0,1          | 20,8         | 8,3          |
| <b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>                               | <b>-3,3</b>  | <b>2,4</b>  | <b>9,3</b>  | <b>3,8</b>   | <b>25,4</b>  | <b>16,2</b>  |
| CAPEX                                                                   | -10,0        | -7,3        | -7,0        | -5,0         | -26,0        | -14,0        |
| Sonstiges                                                               | 0,0          | 1,1         | 0,0         | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| <b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>                              | <b>-10,0</b> | <b>-6,3</b> | <b>-7,0</b> | <b>-5,0</b>  | <b>-26,0</b> | <b>-14,0</b> |
| Dividendenzahlung                                                       | 0,0          | -0,2        | 0,0         | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten                                     | 6,4          | 1,7         | -1,3        | 2,0          | 0,0          | 0,0          |
| Sonstiges                                                               | 0,0          | -0,4        | -0,5        | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| <b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>                             | <b>6,4</b>   | <b>1,1</b>  | <b>-1,8</b> | <b>2,0</b>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>   |
| Effekte aus Wechselkursänderungen                                       | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| <b>Veränderung liquide Mittel</b>                                       | <b>-6,9</b>  | <b>-2,7</b> | <b>0,5</b>  | <b>0,8</b>   | <b>-0,6</b>  | <b>2,2</b>   |
| <b>Endbestand liquide Mittel</b>                                        | <b>-6,9</b>  | <b>0,4</b>  | <b>0,9</b>  | <b>1,7</b>   | <b>1,0</b>   | <b>3,3</b>   |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

| <b>Kennzahlen IBU-tec advanced materials AG</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> | <b>2025e</b> | <b>2026e</b> | <b>2027e</b> |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Ertragsmargen</b>                            |             |             |             |              |              |              |
| Rohertragsmarge (%)                             | 49,6%       | 49,3%       | 46,3%       | 59,5%        | 67,1%        | 64,0%        |
| EBITDA-Marge (%)                                | 12,4%       | 6,1%        | 2,0%        | 9,0%         | 11,6%        | 14,5%        |
| EBIT-Marge (%)                                  | 3,6%        | -3,7%       | -7,4%       | -2,5%        | -0,4%        | 3,3%         |
| EBT-Marge (%)                                   | 3,1%        | -4,6%       | -8,4%       | -3,3%        | -1,4%        | 2,3%         |
| Netto-Umsatzrendite (%)                         | 2,4%        | -5,2%       | -10,5%      | -3,3%        | -1,4%        | 1,9%         |
| <b>Kapitalverzinsung</b>                        |             |             |             |              |              |              |
| ROCE (%)                                        | 3,2%        | -2,8%       | -6,1%       | -2,0%        | -0,3%        | 3,5%         |
| ROE (%)                                         | 2,2%        | -4,2%       | -9,4%       | -2,9%        | -1,2%        | 2,3%         |
| ROA (%)                                         | 1,7%        | -3,3%       | -7,7%       | -2,2%        | -0,7%        | 1,1%         |
| <b>Solvenz</b>                                  |             |             |             |              |              |              |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)             | 3,2         | 8,1         | 5,9         | 7,1          | 7,8          | 5,5          |
| Net Debt / EBITDA                               | 0,5         | 2,7         | 5,8         | 1,8          | 1,6          | 0,6          |
| Net Gearing (Net Debt/EK)                       | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1          | 0,2          | 0,1          |
| <b>Kapitalfluss</b>                             |             |             |             |              |              |              |
| Free Cash Flow (Mio. EUR)                       | -13,3       | -4,9        | 2,3         | -1,2         | -0,6         | 2,2          |
| Capex / Umsatz (%)                              | 19%         | 15%         | 14%         | 11%          | 60%          | 23%          |
| Working Capital / Umsatz (%)                    | 48%         | 56%         | 45%         | 38%          | 16%          | -13%         |
| <b>Bewertung</b>                                |             |             |             |              |              |              |
| EV/Umsatz                                       | 1,8         | 2,0         | 1,9         | 2,1          | 2,2          | 1,6          |
| EV/EBITDA                                       | 14,3        | 32,5        | 94,2        | 23,7         | 19,2         | 10,9         |
| EV/EBIT                                         | 49,6        | -           | -           | -            | -            | 47,9         |
| EV/FCF                                          | -           | -           | 41,2        | -            | -            | 42,7         |
| KGV                                             | 69,1        | -           | -           | -            | -            | 77,7         |
| KBV                                             | 1,5         | 1,6         | 1,7         | 1,8          | 1,8          | 1,8          |
| Dividendenrendite                               | 0,2%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)



## Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

### Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 03.11.2025):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

### Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108  
53117 Bonn

### Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

**Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:** Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

### Bedeutung des Anlageurteils:

**Kaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Halten:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

### Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10  
20095 Hamburg  
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

## Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

- (1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.
- (3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Die Montega 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 bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.
- (11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.
- (12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

| Unternehmen                   | Offenlegung (Stand: 03.11.2025) |
|-------------------------------|---------------------------------|
| IBU-tec advanced materials AG | 1, 8, 9                         |

**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

| Empfehlung          | Datum      | Kurs (EUR) | Kursziel (EUR) | Potenzial |
|---------------------|------------|------------|----------------|-----------|
| Kaufen (Erststudie) | 03.11.2025 | 18,65      | 21,00          | +13%      |