

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	2,60 EUR (zuvor: 2,40 EUR)
Kurspotenzial	41%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	1,85
Aktienzahl (in Mio.)	30,0
Marketkap. (in Mio. EUR)	55,4
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	8,1
Enterprise Value (in Mio. EUR)	89,7
Ticker	XTRA:MSAG
Guidance 2024	
Umsatz (in Mio. EUR)	rd. 225
EBIT (in Mio. EUR)	leicht steigend

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur	
Streubesitz	46,0%
MS ProActive	15,0%
Vorstand/Mgmt.	10,0%
Reto Garzetti (Aufsichtsrat)	15,0%
Weitere Beteiligungen >3%	14,0%

Termine	
HI Bericht	August 2024
Q3 Bericht	November 2024
-	-

Prognoseanpassung			
	2024e	2025e	2026e
Umsatz (alt)	225,9	246,6	255,8
Δ	-17,7%	-31,1%	-30,7%
EBIT (alt)	9,9	14,1	16,4
Δ	-21,5%	-33,8%	-34,0%
EPS (alt)	0,14	0,25	0,30
Δ	-7,1%	-8,0%	-13,3%

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

Publikation	
Comment	3. Juli 2024

Freigabe zum mehrheitlichen Verkauf der Ultrasonic-Tochter erteilt - MS Industrie entschuldet sich erheblich

Die MS Industrie AG hat am 01. Juli ihre ordentliche Hauptversammlung 2024 abgehalten. Im Rahmen seines Berichts über die aktuelle Geschäftsentwicklung gab der Vorstand auch bekannt, dass am gleichen Tag die Freigabe des Bundeskartellamts hinsichtlich der Ende Mai gemeldeten strategischen Kooperation mit der Schunk Group erteilt wurde, sodass die mehrheitliche Veräußerung der MS Ultraschall Technologie GmbH in den nächsten Tagen vollzogen werden kann.

Transaktion führt zu erheblichen Veränderungen in Bilanz und GuV: Wir hatten die Auswirkungen des Verkaufs von 51% an der Ultrasonic-Tochter bereits in unserer letzten Kommentierung skizziert (vgl. Comment vom 06. Juni). Konkret geht der Vorstand nun davon aus, dass die zukünftige Konsolidierung der verbleibenden Minderheitsbeteiligung an MS Ultrasonic nach der Eigenkapitalmethode ("at equity") unter einer "full year"-Betrachtung zu einer Reduktion des Konzernumsatzes um rund 80 Mio. EUR führt. Dem gegenüber steht eine deutliche Verringerung der Nettoverschuldung um rund 45 Mio. EUR, was mit einer spürbaren Entlastung des Zinsaufwands einhergeht. Des Weiteren werden eine Verkürzung der Bilanzsumme um rund 60 Mio. EUR sowie eine Steigerung der Eigenkapitalquote auf über 50% erwartet. Nicht zuletzt wird sich die Mitarbeiterzahl im Konzern um rund 450 und damit um mehr als die Hälfte reduzieren (Ø 2023: 826).

Fokus auf XTEC: Fortan wird der industrielle Fokus von MS Industrie auf dem Segment XTEC liegen, dessen Kernkompetenzen in der hochpräzisen und flexibel automatisierten Metallbearbeitung für unterschiedlichste Kundenbranchen liegen (ca. 70% Nutzfahrzeuge; ca. 30% Off-Highway, E-Mobility, Hybrid, Wasserstoff). Nach einem Jahresumsatz i.H.v. 169,8 Mio. EUR in 2023 rechnet der Vorstand hier im laufenden Jahr mit Erlösen von rund EUR 150 Mio. EUR (-11,7% yoy), was angesichts der rückläufigen Absatzprognosen der Großkunden Daimler Truck und TRATON nicht überrascht und im Rahmen unserer jüngsten Prognosen liegt (MONE: 147,4 Mio. EUR). Für die kommenden Jahre avisiert MS Industrie hingegen vor dem Hintergrund geltender Rahmenverträge über 1,2 Milliarden EUR bis 2031 ("booked business") eine deutliche Umsatzsteigerung (MONE: CAGR 2024-2027e: 7,7%). Zudem sollten die weitgehend abgeschlossenen Automatisierungseffekte in der Fertigung margenseitig sukzessive Früchte tragen.

Modell angepasst: Wir haben die Transaktion der MS Ultrasonic nun auch modellseitig abgebildet. In 2023 erzielte die Ultraschalltechnik bei Umsätzen i.H.v. 78,3 Mio. EUR ein EBIT von 4,0 Mio. EUR bzw. ein Nachsteuerergebnis von 1,9 Mio. EUR, das zukünftig anteilig ins Finanzergebnis einfließt. Zugleich wird die Zinslast allein durch den Wegfall der auf Ultrasonic entfallenden Finanzaufwendungen (2023: 2,4 Mio. EUR) erheblich reduziert, sodass wir für 2025 bereits ein nahezu ausgeglichenes Finanzergebnis bzw. trotz der wesentlich geringeren Umsatzbasis ein Konzernergebnis oberhalb des 2023er-Niveaus erwarten. Darüber hinaus sinkt der EV um rund 45 Mio. EUR, was zu unverändert attraktiven Ergebnis-Multiples führt (EV/EBITDA 2025e: 4,7x).

Weiter auf der nächsten Seite ->

Geschäftsjahresende: 31.12.	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	206,2	246,7	185,9	169,9	177,3
Veränderung yoy	25,2%	19,7%	-24,6%	-8,6%	4,3%
EBITDA	15,1	21,8	18,9	19,2	21,1
EBIT	2,7	9,4	7,7	9,3	10,9
Jahresüberschuss	1,2	4,4	4,0	6,9	7,7
Rohertragsmarge	47,1%	48,0%	48,3%	48,5%	48,7%
EBITDA-Marge	7,3%	8,8%	10,2%	11,3%	11,9%
EBIT-Marge	1,3%	3,8%	4,2%	5,5%	6,1%
Net Debt	90,4	85,0	22,2	12,6	0,8
Net Debt/EBITDA	6,0	3,9	1,2	0,7	0,0
ROCE	1,8%	5,8%	6,2%	10,4%	12,6%
EPS	0,04	0,15	0,13	0,23	0,26
FCF je Aktie	-0,25	0,39	0,29	0,32	0,39
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	6,0	4,1	4,8	4,7	4,3
EV/EBIT	32,9	9,6	11,6	9,6	8,3
KGV	46,3	12,3	14,2	8,0	7,1
KBV	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,85 EUR

Im Hinblick auf unser **DCF-Modell** haben wir einen fortgeschriebenen Beteiligungsertrag abgebildet. Aufgrund des entfallenden operativen Entwicklungspotenzials der Ultrasonic-Tochter haben wir die mittelfristigen Wachstumserwartungen wie auch die Margenprognosen hingegen reduziert (u.a. TV-Marge: -150 BP auf 4,5%). Die veränderten FK-Strukturen berücksichtigen wir über eine geringere Fremdkapitalquote von 30,0% (zuvor: 40,0%) sowie einen reduzierten Kalkulationszinssatz von 4,0% (zuvor: 6,5%). Das Beta von 1,3 belassen wir jedoch unverändert, was zusammengekommen den WACC leicht auf 8,5% (zuvor: 8,4%) steigen lässt.

Fazit: Wenngleich durch den Mehrheitsverkauf an MS Ultrasonic die Equity Story auf den ersten Blick etwas an Phantasie einbüßt, gewinnt MS Industrie durch die strategische Kooperation mit Schunk einen potenten Partner und entschuldet sich erheblich. Wir haben unser DCF-Modell einem umfassenden "Facelift" unterzogen und einen neuen Fair Value je Aktie von 2,60 EUR ermittelt (zuvor: 2,40 EUR). Somit erachten wir die Transaktion aufgrund des Entschuldungseffekts in Summe als wertschaffend. Die Kaufempfehlung wird daher bekräftigt.

Unternehmenshintergrund

Die 1991 ursprünglich als "Gesellschaft für Consulting & Implementierung" (GCI) gegründete MS Industrie AG mit Sitz in München ist eine Management- und Investmentgesellschaft, die hauptsächlich im Bereich der Antriebs- und Ultraschalltechnik tätig ist. Das Unternehmen betreibt vier Produktionsstandorte in Deutschland und einen weiteren in den USA, die neben der EU zu den wichtigsten Absatzmärkten von MS Industrie zählen. Hinzu kommen weitere Auslandsstandorte durch Joint-Ventures in Brasilien und China.

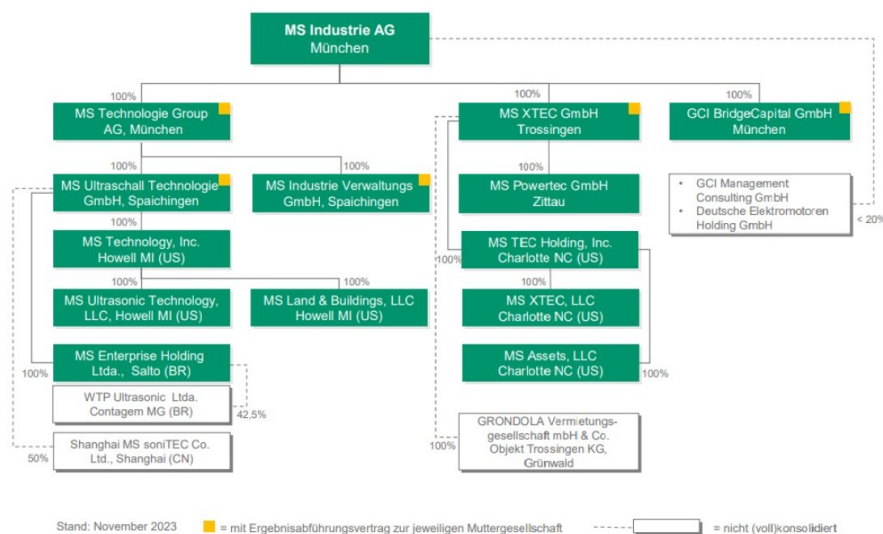
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. Im Jahr 2023 erzielte MS Industrie mit durchschnittlich 826 Mitarbeitern einen Umsatz in Höhe von 246,7 Mio. EUR.

Wichtige Meilensteine in der Unternehmenshistorie sind im Folgenden kurz dargestellt:



Segmentbetrachtung

Die MS Industrie AG ist die börsennotierte Muttergesellschaft einer auf die Nutzfahrzeug- und die PKW-Branche sowie weitere Branchen mit industrieller Ultraschallanwendung fokussierten Industriegruppe. Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die rechtliche Struktur des Unternehmens.



Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens gliedert sich schwerpunktmäßig in die Bereiche Antriebs- und Ultraschalltechnik. Das Segment XTEC (vormals Powertrain) umfasst Motorkomponenten für sämtliche Antriebstechnologien (Verbrenner, Hybrid und Elektro). Das Segment Ultrasonic unterteilt sich in die Produktbereiche Ultraschall-Sondermaschinen, Ultraschall-Serienmaschinen, Ultraschall-Systeme und Ultraschall-Komponenten. Neben den Industriebeteiligungen weist MS Industrie nach IFRS außerdem das Segment Dienstleistungen (Immobilienbeteiligungen und Managementberatung) auf, das jedoch eine untergeordnete Rolle spielt und nicht der operativen Geschäftstätigkeit zugeordnet werden kann.

XTEC: Im Segment XTEC werden Baugruppen und Systeme für moderne Motoren entwickelt, konstruiert und gefertigt. Schwerpunkt ist die Bearbeitung und Montage von kompletten Ventiltrieben und Motorbremssystemen zum Einsatz in Nutzfahrzeugen und sogenannten Off-Road-Motoren. Erwähnenswert ist die Rolle von MS Industrie als europäischer Single-Source-Supplier für den Ventiltrieb von Daimlers OM 47X, besser bekannt unter dem Begriff „Weltmotor“. Die Systeme werden an verschiedene Kunden geliefert, neben Daimler z.B. an MTU, MAN, ZF etc. Des Weiteren erfolgt im Bereich XTEC die Bearbeitung und Montage von Alu-Gehäusen, Kipphebeln, Ventilbrücken und Achsen.

Auch im Komponentengeschäft verfügt MS Industrie über langjährige Geschäftsbeziehungen mit seinen Kunden, zu denen unter anderem Liebherr und MAN zählen. In der Regel ist MS Industrie auch in diesem Bereich als Single-Source-Lieferant tätig.

Ultrasonic-Sondermaschinen: Der Bereich Sondermaschinen produziert Maschinen speziell für den Automobilbereich. Diese kommen bei sämtlichen Kunststoffteilen am und im Auto zum Einsatz, bei denen mehrere Bauteile dauerhaft verbunden werden (Ultraschall-Schweißen). Unter anderem werden die Sondermaschinen von MS Industrie für Kfz-Teile wie z.B. Stoßfänger, Instrumententafeln, Tür- und Kofferraumverkleidungen, Mittelkonsolen, Radhausverkleidungen und Spoiler etc. verwendet. Da die Nachfrage nach Sondermaschinen für den Automobilbereich durch neue Modelltypen und Facelifts bestimmt wird und nicht durch absolute PKW-Absatzzahlen, stellen die Sondermaschinen einen relativ stabilen Geschäftszweig dar, der von konjunkturellen Schwankungen nahezu unbeeinflusst ist. Der Vertrieb erfolgt in alle relevanten Automobilstandorte weltweit, darunter Deutschland, Großbritannien, USA, Brasilien, China und Korea.

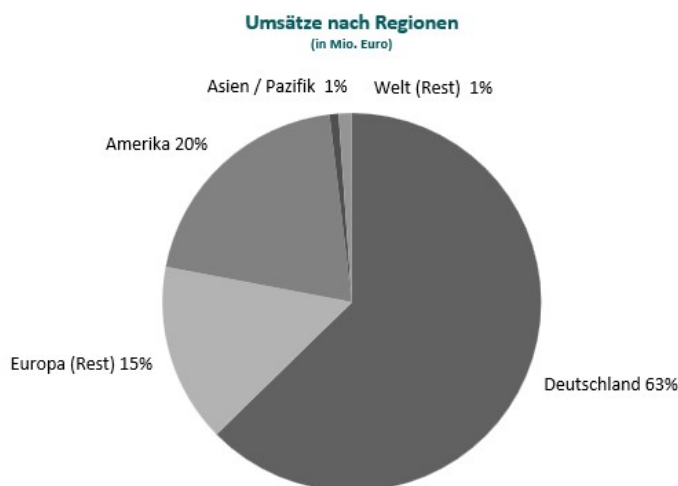
Ultrasonic – Serienmaschinen: Mit den im Oktober 2016 präsentierten Ultraschall-Serienmaschinen erweitert MS Industrie das Produktportfolio im Ultraschallbereich und diversifiziert die Kundenstruktur außerhalb der Automobilindustrie. Adressiert werden vor allem jene Märkte, in denen die Herstellung und Verbindung von hochpräzisen Kleinteilen und Baugruppen aus Kunststoff gefragt ist, wie z.B. die Elektroindustrie, die Medizintechnik, die Haushaltsgeräteindustrie oder die Spielzeugindustrie. Die neuen Maschinen sind nach „Industrie 4.0“-Standard konzipiert und vereinen wichtige Eigenschaften wie z.B. Konnektivität, intuitive Bedienung, Prozessüberwachung, Servo-Antrieb, Schnellwechsel-Funktion sowie Zugprüfung.

Ultrasonic – Systeme & Komponenten: Schwerpunkt dieses Segmentes sind innovative Ultraschallschweißsysteme und -komponenten zum variablen Einsatz. Eingesetzt werden die Systeme und Komponenten für das Bearbeiten und Schweißen von Folien, Kunststoffen, Geweben und Filtermaterialien.

Ultrasonic – Nonwovens: Dieses seit 2021 bestehende Geschäftsfeld beschäftigt sich mit der Entwicklung von Systemen und Komponenten für das kontinuierliche Fügen, Prägen und Perforieren von Vliesstoffen (sog. „Nonwovens“) sowie dem Siegeln von Verpackungen. Nonwovens werden bei der Herstellung von bspw. Atemschutzmasken, Schutzanzügen, Wundauflagen und Hygieneartikeln eingesetzt.

Märkte und Umsatz

Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der MS Industrie AG ist Deutschland. Im Geschäftsjahr 2023 erzielte das Unternehmen auf dem Heimatmarkt rund 63% seines Umsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfiel ein Anteil von 15%. Eine ebenso wichtige geografische Region ist Nordamerika (USA und Kanada) mit weiteren 16% (Amerika insg. 20%).



Quelle: Unternehmen

Produkte

Sowohl im Bereich XTEC als auch der Ultraschallschweißtechnik verfügt die MS Industrie AG über ein breites Produktportfolio. Besonderer Umsatztreiber ist der NEG Blue Efficiency Power OM 47X von Daimler, der als Daimler-Weltmotor bekannt ist. Für diesen Motor liefert MS Industrie als europäischer Single-Source-Supplier den Ventiltrieb. Die entsprechende Partnerschaft zwischen Daimler und MS Industrie wurde schon im Jahr 2005 geschlossen.



Quelle: Unternehmen

Die neue Produktfamilie MS sonxTOP bietet vier Ultraschall-Serienmaschinen mit verschiedenen Ausführungen und Schweißleistungen bis zu 6.000 W. Die innovative Produktreihe wurde erstmals auf der größten Messe für Kunststoffverarbeitung, der K Messe in Düsseldorf, im Oktober 2016 dem Markt vorgestellt und verzeichnete schnell erste Auslieferungen und Referenzkunden. Die Serienmaschinen kommen als Tisch- und Ständermaschinen oder als in-line Module in automatisierten Produktionsstraßen zum Schweißen, Trennschweißen und Siegeln zum Einsatz und sind vor allem in Bezug auf Präzision, Produktivität und 4.0-Konnektivität technologisch führend.



Quelle: Unternehmen

Management



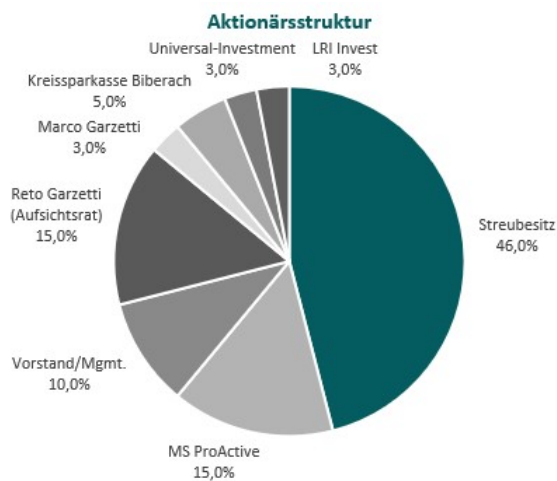
Dr. Andreas Aufschnaiter ist seit Gründung der ursprünglichen GCI im Jahr 1991 für die Gesellschaft tätig. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Innsbruck und Venedig war Herr Aufschnaiter als Berater bei Arthur Andersen in Wien beschäftigt. Seit 2000 ist er Vorstand der MS Industrie AG. Herr Aufschnaiter ist als Sprecher des Vorstands insbesondere für sämtliche übergeordnete kaufmännische Belange, die strategische Finanzierung und Strukturierung der Gruppe sowie die externe Kommunikation zuständig.



Armin Distel ist Diplom-Ingenieur (FH) der Fachrichtung Feinwerktechnik. Herr Distel war seit Abschluss seines Studiums im Jahr 1990 zunächst bei der MS Spaichingen GmbH tätig. Seit Anfang 2013 ist er Vorstand der MS Industrie AG. Herr Distel ist zuständig für die strategische Weiterentwicklung der Geschäftsfelder XTEC und Ultraschalltechnik sowie die Bereiche Vertrieb, Entwicklung und Produktion.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der MS Industrie AG unterteilt sich in 30,0 Mio. nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1,00 Euro je Aktie. Größter Stimmrechtsinhaber ist die MS Proactive Verwaltungs GmbH mit einem Anteil in Höhe von 15%, die durch den Vorstand der MS Industrie vertreten wird. Der Vorstand und das Management der MS Industrie AG sind darüber hinaus im Besitz eines Anteils von insgesamt 10%. Marco und Reto Garzetti (stv. Vorsitzender des Aufsichtsrates) halten 3,0% bzw. 15,0% der Anteile. Die Kreissparkasse Biberach hält einen Anteil von etwa 5,0%, Universal-Investment rund 3,0% und LRI Invest 3,0%. Die übrigen 46% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
Umsatz	185,9	169,9	177,3	184,1	190,6	197,3	204,2	208,2
Veränderung	-24,6%	-8,6%	4,3%	3,9%	3,5%	3,5%	3,5%	2,0%
EBIT	7,7	9,3	10,9	12,2	11,4	10,8	10,8	9,4
EBIT-Marge	4,2%	5,5%	6,1%	6,6%	6,0%	5,5%	5,3%	4,5%
NOPAT	5,8	7,0	7,7	8,7	8,1	7,7	7,7	6,7
Abschreibungen	11,1	9,9	10,2	10,4	8,6	7,9	7,1	6,1
in % vom Umsatz	6,0%	5,8%	5,8%	5,7%	4,5%	4,0%	3,5%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	10,0	-1,2	-0,7	-1,6	-2,5	-1,6	-1,7	-1,0
- Investitionen	-6,7	-6,2	-5,7	-8,2	-8,6	-8,5	-7,1	-6,5
Investitionsquote	3,6%	3,6%	3,2%	4,5%	4,5%	4,3%	3,5%	3,1%
Übriges	0,6	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Free Cash Flow (WACC-Modell)	20,8	10,7	13,0	10,8	7,1	7,0	7,5	6,8
WACC	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Present Value	19,9	9,4	10,6	8,1	4,9	4,5	4,4	56,2
Kumuliert	19,9	29,4	39,9	48,0	52,9	57,4	61,8	118,0

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	118,0
Terminal Value	56,2
Anteil vom Tpv-Wert	48%
Verbindlichkeiten	42,1
Liquide Mittel	2,1
Eigenkapitalwert	78,0

Aktienzahl (Mio.)	29,97
Wert je Aktie (Euro)	2,60
+Upside / -Downside	41%
Aktienkurs (Euro)	1,85

Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	4,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,30
WACC	8,5%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2024-2027	-0,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2024-2030	1,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2031	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2024-2027	5,6%
Mittelfristige EBIT-Marge	2024-2030	5,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2031	4,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,02%	2,23	2,33	2,39	2,45	2,59
8,77%	2,31	2,43	2,49	2,56	2,71
8,52%	2,41	2,53	2,60	2,68	2,85
8,27%	2,51	2,65	2,72	2,81	2,99
8,02%	2,62	2,77	2,85	2,95	3,15

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2031e

WACC	4,00%	4,25%	4,50%	4,75%	5,00%
9,02%	2,20	2,30	2,39	2,48	2,57
8,77%	2,30	2,39	2,49	2,59	2,69
8,52%	2,40	2,50	2,60	2,71	2,81
8,27%	2,51	2,62	2,72	2,83	2,94
8,02%	2,63	2,74	2,85	2,97	3,08

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) MS Industrie AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	164,7	206,2	246,7	185,9	169,9	177,3
Bestandsveränderungen	0,9	3,2	-2,4	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	165,5	209,4	244,3	185,9	169,9	177,3
Materialaufwand	82,9	112,2	125,9	96,1	87,5	90,9
Rohrertrag	82,6	97,2	118,4	89,8	82,4	86,3
Personalaufwendungen	50,9	57,7	62,4	46,5	40,6	41,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	28,1	31,2	39,3	28,8	25,1	26,2
Sonstige betriebliche Erträge	5,5	6,9	5,0	2,8	2,5	2,7
EBITDA	8,4	15,1	21,8	18,9	19,2	21,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	11,8	11,6	11,6	10,2	8,7	9,0
EBITA	-3,4	3,4	10,1	8,6	10,5	12,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0	0,7	0,8	0,9	1,2	1,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-4,4	2,7	9,4	7,7	9,3	10,9
Finanzergebnis	-1,9	-1,7	-3,1	-2,3	-0,1	0,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-6,3	1,0	6,2	5,4	9,2	10,9
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-6,3	1,0	6,2	5,4	9,2	10,9
EE-Steuer	-2,3	-0,2	1,8	1,3	2,3	3,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-4,0	1,2	4,4	4,0	6,9	7,7
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-4,0	1,2	4,4	4,0	6,9	7,7
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-4,0	1,2	4,4	4,0	6,9	7,7

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

G&V (in % vom Umsatz) MS Industrie AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,5%	1,6%	-1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,5%	101,6%	99,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	50,3%	54,4%	51,0%	51,7%	51,5%	51,3%
Rohrertrag	50,2%	47,1%	48,0%	48,3%	48,5%	48,7%
Personalaufwendungen	30,9%	28,0%	25,3%	25,0%	23,9%	23,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	17,0%	15,1%	15,9%	15,5%	14,8%	14,8%
Sonstige betriebliche Erträge	3,3%	3,3%	2,0%	1,5%	1,5%	1,5%
EBITDA	5,1%	7,3%	8,8%	10,2%	11,3%	11,9%
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,2%	5,7%	4,7%	5,5%	5,1%	5,1%
EBITA	-2,1%	1,7%	4,1%	4,6%	6,2%	6,8%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6%	0,3%	0,3%	0,5%	0,7%	0,7%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-2,7%	1,3%	3,8%	4,2%	5,5%	6,1%
Finanzergebnis	-1,1%	-0,8%	-1,3%	-1,3%	-0,1%	0,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-3,8%	0,5%	2,5%	2,9%	5,4%	6,1%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-3,8%	0,5%	2,5%	2,9%	5,4%	6,1%
EE-Steuer	-1,4%	-0,1%	0,7%	0,7%	1,4%	1,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-2,4%	0,6%	1,8%	2,2%	4,1%	4,4%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-2,4%	0,6%	1,8%	2,2%	4,1%	4,4%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-2,4%	0,6%	1,8%	2,2%	4,1%	4,4%

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

Bilanz (in Mio. EUR) MS Industrie AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,2	2,7	3,4	2,7	1,7	0,7
Sachanlagen	25,6	27,6	30,7	17,0	14,3	10,8
Finanzanlagen	20,8	21,9	21,5	21,5	21,5	21,5
Anlagevermögen	48,6	52,1	55,6	41,2	37,5	33,0
Vorräte	35,2	40,2	41,2	31,0	32,1	32,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	23,5	30,7	31,3	25,5	24,2	24,8
Liquide Mittel	6,5	2,3	2,1	13,0	30,1	39,7
Sonstige Vermögensgegenstände	70,0	85,1	72,2	28,6	29,0	29,5
Umlaufvermögen	135,1	158,4	146,8	98,1	115,4	126,8
Bilanzsumme	183,7	210,5	202,4	139,3	153,0	159,8
PASSIVA						
Eigenkapital	68,0	71,7	74,9	68,9	75,9	83,6
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	2,4	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6
Zinstragende Verbindlichkeiten	82,8	92,2	86,7	34,8	42,3	40,2
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,8	25,7	22,8	16,8	15,4	16,0
Sonstige Verbindlichkeiten	18,6	19,4	16,4	17,1	17,8	18,5
Verbindlichkeiten	115,7	138,8	127,5	70,3	77,1	76,2
Bilanzsumme	183,7	210,5	202,4	139,3	153,0	159,8

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) MS Industrie AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,2%	1,3%	1,7%	1,9%	1,1%	0,4%
Sachanlagen	13,9%	13,1%	15,2%	12,2%	9,4%	6,7%
Finanzanlagen	11,3%	10,4%	10,6%	15,4%	14,1%	13,5%
Anlagevermögen	26,4%	24,8%	27,5%	29,6%	24,5%	20,6%
Vorräte	19,1%	19,1%	20,3%	22,3%	21,0%	20,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	12,8%	14,6%	15,5%	18,3%	15,8%	15,5%
Liquide Mittel	3,5%	1,1%	1,0%	9,4%	19,7%	24,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	38,1%	40,4%	35,7%	20,5%	19,0%	18,5%
Umlaufvermögen	73,5%	75,3%	72,5%	70,4%	75,4%	79,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	37,0%	34,1%	37,0%	49,5%	49,6%	52,3%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	1,3%	0,7%	0,8%	1,1%	1,0%	1,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	45,1%	43,8%	42,8%	25,0%	27,7%	25,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,5%	12,2%	11,3%	12,1%	10,1%	10,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	10,1%	9,2%	8,1%	12,3%	11,6%	11,6%
Verbindlichkeiten	63,0%	65,9%	63,0%	50,5%	50,4%	47,7%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) MS Industrie AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-4,0	1,2	4,4	4,0	6,9	7,7
Abschreibung Anlagevermögen	11,8	11,6	11,6	10,2	8,7	9,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0	0,7	0,8	0,9	1,2	1,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,3	-0,9	-0,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,3	-12,3	8,9	2,3	0,2	0,2
Cash Flow	8,9	0,3	25,6	17,5	17,0	18,2
Veränderung Working Capital	-12,1	1,6	-4,5	-2,0	-1,2	-0,7
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-3,2	1,9	21,1	15,5	15,8	17,5
CAPEX	-10,2	-9,2	-9,4	-6,7	-6,2	-5,7
Sonstiges	11,6	5,5	2,5	12,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	1,4	-3,8	-6,9	5,3	-6,2	-5,7
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-16,8	-1,2	-3,9	-51,9	7,5	-2,2
Sonstiges	0,0	-5,9	-9,4	42,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-16,8	-7,1	-13,3	-9,9	7,5	-2,2
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-18,6	-9,0	0,9	10,9	17,1	9,6
Endbestand liquide Mittel	-18,8	-27,8	-26,9	13,0	30,1	39,7

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

Kennzahlen MS Industrie AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	50,2%	47,1%	48,0%	48,3%	48,5%	48,7%
EBITDA-Marge (%)	5,1%	7,3%	8,8%	10,2%	11,3%	11,9%
EBIT-Marge (%)	-2,7%	1,3%	3,8%	4,2%	5,5%	6,1%
EBT-Marge (%)	-3,8%	0,5%	2,5%	2,9%	5,4%	6,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	-2,4%	0,6%	1,8%	2,2%	4,1%	4,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-3,1%	1,8%	5,8%	6,2%	10,4%	12,6%
ROE (%)	-5,8%	1,7%	6,2%	5,4%	10,0%	10,2%
ROA (%)	-2,2%	0,6%	2,2%	2,9%	4,5%	4,8%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	77,8	90,4	85,0	22,2	12,6	0,8
Net Debt / EBITDA	9,2	6,0	3,9	1,2	0,7	0,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,1	1,3	1,1	0,3	0,2	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-13,4	-7,4	11,7	8,8	9,6	11,8
Capex / Umsatz (%)	6%	4%	4%	4%	4%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	27%	22%	19%	24%	24%	23%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	10,7	6,0	4,1	4,8	4,7	4,3
EV/EBIT	-	32,9	9,6	11,6	9,6	8,3
EV/FCF	-	-	7,7	10,2	9,4	7,6
KGV	-	46,3	12,3	14,2	8,0	7,1
KBV	0,8	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7
Dividendenrendite	0,0%	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: 03.07.2024):

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) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega 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 Montega eine Vergütung erhält.
- (3) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Montega 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) Montega 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) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Montega 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) Montega 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.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 03.07.2024)
MS Industrie AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	09.02.2015	3,72	4,80	+29%
...				
Kaufen	11.04.2022	1,54	2,70	+76%
Kaufen	18.05.2022	1,57	2,80	+78%
Kaufen	19.10.2022	1,30	3,00	+132%
Kaufen	15.12.2022	1,42	3,00	+111%
Kaufen	27.03.2023	1,50	3,00	+101%
Kaufen	04.05.2023	1,60	3,00	+88%
Kaufen	30.05.2023	1,63	3,00	+84%
Kaufen	26.06.2023	1,62	3,00	+85%
Kaufen	29.08.2023	1,71	3,30	+93%
Kaufen	14.11.2023	1,69	3,30	+95%
Kaufen	24.11.2023	1,69	3,30	+95%
Kaufen	01.02.2024	1,94	3,30	+70%
Halten	19.03.2024	1,91	2,40	+26%
Kaufen	29.04.2024	1,65	2,40	+45%
Kaufen	27.05.2024	1,63	2,40	+47%
Kaufen	06.06.2024	1,82	2,40	+32%
Kaufen	03.07.2024	1,85	2,60	+41%