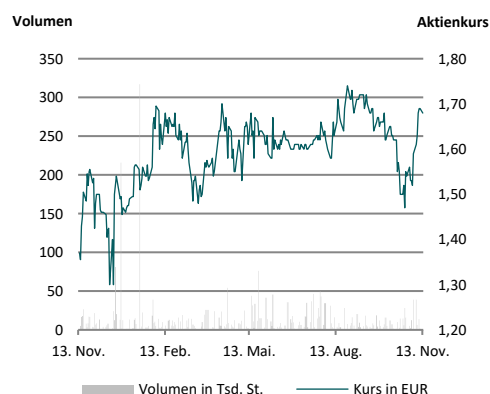


**Empfehlung:** Kaufen**Kursziel:** 3,30 Euro**Kurspotenzial:** +95 Prozent**Aktien­daten**

|                                 |                   |
|---------------------------------|-------------------|
| KURS (Schlusskurs Vortag)       | 1,69 EURO (XETRA) |
| Aktienanzahl (in Mio.)          | 29,97             |
| Marktkap. (in Mio. Euro)        | 50,6              |
| Enterprise Value (in Mio. Euro) | 132,0             |
| Ticker                          | MSAG              |
| ISIN                            | DE0005855183      |

**Kursperformance**

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| 52 Wochen-Hoch (in Euro) | 1,82   |
| 52 Wochen-Tief (in Euro) | 1,30   |
| 3 M relativ zum CDAX     | +3,7%  |
| 6 M relativ zum CDAX     | +13,0% |

**Aktionärsstruktur**

|                              |       |
|------------------------------|-------|
| Streubesitz                  | 47,0% |
| MS ProActive                 | 15,0% |
| Vorstand/Mgmt.               | 10,0% |
| Marco Garzetti               | 8,0%  |
| Reto Garzetti (Aufsichtsrat) | 9,0%  |
| Weitere Beteiligungen >3%    | 11,0% |

**Termine**

|                          |                  |
|--------------------------|------------------|
| Q3-Bericht               | November 2023    |
| Hamburger Investorentage | 07. Februar 2024 |

**Prognoseanpassung**

|              | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------|-------|-------|-------|
| Umsatz (alt) | 249,7 | 257,2 | 264,4 |
| Δ in %       | -     | -     | -     |
| EBIT (alt)   | 11,0  | 15,8  | 17,3  |
| Δ in %       | -     | -     | -     |
| EPS (alt)    | 0,20  | 0,28  | 0,33  |
| Δ in %       | -     | -     | -     |

**Analysten**

|                      |                     |
|----------------------|---------------------|
| Patrick Speck, CESGA | Miguel Lago Mascato |
| +49 40 41111 37 70   | +49 40 41111 37 67  |
| p.speck@montega.de   | m.lago@montega.de   |

**Publikation**

Comment 14. November 2023

**Preview Q3: Fortsetzung der starken operativen Entwicklung zu erwarten – Neue Niederlassung in den USA gegründet**

MS Industrie wird bis Monatsende die Zahlen zum dritten Quartal 2023 vorlegen. Nachdem das Unternehmen bereits in H1 mit dynamischem Wachstum und einer überproportionalen Ergebnissteigerung glänzen konnte (Umsatz +29,6% yoy; EBIT +70,6% yoy), gehen wir auch für Q3 von starken operativen Kennzahlen und einer Bestätigung der Guidance aus.

| MS Industrie AG Kennzahlen | Q3/23e | Q3/22 | 9M/23e | 9M/22 | yoy     |
|----------------------------|--------|-------|--------|-------|---------|
| Umsatz                     | 60,8   | 51,0  | 186,6  | 148,0 | 26,1%   |
| EBIT                       | 2,5    | 0,2   | 9,7    | 4,4   | 120,5%  |
| EBIT-Marge                 | 4,1%   | 0,4%  | 5,2%   | 3,0%  | +220 BP |

Quelle: Montega, Unternehmen

Angaben in Mio. Euro

**Endmärkte sprechen für anhaltend hohe Nachfrage:** Konkret rechnen wir für Q3 mit einem Konzernerlös von 60,8 Mio. Euro, womit sich die Wachstumsdynamik abermals im deutlich zweistelligen Bereich bewegen sollte (MONE: +19,2% yoy). Zwar berichtete Daimler Trucks für Q3 von einem leichten Absatzrückgang i.H.v. 5% yoy, dieser beruhte jedoch u.a. darauf, dass nach Angaben des Daimler-Managements in den USA aufgrund von fehlenden Teilen eines Zulieferers eine „signifikante Zahl“ von Trucks nicht ausgeliefert werden konnte. Bei dem Lieferanten handelt es sich u.E. jedoch nicht um MS Industrie, die ihren Abrufzahlen laut Vorstand in der geforderten Menge nachkommt. Überdies verzeichneten sowohl der nordamerikanische Markt für schwere LKW (Klasse 8) mit +6% yoy als auch insbesondere die Region EU30 mit +42% yoy in Q3 eine mehr als robuste Nachfrageentwicklung, wobei Europa durch die verpflichtende Einführung des intelligenten Tachographen der 2. Generation einen Vorkaufeffekt erfuhr. Damit steuert MS Industrie u.E. weiter auf ein Übertreffen des FY-Umsatzziels von rund 245 Mio. Euro zu. Ergebnisseitig sollten sich die Kombination aus Operating Leverage, Preisanhebungen sowie die umgesetzten Restrukturierungen und Optimierungen erneut in einer signifikanten Profitabilitätssteigerung niederschlagen (MONE Q3 EBIT: 2,5 Mio. Euro; Vj.: 0,2 Mio. Euro) und den jüngsten Trend untermauern.

**Internationalisierung:** Daneben vermeldete MS Industrie kürzlich die Neuansiedlung von MS XTEC in den USA. Zukünftig verfügt die Tochtergesellschaft in Charlotte, North Carolina, über ein gemietetes Gebäude mit rund 1.600 qm Nutzfläche, an dem das US-Headquarter und ein Teil der Produktion errichtet werden. Erste Aufträge im Nutzfahrzeug- und Industriebereich werden im Laufe des Jahres 2024 von Trossingen nach Charlotte verlagert. Perspektivisch sieht der Vorstand den Standort mit potenziellen Jahresumsätzen von rund 30 Mio. USD als eines der Hauptwachstumsfelder der Gruppe an. So sollen mit der komplexen und automatisierten 5-Achs Zerspanung für kleine bis mittlere Losgrößen und Zielmärkten in den Bereichen Medizin, Luftfahrt, Ersatzteilwesen, Defense und Industrie auch abseits des Automotive-Sektors neue Wachstumsfelder erschlossen werden.

**Fazit:** Die Q3-Zahlen sollten das Margensteigerungspotenzial des Unternehmens und die u.E. vorliegende Unterbewertung der Aktie unterstreichen. Wir bestätigen unsere Prognosen vollumfänglich und bekräftigen das Rating „Kaufen“ sowie das Kursziel von 3,30 Euro.

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2021  | 2022  | 2023e | 2024e | 2025e |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz                      | 164,7 | 206,2 | 249,7 | 257,2 | 264,4 |
| Veränderung yoy             | 0,4%  | 25,2% | 21,1% | 3,0%  | 2,8%  |
| EBITDA                      | 8,4   | 15,1  | 26,5  | 31,6  | 33,1  |
| EBIT                        | -4,4  | 2,7   | 11,0  | 15,8  | 17,3  |
| Jahresüberschuss            | -4,0  | 1,2   | 5,9   | 8,2   | 9,7   |
| Rohrertragsmarge            | 50,2% | 47,1% | 48,8% | 49,0% | 49,0% |
| EBITDA-Marge                | 5,1%  | 7,3%  | 10,6% | 12,3% | 12,5% |
| EBIT-Marge                  | -2,7% | 1,3%  | 4,4%  | 6,1%  | 6,5%  |
| Net Debt                    | 77,8  | 90,4  | 84,7  | 75,8  | 63,8  |
| Net Debt/EBITDA             | 9,2   | 6,0   | 3,2   | 2,4   | 1,9   |
| ROCE                        | -3,1% | 1,8%  | 6,8%  | 9,7%  | 10,8% |
| EPS                         | -0,13 | 0,04  | 0,20  | 0,28  | 0,33  |
| FCF je Aktie                | -0,45 | -0,25 | 0,19  | 0,30  | 0,40  |
| Dividende                   | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| Dividendenrendite           | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  |
| EV/Umsatz                   | 0,8   | 0,6   | 0,5   | 0,5   | 0,5   |
| EV/EBITDA                   | 15,7  | 8,8   | 5,0   | 4,2   | 4,0   |
| EV/EBIT                     | n.m.  | 48,4  | 12,0  | 8,4   | 7,6   |
| KGV                         | n.m.  | 42,3  | 8,5   | 6,0   | 5,1   |
| KBV                         | 0,7   | 0,7   | 0,7   | 0,6   | 0,5   |

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,69

## 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.

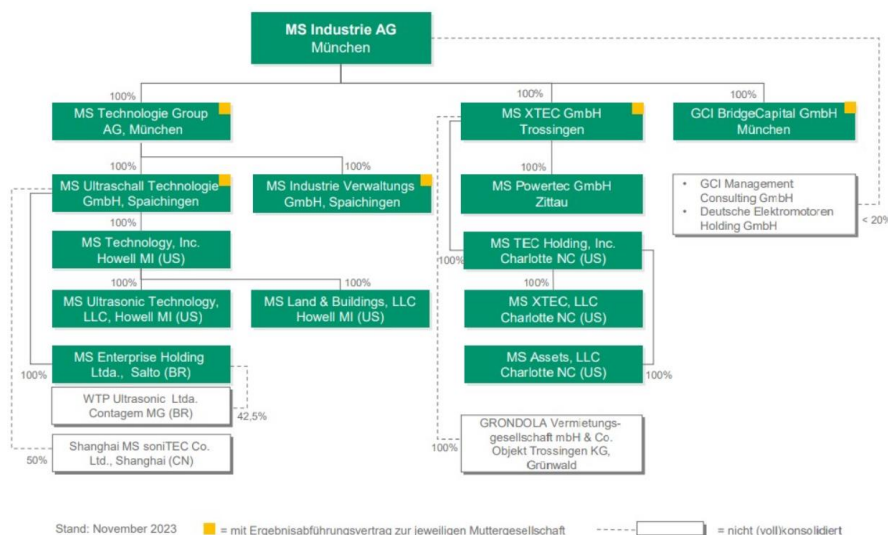
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. Im Jahr 2022 erzielte MS Industrie mit durchschnittlich 787 Mitarbeitern einen Umsatz in Höhe von 206,2 Mio. Euro.

Wichtige Meilensteine in der Unternehmenshistorie sind im Folgenden kurz dargestellt:

- 1991** Gründung der GCI Gesellschaft für Consulting und Implementierung mbH
- 1998** Umbenennung in die GCI Management GmbH
- 2001** Börsengang
- 2005** MS Spaichingen wird Single-Source-Supplier für den Ventiltrieb der Daimler Motorengeneration NEG Blue Efficiency Power OM 47X für schwere Nutzfahrzeuge
- 2007** Übernahme des Elektromotorenwerk Grünhain im Zuge einer Nachfolgeregelung
- 2008** Übernahme der MS Spaichingen GmbH
- 2010** Umbenennung in GCI Industrie AG und Fokussierung auf Beteiligungen von Produktionsunternehmen
- 2012** Umbenennung in die MS Industrie AG und Fokussierung auf die Bereiche Antriebs- und Ultraschalltechnik
- 2015** Gründung von Joint-Ventures in Bulgarien, Brasilien und China
- 2016** Umzug der Powertrain-Produktion an neuen Standort in Trossingen/Schura  
Einführung von Ultraschall-Serienmaschinen der Reihe MS soniTOP
- 2018** MS Ultrasonic erhält größten Einzelauftrag ihrer Geschichte für Sondermaschinen zur Produktion des meistverkauften US-Pick-ups (Ford F-150)
- 2019** Verkauf der Motorkomponenten-Fertigung für Daimler-Weltmotor in den USA und Nominierung für die Belieferung einer neuen Motorenplattform für schwere LKW
- 2020** Mehrheitlicher Verkauf der Elektromotorenwerk Grünhain GmbH (EMGR) an einen strategischen Investor
- 2021** Gründung eines Kompetenzzentrums in Ettlingen (Landkreis Karlsruhe) für Forschung & Entwicklung im Zusammenhang mit der Verarbeitung von Vliesstoffen für die Verpackungsindustrie, sogenannten Nonwovens. Einführung eines gleichnamigen Geschäftsfeldes

### 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.

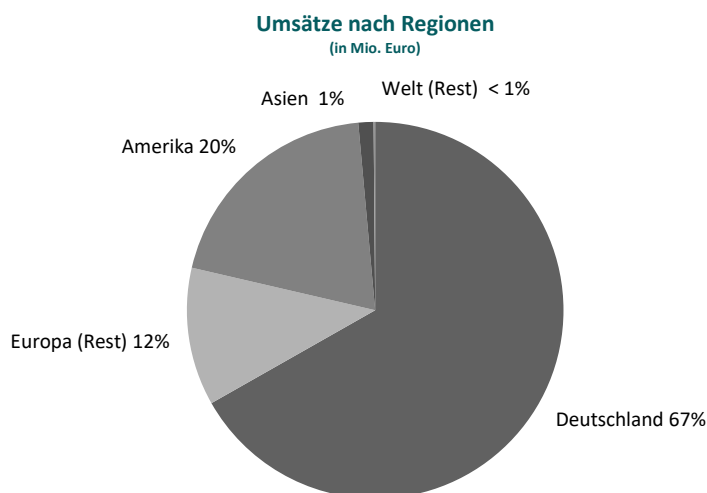
**Ultrasonic - Serienmaschinen:** Mit den im Oktober 2016 präsentierten Ultraschall-Serienmaschinen erweitert MS Industrie das Produktportfolio im Ultraschallbereich und diversifiziert die Kundenstruktur außerhalb der Automobilindustrie. Adressiert werden vor allem jene Märkte, in denen die Herstellung 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 2022 erzielte das Unternehmen auf dem Heimatmarkt rund 67% seines Umsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfiel ein Anteil von 12%. 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

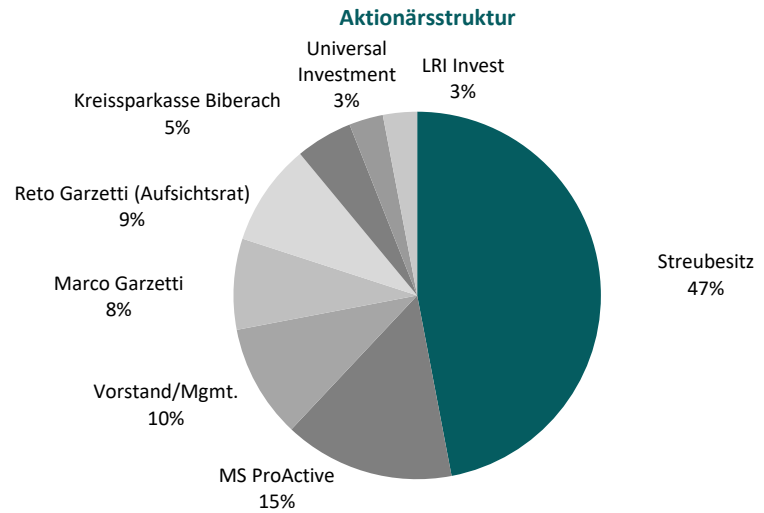
### Erfahrenes Management

**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 29,8 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 8,0% bzw. 9,0% der Anteile. Die Kreissparkasse Biberach hält einen Anteil von etwa 5,0%, Universal-Investment rund 3,0% und LRI Invest 3,0%. Die übrigen 47% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

## DCF Modell

| Angaben in Mio.Euro                 | 2023e        | 2024e        | 2025e        | 2026e        | 2027e        | 2028e        | 2029e        | Terminal Value |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| <b>Umsatz</b>                       | <b>249,7</b> | <b>257,2</b> | <b>264,4</b> | <b>280,6</b> | <b>295,5</b> | <b>310,2</b> | <b>324,2</b> | <b>330,7</b>   |
| Veränderung                         | 21,1%        | 3,0%         | 2,8%         | 6,1%         | 5,3%         | 5,0%         | 4,5%         | 2,0%           |
| <b>EBIT</b>                         | <b>11,0</b>  | <b>15,8</b>  | <b>17,3</b>  | <b>19,8</b>  | <b>21,6</b>  | <b>21,7</b>  | <b>21,1</b>  | <b>19,8</b>    |
| EBIT-Marge                          | 4,4%         | 6,1%         | 6,5%         | 7,1%         | 7,3%         | 7,0%         | 6,5%         | 6,0%           |
| <b>NOPAT</b>                        | <b>8,8</b>   | <b>11,8</b>  | <b>13,0</b>  | <b>14,1</b>  | <b>15,3</b>  | <b>15,4</b>  | <b>15,0</b>  | <b>14,1</b>    |
| <b>Abschreibungen</b>               | <b>15,4</b>  | <b>15,9</b>  | <b>15,7</b>  | <b>16,6</b>  | <b>13,3</b>  | <b>12,4</b>  | <b>11,3</b>  | <b>9,9</b>     |
| in % vom Umsatz                     | 6,2%         | 6,2%         | 6,0%         | 5,9%         | 4,5%         | 4,0%         | 3,5%         | 3,0%           |
| <b>Liquiditätsveränderung</b>       |              |              |              |              |              |              |              |                |
| - Working Capital                   | -5,5         | -7,1         | -6,0         | -5,5         | -4,6         | -3,7         | -3,5         | -2,0           |
| - Investitionen                     | -9,3         | -7,3         | -6,7         | -5,8         | -13,0        | -10,2        | -10,0        | -10,3          |
| Investitionsquote                   | 3,7%         | 2,8%         | 2,5%         | 2,1%         | 4,4%         | 3,3%         | 3,1%         | 3,1%           |
| <b>Übriges</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>   | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>     |
| <b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b> | <b>9,5</b>   | <b>13,3</b>  | <b>16,1</b>  | <b>19,4</b>  | <b>11,1</b>  | <b>13,9</b>  | <b>12,8</b>  | <b>11,8</b>    |
| <b>WACC</b>                         | <b>7,9%</b>  | <b>7,9%</b>  | <b>7,9%</b>  | <b>7,9%</b>  | <b>7,9%</b>  | <b>7,9%</b>  | <b>7,9%</b>  | <b>7,9%</b>    |
| Present Value                       | 9,2          | 12,0         | 13,5         | 15,1         | 8,0          | 9,3          | 7,9          | 115,1          |
| <b>Kumuliert</b>                    | <b>9,2</b>   | <b>21,2</b>  | <b>34,7</b>  | <b>49,8</b>  | <b>57,7</b>  | <b>67,0</b>  | <b>75,0</b>  | <b>190,1</b>   |

## Wertermittlung (Mio. Euro)

|                           |             |
|---------------------------|-------------|
| Total present value (Tpv) | 190,1       |
| Terminal Value            | 115,1       |
| Anteil vom Tpv-Wert       | 61%         |
| Verbindlichkeiten         | 92,7        |
| Liquide Mittel            | 2,3         |
| <b>Eigenkapitalwert</b>   | <b>99,7</b> |

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

|                                |           |      |
|--------------------------------|-----------|------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum   | 2023-2026 | 4,0% |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2023-2029 | 4,4% |
| Langfristiges Umsatzwachstum   | ab 2030   | 2,0% |
| EBIT-Marge                     | 2023-2026 | 6,0% |
| EBIT-Marge                     | 2023-2029 | 6,4% |
| Langfristige EBIT-Marge        | ab 2030   | 6,0% |

Aktienzahl (Mio.) 29,97

**Wert je Aktie (Euro) 3,33****+Upside / -Downside 97%**

Aktienkurs (Euro) 1,69

## Modellparameter

|                     |       |
|---------------------|-------|
| Fremdkapitalquote   | 40,0% |
| Fremdkapitalzins    | 6,0%  |
| Marktrendite        | 9,0%  |
| risikofreie Rendite | 2,50% |

Beta 1,20

WACC 7,9%

ewiges Wachstum 2,0%

Quelle: Montega

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## ewiges Wachstum

| WACC         | 1,25% | 1,75% | <b>2,00%</b> | 2,25% | 2,75% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 8,38%        | 2,51  | 2,74  | 2,87         | 3,01  | 3,33  |
| 8,13%        | 2,69  | 2,95  | 3,09         | 3,24  | 3,59  |
| <b>7,88%</b> | 2,89  | 3,17  | <b>3,33</b>  | 3,50  | 3,89  |
| 7,63%        | 3,10  | 3,41  | 3,58         | 3,77  | 4,21  |
| 7,38%        | 3,33  | 3,67  | 3,86         | 4,08  | 4,57  |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## EBIT-Marge ab 2030e

| WACC         | 5,50% | 5,75% | <b>6,00%</b> | 6,25% | 6,50% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 8,38%        | 2,53  | 2,70  | 2,87         | 3,04  | 3,21  |
| 8,13%        | 2,73  | 2,91  | 3,09         | 3,27  | 3,45  |
| <b>7,88%</b> | 2,94  | 3,14  | <b>3,33</b>  | 3,52  | 3,71  |
| 7,63%        | 3,18  | 3,38  | 3,58         | 3,79  | 3,99  |
| 7,38%        | 3,43  | 3,65  | 3,86         | 4,08  | 4,30  |

| G&V (in Mio. Euro) MS Industrie AG                          | 2020         | 2021         | 2022         | 2023e        | 2024e        | 2025e        |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Umsatz</b>   | <b>164,0</b> | <b>164,7</b> | <b>206,2</b> | <b>249,7</b> | <b>257,2</b> | <b>264,4</b> |
| Bestandsveränderungen                                       | -2,1         | 0,9          | 3,2          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Aktivierete Eigenleistungen                                 | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| <b>Gesamtleistung</b>                                       | <b>161,9</b> | <b>165,5</b> | <b>209,4</b> | <b>249,7</b> | <b>257,2</b> | <b>264,4</b> |
| Materialaufwand   | 79,1         | 82,9         | 112,2        | 127,8        | 131,2        | 134,9        |
| <b>Rohertrag</b>  | <b>82,9</b>  | <b>82,6</b>  | <b>97,2</b>  | <b>121,9</b> | <b>126,0</b> | <b>129,6</b> |
| Personalaufwendungen  | 58,0         | 50,9         | 57,7         | 63,2         | 62,5         | 62,9         |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                          | 27,0         | 28,1         | 31,2         | 37,2         | 37,0         | 37,6         |
| Sonstige betriebliche Erträge                               | 6,3          | 5,5          | 6,9          | 5,0          | 5,1          | 4,0          |
| <b>EBITDA</b>   | <b>4,2</b>   | <b>8,4</b>   | <b>15,1</b>  | <b>26,5</b>  | <b>31,6</b>  | <b>33,1</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 12,1         | 11,8         | 11,6         | 14,2         | 14,7         | 14,5         |
| <b>EBITA</b>  | <b>-8,0</b>  | <b>-3,4</b>  | <b>3,4</b>   | <b>12,2</b>  | <b>17,0</b>  | <b>18,5</b>  |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände              | 1,2          | 1,0          | 0,7          | 1,2          | 1,2          | 1,2          |
| <b>EBIT</b>   | <b>-9,2</b>  | <b>-4,4</b>  | <b>2,7</b>   | <b>11,0</b>  | <b>15,8</b>  | <b>17,3</b>  |
| Finanzergebnis  | -1,4         | -1,9         | -1,7         | -3,6         | -4,8         | -4,4         |
| <b>EBT</b>  | <b>-10,5</b> | <b>-6,3</b>  | <b>1,0</b>   | <b>7,4</b>   | <b>11,0</b>  | <b>13,0</b>  |
| EE-Steuern  | -3,0         | -2,3         | -0,2         | 1,5          | 2,7          | 3,2          |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit            | -7,5         | -4,0         | 1,2          | 5,9          | 8,2          | 9,7          |
| 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>-7,5</b>  | <b>-4,0</b>  | <b>1,2</b>   | <b>5,9</b>   | <b>8,2</b>   | <b>9,7</b>   |
| Anteile Dritter   | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                                     | <b>-7,5</b>  | <b>-4,0</b>  | <b>1,2</b>   | <b>5,9</b>   | <b>8,2</b>   | <b>9,7</b>   |

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

| G&V (in % vom Umsatz) MS Industrie AG                       | 2020          | 2021          | 2022          | 2023e         | 2024e         | 2025e         |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <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                                       | -1,3%         | 0,5%          | 1,6%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| Aktivierete Eigenleistungen                                 | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Gesamtleistung</b>                                       | <b>98,7%</b>  | <b>100,5%</b> | <b>101,6%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| Materialaufwand   | 48,2%         | 50,3%         | 54,4%         | 51,2%         | 51,0%         | 51,0%         |
| <b>Rohertrag</b>  | <b>50,5%</b>  | <b>50,2%</b>  | <b>47,1%</b>  | <b>48,8%</b>  | <b>49,0%</b>  | <b>49,0%</b>  |
| Personalaufwendungen  | 35,4%         | 30,9%         | 28,0%         | 25,3%         | 24,3%         | 23,8%         |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen                          | 16,4%         | 17,0%         | 15,1%         | 14,9%         | 14,4%         | 14,2%         |
| Sonstige betriebliche Erträge                               | 3,9%          | 3,3%          | 3,3%          | 2,0%          | 2,0%          | 1,5%          |
| <b>EBITDA</b>   | <b>2,5%</b>   | <b>5,1%</b>   | <b>7,3%</b>   | <b>10,6%</b>  | <b>12,3%</b>  | <b>12,5%</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 7,4%          | 7,2%          | 5,7%          | 5,7%          | 5,7%          | 5,5%          |
| <b>EBITA</b>  | <b>-4,9%</b>  | <b>-2,1%</b>  | <b>1,7%</b>   | <b>4,9%</b>   | <b>6,6%</b>   | <b>7,0%</b>   |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände              | 0,7%          | 0,6%          | 0,3%          | 0,5%          | 0,5%          | 0,5%          |
| <b>EBIT</b>   | <b>-5,6%</b>  | <b>-2,7%</b>  | <b>1,3%</b>   | <b>4,4%</b>   | <b>6,1%</b>   | <b>6,5%</b>   |
| Finanzergebnis  | -0,8%         | -1,1%         | -0,8%         | -1,5%         | -1,9%         | -1,6%         |
| <b>EBT</b>  | <b>-6,4%</b>  | <b>-3,8%</b>  | <b>0,5%</b>   | <b>3,0%</b>   | <b>4,3%</b>   | <b>4,9%</b>   |
| EE-Steuern  | -1,9%         | -1,4%         | -0,1%         | 0,6%          | 1,1%          | 1,2%          |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit            | -4,6%         | -2,4%         | 0,6%          | 2,4%          | 3,2%          | 3,7%          |
| 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>-4,6%</b>  | <b>-2,4%</b>  | <b>0,6%</b>   | <b>2,4%</b>   | <b>3,2%</b>   | <b>3,7%</b>   |
| Anteile Dritter   | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| <b>Jahresüberschuss</b>                                     | <b>-4,6%</b>  | <b>-2,4%</b>  | <b>0,6%</b>   | <b>2,4%</b>   | <b>3,2%</b>   | <b>3,7%</b>   |

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



| Bilanz (in Mio. Euro) MS Industrie AG      | 2020         | 2021         | 2022         | 2023e        | 2024e        | 2025e        |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>AKTIVA</b>                              |              |              |              |              |              |              |
| Immaterielle Vermögensgegenstände          | 2,3          | 2,2          | 2,7          | 2,3          | 1,9          | 1,5          |
| Sachanlagen                                | 31,3         | 25,6         | 27,6         | 21,9         | 13,7         | 5,0          |
| Finanzanlagen                              | 7,7          | 20,8         | 21,9         | 21,9         | 21,9         | 21,9         |
| <b>Anlagevermögen</b>                      | <b>41,3</b>  | <b>48,6</b>  | <b>52,1</b>  | <b>46,0</b>  | <b>37,4</b>  | <b>28,3</b>  |
| Vorräte                                    | 30,7         | 35,2         | 40,2         | 44,6         | 45,9         | 47,2         |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 23,0         | 23,5         | 30,7         | 33,5         | 35,2         | 36,2         |
| Liquide Mittel                             | 4,5          | 6,5          | 2,3          | 8,0          | 9,1          | 15,1         |
| Sonstige Vermögensgegenstände              | 72,0         | 70,0         | 85,1         | 86,7         | 88,4         | 90,0         |
| <b>Umlaufvermögen</b>                      | <b>130,2</b> | <b>135,1</b> | <b>158,4</b> | <b>172,9</b> | <b>178,5</b> | <b>188,5</b> |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>171,5</b> | <b>183,7</b> | <b>210,5</b> | <b>218,9</b> | <b>216,0</b> | <b>216,9</b> |
| <b>PASSIVA</b>                             |              |              |              |              |              |              |
| <b>Eigenkapital</b>                        | <b>68,6</b>  | <b>68,0</b>  | <b>71,7</b>  | <b>77,7</b>  | <b>86,0</b>  | <b>95,7</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                             | 3,4          | 2,4          | 1,5          | 1,5          | 1,5          | 1,5          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten             | 73,9         | 82,8         | 92,2         | 92,2         | 84,3         | 78,4         |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen   | 11,6         | 11,8         | 25,7         | 27,4         | 23,3         | 19,6         |
| Sonstige Verbindlichkeiten                 | 14,1         | 18,6         | 19,4         | 20,1         | 21,0         | 21,8         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                   | <b>103,0</b> | <b>115,7</b> | <b>138,8</b> | <b>141,2</b> | <b>130,1</b> | <b>121,3</b> |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>171,5</b> | <b>183,7</b> | <b>210,5</b> | <b>218,9</b> | <b>216,0</b> | <b>216,9</b> |

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

| Bilanz (in % der Bilanzsumme) MS Industrie AG | 2020          | 2021          | 2022          | 2023e         | 2024e         | 2025e         |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>AKTIVA</b>                                 |               |               |               |               |               |               |
| Immaterielle Vermögensgegenstände             | 1,3%          | 1,2%          | 1,3%          | 1,0%          | 0,9%          | 0,7%          |
| Sachanlagen                                   | 18,3%         | 13,9%         | 13,1%         | 10,0%         | 6,4%          | 2,3%          |
| Finanzanlagen                                 | 4,5%          | 11,3%         | 10,4%         | 10,0%         | 10,1%         | 10,1%         |
| <b>Anlagevermögen</b>                         | <b>24,1%</b>  | <b>26,4%</b>  | <b>24,8%</b>  | <b>21,0%</b>  | <b>17,3%</b>  | <b>13,1%</b>  |
| Vorräte                                       | 17,9%         | 19,1%         | 19,1%         | 20,4%         | 21,3%         | 21,8%         |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen    | 13,4%         | 12,8%         | 14,6%         | 15,3%         | 16,3%         | 16,7%         |
| Liquide Mittel                                | 2,6%          | 3,5%          | 1,1%          | 3,7%          | 4,2%          | 7,0%          |
| Sonstige Vermögensgegenstände                 | 42,0%         | 38,1%         | 40,4%         | 39,6%         | 40,9%         | 41,5%         |
| <b>Umlaufvermögen</b>                         | <b>75,9%</b>  | <b>73,5%</b>  | <b>75,3%</b>  | <b>79,0%</b>  | <b>82,7%</b>  | <b>86,9%</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> |
| <b>PASSIVA</b>                                |               |               |               |               |               |               |
| <b>Eigenkapital</b>                           | <b>40,0%</b>  | <b>37,0%</b>  | <b>34,1%</b>  | <b>35,5%</b>  | <b>39,8%</b>  | <b>44,1%</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                                | 2,0%          | 1,3%          | 0,7%          | 0,7%          | 0,7%          | 0,7%          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten                | 43,1%         | 45,1%         | 43,8%         | 42,1%         | 39,0%         | 36,1%         |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen      | 6,8%          | 6,5%          | 12,2%         | 12,5%         | 10,8%         | 9,0%          |
| Sonstige Verbindlichkeiten                    | 8,2%          | 10,1%         | 9,2%          | 9,2%          | 9,7%          | 10,0%         |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                      | <b>60,0%</b>  | <b>63,0%</b>  | <b>65,9%</b>  | <b>64,5%</b>  | <b>60,2%</b>  | <b>55,9%</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)

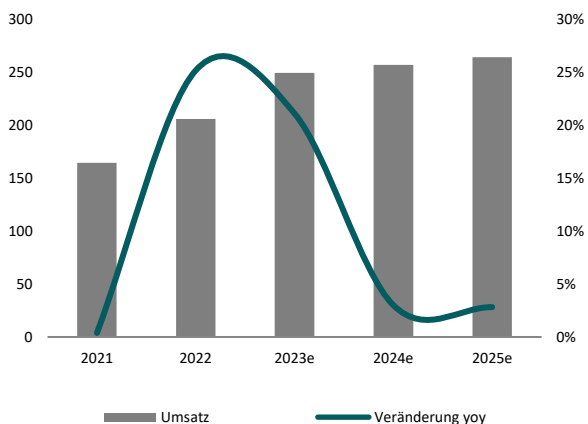
| Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) MS Industrie AG | 2020         | 2021         | 2022         | 2023e       | 2024e       | 2025e       |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag                       | -7,5         | -4,0         | 1,2          | 5,9         | 8,2         | 9,7         |
| Abschreibung Anlagevermögen                         | 12,1         | 11,8         | 11,6         | 14,2        | 14,7        | 14,5        |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände      | 1,2          | 1,0          | 0,7          | 1,2         | 1,2         | 1,2         |
| Veränderung langfristige Rückstellungen             | -0,2         | -0,3         | -0,9         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen    | -4,1         | 0,3          | -12,3        | -0,8        | -0,8        | -0,8        |
| <b>Cash Flow</b>                                    | <b>1,5</b>   | <b>8,9</b>   | <b>0,3</b>   | <b>20,5</b> | <b>23,3</b> | <b>24,6</b> |
| Veränderung Working Capital                         | 16,7         | -12,1        | 1,6          | -5,5        | -7,1        | -6,0        |
| <b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>           | <b>18,2</b>  | <b>-3,2</b>  | <b>1,9</b>   | <b>15,0</b> | <b>16,2</b> | <b>18,6</b> |
| CAPEX   | -7,6         | -10,2        | -9,2         | -9,3        | -7,3        | -6,7        |
| Sonstiges   | 7,0          | 11,6         | 5,5          | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>          | <b>-0,6</b>  | <b>1,4</b>   | <b>-3,8</b>  | <b>-9,3</b> | <b>-7,3</b> | <b>-6,7</b> |
| Dividendenzahlung                                   | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten                 | -9,5         | -16,8        | -1,2         | 0,0         | -7,8        | -6,0        |
| Sonstiges   | -7,0         | 0,0          | -5,9         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>         | <b>-16,5</b> | <b>-16,8</b> | <b>-7,1</b>  | <b>0,0</b>  | <b>-7,8</b> | <b>-6,0</b> |
| Effekte aus Wechselkursänderungen                   | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Veränderung liquide Mittel</b>                   | <b>1,1</b>   | <b>-18,6</b> | <b>-9,0</b>  | <b>5,7</b>  | <b>1,0</b>  | <b>6,0</b>  |
| <b>Endbestand liquide Mittel</b>                    | <b>-0,2</b>  | <b>-18,8</b> | <b>-27,8</b> | <b>8,0</b>  | <b>9,1</b>  | <b>15,1</b> |

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

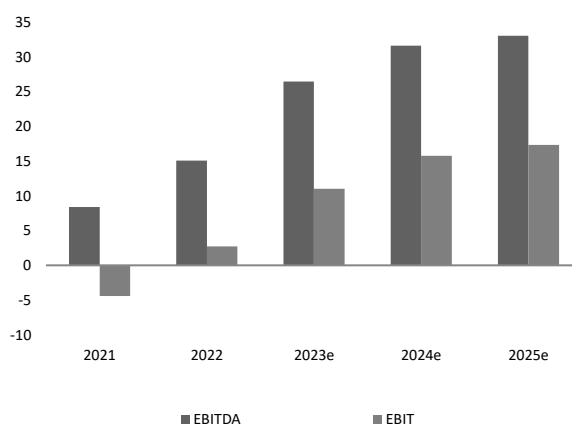
| Kennzahlen MS Industrie AG          | 2020  | 2021  | 2022  | 2023e | 2024e | 2025e |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Ertragsmargen</b>                |       |       |       |       |       |       |
| Rohrertragsmarge (%)                | 50,5% | 50,2% | 47,1% | 48,8% | 49,0% | 49,0% |
| EBITDA-Marge (%)                    | 2,5%  | 5,1%  | 7,3%  | 10,6% | 12,3% | 12,5% |
| EBIT-Marge (%)                      | -5,6% | -2,7% | 1,3%  | 4,4%  | 6,1%  | 6,5%  |
| EBT-Marge (%)                       | -6,4% | -3,8% | 0,5%  | 3,0%  | 4,3%  | 4,9%  |
| Netto-Umsatzrendite (%)             | -4,6% | -2,4% | 0,6%  | 2,4%  | 3,2%  | 3,7%  |
| <b>Kapitalverzinsung</b>            |       |       |       |       |       |       |
| ROCE (%)                            | -6,0% | -3,1% | 1,8%  | 6,8%  | 9,7%  | 10,8% |
| ROE (%)                             | -9,7% | -5,8% | 1,7%  | 8,2%  | 10,6% | 11,3% |
| ROA (%)                             | -4,4% | -2,2% | 0,6%  | 2,7%  | 3,8%  | 4,5%  |
| <b>Solvanz</b>                      |       |       |       |       |       |       |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | 71,1  | 77,8  | 90,4  | 84,7  | 75,8  | 63,8  |
| Net Debt / EBITDA                   | 17,1  | 9,2   | 6,0   | 3,2   | 2,4   | 1,9   |
| Net Gearing (Net Debt/EK)           | 1,0   | 1,1   | 1,3   | 1,1   | 0,9   | 0,7   |
| <b>Kapitalfluss</b>                 |       |       |       |       |       |       |
| Free Cash Flow (Mio. EUR)           | 10,7  | -13,4 | -7,4  | 5,7   | 8,9   | 12,0  |
| Capex / Umsatz (%)                  | 5%    | 6%    | 4%    | 4%    | 3%    | 3%    |
| Working Capital / Umsatz (%)        | 33%   | 27%   | 22%   | 19%   | 21%   | 23%   |
| <b>Bewertung</b>                    |       |       |       |       |       |       |
| EV/Umsatz                           | 0,8   | 0,8   | 0,6   | 0,5   | 0,5   | 0,5   |
| EV/EBITDA                           | 31,7  | 15,7  | 8,8   | 5,0   | 4,2   | 4,0   |
| EV/EBIT                             | -     | -     | 48,4  | 12,0  | 8,4   | 7,6   |
| EV/FCF                              | 12,4  | -     | -     | 23,1  | 14,9  | 11,0  |
| KGV                                 | -     | -     | 42,3  | 8,5   | 6,0   | 5,1   |
| KBV                                 | 0,7   | 0,7   | 0,7   | 0,7   | 0,6   | 0,5   |
| Dividendenrendite                   | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  |

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

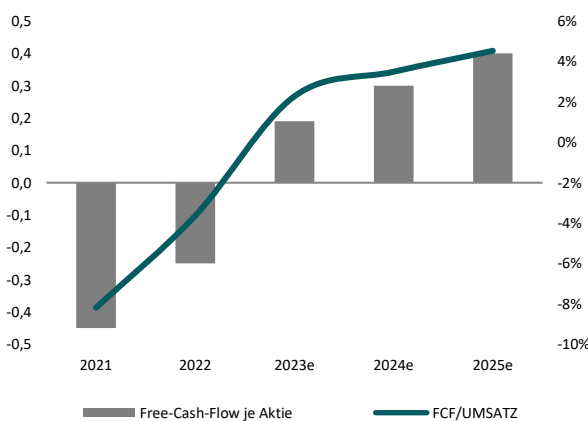
### Umsatzentwicklung



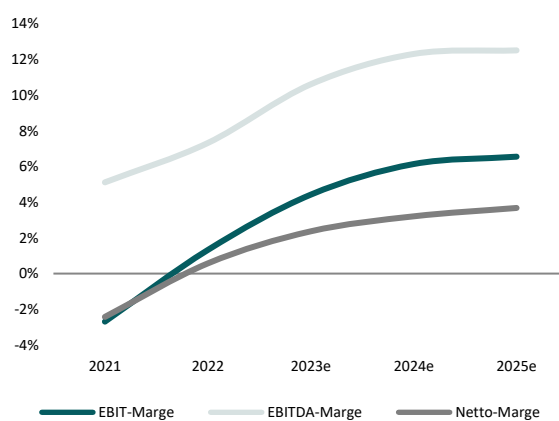
### Ergebnisentwicklung



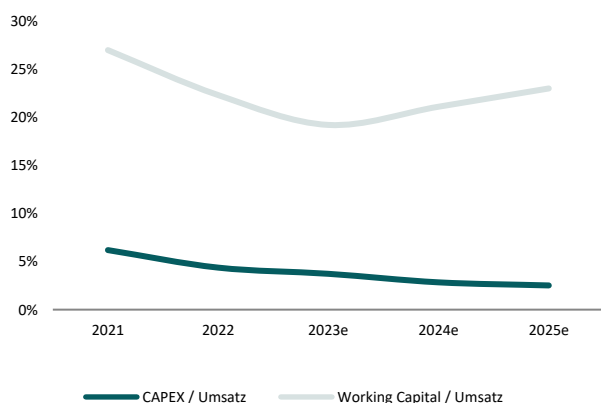
### Free-Cash-Flow Entwicklung



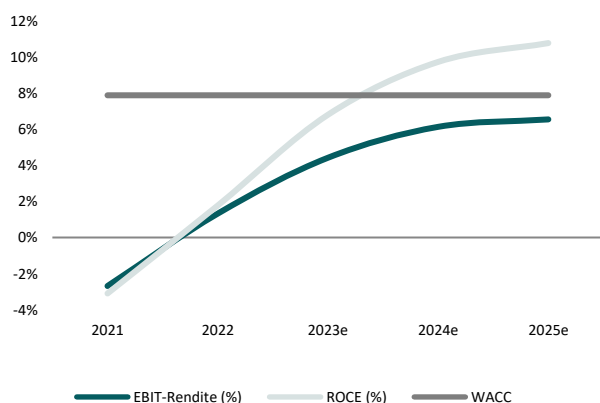
### Margenentwicklung



### Investitionen / Working Capital



### EBIT-Rendite / ROCE





## Kurs- und Empfehlungs-Historie

| Empfehlung                | Datum      | Kurs | Kursziel | Potenzial |
|---------------------------|------------|------|----------|-----------|
| Kaufen (Ersteinschätzung) | 09.02.2015 | 3,72 | 4,80     | +29%      |
| [...]                     |            |      |          |           |
| Kaufen                    | 21.04.2017 | 2,71 | 3,60     | +33%      |
| Kaufen                    | 03.05.2017 | 2,76 | 3,60     | +30%      |
| Kaufen                    | 22.05.2017 | 2,72 | 3,60     | +32%      |
| Kaufen                    | 18.08.2017 | 3,73 | 4,20     | +13%      |
| Kaufen                    | 24.10.2017 | 4,12 | 5,00     | +21%      |
| Kaufen                    | 20.11.2017 | 4,05 | 5,00     | +23%      |
| Kaufen                    | 13.02.2018 | 4,19 | 5,30     | +26%      |
| Kaufen                    | 13.04.2018 | 3,94 | 5,30     | +35%      |
| Kaufen                    | 04.05.2018 | 3,50 | 5,10     | +46%      |
| Kaufen                    | 16.05.2018 | 3,70 | 5,10     | +38%      |
| Kaufen                    | 05.07.2018 | 3,30 | 5,10     | +55%      |
| Kaufen                    | 28.08.2018 | 3,33 | 5,10     | +53%      |
| Kaufen                    | 21.11.2018 | 2,78 | 4,70     | +69%      |
| Kaufen                    | 27.03.2019 | 2,73 | 4,20     | +54%      |
| Kaufen                    | 15.04.2019 | 3,28 | 4,50     | +37%      |
| Kaufen                    | 09.05.2019 | 3,18 | 4,70     | +48%      |
| Kaufen                    | 03.06.2019 | 2,97 | 4,70     | +58%      |
| Halten                    | 02.08.2019 | 2,77 | 3,30     | +19%      |
| Kaufen                    | 30.08.2019 | 1,92 | 2,70     | +41%      |
| Kaufen                    | 24.10.2019 | 1,84 | 2,70     | +47%      |
| Kaufen                    | 20.11.2019 | 2,26 | 2,70     | +19%      |
| Kaufen                    | 27.11.2019 | 2,00 | 2,70     | +35%      |
| Kaufen                    | 22.04.2020 | 1,24 | 2,20     | +78%      |
| Kaufen                    | 29.05.2020 | 1,22 | 2,00     | +64%      |
| Kaufen                    | 28.08.2020 | 1,53 | 2,00     | +31%      |
| Kaufen                    | 23.11.2020 | 1,61 | 2,00     | +25%      |
| Kaufen                    | 13.01.2021 | 1,59 | 2,00     | +26%      |
| Kaufen                    | 24.03.2021 | 1,60 | 2,00     | +25%      |
| Kaufen                    | 06.05.2021 | 1,72 | 2,00     | +17%      |
| Kaufen                    | 25.05.2021 | 2,16 | 2,80     | +30%      |
| Kaufen                    | 24.08.2021 | 1,95 | 2,70     | +38%      |
| Kaufen                    | 16.09.2021 | 1,85 | 2,70     | +46%      |
| Kaufen                    | 29.11.2021 | 1,64 | 2,70     | +65%      |
| 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%      |