

**Empfehlung:** **Kaufen**

**Kursziel:** **3,00 Euro** (zuvor: 2,80 Euro)

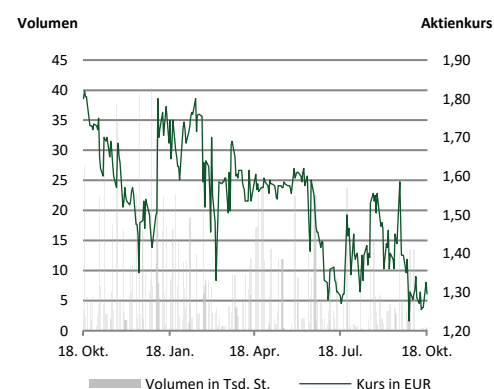
**Kurspotenzial:** **+132 Prozent**

**Aktien­daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,30 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	29,84
Marktkap. (in Mio. Euro)	38,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	116,4
Ticker	MSAG
ISIN	DE0005855183

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,85
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,22
3 M relativ zum CDAX	+5,7%
6 M relativ zum CDAX	-1,3%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	52,0%
MS ProActive	15,0%
Vorstand/Mgmt.	10,0%
Marco Garzetti	7,0%
Reto Garzetti (Aufsichtsrat)	5,0%
Weitere Beteiligungen >3%	11,0%

**Termine**

Zwischenmitteilung Q3 **November 2022**

**Prognoseanpassung**

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	191,0	208,8	231,0
Δ in %	2,4%	2,0%	0,7%
EBIT (alt)	1,85	10,0	14,6
Δ in %	325,3%	5,4%	1,1%
EPS (alt)	0,01	0,21	0,32
Δ in %	n.m.	-14,3%	-12,5%

**Analyst**

Miguel Lago Mascato  
+49 40 41111 37 67  
m.lago@montega.de

**Publikation**

Comment **19. Oktober 2022**

**MS Industrie unterstreicht Wachstumsambitionen in 2022 und plant Neuordnung der Finanzierungsstruktur**

MS Industrie hat kürzlich im Rahmen einer Roadshow zur geplanten Anleiheplatzierung weitere Einblicke in die operativen Tätigkeiten gegeben und dabei die zukünftigen Wachstumsaussichten des Unternehmens dargelegt. Der bisherige Geschäftsverlauf deutet für uns auf die Realisierung des Turnarounds des Unternehmens in 2022 hin.

**Aussichtsreiche Wettbewerbsposition bekräftigt:** Im Segment Powertrain verfügt man als Single Source Supplier von zentralen Motorenbauteilen für Daimler- und Traton-LKW über einen exzellenten Kundenzugang im oligopolistischen Markt für schwere LKW. Hier generiert MS Industrie auch zunehmend Auftragseingänge für neue Produktkategorien wie bspw. Off-Highway-Zylinderköpfe oder Getriebegehäuse für Hybridantriebe. Das Ultrasonic-Segment sollte mittelfristig von seiner starken Wettbewerbsposition im Bereich der Sondermaschinen zur Herstellung von PKW-Bauteilen profitieren. So sind nach Abschluss der Entwicklungen neuer Plattformen für Elektro- und Hybridmodelle der OEMs wieder vermehrt Modelleinführungen von OEMs geplant. Zudem verbucht das Unternehmen auch mit dem Teilsegment Systeme & Komponenten erste Aufträge und wird hier u.E. in 2022 Erlöse im knapp einstelligen Mio.-Euro-Bereich realisieren (MONE: 1 Mio. Euro).

**H1-Ergebnisse unterstreichen Wachstumspotenzial:** In H1 erzielte MS Industrie einen Umsatz von 97,0 Mio. Euro (+15,8% yoy), was für Q2 einen Erlös von 50,0 Mio. Euro impliziert (+18,8% yoy). Das EBIT belief sich nach dem Verlust i.H.v -2,0 Mio. im Vorjahresquartal auf 2,3 Mio. Euro (H1: 4,2 Mio. Euro). Mit einem Umsatz von 15,3 Mio. Euro entwickelte sich vor allem das Ultrasonic-Segment aufgrund des verbesserten Marktumfeldes zufriedenstellend (+28,4% yoy) und konnte ein leicht positives operatives Ergebnis von 0,2 Mio. Euro erwirtschaften (EBIT-Marge: 1,5%; Vj.: -6,0%). Das Powertrain-Segment realisierte ein Top-Line Wachstum von 12,8% yoy auf 34,9 Mio. Euro und ein spürbar höheres EBIT von 1,5 Mio. Euro (Marge: 4,4%; Vj.: 1,7%). Hier entwickelten sich die Produktabrufe u.a. von Großkunde Daimler stetig aufwärts, da sich die Lieferketten auf Abnehmerseite deutlich stabilisiert haben und somit das Risiko von Produktionsstopps weiter abgenommen hat.

**Fortsetzung des positiven Geschäftsverlaufs in H2 visibel:** Mit dem starken H1 und einem Auftragsbestand von 131,0 Mio. Euro erscheint u.E. das Erreichen der Guidance visibel (Umsatz: 200 Mio. Euro; steigende EBIT(DA)-Marge). Für den Bereich Powertrain deuten die jüngst kommunizierten Daimler-Absatzzahlen nach 9M i.H.v. 365,2 Tsd. Fahrzeugen auf die Erreichbarkeit der avisierten 500 Tsd. Einheiten in 2022 und somit auf eine Fortsetzung der konstanten Produktabrufe durch Daimler bei MS Industrie hin. Im Ultrasonic-Segment sollten nachlassende Lieferkettenanspannungen und eine verbesserte Preissetzungsmacht zu einer weiter hohen Geschäftsdynamik führen. Wir erhöhen daher unsere Ergebniserwartungen v.a. aufgrund der guten Ausgangsbasis nach H1. Das Q3 sollte u.E. umsatzseitig das Vorjahresniveau deutlich übertreffen (MONE: 53,0 Mio. Euro; +35,2% yoy) und ein EBIT von 2,1 Mio. Euro generieren. [Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	164,0	164,7	195,6	213,1	232,5
Veränderung yoy	-27,5%	0,4%	18,8%	9,0%	9,1%
EBITDA	4,2	8,4	19,6	24,5	29,3
EBIT	-9,2	-4,4	7,9	10,6	14,8
Jahresüberschuss	-7,5	-4,0	3,6	5,3	8,5
Rohertagsmarge	50,5%	50,2%	49,2%	49,5%	48,7%
EBITDA-Marge	2,5%	5,1%	10,0%	11,5%	12,6%
EBIT-Marge	-5,6%	-2,7%	4,0%	5,0%	6,4%
Net Debt	71,1	77,8	79,2	70,5	59,6
Net Debt/EBITDA	17,1	9,2	4,0	2,9	2,0
ROCE	-6,0%	-3,1%	5,3%	7,1%	10,1%
EPS	-0,25	-0,13	0,12	0,18	0,28
FCF je Aktie	0,36	-0,45	-0,05	0,29	0,37
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	28,0	13,8	6,0	4,8	4,0
EV/EBIT	n.m.	n.m.	14,8	11,0	7,9
KGV	n.m.	n.m.	10,8	7,2	4,6
KBV	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,30

**Anleiheplatzierung sichert stabile Finanzierungsstruktur:** Indes wurde die Platzierung einer Anleihe mit einem Volumen von bis zu 20 Mio. Euro (Laufzeit: min. 3, max. 5 Jahre; Kupon: 6,25% p.a.; halbjährliche Zinszahlung; endfällig) angekündigt. Der Emissionserlös soll für die Neuordnung der Finanzierungsstruktur genutzt werden und somit die Unabhängigkeit ggü. Banken erhöhen. Bei der Platzierung des maximalen Anleihevolumens sollen bestehende Kontokorrentkredite von ca. 31 Mio. Euro um bis zu 15 Mio. Euro reduziert werden. Diese sind mit einer variablen Verzinsung (3M Euribor +425bps) verbunden und sorgten vor dem Hintergrund des starken Anstiegs des Zinsniveaus in der Eurozone (3M Euribor YTD: +193bps; 1,34% p.a., Stand: 12.10.) u.E. bereits in Q2 für eine Erhöhung der Zinsbelastungen um rund 10% ggü. dem Vorjahresquartal. Die veränderte Finanzierungsstruktur nach Durchführung der Anleiheplatzierung dürfte zunächst zu einer leichten Erhöhung der Zinsaufwendungen führen, sichert jedoch eine höhere Stabilität des Zinssatzes. Das verbleibende Anleihevolumen soll für Kapazitätserweiterungen in beiden Segmenten genutzt werden.

**Fazit:** Ausgehend von einem sehr guten H1 wird MS Industrie u.E. in 2022 den Turnaround dank guter Wettbewerbspositionen in den adressierten Marktnischen vollziehen können. Unserer Einschätzung nach dürfte sich die Geschäftsentwicklung den Anspannungen v.a. auf dem PKW-Markt weitgehend entziehen können, sodass wir eine Fortsetzung des Wachstumstrends im zweiten Halbjahr erwarten. Nach Überarbeitung unserer Prognosen bestätigen wir unsere Kaufempfehlung mit einem erhöhten Kursziel von 3,00 Euro (vorher: 2,80 Euro).

## 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.

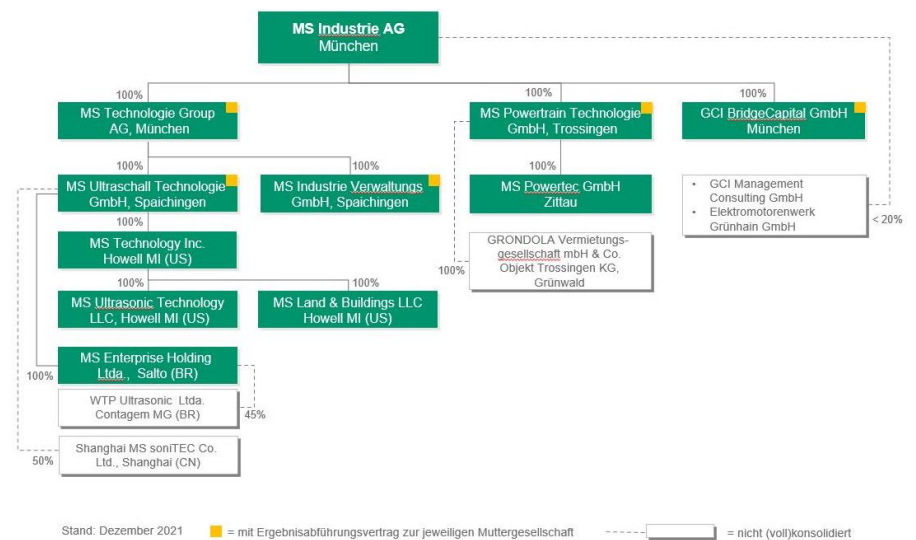
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. Im Jahr 2020 hat MS Industrie mit durchschnittlich 944 Mitarbeitern einen Umsatz in Höhe von 164,0 Mio. Euro erzielt.

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.



Quelle: Unternehmen

Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens gliedert sich schwerpunktmäßig in die Bereiche Antriebs- und Ultraschalltechnik. Das Segment 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.

**Powertrain:** Im Segment Powertrain 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 Powertrain 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.

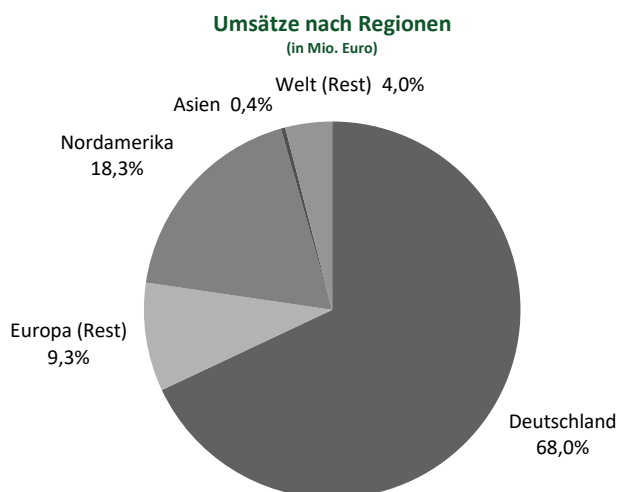
**Ultrasonic - Serienmaschinen:** Mit den im Oktober 2016 präsentierten Ultraschall-Serienmaschinen erweitert MS Industrie das Produktportfolio im Ultraschallbereich und diversifiziert die Kundenstruktur außerhalb der Automobilindustrie. Adressiert werden vor allem jene Märkte, in denen die Herstellung 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 2021 erzielte das Unternehmen auf dem Heimatmarkt rund 68% seines Umsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfiel ein Anteil von 9,3%. Eine ebenso wichtige geografische Region ist Nordamerika (USA und Kanada) mit weiteren 18,3%.



Quelle: Unternehmen

### Produkte

Sowohl im Bereich Powertrain 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. Für das laufende Geschäftsjahr 2022 wird mit einer Stückzahl von ca. 100 Tausend Motoren gerechnet.



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

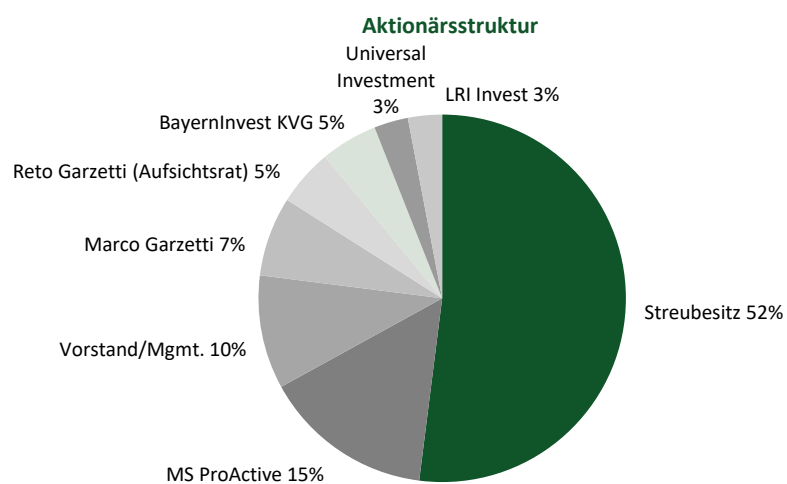
**Dr. Andreas Aufschnaiter** ist seit Gründung der ursprünglichen GCI im Jahr 1991 für die Gesellschaft tätig. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Innsbruck und Venedig war Herr Aufschnaiter als Berater bei Arthur Andersen in Wien beschäftigt. Seit 2000 ist er Vorstand der MS Industrie 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 Powertrain und Ultraschalltechnik sowie die Bereiche Vertrieb, Entwicklung und Produktion.

### Aktionärs- bzw. Stimmrechtsstruktur

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 GmbH & Co. KG 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 7,0% bzw. 5,0% der Anteile. Die BayernInvest hält einen Anteil von etwa 5,0%, Universal-Investment rund 3,0% und LRI Invest 3,0%. Die übrigen 52% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>195,6</b>	<b>213,1</b>	<b>232,5</b>	<b>251,0</b>	<b>268,6</b>	<b>284,7</b>	<b>299,0</b>	<b>304,9</b>
Veränderung	18,8%	9,0%	9,1%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>7,9</b>	<b>10,6</b>	<b>14,8</b>	<b>19,2</b>	<b>20,1</b>	<b>19,9</b>	<b>19,4</b>	<b>18,3</b>
EBIT-Marge	4,0%	5,0%	6,4%	7,6%	7,5%	7,0%	6,5%	6,0%
<b>NOPAT</b>	<b>5,6</b>	<b>7,5</b>	<b>10,5</b>	<b>13,6</b>	<b>14,3</b>	<b>14,2</b>	<b>13,8</b>	<b>13,0</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>11,7</b>	<b>14,0</b>	<b>14,5</b>	<b>15,2</b>	<b>12,1</b>	<b>8,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,1</b>
in % vom Umsatz	6,0%	6,5%	6,2%	6,1%	4,5%	3,0%	2,0%	2,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-0,6	2,4	-5,3	-8,6	-2,9	-3,7	-3,6	-1,4
- Investitionen	-18,6	-12,5	-6,3	-6,7	-11,8	-8,5	-6,0	-6,4
Investitionsquote	9,5%	5,9%	2,7%	2,6%	4,4%	3,0%	2,0%	2,1%
<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>-1,9</b>	<b>11,3</b>	<b>13,4</b>	<b>13,6</b>	<b>11,8</b>	<b>10,5</b>	<b>10,3</b>	<b>11,3</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	-1,9	10,5	11,5	10,8	8,7	7,2	6,5	113,3
<b>Kumuliert</b>	<b>-1,9</b>	<b>8,6</b>	<b>20,1</b>	<b>31,0</b>	<b>39,7</b>	<b>46,9</b>	<b>53,4</b>	<b>166,7</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	166,7
Terminal Value	113,3
Anteil vom Tpv-Wert	68%
Verbindlichkeiten	84,3
Liquide Mittel	6,5
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>88,9</b>

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2022-2025	8,7%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2022-2028	7,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2029	2,0%
EBIT-Marge	2022-2025	5,7%
EBIT-Marge	2022-2028	6,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2029	6,0%

Aktienzahl (Mio.)	29,84
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>2,98</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>130%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>1,30</b>
<b>Modellparameter</b>	
Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
8,38%	2,19	2,42	2,54	2,68	2,99
8,13%	2,36	2,61	2,75	2,90	3,25
<b>7,88%</b>	2,55	2,82	<b>2,98</b>	3,15	3,53
7,63%	2,75	3,05	3,23	3,41	3,84
7,38%	2,97	3,31	3,50	3,71	4,19

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## EBIT-Marge ab 2029e

WACC	5,50%	5,75%	<b>6,00%</b>	6,25%	6,50%
8,38%	2,22	2,38	2,54	2,70	2,87
8,13%	2,41	2,58	2,75	2,92	3,09
<b>7,88%</b>	2,62	2,80	<b>2,98</b>	3,16	3,34
7,63%	2,84	3,03	3,23	3,42	3,61
7,38%	3,09	3,29	3,50	3,70	3,91

Quelle: Montega



G&V (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	<b>226,4</b>	<b>164,0</b>	<b>164,7</b>	<b>195,6</b>	<b>213,1</b>	<b>232,5</b>
Bestandsveränderungen	1,8	-2,1	0,9	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>228,2</b>	<b>161,9</b>	<b>165,5</b>	<b>195,6</b>	<b>213,1</b>	<b>232,5</b>
Materialaufwand	116,8	79,1	82,9	99,4	107,6	119,3
<b>Rohhertrag</b>	<b>111,4</b>	<b>82,9</b>	<b>82,6</b>	<b>96,2</b>	<b>105,5</b>	<b>113,2</b>
Personalaufwendungen	69,8	58,0	50,9	53,8	54,3	54,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	35,3	27,0	28,1	29,3	32,0	33,0
Sonstige betriebliche Erträge	26,4	6,3	5,5	6,5	5,3	3,5
<b>EBITDA</b>	<b>32,7</b>	<b>4,2</b>	<b>8,4</b>	<b>19,6</b>	<b>24,5</b>	<b>29,3</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	13,0	12,1	11,8	10,5	13,0	14,0
<b>EBITA</b>	<b>19,6</b>	<b>-8,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>9,1</b>	<b>11,5</b>	<b>15,3</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,2	1,0	1,2	1,0	0,5
<b>EBIT</b>	<b>18,5</b>	<b>-9,2</b>	<b>-4,4</b>	<b>7,9</b>	<b>10,6</b>	<b>14,8</b>
Finanzergebnis	-0,9	-1,4	-1,9	-2,7	-3,1	-2,8
<b>EBT</b>	<b>17,6</b>	<b>-10,5</b>	<b>-6,3</b>	<b>5,1</b>	<b>7,5</b>	<b>12,0</b>
EE-Steuern	0,9	-3,0	-2,3	1,5	2,2	3,5
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	16,7	-7,5	-4,0	3,6	5,3	8,5
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>16,7</b>	<b>-7,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>5,3</b>	<b>8,5</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>16,7</b>	<b>-7,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>5,3</b>	<b>8,5</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<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	0,8%	-1,3%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,8%</b>	<b>98,7%</b>	<b>100,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	51,6%	48,2%	50,3%	50,8%	50,5%	51,3%
<b>Rohhertrag</b>	<b>49,2%</b>	<b>50,5%</b>	<b>50,2%</b>	<b>49,2%</b>	<b>49,5%</b>	<b>48,7%</b>
Personalaufwendungen	30,8%	35,4%	30,9%	27,5%	25,5%	23,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	15,6%	16,4%	17,0%	15,0%	15,0%	14,2%
Sonstige betriebliche Erträge	11,7%	3,9%	3,3%	3,3%	2,5%	1,5%
<b>EBITDA</b>	<b>14,4%</b>	<b>2,5%</b>	<b>5,1%</b>	<b>10,0%</b>	<b>11,5%</b>	<b>12,6%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,8%	7,4%	7,2%	5,4%	6,1%	6,0%
<b>EBITA</b>	<b>8,7%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,4%</b>	<b>6,6%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,5%	0,7%	0,6%	0,6%	0,4%	0,2%
<b>EBIT</b>	<b>8,2%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,0%</b>	<b>6,4%</b>
Finanzergebnis	-0,4%	-0,8%	-1,1%	-1,4%	-1,4%	-1,2%
<b>EBT</b>	<b>7,8%</b>	<b>-6,4%</b>	<b>-3,8%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,5%</b>	<b>5,1%</b>
EE-Steuern	0,4%	-1,9%	-1,4%	0,8%	1,0%	1,5%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,4%	-4,6%	-2,4%	1,9%	2,5%	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>7,4%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,7%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>7,4%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,7%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,8	2,3	2,2	2,0	1,8	2,1
Sachanlagen	33,3	31,3	25,6	32,6	31,3	22,8
Finanzanlagen	6,9	7,7	20,8	20,8	20,8	20,8
<b>Anlagevermögen</b>	<b>43,0</b>	<b>41,3</b>	<b>48,6</b>	<b>55,4</b>	<b>54,0</b>	<b>45,7</b>
Vorräte	37,1	30,7	35,2	39,1	38,7	42,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	40,2	23,0	23,5	27,9	25,7	27,4
Liquide Mittel	9,2	4,5	6,5	4,1	5,7	8,7
Sonstige Vermögensgegenstände	77,6	72,0	70,0	68,3	69,5	70,8
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>164,0</b>	<b>130,2</b>	<b>135,1</b>	<b>139,4</b>	<b>139,6</b>	<b>149,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>207,0</b>	<b>171,5</b>	<b>183,7</b>	<b>194,9</b>	<b>193,6</b>	<b>194,9</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>76,9</b>	<b>68,6</b>	<b>68,0</b>	<b>71,7</b>	<b>76,9</b>	<b>85,4</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	3,6	3,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	99,3	73,9	82,8	81,9	74,8	66,8
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,3	11,6	11,8	19,6	19,4	19,4
Sonstige Verbindlichkeiten	16,1	14,1	18,6	19,4	20,1	20,9
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>130,3</b>	<b>103,0</b>	<b>115,7</b>	<b>123,3</b>	<b>116,7</b>	<b>109,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>207,0</b>	<b>171,5</b>	<b>183,7</b>	<b>194,9</b>	<b>193,6</b>	<b>194,9</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,4%	1,3%	1,2%	1,0%	0,9%	1,1%
Sachanlagen	16,1%	18,3%	13,9%	16,7%	16,2%	11,7%
Finanzanlagen	3,3%	4,5%	11,3%	10,7%	10,8%	10,7%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>20,8%</b>	<b>24,1%</b>	<b>26,4%</b>	<b>28,4%</b>	<b>27,9%</b>	<b>23,5%</b>
Vorräte	17,9%	17,9%	19,1%	20,1%	20,0%	21,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,4%	13,4%	12,8%	14,3%	13,3%	14,1%
Liquide Mittel	4,4%	2,6%	3,5%	2,1%	2,9%	4,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	37,5%	42,0%	38,1%	35,0%	35,9%	36,3%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>79,2%</b>	<b>75,9%</b>	<b>73,5%</b>	<b>71,5%</b>	<b>72,1%</b>	<b>76,6%</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>37,2%</b>	<b>40,0%</b>	<b>37,0%</b>	<b>36,8%</b>	<b>39,7%</b>	<b>43,8%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	1,7%	2,0%	1,3%	1,2%	1,2%	1,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	48,0%	43,1%	45,1%	42,0%	38,6%	34,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,5%	6,8%	6,5%	10,1%	10,0%	9,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,8%	8,2%	10,1%	9,9%	10,4%	10,7%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>62,9%</b>	<b>60,0%</b>	<b>63,0%</b>	<b>63,2%</b>	<b>60,3%</b>	<b>56,2%</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)

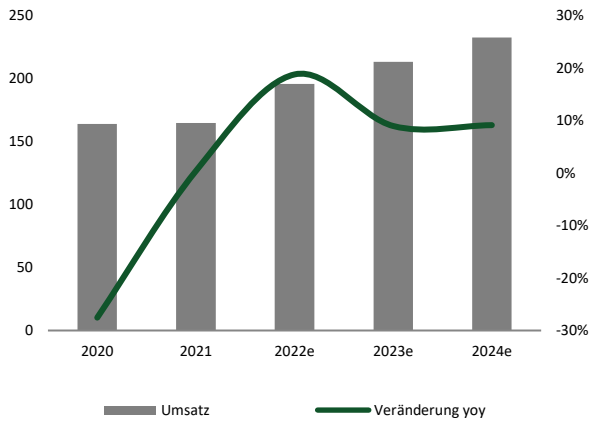
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	16,7	-7,5	-4,0	3,6	5,3	8,5
Abschreibung Anlagevermögen	11,0	12,1	11,8	10,5	13,0	14,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,2	1,0	1,2	1,0	0,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,4	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-21,2	-4,1	0,3	2,4	-0,5	-0,5
<b>Cash Flow</b>	<b>8,1</b>	<b>1,5</b>	<b>8,9</b>	<b>17,8</b>	<b>18,8</b>	<b>22,5</b>
Veränderung Working Capital	-2,0	16,7	-12,1	-0,6	2,4	-5,3
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>6,0</b>	<b>18,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>17,1</b>	<b>21,2</b>	<b>17,2</b>
CAPEX	-13,0	-7,6	-10,2	-18,6	-12,5	-6,3
Sonstiges	19,1	7,0	11,6	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>6,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>-18,6</b>	<b>-12,5</b>	<b>-6,3</b>
Dividendenzahlung	-2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,7	-9,5	-16,8	-0,9	-7,1	-7,9
Sonstiges	-4,9	-7,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-9,4</b>	<b>-16,5</b>	<b>-16,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-7,1</b>	<b>-7,9</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>2,7</b>	<b>1,1</b>	<b>-18,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>1,5</b>	<b>3,0</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-18,8</b>	<b>4,1</b>	<b>5,7</b>	<b>8,7</b>

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

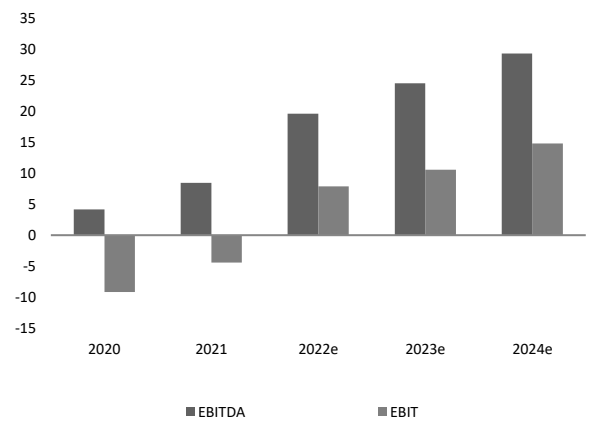
Kennzahlen MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	49,2%	50,5%	50,2%	49,2%	49,5%	48,7%
EBITDA-Marge (%)	14,4%	2,5%	5,1%	10,0%	11,5%	12,6%
EBIT-Marge (%)	8,2%	-5,6%	-2,7%	4,0%	5,0%	6,4%
EBT-Marge (%)	7,8%	-6,4%	-3,8%	2,6%	3,5%	5,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	7,4%	-4,6%	-2,4%	1,9%	2,5%	3,7%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	12,1%	-6,0%	-3,1%	5,3%	7,1%	10,1%
ROE (%)	25,6%	-9,7%	-5,8%	5,4%	7,4%	11,0%
ROA (%)	8,1%	-4,4%	-2,2%	1,9%	2,7%	4,4%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	92,1	71,1	77,8	79,2	70,5	59,6
Net Debt / EBITDA	2,8	17,1	9,2	4,0	2,9	2,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,2	1,0	1,1	1,1	0,9	0,7
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-7,0	10,7	-13,4	-1,4	8,7	10,9
Capex / Umsatz (%)	6%	5%	6%	9%	6%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	30%	33%	27%	24%	22%	20%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,5	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	3,6	28,0	13,8	6,0	4,8	4,0
EV/EBIT	6,3	-	-	14,8	11,0	7,9
EV/FCF	-	10,9	-	-	13,4	10,6
KGV	2,3	-	-	10,8	7,2	4,6
KBV	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

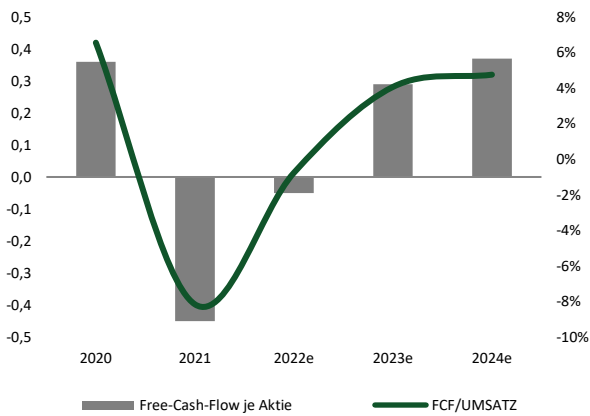
Umsatzentwicklung



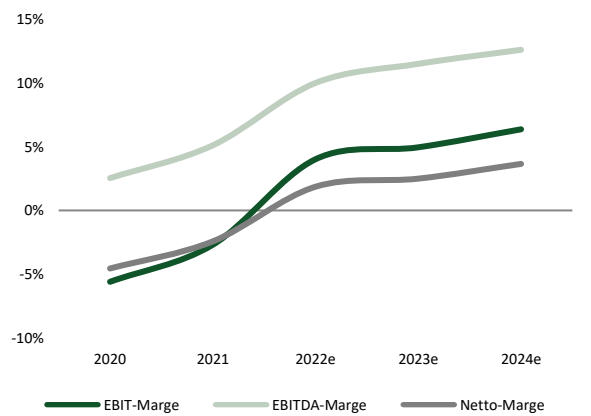
Ergebnisentwicklung



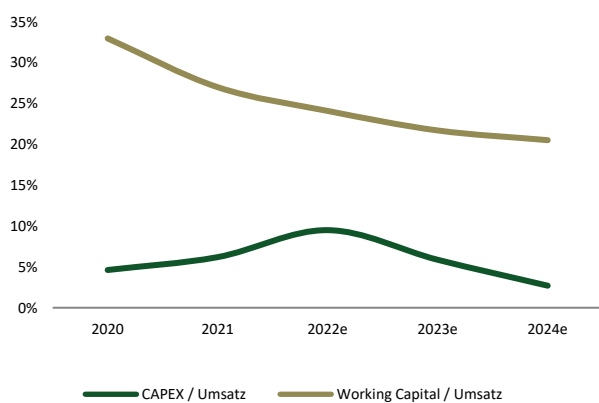
Free-Cash-Flow Entwicklung



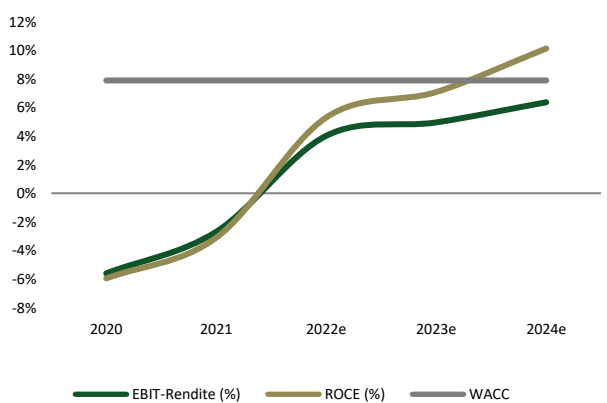
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



## 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.

**Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 19.10.2022):** Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

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.

**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.

**Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 19.10.2022):** 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.

### 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, Peer-Group-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.

### Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28  
53117 Bonn 60439 Frankfurt

### Kontakt Montega AG:

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

## Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	09.02.2015	3,72	4,80	+29%
[...]				
Kaufen	15.10.2015	4,31	5,00	+16%
Kaufen	16.11.2015	4,06	5,00	+23%
Kaufen	02.05.2016	3,01	4,50	+50%
Kaufen	01.06.2016	2,86	4,50	+58%
Kaufen	11.07.2016	3,01	4,30	+43%
Kaufen	15.08.2016	3,32	4,30	+29%
Kaufen	18.08.2016	3,00	4,30	+43%
Kaufen	16.11.2016	2,24	3,80	+70%
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%