

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 2,00 Euro

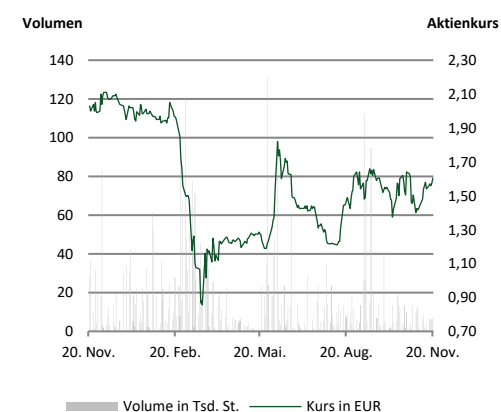
**Kurspotenzial:** +25 Prozent

**Aktien Daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,61 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	29,84
Marktkap. (in Mio. Euro)	47,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	128,7
Ticker	MSAG
ISIN	DE0005855183

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	2,14
52 Wochen-Tief (in Euro)	0,85
3 M relativ zum CDAX	+7,3%
6 M relativ zum CDAX	+24,5%



**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	57,0%
MS ProActive	20,0%
Vorstand/Mgmt.	10,0%
Universal-Investment	10,0%
LRI Invest	3,0%

**Termine**

GB 2020	April 2021
Q1 Mitteilung	Mai 2021

**Prognoseanpassung**

	2020e	2021e	2022e
Umsatz (alt)	163,0	197,5	211,4
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-7,3	6,5	9,5
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-0,22	0,13	0,20
Δ in %	-	-	-

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 23. November 2020

**Kostenparmaßnahmen greifen und machen Turnaround visibler**

MS Industrie hat am vergangenen Freitag die Zahlen für das dritte Quartal 2020 vorgelegt, die trotz des Corona-bedingten Umsatzrückgangs eine Rückkehr in die Profitabilität zeigen.

**Umsatz sinkt etwas geringer als erwartet, weitere Kapazitätsanpassungen in Umsetzung:** Mit einem Konzernumsatz i.H.v. 45,2 Mio. Euro (-10,0% yoy) schnitt MS Industrie in Q3 leicht besser ab als antizipiert (MONE: 44,0 Mio. Euro). Im unmittelbaren Quartalsvergleich legten die Erlöse gegenüber Q2 damit wieder signifikant um rund 41,4% zu. Mit Blick auf die 9M-Performance lässt sich die Steigerung u.E. überwiegend auf das Segment Ultrasonic zurückführen, dessen Erlöse nach neun Monaten lediglich noch 1,3% unter Vorjahr lagen (H1: -20%). Das Segment Powertrain verzeichnete dagegen eine weniger dynamische Erholung und rangierte nach 9M – teilweise bedingt durch den in 04/19 getätigten Verkauf der Weltmotorfertigung in den USA – noch 40,4% unter den Vorjahresumsätzen (H1: -47%). Abgesehen von den direkten Corona-Folgen leidet der Geschäftsbereich bereits seit Mitte 2019 unter einem infolge der „Diesel-Debatte“ und nachlassender Konjunkturdaten eingetrübten Marktumfeld. Aufgrund dessen kündigte der Vorstand nun weitere Kapazitätsanpassungen an. Konkret wurde die Schließung des Produktionsstandorts Zittau bekannt gegeben, was den Abbau von rund 60 Arbeitsplätzen bedeutet. Seit Jahresbeginn wurde die Konzern-Belegschaft per Ende September bereits plangemäß auf 994 Beschäftigte reduziert (31.12.2019: 1.093). Die Maßnahmen zur Automatisierung, Digitalisierung und Flächenverdichtung der Fertigung am Powertrain-Hauptstandort in Trossingen werden hingegen unvermindert vorangetrieben.

**Rückkehr in die Profitabilität:** Ergebnisseitig trugen die Effizienzmaßnahmen in Q3 bereits Früchte. So gelang MS Industrie mit einem EBITDA i.H.v. 4,0 Mio. Euro (MONE: 4,3 Mio. Euro) annähernd die erwartete Verdopplung des Vorjahreswerts (2,1 Mio. Euro). Bei überraschend stabilen Abschreibungen lag das EBIT sogar leicht höher als angenommen (0,6 Mio. Euro vs. MONE: 0,4 Mio. Euro). Auch der operative Cashflow fiel nach Unternehmensangaben positiv aus und trug dazu bei, den Finanzmittelfonds (Liquide Mittel abzgl. Kontokorrentverbindlichkeiten) auf 0,8 Mio. Euro zu verbessern (31.12.: -1,3 Mio. Euro).

**Sentiment hellt sich langsam auf:** Mit insgesamt 96,6 Mio. Euro (H1: 89 Mio. Euro) lag der konzernweite Auftragsbestand per Ende September noch um 11,1% unter Vorjahr. Vor dem Hintergrund der zuletzt wieder stabilisierten Konjunktur im Schwerlastbereich (LKW-Zulassungen Sept. -1,7% yoy lt. ACEA) dürfte die Visibilität zur Erreichung des bestätigten Umsatzziels von rund 163 Mio. Euro aber entsprechend hoch sein. Wenngleich dies auch für Q4 einen zweistelligen Erlösrückgang (-13,7% yoy) impliziert, sollten die bislang verzeichneten Verluste (EBIT 9M: -8,8 Mio. Euro) durch einen inkrementellen Profitabilitätsanstieg weiter eingedämmt werden. Die vom „Autogipfel“ genährten Pläne für eine „LKW Abwrackprämie“ sollten das Sentiment zusätzlich aufhellen.

**Fazit:** MS Industrie stemmt sich mit wirksamen Maßnahmen gegen die Krise und dürfte in H2 gegenüber dem Vorjahr trotz geringerer Umsätze ergebnisseitig bereits deutlich zulegen. Damit sehen wir den Weg für einen vollständigen Turnaround in 2021 geebnet und bestätigen vor diesem Hintergrund unsere Kaufempfehlung und das Kursziel von 2,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	282,8	226,4	163,0	197,5	211,4
Veränderung yoy	12,8%	-19,9%	-28,0%	21,2%	7,0%
EBITDA	22,8	32,7	8,0	19,6	20,5
EBIT	10,8	18,5	-7,3	6,5	9,5
Jahresüberschuss	7,2	16,7	-6,5	3,8	6,1
Rohertagsmarge	46,7%	49,2%	47,6%	46,4%	46,5%
EBITDA-Marge	8,1%	14,4%	4,9%	9,9%	9,7%
EBIT-Marge	3,8%	8,2%	-4,5%	3,3%	4,5%
Net Debt	72,0	92,1	89,2	79,6	72,7
Net Debt/EBITDA	3,2	2,8	11,2	4,1	3,5
ROCE	8,5%	12,1%	-4,5%	4,1%	6,2%
EPS	0,24	0,56	-0,22	0,13	0,20
FCF je Aktie	-0,37	-0,23	0,10	0,32	0,29
Dividende	0,09	0,00	0,00	0,06	0,09
Dividendenrendite	5,6%	0,0%	0,0%	3,7%	5,6%
EV/Umsatz	0,5	0,6	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	5,7	3,9	16,1	6,6	6,3
EV/EBIT	12,0	7,0	n.m.	19,9	13,5
KGV	6,7	2,9	n.m.	12,3	8,0
KBV	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,61

## 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 Bulgarien, Brasilien und China.

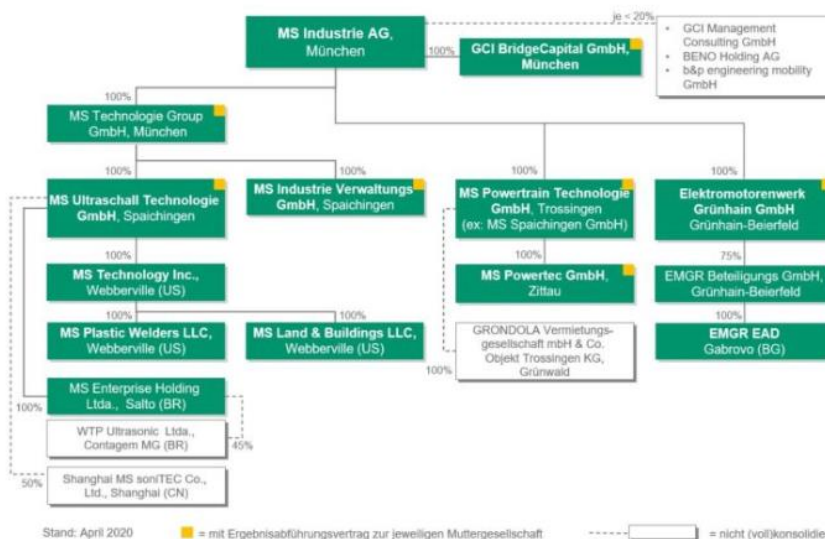
Ein wesentlicher Umsatztreiber des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. Im Jahr 2019 hat MS Industrie mit 1.154 Mitarbeitern einen Umsatz in Höhe von 226,4 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 Motoren generation 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

### Segmentbetrachtung

Die MS Industrie AG ist die börsennotierte Muttergesellschaft einer auf die Nutzfahrzeug- und die PKW-Branche 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 Motoren- 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.

Darüber hinaus werden in diesem Segment neben kundenspezifischen (Elektro-)Motoren u.a. Flachbaumotoren, offene Gerätemotoren, Einbaumotoren, Topfmotoren oder integrierte Motorsteuerungen gefertigt. Der Leistungsbereich der Motoren liegt bei 0,06 – 7,5 kW. Dabei profitiert MS Industrie von einer hohen Wertschöpfungstiefe und einer breit gestreuten Kunden- und Branchenbasis. Die in diesem Geschäftsbereich aktive Elektromotorenwerk Grünhain GmbH (EMGR) verfügt außerdem über eine eigene Aluminiumdruckgießerei für den Eigen- und Fremdbedarf. Diese wird vor allem für die Automobilindustrie genutzt. Darüber hinaus ist EMGR in die Fertigung kundenspezifischer Elektromotoren für Zwei- und Dreiräder (Cargo-Bereich/ Elektromobilität) eingestiegen.

**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.

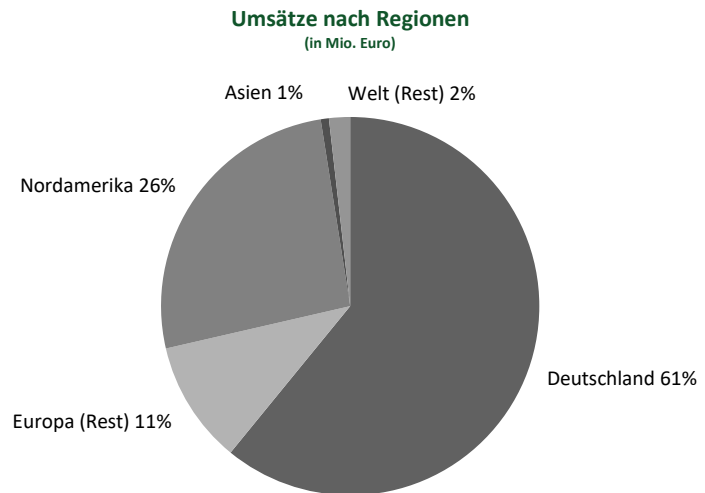
**Ultrasonic - Systeme & Komponenten:** Schwerpunkt dieses Segmentes sind innovative Ultraschallschweißsysteme und -komponenten zum variablen Einsatz. Eingesetzt werden die Systeme und Komponenten für das Bearbeiten und Schweißen von Folien, Kunststoffen, Vliesen, Geweben und Filtermaterialien.

**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.

**Immobilien und Unternehmensberatung:** Neben den Industriebeteiligungen ist MS Industrie außerdem in der Managementberatung und Immobilienverwaltung tätig. In diesem Zusammenhang sind die Beno Immobilien GmbH und die GCI Management Consulting GmbH als wichtigste Beteiligungen zu nennen, an denen MS Industrie einen Minderheitenanteil von jeweils rund 20% hält. Die Beno Immobilien GmbH konzentriert sich auf den Erwerb, die Finanzierung und die Vermietung von industriellen Immobilienobjekten mit Fokus auf den deutschsprachigen Raum. Außerdem hält und verwaltet die Gesellschaft die Immobilie der Elektromotorenwerk Grünhain GmbH. GCI Management agiert seit Gründung der Gesellschaft im Jahr 1991 branchenübergreifend als Unternehmensberatung für den Mittelstand und steht der MS Industrie sehr flexibel für Sonderaufgaben und stabsähnliche Funktionen zur Verfügung. Außerdem hält und verwaltet die Gesellschaft die beiden von der MS Ultraschall Technologie GmbH sowie von der Elektromotorenwerk Grünhain GmbH genutzten Industrieimmobilien in Spaichingen bzw. Grünhain.

### Märkte und Umsatz

Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der MS Industrie AG ist Deutschland. Im Geschäftsjahr 2019 erzielte das Unternehmen auf dem Heimatmarkt rund 61% seines Umsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfiel ein Anteil von 11%. Die zweitwichtigste geografische Region ist Nordamerika (USA und Kanada) mit 26%.



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 2019 wird mit einer Stückzahl von über 200 Tausend Motoren gerechnet.



Quelle: Unternehmen

Die neue Produktfamilie MS soniTOP 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

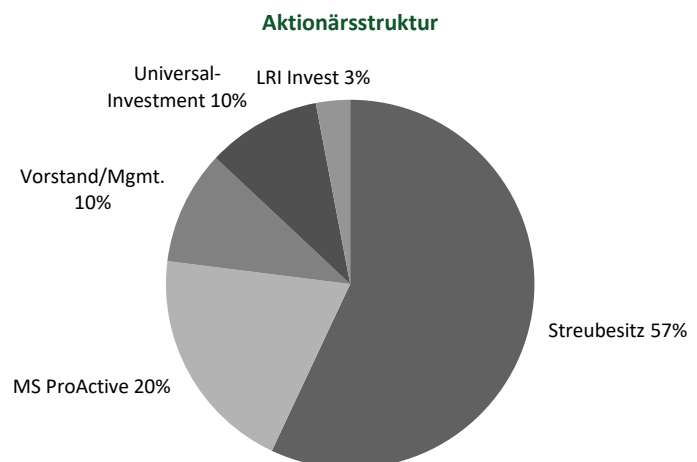
### Erfahrenes Management

**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 ist seit Abschluss seines Studiums im Jahr 1990 bei der MS Spaichingen GmbH tätig. Seit 2006 ist er Geschäftsführer der MS Spaichingen und seit Anfang 2013 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 20%, 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%. Universal-Investment hält einen Anteil von etwa 10,0% (davon Kreissparkasse Biberach >5%) und LRI Invest 3,0%. Die übrigen 57% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>163,0</b>	<b>197,5</b>	<b>211,4</b>	<b>220,2</b>	<b>229,0</b>	<b>237,0</b>	<b>245,3</b>	<b>250,2</b>
Veränderung	-28,0%	21,2%	7,0%	4,2%	4,0%	3,5%	3,5%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>-7,3</b>	<b>6,5</b>	<b>9,5</b>	<b>11,7</b>	<b>12,8</b>	<b>14,5</b>	<b>15,5</b>	<b>16,3</b>
EBIT-Marge	-4,5%	3,3%	4,5%	5,3%	5,6%	6,1%	6,3%	6,5%
<b>NOPAT</b>	<b>-5,5</b>	<b>4,6</b>	<b>6,8</b>	<b>8,4</b>	<b>9,2</b>	<b>10,4</b>	<b>11,1</b>	<b>11,7</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>15,3</b>	<b>13,1</b>	<b>11,0</b>	<b>11,0</b>	<b>9,2</b>	<b>8,8</b>	<b>8,6</b>	<b>6,0</b>
in % vom Umsatz	9,4%	6,6%	5,2%	5,0%	4,0%	3,7%	3,5%	2,4%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	7,0	-1,2	-1,2	-1,2	5,4	-2,0	-2,1	-0,5
- Investitionen	-6,0	-9,0	-10,0	-6,5	-8,5	-7,8	-7,4	-6,3
Investitionsquote	3,7%	4,6%	4,7%	3,0%	3,7%	3,3%	3,0%	2,5%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>10,8</b>	<b>7,6</b>	<b>6,6</b>	<b>11,7</b>	<b>15,4</b>	<b>9,4</b>	<b>10,4</b>	<b>11,0</b>
<b>WACC</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>
Present Value	10,8	7,0	5,6	9,1	11,1	6,3	6,3	95,7
<b>Kumuliert</b>	<b>10,8</b>	<b>17,8</b>	<b>23,4</b>	<b>32,6</b>	<b>43,7</b>	<b>50,0</b>	<b>56,3</b>	<b>152,0</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	152,0
Terminal Value	95,7
Anteil vom Tpv-Wert	63%
Verbindlichkeiten	101,0
Liquide Mittel	9,2
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>60,2</b>

## Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	29,84
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>2,02</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>26%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>1,61</b>

## Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

## Beta

Beta	1,20
WACC	8,5%
ewiges Wachstum	2,0%

Quelle: Montega

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2020-2023	10,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2020-2026	7,1%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2027	2,0%
EBIT-Marge	2020-2023	2,1%
EBIT-Marge	2020-2026	3,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2027	6,5%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,01%	1,39	1,57	1,67	1,78	2,01
8,76%	1,53	1,73	1,84	1,95	2,22
<b>8,51%</b>	<b>1,68</b>	<b>1,90</b>	<b>2,02</b>	<b>2,14</b>	<b>2,43</b>
8,26%	1,85	2,08	2,21	2,35	2,67
8,01%	2,02	2,28	2,42	2,58	2,93

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2027e				
WACC	6,00%	6,25%	6,50%	6,75%	7,00%
9,01%	1,43	1,55	1,67	1,79	1,90
8,76%	1,59	1,71	1,84	1,96	2,08
<b>8,51%</b>	<b>1,75</b>	<b>1,89</b>	<b>2,02</b>	<b>2,15</b>	<b>2,28</b>
8,26%	1,93	2,07	2,21	2,35	2,49
8,01%	2,13	2,28	2,42	2,57	2,72

G&V (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Umsatz</b>	<b>250,6</b>	<b>282,8</b>	<b>226,4</b>	<b>163,0</b>	<b>197,5</b>	<b>211,4</b>
Bestandsveränderungen	2,6	4,5	1,8	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>253,2</b>	<b>287,3</b>	<b>228,2</b>	<b>163,0</b>	<b>197,5</b>	<b>211,4</b>
Materialaufwand	134,8	155,1	116,8	85,4	105,9	113,1
<b>Rohhertrag</b>	<b>118,4</b>	<b>132,2</b>	<b>111,4</b>	<b>77,6</b>	<b>91,6</b>	<b>98,3</b>
Personalaufwendungen	63,6	71,1	69,8	50,9	48,6	51,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	38,3	42,9	35,3	21,2	28,2	31,1
Sonstige betriebliche Erträge	5,6	4,6	26,4	2,4	4,7	4,7
<b>EBITDA</b>	<b>22,0</b>	<b>22,8</b>	<b>32,7</b>	<b>8,0</b>	<b>19,6</b>	<b>20,5</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	11,6	10,6	13,0	13,7	11,6	9,5
<b>EBITA</b>	<b>10,4</b>	<b>12,2</b>	<b>19,6</b>	<b>-5,7</b>	<b>8,0</b>	<b>11,0</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,5	1,5	1,2	1,6	1,5	1,5
<b>EBIT</b>	<b>9,0</b>	<b>10,8</b>	<b>18,5</b>	<b>-7,3</b>	<b>6,5</b>	<b>9,5</b>
Finanzergebnis	-0,5	-1,5	-0,9	-1,4	-1,1	-1,1
<b>EBT</b>	<b>8,5</b>	<b>9,3</b>	<b>17,6</b>	<b>-8,7</b>	<b>5,3</b>	<b>8,5</b>
EE-Steuern	1,5	2,2	0,9	-2,2	1,5	2,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,0	7,1	16,7	-6,5	3,8	6,1
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>7,0</b>	<b>7,1</b>	<b>16,7</b>	<b>-6,5</b>	<b>3,8</b>	<b>6,1</b>
Anteile Dritter	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>	<b>16,7</b>	<b>-6,5</b>	<b>3,8</b>	<b>6,1</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) MS Industrie AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<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	1,0%	1,6%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>101,0%</b>	<b>101,6%</b>	<b>100,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	53,8%	54,8%	51,6%	52,4%	53,6%	53,5%
<b>Rohhertrag</b>	<b>47,2%</b>	<b>46,7%</b>	<b>49,2%</b>	<b>47,6%</b>	<b>46,4%</b>	<b>46,5%</b>
Personalaufwendungen	25,4%	25,1%	30,8%	31,2%	24,6%	24,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	15,3%	15,2%	15,6%	13,0%	14,3%	14,7%
Sonstige betriebliche Erträge	2,2%	1,6%	11,7%	1,5%	2,4%	2,2%
<b>EBITDA</b>	<b>8,8%</b>	<b>8,1%</b>	<b>14,4%</b>	<b>4,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,7%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,6%	3,7%	5,8%	8,4%	5,9%	4,5%
<b>EBITA</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,3%</b>	<b>8,7%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,2%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6%	0,5%	0,5%	1,0%	0,8%	0,7%
<b>EBIT</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,8%</b>	<b>8,2%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,5%</b>
Finanzergebnis	-0,2%	-0,5%	-0,4%	-0,9%	-0,6%	-0,5%
<b>EBT</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,3%</b>	<b>7,8%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>4,0%</b>
EE-Steuern	0,6%	0,8%	0,4%	-1,3%	0,8%	1,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,8%	2,5%	7,4%	-4,0%	1,9%	2,9%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,5%</b>	<b>7,4%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,9%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,5%</b>	<b>7,4%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,9%</b>

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



Bilanz (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,5	2,8	2,8	2,7	2,7	2,7
Sachanlagen	51,2	55,2	33,3	24,1	20,0	19,0
Finanzanlagen	7,1	7,0	6,9	6,9	6,9	6,9
<b>Anlagevermögen</b>	<b>61,7</b>	<b>65,1</b>	<b>43,0</b>	<b>33,7</b>	<b>29,6</b>	<b>28,6</b>
Vorräte	41,8	41,5	37,1	32,0	32,6	33,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	27,5	44,3	40,2	35,0	35,7	36,4
Liquide Mittel	8,4	2,3	9,2	5,2	5,2	4,2
Sonstige Vermögensgegenstände	13,2	18,0	77,6	76,4	74,0	71,4
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>91,0</b>	<b>106,0</b>	<b>164,0</b>	<b>148,6</b>	<b>147,5</b>	<b>145,3</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>152,7</b>	<b>171,1</b>	<b>207,0</b>	<b>182,3</b>	<b>177,1</b>	<b>173,9</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>56,8</b>	<b>65,5</b>	<b>76,9</b>	<b>70,4</b>	<b>74,3</b>	<b>78,6</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
Rückstellungen	3,0	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Zinstragende Verbindlichkeiten	66,5	72,8	99,3	92,4	82,9	74,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	14,9	16,3	11,3	8,0	8,2	8,3
Sonstige Verbindlichkeiten	11,5	13,1	16,1	8,1	8,5	8,8
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>96,0</b>	<b>105,8</b>	<b>130,3</b>	<b>112,1</b>	<b>103,0</b>	<b>95,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>152,7</b>	<b>171,1</b>	<b>207,0</b>	<b>182,3</b>	<b>177,1</b>	<b>173,9</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) MS Industrie AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,3%	1,6%	1,4%	1,5%	1,5%	1,6%
Sachanlagen	33,5%	32,3%	16,1%	13,2%	11,3%	10,9%
Finanzanlagen	4,6%	4,1%	3,3%	3,8%	3,9%	4,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>40,4%</b>	<b>38,0%</b>	<b>20,8%</b>	<b>18,5%</b>	<b>16,7%</b>	<b>16,4%</b>
Vorräte	27,4%	24,3%	17,9%	17,6%	18,4%	19,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	18,0%	25,9%	19,4%	19,2%	20,2%	20,9%
Liquide Mittel	5,5%	1,3%	4,4%	2,8%	2,9%	2,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	8,7%	10,5%	37,5%	41,9%	41,8%	41,1%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>59,6%</b>	<b>62,0%</b>	<b>79,2%</b>	<b>81,5%</b>	<b>83,3%</b>	<b>83,6%</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>38,3%</b>	<b>37,2%</b>	<b>38,6%</b>	<b>41,9%</b>	<b>45,2%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,1%</b>
Rückstellungen	2,0%	2,1%	1,7%	2,0%	2,0%	2,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	43,6%	42,5%	48,0%	50,7%	46,8%	43,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,8%	9,5%	5,5%	4,4%	4,6%	4,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,6%	7,7%	7,8%	4,5%	4,8%	5,1%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>62,9%</b>	<b>61,8%</b>	<b>62,9%</b>	<b>61,5%</b>	<b>58,2%</b>	<b>54,9%</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)

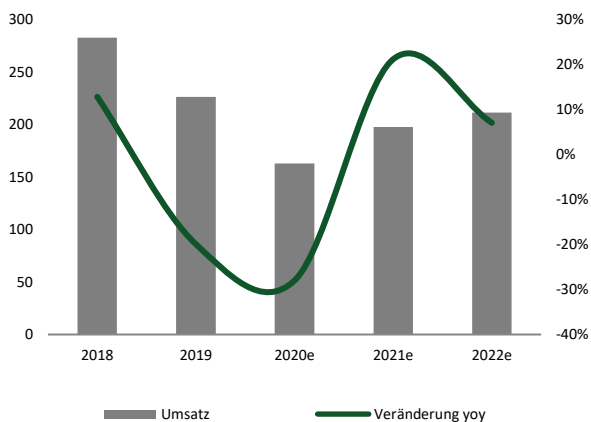
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	7,0	7,1	16,7	-6,5	3,8	6,1
Abschreibung Anlagevermögen	11,6	10,6	11,0	13,7	11,6	9,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,5	1,5	1,2	1,6	1,5	1,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,1	-0,2	0,4	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-2,9	1,6	-21,2	-6,9	2,8	2,9
<b>Cash Flow</b>	<b>17,0</b>	<b>20,6</b>	<b>8,1</b>	<b>1,9</b>	<b>19,7</b>	<b>19,9</b>
Veränderung Working Capital	-11,2	-19,5	-2,0	7,0	-1,2	-1,2
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>5,9</b>	<b>1,1</b>	<b>6,0</b>	<b>8,9</b>	<b>18,6</b>	<b>18,7</b>
CAPEX	-7,1	-12,1	-13,0	-6,0	-9,0	-10,0
Sonstiges	8,1	-0,2	19,1	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>1,0</b>	<b>-12,4</b>	<b>6,0</b>	<b>-6,0</b>	<b>-9,0</b>	<b>-10,0</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,9	-2,7	0,0	0,0	-1,8
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,1	6,3	-1,7	-6,9	-9,5	-8,0
Sonstiges	-4,9	-1,3	-4,9	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>-9,4</b>	<b>-6,9</b>	<b>-9,5</b>	<b>-9,8</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>0,9</b>	<b>-5,4</b>	<b>2,7</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,1</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>4,2</b>

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

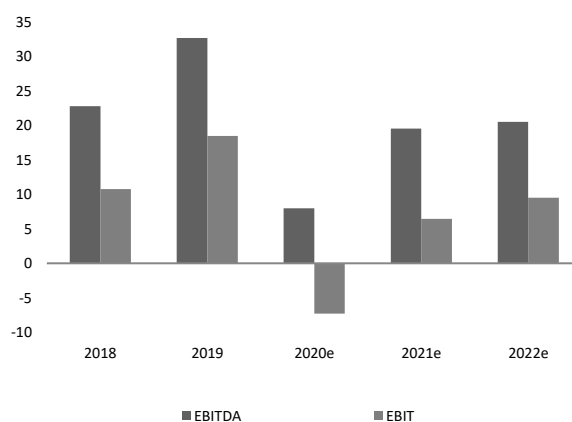
Kennzahlen MS Industrie AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	47,2%	46,7%	49,2%	47,6%	46,4%	46,5%
EBITDA-Marge (%)	8,8%	8,1%	14,4%	4,9%	9,9%	9,7%
EBIT-Marge (%)	3,6%	3,8%	8,2%	-4,5%	3,3%	4,5%
EBT-Marge (%)	3,4%	3,3%	7,8%	-5,4%	2,7%	4,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	2,8%	2,5%	7,4%	-4,0%	1,9%	2,9%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	7,6%	8,5%	12,1%	-4,5%	4,1%	6,2%
ROE (%)	13,6%	12,7%	25,6%	-8,5%	5,5%	8,2%
ROA (%)	4,6%	4,2%	8,1%	-3,6%	2,2%	3,5%
<b>Solvanz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	59,9	72,0	92,1	89,2	79,6	72,7
Net Debt / EBITDA	2,7	3,2	2,8	11,2	4,1	3,5
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,1	1,1	1,2	1,3	1,1	0,9
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-1,3	-11,0	-7,0	2,9	9,6	8,7
Capex / Umsatz (%)	3%	4%	6%	4%	5%	5%
Working Capital / Umsatz (%)	21%	22%	30%	38%	30%	29%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,5	0,5	0,6	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	5,8	5,7	3,9	16,1	6,6	6,3
EV/EBIT	14,4	12,0	7,0	-	19,9	13,5
EV/FCF	-	-	-	44,3	13,5	14,7
KGV	7,0	6,7	2,9	-	12,3	8,0
KBV	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6
Dividendenrendite	1,9%	5,6%	0,0%	0,0%	3,7%	5,6%

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

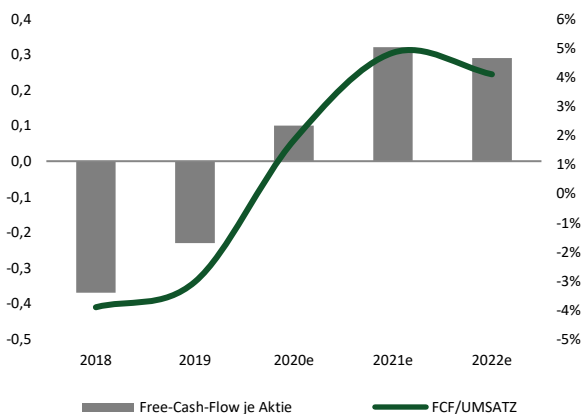
Umsatzentwicklung



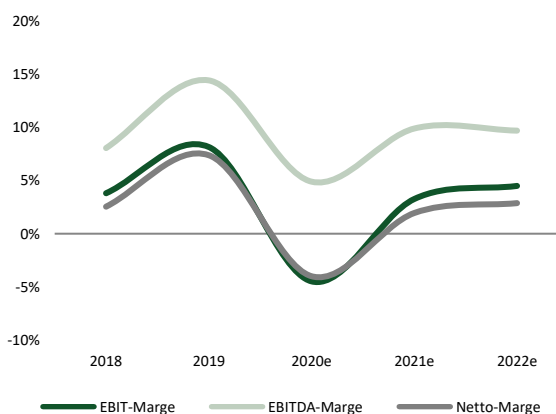
Ergebnisentwicklung



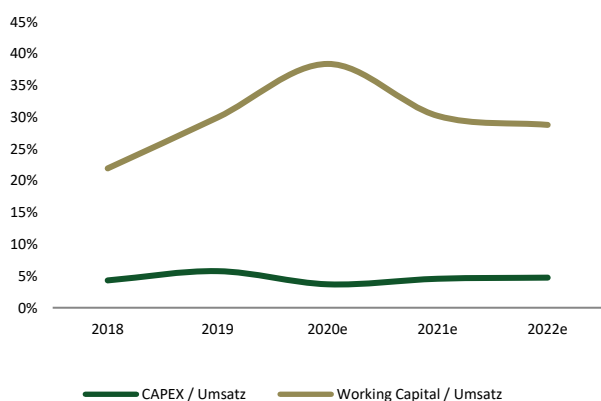
Free-Cash-Flow Entwicklung



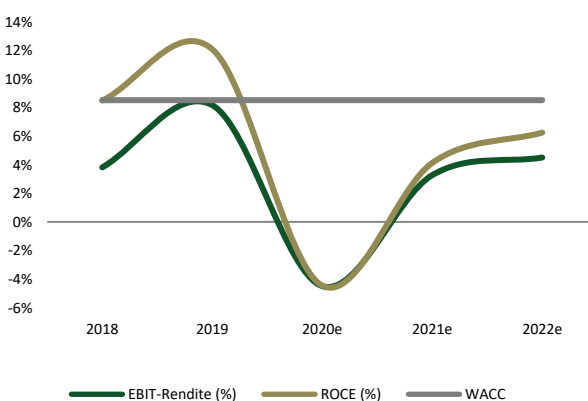
Margenentwicklung



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 berechnete 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: 23.11.2020):** Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht. 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: 23.11.2020):** 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	07.05.2015	4,04	5,00	+24%
Kaufen	18.05.2015	4,01	5,00	+25%
Kaufen	20.08.2015	4,54	5,00	+10%
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%