

**Empfehlung:** Kaufen

**Kursziel:** 2,70 Euro

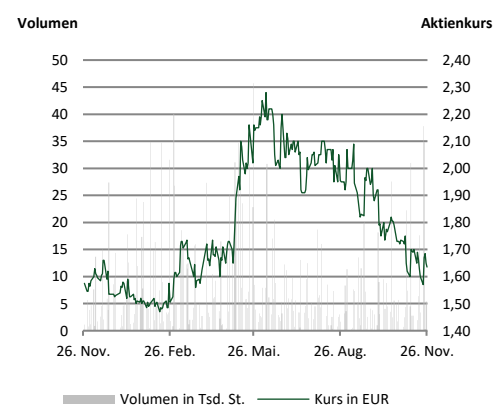
**Kurspotenzial:** +65 Prozent

**Aktien Daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,64 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	29,84
Marktkap. (in Mio. Euro)	48,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	126,3
Ticker	MSAG
ISIN	DE0005855183

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	2,34
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,44
3 M relativ zum CDAX	-10,1%
6 M relativ zum CDAX	-21,6%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	59,0%
MS ProActive	20,0%
Vorstand/Mgmt.	10,0%
BayernInvest	5,0%
Universal-Investment	3,0%
LRI Invest	3,0%

**Termine**

GB 2021	April 2022
Zwischenmitteilung Q1	Mai 2022

**Prognoseanpassung**

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	178,0	198,0	219,0
Δ in %	-7,3%	-6,6%	-5,0%
EBIT (alt)	2,8	7,7	12,7
Δ in %	n.m	-23,7%	-1,8%
EPS (alt)	0,03	0,15	0,28
Δ in %	n.m	-26,7%	-3,6%

**Analyst**

Nicolas Gruschka  
+49 40 41111 37 85  
n.gruschka@montega.de

**Publikation**

Comment 29. November 2021

**Herausforderndes Q3 führt zu Anpassung der Guidance – temporäre Verletzung von Covenants durch Waiver gelöst**

MS Industrie hat jüngst Q3-Zahlen veröffentlicht, die sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig deutlich unter unseren Erwartungen liegen. Infolge des anhaltend schwierigen Marktumfeldes im Automotive-Sektor hat das Unternehmen daher die Guidance für das laufende Jahr gesenkt. Durch das schwächer als erwartete 9M-EBITDA wurden zudem die Financial Covenants bestehender Kreditverträge verletzt, was seitens der betreffenden Banken jedoch bereits über einen Waiver gebilligt wurde und somit kein unmittelbares Risiko für die Liquiditätslage des Konzerns darstellt.

**Heterogene Segmententwicklung setzt sich fort:** Bereinigt um die Veräußerung der Elektromotorenwerk Grünhain GmbH im Vorjahr (Beitrag in Q3/20: 4,4 Mio. Euro) reduzierte sich der Konzernerlös in Q3 um 3,9% yoy auf 39,2 Mio. Euro und entwickelte sich damit deutlich schwächer als von uns antizipiert (MONE: 49,0 Mio. Euro). Dank des soliden ersten Halbjahres (+32,0% yoy auf 83,8 Mio. Euro) ergibt sich auf 9M-Sicht daraus ein verbleibender Umsatzanstieg von 18,0% yoy auf 123,0 Mio. Euro. Dabei zeigte sich das Segment „Powertrain“ mit einem Wachstum von ca. 29% yoy auf rund 89,0 Mio. Euro als wesentliche Stütze, womit MSAG sowohl das Absatzplus von Großkunde Daimler Trucks (Q1-Q3: +14% yoy) als auch die europäische LKW-Marktentwicklung (Q1-Q3: +19% yoy; Quelle: ACEA) in diesem Zeitraum übertreffen konnte. Der Bereich „Ultrasonic“ konnte indes keine Steigerung im Vorjahresvergleich erzielen (-3% yoy auf ca. 34,0 Mio. Euro). Hauptursache hierfür ist, dass die OEMs inmitten der angespannten Lieferketten und Materialengpässe nahezu alle verfügbaren Chips priorisiert für die Fertigung von gängigen Serienfahrzeugen verwendet haben und damit die Produktion von neuartigen Modellvarianten vernachlässigt wurde. Dies führte zu einer temporär geringeren Nachfrage nach „Ultrasonic“-Sondermaschinen.

Das EBITDA konnte den bereits in Q2 ersichtlichen rückläufigen Trend auch in Q3 nicht stoppen und verminderte sich um -87,5% yoy auf 0,5 Mio. Euro (MONE: 4,5 Mio. Euro). Zurückzuführen ist dies neben der geringeren Erlösbasis u.E. nicht zuletzt auf eine signifikant angestiegene SBA-Quote (MONE: > +50% yoy). Hierin spiegeln sich insbesondere Vorlaufkosten u.a. in Form von Messekosten und sonstigen Sachkosten für das neue Kompetenzzentrum in Ettlingen wider (s. Comment vom 24.03.2021). Zusätzlich dürfte das Geschäftsfeld im Bereich „Ultrasonic“-Serienmaschinen noch einen negativen EBITDA-Beitrag geleistet haben. Auf 9M-Ebene ergibt sich daraus ein EBITDA von 6,5 Mio. Euro (Vj.: 1,1 Mio. Euro).

Die insgesamt enttäuschende Entwicklung ist damit maßgeblich auf das aktuell angespannte Marktumfeld im Automotive-Bereich zurückzuführen, das stark von den global vorherrschenden Materialengpässen und Lieferkettenproblemen geprägt ist. Als Resultat waren viele OEMs (u.a. Daimler Truck & Buses) dazu gezwungen, die Produktion für teils mehrere Wochen auszusetzen, konnten dadurch die bestehende Nachfrage nicht vollständig abarbeiten und mussten folglich ihrerseits Bestellungen bei den Zulieferern verschieben.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	226,4	164,0	165,0	185,0	208,0
Veränderung yoy	-19,9%	-27,5%	0,6%	12,1%	12,4%
EBITDA	32,7	4,2	9,2	19,9	28,6
EBIT	18,5	-9,2	-4,0	5,9	12,5
Jahresüberschuss	16,7	-7,5	-4,3	3,3	8,2
Rohertagsmarge	49,2%	50,5%	51,6%	54,0%	54,0%
EBITDA-Marge	14,4%	2,5%	5,6%	10,8%	13,8%
EBIT-Marge	8,2%	-5,6%	-2,4%	3,2%	6,0%
Net Debt	92,1	71,1	79,8	78,9	65,0
Net Debt/EBITDA	2,8	17,1	8,7	4,0	2,3
ROCE	12,1%	-6,0%	-2,8%	4,1%	8,7%
EPS	0,56	-0,25	-0,14	0,11	0,27
FCF je Aktie	-0,23	0,36	-0,29	0,03	0,46
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,12
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,3%
EV/Umsatz	0,6	0,8	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	3,9	30,3	13,7	6,4	4,4
EV/EBIT	6,8	n.m.	n.m.	21,5	10,1
KGV	2,9	n.m.	n.m.	14,9	6,1
KBV	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,64

Diese kundenseitigen Produktionsaussetzungen hatten somit auch einen signifikanten Einfluss auf die Geschäftstätigkeit von MSAG, was sich nicht zuletzt im weiterhin hohen Auftragsbestand zeigt, der per 30.09. um 32% yoy auf 114,1 Mio. Euro signifikant gestiegen ist (Vj.: 86,4 Mio. Euro bereinigt um EMGR).

#### **Angespanntes Sentiment führt zu Anpassung der Guidance**

Angesichts des anhaltend schwierigen Marktumfeldes erwartet der Vorstand nunmehr, einen Konzern Erlös von rund 170 Mio. Euro (zuvor: rund 180 Mio. Euro) bei einer weiterhin deutlichen Verbesserung des EBITDAs im Vorjahresvergleich (Vj.: 4,2 Mio. Euro) zu erzielen. Auf Basis des 9M-Resultats (Umsatz: 123,0 Mio. Euro; EBITDA: 6,5 Mio. Euro) impliziert dies einen Umsatzbeitrag von 47,0 Mio. Euro (+2,6% yoy bzw. +15,2% yoy bereinigt um EMGR) in Q4. Dies soll vornehmlich durch das im Jahresendspurt traditionell starke Geschäft im Bereich „Ultrasonic“ erreicht werden (Auftragsbestand per 30.09.: +31% yoy).

Im hohen Auftragsbestand zeigt sich u.E., dass der schwachen Umsatzentwicklung der vergangenen Monate kein strukturelles Nachfrageproblem zu Grunde liegt. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die angespannten Lieferketten die weltweite Fahrzeugproduktion auch im vierten Quartal noch erheblich beeinträchtigen werden. Ebenso ist eine Verbesserung der ungünstigen Rahmenbedingungen in Bezug auf neue Modellvarianten der OEMs zumindest kurzfristig nicht absehbar. Aufgrund der eingeschränkten Visibilität passen wir daher unsere Prognose für das laufende Jahr an und positionieren uns umsatzseitig leicht unterhalb der Guidance. Auch unsere EBITDA-Prognose reduzieren wir in Anbetracht der schwächer als erwarteten Q3-Zahlen. Wir sind aber davon überzeugt, dass in Q4 zumindest eine deutliche Verbesserung im Quartalsvergleich zu erkennen sein dürfte (MONE Umsatz: +7,1% qoq auf 42,0 Mio. Euro; EBITDA: +487,8% qoq auf 2,7 Mio. Euro).

#### **Liquidität trotz Verletzung von Financial Covenants nicht gefährdet**

Im Rahmen von Kreditverträgen i.H.v. 30 Mio. Euro hat sich MS Industrie zur unterjährigen Einhaltung einer Eigenkapitalquote und einem Mindest-EBITDA verpflichtet. Die letztgenannte Vorgabe ist u.a. darauf zurückzuführen, dass die aktuellen Kreditlinien des Konzerns im corona-bedingten „Krisenjahr“ 2020 verlängert werden mussten und das Bankenkonsortium entsprechend des schwachen Sentiments im Automotive-Sektor präventiv besonders vorsichtig war.

Das Konzerneigenkapital entwickelte sich im laufenden Jahr mit einem absoluten Rückgang um 0,8 Mio. Euro per 30.09. bis dato zwar leicht negativ, verfügt mit einer Quote von 37,5% aber weiterhin über einen komfortablen Spielraum. Die Mindest-EBITDA-Kennzahl allerdings kann infolge der bereits genannten operativen Einflussfaktoren nach dem schwachen Q3 und unter Berücksichtigung des verbleibenden Ergebnispotenzials in Q4 mit aller Wahrscheinlichkeit nicht erreicht werden, sodass die finanzierenden Banken gemäß MSAG nun grundsätzlich berechtigt wären, die laufenden Kredite zu kündigen. Laut Vorstand wurde seitens des Konsortiums jedoch bereits eine diesbezügliche Verzichtserklärung abgegeben, sodass in dieser Hinsicht u.E. kurzfristig keine Konsequenzen auftreten sollten.

Darüber hinaus hat der Vorstand avisiert, gemäß bereits geäußelter Bereitschaft seitens des Bankenkonsortiums Anfang nächsten Jahres aktualisierte Financial Covenants für den vorhandenen Finanzierungsrahmen zu vereinbaren.

#### **Ausblick für 2022 deutet auf spürbare Erholung hin**

Angesichts einer weiter anziehenden LKW-Konjunktur planen MSAGs Großkunden Daimler und Traton vorbehaltlich einer Entspannung an den Rohstoffmärkten, die Produktion in 2022 wieder deutlich zu steigern. Hiervon dürfte auch MSAGs „Booked Business“ im „Powertrain“-Geschäft deutlich profitieren. So rechnet der Vorstand für dieses Segment mit einem Umsatz von rund 130 Mio. Euro, der bereits zu einem wesentlichen Teil durch abgegebene kundenseitige Commitments untermauert sein soll.

Bei einem im nächsten Jahr erwarteten Konzernumsatz von ca. 200 Mio. Euro würden entsprechend rund 70 Mio. Euro auf das Segment „Ultrasonic“ entfallen. Neben der steigenden Anzahl von Produktionsstarts neuer Modellvarianten bei den OEMs, die einen wesentlichen Einfluss auf den Bereich „Sondermaschinen“ haben, könnte in diesem Zusammenhang auch das neue Subsegment „Nonwovens“ unterstützend wirken. Dieses neue Wachstumsfeld im Bereich des Ultraschall-Schweißens ist u.E. strukturell begünstigt, beispielsweise durch die steigende Bedeutung von thermoplastischen recyclebaren Kunststoffen in der Verbindungstechnik (u.a. bei Masken zur Bekämpfung der CoVid-Pandemie). Auch der Bereich „Serienmaschinen“, welcher dieses Jahr noch einen negativen Ergebnisbeitrag leisten dürfte, sollte nächstes Jahr spürbar zulegen und sich damit auch dem Break-Even-Point nähern.

Wir sind daher insgesamt weiter davon überzeugt, dass für MSAG in 2022 zweistellige Wachstumsraten realisierbar sind und dadurch auch konzernweite Skaleneffekte entstehen. Aufgrund der derzeit noch sehr geringen Visibilität, insbesondere hinsichtlich der bestehenden Materialengpässe und Lieferkettenprobleme im Automotive-Sektor sowie des Hochlaufens des neuen Segments „Nonwovens“, positionieren wir uns zunächst dennoch defensiver als bisher und senken unsere Schätzungen für das kommende Geschäftsjahr. Auch unsere Annahmen für den mittelfristigen Forecast-Zeitraum haben wir im Rahmen eines Analystenwechsels plausibilisiert und überarbeitet.

#### Fazit

Die erzielten Q3-Zahlen sind deutlich vom derzeit insgesamt schwierigen Marktumfeld im Automotive-Bereich geprägt, das sich auch in Q4 noch nicht maßgeblich verbessern dürfte. Im kommenden Jahr zeichnet sich jedoch eine spürbare Erholung für MSAG ab, die in einer Margenausweitung und einer Rückkehr zum positiven Konzernjahresüberschuss resultieren sollte. Auch die strukturellen Perspektiven von MSAG über das nächste Jahr hinaus bleiben u.E. weiterhin positiv. Diese sind nach unserer Ansicht auf dem aktuellen Kursniveau nicht ausreichend eingepreist. Wir bestätigen daher unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 2,70 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.

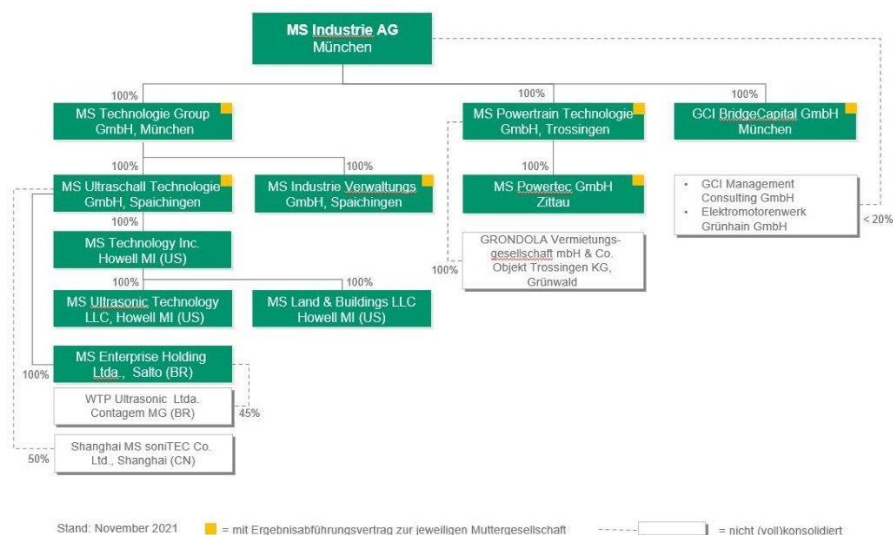
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. 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

### 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 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, Kippebeln, 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.

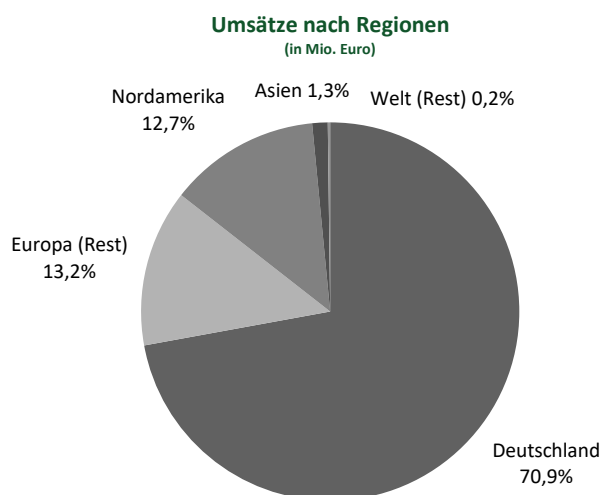
**Ultrasonic - Sondermaschinen:** Der Bereich Sondermaschinen produziert Maschinen speziell für den Automobilbereich. Diese kommen bei sämtlichen Kunststoffteilen am und im Auto zum Einsatz, bei denen mehrere Bauteile dauerhaft verbunden werden (Ultraschall-Schweißen). Unter anderem werden die Sondermaschinen 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, Vliesen, Geweben und Filtermaterialien.

### Märkte und Umsatz

Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der MS Industrie AG ist Deutschland. Im Geschäftsjahr 2020 erzielte das Unternehmen auf dem Heimatmarkt rund 71% seines Umsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfiel ein Anteil von 13%. Eine ebenso wichtige geografische Region ist Nordamerika (USA und Kanada) mit weiteren 13%.



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 2021 wird mit einer Stückzahl von ca. 85 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

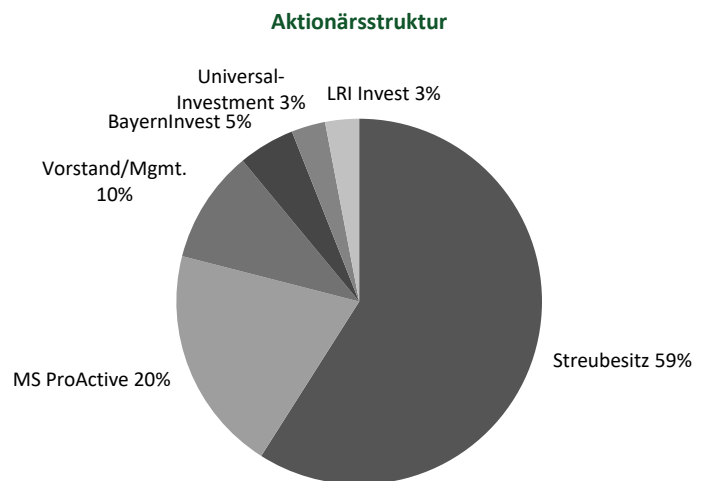
### Erfahrenes Management

**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 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%. Die BayernInvest hält einen Anteil von etwa 5,0%, Universal-Investment rund 3,0% und LRI Invest 3,0%. Die übrigen 59% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen



## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>165,0</b>	<b>185,0</b>	<b>208,0</b>	<b>225,0</b>	<b>239,0</b>	<b>249,7</b>	<b>258,4</b>	<b>263,6</b>
Veränderung	0,6%	12,1%	12,4%	8,2%	6,2%	4,5%	3,5%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>-4,0</b>	<b>5,9</b>	<b>12,5</b>	<b>16,7</b>	<b>17,2</b>	<b>17,5</b>	<b>16,3</b>	<b>15,8</b>
EBIT-Marge	-2,4%	3,2%	6,0%	7,4%	7,2%	7,0%	6,3%	6,0%
<b>NOPAT</b>	<b>-2,9</b>	<b>4,2</b>	<b>8,9</b>	<b>11,8</b>	<b>12,2</b>	<b>12,4</b>	<b>11,6</b>	<b>11,2</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>13,2</b>	<b>14,0</b>	<b>16,1</b>	<b>16,5</b>	<b>14,3</b>	<b>11,2</b>	<b>7,8</b>	<b>5,3</b>
in % vom Umsatz	8,0%	7,6%	7,7%	7,3%	6,0%	4,5%	3,0%	2,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-10,5	-2,3	-1,1	-1,1	-3,6	-2,2	-0,4	0,0
- Investitionen	-11,2	-16,4	-8,7	-6,6	-13,1	-11,0	-8,3	-5,3
Investitionsquote	6,8%	8,8%	4,2%	3,0%	5,5%	4,4%	3,2%	2,0%
Übriges	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-9,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>15,2</b>	<b>20,6</b>	<b>10,3</b>	<b>10,5</b>	<b>10,7</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	-9,5	-0,5	12,9	16,2	7,5	7,1	6,7	111,2
<b>Kumuliert</b>	<b>-9,5</b>	<b>-10,0</b>	<b>3,0</b>	<b>19,1</b>	<b>26,6</b>	<b>33,8</b>	<b>40,5</b>	<b>151,7</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	151,7
Terminal Value	111,2
Anteil vom Tpv-Wert	73%
Verbindlichkeiten	75,6
Liquide Mittel	4,5
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>80,6</b>

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2021-2024	10,9%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2021-2027	7,8%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2028	2,0%
EBIT-Marge	2021-2024	3,5%
EBIT-Marge	2021-2027	5,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2028	6,0%

Aktienzahl (Mio.) 29,84

**Wert je Aktie (Euro) 2,70****+Upside / -Downside 65%**

Aktienkurs (Euro) 1,64

## 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%	1,92	2,14	2,27	2,40	2,71
8,13%	2,09	2,34	2,48	2,62	2,96
<b>7,88%</b>	2,28	2,55	<b>2,70</b>	2,87	3,24
7,63%	2,48	2,78	2,95	3,13	3,55
7,38%	2,70	3,03	3,21	3,42	3,90

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2028e

WACC	5,50%	5,75%	<b>6,00%</b>	6,25%	6,50%
8,38%	1,99	2,13	2,27	2,41	2,54
8,13%	2,18	2,33	2,48	2,62	2,77
<b>7,88%</b>	2,39	2,55	<b>2,70</b>	2,85	3,01
7,63%	2,62	2,78	2,95	3,11	3,27
7,38%	2,86	3,04	3,21	3,39	3,56

G&V (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Umsatz</b>	<b>282,8</b>	<b>226,4</b>	<b>164,0</b>	<b>165,0</b>	<b>185,0</b>	<b>208,0</b>
Bestandsveränderungen	4,5	1,8	-2,1	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>287,3</b>	<b>228,2</b>	<b>161,9</b>	<b>165,0</b>	<b>185,0</b>	<b>208,0</b>
Materialaufwand	155,1	116,8	79,1	79,9	85,1	95,7
<b>Rohhertrag</b>	<b>132,2</b>	<b>111,4</b>	<b>82,9</b>	<b>85,1</b>	<b>99,9</b>	<b>112,3</b>
Personalaufwendungen	71,1	69,8	58,0	52,8	57,4	58,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen	42,9	35,3	27,0	26,4	28,2	31,7
Sonstige betriebliche Erträge	4,6	26,4	6,3	3,3	5,6	6,2
<b>EBITDA</b>	<b>22,8</b>	<b>32,7</b>	<b>4,2</b>	<b>9,2</b>	<b>19,9</b>	<b>28,6</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	10,6	13,0	12,1	12,0	12,8	14,9
<b>EBITA</b>	<b>12,2</b>	<b>19,6</b>	<b>-8,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>7,1</b>	<b>13,7</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,5	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
<b>EBIT</b>	<b>10,8</b>	<b>18,5</b>	<b>-9,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>5,9</b>	<b>12,5</b>
Finanzergebnis	-1,5	-0,9	-1,4	-2,0	-1,3	-1,0
<b>EBT</b>	<b>9,3</b>	<b>17,6</b>	<b>-10,5</b>	<b>-6,0</b>	<b>4,6</b>	<b>11,5</b>
EE-Steuern	2,2	0,9	-3,0	-1,7	1,3	3,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,1	16,7	-7,5	-4,3	3,3	8,2
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>7,1</b>	<b>16,7</b>	<b>-7,5</b>	<b>-4,3</b>	<b>3,3</b>	<b>8,2</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>7,2</b>	<b>16,7</b>	<b>-7,5</b>	<b>-4,3</b>	<b>3,3</b>	<b>8,2</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) MS Industrie AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<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	1,6%	0,8%	-1,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>101,6%</b>	<b>100,8%</b>	<b>98,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	54,8%	51,6%	48,2%	48,4%	46,0%	46,0%
<b>Rohhertrag</b>	<b>46,7%</b>	<b>49,2%</b>	<b>50,5%</b>	<b>51,6%</b>	<b>54,0%</b>	<b>54,0%</b>
Personalaufwendungen	25,1%	30,8%	35,4%	32,0%	31,0%	28,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	15,2%	15,6%	16,4%	16,0%	15,3%	15,3%
Sonstige betriebliche Erträge	1,6%	11,7%	3,9%	2,0%	3,0%	3,0%
<b>EBITDA</b>	<b>8,1%</b>	<b>14,4%</b>	<b>2,5%</b>	<b>5,6%</b>	<b>10,8%</b>	<b>13,8%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,7%	5,8%	7,4%	7,3%	6,9%	7,2%
<b>EBITA</b>	<b>4,3%</b>	<b>8,7%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>3,8%</b>	<b>6,6%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,5%	0,5%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%
<b>EBIT</b>	<b>3,8%</b>	<b>8,2%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>3,2%</b>	<b>6,0%</b>
Finanzergebnis	-0,5%	-0,4%	-0,8%	-1,2%	-0,7%	-0,5%
<b>EBT</b>	<b>3,3%</b>	<b>7,8%</b>	<b>-6,4%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>2,5%</b>	<b>5,5%</b>
EE-Steuern	0,8%	0,4%	-1,9%	-1,0%	0,7%	1,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,5%	7,4%	-4,6%	-2,6%	1,8%	3,9%
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>2,5%</b>	<b>7,4%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,9%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,5%</b>	<b>7,4%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-2,6%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,9%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,8	2,8	2,3	2,6	2,9	2,7
Sachanlagen	55,2	33,3	31,3	29,0	31,1	23,8
Finanzanlagen	7,0	6,9	7,7	7,7	7,7	7,7
<b>Anlagevermögen</b>	<b>65,1</b>	<b>43,0</b>	<b>41,3</b>	<b>39,3</b>	<b>41,7</b>	<b>34,2</b>
Vorräte	41,5	37,1	30,7	32,2	33,5	34,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	44,3	40,2	23,0	32,2	33,5	34,2
Liquide Mittel	2,3	9,2	4,5	3,3	3,2	9,8
Sonstige Vermögensgegenstände	18,0	77,6	72,0	68,4	66,7	68,0
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>106,0</b>	<b>164,0</b>	<b>130,2</b>	<b>136,2</b>	<b>137,0</b>	<b>146,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>171,1</b>	<b>207,0</b>	<b>171,5</b>	<b>175,5</b>	<b>178,7</b>	<b>180,4</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>65,5</b>	<b>76,9</b>	<b>68,6</b>	<b>64,3</b>	<b>67,5</b>	<b>75,7</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	3,6	3,6	3,4	3,4	3,4	3,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	72,8	99,3	73,9	81,4	80,4	73,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	16,3	11,3	11,6	11,9	12,1	12,4
Sonstige Verbindlichkeiten	13,1	16,1	14,1	14,6	15,2	15,8
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>105,8</b>	<b>130,3</b>	<b>103,0</b>	<b>111,3</b>	<b>111,1</b>	<b>104,6</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>171,1</b>	<b>207,0</b>	<b>171,5</b>	<b>175,5</b>	<b>178,7</b>	<b>180,4</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) MS Industrie AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,6%	1,4%	1,3%	1,5%	1,6%	1,5%
Sachanlagen	32,3%	16,1%	18,3%	16,5%	17,4%	13,2%
Finanzanlagen	4,1%	3,3%	4,5%	4,4%	4,3%	4,3%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>38,0%</b>	<b>20,8%</b>	<b>24,1%</b>	<b>22,4%</b>	<b>23,3%</b>	<b>19,0%</b>
Vorräte	24,3%	17,9%	17,9%	18,4%	18,8%	19,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	25,9%	19,4%	13,4%	18,4%	18,8%	18,9%
Liquide Mittel	1,3%	4,4%	2,6%	1,9%	1,8%	5,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	10,5%	37,5%	42,0%	39,0%	37,3%	37,7%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>62,0%</b>	<b>79,2%</b>	<b>75,9%</b>	<b>77,6%</b>	<b>76,7%</b>	<b>81,0%</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>38,3%</b>	<b>37,2%</b>	<b>40,0%</b>	<b>36,6%</b>	<b>37,8%</b>	<b>42,0%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	2,1%	1,7%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	42,5%	48,0%	43,1%	46,4%	45,0%	40,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,5%	5,5%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,7%	7,8%	8,2%	8,3%	8,5%	8,8%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>61,8%</b>	<b>62,9%</b>	<b>60,0%</b>	<b>63,4%</b>	<b>62,2%</b>	<b>58,0%</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)

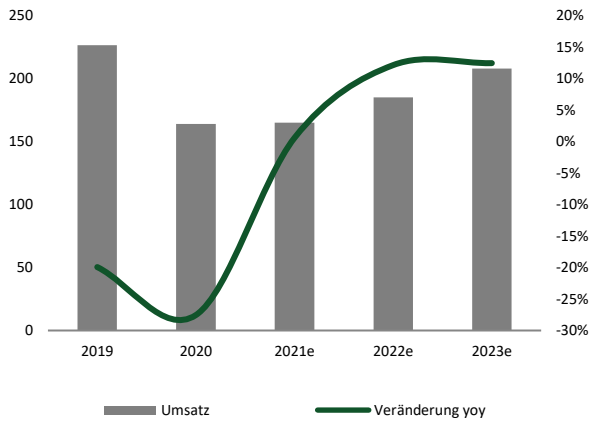
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	7,1	16,7	-7,5	-4,3	3,3	8,2
Abschreibung Anlagevermögen	10,6	11,0	12,1	12,0	12,8	14,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,5	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,2	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,6	-21,2	-4,1	4,2	2,3	-0,7
<b>Cash Flow</b>	<b>20,6</b>	<b>8,1</b>	<b>1,5</b>	<b>13,1</b>	<b>19,6</b>	<b>23,6</b>
Veränderung Working Capital	-19,5	-2,0	16,7	-10,5	-2,3	-1,1
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,1</b>	<b>6,0</b>	<b>18,2</b>	<b>2,6</b>	<b>17,2</b>	<b>22,5</b>
CAPEX	-12,1	-13,0	-7,6	-11,2	-16,4	-8,7
Sonstiges	-0,2	19,1	7,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-12,4</b>	<b>6,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-11,2</b>	<b>-16,4</b>	<b>-8,7</b>
Dividendenzahlung	0,9	-2,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	6,3	-1,7	-9,5	7,5	-1,0	-7,3
Sonstiges	-1,3	-4,9	-7,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>5,8</b>	<b>-9,4</b>	<b>-16,5</b>	<b>7,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-7,3</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>-5,4</b>	<b>2,7</b>	<b>1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>6,6</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>9,8</b>

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

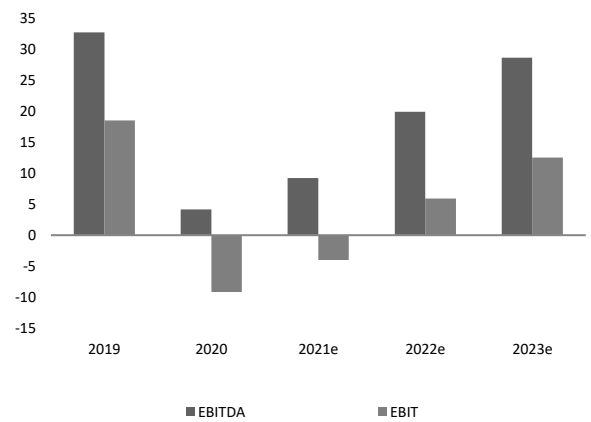
Kennzahlen MS Industrie AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	46,7%	49,2%	50,5%	51,6%	54,0%	54,0%
EBITDA-Marge (%)	8,1%	14,4%	2,5%	5,6%	10,8%	13,8%
EBIT-Marge (%)	3,8%	8,2%	-5,6%	-2,4%	3,2%	6,0%
EBT-Marge (%)	3,3%	7,8%	-6,4%	-3,6%	2,5%	5,5%
Netto-Umsatzrendite (%)	2,5%	7,4%	-4,6%	-2,6%	1,8%	3,9%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	8,5%	12,1%	-6,0%	-2,8%	4,1%	8,7%
ROE (%)	12,7%	25,6%	-9,7%	-6,3%	5,1%	12,1%
ROA (%)	4,2%	8,1%	-4,4%	-2,4%	1,8%	4,5%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	72,0	92,1	71,1	79,8	78,9	65,0
Net Debt / EBITDA	3,2	2,8	17,1	8,7	4,0	2,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,1	1,2	1,0	1,2	1,2	0,9
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-11,0	-7,0	10,7	-8,6	0,8	13,9
Capex / Umsatz (%)	4%	6%	5%	7%	9%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	22%	30%	33%	29%	29%	27%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	0,4	0,6	0,8	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	5,5	3,9	30,3	13,7	6,4	4,4
EV/EBIT	11,7	6,8	-	-	21,5	10,1
EV/FCF	-	-	11,8	-	150,1	9,1
KGV	6,8	2,9	-	-	14,9	6,1
KBV	0,7	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6
Dividendenrendite	5,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,3%

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

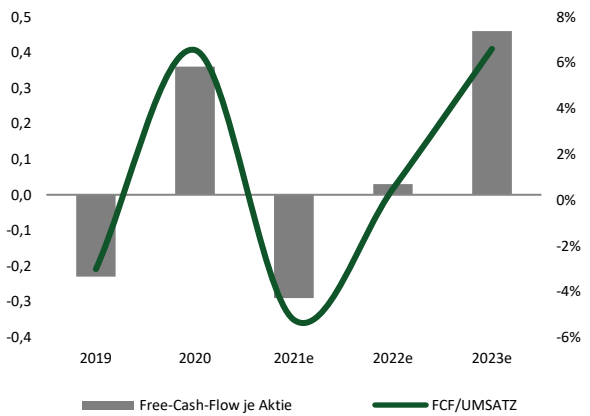
Umsatzentwicklung



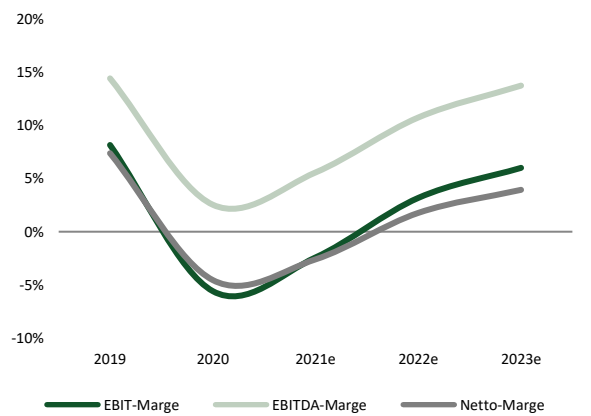
Ergebnisentwicklung



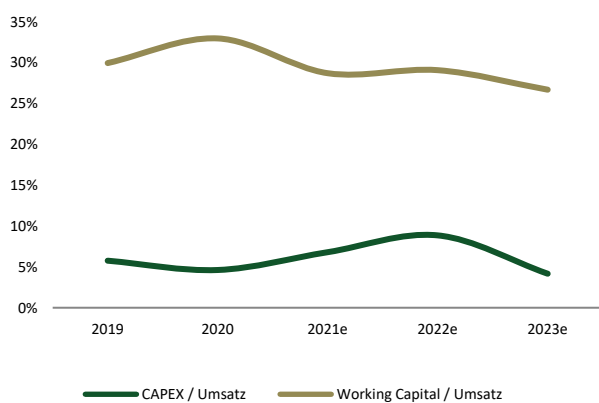
Free-Cash-Flow Entwicklung



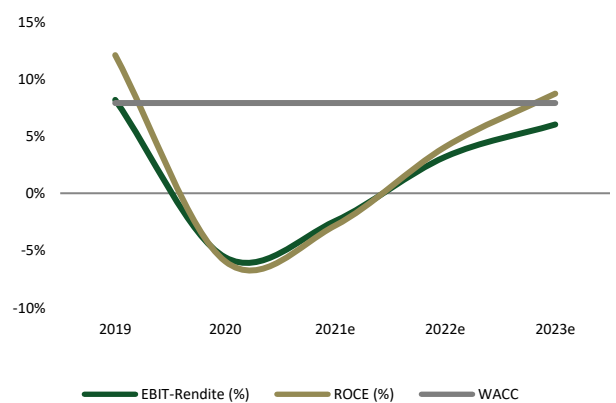
Margenentwicklung



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	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%
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%