

## 21.03.2017 - GBC Managementinterview mit Dr. Andreas Aufschnaiter, Vorstand der MS Industrie AG

Unternehmen: MS Industrie AG<sup>\*4,5a,5b,11</sup>

ISIN: DE0005855183

Analyst: Cosmin Filker

Aktueller Kurs: 2,50 (XETRA-Schlusskurs vom 20.03.2017)

Fertigstellung/Veröffentlichung: 21.03.2017

\*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

Die MS Industrie AG ist eine Industriegruppe, die mit ihren Beteiligungen die Bereiche Ultraschalltechnik sowie Powertrain inklusive Elektromotoren abdeckt. Vor allem ist die MS Industrie AG als Lieferant kompletter Ventiltrieb-Systeme für schwere Dieselmotoren (Nutzfahrzeuge) bekannt, hier beispielsweise für Daimler, MAN und MTU. Der GBC-Analyst Cosmin Filker hat mit dem Unternehmensvorstand Dr. Andreas Aufschnaiter über die Geschäftsentwicklung sowie über die künftigen Potenziale der MS Industrie AG gesprochen.

**GBC AG: Herr Dr. Aufschnaiter, als Zulieferer für schwere Dieselmotoren hängt die Nachfrage nach ihren Produkten in besonderer Weise von den LKW-Zulassungszahlungen ab. Insbesondere die für MS Industrie AG wichtige Absatzregion Nordamerika war im letzten Jahr von einem Einbruch der Zulassungen bei den Class 8-Fahrzeugen geprägt. Wie schätzen Sie den US-amerikanischen Markt ein?**

**Dr. Aufschnaiter:** Die Entwicklung des letzten Jahres kann mit einem Nachfragerückgang von -35% an unserem US-amerikanischen Standort schon als extrem bezeichnet werden. Insbesondere im 2. Halbjahr waren die ausgelieferten Stückzahlen sehr niedrig. Insgesamt konnte der Umsatzrückgang in den USA über weite Teile des Jahres 2016 durch das Wachstum in Europa und im Bereich der Ultraschalltechnik kompensiert werden, allerdings nicht mehr im 4. Quartal 2016, so dass der gesamte industrielle Umsatz des Jahres 2016 im Vergleich zum Vorjahr sich um ca. -7% verringerte. Zuletzt konnten wir wieder sichtbar steigende LKW-Bestellungen im NAFTA-Raum bei schweren Nutzfahrzeugen („Class 8“) beobachten, nämlich von durchschnittlich 14.000 LKW pro Monat in den Sommer- und Herbstmonaten auf durchschnittlich über 20.000 LKW pro Monat seit November/Dezember 2016. Dieses Niveau liegt jedenfalls immer noch ca. 25% unter dem Rekordjahr 2015. Es zeichnet sich also eine schrittweise Erholung ab.

**GBC AG: Mit welcher Verzögerung würden sich die von Ihnen dargestellten Erholungstendenzen in den USA bei der MS Industrie AG positiv bemerkbar machen?**

**Dr. Aufschnaiter:** Die Erfahrung vergangener Jahre zeigt, dass sich dies für uns mit einem Zeitversatz von etwa 6 Monaten wieder belebend auswirken sollte. Dennoch planen wir zunächst mit einer niedrigen Grundauslastung, da wir die Ausbringung jederzeit flexibel hochfahren können.

**GBC AG: Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr war das GuV-Bild der MS Industrie AG von unterschiedlichen Sondereffekten beeinflusst. Maßgeblich war hier unter anderem der Umzug des „Powertrain“-Segments in das neue Produktionsgebäude in Trossingen verantwortlich. Sind alle diesbezüglichen Maßnahmen abgeschlossen oder werden in 2017 noch Sondereffekte sichtbar werden?**

**Dr. Aufschnaiter:** Der Umzug der Powertrain-Sparte von Spaichingen in den Neubau in Trossingen zog sich in Stufen von Dezember 2015 bis Juni 2016 hin. Mehr als 100

schwere Produktionsmaschinen mussten verlagert und wieder eingefahren werden. Diese wesentliche Maßnahme verursachte erhebliche einmalige externe und interne Mehraufwendungen und ist erfreulicherweise komplett und erfolgreich abgeschlossen. Auch andere Sondereffekte, welche zum Teil noch aus dem Jahr 2015 begründet waren, konnten beendet werden. Für 2017 sind keinerlei Sondermaßnahmen geplant bzw. aktuell keine Sondereffekte absehbar.

**GBC AG: Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde die mit einem Kupon in Höhe von 7,25% ausgestattete MS-Unternehmensanleihe planmäßig zurückgeführt. Wir gehen davon aus, dass dadurch insgesamt die Finanzierungskosten deutlich reduzieren werden. Welche positiven Auswirkungen ergeben sich hieraus auf das Finanzergebnis?**

**Dr. Aufschnaiter:** Mit und nach Rückzahlung der MS Spaichingen Anleihe zum 15. Juli 2016 konnten wir die langfristige Finanzierung gemeinsam mit unseren Hausbanken zu attraktiven Konditionen neu strukturieren. Auf einer Ganzjahresbasis kalkulieren wir mit Zinseinsparungen von rund 1,3 Mio. Euro. Effekte aus einer geplanten weiteren Reduktion der Nettoverschuldung könnten sich zusätzlich positiv auswirken.

**GBC AG: Neben dem Powertrain-Bereich deckt die MS-Gruppe auch den Bereich der Ultraschalltechnik (Ultrasonic Technology Group) ab. Können Sie diesen Geschäftsbereich kurz skizzieren, vor allem vor dem Hintergrund der neu eingeführten Serienmaschinen?**

**Dr. Aufschnaiter:** Das Schweißen und Stanzen thermoplastischer Kunststoffe mittels Ultraschall-Maschinen zählt zu dem technologischen Kern-Know-How der MS Gruppe. Seit über 25 Jahren beliefern wir weltweit die gesamte PKW-Industrie und deren Zulieferer mit Sondermaschinen zur präzisen Herstellung von Außen- und Innenraumteilen. Darüber hinaus kommt diese Technik zunehmend in anderen Branchen zum Einsatz, wie z.B. in der Verpackungsindustrie und der Medizintechnik. Mit den im Oktober 2016 dem Markt neu vorgestellten MS Serienmaschinen auf 4.0-Basis der Marke „soniTop“ sind wir für unsere Kunden nun ein vollstufiger Ultraschall-Anbieter für jede Art von Applikationen geworden. Daher versprechen wir uns die stringente Fortführung unseres organischen Wachstums auf Basis des breiteren Sortiments an Maschinen und technischen Lösungen.

**GBC AG: Hr. Dr. Aufschnaiter, wann könnten Dividendenausschüttungen auch ein Thema für die MS Industrie AG sein?**

**Dr. Aufschnaiter:** Wie bereits auf der Hauptversammlung im Sommer 2016 kommuniziert, streben wir den Einstieg in eine Dividendenpolitik im Jahr 2018 an. Dies unter Berücksichtigung der weiteren Wachstumserfordernisse und der nationalen und internationalen Marktchancen in unseren beiden Geschäftsfeldern.

**GBC AG: Herr Dr. Aufschnaiter, wo sehen Sie die MS-Gruppe in fünf Jahren?**

**Dr. Aufschnaiter:** Mit unserer Strategie verfolgen wir ein weiteres internationales Wachstum entlang der MS-Kernkompetenzen Powertrain- und Ultraschalltechnik unter Berücksichtigung der Megatrends. Dies könnte in Zukunft auch durch ein anorganisches Wachstum verstärkt werden, sofern sich passende Opportunitäten auftun. In jedem Fall spielt die permanente Produkt- und Prozessinnovation dabei eine zentrale Rolle. Also, in 5 Jahren soll die MS Industrie Gruppe mit über 300 Mio. Euro Umsatz größer und noch stabiler auf dem Fundament weitgehend selbständiger und profitabler Werke sein. Die Marke „MS“ soll bei unseren Kunden in erster Linie für Präzision, Innovation und Zuverlässigkeit stehen.

**GBC AG: Herr Dr. Aufschnaiter, ich danke Ihnen für dieses Gespräch.**

## ANHANG

### **§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

### **Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:**

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

### **Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV**

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

### **§ 2 (I) Aktualisierung:**

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

### **§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:**

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

**Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:**

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$ .
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$ .
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$ .

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

**§ 2 (III) Historische Empfehlungen:**

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

**§ 2 (IV) Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

**§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:**

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

**Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (4,5a,5b,11)**

**§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:**

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@gbc-ag.de.

**§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:**

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst**

**§ 3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG  
Halderstraße 27  
D 86150 Augsburg  
Tel.: 0821/24 11 33-0  
Fax.: 0821/24 11 33-30  
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:  
[compliance@gbc-ag.de](mailto:compliance@gbc-ag.de)