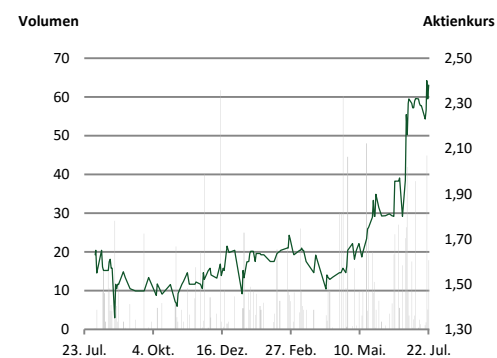


Empfehlung: **Kaufen**
Kursziel: **3,20 Euro**
Kurspotenzial: **+34 Prozent**
Aktien­daten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	2,38 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	25,17
Marktkap. (in Mio. Euro)	59,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	80,9
Ticker	HP3
ISIN	DE0006001902

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	2,25
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,35
3 M relativ zum CDAX	+58,1%
6 M relativ zum CDAX	+50,3%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	45,0%
Management	55,0%

Termine

GB 2015	29. Juli 2016
HV	30. August 2016

Prognoseanpassung

	2016e	2017e	2018e
Umsatz (alt)	90,7	94,6	98,4
Δ in %	0,4%	1,0%	1,5%
EBIT (alt)	6,7	7,2	7,7
Δ in %	0,4%	1,0%	1,5%
EPS (alt)	0,18	0,20	0,23
Δ in %	-5,6%	-5,0%	-8,7%

Analyst

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

Publikation

Comment 25. Juli 2016

Ringmetall setzt Ausbau der Marktführerschaft schrittweise fort

Ringmetall hat heute die **Übernahme der Spanningproduktion eines Großkunden in den USA** im Rahmen eines Asset Deals bekannt gegeben. Diese soll in die Produktion der US-Tochter Self Industries eingegliedert werden. Aus der Akquisition resultiert ein jährlicher Umsatzbeitrag von rund 1 Mio. USD. Zwischen Ringmetall und dem Verkäufer wurde überdies eine langfristige Liefervereinbarung getroffen. Akquisitionsbedingte Sondereffekte ergeben sich in der Rechnungslegung nicht.

Die **Übernahme unterstreicht den zunehmenden Branchentrend in der Fassindustrie, die Spanningproduktion an Spezialisten wie Ringmetall auszulagern**. So kann Ringmetall aufgrund der vorhandenen Fertigungskapazitäten und des modernen Maschinenparks auch bei größeren Produktionsschwankungen der Fasshersteller die Verfügbarkeit der benötigten Spanningmengen sicherstellen. Dadurch ist für die Kunden eine zügige Bearbeitung der Nachfrage auch bei Auftragspitzen gewährleistet. Wir gehen daher davon aus, dass die Auslagerung der Spanningproduktion der großen Fasshersteller in den kommenden Jahren noch zunehmen wird, wovon Ringmetall als Weltmarktführer am stärksten profitieren dürfte. Der Outsourcing-Trend eröffnet Ringmetall somit zusätzliches Wachstumspotenzial und trägt zur weiteren Stärkung der Wettbewerbsposition des Unternehmens bei.

Zur Finanzierung des weiteren internen und externen Wachstums hat Ringmetall kürzlich eine **Kapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Altaktionäre durchgeführt**. Insgesamt wurden 2,288 Mio. neue Aktien (10% des Grundkapitals) zu je 2,20 Euro bei institutionellen Investoren platziert. Aufgrund der mehrfachen Überzeichnung erfolgte die Zuteilung repartiert. Dies spiegelt das hohe Investoreninteresse wider. Die neuen Aktien sind ab dem 01. Januar 2015 dividendenberechtigt. Der Bruttoemissionserlös belief sich auf 5,034 Mio. Euro und wurde zum Teil für die jüngsten Akquisitionen verwendet (Mitte Juli wurde bereits die Aufstockung des Anteils an der italienischen Tochtergesellschaft S.G.T. von zuvor 51% auf nun 80% vollzogen). Da die Vorstände keine neuen Aktienpakete erworben haben, dürfte sich der Streubesitz durch die KE von rund 40% auf ca. 45% erhöht haben, was die Attraktivität der Ringmetall-Aktie weiter steigert.

Zudem wurde heute bekannt gegeben, dass der HV am 30. August Ralph Heuwing, seit 2007 CFO der Dürr AG, zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagen werden soll. Die Besetzung des Postens mit einem weiteren Top-Manager und Experten für Konzernexpansionen dürfte sich positiv auf das Sentiment auswirken.

Fazit: Ringmetall treibt die Marktkonsolidierung aktiv voran. Die Übernahme der Spanningproduktion eines Großkunden dürfte nicht der letzte Schritt dieser Art gewesen sein. Wir haben die Transaktion in unser Modell eingearbeitet und die kurz- und mittelfristigen Wachstumsprognosen leicht angehoben. Durch die höhere Aktienzahl infolge der KE ergibt sich jedoch ein leicht niedrigeres Kursziel von 3,20 Euro (zuvor: 3,30 Euro). Nach wie vor halten wir die Aktie mit einem EV/EBITDA 2016e von 6,7x aber für deutlich unterbewertet und bestätigen daher unsere Kaufempfehlung.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Umsatz	65,8	66,7	91,0	95,6	99,9
Veränderung yoy	41,6%	1,3%	36,5%	5,0%	4,5%
EBITDA	7,0	5,5	12,0	12,8	13,5
EBIT	2,9	1,4	6,7	7,3	7,8
Jahresüberschuss	1,5	-0,6	4,2	4,7	5,3
Rohrertragsmarge	48,4%	46,8%	50,0%	50,0%	50,0%
EBITDA-Marge	10,6%	8,2%	13,2%	13,4%	13,5%
EBIT-Marge	4,5%	2,1%	7,4%	7,6%	7,8%
Net Debt	12,4	24,1	13,6	7,2	0,5
Net Debt/EBITDA	1,8	4,4	1,1	0,6	0,0
ROCE	9,7%	3,8%	15,8%	18,1%	20,7%
EPS	0,07	-0,03	0,17	0,19	0,21
FCF je Aktie	0,11	0,17	0,32	0,30	0,32
Dividende	0,05	0,05	0,05	0,06	0,07
Dividendenrendite	2,1%	2,1%	2,1%	2,5%	2,9%
EV/Umsatz	1,2	1,2	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	11,6	14,7	6,7	6,3	6,0
EV/EBIT	27,5	56,8	12,0	11,1	10,4
KGV	34,0	n.m.	14,0	12,5	11,3
P/B	3,7	3,4	2,3	2,0	1,8

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,38

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

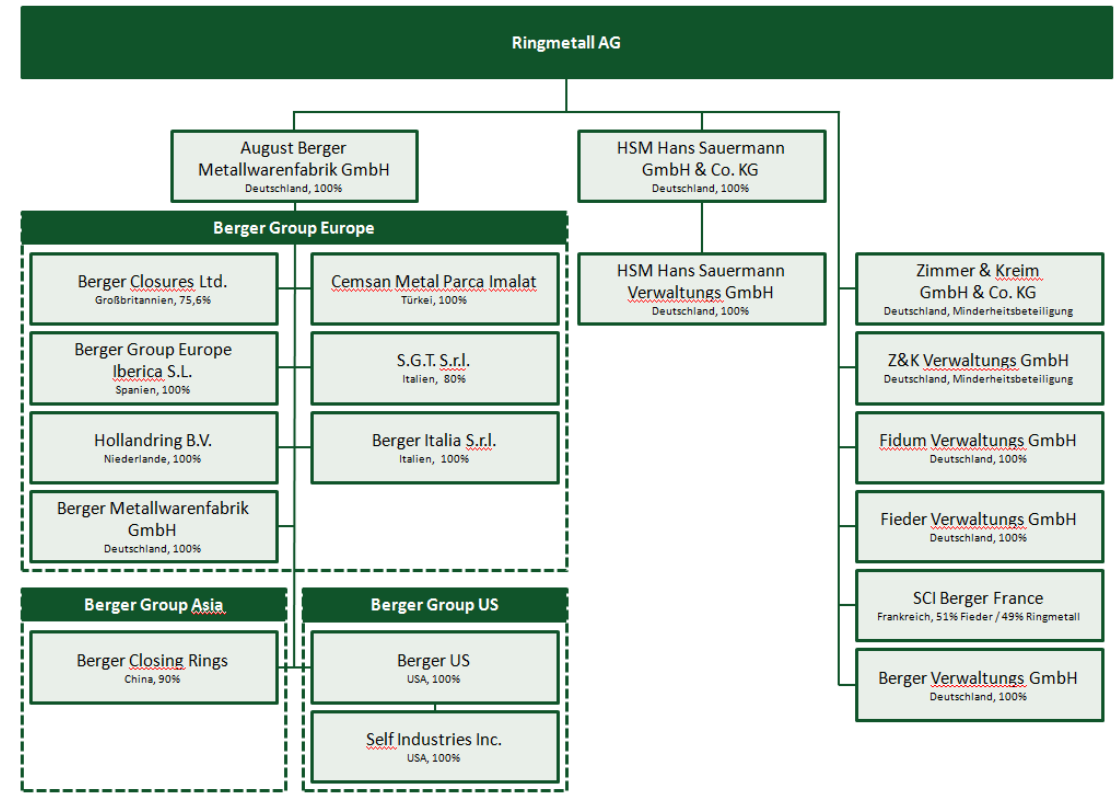
UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die Ringmetall AG ist ein international agierender Hersteller von anspruchsvollen Verschlusssystemen für industrielle Gefahrgutverpackungen – insbesondere Fässer – sowie Fahrzeugteilen für Material-Handling-Geräte und Nutzfahrzeuge. Das Unternehmen bietet mit Deckeln, Dichtungen und Spannringen die gesamte Palette an Fassverschlusskomponenten an. Durch Akquisitionen in den letzten Jahren ist Ringmetall heute der weltweit einzige Komplettanbieter im Markt und globaler Marktführer in der Spannringsproduktion. Des Weiteren entwickelt und produziert Ringmetall hochpräzise Metallbauteile und -systeme für Gabelstapler, Flurförderzeuge und Landmaschinen. Mit der Fokussierung auf die Metallbe- und -verarbeitung für die Verpackungsindustrie und der Umfirmierung in Ringmetall AG hat das 1997 als klassische Beteiligungsgesellschaft H.P.I. Holding AG gegründete Unternehmen in den letzten Jahren einen erfolgreichen Transformationsprozess hin zum Spezialanbieter im Bereich Industrieverpackungen vollzogen. Ringmetall verfügt heute über Produktions- und Vertriebsstandorte in Deutschland, Großbritannien, Spanien, Italien, der Türkei, China und den USA. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 erwirtschaftete das Unternehmen mit rund 400 Mitarbeitern einen Konzernumsatz i.H.v. 66,7 Mio. Euro.

Wichtige Meilensteine der Unternehmenshistorie sind nachfolgend dargestellt.

- 1997** Gründung der H.P.I. Holding AG als mittelständische Beteiligungsgesellschaft
- 1998** Akquisition des Spannringsproduzenten August Berger Metallwarenfabrik GmbH & Co. KG
- 1998** Erwerb des Maschinenbauers Zimmer & Kreim GmbH & Co. KG
- 2007** Börsengang der H.P.I. Holding AG
- 2012** Kauf von 60% des Spannringsherstellers CEMSAN Metal Parca Imalat in der Türkei
- 2012** Mehrheitlicher Verkauf von Zimmer & Kreim und Fokussierung auf das Kerngeschäft der Metallbearbeitung
- 2013** Beginn der Spannringsproduktion am neugegründeten Fertigungsstandort in China
- 2013** Akquisition der auf die Fertigung von Metallbauteilen spezialisierten HSM Hans Sauer mann GmbH & Co. KG
- 2015** Aufstieg zum Systemanbieter (Deckel, Gummidichtungen, Spannringe) durch Erwerb des Fassdeckelproduzenten Metallwarenfabrik Berger GmbH in Sessenhausen
- 2015** Umfirmierung der H.P.I. Holding AG in Ringmetall AG als Ausdruck der Fokussierung auf das Kerngeschäft
- 2015** Kauf der verbleibenden 40% an der türkischen Tochter CEMSAN
- 2015** Größte Akquisition der Firmengeschichte und Markteintritt in den USA durch Erwerb des Fassverschlusspezialisten Self Industries Inc.

In der aktuellen Organisationsstruktur von Ringmetall zeigt sich die in den letzten Jahren forcierte Ausrichtung auf das Kerngeschäftsfeld Spannrings und Fassverschlussysteme. Dieses wurde insbesondere durch die 2015 abgeschlossenen Akquisitionen weiter ausgebaut. Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die rechtliche Struktur des Unternehmens im Kerngeschäftsfeld sowie die weiteren Beteiligungen.

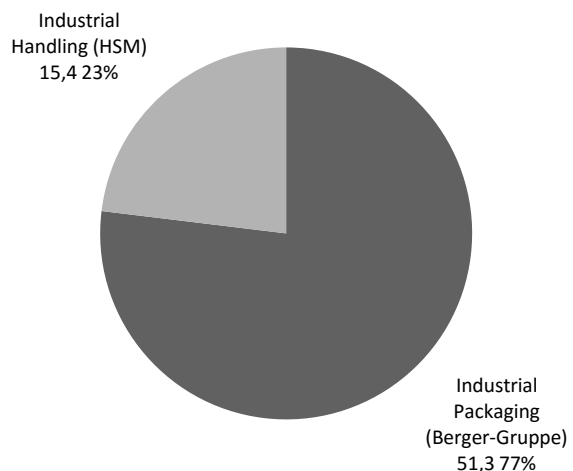


Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung / Beteiligungen

Die operative Geschäftstätigkeit von Ringmetall gliedert sich heute in die neu geschaffenen Konzernsegmente Industrial Packaging (Fassverschlussysteme) und Industrial Handling (Metallbaugruppen und -systeme). Bei Betrachtung der Umsatzverteilung nach Segmenten im Jahr 2015 zeigt sich, dass Industrial Packaging mit einem Umsatzanteil von knapp 77% eine dominierende Bedeutung hat. Durch die Ende 2015 vollzogene Übernahme der US-amerikanischen Self Industries wird sich die Umsatzverteilung weiter zu Gunsten von Industrial Packaging verschieben, so dass die Produktion von Fassverschlüssen als das Kerngeschäft von Ringmetall bezeichnet werden muss.

Umsätze nach Segmenten 2015
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Industrial Packaging: Das Segment Industrial Packaging ist aus der wegweisenden Beteiligung an der August Berger Metallwarenfabrik hervorgegangen, die bis heute die zentrale Gesellschaft der Berger-Gruppe und damit des gesamten Segments darstellt. Die Berger-Gruppe ist auf die Fertigung hochsicherer Verschlusssysteme für industrielle Gefahrgutverpackungen, insbesondere Transportfässer, spezialisiert und kann mit Fassdeckeln, Gummidichtungen und Spannringen alle Komponenten von Fassverschlüssen aus einer Hand anbieten. Der Großteil der Segmenterlöse (ca. 80%) wird dabei aber mit Spannringen erzielt. In der Spannringproduktion ist die Gruppe weltweiter Marktführer und verfügt über langjährige Geschäftsbeziehungen mit Großkunden, zu denen u.a. die drei weltweit führenden Fasshersteller Greif (USA), Mauser (DE) und Schütz (DE) zählen. Die Berger-Gruppe verfügt über Standorte in Deutschland, den USA, Großbritannien, Spanien, Italien, Türkei und China. Endkunden für die Verschlusssysteme kommen aus allen Industriezweigen, in denen hohe Sicherheitsstandards in Bezug auf die Lagerung und den Transport industrieller Gefahrgüter erfüllt werden müssen. Hierzu zählt insbesondere die chemische und pharmazeutische Industrie, in der Chemikalien, Öle, Schmierstoffe, Feststoffe und Flüssigkeiten sicher verstaut werden müssen. Abnehmer finden sich darüber hinaus auch in der Atomindustrie. Im Geschäftsjahr 2015 erzielte das Segment Industrial Packaging Umsatzerlöse von über 51 Mio. Euro. Die im Dezember 2015 übernommene US-Gesellschaft Self Industries erwirtschaftet einen Jahresumsatz von umgerechnet rund 26 Mio. Euro und wird dazu beitragen, die Segmenterlöse im laufenden Jahr signifikant zu steigern.

Industrial Handling: Das Segment Industrial Handling wird durch die Gesellschaft HSM Hans Sauer mann gebildet. HSM entwickelt, konstruiert und produziert qualitativ hochwertige Metallbauteile und komplette Systeme für den Einsatz in Gabelstaplern, lagertechnischen Geräten, Elektrokarren und anderen Flurförderfahrzeugen. Zum Produktspektrum zählen u.a. Brems- und Kupplungspedale, Rückhaltesysteme für Stapler, Hubmasseile, Anhängerkupplungen für Zugmaschinen, Halterungen für Hydraulikkomponenten sowie unterschiedliche Gussgehäuse und komplexe Schweißbaugruppen. HSM beliefert neben international führenden Herstellern von Gabelstaplern und Lagertechnik wie Jungheinrich, Linde oder Still auch Landmaschinenbauer sowie nationale und internationale Flughafenbetreiber, die Ersatzteile für ihre Fahrzeuge ordern. In 2015 erwirtschaftete das Segment Industrial Handling Umsatzerlöse i.H.v. 15,4 Mio. Euro.

Produkte

Hauptprodukt der Ringmetall AG sind Spannringe, die zum sicheren Verschließen von Fässern verwendet werden. Dabei werden die Fassdeckel mit Hilfe des Spannrings so eng mit dem Fasskörper verbunden, dass ein Auslaufen des Fassinhalts zuverlässig verhindert wird. Die Spannringe von Ringmetall erfüllen schärfste Sicherheitsstandards und sind UN-zugelassen. Das Unternehmen fertigt mit über 800 verschiedenen Profilen mehr als 2.000 unterschiedliche Varianten von Spannringen und bietet damit die größte Produktvielfalt am Markt. Die Spannring-Varianten unterscheiden sich durch ihre Größe und Dicke (Durchmesser von 60mm bis 2.000mm bei Materialstärken von 0,5mm bis 2mm) sowie die vielfältigen Bearbeitungsarten, die jeweils auf spezifische Einsatzzwecke ausgerichtet sind.

Die Spannringe werden bei Metall-, Kunststoff- und Fiberfässern eingesetzt. Pro Jahr produziert Ringmetall eine Stückzahl von mehr als 70 Mio. Spannringen und hat damit einen Marktanteil von rund 80% in Europa und Nordamerika. Des Weiteren bietet Ringmetall mit Deckeln und Gummidichtungen auch die übrigen Komponenten von Fassköpfen an und ist damit der weltweit einzige Systemlieferant. Hierdurch können Kompatibilitätsprobleme der einzelnen Komponenten untereinander auf ein Minimum reduziert bzw. ausgeschlossen werden. Weitere Zubehörteile rund um das Fass wie Fallgriffe, Kunststoffplomben, Sicherungssplinte und diverse Verschlüsse und Abdeckungen aus Kunststoff für Fässer und Intermediate Bulk Container (IBC) runden das Angebot ab.

Die komplette Produktentwicklung im Bereich Fassverschlüsse erfolgt bei Ringmetall bzw. der Berger-Gruppe in Eigenregie und in enger Zusammenarbeit mit den Kunden. So entstehen auf die kundenindividuellen Bedürfnisse zugeschnittene Produkte, was

Ringmetall eine hohe Kundenbindung sicherstellt. Hierbei ist zu beachten, dass Spannringe bei Gefahrgutfässern üblicherweise bereits nach 4 bis 5-maligem Öffnen und Schließen ausgetauscht werden müssen. Andernfalls können die strengen Sicherheitsanforderungen aufgrund der natürlichen Materialdeformation des Spannringes nicht mehr gewährleistet werden.

Neben Spannringen für Industrieverpackungen bzw. Fässer fertigt Ringmetall auch Verbindungs- und Verschlusslösungen für andere Applikationen. Hierzu gehören u.a. Rohrverbindungsringe, Schellen für Motoren, Verschlussringe für Rauchabzugs- und Belüftungssysteme, Filteranlagen oder häusliche Anwendungen. Das Geschäft mit Produkten in diesen Einsatzfeldern soll in den kommenden Jahren ausgebaut werden.

Die von HSM hergestellten Fahrzeugteile und Baugruppen werden i.d.R. aus Metall gefertigt und sind für anspruchsvolle Aufgaben in Material-Handling-Fahrzeugen und Landmaschinen bestimmt. Seit 2015 konzentriert sich HSM verstärkt auf die Entwicklung und den Vertrieb margenstärkerer Eigenprodukte, während die Lohnfertigung schrittweise zurückgefahren wird. Erste Serienaufträge für Eigenprodukte liegen bereits vor.

Märkte und Umsatz

Ringmetall erwirtschaftete 2015 rund 50% des Umsatzes in Deutschland und 50% im Ausland. In Europa kommt das Unternehmen allein mit Spannringen auf einen Marktanteil von rund 80%. Durch die Ende 2015 übernommene US-Tochter Self Industries wird sich der Auslandsanteil in 2016 deutlich erhöhen und die USA zum wichtigsten Auslandsmarkt für das Unternehmen. Daneben sind der Nahe Osten mit der Türkei und Asien mit China bedeutende Märkte. Da chinesische Spannring-Produzenten die hohen Qualitätsstandards westlicher Hersteller i.d.R. noch nicht erfüllen können, rechnet Ringmetall auch dort mit einem stetigen Ausbau der Marktposition.

Management

Jörg Rafael wurde 2003 zum Vorstand der früheren H.P.I. Holding AG und jetzigen Ringmetall AG bestellt. Zu seinen Aufgabenschwerpunkten gehört neben der strategischen Ausrichtung des Konzerns insbesondere die operative Steuerung der verschiedenen Konzerngesellschaften. Herr Rafael ist Industriekaufmann und verfügt über umfassende Erfahrungen im Management international aufgestellter Unternehmen.

Christoph Petri ist seit 2011 als Finanzvorstand für Ringmetall tätig und agiert auch als Vorstandssprecher. Neben dem operativen Beteiligungsmanagement verantwortet Herr Petri insbesondere die Bereiche Finanzen, Controlling, Investor Relations und Internationalisierung.

Konstantin Winterstein wurde 2014 zum Vorstand für das operative Geschäft und das technische Beteiligungsmanagement berufen. Herr Winterstein ist Diplomingenieur und hält einen M.B.A. Er war über 15 Jahre für ein deutsches Automobilunternehmen tätig, zuletzt in Führungspositionen im operativen Bereich und im Bereich Zulieferindustrie.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Ringmetall AG beträgt 25.168.000 Euro, eingeteilt in 25,168 Mio. Stückaktien zu je 1,00 Euro. Rund 55% des Aktienbestandes werden von Mitgliedern des Managements gehalten, die übrigen 45% befinden sich im Streubesitz.

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	Terminal Value
Umsatz	91,0	95,6	99,9	104,2	108,3	112,7	117,2	119,5
Veränderung	36,5%	5,0%	4,5%	4,3%	4,0%	4,0%	4,0%	2,0%
EBIT	6,7	7,3	7,8	8,2	8,6	8,9	9,3	9,3
EBIT-Marge	7,4%	7,6%	7,8%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,8%
NOPAT	5,1	5,4	5,8	6,2	6,0	6,2	6,5	6,5
Abschreibungen	5,3	5,5	5,7	5,9	4,9	4,8	4,7	3,6
in % vom Umsatz	5,8%	5,8%	5,7%	5,7%	4,5%	4,3%	4,0%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,2	-0,6	-0,6	-0,6	-0,3	-0,6	-0,6	0,2
- Investitionen	-2,2	-2,3	-2,4	-2,5	-2,7	-3,0	-3,4	-3,6
Investitionsquote	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,5%	2,7%	2,9%	3,0%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	8,4	8,1	8,5	9,0	7,8	7,4	7,2	6,7
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Present Value	8,2	7,4	7,2	7,0	5,6	4,9	4,4	60,5
Kumuliert	8,2	15,6	22,8	29,8	35,4	40,4	44,8	105,2

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	105,2
Terminal Value	60,5
Anteil vom Tpv-Wert	57%
Verbindlichkeiten	29,0
Liquide Mittel	3,0
Eigenkapitalwert	79,2

Aktienzahl (Mio.) 25,17

Wert je Aktie (Euro) 3,15**+Upside / -Downside 32%**

Aktienkurs (Euro) 2,38

Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta 1,20

WACC 8,3%

ewiges Wachstum 2,0%

Quelle: Montega

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2016-2019	4,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2016-2022	4,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2023	2,0%
EBIT-Marge	2016-2019	7,7%
EBIT-Marge	2016-2022	7,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2023	7,8%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,76%	2,66	2,80	2,87	2,96	3,14
8,51%	2,77	2,92	3,01	3,10	3,30
8,26%	2,89	3,05	3,15	3,25	3,47
8,01%	3,02	3,20	3,30	3,41	3,66
7,76%	3,16	3,35	3,47	3,59	3,87

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2023e

WACC	7,30%	7,55%	7,80%	8,05%	8,30%
8,76%	2,74	2,81	2,87	2,94	3,01
8,51%	2,86	2,93	3,01	3,08	3,15
8,26%	3,00	3,07	3,15	3,22	3,30
8,01%	3,14	3,22	3,30	3,38	3,46
7,76%	3,30	3,38	3,47	3,55	3,64

G&V (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Umsatz	46,5	65,8	66,7	91,0	95,6	99,9
Bestandsveränderungen	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	46,8	66,1	66,7	91,0	95,6	99,9
Materialaufwand	24,9	34,3	35,5	45,5	47,8	49,9
Rohertrag	21,9	31,8	31,2	45,5	47,8	49,9
Personalaufwendungen	10,7	15,6	15,4	20,7	21,5	22,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,9	10,1	11,1	13,7	14,3	15,0
Sonstige betriebliche Erträge	0,7	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9
EBITDA	3,0	7,0	5,5	12,0	12,8	13,5
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,1	2,8	2,6	3,2	3,3	3,5
EBITA	1,0	4,2	2,9	8,8	9,5	10,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,6	1,2	1,4	1,9	2,0	2,0
EBIT	0,3	2,9	1,4	6,7	7,3	7,8
Finanzergebnis	-0,4	-0,6	-0,7	-0,9	-0,7	-0,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-0,1	2,3	0,8	5,8	6,6	7,3
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-0,1	2,3	0,7	5,8	6,6	7,3
EE-Steuern	0,6	0,6	0,9	1,4	1,6	1,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-0,7	1,8	-0,2	4,3	4,9	5,5
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-0,7	1,8	-0,2	4,3	4,9	5,5
Anteile Dritter	0,3	0,3	0,5	0,2	0,2	0,2
Jahresüberschuss	-1,0	1,5	-0,6	4,2	4,7	5,3

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

G&V (in % vom Umsatz) Ringmetall AG	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,5%	0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,2%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,7%	100,5%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	53,6%	52,1%	53,2%	50,0%	50,0%	50,0%
Rohertrag	47,1%	48,4%	46,8%	50,0%	50,0%	50,0%
Personalaufwendungen	23,0%	23,8%	23,2%	22,7%	22,5%	22,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	19,1%	15,4%	16,7%	15,0%	15,0%	15,0%
Sonstige betriebliche Erträge	1,6%	1,4%	1,3%	0,9%	0,9%	0,9%
EBITDA	6,5%	10,6%	8,2%	13,2%	13,4%	13,5%
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,5%	4,2%	3,9%	3,5%	3,5%	3,5%
EBITA	2,1%	6,4%	4,3%	9,7%	9,9%	10,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	1,3%	1,8%	2,1%	2,1%	2,1%	2,0%
EBIT	0,7%	4,5%	2,1%	7,4%	7,6%	7,8%
Finanzergebnis	-0,8%	-0,9%	-1,0%	-1,0%	-0,7%	-0,5%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-0,2%	3,6%	1,1%	6,4%	6,9%	7,3%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-0,2%	3,6%	1,1%	6,4%	6,9%	7,3%
EE-Steuern	1,3%	0,9%	1,3%	1,6%	1,7%	1,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,4%	2,7%	-0,3%	4,8%	5,2%	5,5%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-1,4%	2,7%	-0,3%	4,8%	5,2%	5,5%
Anteile Dritter	0,7%	0,4%	0,7%	0,2%	0,2%	0,2%
Jahresüberschuss	-2,1%	2,3%	-1,0%	4,6%	5,0%	5,3%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	10,8	9,9	23,3	21,4	19,4	17,4
Sachanlagen	15,6	14,7	13,3	13,1	11,9	10,6
Finanzanlagen	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Anlagevermögen	27,0	24,9	37,0	34,9	31,6	28,4
Vorräte	6,6	6,4	9,1	10,1	10,6	11,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8,2	8,6	12,8	13,0	13,6	14,2
Liquide Mittel	3,3	2,5	3,0	6,8	7,0	9,4
Sonstige Vermögensgegenstände	1,5	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1
Umlaufvermögen	19,6	19,6	27,0	32,0	33,3	36,8
Bilanzsumme	46,6	44,6	64,0	66,9	65,0	65,2
PASSIVA						
Eigenkapital	15,7	16,2	17,8	26,0	29,8	33,7
Anteile Dritter	2,1	2,2	1,9	1,9	1,9	1,9
Rückstellungen	1,7	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	15,5	14,9	27,1	20,3	14,2	10,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,9	6,7	9,1	10,5	11,0	11,5
Sonstige Verbindlichkeiten	4,6	2,6	6,0	6,0	6,0	6,0
Verbindlichkeiten	28,7	26,2	44,2	38,9	33,3	29,5
Bilanzsumme	46,6	44,6	64,0	66,9	65,0	65,2

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Ringmetall AG	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	23,1%	22,2%	36,4%	32,0%	29,8%	26,7%
Sachanlagen	33,5%	32,9%	20,8%	19,6%	18,3%	16,2%
Finanzanlagen	1,3%	0,8%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Anlagevermögen	57,9%	55,9%	57,8%	52,2%	48,7%	43,5%
Vorräte	14,2%	14,4%	14,2%	15,1%	16,3%	17,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17,6%	19,3%	20,0%	19,4%	20,9%	21,8%
Liquide Mittel	7,0%	5,6%	4,7%	10,1%	10,8%	14,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,3%	4,6%	3,3%	3,1%	3,2%	3,2%
Umlaufvermögen	42,1%	44,0%	42,2%	47,8%	51,3%	56,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	33,8%	36,3%	27,8%	38,9%	45,8%	51,8%
Anteile Dritter	4,6%	4,9%	3,0%	2,9%	3,0%	3,0%
Rückstellungen	3,6%	4,4%	3,3%	3,2%	3,3%	3,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	33,3%	33,4%	42,4%	30,4%	21,9%	15,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	14,9%	15,1%	14,2%	15,7%	16,9%	17,6%
Sonstige Verbindlichkeiten	9,9%	5,9%	9,3%	8,9%	9,2%	9,1%
Verbindlichkeiten	61,6%	58,7%	69,1%	58,2%	51,2%	45,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

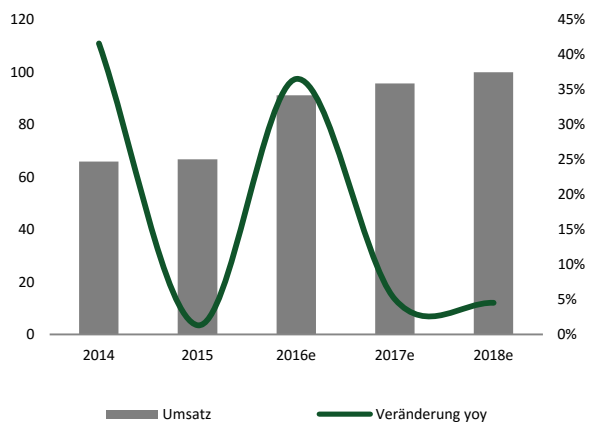
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,7	1,8	-0,2	4,3	4,9	5,5
Abschreibung Anlagevermögen	2,1	2,8	2,6	3,2	3,3	3,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	1,2	1,4	2,1	2,2	2,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	1,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	3,6	-1,8	5,7	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	6,6	4,3	9,6	9,6	10,5	11,2
Veränderung Working Capital	-3,5	-0,5	-4,4	0,2	-0,6	-0,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	3,2	3,8	5,3	9,8	9,9	10,6
CAPEX	-2,8	-1,6	-1,4	-2,2	-2,3	-2,4
Sonstiges	-14,4	-0,1	-17,4	-1,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-17,2	-1,7	-18,8	-3,2	-2,3	-2,4
Dividendenzahlung	-1,1	-2,0	-1,4	-1,1	-1,2	-1,5
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	8,3	-1,4	13,9	-6,8	-6,1	-4,3
Sonstiges	7,0	0,0	3,2	5,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	14,2	-3,4	15,7	-2,9	-7,3	-5,8
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	0,2	-1,3	2,2	3,8	0,3	2,4
Endbestand liquide Mittel	1,3	0,1	2,3	6,8	7,0	9,4

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

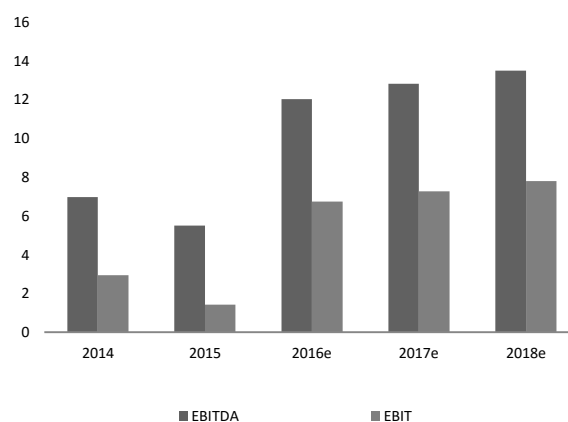
Kennzahlen Ringmetall AG	2013	2014	2015	2016e	2017e	2018e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	47,1%	48,4%	46,8%	50,0%	50,0%	50,0%
EBITDA-Marge (%)	6,5%	10,6%	8,2%	13,2%	13,4%	13,5%
EBIT-Marge (%)	0,7%	4,5%	2,1%	7,4%	7,6%	7,8%
EBT-Marge (%)	-0,2%	3,6%	1,1%	6,4%	6,9%	7,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	-1,4%	2,7%	-0,3%	4,8%	5,2%	5,5%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	1,4%	9,7%	3,8%	15,8%	18,1%	20,7%
ROE (%)	-7,5%	8,5%	-3,5%	21,1%	16,9%	16,7%
ROA (%)	-2,1%	3,4%	-1,0%	6,2%	7,3%	8,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	12,2	12,4	24,1	13,6	7,2	0,5
Net Debt / EBITDA	4,0	1,8	4,4	1,1	0,6	0,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,7	0,7	1,2	0,5	0,2	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,4	2,2	3,9	7,6	7,6	8,2
Capex / Umsatz (%)	6%	2%	2%	2%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	13%	12%	16%	14%	13%	13%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,7	1,2	1,2	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	26,7	11,6	14,7	6,7	6,3	6,0
EV/EBIT	257,3	27,5	56,8	12,0	11,1	10,4
EV/FCF	223,6	36,8	20,7	10,6	10,7	-
KGV	-	34,0	-	14,0	12,5	11,3
P/B	3,8	3,7	3,4	2,3	2,0	1,8
Dividendenrendite	2,5%	2,1%	2,1%	2,1%	2,5%	2,9%

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

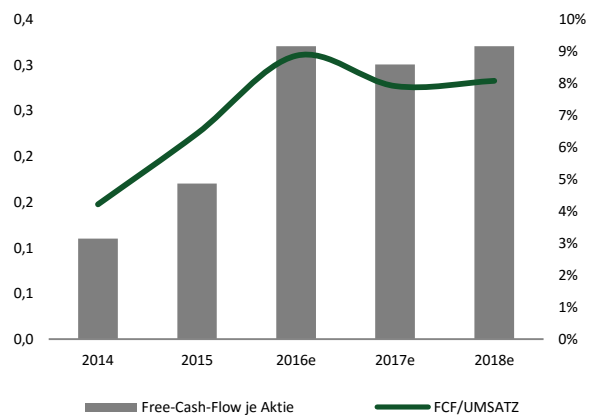
Umsatzentwicklung



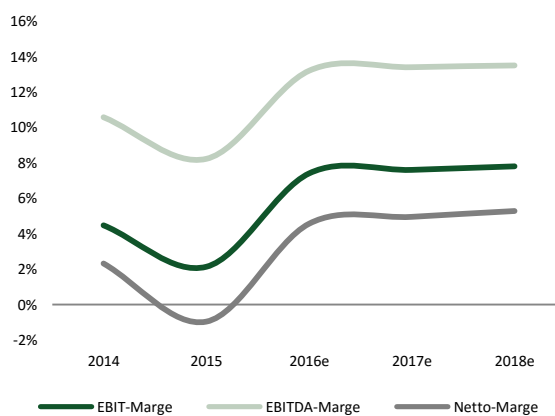
Ergebnisentwicklung



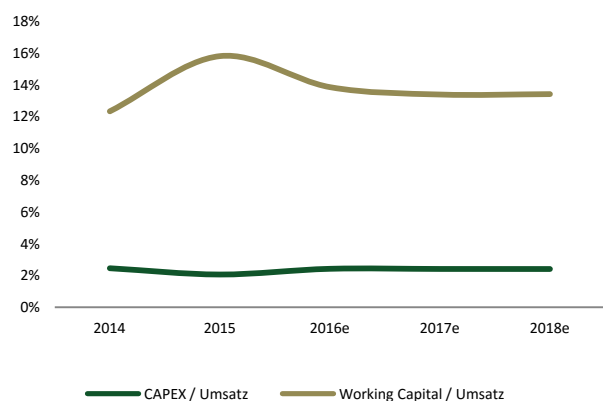
Free-Cash-Flow Entwicklung



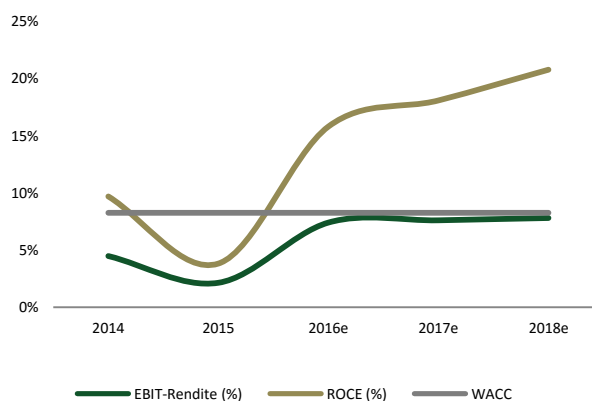
Margenentwicklung



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 § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 25.07.2016):

Montega AG 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. Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen. Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen ist am Grundkapital des Emittenten mit mehr als 1% beteiligt. Christoph A. Petri ist Vorstand des Emittenten und des Weiteren Aufsichtsrat der Montega AG und hält einen Anteil von mehr als 1% an der Montega AG.

Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 25.07.2016):

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.

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)	30.06.2016	2,16	3,30	+53%
Kaufen	25.07.2016	2,38	3,20	+34%
