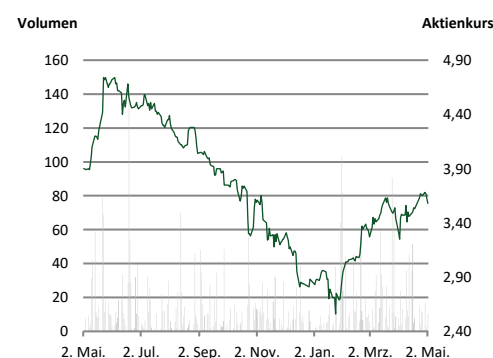


Empfehlung: Kaufen**Kursziel:** 4,50 Euro**Kurspotenzial:** +26 Prozent**Aktien**daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	3,58 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	29,07
Marktkap. (in Mio. Euro)	104,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	117,3
Ticker	HP3
ISIN	DE0006001902

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,95
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,55
3 M relativ zum CDAX	+12,3%
6 M relativ zum CDAX	-5,8%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	31,8%
Management	54,3%
Amiral Gestion	4,9%
Wallberg S.A.	4,7%
Otus Capital	4,3%

Termine

Q1 Bericht	7. Mai 2019
HV	14. Juni 2019

Prognoseanpassung

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	126,5	130,6	134,9
Δ in %	-2,8%	-3,4%	-3,9%
EBIT (alt)	10,6	13,6	15,2
Δ in %	-8,6%	-12,7%	-10,7%
EPS (alt)	0,25	0,33	0,37
Δ in %	-16,0%	-21,2%	-16,2%

Analyst

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

Publikation

Comment 3. Mai 2019

Vorsichtigerer Wortlaut lässt schwächeren Jahresstart erwarten

Ringmetall hat am Dienstag den Geschäftsbericht 2018 veröffentlicht, nachdem Anfang März bereits vorläufige Zahlen sowie die Guidance für 2019 vorgelegt worden waren.

Ringmetall AG - FY 2018	2018	2017	yoy
Umsatz	110,6	102,3	8,0%
EBITDA	10,4	12,0	-13,4%
EBITDA-Marge	9,4%	11,8%	
Jahresüberschuss	4,8	6,8	-28,4%

Quelle: Unternehmen Angaben in Mio. Euro

Geringe Abweichungen gegenüber Vorabzahlen: Der Konzernumsatz lag mit 110,6 Mio. Euro geringfügig über dem vorab kommunizierten Wert (zuvor: 110,5 Mio. Euro). Das adjustierte EBITDA fiel mit 12,2 Mio. Euro dagegen niedriger aus als bislang angenommen (zuvor: 12,5 Mio. Euro). Dies ist auf die etwas geringeren bereinigten Sondereffekte bzw. ihren Ansatz nach IFRS-Bilanzierungsrichtlinien zurückzuführen. So verursachten die nicht-operativen Sonderaufwendungen (u.a. IFRS-Umstellung, Börsensegmentwechsel, M&A-Tätigkeit) lediglich Kosten von rund 1,8 Mio. Euro (zuvor: 2,0 Mio. Euro). Das berichtete EBITDA i.H.v. 10,4 Mio. Euro (zuvor: 10,5 Mio. Euro) wich dagegen nur unwesentlich vom Vorabwert ab. Das Nettoergebnis lag aufgrund einer höher als antizipierten Steuerquote von rund 33% (Vj.: 20%, MONE: 25%) etwas unter unserer Prognose (MONE: 5,2 Mio. Euro). Dies ist im Wesentlichen auf den Wegfall steuerlicher Vergünstigungen sowie einen veränderten Ländermix durch die schwächere Entwicklung in Niedrigsteuerländern zurückzuführen. Wir kalkulieren in 2019 ff. daher nun mit einer höheren Steuerquote von 31,5% (+450 BP). Der Dividendenvorschlag i.H.v. 0,06 Euro je Aktie entspricht unseren Erwartungen.

Guidance bestätigt, aber veränderter Wortlaut mahnt zur Vorsicht: Für das laufende Geschäftsjahr rechnet Ringmetall unverändert mit Konzernlöhnen i.H.v. 120 bis 130 Mio. Euro und einem EBITDA zwischen 12 und 14 Mio. Euro. Allerdings wurden die Erwartungen für 2019 in jener Hinsicht etwas gedämpft, als dass der Vorstand im operativen Geschäftsverlauf aktuell "geringe rezessive Tendenzen" sieht (zuvor: "geringe bis keine rezessiven Tendenzen"). Die derzeitige Entwicklung von Umsatz und Auftragslage im ersten Quartal zeige, dass 2019 insgesamt mit mehr Gegenwind zu rechnen sei. Wir gehen angesichts des vorsichtigeren Wortlauts von einem durchwachsenen Jahresstart mitsamt einem leichten Rückgang des EBITDAs in Q1 2019 auf ca. 2,5 Mio. Euro aus (Vj.: 2,7 Mio. Euro). Infolge dessen reduzieren wir unsere Gesamtjahresprognosen, sehen die Guidance aber nach wie vor mit einem ausreichend großen Risikopuffer ausgestattet. Auch über 2019 hinaus positionieren wir uns aufgrund des u.E. höheren Preisdrucks etwas konservativer, halten eine Steigerung der EBITDA-Marge auf >12,5% bis 2021 aber für realistisch.

Fazit: Bei Ringmetall dürfte kurzfristig schwacher Newsflow drohen. Nach Anpassung unserer Prognosen reduzieren wir das Kursziel auf 4,50 Euro (zuvor: 4,90 Euro). Zwar halten wir grundsätzlich an unserer mittel- bis langfristig positiven Einschätzung der Aktie fest, aus Timing-Aspekten raten wir aber dazu, vor weiteren Käufen die Q1-Zahlen abzuwarten.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	102,3	110,6	123,0	126,1	129,7
Veränderung yoy	8,5%	8,0%	11,2%	2,5%	2,9%
EBITDA	12,0	10,4	12,3	14,8	16,6
EBIT	10,0	8,3	9,7	11,9	13,6
Jahresüberschuss	6,8	4,8	6,1	7,6	8,9
Rohertagsmarge	44,3%	41,7%	42,8%	43,5%	44,0%
EBITDA-Marge	11,8%	9,4%	10,0%	11,7%	12,8%
EBIT-Marge	9,8%	7,5%	7,9%	9,4%	10,5%
Net Debt	6,0	12,2	10,0	5,2	-1,3
Net Debt/EBITDA	0,5	1,2	0,8	0,4	-0,1
ROCE	21,8%	15,7%	15,7%	18,6%	21,1%
EPS	0,27	0,17	0,21	0,26	0,31
FCF je Aktie	0,34	0,13	0,13	0,25	0,31
Dividende	0,06	0,06	0,08	0,08	0,08
Dividendenrendite	1,7%	1,7%	2,2%	2,2%	2,2%
EV/Umsatz	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9
EV/EBITDA	9,7	11,2	9,5	7,9	7,1
EV/EBIT	11,7	14,2	12,1	9,9	8,6
KGV	13,3	21,1	17,0	13,8	11,5
P/B	2,7	2,2	2,0	1,8	1,6

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 3,58

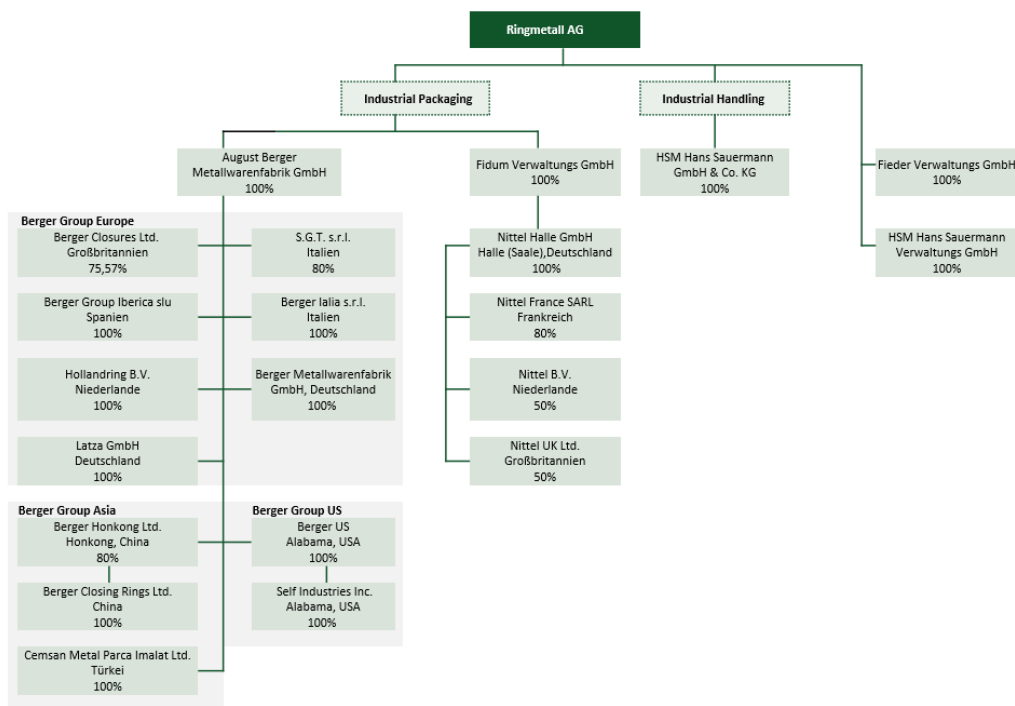
UNTERNEHMENSHINTERGRUND

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 Spannrings 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 2018 erwirtschaftete das Unternehmen mit durchschnittlich 591 Mitarbeitern einen Konzernumsatz i.H.v. 110,6 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, Spannrings) 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.
- 2016** Akquisition der Spannringsproduktion eines US-Großkunden
- 2017** Akquisition von HongRen mit Sitz in Changzhou, China
- 2017** Akquisition von Latza mit Sitz in Attendorn, Deutschland
- 2018** Abschluss der Umstellung auf IFRS und Wechsel in den geregelten Markt und den General Standard der Deutschen Börse
- 2018** Übernahme von Nittel Halle erweitert Produktportfolio um Fassinnenhüllen

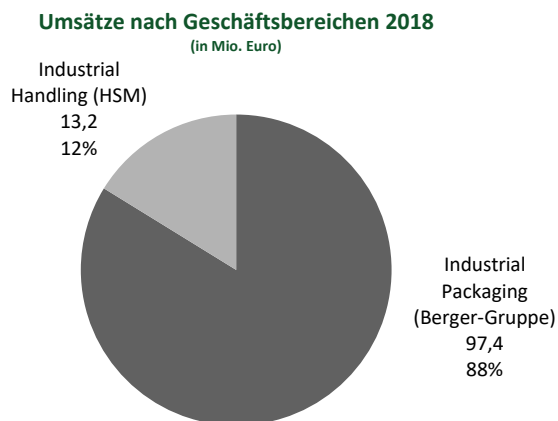
In der aktuellen Organisationsstruktur von Ringmetall zeigt sich die in den letzten Jahren forcierte Ausrichtung auf das Kerngeschäftsfeld Spannringe und Fassverschlussysteme. Dieses wurde insbesondere durch die 2015 abgeschlossenen Akquisitionen weiter ausgebaut. Die folgende Grafik gibt einen Überblick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



Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung / Beteiligungen

Die operative Geschäftstätigkeit von Ringmetall gliedert sich in die Konzernsegmente Industrial Packaging (Fassverschlussysteme) und Industrial Handling (Metallbaugruppen und -systeme). Bei Betrachtung der Umsatzverteilung nach Segmenten im Jahr 2018 zeigt sich, dass Industrial Packaging mit einem Umsatzanteil von knapp 88% eine dominierende Bedeutung hat, so dass die Produktion von Fassverschlüssen als das Kerngeschäft von Ringmetall bezeichnet werden muss.



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 Spannrings alle Komponenten von Fassverschlüssen aus einer Hand anbieten. Der Großteil der Segmenterlöse (ca. 80%) wird dabei aber mit Spannrings erzielt. In der Spannringsproduktion 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 2018 erzielte das Segment Industrial Packaging Umsatzerlöse von 97,4 Mio. Euro.

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, Hubmastteile, 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 2018 erwirtschaftete das Segment Industrial Handling Umsatzerlöse i.H.v. 13,2 Mio. Euro.

Produkte

Hauptprodukt der Ringmetall AG sind Spannrings, 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 Spannrings von Ringmetall erfüllen schärfste Sicherheitsstandards und sind UN-zugelassen. Das Unternehmen fertigt mit über 800 verschiedenen Profilen mehr als 2.000 unterschiedliche Varianten von Spannrings und bietet damit die größte Produktvielfalt am Markt. Die Spannrings-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 Spannrings werden bei Metall-, Kunststoff- und Faserfässern eingesetzt. Pro Jahr produziert Ringmetall eine Stückzahl von mehr als 70 Mio. Spannrings 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 Spannrings 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 Spannrings 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 2018 rund 32% des Umsatzes in Deutschland, 26% in den USA und 42% im übrigen Ausland. In Europa kommt das Unternehmen allein mit Spannringen auf einen Marktanteil von rund 80%. Durch die Ende 2015 übernommene US-Tochter Self Industries sind die USA zum wichtigsten Auslandsmarkt für das Unternehmen geworden. 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 Markposition.

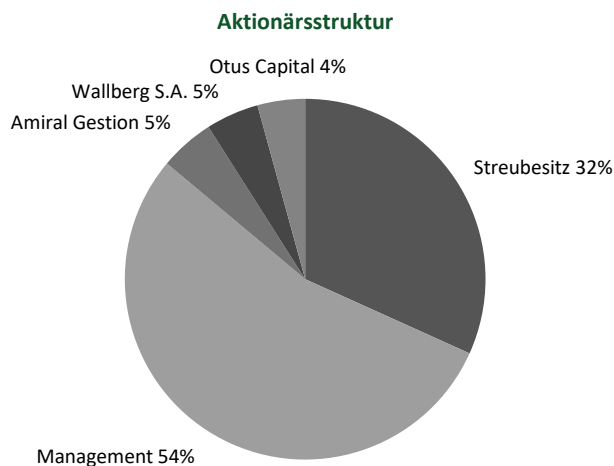
Management

Christoph Petri ist seit 2011 im Vorstand der Ringmetall tätig und agiert auch als Vorstandssprecher. Neben dem operativen Teilnehmungsmanagement verantwortet Herr Petri insbesondere die Bereiche Finanzen, Controlling, Investor Relations und Internationalisierung. Er verfügt über mehrjährige Erfahrung im Bereich Unternehmensberatung und Private Equity.

Konstantin Winterstein wurde 2014 zum Vorstand für das operative Geschäft und das technische Teilnehmungsmanagement 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 29.069.040 Euro, eingeteilt in 29,1 Mio. Stückaktien zu je 1,00 Euro. Rund 54,3% des Aktienbestandes werden von Mitgliedern des Managements gehalten. Weitere wesentliche Anteilseigner sind Amiral Gestion mit 4,9%, Wallberg S.A. mit 4,7% und Otus Capital mit 4,3%. Die übrigen 31,8% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	Terminal Value
Umsatz	123,0	126,1	129,7	133,7	138,4	143,7	149,4	152,4
Veränderung	11,2%	2,5%	2,9%	3,1%	3,5%	3,8%	4,0%	2,0%
EBIT	9,7	11,9	13,6	14,7	16,1	17,1	17,9	17,5
EBIT-Marge	7,9%	9,4%	10,5%	11,0%	11,6%	11,9%	12,0%	11,5%
NOPAT	6,7	8,1	9,3	10,1	11,2	12,0	12,6	12,3
Abschreibungen	2,6	2,9	3,0	3,1	3,5	3,6	3,7	3,8
in % vom Umsatz	2,1%	2,3%	2,3%	2,3%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,6	-0,5	-0,4	-0,5	-1,1	-0,7	-0,8	-0,9
- Investitionen	-3,6	-3,4	-3,1	-3,1	-3,6	-3,7	-3,9	-4,0
Investitionsquote	2,9%	2,7%	2,4%	2,3%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	4,0	7,1	8,8	9,6	10,0	11,1	11,6	11,3
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Present Value	3,9	6,3	7,2	7,2	6,9	7,1	6,9	98,6
Kumuliert	3,9	10,1	17,3	24,5	31,5	38,6	45,5	144,1

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	144,1
Terminal Value	98,6
Anteil vom Tpv-Wert	68%
Verbindlichkeiten	19,1
Liquide Mittel	5,9
Eigenkapitalwert	130,9

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2019-2022	2,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2019-2025	3,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2026	2,0%
EBIT-Marge	2019-2022	9,7%
EBIT-Marge	2019-2025	10,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2026	11,5%

Aktienzahl (Mio.)	29,07
Wert je Aktie (Euro)	4,50
+Upside / -Downside	26%
Aktienkurs (Euro)	3,58
Modellparameter	
Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,76%	3,81	4,01	4,12	4,23	4,50
8,51%	3,97	4,18	4,30	4,43	4,72
8,26%	4,14	4,37	4,50	4,64	4,96
8,01%	4,32	4,58	4,72	4,88	5,23
7,76%	4,52	4,80	4,96	5,13	5,53

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2026e				
	11,00%	11,25%	11,50%	11,75%	12,00%
8,76%	3,97	4,05	4,12	4,19	4,26
8,51%	4,15	4,23	4,30	4,38	4,45
8,26%	4,34	4,42	4,50	4,58	4,66
8,01%	4,55	4,64	4,72	4,81	4,89
7,76%	4,78	4,87	4,96	5,05	5,14

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	94,3	102,3	110,6	123,0	126,1	129,7
Bestandsveränderungen	0,4	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	94,6	102,4	111,1	123,0	126,1	129,7
Materialaufwand	53,0	57,0	64,9	70,4	71,2	72,6
Rohhertrag	41,7	45,4	46,1	52,6	54,9	57,1
Personalaufwendungen	18,6	20,1	21,7	24,6	24,6	25,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12,5	14,4	15,5	16,9	16,6	16,6
Sonstige betriebliche Erträge	0,6	1,2	1,5	1,1	1,1	1,2
EBITDA	11,2	12,0	10,4	12,3	14,8	16,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,8	1,9	2,0	2,3	2,6	2,7
EBITA	9,4	10,1	8,5	10,0	12,1	13,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	9,3	10,0	8,3	9,7	11,9	13,6
Finanzergebnis	-1,6	-1,1	-0,6	-0,2	0,0	0,2
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	7,6	8,9	7,7	9,5	11,8	13,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	7,6	8,9	7,7	9,5	11,8	13,8
EE-Steuern	1,9	1,8	2,5	3,0	3,7	4,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,7	7,1	5,2	6,5	8,1	9,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	5,7	7,1	5,2	6,5	8,1	9,4
Anteile Dritter	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5
Jahresüberschuss	5,3	6,8	4,8	6,1	7,6	8,9

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

G&V (in % vom Umsatz) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,4%	100,0%	100,4%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	56,2%	55,7%	58,7%	57,2%	56,5%	56,0%
Rohhertrag	44,2%	44,3%	41,7%	42,8%	43,5%	44,0%
Personalaufwendungen	19,8%	19,6%	19,6%	20,0%	19,5%	19,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,3%	14,1%	14,0%	13,7%	13,2%	12,8%
Sonstige betriebliche Erträge	0,7%	1,2%	1,4%	0,9%	0,9%	0,9%
EBITDA	11,9%	11,8%	9,4%	10,0%	11,7%	12,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,9%	1,9%	1,8%	1,9%	2,1%	2,1%
EBITA	9,9%	9,9%	7,6%	8,1%	9,6%	10,7%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	9,8%	9,8%	7,5%	7,9%	9,4%	10,5%
Finanzergebnis	-1,7%	-1,1%	-0,6%	-0,2%	0,0%	0,1%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	8,1%	8,7%	6,9%	7,7%	9,4%	10,6%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	8,1%	8,7%	6,9%	7,7%	9,4%	10,6%
EE-Steuern	2,1%	1,8%	2,3%	2,4%	3,0%	3,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,0%	7,0%	4,7%	5,3%	6,4%	7,3%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	6,0%	7,0%	4,7%	5,3%	6,4%	7,3%
Anteile Dritter	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
Jahresüberschuss	5,7%	6,6%	4,4%	5,0%	6,0%	6,9%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	22,6	22,5	23,2	23,1	23,3	23,4
Sachanlagen	12,3	12,2	12,5	13,6	13,9	13,9
Finanzanlagen	0,1	0,1	12,8	12,8	12,8	12,8
Anlagevermögen	35,0	34,9	48,5	49,5	50,0	50,1
Vorräte	10,2	11,0	11,6	12,9	13,2	13,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,1	12,5	13,8	15,3	15,7	16,1
Liquide Mittel	5,3	14,9	5,9	2,9	4,1	8,1
Sonstige Vermögensgegenstände	2,7	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5
Umlaufvermögen	31,2	40,9	33,8	33,6	35,4	40,3
Bilanzsumme	66,2	75,8	82,3	83,1	85,4	90,4
PASSIVA						
Eigenkapital	25,1	38,0	47,5	52,3	58,0	65,2
Anteile Dritter	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Rückstellungen	2,5	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	25,4	20,1	17,4	12,1	8,5	6,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,4	9,7	10,4	11,6	11,8	12,2
Sonstige Verbindlichkeiten	2,6	4,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Verbindlichkeiten	39,9	36,7	33,7	29,8	26,3	24,2
Bilanzsumme	66,2	75,8	82,3	83,1	85,4	90,4

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	34,1%	29,7%	28,2%	27,8%	27,3%	25,9%
Sachanlagen	18,6%	16,1%	15,2%	16,3%	16,3%	15,4%
Finanzanlagen	0,2%	0,2%	15,6%	15,4%	15,0%	14,2%
Anlagevermögen	52,9%	46,0%	58,9%	59,6%	58,6%	55,5%
Vorräte	15,4%	14,4%	14,1%	15,5%	15,5%	15,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,8%	16,4%	16,7%	18,4%	18,4%	17,8%
Liquide Mittel	8,0%	19,7%	7,2%	3,5%	4,8%	9,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,0%	3,4%	3,0%	3,0%	2,9%	2,7%
Umlaufvermögen	47,2%	54,0%	41,0%	40,4%	41,5%	44,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	38,0%	50,2%	57,7%	63,0%	68,0%	72,1%
Anteile Dritter	1,8%	1,4%	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%
Rückstellungen	3,8%	3,9%	3,6%	3,6%	3,5%	3,4%
Zinstragende Verbindlichkeiten	38,4%	26,5%	21,1%	14,6%	10,0%	6,6%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	14,1%	12,8%	12,6%	14,0%	13,8%	13,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	3,9%	5,2%	3,7%	3,6%	3,5%	3,3%
Verbindlichkeiten	60,2%	48,4%	41,0%	35,8%	30,8%	26,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

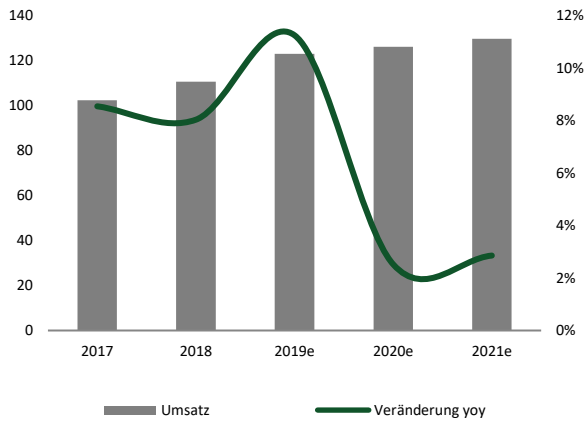
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	5,7	7,1	5,2	6,5	8,1	9,4
Abschreibung Anlagevermögen	1,8	1,9	2,0	2,3	2,6	2,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,8	0,6	2,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	9,1	9,7	9,5	9,1	11,0	12,4
Veränderung Working Capital	-1,2	0,2	-1,3	-1,6	-0,5	-0,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	7,9	9,9	8,2	7,5	10,5	12,0
CAPEX	-2,1	-1,3	-4,5	-3,6	-3,4	-3,1
Sonstiges	-1,2	-3,8	-10,7	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-3,2	-5,1	-15,2	-3,6	-3,4	-3,1
Dividendenzahlung	-1,6	-1,8	-2,0	-1,7	-2,3	-2,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-4,9	-2,8	-5,2	-5,2	-3,6	-2,6
Sonstiges	4,9	9,4	5,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-1,6	4,9	-2,1	-6,9	-6,0	-4,9
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	3,1	9,7	-9,0	-3,0	1,2	4,1
Endbestand liquide Mittel	5,3	14,8	5,9	2,9	4,1	8,1

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

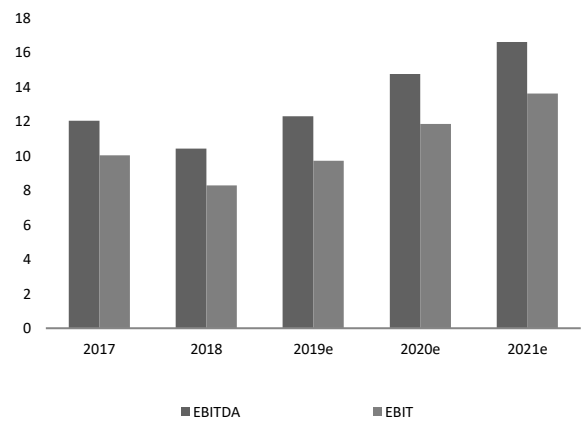
Kennzahlen Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	44,2%	44,3%	41,7%	42,8%	43,5%	44,0%
EBITDA-Marge (%)	11,9%	11,8%	9,4%	10,0%	11,7%	12,8%
EBIT-Marge (%)	9,8%	9,8%	7,5%	7,9%	9,4%	10,5%
EBT-Marge (%)	8,1%	8,7%	6,9%	7,7%	9,4%	10,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	6,0%	7,0%	4,7%	5,3%	6,4%	7,3%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	20,4%	21,8%	15,7%	15,7%	18,6%	21,1%
ROE (%)	27,1%	25,7%	12,4%	12,6%	14,3%	15,1%
ROA (%)	8,1%	8,9%	5,9%	7,4%	8,9%	9,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	20,8	6,0	12,2	10,0	5,2	-1,3
Net Debt / EBITDA	1,9	0,5	1,2	0,8	0,4	-0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,8	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	5,9	8,6	3,7	3,9	7,1	8,9
Capex / Umsatz (%)	2%	1%	4%	3%	3%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	14%	14%	13%	13%	13%	13%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9
EV/EBITDA	10,5	9,7	11,2	9,5	7,9	7,1
EV/EBIT	12,7	11,7	14,2	12,1	9,9	8,6
EV/FCF	19,9	13,6	31,4	30,3	16,5	13,1
KGV	16,3	13,3	21,1	17,0	13,8	11,5
P/B	4,1	2,7	2,2	2,0	1,8	1,6
Dividendenrendite	1,4%	1,7%	1,7%	2,2%	2,2%	2,2%

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

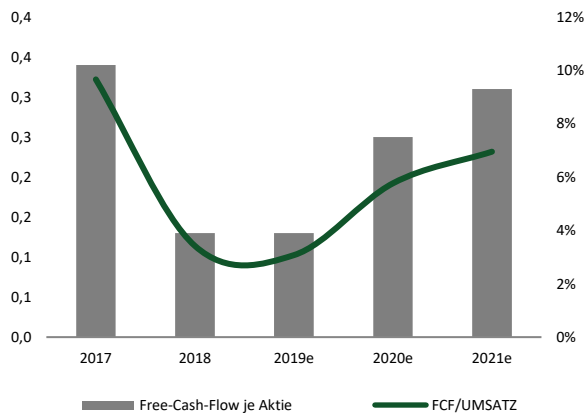
Umsatzentwicklung



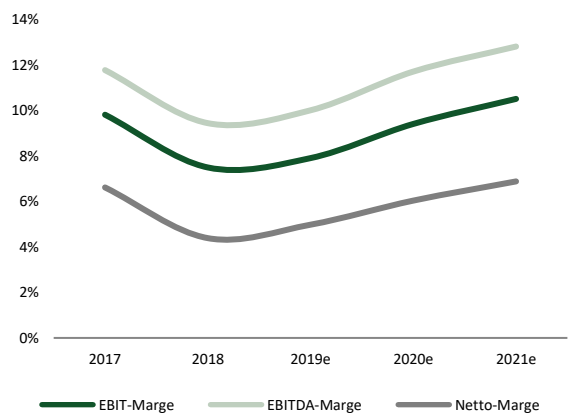
Ergebnisentwicklung



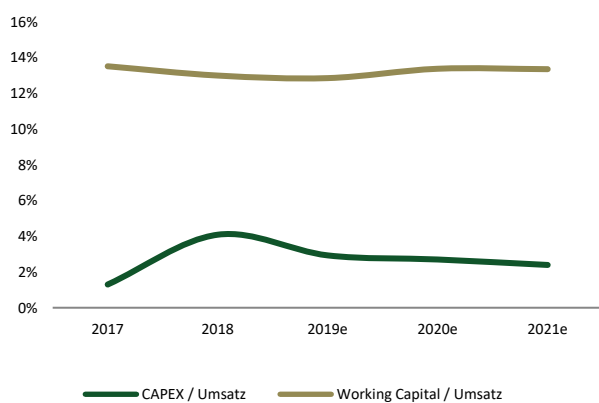
Free-Cash-Flow Entwicklung



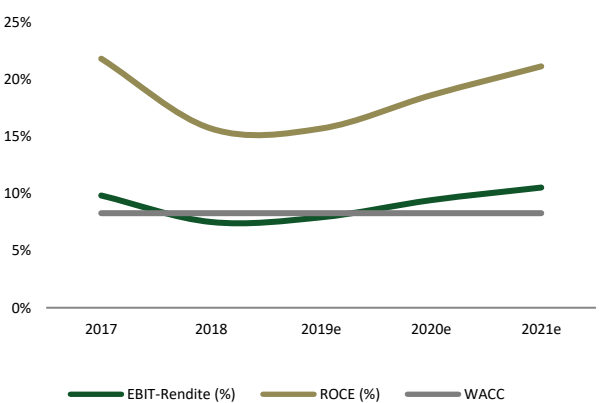
Margenentwicklung



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 Analyisten 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: 03.05.2019):

Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen folgende Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor: 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. Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein. 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: 03.05.2019):

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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 03.05.2019):

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 Analyisten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analyisten 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 Analyisten 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%
Kaufen	21.09.2016	2,75	3,40	+24%
Kaufen	12.12.2016	2,87	3,40	+18%
Halten	16.03.2017	3,38	3,50	+4%
Halten	21.03.2017	3,40	3,50	+3%
Kaufen	08.05.2017	3,10	3,50	+13%
Kaufen	19.06.2017	3,19	3,90	+22%
Kaufen	31.07.2017	3,69	4,30	+17%
Kaufen	31.08.2017	3,89	4,30	+11%
Halten	06.11.2017	4,09	4,30	+5%
Halten	15.11.2017	3,85	4,20	+9%
Halten	29.11.2017	3,89	4,20	+8%
Kaufen	12.03.2018	3,98	4,50	+13%
Kaufen	22.03.2018	4,20	4,60	+10%
Kaufen	09.05.2018	3,89	5,00	+29%
Kaufen	16.05.2018	4,20	5,00	+19%
Halten	19.06.2018	4,68	5,00	+7%
Kaufen	12.09.2018	4,00	5,00	+25%
Kaufen	26.09.2018	3,86	5,00	+30%
Kaufen	12.11.2018	3,42	4,70	+37%
Kaufen	15.11.2018	3,25	4,70	+45%
Kaufen	03.12.2018	3,25	4,70	+45%
Kaufen	27.02.2019	3,35	4,70	+40%
Kaufen	07.03.2019	3,39	4,70	+39%
Kaufen	21.03.2019	3,63	4,90	+35%
Kaufen	03.05.2019	3,58	4,50	+26%