

**Empfehlung:** Halten (zuvor: Kaufen)**Kursziel:** 3,30 Euro**Kurspotenzial:** +15 Prozent**Aktien Daten**

KURS (Schlusskurs Vortag)	2,87 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	29,07
Marktkap. (in Mio. Euro)	83,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	96,6
Ticker	HP3
ISIN	DE0006001902

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,41
52 Wochen-Tief (in Euro)	2,55
3 M relativ zum CDAX	-17,0%
6 M relativ zum CDAX	+0,9%

**Aktionärsstruktur**

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

**Termine**

H1-Bericht	19. September 2019
Zwischenmitteilung Q3	7. November 2019

**Prognoseanpassung**

	2019e	2020e	2021e
Umsatz (alt)	126,4	134,0	137,7
Δ in %	-6,6%	-7,8%	-5,9%
EBIT (alt)	9,7	12,7	14,6
Δ in %	-9,1%	-21,4%	-21,9%
EPS (alt)	0,21	0,28	0,33
Δ in %	-9,5%	-25,0%	-24,2%

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 22. Juli 2019

**Preview: Marktumfeld trübt sich merklich ein, Gegenwind dürfte auch für Ringmetall zunehmen**

Nach Gewinnwarnungen u.a. von BASF und Fuchs Petrolub sowie einer erneuten Senkung der Jahresprognose des Branchenverbands hat sich das Sentiment im Chemiesektor zuletzt deutlich verschlechtert. Wir gehen davon aus, dass die derzeit ablaufende Konjunktur mit etwas zeitlichem Abstand auch bei Ringmetall Spuren hinterlassen wird.

**Prognose senkung wichtiger Branchenvertreter:** Bereits Anfang Juli hatte der Verband der Chemischen Industrie (VCI) nach schwachen Branchendaten im ersten Halbjahr (Produktion -6,5% yoy; Umsatz -4% yoy) seine Erwartungen für 2019 erneut leicht revidiert. Der Verband geht auf Gesamtjahressicht nunmehr von einem Produktionsrückgang i.H.v. 4% aus (zuvor: -3,5%). Kurz darauf hatte darüber hinaus der Schmierstoffhersteller Fuchs Petrolub aufgrund der insbesondere im Juni weiter anhaltenden globalen Marktschwäche bekannt gegeben, seine 2019er Ziele eines Umsatzwachstums zwischen 2 und 4% sowie eines EBIT-Rückgangs von lediglich 5 bis 8% nicht erreichen zu können. Eine aktualisierte Guidance wird das Unternehmen im Rahmen des H1-Berichts am 01. August vorlegen. Am 08. Juli folgte eine massive Gewinnwarnung von BASF. Der weltweit führende Chemiekonzern erwartet vor dem Hintergrund der weltweiten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und der Industrieproduktion im laufenden Jahr nun einen leichten Umsatzrückgang (zuvor: +1-5%) sowie einen Rückgang des operativen Ergebnisses von bis zu 30% (zuvor: +1-10%).

**Guidance erscheint ambitioniert:** Den jüngsten Aussagen des Vorstands zufolge verzeichnete Ringmetall nach dem schwachen Jahresauftakt (EBITDA Q1: 2,5 Mio. Euro, -8,4% yoy) zu Beginn des zweiten Quartals eine deutliche Geschäftsbelebung. Grundsätzlich erscheint uns das Unternehmen angesichts des hohen Anteils an Zeitarbeitskräften ohnehin gut gerüstet, um auf Nachfrageschwankungen kostenseitig schnell zu reagieren. Selbst bei einem Q2-EBITDA auf Vorjahresniveau (3,4 Mio. Euro) impliziert das untere Ende der Guidance für 2019 (EBITDA 12-14 Mio. Euro) in H2 allerdings ein gegenüber H1 stabiles Ertragsniveau. Traditionell stellt H2 für Ringmetall jedoch die schwächere Jahreshälfte dar (ca. 40% des EBITDAs). Zugleich würde dies eine rund 50%-ige Ergebnissteigerung gegenüber Vorjahr bedeuten, wenngleich im zweiten Halbjahr 2018 u.a. Transaktionskosten i.H.v. ca. 1 Mio. Euro aus der Mittel-Übernahme das Ergebnis belasteten. Die Zielsetzung des Unternehmens erscheint uns vor dem Hintergrund des schwachen Ausblicks der übrigen Branchenvertreter sowie der üblichen Saisonalität dennoch mittlerweile sehr ambitioniert und dürfte bestenfalls unter Einbezug des zum 01. Juli konsolidierten Inliner-Herstellers Tesseraux erreichbar sein (MONE: EBITDA-Beitrag 2019 ca. 0,5 Mio. Euro). Wir gehen davon aus, dass die Guidance spätestens im Rahmen des H1-Berichts am 19. September entsprechend angepasst wird und senken unsere Prognosen für 2019 ff. infolge der drohenden längerfristigen Marktschwäche deutlich.

**Fazit:** Der trübe Ausblick im Chemiesektor stellt u.E. die Erreichbarkeit der Jahresziele in Frage, so dass schwacher Newsflow droht. Nach Anpassung der Prognosen senken wir das Kursziel auf 3,30 Euro (zuvor: 4,50 Euro) und stufen die Aktie auf „Halten“ ab.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Umsatz	102,3	110,6	118,0	123,5	129,6
Veränderung yoy	8,5%	8,0%	6,7%	4,7%	4,9%
EBITDA	12,0	10,4	11,6	12,8	14,4
EBIT	10,0	8,3	8,9	10,0	11,4
Jahresüberschuss	6,8	4,8	5,5	6,2	7,3
Rohertagsmarge	44,3%	41,7%	42,6%	43,0%	43,5%
EBITDA-Marge	11,8%	9,4%	9,8%	10,4%	11,1%
EBIT-Marge	9,8%	7,5%	7,5%	8,1%	8,8%
Net Debt	6,0	12,2	15,4	11,7	6,7
Net Debt/EBITDA	0,5	1,2	1,3	0,9	0,5
ROCE	21,8%	15,7%	13,7%	14,6%	16,4%
EPS	0,27	0,17	0,19	0,21	0,25
FCF je Aktie	0,34	0,13	0,19	0,19	0,24
Dividende	0,06	0,06	0,06	0,07	0,08
Dividendenrendite	2,1%	2,1%	2,1%	2,4%	2,8%
EV/Umsatz	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7
EV/EBITDA	8,0	9,3	8,4	7,5	6,7
EV/EBIT	9,6	11,7	10,9	9,7	8,5
KGV	10,6	16,9	15,1	13,7	11,5
P/B	2,2	1,8	1,6	1,5	1,3

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,87

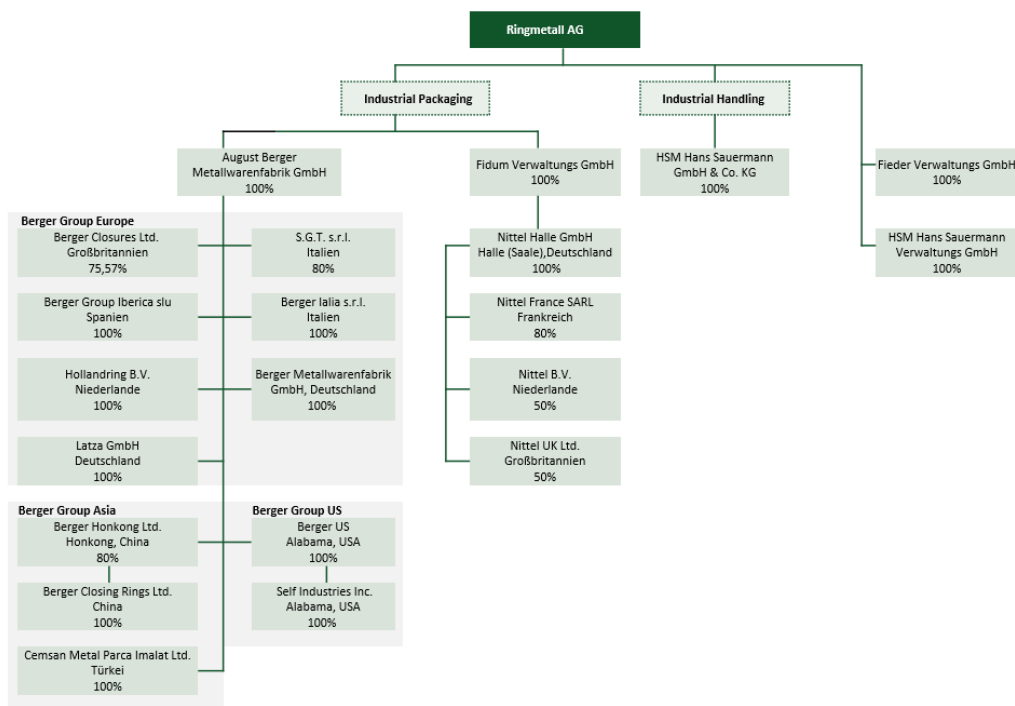
## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

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 Fassverschlussspezialisten Self Industries Inc.
- 2016** Akquisition der Spannringsproduktion eines US-Großkunden
- 2017** Akquisition von HongRen mit Sitz in Changzhou (China) sowie Latza mit Sitz in Attendorn (Deutschland)
- 2018** Abschluss der Umstellung auf IFRS und Wechsel in den regulierten Markt und den General Standard der Deutschen Börse
- 2019** Übernahme von Nittel Halle und Tesseraux erweitert Produktportfolio um Fassinnenhüllen

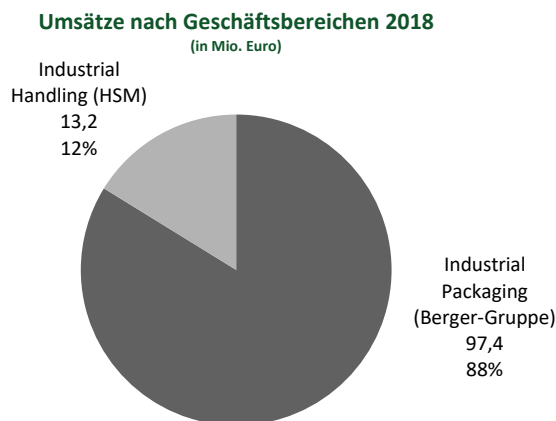
In der aktuellen Organisationsstruktur von Ringmetall zeigt sich die in den letzten Jahren forcierte Ausrichtung auf das Kerngeschäftsfeld Spannringe und Fassverschlussysteme. Dieses wurde insbesondere durch die 2015 abgeschlossenen Akquisitionen weiter ausgebaut. Die folgende Grafik gibt einen Überblick 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 Marktposition.

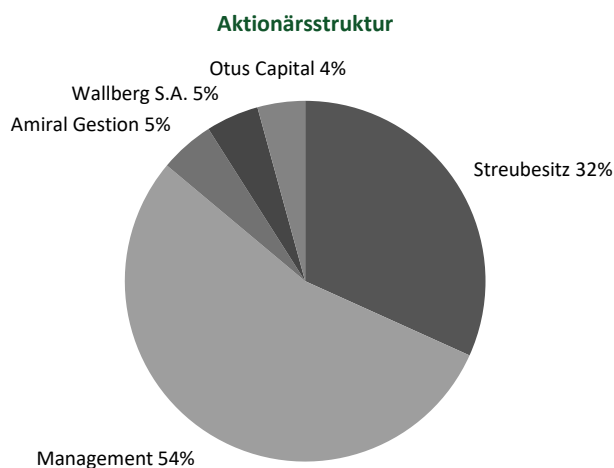
### Management

**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
<b>Umsatz</b>	<b>118,0</b>	<b>123,5</b>	<b>129,6</b>	<b>135,8</b>	<b>140,6</b>	<b>145,9</b>	<b>151,7</b>	<b>154,8</b>
Veränderung	6,7%	4,7%	4,9%	4,8%	3,5%	3,8%	4,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>8,9</b>	<b>10,0</b>	<b>11,4</b>	<b>12,2</b>	<b>12,6</b>	<b>13,1</b>	<b>13,7</b>	<b>13,9</b>
EBIT-Marge	7,5%	8,1%	8,8%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%
<b>NOPAT</b>	<b>6,1</b>	<b>6,9</b>	<b>7,8</b>	<b>8,4</b>	<b>8,9</b>	<b>9,2</b>	<b>9,6</b>	<b>9,8</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>
in % vom Umsatz	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-2,2	-0,7	-0,8	-1,5
- Investitionen	-3,6	-3,4	-3,1	-3,1	-3,7	-3,8	-3,9	-4,0
Investitionsquote	3,1%	2,8%	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
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>7,0</b>	<b>7,6</b>	<b>6,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,7</b>	<b>8,1</b>
<b>WACC</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>
Present Value	5,6	5,0	5,7	5,8	4,5	5,4	5,2	71,6
<b>Kumuliert</b>	<b>5,6</b>	<b>10,5</b>	<b>16,3</b>	<b>22,0</b>	<b>26,6</b>	<b>32,0</b>	<b>37,1</b>	<b>108,7</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	108,7
Terminal Value	71,6
Anteil vom Tpv-Wert	66%
Verbindlichkeiten	19,1
Liquide Mittel	5,9
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>95,5</b>

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2019-2022	4,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2019-2025	4,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2026	2,0%
EBIT-Marge	2019-2022	8,4%
EBIT-Marge	2019-2025	8,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2026	9,0%

Aktienzahl (Mio.)	29,07
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>3,29</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>14%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>2,87</b>
<b>Modellparameter</b>	
Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
8,76%	2,79	2,93	3,01	3,09	3,28
8,51%	2,90	3,05	3,14	3,23	3,44
<b>8,26%</b>	3,02	3,19	<b>3,29</b>	3,39	3,62
8,01%	3,15	3,34	3,44	3,56	3,81
7,76%	3,29	3,50	3,61	3,74	4,03

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## EBIT-Marge ab 2026e

WACC	8,50%	8,75%	<b>9,00%</b>	9,25%	9,50%
8,76%	2,86	2,93	3,01	3,08	3,15
8,51%	2,98	3,06	3,14	3,22	3,29
<b>8,26%</b>	3,12	3,20	<b>3,29</b>	3,37	3,45
8,01%	3,27	3,36	3,44	3,53	3,62
7,76%	3,43	3,52	3,61	3,71	3,80

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Umsatz</b>	<b>94,3</b>	<b>102,3</b>	<b>110,6</b>	<b>118,0</b>	<b>123,5</b>	<b>129,6</b>
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
<b>Gesamtleistung</b>	<b>94,6</b>	<b>102,4</b>	<b>111,1</b>	<b>118,0</b>	<b>123,5</b>	<b>129,6</b>
Materialaufwand	53,0	57,0	64,9	67,7	70,4	73,2
<b>Rohhertrag</b>	<b>41,7</b>	<b>45,4</b>	<b>46,1</b>	<b>50,3</b>	<b>53,1</b>	<b>56,4</b>
Personalaufwendungen	18,6	20,1	21,7	23,6	24,7	25,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12,5	14,4	15,5	16,2	16,7	17,2
Sonstige betriebliche Erträge	0,6	1,2	1,5	1,1	1,1	1,2
<b>EBITDA</b>	<b>11,2</b>	<b>12,0</b>	<b>10,4</b>	<b>11,6</b>	<b>12,8</b>	<b>14,4</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,8	1,9	2,0	2,5	2,6	2,7
<b>EBITA</b>	<b>9,4</b>	<b>10,1</b>	<b>8,5</b>	<b>9,1</b>	<b>10,3</b>	<b>11,7</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>9,3</b>	<b>10,0</b>	<b>8,3</b>	<b>8,9</b>	<b>10,0</b>	<b>11,4</b>
Finanzergebnis	-1,6	-1,1	-0,6	-0,4	-0,2	0,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>7,6</b>	<b>8,9</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>9,8</b>	<b>11,4</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>7,6</b>	<b>8,9</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>9,8</b>	<b>11,4</b>
EE-Steuern	1,9	1,8	2,5	2,7	3,1	3,6
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,7	7,1	5,2	5,8	6,7	7,8
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>5,7</b>	<b>7,1</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>6,7</b>	<b>7,8</b>
Anteile Dritter	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5,3</b>	<b>6,8</b>	<b>4,8</b>	<b>5,5</b>	<b>6,2</b>	<b>7,3</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<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	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%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	56,2%	55,7%	58,7%	57,4%	57,0%	56,5%
<b>Rohhertrag</b>	<b>44,2%</b>	<b>44,3%</b>	<b>41,7%</b>	<b>42,6%</b>	<b>43,0%</b>	<b>43,5%</b>
Personalaufwendungen	19,8%	19,6%	19,6%	20,0%	20,0%	20,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,3%	14,1%	14,0%	13,7%	13,5%	13,3%
Sonstige betriebliche Erträge	0,7%	1,2%	1,4%	0,9%	0,9%	0,9%
<b>EBITDA</b>	<b>11,9%</b>	<b>11,8%</b>	<b>9,4%</b>	<b>9,8%</b>	<b>10,4%</b>	<b>11,1%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,9%	1,9%	1,8%	2,1%	2,1%	2,1%
<b>EBITA</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,7%</b>	<b>8,3%</b>	<b>9,0%</b>
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%
<b>EBIT</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,8%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,5%</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,8%</b>
Finanzergebnis	-1,7%	-1,1%	-0,6%	-0,3%	-0,2%	0,0%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,7%</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,8%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,7%</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,8%</b>
EE-Steuern	2,1%	1,8%	2,3%	2,3%	2,5%	2,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	6,0%	7,0%	4,7%	4,9%	5,4%	6,0%
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>6,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,4%</b>	<b>6,0%</b>
Anteile Dritter	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,6%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,6%</b>

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

Bilanz (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	22,6	22,5	23,2	25,1	25,3	25,4
Sachanlagen	12,3	12,2	12,5	18,4	18,8	18,8
Finanzanlagen	0,1	0,1	12,8	12,8	12,8	12,8
<b>Anlagevermögen</b>	<b>35,0</b>	<b>34,9</b>	<b>48,5</b>	<b>56,4</b>	<b>56,9</b>	<b>57,1</b>
Vorräte	10,2	11,0	11,6	11,8	12,4	13,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,1	12,5	13,8	14,2	14,9	15,6
Liquide Mittel	5,3	14,9	5,9	1,0	1,6	2,9
Sonstige Vermögensgegenstände	2,7	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>31,2</b>	<b>40,9</b>	<b>33,8</b>	<b>29,5</b>	<b>31,4</b>	<b>33,9</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>66,2</b>	<b>75,8</b>	<b>82,3</b>	<b>85,9</b>	<b>88,3</b>	<b>91,0</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>25,1</b>	<b>38,0</b>	<b>47,5</b>	<b>51,7</b>	<b>56,6</b>	<b>62,4</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>
Rückstellungen	2,5	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	25,4	20,1	17,4	15,6	12,5	8,7
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,4	9,7	10,4	11,6	12,2	12,8
Sonstige Verbindlichkeiten	2,6	4,0	3,0	3,0	3,0	3,0
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>39,9</b>	<b>36,7</b>	<b>33,7</b>	<b>33,2</b>	<b>30,7</b>	<b>27,6</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>66,2</b>	<b>75,8</b>	<b>82,3</b>	<b>85,9</b>	<b>88,3</b>	<b>91,0</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	34,1%	29,7%	28,2%	29,3%	28,7%	28,0%
Sachanlagen	18,6%	16,1%	15,2%	21,5%	21,3%	20,7%
Finanzanlagen	0,2%	0,2%	15,6%	14,9%	14,5%	14,1%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>52,9%</b>	<b>46,0%</b>	<b>58,9%</b>	<b>65,6%</b>	<b>64,5%</b>	<b>62,7%</b>
Vorräte	15,4%	14,4%	14,1%	13,7%	14,0%	14,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,8%	16,4%	16,7%	16,5%	16,9%	17,1%
Liquide Mittel	8,0%	19,7%	7,2%	1,2%	1,9%	3,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,0%	3,4%	3,0%	2,9%	2,8%	2,7%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>47,2%</b>	<b>54,0%</b>	<b>41,0%</b>	<b>34,3%</b>	<b>35,6%</b>	<b>37,3%</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>38,0%</b>	<b>50,2%</b>	<b>57,7%</b>	<b>60,2%</b>	<b>64,1%</b>	<b>68,6%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,1%</b>
Rückstellungen	3,8%	3,9%	3,6%	3,5%	3,4%	3,3%
Zinstragende Verbindlichkeiten	38,4%	26,5%	21,1%	18,2%	14,1%	9,6%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	14,1%	12,8%	12,6%	13,5%	13,8%	14,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	3,9%	5,2%	3,7%	3,5%	3,4%	3,3%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>60,2%</b>	<b>48,4%</b>	<b>41,0%</b>	<b>38,7%</b>	<b>34,8%</b>	<b>30,3%</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)



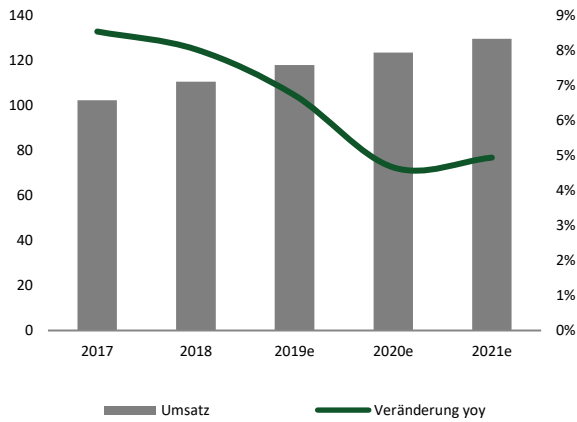
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	5,7	7,1	5,2	5,8	6,7	7,8
Abschreibung Anlagevermögen	1,8	1,9	2,0	2,5	2,6	2,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,8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

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

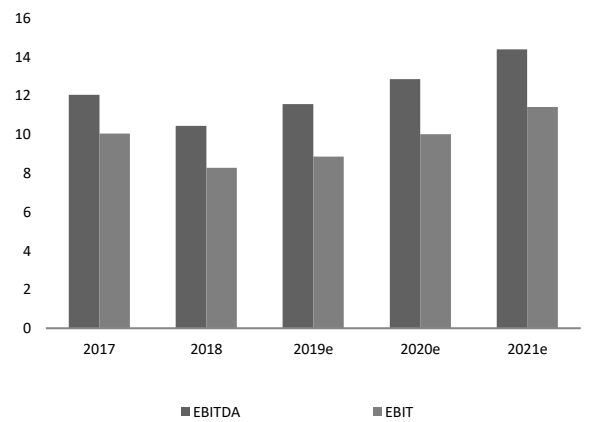
Kennzahlen Ringmetall AG	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohertragsmarge (%)	44,2%	44,3%	41,7%	42,6%	43,0%	43,5%
EBITDA-Marge (%)	11,9%	11,8%	9,4%	9,8%	10,4%	11,1%
EBIT-Marge (%)	9,8%	9,8%	7,5%	7,5%	8,1%	8,8%
EBT-Marge (%)	8,1%	8,7%	6,9%	7,2%	7,9%	8,8%
Netto-Umsatzrendite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

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

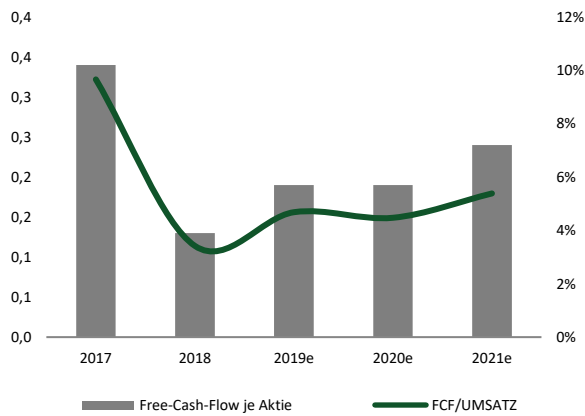
Umsatzentwicklung



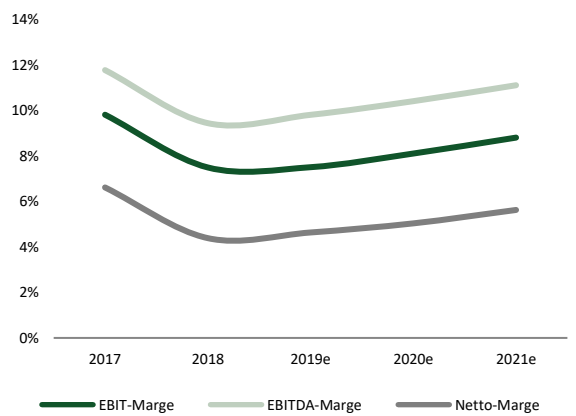
Ergebnisentwicklung



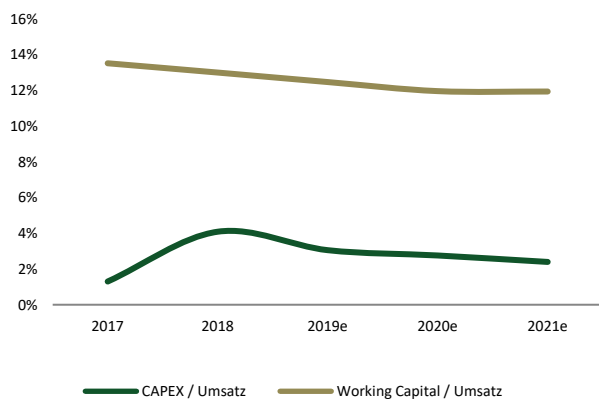
Free-Cash-Flow Entwicklung



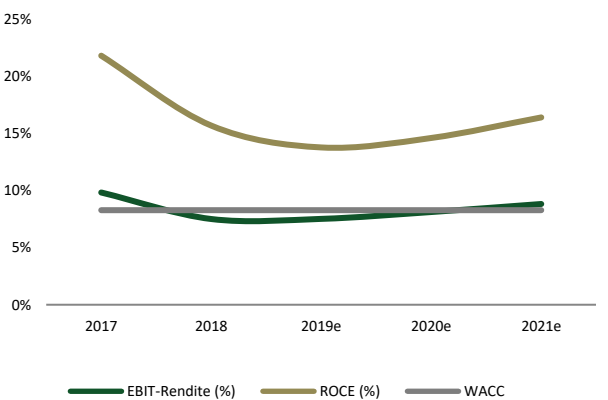
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE





## Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	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%
Kaufen	08.05.2019	3,43	4,50	+31%
Kaufen	14.06.2019	2,91	4,50	+55%
Halten	22.07.2019	2,87	3,30	+15%