

**Empfehlung:** Halten

**Kursziel:** 3,30 Euro

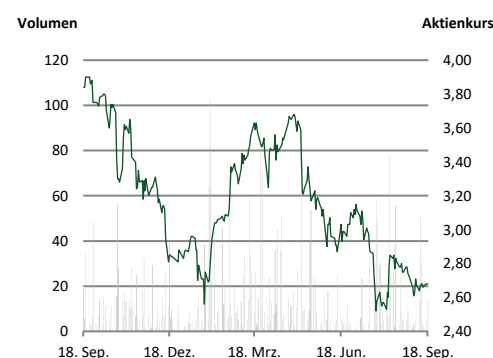
**Kurspotenzial:** +23 Prozent

**Aktien Daten**

|                                 |                   |
|---------------------------------|-------------------|
| KURS (Schlusskurs Vortag)       | 2,68 EURO (XETRA) |
| Aktienanzahl (in Mio.)          | 29,07             |
| Marktkap. (in Mio. Euro)        | 77,9              |
| Enterprise Value (in Mio. Euro) | 106,9             |
| Ticker                          | HP3               |
| ISIN                            | DE0006001902      |

**Kursperformance**

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| 52 Wochen-Hoch (in Euro) | 3,90   |
| 52 Wochen-Tief (in Euro) | 2,45   |
| 3 M relativ zum CDAX     | -11,1% |
| 6 M relativ zum CDAX     | -29,2% |



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

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

**Termine**

|                         |                  |
|-------------------------|------------------|
| Zwischenmitteilung Q3   | 7. November 2019 |
| Hamburger Investorentag | 4. Februar 2020  |

**Prognoseanpassung**

|              | 2019e | 2020e | 2021e |
|--------------|-------|-------|-------|
| Umsatz (alt) | 118,0 | 123,5 | 129,6 |
| Δ in %       | -     | -     | -     |
| EBIT (alt)   | 6,6   | 9,5   | 11,0  |
| Δ in %       | -5,2% | -6,4% | -3,5% |
| EPS (alt)    | 0,14  | 0,20  | 0,24  |
| Δ in %       | -7,1% | -5,0% | -4,2% |

**Analyst**

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

**Publikation**

Comment 19. September 2019

**Feedback Fieldtrip: Volatilität bleibt hoch, Visibilität bleibt gering**

Ringmetall hat heute **finale Zahlen für das erste Halbjahr 2019** vorgelegt, die umsatz- und ergebnisseitig keine wesentlichen Abweichungen gegenüber den Mitte August gemeldeten vorläufigen Zahlen zeigten (H1: Umsatz +7,0% auf 61,8 Mio. Euro; EBITDA -10,3% auf 5,7 Mio. Euro). Einzig der Rohertrag fiel aufgrund der nach Anwendung neuer IFRS-Standards nicht mehr im Materialaufwand enthaltenen Kosten für Zeitarbeitskräfte signifikant höher aus (32,2 Mio. Euro vs. zuvor 26,7 Mio. Euro; Rohertragsmarge H1: 52,2%).

Bereits gestern nahmen wir an einem **Fieldtrip mit Investoren am Werk in Berg** (Rheinland-Pfalz) teil. Der Standort stellt mit 180 Mitarbeitern und einer Jahresproduktion von ca. 26 Mio. Spannrings das Herzstück der Berger Group und damit des Segments Industrial Packaging dar. Aufgrund einer deutlichen Steigerung der Produktionsmengen über die letzten Jahre traten dort nach Aussage des Vorstands aber zuletzt vermehrt Ineffizienzen und vereinzelte Qualitätsprobleme auf, so dass Ringmetall einen Teil der Produktion an kleinere Auslandsstandorte in Italien, Spanien oder der Türkei verlagert. Letzterer leidet aktuell ohnehin unter einer Unterauslastung der Kapazitäten und erzielt auch aufgrund von FX-Effekten aktuell kein positives Ergebnis (MONe EBITDA-Beitrag 2019: -0,3 Mio. Euro).

Im heutigen **Conference Call** zeigte sich der Vorstand dennoch zuversichtlich, die obere Hälfte der im Juli angepassten Guidance-Spanne (EBITDA 8,5-11,0 Mio. Euro) zu erreichen. Bereits berücksichtigt wird dabei ein positiver Effekt auf das EBITDA i.H.v. ca. 1,5 Mio. Euro aus IFRS 16 (H1: +0,8 Mio. Euro). Insbesondere das Spannrings-Geschäft ist derzeit von einer hohen Volatilität gekennzeichnet. Nach der unstetigen Entwicklung in Q2 zog die Nachfrage im Juli und August zwar wieder an, aufgrund der für Deutschland erneut gesenkten Prognosen des Verbands VCI (Produktionsmenge 2019e -6% vs. zuvor -4%) und schwacher Zahlen des Fassherstellers Greif (Rigid Packaging-Volumen Q3: -5,7%) bleibt der Vorstand insgesamt aber vorsichtig, so dass gegenwärtig auch für die kommenden Quartale organisch ein leichter Volumenrückgang im Bereich Spannrings erwartet wird (H1: ca. -5%). Die zuletzt nachgebenden Stahlpreise sollten aber zumindest zu einer Stabilisierung der Marge führen.

Deutlich besser verläuft die **Entwicklung im Inliner-Geschäft**, das nach den Übernahmen von Nittel Halle und Tesseraux mit einem Marktanteil von ca. 30% in Europa als Marktführer gilt. Durch das höhere Exposure im Bereich der Lebensmittelindustrie (Umsatzanteil ca. 30%) ist dieses Geschäft von der konjunkturellen Abkühlung weniger betroffen und bedient u.a. mit innovativen Bag-In-Box-Systemen aktuelle Branchentrends. Hier investiert Ringmetall mit rund 1,5 Mio. Euro (u.a. in eine Biertank-Liner-Maschine) in 2019 ff. ca. 40% der geplanten Gesamt-CAPEX. Größere **Akquisitionen** schloss der Vorstand zumindest für 2019 weitestgehend aus.

**Fazit:** Ringmetall erzielt derzeit allein auf anorganischer Basis Wachstum und verfügt im Kerngeschäft über eine sehr geringe Visibilität, was ein adäquates Kostenmanagement erschwert. Vor dem Hintergrund der unsicheren wirtschaftlichen Lage halten wir das Chance/Risiko-Verhältnis gegenwärtig für ausgewogen. Wir sehen somit kaum positive Trigger und bestätigen daher unsere Empfehlung „Halten“ und das Kursziel von 3,30 Euro.

| 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  | 10,5  | 12,8  | 14,4  |
| EBIT                        | 10,0  | 8,3   | 6,3   | 8,9   | 10,6  |
| Jahresüberschuss            | 6,8   | 4,8   | 3,7   | 5,5   | 6,8   |
| Rohertragsmarge             | 44,3% | 41,7% | 47,5% | 48,0% | 48,5% |
| EBITDA-Marge                | 11,8% | 9,4%  | 8,9%  | 10,4% | 11,1% |
| EBIT-Marge                  | 9,8%  | 7,5%  | 5,3%  | 7,2%  | 8,2%  |
| Net Debt                    | 6,0   | 12,2  | 15,6  | 11,6  | 6,4   |
| Net Debt/EBITDA             | 0,5   | 1,2   | 1,5   | 0,9   | 0,4   |
| ROCE                        | 21,8% | 15,7% | 9,9%  | 13,4% | 15,9% |
| EPS                         | 0,27  | 0,17  | 0,13  | 0,19  | 0,23  |
| FCF je Aktie                | 0,34  | 0,13  | 0,18  | 0,20  | 0,25  |
| Dividende                   | 0,06  | 0,06  | 0,06  | 0,07  | 0,08  |
| Dividendenrendite           | 2,2%  | 2,2%  | 2,2%  | 2,6%  | 3,0%  |
| EV/Umsatz                   | 1,0   | 1,0   | 0,9   | 0,9   | 0,8   |
| EV/EBITDA                   | 8,9   | 10,3  | 10,2  | 8,3   | 7,4   |
| EV/EBIT                     | 10,7  | 12,9  | 17,1  | 12,0  | 10,1  |
| KGV                         | 9,9   | 15,8  | 20,6  | 14,1  | 11,7  |
| P/B                         | 2,0   | 1,6   | 1,6   | 1,4   | 1,3   |

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 2,68

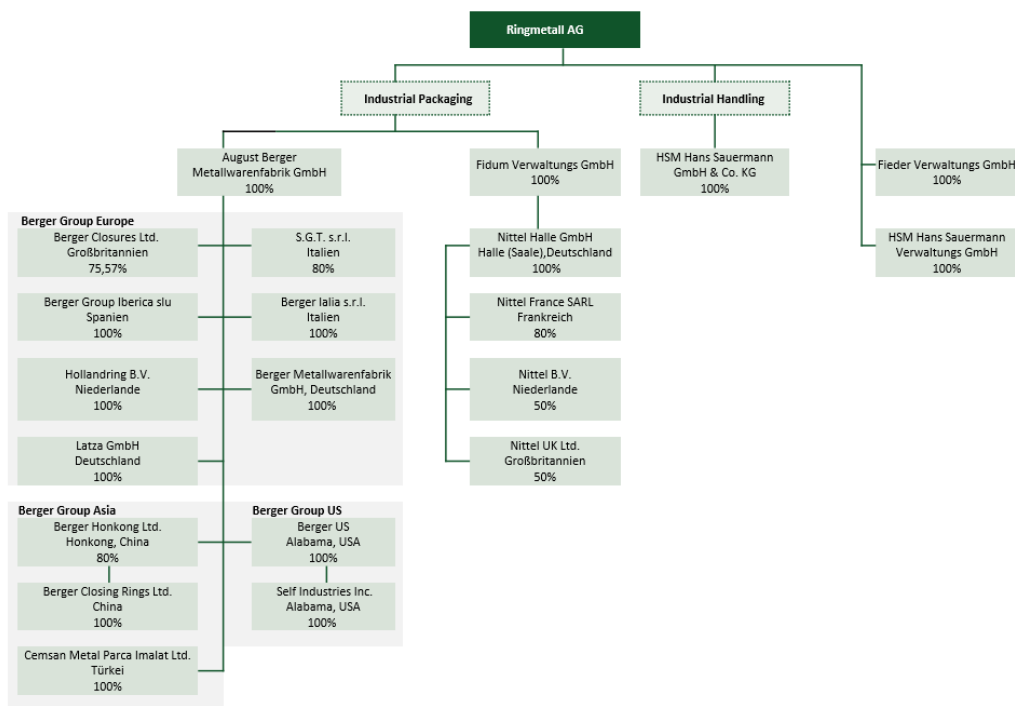
## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

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 Fassverschluss spezialisten 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 geregelten Markt und den General Standard der Deutschen Börse
- 2019** Übernahme von Nittel Halle und Tesseraux erweitert Produktportfolio um Fassinnenhüllen

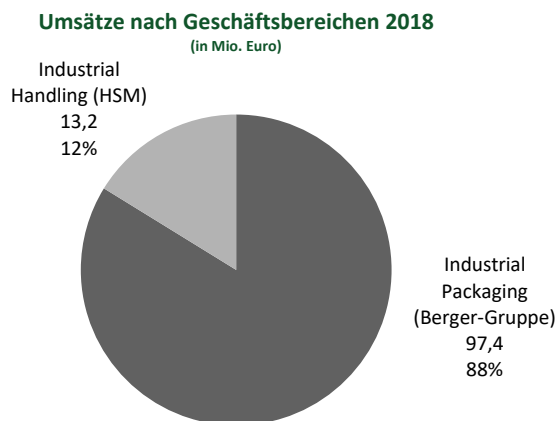
In der aktuellen Organisationsstruktur von Ringmetall zeigt sich die in den letzten Jahren forcierte Ausrichtung auf das Kerngeschäftsfeld Spannringe und Fassverschlussysteme. Dieses wurde insbesondere durch die 2015 abgeschlossenen Akquisitionen weiter ausgebaut. Die folgende Grafik gibt einen Überblick 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 Spannringen alle Komponenten von Fassverschlüssen aus einer Hand anbieten. Der Großteil der Segmenterlöse (ca. 80%) wird dabei aber mit Spannringen 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 Sauermaier 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 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 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 Spannringe werden bei Metall-, Kunststoff- und Faserfässern 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 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.

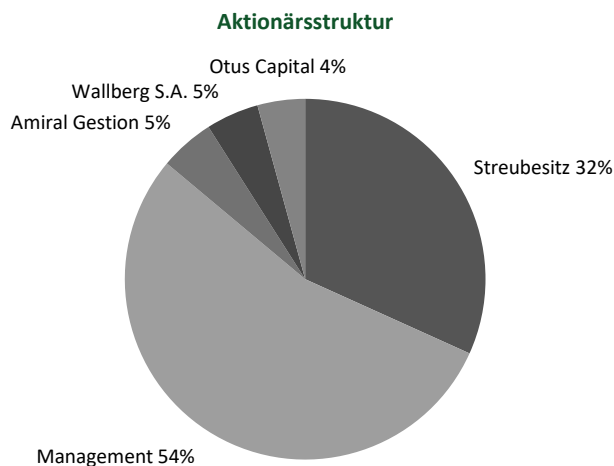
### Management

**Christoph Petri** ist seit 2011 im Vorstand der Ringmetall tätig und agiert auch als Vorstandssprecher. Neben dem operativen Beteiligungsmanagement 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 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 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>6,3</b>   | <b>8,9</b>   | <b>10,6</b>  | <b>11,6</b>  | <b>12,6</b>  | <b>13,1</b>  | <b>13,7</b>  | <b>13,9</b>    |
| EBIT-Marge                          | 5,3%         | 7,2%         | 8,2%         | 8,5%         | 9,0%         | 9,0%         | 9,0%         | 9,0%           |
| <b>NOPAT</b>                        | <b>4,3</b>   | <b>6,1</b>   | <b>7,3</b>   | <b>7,9</b>   | <b>8,9</b>   | <b>9,2</b>   | <b>9,6</b>   | <b>9,8</b>     |
| <b>Abschreibungen</b>               | <b>4,2</b>   | <b>3,9</b>   | <b>3,8</b>   | <b>3,8</b>   | <b>3,5</b>   | <b>3,6</b>   | <b>3,8</b>   | <b>3,9</b>     |
| in % vom Umsatz                     | 3,6%         | 3,2%         | 2,9%         | 2,8%         | 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>5,5</b>   | <b>6,0</b>   | <b>7,3</b>   | <b>7,8</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                       | 5,3          | 5,3          | 6,0          | 6,0          | 4,6          | 5,4          | 5,2          | 72,0           |
| <b>Kumuliert</b>                    | <b>5,3</b>   | <b>10,7</b>  | <b>16,7</b>  | <b>22,6</b>  | <b>27,2</b>  | <b>32,6</b>  | <b>37,8</b>  | <b>109,8</b>   |

## Wertermittlung (Mio. Euro)

|                           |             |
|---------------------------|-------------|
| Total present value (Tpv) | 109,8       |
| Terminal Value            | 72,0        |
| Anteil vom Tpv-Wert       | 66%         |
| Verbindlichkeiten         | 19,1        |
| Liquide Mittel            | 5,9         |
| <b>Eigenkapitalwert</b>   | <b>96,6</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 | 7,3% |
| EBIT-Marge                     | 2019-2025 | 8,0% |
| Langfristige EBIT-Marge        | ab 2026   | 9,0% |

Aktienzahl (Mio.) 29,07

**Wert je Aktie (Euro) 3,32****+Upside / -Downside 24%**

Aktienkurs (Euro) 2,68

## 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

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

| WACC         | 1,25% | 1,75% | <b>2,00%</b> | 2,25% | 2,75% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 8,76%        | 2,82  | 2,97  | 3,04         | 3,13  | 3,32  |
| 8,51%        | 2,94  | 3,09  | 3,18         | 3,27  | 3,48  |
| <b>8,26%</b> | 3,06  | 3,23  | <b>3,32</b>  | 3,43  | 3,66  |
| 8,01%        | 3,19  | 3,38  | 3,48         | 3,60  | 3,86  |
| 7,76%        | 3,33  | 3,54  | 3,65         | 3,78  | 4,07  |

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2026e

| WACC         | 8,50% | 8,75% | <b>9,00%</b> | 9,25% | 9,50% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 8,76%        | 2,90  | 2,97  | 3,04         | 3,12  | 3,19  |
| 8,51%        | 3,02  | 3,10  | 3,18         | 3,26  | 3,34  |
| <b>8,26%</b> | 3,16  | 3,24  | <b>3,32</b>  | 3,41  | 3,49  |
| 8,01%        | 3,31  | 3,40  | 3,48         | 3,57  | 3,66  |
| 7,76%        | 3,47  | 3,56  | 3,65         | 3,75  | 3,84  |

| 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         | 62,0         | 64,2         | 66,7         |
| <b>Rohhertrag</b>   | <b>41,7</b> | <b>45,4</b>  | <b>46,1</b>  | <b>56,1</b>  | <b>59,3</b>  | <b>62,9</b>  |
| Personalaufwendungen  | 18,6        | 20,1         | 21,7         | 30,4         | 30,9         | 32,4         |
| 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>10,5</b>  | <b>12,8</b>  | <b>14,4</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 1,8         | 1,9          | 2,0          | 4,0          | 3,7          | 3,5          |
| <b>EBITA</b>  | <b>9,4</b>  | <b>10,1</b>  | <b>8,5</b>   | <b>6,5</b>   | <b>9,1</b>   | <b>10,9</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>6,3</b>   | <b>8,9</b>   | <b>10,6</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>5,9</b>   | <b>8,7</b>   | <b>10,6</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>5,9</b>   | <b>8,7</b>   | <b>10,6</b>  |
| EE-Steuern  | 1,9         | 1,8          | 2,5          | 1,9          | 2,7          | 3,3          |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit            | 5,7         | 7,1          | 5,2          | 4,1          | 6,0          | 7,3          |
| 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>4,1</b>   | <b>6,0</b>   | <b>7,3</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>3,7</b>   | <b>5,5</b>   | <b>6,8</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%         | 52,5%         | 52,0%         | 51,5%         |
| <b>Rohhertrag</b>   | <b>44,2%</b>  | <b>44,3%</b>  | <b>41,7%</b>  | <b>47,5%</b>  | <b>48,0%</b>  | <b>48,5%</b>  |
| Personalaufwendungen  | 19,8%         | 19,6%         | 19,6%         | 25,8%         | 25,0%         | 25,0%         |
| 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>8,9%</b>   | <b>10,4%</b>  | <b>11,1%</b>  |
| Abschreibungen auf Sachanlagen                              | 1,9%          | 1,9%          | 1,8%          | 3,4%          | 3,0%          | 2,7%          |
| <b>EBITA</b>  | <b>9,9%</b>   | <b>9,9%</b>   | <b>7,6%</b>   | <b>5,5%</b>   | <b>7,4%</b>   | <b>8,4%</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>5,3%</b>   | <b>7,2%</b>   | <b>8,2%</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>5,0%</b>   | <b>7,0%</b>   | <b>8,2%</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>5,0%</b>   | <b>7,0%</b>   | <b>8,2%</b>   |
| EE-Steuern  | 2,1%          | 1,8%          | 2,3%          | 1,6%          | 2,2%          | 2,6%          |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit            | 6,0%          | 7,0%          | 4,7%          | 3,4%          | 4,8%          | 5,6%          |
| 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>3,4%</b>   | <b>4,8%</b>   | <b>5,6%</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>3,1%</b>   | <b>4,4%</b>   | <b>5,2%</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        | 16,9        | 16,2        | 15,4        |
| 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>54,9</b> | <b>54,3</b> | <b>53,7</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         | 0,8         | 1,7         | 3,2         |
| 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>29,3</b> | <b>31,5</b> | <b>34,3</b> |
| <b>Bilanzsumme</b>                         | <b>66,2</b> | <b>75,8</b> | <b>82,3</b> | <b>84,1</b> | <b>85,8</b> | <b>87,9</b> |
| <b>PASSIVA</b>                             |             |             |             |             |             |             |
| <b>Eigenkapital</b>                        | <b>25,1</b> | <b>38,0</b> | <b>47,5</b> | <b>49,8</b> | <b>54,0</b> | <b>59,3</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>84,1</b> | <b>85,8</b> | <b>87,9</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%         | 29,9%         | 29,5%         | 28,9%         |
| Sachanlagen                                 | 18,6%         | 16,1%         | 15,2%         | 20,1%         | 18,9%         | 17,5%         |
| Finanzanlagen                               | 0,2%          | 0,2%          | 15,6%         | 15,2%         | 14,9%         | 14,6%         |
| <b>Anlagevermögen</b>                       | <b>52,9%</b>  | <b>46,0%</b>  | <b>58,9%</b>  | <b>65,2%</b>  | <b>63,3%</b>  | <b>61,0%</b>  |
| Vorräte                                     | 15,4%         | 14,4%         | 14,1%         | 14,0%         | 14,5%         | 14,8%         |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen  | 19,8%         | 16,4%         | 16,7%         | 16,9%         | 17,4%         | 17,7%         |
| Liquide Mittel                              | 8,0%          | 19,7%         | 7,2%          | 0,9%          | 2,0%          | 3,6%          |
| Sonstige Vermögensgegenstände               | 4,0%          | 3,4%          | 3,0%          | 2,9%          | 2,9%          | 2,8%          |
| <b>Umlaufvermögen</b>                       | <b>47,2%</b>  | <b>54,0%</b>  | <b>41,0%</b>  | <b>34,8%</b>  | <b>36,7%</b>  | <b>39,0%</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                          | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>PASSIVA</b>                              |               |               |               |               |               |               |
| <b>Eigenkapital</b>                         | <b>38,0%</b>  | <b>50,2%</b>  | <b>57,7%</b>  | <b>59,2%</b>  | <b>63,0%</b>  | <b>67,4%</b>  |
| <b>Anteile Dritter</b>                      | <b>1,8%</b>   | <b>1,4%</b>   | <b>1,2%</b>   | <b>1,2%</b>   | <b>1,2%</b>   | <b>1,2%</b>   |
| Rückstellungen                              | 3,8%          | 3,9%          | 3,6%          | 3,6%          | 3,5%          | 3,4%          |
| Zinstragende Verbindlichkeiten              | 38,4%         | 26,5%         | 21,1%         | 18,6%         | 14,6%         | 9,9%          |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen    | 14,1%         | 12,8%         | 12,6%         | 13,8%         | 14,2%         | 14,6%         |
| Sonstige Verbindlichkeiten                  | 3,9%          | 5,2%          | 3,7%          | 3,6%          | 3,5%          | 3,4%          |
| <b>Verbindlichkeiten</b>                    | <b>60,2%</b>  | <b>48,4%</b>  | <b>41,0%</b>  | <b>39,5%</b>  | <b>35,8%</b>  | <b>31,4%</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)



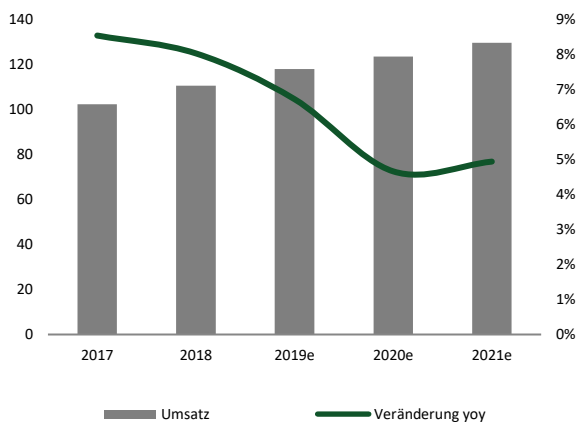
| Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Ringmetall AG | 2016        | 2017        | 2018         | 2019e        | 2020e       | 2021e       |
|---|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag                     | 5,7         | 7,1         | 5,2          | 4,1          | 6,0         | 7,3         |
| Abschreibung Anlagevermögen                       | 1,8         | 1,9         | 2,0          | 4,0          | 3,7         | 3,5         |
| 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>8,3</b>   | <b>9,9</b>  | <b>11,0</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>8,9</b>   | <b>9,2</b>  | <b>10,3</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>-5,1</b>  | <b>0,9</b>  | <b>1,5</b>  |
| <b>Endbestand liquide Mittel</b>                  | <b>5,3</b>  | <b>14,8</b> | <b>5,9</b>   | <b>0,8</b>   | <b>1,7</b>  | <b>3,2</b>  |

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

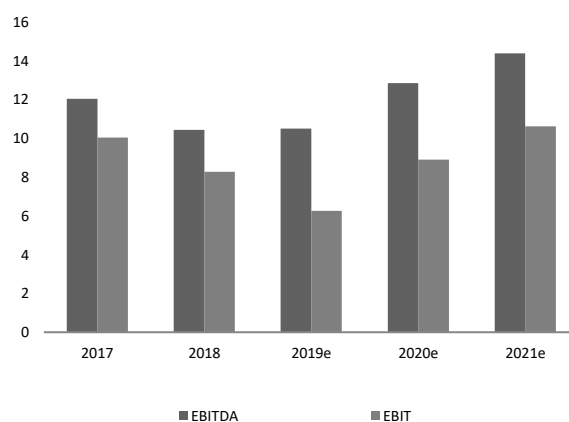
| Kennzahlen Ringmetall AG            | 2016  | 2017  | 2018  | 2019e | 2020e | 2021e |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Ertragsmargen</b>                |       |       |       |       |       |       |
| Rohertragsmarge (%)                 | 44,2% | 44,3% | 41,7% | 47,5% | 48,0% | 48,5% |
| EBITDA-Marge (%)                    | 11,9% | 11,8% | 9,4%  | 8,9%  | 10,4% | 11,1% |
| EBIT-Marge (%)                      | 9,8%  | 9,8%  | 7,5%  | 5,3%  | 7,2%  | 8,2%  |
| EBT-Marge (%)                       | 8,1%  | 8,7%  | 6,9%  | 5,0%  | 7,0%  | 8,2%  |
| Netto-Umsatzrendite (%)             | 6,0%  | 7,0%  | 4,7%  | 3,4%  | 4,8%  | 5,6%  |
| <b>Kapitalverzinsung</b>            |       |       |       |       |       |       |
| ROCE (%)                            | 20,4% | 21,8% | 15,7% | 9,9%  | 13,4% | 15,9% |
| ROE (%)                             | 27,1% | 25,7% | 12,4% | 7,6%  | 10,7% | 12,3% |
| ROA (%)                             | 8,1%  | 8,9%  | 5,9%  | 4,4%  | 6,4%  | 7,7%  |
| <b>Solvenz</b>                      |       |       |       |       |       |       |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | 20,8  | 6,0   | 12,2  | 15,6  | 11,6  | 6,4   |
| Net Debt / EBITDA                   | 1,9   | 0,5   | 1,2   | 1,5   | 0,9   | 0,4   |
| 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   | 5,3   | 5,8   | 7,2   |
| Capex / Umsatz (%)                  | 2%    | 1%    | 4%    | 3%    | 3%    | 2%    |
| Working Capital / Umsatz (%)        | 14%   | 14%   | 13%   | 12%   | 12%   | 12%   |
| <b>Bewertung</b>                    |       |       |       |       |       |       |
| EV/Umsatz                           | 1,1   | 1,0   | 1,0   | 0,9   | 0,9   | 0,8   |
| EV/EBITDA                           | 9,6   | 8,9   | 10,3  | 10,2  | 8,3   | 7,4   |
| EV/EBIT                             | 11,5  | 10,7  | 12,9  | 17,1  | 12,0  | 10,1  |
| EV/FCF                              | 18,2  | 12,4  | 28,6  | 20,2  | 18,4  | 14,8  |
| KGV                                 | 12,2  | 9,9   | 15,8  | 20,6  | 14,1  | 11,7  |
| P/B                                 | 3,1   | 2,0   | 1,6   | 1,6   | 1,4   | 1,3   |
| Dividendenrendite                   | 1,9%  | 2,2%  | 2,2%  | 2,2%  | 2,6%  | 3,0%  |

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

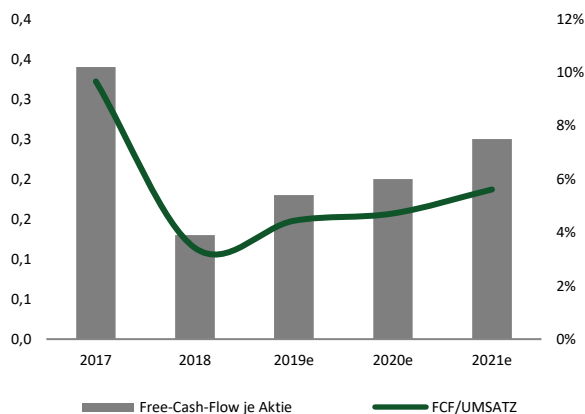
Umsatzentwicklung



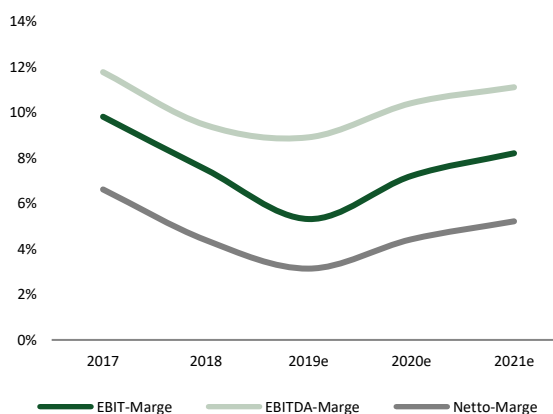
Ergebnisentwicklung



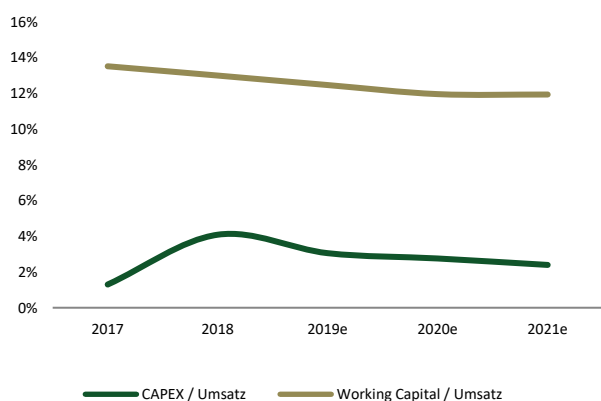
Free-Cash-Flow Entwicklung



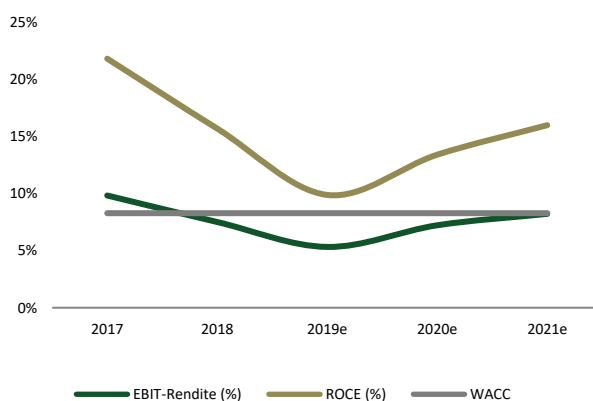
Margenentwicklung



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%      |
| Halten                    | 26.07.2019 | 2,52 | 3,30     | +31%      |
| Halten                    | 21.08.2019 | 2,78 | 3,30     | +19%      |
| Halten                    | 19.09.2019 | 2,68 | 3,30     | +23%      |