

Datum 14.07.2017
Empfehlung:
Halten (Halten)
PT: € 91,00 (alt: € 91,00)

MBB SE

Branche: Beteiligungs-Unternehmen
Segment: Prime Standard
ISIN: D000 AOETBQ4
Reuters: MBBG.DE

Kurs (13.07.2017) € 96,57
Marktkapitalisierung € 637,36
EV € 451,29
Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 1007
52W Hoch 121,95
52W Tief 30,42

Finanzkalender

Q2/17 Report 31.08.2017
Q3/17 Report 30.11.2017

Aktionärsstruktur

Streubesitz 35,2%
Gründer 64,8%

Kursentwicklung



Thomas J. Schießle
ts@equits.de
+49 (0)69 95 45 43 60

Daniel Großjohann
dg@equits.de
+49 (0)69 95 41 16 08



EQUITS GmbH
Am Schieferstein 1
D-60435 Frankfurt

MBB SE

Gj. 2017 im Zeichen des Aumann Wachstums

Operativ wie auch strategisch war das Geschäftsjahr 2016 ein außerordentliches und erfolgreiches Jahr. Auf der **HV wurden alle Tops angenommen**, auch die - um eine Sonderdividende erhöhte - Ausschüttung. **Auf dem Aktionärstreffen am 28.06.17 wurde die offizielle topline-Guidance** für Gj. 2020 auf inzwischen € 750 Mio. (alt: „über € 500 Mio.“) angehoben. Kurzfristig bestünden **keine weiteren Carve-out-Pläne**.

An der **Aumann AG** hält man 53,6 % (entspricht einer aktuellen Marktkapitalisierung von € 442 Mio.). Auch künftig solle die Mehrheit gehalten werden. Der Umsatz soll dort 2017 auf über € 200 Mio. steigen (entspricht unserer Planung). Die **übrigen Beteiligungen sollen 2017** hoch einstellig wachsen. Der H1/17-Bericht soll am 31.08.17 veröffentlicht werden.

In Summe steht der **Zielkurs bei € 91,-/6,6 Mio.** MBB-Aktien – „Halten“
Der realisierte Bewertungsanstieg lag kurzzeitig deutlich über der sich abzeichnende Wachstumsbeschleunigung - die Multiples liegen über denen der Peers. Die Gründer gaben Aktien ab - der Streubesitz stieg 6%-Punkte - sie würden langfristig die Mehrheit behalten wollen.

Stimmungstrend der Schätzungen (3 Monate): stabil
Bewertungsniveau (EV/Umsatz 2018e): Peers: ca. 0,9.

- ✓ Das **Geschäftsjahr 2017** habe erfreulich gestartet und auch das **Q2/17** dürfte diesen Trend nicht verlassen haben.
- ✓ **Q1/17**: Umsatz/EBITDA/EBT: +25 % auf € 98,11 Mio./+38 % auf € 10,8 Mio./ +45 % auf € 8,1 Mio. **Q1/17-EPS** +37 % auf **€ 0,77**. Organisch im zweistellig gewachsen, konnte die operative Profitabilität davon überproportional profitieren.
- ✓ Kurzfristig **stünden M&A-Deals** lt. CEO Dr. Nesemeier nicht an. Vielmehr gelte es das Wachstum der **Aumann AG** zu steuern.
- ✓ Die Cash-Position bei MBB SE stieg auf € 178 Mio. - inkl. AAG-IPO-Erlös wurden im Q1/17 Bericht eine Netto-Cash-Position von 214 Mio. veröffentlicht. Damit wäre die finanzielle Basis für künftige Portfoliozukaufe spürbar gestärkt; die „**M+A-Firepower**“ ermöglicht auch größere Käufe. Man wolle gleichwohl auch künftig einen „bodenständigen“ M+A-Stil pflegen und hofft so Assets zu vernünftigen Preise erwerben zu können.
- ✓ Die anteiligen Marktkapitalisierungen von Aumann AG und Delegnit AG summieren sich auf € 37,6 + € 442 Mio. = € 479,6 Mio.

Ausblick: MBB steuert die rasante Wachstumsbeschleunigung im Segment Fertigungstechnik/E-Mobility (Aumann AG). Das übrige Portfolio wächst hoch einstellig. Mittelfristig erwarten wir neue (auch größere) **Portfolio-Erweiterungen**. Finanzstabilität, steigende Dividenden und eine EBITDA-Marge > 10 % bleiben dabei die Zielstellung.

Kennzahlenübersicht - MBB SE

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2015	252,8	24,8	18,0	1,79	0,75	14,6
2016	332,2	30,4	22,3	2,16	1,55	34,2
2017e	397,4	44,0	33,5	2,18	1,14	44,3
2018e	449,8	52,1	39,6	2,49	1,01	38,8
2019e	575,8	64,4	48,2	2,93	0,79	33,0

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose, Kennzahlen)

DISCLAIMER

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Daniel Großjohann, Analyst, und Thomas Schießle, Analyst.

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Hinweis gem. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
M B B SE	T.Schießle/D.Großjohann	16.06.2016	Kaufen	€ 34,80
M B B SE	T.Schießle/D.Großjohann	05.08.2016	Halten	€ 38,00
M B B SE	T.Schießle/D.Großjohann	02.09.2016	Halten	€ 38,00
M B B SE	T.Schießle/D.Großjohann	04.11.2016	Kaufen	€ 47,00
M B B SE	T.Schießle/D.Großjohann	28.11.2016	Kaufen	€ 61,50
M B B SE	T.Schießle/D.Großjohann	10.02.2017	Kaufen	€ 91,00
M B B SE	T.Schießle/D.Großjohann	23.03.2017	Halten	€ 91,00
M B B SE	T.Schießle/D.Großjohann	14.07.2017	Halten	€ 91,00

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die EQUI.TS GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

NEUTRAL: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen -15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als -15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow, Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:

(14.07.2017)

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

(Schlusskurse vom 13.07.2017)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5% des Grundkapitals,
2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,
3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,
4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,
5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,
6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (Auftrag) erstellt,
7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,

8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft kein Interessenskonflikt zu.

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

Dieses Dokument wurde von der EQUI.TS GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. 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. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der EQUI.TS GmbH zulässig.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von EQUI.TS GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Produktes oder deren Befolgung stehen. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch in ihr enthaltene Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedweder Art.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright:

Das Urheberrecht für alle Beiträge liegt bei der EQUI.TS GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

Stand: Tag der Veröffentlichung des Produktes

EQUIT.S GmbH

Am Schieferstein 1

D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn

und

Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M