

27.08.2019

Empfehlung:
Halten/hold
PT: € 10,90

(Kaufen/buy)
 (alt: 22,50)

Voltabox AG

Branche: Technology
 Segment: Prime Standard
 ISIN: DE000A2E4LE8
 Reuters: VBXG.DE

Kurs (26.08.2019) € 5,91
 Marktkapitalisierung (in Mio.) € 93,53
 EV (in Mio.) € 138,07
 Ø-Volumen in T€ (30 Tage) 499,8
 52W Hoch 23,88
 52W Tief 4,91

Finanzkalender

Q3/19 Report 13.11.2019

Aktionärsstruktur

Streubesitz 40,0%
 paragon GmbH & Co. KGaA 60,0%

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

EQUITS GmbH
 Am Schieferstein 3
 D-60435 Frankfurt

Voltabox AG

Umsatzverschiebungen zwingen zu Guidanceanpassung

Die **Guidance für 2019** wurde am 12.08.19 überraschend und **kräftig revidiert**. Seither sind für 2019er-Jahreserlöse von € 70 - € 80 Mio. (zuvor: € 105 - € 115 Mio.) und eine EBIT-Marge von ca. -8 bis -9 % (zuvor ca. +8 - +9 %) Zielsetzung. Im Vergleich zur Ursprungsplanung fehlen im H2/19 ca. € 35 Mio. aus dem Bereich VOLTAPOWER. Entgegen der Planung war bereits das H1/19- EBIT negativ. Das wird durch die eingeleitete Kostensenkungsmaßnahmen, die die Strukturen stärken und die die Zukunftsfähigkeit nicht gefährden sollen, kurzfristig wohl **nicht voll zu kompensieren** sein.

Das Investitionsbudget bleibt also bei ca. € 14 Mio. Denn die Nachfrage bleibe sehr dynamisch, so der CEO. Das gelte für Bestands-, wie Neukunden. Gesucht seien skalierungsfähige Batteriesystem-Lieferanten.

Wir **passen unsere Schätzungen für 2020** an und werden für die kommenden Jahre **konservativer**. Denn eine einfache Umsatzverschiebung nach 2020 scheint uns **keine adäquate Plananpassung**, ist die Kundenseite doch zu dynamisch, bzw. ist die interne Ressourcen-Anpassung margenschonend nicht so schnell nachsteuerbar.

Eine offizielle Neuausrichtung der **Mittelfristperspektiven steht aus**. Es gilt das stark strapazierte Investorenvertrauen zurückzuerobern.

Die Liquiditätsmanagemententwicklung hat hohe Priorität beim Management. Zur Sicherstellung des Forderungsrückflusses von Triathlon i.H.v. u.E. ca. € 40 Mio. wurde ein detaillierter Zahlungsplan erstellt. Die per 30.06.19 auf € 4,2 Mio. gesunkene Liquidität wird davon kräftig profitieren; hinzu kommt ein leicht positiver Plan-Cashflow im H2/19.

- ✓ Die **Leuchtturm Order (USD 22 Mio.)** für stationäre Back-up Batterien für 5G-Sendemasten kann Voltabox of Texas frühestens Ende 2019 und nicht wie geplant ab Q3/19 abarbeiten. Die vom Kunden geforderten Änderungen müssen zuvor berücksichtigt werden (leichter H2/19 EBIT-Verlust).
- ✓ Für **Triathlon** fertigt man hochvolumig Batterien, der Wechsel auf neue Zell-Generation im Q3/19 kann durch die Vorräte an alten Zellen nicht vollständig ausgeglichen werden, bis zum Jahresende wird ein **Minderumsatz von ca. € 12 Mio. erwartet**. Entlastend könnte sich in diesem zentralen Kundenfeld eine **mehrmonatige Nachfrageschwäche** - typisch für das aktuelle Konjunkturbild - manifestieren (neue und effizientere Module ab 2020).
- ✓ Im **Q1/19** war das Seriengeschäfts mit Batteriesystemen für Gabelstapler und Pedelecs der Treiber - die KPI's: 3M-Umsatz+150 % auf € 12,6 Mio.; **3M-EBITDA/3M-EBIT: € 2,5/€ 0,56 Mio.** (Marge 4,4 %). In **Q2/19** wurden die US-Planerlöse nicht erreicht. 3M-Umsatz+49 % auf € 19,5 Mio.; **3M-EBITDA/3M-EBIT: € -2,1/€ -4,2 Mio.** (Marge -21,5 %). Das **Q2/19-EPS** sprang auf € -0,22 (Q2/18: € 0,03).
- ✓ Der Free Cashflow verbesserte sich jüngst € -15,1 Mio. (€ -24,6 Mio.) Die **freie Liquidität (30.06.) sank auf € 18,6 Mio.**; die EK-Quote auf 77,7 %.

Ausblick: Serienfertigungen für unterschiedliche Massen Anwendungen und die Erweiterung der Wertschöpfungskette in Richtung Leistungselektronik.

Kennzahlenübersicht - Voltabox AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2017	27,3	-0,4	-2,8	-1,39	6,37	-24,2
2018	66,9	9,6	6,0	0,16	6,79	165,7
2019e	71,0	3,1	-4,5	-0,19	1,94	-30,9
2020e	132,3	24,3	7,1	0,26	1,05	22,3
2021e	190,4	45,1	15,5	0,68	0,74	8,7

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

DISCLAIMER

MiFID II-Hinweis: Diese Studie wurde ausschließlich auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung im Auftrag des Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Die Studie wurde gleichzeitig allen Interessenten öffentlich zugänglich gemacht. Der Erhalt dieser Studie gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

A. Angaben gemäß § 85 WpHG und EU-Verordnung Nr. 596/2014 (MAR) sowie der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 958/2016 und der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 565/2017

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH - 60435 Frankfurt /M.

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

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

Hinweis über vorausgegangene Veröffentlichungen über den Emittenten mind. in den letzten zwölf Monaten:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
Voltabox AG	T.Schießle/D.Großjohann	31.08.2018	Kaufen	€ 33,00
Voltabox AG	T.Schießle/D.Großjohann	21.11.2018	Kaufen	€ 22,50
Voltabox AG	T.Schießle/D.Großjohann	09.04.2019	Kaufen	€ 22,50
Voltabox AG	T.Schießle/D.Großjohann	20.05.2019	Kaufen	€ 22,50
Voltabox AG	T.Schießle/D.Großjohann	27.08.2019	Halten	€ 10,90

II. 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.

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:**

(27.08.2019)

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

(Schlusskurse vom 26.08.2019)

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 Interessenskonflikt 6. 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

EQUITS GmbH

Am Schieferstein 3

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