

Datum 23.03.2017

Empfehlung:

Halten (Kaufen)

PT: € 91,00 (alt: € 91,00)

MBB SE

Branche: Beteiligungs-Unternehmen

Segment: Prime Standard

ISIN: D000 AOETBQ4

Reuters: MBBG.DE

Kurs (23.03.2017) € 88,41

Marktkapitalisierung € 583,51

EV € 414,10

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 829

52W Hoch 93,99

52W Tief 24,80

Finanzkalender

GJ 2016 28.04.2017

Q1/17 Report 31.05.2017

Aktionärsstruktur

Free Float 29,0%

Gründer 71,0%

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 GmbH

Am Schieferstein 1

D-60435 Frankfurt

MBB SE

Aumann-IPO bringt MBB bis zu € 192 Mio. Zufluss - Sonderdividende

Der Start der Börsennotiz für die Stammaktien (ISIN: DE000 A2DAM03 - AAG) der **Aumann AG** (die aus der MBB Fertigungstechnik und den 2015 erworbenen Aumann Gesellschaften hervorging) ist für den 24.03.2017 geplant. Die Preisspanne liegt zwischen € 35,- und € 43,-/ AAG-Aktie; die für das GJ 2017 voll dividendenfähig sein werden. Im Börsenprospekt wird eine Ausschüttungsquote von 25-30 % des Bilanzgewinns genannt.

Die Börsenbewertung läge in der Spitze bei € 602 Mio., eine offizielle Guidance für das GJ 2017 liegt nicht vor – allerdings gibt es eine Indikation: Das Umsatzwachstum lag im 8-Wochen-Turnus (Jan+ Feb. 2017) bei 64 % auf € 33 Mio. – für das Gesamtjahr schätzen wir vorsichtig einen Umsatz von € 195 Mio. (+25 % ggü. 2016). Der Ordereingang erreichte bis Anfang März bereits „sehr gute € 37,5 Mio.“ Das EBIT stieg zeitgleich um 90 % - die Marge erreichte 12,6 %. Das Segment e-mobility weitete die EBIT-Marge um 90 BP auf 18,0 %. Die offizielle AAG-Mittelfristplanung (2017-2022) zielt auf eine Umsatzverdreifung (CAGR 27 %), womit das Segment-Gewicht des Wachstumstreibers e-mobility auf dann 75 % ausgeweitet würde.

Ein geschätztes EBIT von dann rund € 125 Mio. (2022e) entspräche u.E. einem EPS von fast € 6,-/Aktie. Die IPO-Börsenbewertung von bis zu € 602 Mio. (rund 30% über unserer Taxe) entspricht einem EV/Umsatz-Multiple von 1,0 (in 2022e). Das von uns abgeleitete EPS-Wachstum von 33 % entspricht einem KGV (2017e) von 31,4 – das dynamische KGV von 0,95% deutet ein **fares IPO-Pricing** an.

Das Aumann-Grundkapital erhöht sich um 1,5 Mio. neue Aktien auf € 14 Mio. nennwertlose Stückaktien; dem Spezialmaschinenbauer könnten somit > € 58 Mio. zufließen, die (zu 50-70%) in Produktionskapazitäten investiert werden sollen. Aumann AG wird dann im Rechenwerk der MBB SE vollkonsolidiert - die Anteile Dritter werden entsprechend ansteigen.

Das extreme Wachstum (E-Mobility-getriebene Zielmärkte CAGR 2015-25e: +41 %!) macht weitreichendere Handlungsoptionen der neuen Aumann AG - Gruppe nötig, zugleich könnten die erlösten Finanzmittel bei MBB SE in die **Portfolio-Erweiterung** (Regel-+**Sonderdividende je € 0,64/Aktie**) fließen.

✓ Aus dem angestrebten IPO flößen u.E. MBB <€ 192 Mio. zu. Damit wäre die finanzielle Basis für künftige Portfoliozukäufe spürbar gestärkt; mit dem wachsenden Cash-Bestand (31.12.16: € 78 Mio.) läge die „**M&A-Kriegskasse**“ bei rund **€ 270 Mio.!**

Ausblick: MBB steht vor einer Wachstumsbeschleunigung, im Segment Maschinenbau (wg. E-Mobility-Sonderkonjunktur bei Aumann AG) Wir erwarten neue (auch größere) Portfoliozugänge. 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
2016e	321,2	30,5	23,2	2,23	1,58	33,0
2017e	386,8	41,7	31,9	2,11	1,07	41,9
2018e	439,0	49,4	37,8	2,43	0,95	36,4

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

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:

(23.03.2017)

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

(Schlusskurse vom 23.03.2017)

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

EQUITS 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