

Datum 24.07.2017

Empfehlung:

Verkaufen (alt:Verkaufen)

PT: € 7,85 (alt: € 6,85)

CropEnergies AG

Branche: Erneuerbare Energie

Segment: Prime Standard

ISIN: DE000 A0LAUP1

Reuters: CE2G

Kurs (21.07.2017): € 8,68

Marktkapitalisierung € 527,9

Enterprise Value (EV) € 522,5

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 1160

52W Hoch € 10,72

52W Tief € 4,37

Finanzkalender

Q2/2017-18 Report 11.10.2017

Q3/2017-18 Report 10.01.2018

Aktionärsstruktur

Streubesitz 25,0%

Südzucker AG 69,0%

Zucker Verw. Gesell. 6,0%

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

CropEnergies AG

Herbst der Entscheidungen – RED II-Lesungen; Getreideernte; EU-Antidumping-Zoll-Verlängerung?

Das Gj. 2017_18 dürfte erfreulich verlaufen (keine Guidance-Anpassung); der Aktionärswunsch auf der HV nach erneut kräftig steigender Dividende für Gj. 17-18 war unüberhörbar. **CEO Lutz will allerdings das „Pulver trocken halten“, denn die Rahmenbedingungen sind in Bewegung.**

In der RED II EU-Gesetzgebung muß bis Q2/18 die Wende für Bio-Fuels (Gen I) erreicht werden, sonst **droht die Quotenhalbierung (für Gen I) ab 2030.** Und Gen II-Fuels? Sie scheinen großtechnisch noch nicht ausreichend entwickelt, zumal Protein-Kuppelprodukte dann entfielen (break-even Punkt würde steigen). Eine **klare EU-Roadmap** für die Bio-C₂-Industrie **fehlt.**

Politisches Ziel in der EU ist es, den Kraftstoffverbrauch zu senken. Doch bis heute sind keine spezifischen Ziele für den Transportsektor vorgegeben!!

Vor dem Hintergrund der EU-weiten Überkapazitäten und RED II-Perspektiven scheint Wachstum, d.h. der C₂-Kapazitätsausbau (neben Investments in unregulierten Nischenmärkten) nur jenseits der EU sinnvoll.

Kurzfristig sollte der EU-C₂-Verbrauch **weiter steigen** (Quotenanhebungen) - unterstützt vom Schwenk der Autoindustrie weg von Diesel/hin zu Hybrid- und E-Antrieben. Eine beschleunigte **Benziner-Renaissance** in Deutschland sehen wir nicht. Die No_x-Diskussion (drohende Dieselfahrverbote) dürfte nicht vor der Bundestagswahl (wenn überhaupt) entschieden werden.

Der C₂-Markt bleibt zyklisch; erst recht künftig dürften nur **vertikal- und rückwärts-integrierte Anbieter erfolgreich** sein. Die EQUITS-Schätzung (> Guidance) bleibt unverändert (**Zielkurs steigt wg. Langfristperspektiven**). Die politischen Weichstellungen **ab Q4/17 sind von vitalem Interesse** – bis Klarheit herrscht (Q2/18e) dürfte u.E. die **C₂-Preis-Volatilität zunehmen** (u.E. nicht ausreichend eingepreist).

Stimmungstrend CE2-Aktien (3 Monate): nachgebend

✓ **Die GUIDANCE**-(inkl. **ENSUS-Produktion**) für Gj 2017-18 wurde – wenig überraschend – am 19.06.17 auf € 850 - € 900 Mio angehoben (> **+12 %** - Ursprungs-Gudance € 800 - € 875 Mio.). Das adj. EBIT („operative Ergebnis“) soll davon profitieren € **50 - € 90** Mio. (alt: € **40 - € 80** Mio.).

✓ Der **aktuelle C₂-Spotpreis** (Ende Juli/17: ca. € 572,-/m³; Monats-Durchschnitte: 5/17: ca. € 585,-/m³; 2/17: ca. € 608,-/m³) US\$/€-Wechselkurs bzw. Zölle und hoher Zucker-Preis halten Importe fern.

✓ Die **Getreidepreise** waren seit Sep. 2016 (€ 155,-/to) trendmäßig steigend - aktuell (Juli/17) mit € 172/to nachgebend und auf Sicht (März/18: € 180,-/to) wieder **anziehend**. Die Maisernte im Nov. wird die Richtung anzeigen.

✓ Der Terminpreis (Lieferung im Feb/18) steht Ende Juli/17 bei € **487,-/m³**.

Ausblick: Zum Ende des Gj.17-18 wohl schuldenfrei, wäre der freie Cashflow für regionale Expansion/ Innovationen (je nach EU-Perspektive - s. o.) zu verwenden. 2017 sollte der Absatz steigen; die Energiekosten und die **EU-Rohstoff-Preisentwicklung** sind stabil (**C₂-Preis-Indikation: erfreuliches Niveau der Terminpreise << Spot**). TecDax wird angestrebt.

Kennzahlenübersicht - CropEnergies AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT (adj.)	EPS (adj.)	EV/Umsatz	KGV
2014-15	827,2	34,1	-39,8	-0,24	0,8	-26,4
2015-16	722,6	126,4	68,6	0,70	0,9	7,8
2016-17	801,7	140,5	93,7	0,87	0,7	6,9
2017-18e	954,5	138,9	90,3	0,72	0,7	11,7
2018-19e	1011,7	155,8	103,5	0,83	0,6	10,2

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: Thomas Schießle, Analyst und Daniel Großjohann, 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
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	11.07.2016	Kaufen	€ 6,00
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	26.09.2016	Halten	€ 5,89
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	17.10.2016	Halten	€ 5,89
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	20.12.2016	Kaufen	€ 5,89
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	12.01.2017	Halten	€ 5,89
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	16.02.2017	Halten	€ 6,85
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	02.03.2017	Verkaufen	€ 6,85
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	23.06.2017	Verkaufen	€ 6,85
CropEnergies AG	T.Schießle/D.Großjohann	24.07.2017	Verkaufen	€ 7,85

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:

(24.07.2017)

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

(Schlusskurse vom 21.07.2017)

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 (vergüteter 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. Diese Veröffentlichung wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden keine Anwendung. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. 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