

## m-u-t

### Berührungsloses optisches Messen

Die m-u-t Gruppe ist ein Anbieter flexibler Messtechnik, die das Herzstück innovativer Systeme bildet, die Originalgerätehersteller (OEMs) entwickeln, um die Umstellung auf flexible Produktionstechniken, die patientennahe Krankheitsdiagnose und Smart Farming zu unterstützen. Die Unternehmensleitung hat die Gruppe von einer verlustbringenden, mit Schulden überladenen Organisation in einen Betrieb verwandelt, der durchgehend Gewinne einfährt, über eine hohe Liquidität verfügt und für weiteres Wachstum positioniert ist.

#### Aufbau einer profitablen Plattform

Die Unternehmensleitung hat den Konzern im Laufe der letzten vier Jahre stark umgestaltet. So hat sie organisationsweit Kostensenkungen eingeleitet, unrentable Geschäftsbereiche veräußert oder aufgelöst sowie die Aktivitäten auf das Angebot von Produkten und Dienstleistungen für OEMs in Europa, Nordamerika und Asien ausgerichtet. Nach Abschluss der Umstrukturierungs- und Stabilisierungsphase in der ersten Hälfte des Jahres 2016 konzentriert sich die Unternehmensleitung nun auf Wachstum. Daher wurden im Laufe des Jahres 2,0 Mio. € in die Forschung und Entwicklung gesteckt, außerdem hat das Unternehmen im August 2016 eine Minderheitsbeteiligung an APOS erworben. Diese Übernahme signalisiert die künftige Richtung des Wachstums. APOS ist am oberen Ende der Wertschöpfungskette positioniert. Das Unternehmen stellt berührungslose Messtechnik in Systemen für die Kartonindustrie und Biomassekraftwerke bereit, um den Feuchtegehalt von Holz zu bestimmen.

#### Rekordumsatz und -gewinn im FJ16 – und das war erst der Anfang

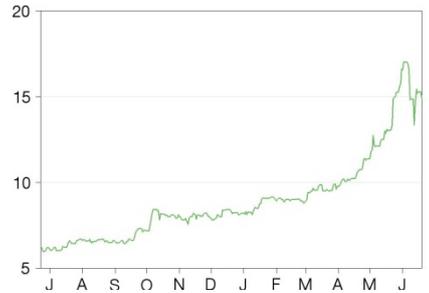
Gegenüber dem Vorjahr stieg der Konzernumsatz im FJ16 um 5 % (2,4 Mio. €) auf 54,5 Mio. €. Diese Entwicklung war auf das starke Umsatzwachstum in den Segmenten Life Sciences (plus 60 %) und Green Tech (plus 34 %) im Zuge der Fokussierung auf Produkte und Dienstleistungen für OEMs zurückzuführen. Das EBIT stieg um 15 % auf einen Rekordwert von 6,8 Mio. € und die EBIT-Marge um 1,2 Prozentpunkte auf 12,6 %. Das FJ17 ist ebenfalls gut angelaufen: Die Verkaufszahlen stiegen im Q1 17 im Jahresvergleich um 17 % auf 16,4 Mio. € und das EBIT um 38 % auf 2,9 Mio. €.

#### Messgeräte

22 June 2017

**Kurs\*** 14,89 €  
**Marktkapitalisierung** 71 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	M7U
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	4,8 Mio.
Nettliquidität zum 31. Dezember 2016	5,2 Mio. €

#### Beschreibung des Unternehmens

m-u-t ist ein integrierter Anbieter photonischer Lösungen, die auf einer gemeinsamen Technologieplattform basieren. Das Unternehmen setzt berührungslose optische Technologien ein, um maßgeschneiderte Systeme für OEMs zu erstellen. Diese kommen in den Bereichen Clean Tech, Life Sciences und Green Tech zum Einsatz.

#### Bull

- Fähigkeit, maßgeschneiderte Lösungen für Originalgerätehersteller anzubieten.
- Auf wachstumsstarke Schwellenmärkte ausgerichtet.
- Robust dank Einsatz in mehreren Sektoren.

#### Bear

- Absatzentwicklung von Kundenaktivität abhängig.
- Übernahme von APOS dämpft Margenwachstum.
- Mäßige Vorgabe für Umsatzwachstum.

#### Analysts

Anne Margaret Crow	+44 203 077 5700
Roger Johnston	+44 203 077 5722

[industrials@edisongroup.com](mailto:industrials@edisongroup.com)

## Bewertung: Abschlag gegenüber vergleichbaren Werten

Ein Vergleich der geschätzten EV/Umsatz- und EV/EBITDA-Multiplikatoren sowie des Kurs-Gewinn-Verhältnisses mit unserer Auswahl von börsennotierten Unternehmen in Europa, die sich mit Geräteausstattung befassen, zeigt, dass m-u-t im Hinblick auf alle Kennzahlen mit einem Abschlag gegenüber dem Durchschnitt der Vergleichsgruppe gehandelt wird (EV/Umsatz: 1,2 x ggü. 2,9 x für Vergleichsgruppe, EV/EBITDA: 7,2 x ggü. 14,5 x für Vergleichsgruppe, KGV: 17,9 x ggü. 22,4 x für Vergleichsgruppe). Wir stellen fest, dass die EBIT-Marge von m-u-t weiterhin am unteren Ende der Bandbreite der Vergleichsgruppe liegt. Konsensschätzungen zeigen auf, dass das Unternehmen langsamer wächst als die meisten Titel in der Stichprobe.

**Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.**

Konsensschätzungen						
Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/15	52,1	5,5	0,64	0,0	23,3	k. A.
12/16	54,5	6,5	0,76	0,0	19,6	k. A.
12/17e	55,5	6,7	0,82	0,0	18,2	k. A.
12/18e	57,0	6,8	0,83	0,0	17,9	k. A.

Quelle: Unternehmensdaten, Bloomberg

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. [www.edisongroup.com](http://www.edisongroup.com)

### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichlicher“ („publishers exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jedliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jedliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zu Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch. haftbar, d auf jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.