

## STEMMER IMAGING

### Halbjahresergebnis auf Rekordniveau

STEMMER IMAGING (SI) konnte zu Beginn seines Daseins als börsennotiertes Unternehmen gleich die besten Halbjahresergebnisse seiner Unternehmensgeschichte vorweisen. Dank seines breit gefächerten Produktportfolios, den maßgeschneiderten Lösungen für seine Kunden sowie einer breiten Kundenbasis über verschiedene Branchen hinweg mit der Möglichkeit, von zweistelligen Wachstumsraten in der industriellen Bildverarbeitungsbranche zu profitieren, erwarten wir auch in Zukunft starke Unternehmenszahlen. Unserer Einschätzung nach wird dieses organische Wachstum durch Übernahmen nochmals unterstützt, die mit der Hälfte der im Rahmen der im Februar für diesen Zweck erzielten IPO-Summe in Höhe von 51 Mio. € (brutto) finanziert werden. Die Unternehmensführung kann in diesem Bereich bereits eine vorbildliche Leistungsbilanz vorweisen, unter anderem die Übernahme von Data Vision im Januar diesen Jahres, die SI zum größten Anbieter von Bildverarbeitungslösungen in der Benelux-Region gemacht hat.

### Zweistelliges Umsatz- und EBITDA-Wachstum in H118

Die Umsätze stiegen in H118 im Jahresvergleich um 12,6 % auf 47,4 Mio. €. SI profitierte von einem positiven Marktumfeld in der Bildverarbeitungsbranche, dank seiner breiten Kundenbasis über viele verschiedene Anwendungsbereiche hinweg. Das EBITDA verzeichnete einen Anstieg um 36,2 % auf 4,6 Mio. €, gestützt vom starken Umsatzanstieg sowie einer Steigerung der Bruttomargen um 1,6 pp, ausgelöst durch eine Erhöhung der Fremdanteile sowie höhere Produktmargen bei Software und Dienstleistungen. Die Nettoliquidität erhöhte sich in diesem Zeitraum um 1,6 Mio. € auf insgesamt 7,1 Mio. € zum Ende Dezember 2017.

### Zweistelliges Wachstum für das FJ 2018 erwartet

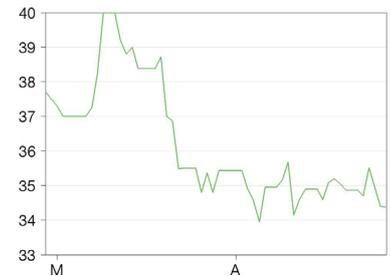
Im Hinblick auf einen dynamischen Bildverarbeitungsmarkt, angetrieben durch tiefgreifende Veränderungen in der gesamten Industrielandschaft hin zu einer hochtechnisierten Welt, in der Maschinen mithilfe von Bildinformationen als Grundlage für Entscheidungsprozesse miteinander kommunizieren, hat die Unternehmensführung für das FJ18 Umsatzvorgaben zwischen 97-100 Mio. € ausgegeben. Dies bedeutet ein jährliches Wachstum von 9,9-13 %. Auf Basis dieser Zahlen rechnet die Unternehmensführung mit einer EBITDA-Marge im zweistelligen Bereich, was einer moderaten Steigerung gegenüber der Performance für H117 entspricht.

Technologie

30 April 2018

**Kurs\*** 34,37 €  
**Marktkapitalisierung** 223 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	S9I
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	6,5 Mio.
Zuletzt gemeldete Nettoliquidität zum Ende Dezember 2017	7,1 Mio. €
Platzierung vor Februar bringt	51 Mio € (brutto)

#### Beschreibung des Unternehmens

STEMMER IMAGING (SI) ist der führende unabhängige Anbieter von Bildverarbeitungstechnologie für den Einsatz in Wissenschaft und Industrie in Europa, die sowohl direkt als auch indirekt über Systemintegratoren oder Erstausrüster vertrieben wird.

#### Bull

- Wachsende Nachfrage nach Bildverarbeitungstechnologie, beflügelt durch zunehmende Automatisierung und IIoT.
- Breite Lieferantenbasis in Verbindung mit interner Entwicklungskapazität ermöglicht es SI, Kunden exakt zugeschnittene Lösungen anzubieten.
- Nicht von einzelnen Industriesektoren abhängig.

#### Bear

- Geschäftsmodell in den USA schwer umzusetzen.
- Derzeit begrenzte Präsenz im Asien-Pazifik-Raum.
- Erheblicher Teil des Markts kauft direkt von Komponentenzulieferern.

#### Analysts

Anne Margaret Crow	+44 (0)20 3077 5700
Katherine Thompson	+44 (0) 203 077 5730

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

## Bewertung: Aktie auf branchenüblichem Niveau für Anbieter von Bildverarbeitungslösungen gehandelt

SlS EV/EBITDA-Multiplikator für FJ18 entspricht nahezu dem Durchschnitt für unsere Stichprobe an untersuchten Unternehmen, wodurch sich für Bildverarbeitungs-komponenten und -systeme (21,8 x vs. 20,6 x Durchschnitt) für FJ18 ein durchschnittliches KGV von 32,7 x vs. 32,6 x ergibt. Da allgemeine Schätzungen davon ausgehen, dass SI ähnliche Wachstumsraten erzielen kann wie anderen Unternehmen der Branche, (13,1 % durchschnittliche Jährliche Wachstumsrate zwischen FJ17 und FJ19 gegenüber 13,0 % Durchschnittswachstum) scheint eine ähnliche Bewertung gerechtfertigt.

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 (%)
06/16	83,6	4,0	0,56*	0,0	61,4	k. A.
06/17	88,3	4,3	0,64*	0,0	53,7	k. A.
06/18e	99,8	8,5	1,05	0,0	32,7	k. A.
06/19e	113,0	10,7	1,29	0,0	26,6	k. A.

Quelle: Bloomberg. Hinweis: \*Auf die Anzahl der Aktien zur Notierung. Bereinigt um Währungseffekte, Management-Anreize/-Boni und Aktienabwertung.

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 Veröffentlichung“ („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 zur 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 unbekannt 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.