STEMMER IMAGING

Technologie

27 February 2018

Vision. Right. Now.

STEMMER IMAGING (SI) stellt eine Anlagemöglichkeit dar, von der steigenden Nachfrage nach Bildverarbeitungskomponenten zu profitieren. Dies wird durch eine Verschiebung der Industrielandschaft auf eine hoch automatisierte Welt beflügelt, in der Maschinen miteinander über Bildinformationen als entscheidungsrelevante Daten kommunizieren. Diese Verschiebung ist nicht auf eine bestimmte Branche beschränkt, sondern weit verbreitet, um eine bessere Qualitätskontrolle und höhere Wirkungsgrade zu erzielen.

Unterstützung von Kunden bei der Umsetzung von Bildprojekten

Als einer der größten unabhängigen Anbieter von Bildverarbeitungstechnologie in Europa verfügt SI über die nötige Größe, um mit mehr als 200 Lieferanten Beziehungen zu unterhalten, sowie um seine eigene Software und Hardware zu entwickeln. Die Größe unterstützt ein hochgradig technisches Angebot: Beratung bei der Komponentenauswahl, Bereitstellung von Machbarkeitsstudien für Kunden und Anpassung von Bildverarbeitungssystemen zur Erfüllung spezifischer Kundenbedürfnisse. All dies unterstützt die Margen und die Kundenbindung. Darüber hinaus hat die Größe von SI es dem Unternehmen erlaubt, im Markt als Konsolidierer aufzutreten. Zuletzt hat es seinen größten Mitbewerber in den Niederlanden aufgekauft. Daraus ist quasi ein Teufelskreis entstanden. Da der Betrieb von SI relativ geringe Anlageinvestitionen erfordert, kann es hohe Renditen liefern: Im FJ17 belief sich der Return on Capital Employed auf 33,8 %.

Börsengang unterstützt künftige Expansion

Die Hälfte des Mittelzuflusses von 51 Mio. € aus dem Börsengang wird zur Fortsetzung der Übernahmestrategie von SI eingesetzt werden. Ein Vorstoß in andere Regionen Europas mit erheblicher Aktivität in der Bildverarbeitung ist wahrscheinlich, ebenso wie längerfristig eine Ausweitung der Präsenz in Asien. Ein Drittel der Gelder wird für die Softwareentwicklung verwendet werden, um die Umstellung auf eingebettete Kompakt-Bildverarbeitungssysteme, die sich für den Einsatz in Robotern eignen, zu beschleunigen. Der Rest ist für die Verbesserung der internen Effizienz durch zunehmende Digitalisierung der Prozesse vorgesehen.

Kurs*	**34,0 €**
Marktkapitalisierung	**221 Mio. €**

Angaben zur Aktie

Code	S9I
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	6,5 Mio.
Letzte gemeldete Nettoliquidität* zu Ende Juni 2017 *Ohne Wertpapiere in Höhe von 1,8 Mio. €	3,8 Mio. €

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) 203 077 5700
Katherine Thompson	+44 (0) 203 077 5730

tech@edisongroup.com
Profilseite von Edison

Bewertung: Aufschlag für das Engagement bei Bildverarbeitung

Der EV/EBITDA-Multiplikator von SI liegt im FJ17 nahe dem Mittelwert unserer Auswahl an Herstellern von Bildverarbeitungskomponenten und -systemen (28,4 x ggü. einem Mittel von 30,8 x). Unter der Annahme, dass SI weiterhin im gleichen Tempo wie andere Unternehmen in diesem Sektor wächst, erscheint eine ähnliche Bewertung gerechtfertigt, auch wenn dieser Multiplikator deutlich höher ist als der von Value-Added-Distributoren (28,4 x ggü. einem Mittel von 16,8 x), da keines dieser Unternehmen auf die Bildverarbeitungsindustrie ausgerichtet ist.

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.

Finanzieller Überblick

Jahres-ende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Gewinn nach Steuer (Mio. €)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
06/15	75,7	4,0	2,3	0,0	96,1	k. A.
06/16	83,6	4,0	2,5	0,0	88,4	k. A.
06/17	88,3	4,3	3,1	0,0	71,0	k. A.

Quelle: Unternehmensdaten

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchlattform 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 Researchlattform 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

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jegliche 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 Veröffentlicher“ („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 Durchführ oder versuchten Durchführ 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, jegliche 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 jegliche 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 jegliche 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.

Frankfurt +49 (0)69 78 8076 960
Schumannstrasse 34b
60325 Frankfurt
Deutschland

London +44 (0)20 3077 5700
280 High Holborn
London, WC1V 7EE
Großbritannien

New York +1 646 653 7026
245 Park Avenue, 39th Floor
10167, New York
USA

Sydney +61 (0)2 8249 8342
Level 12, Office 1205
95 Pitt Street, Sydney
NSW 2000, Australia