

## IBU-tec

Technologie

13 September 2018

### Eine neue Dimension

Das H118 war für IBU-tec in mehrerer Hinsicht ein Erfolg. Die Einnahmen waren fast wieder auf den Stand vom H117 gestiegen, da die stark anwachsende Nachfrage nach Batteriematerialien die anhaltend schwache Nachfrage nach Materialien für die Fertigung von Abgaskatalysatoren ausglich. Die Geschäftsleitung erreichte das beim IPO gesetzte Ziel, einen neuen Standort in Bitterfeld zu erwerben, an dem komplexere und gefährliche Materialien in großen Mengen verarbeitet werden können. Zudem erwarb das Unternehmen BNT Chemicals. Damit wurden die Einnahmen mehr als verdoppelt und ergänzende Chemikalien zum Portfolio hinzugefügt.

### Von Batteriematerialien getragene Erholung der Einnahmen im H118

Die Einnahmen fielen im letzten Jahr von 9,4 Mio. € im H117 auf 7,4 Mio. € im H217. Grund war ein plötzlicher und wesentlicher Rückgang im Umsatz von katalytisch aktiven Pulvern für die Automobilbranche aufgrund des zuvor im Jahr gemeldeten Dieselgate-Skandals. Im H118 trieb die starke Nachfrage nach Batteriematerialien für die Energiespeicherung und für chemische Katalysatoren die Einnahmen wieder auf 9,2 Mio. €, nahe dem Vorjahresniveau. Abzüglich der Kosten (1,5 Mio. €) des IPO im März 2017 fiel die EBITDA-Marge im H118 im Jahresvergleich um 7 Prozentpunkte auf 25 %. Der Vorsteuergewinn (um IPO-Kosten bereinigt) fiel um 46 % auf 1,0 Mio. €. Nach Investitionsaufwand von 4,8 Mio. €, einschließlich für den Erwerb des Standorts in Bitterfeld, fielen die Nettozahlungsmittel von 12,7 Mio. € zum Ende des FJ17 auf 3,1 Mio. €.

### BNT-Erwerb führt zu mehr als verdoppelten Einnahmen

Die Geschäftsleitung hat die nach dem BNT-Erwerb in Juni erteilten Vorgaben erneut bestätigt. Spezifisch sehen diese annualisierte Pro-forma-Einnahmen von 45-50 Mio. € und ein EBITDA (vor einmaligen Transaktionskosten) von 5,5-7,0 Mio. € vor. Zuvor sahen die Vorgaben Einnahmen von 18,5-20,0 Mio. € vor, die ein EBITDA von 4,7-5,2 Mio. € generieren sollten. Somit werden die Einnahmen zwar durch den Erwerb mehr als verdoppelt, jedoch wird aufgrund von BNTs aktuell vergleichsweise niedriger Marge ein weniger ausgeprägter Gewinnzuwachs erwartet.

### Bewertung: Aktie auf branchenüblichem Niveau gehandelt

Die Vorgabe der Geschäftsleitung sieht für das FJ18 einen Pro-forma-EV/Umsatz-Multiplikator von 1,5-1,7x und einen EV/EBITDA-Multiplikator von 10,7-13,6x vor. Beide Multiplikatoren entsprechen den Mittelwerten für die von uns betrachtete Peergruppe (1,6x für den Jahr 1 EV/Umsatz- und 11,9x für den Jahr 1 EV/EBITDA-Multiplikator). Der BNT-Erwerb und die Entwicklung des neuen Standorts werden sich kurzfristig negativ auf die EBITDA-Marge auswirken. Allerdings lag IBU-tecs EBITDA-Marge für das FJ17 nahe der oberen Grenze des Bereichs für die Peergruppe, was einen Aufschlag auf den Mittelwert rechtfertigte. Das deutet auf einen potenziell höheren Aktienkurs hin, falls die Geschäftsleitung nach dem Erwerb mit dem BNT-Geschäft höhere Margen erreichen kann.

#### Historische Finanzwerte

Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer*	EPS** (€)	Dividende je Aktie	KGV (x)	Ertrag (%)
12/14	12,5	2,5	0,45	0,0	39,6	k. A.
12/15	16,6	4,5	0,79	0,0	22,5	k. A.
12/16	17,7	4,3	0,77	0,0	23,1	k. A.
12/17	16,8	1,9	0,45	0,13	39,6	0,7

Quelle: Bloomberg. Hinweis: \*Bereinigt um IPO-Kosten. \*\*Auf die Anzahl der Aktien zum Notierungsdatum.

Kurs 17,80 €

Marktkapitalisierung 71 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	IBU
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	4,0 Mio.
Letzte gemeldete Nettoliquidität zu Ende Juni 2018	3,1 Mio. €

#### Beschreibung des Unternehmens

IBU-tec ist ein internationaler Full-Service-Dienstleister im Bereich thermischer Verfahrenstechnik. Der Schwerpunkt liegt auf der Behandlung anorganischer Materialien. Das Unternehmen hilft Kunden, verbesserte Leistungsmaterialien zu schaffen, den Energieverbrauch zu reduzieren und Inputmaterialien effizienter zu nutzen.

#### Bull

- Die BNT-Übernahme ergänzt die vorhandenen thermischen Behandlungen um nasschemische Verfahren.
- Der neue Bitterfeld-Standort unterstützt die Expansion in neue thermische Verfahrensanwendungen.
- Bedienung von Marktsegmenten mit hohem Wachstum, beispielsweise E-Mobilität und Energiespeicherung.

#### Bear

- Erwerbungen bewirken Druck auf die Margen.
- Zusätzliche Bankdarlehen zur Unterstützung des BNT-Kaufs.
- Geringer Streubesitz (26,5 %).

#### Analyst

Anne Margaret Crow +44 (0)20 3077 5700

[industrials@edisongroup.com](mailto:industrials@edisongroup.com)  
[Profilseite von Edison](#)

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.

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

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 2018 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 sollen 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 hatfbar, 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.