

Mutares

Neue Plattforminvestitionen abgeschlossen

Nach Meldung eines bereinigten EBITDA von ca. 9 Mio. € im H118 erwartet Mutares im FJ18 ein Ergebnis von 20-30 Mio. €. Dies dürfte durch erfolgreiche Turnarounds und das organische Wachstum von Portfoliounternehmen, gewinnbringende Fusionen und Übernahmen und die Entkonsolidierung von Zanders und Artmadis, die derzeit liquidiert werden, unterstützt werden. Die Geschäftsleitung geht davon aus, dass im weiteren Verlauf des Jahres 2018 neben dem bereits laufenden Knorr-Bremse-Deal ein oder zwei zusätzliche Transaktionen (entweder Akquisitionen oder Veräußerungen) eingeleitet und abgeschlossen werden. Zum aktuellen Aktienkurs von 9,54 € notiert Mutares mit einem Abschlag von 40,5 % auf den zuletzt gemeldeten Nettoinventarwert.

H118-Ergebnisse bekräftigen organisches Wachstum

Mutares wies für das H1 ein EBITDA von 21,6 Mio. € aus, was einen Rückgang von 31 % gegenüber dem Vorjahr darstellt. Dies war in erster Linie im Einkommen aus einem günstigen Zukauf, das im H117 (mit 54,7 Mio. €) verbucht wurde, begründet. Das bereinigte EBITDA erreichte im Zeitraum ein Niveau von 9 Mio. €, nachdem gegenüber dem Vorjahr eine Umsatzsteigerung von 14 % erzielt wurde. Angefacht wurde diese Entwicklung durch organisches Wachstum im Automobilsegment sowie eine Reihe von Akquisitionen, die im Laufe des FJ17 abgeschlossen wurden. Mutares verbesserte seine Nettoliquidität auf 41,4 Mio. € zu Ende Juni 2018. Unterstützt wurde es dabei durch Erlöse aus dem Börsengang der STS Group in Höhe von 28 Mio. €.

Ausbau des Portfolios von Plattforminvestitionen

Mutares konzentrierte sich nach wie vor auf die Erweiterung seines Portfolios von Plattforminvestitionen, das nun fünf Unternehmen umfasst. Neben der STS Group und Balcke Dürr hat das Unternehmen im FJ17 La Meusienne übernommen und ist nun dabei, die Akquisition von Knorr-Bremse RailServices abzuschließen. Vor Kurzem wurde Donges SteelTec, das ursprünglich als Add-on-Investment erworben wurde, als unabhängige Plattform neu klassifiziert. Mutares verkleinert weiterhin sein Engagement in den Segmenten Holz & Papier und Konsumgüter & Logistik, indem es aus Investitionen aussteigt und liquidierte Unternehmen entkonsolidiert, um sich auf die Kernsektoren zu konzentrieren.

Finanzunternehmen

10 Oktober 2018

Kurs* 9,54 €
Marktkapitalisierung 148 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	MUX
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	15,5 Mio.
Letzte gemeldete Nettoliquidität zum 30. Juni 2018	41,4 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Mutares wurde 2008 gegründet und an der Börse notiert. Die Firma kauft Special-Situations-Unternehmen mit unterdurchschnittlicher Performance auf, die durch eine finanzielle und betriebliche Umstrukturierung wieder auf den Weg des Erfolgs gebracht werden können. Derzeit besitzt sie eine Reihe von Unternehmen in fünf Fokusbranchen.

Bull

- Beteiligung an einem diversifizierten Portfolio aus potenziell wachstumsstarken Unternehmen, aktives Management durch erfahrene Branchenfachleute
- Aussicht auf hohe Dividenden nach Exits
- Attraktiver Abschlag auf NAV

Bear

- Verkleinerung des Branchenschwerpunkts erhöht das Risiko aufgrund einer geringeren Diversifizierung
- Turnaround-Investitionen sind an sich risikoreich
- Insolvenzrisiko bei BSL Pipes and Fittings

Analyst

Milosz Papst +44 (0) 20 3077 5700
financials@edisongroup.com

Bewertung: Handel mit Abschlag auf NAV

Der Nettoinventarwert belief sich zu Ende Juni 2018 auf 16 € pro Aktie und sank im Vergleich zum Jahresende 2017 um 22,4 % ab. Dies lag an der Neubewertung der STS Group aufgrund des unter den Erwartungen liegenden IPO-Preises. Zum aktuellen Aktienkurs von 9,54 € notiert Mutares mit einem Abschlag von 40,5 % auf den Nettoinventarwert. Die vor Kurzem gezahlte Dividende von 1,00 € je Aktie für das FJ17 stellt eine attraktive Rendite von 10,5 % dar.

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.

Historische Finanzwerte und Konsensschätzungen*

Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/16	650,1	50,5	1,73	0,35	5,5	3,7
12/17	899,7	67,1	2,85	1,00	3,3	10,5
12/18s	1.043,0	73,7	1,53	0,92	6,2	9,6
12/19e	1.321,0	72,5	1,03	0,90	9,2	9,4

Quelle: Bloomberg-Konsensschätzungen zum 3. Oktober 2018. Hinweis:

*Konsensschätzungen beruhen auf den Schätzungen von drei Brokern.

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

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 verfasst sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichung“ („publishers“ exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(1) 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 Durchführung oder versuchten 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 anfragen. 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 Einzeler 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.