

Kaufen

Kursziel: 11,70

aktueller Kurs: 8,90

26.9.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0BLCV5

WKN: A0BLCV

Börsenkürzel: I3M

Aktienanzahl³: 8,182

Marketcap³: 72,82

EnterpriseValue³: 108,74

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 46,0 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

Donner & Reuschel AG

Analysten:

Philipp Leipold

leipold@gbc-ag.de

Lukas Spang

spang@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite IV

Impreglon SE ^{*6}

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

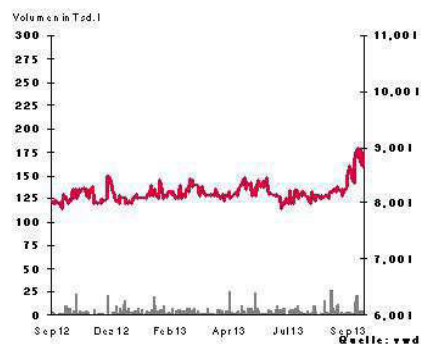
Fokus: Oberflächentechnik

Mitarbeiter: 1169 Stand: 31.12.2012

Gründung: 1983

Firmensitz: Lüneburg

Vorstand: Borchers, Claassen, Gralla, Fischer,
Mildner, Wenzel, Lemcke



Die Impreglon SE ist ein weltweit tätiges Dienstleistungsunternehmen, das in der stark fragmentierten Wachstumsbranche Oberflächentechnik eine „Buy & Build“ Strategie verfolgt. Mit derzeit 32 Standorten in 14 Ländern und jährlichen Wachstumsraten von über 30% hat sich der Konzern mit Sitz in Lüneburg als wichtigster weltweiter Anbieter von organischen und anorganischen Beschichtungsprozessen etabliert. Ein ausgefeiltes Datenbank-System, ständiger Austausch von Know-How und Schulung der Mitarbeiter ermöglicht es, Kunden in aller Welt eine genormte reproduzierbare Beschichtungsqualität zur Verfügung zu stellen. Die international eingeführten eigenen entwickelten Beschichtungsverfahren werden unter geschützten Markennamen vertrieben. Das breite Anwenderspektrum, kombiniert mit über 5.000 Kunden in den drei Segmenten OEM (Erstausrüster), Aftermarket (Instandhaltung in Produktionsbetrieben) und Automotive machen Impreglon weitestgehend unabhängig von konjunkturellen Schwankungen einzelner Branchen.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	75,49	91,08	120,00	127,20
EBITDA	12,42	12,41	16,00	17,83
EBIT	6,03	5,60	7,30	9,08
Jahresüberschuss	4,54	0,71	3,41	4,74

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,44	0,09	0,42	0,58
Dividende je Aktie	0,20	0,00	0,15	0,20

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,23	1,19	0,91	0,85
EV/EBITDA	7,50	8,76	6,80	6,10
EV/EBIT	15,46	19,43	14,90	11,98
KGV	16,03	102,27	21,35	15,36
KBV		1,37		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

17.7.2013: RG / 10,80 / KAUFEN

24.6.2013: RS / 10,80 / KAUFEN

12.2.2013: RG / 11,50 / KAUFEN

5.11.2012: RG / 11,80 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

27.09.2013 - GBC Research Comment - Impreglon SE

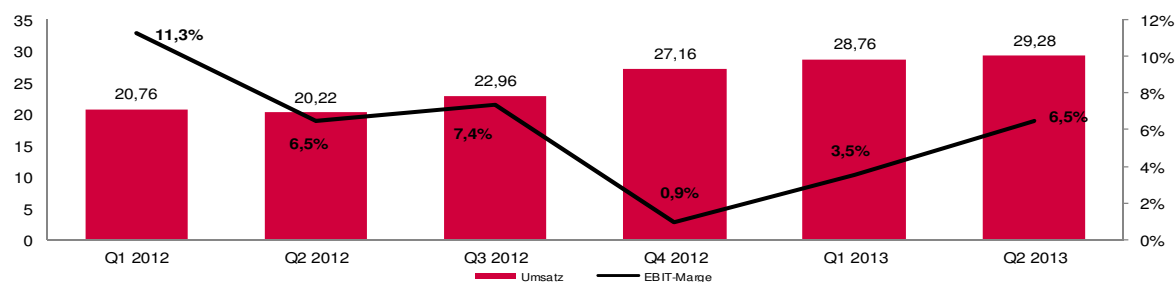
Starke Umsatzentwicklung im 1. HJ 2013 und steigende EBITDA-Marge in Q2 - Kursziel von 10,80 € auf 11,70 € angehoben - Rating KAUFEN

Unternehmen: Impreglon SE
 ISIN: DE000A0BLCV5
 Anlass des Research Kommentars: Halbjahreszahlen 2013
 Empfehlung: Kaufen
 Kursziel: 11,70 € (bislang: 10,80 €)
 Kursziel auf Sicht von: Ende 2014
 Kurs bei Erstellung: 8,90 € (25.09.2013, 11:36 Xetra)
 Analyst: Philipp Leipold/ Lukas Spang
 Fertigstellung/Erstveröffentlichung: 25.09.2013

Mit einem Umsatzwachstum von knapp 42,0 % auf 58,0 Mio. € im ersten Halbjahr 2013 konnte die Impreglon SE das bereits hohe Wachstum aus dem ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres noch einmal leicht beschleunigen. Im zweiten Quartal 2013 steigerte das Unternehmen den Umsatz gegenüber dem Vorjahr um rund 45,0 % auf 29,3 Mio. € und liegt damit voll im Plan, die eigenen Umsatzerwartungen von 120,0 Mio. €, die wir als realistisch einstufen, zu erreichen. Besonders erfreulich entwickelte sich im zweiten Quartal 2013 die EBIT-Marge, die im ersten Quartal sowohl aufgrund von getätigten Akquisitionen, die zunächst noch nicht die hohen Margen der Gruppe erzielen, als auch von Sondereffekten negativ beeinflusst war. Diese lag daher im ersten Quartal nur bei 3,5 % nach 11,3 % im Vorjahr. Diese nachlassenden Effekte im zweiten Quartal verbesserten nun die EBIT-Marge auf 6,5 %. Mit dem laufenden dritten Quartal sollten sich diese Effekte laut Unternehmensangaben weniger auf das Ergebnis auswirken, womit von weiter steigenden Margen in der zweiten Jahreshälfte auszugehen ist. Zudem wird das Ergebnis dieses Jahr nicht mehr von außerplanmäßigen Wertberichtigungen auf die Ropal Beteiligung belastet. Wir gehen davon aus, dass die Beteiligung inzwischen vollständig veräußert wurde und der Sonderaufwand in diesem Jahr daher im niedrigen sechsstelligen Bereich liegen sollte.

Daher haben wir unsere Schätzungen sowohl für das laufende als auch für das kommende Geschäftsjahr angehoben, um dieser erfreulichen Entwicklung Rechnung zu tragen. Für 2013 gehen wir beim Umsatz nun von 120,0 Mio. € (bisher: 118,0 Mio. €) aus und für das kommende Geschäftsjahr rechnen wir jetzt mit 127,2 Mio. € (bisher: 124,0 Mio. €). Daher hat sich auch unsere Prognose hinsichtlich des EBITDA und des EBIT erhöht. Wir gehen nun von einem EBITDA in 2013 von 16,0 Mio. € (bisher: 15,3 Mio. €) und für 2014 von 17,8 Mio. € (bisher: 17,0 Mio. €) aus und beim EBIT liegt unsere neue Prognose damit bei 7,3 Mio. € (bisher: 6,9 Mio. €) für 2013 und 9,1 Mio. € (bisher 8,6 Mio. €) für das kommende Geschäftsjahr. Somit haben wir weiter leicht steigende Margen berücksichtigt, die auch von Unternehmensseite so eingeplant sind. Die zuletzt getätigten Übernahmen (Top Oberflächen und SKR) werden in 2013 voraussichtlich noch keinen großen Beitrag zum Umsatz leisten, jedoch in 2014 im hohen einstelligen Millionenbereich zum Umsatz bei hoher einstelliger EBIT-Marge zum Ergebnis beitragen. Für 2014 plant das Unternehmen weitere Akquisitionen, die jeweils im mittleren einstelligen Millionenbereich beim Umsatz liegen dürften. Aufgrund der erhöhten Schätzungen für 2013 und 2014 haben wir daher unser Kursziel von bislang 10,80 € auf 11,70 € erhöht.

Entwicklung von Umsatz und EBIT-Marge



Quelle: Impreglon, GBC

FAZIT: Angesichts des guten zweiten Quartals sowie des positiven Ausblicks des Vorstands haben wir unsere Prognosen für 2013 und 2014 leicht angehoben. Die positiven Wachstumsaussichten des Unternehmens bleiben weiterhin intakt. Das Kursziel haben wir daher von 10,80 € auf 11,70 € angehoben und halten damit weiter an unserem Rating Kaufen fest.

in Mio. €	GJ 2011*	GJ 2012	GJ 2013e (alt)	GJ 2013e (neu)	GJ 2014e (alt)	GJ 2014e (neu)
Umsatzerlöse	75,49	91,08	118,00	120,00	124,00	127,20
EBITDA (Marge)	12,42 (16,5 %)	12,41 (13,6 %)	15,30 (13,0 %)	16,00 (13,3 %)	16,97 (13,7 %)	17,83 (14,0 %)
EBIT (Marge)	6,03 (8,0 %)	5,60 (6,1 %)	6,90 (5,8 %)	7,30 (6,1 %)	8,57 (6,9 %)	9,08 (7,1 %)
Jahresüberschuss	3,27	0,71	3,12	3,41	4,38	4,74

Quelle: Impreglon, GBC

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplitts, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (6)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Philipp Leipold. Diplom Volkswirt, Finanzanalyst

Lukas Spang, Junior Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de