

# MS Spaichingen GmbH - Ergebnisanstieg und Verbesserung der Bonitätskennzahlen erreicht

*Fortschreitende Marktdurchdringung des Daimler-Weltmotors dürfte die künftige Entwicklung prägen; starke Anleihekursentwicklung* Analysten: Philipp Leipold, Cosmin Filker

Als international agierender Industriekonzern deckt die MS Spaichingen GmbH die Bereiche „Motorentechnik“ sowie „Schweißtechnik“ (für Maschinenbau und Verpackungssysteme) ab. Besonders im Vordergrund steht dabei der umsatzstärkere Bereich Motorentechnik, in dem die MS Spaichingen GmbH als Zulieferer für Nutzfahrzeuge fungiert. Hier erfolgt die Fertigung und Montage von Komponenten wie Kipphebeln und Ventilbrücken, welche weltweit Verwendung in LKW-Motoren und in Off-Road Anwendungen finden. Zum namhaften Kundentamm der Gesellschaft gehören beispielsweise Daimler, MAN, MTU, Navistar oder ZF Friedrichshafen. Hier bestehen enge und langjährige Beziehungen zu den Kunden.

Die operative Entwicklung der Gesellschaft ist insbesondere auf Ergebnisebene von einer positiven Dynamik geprägt. Umsatzseitig wurde zwar im ersten Halbjahr 2013 ein leichter Rückgang in Höhe von 2,0 % auf 75,18 Mio. € (VJ: 76,73 Mio. €) ausgewiesen.

Auf Ebene der Materialaufwendungen wurden jedoch Einsparpotenziale gehoben und damit das operative Ergebnis (EBITDA) gesteigert. Gegenüber der Vorjahresperiode verbesserte sich das EBITDA deutlich um fast 20 % auf 8,53 Mio. € (VJ: 7,21 Mio. €).

Die für Anleiheinvestoren interessanten Bonitätskennzahlen können zum 30.06.13 überzeugen. Als Beleg hierfür steht der EBITDA-Zinsdeckungsgrad in Höhe von 4,7 (VJ: 3,7) sowie der EBIT-Zinsdeckungsgrad in Höhe von 2,9 (VJ: 2,3). Beide Größenordnungen liefern ein Indiz zur soliden Kapitaldienstfähigkeit der MS Spaichingen GmbH. Flankierend hierzu ist die EKQuote der Gesellschaft in Höhe von 29,9 % ebenfalls als solide zu werten.

Bei der MS Spaichingen war bereits im zweiten Quartal 2013 eine deutliche Nachfragebelebung zu verzeichnen. Dies betrifft neben der sehr guten Entwicklung im Bereich „Schweißtechnik Maschinenbau“ auch das Segment „Motorentechnik“ insbesondere in Europa. Zudem deutet der hohe Auftragsbestand auf eine hohe Auslastung in den kommenden Quartalen hin. Der Auftragsbestand zum Halbjahr 2013 lag nach Unternehmensangaben rund 20 % über dem Vorjahr.

Die schrittweise Marktdurchdringung des Daimler-Weltmotors sollte sich als der Wachstumstreiber in den kommenden Jahren erweisen. Hierfür liefert die MS Spaichingen die Ventiltriebs-Systeme. Im laufenden Geschäftsjahr 2013 sollte sich das Wachstum daher weiter fortsetzen. Dies ist zum einen auf die gute Geschäftsentwicklung im Q2/2013 und

zum anderen auf den komfortablen Auftragsbestand zurückzuführen. Der Vorstand rechnet für 2013 mit einem Anstieg der Gesamtleistung von rund 5 % auf über 160 Mio. €. Auf diesen Erwartungen aufbauend dürfte sich die Kapitaldienstfähigkeit der MS Spaichingen GmbH weiter verbessern. Auf Gesamtbasis 2013 rechnen wir mit einem EBITDAZinsdeckungsgrad von 4,5 und damit mit einer Verbesserung des Vorjahreswertes (VJ: 3,8) um 0,7 Punkte. Diese positiven Erwartungen werden auch von den Kapitalmarktteilnehmern geteilt. Bei einem derzeitigen Kursniveau der MS Spaichingen-Anleihe in Höhe von 105,5 % reiht sich das Wertpapier unter den Bestperformern im Bereich der mittelständischen Anleihen. Bei einem Einstieg zu aktuellen Kursniveaus liegt die derzeitige Effektivrendite der mit 7,25 % verzinsten Unternehmensanleihe bei 5,95 %.

ISIN	DE000A1KQZL5
WKN	A1KQZL
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	15.07.2011 - 15.07.2016
Kupon (eff.)	7,25 % (5,95 %)
Zahlungen	jährlich (erstmalig: 15.07.12)
Anleihekurs	105,5 %
Rückzahlungskurs	100 %
Börsennotierung	Entry Standard
Emittentenrating	BBB-