

GBC AG: Investment im Fokus - Nanogate AG

Oberflächenspezialist mit hoher Wachstumsdynamik und steigender Rentabilität – Weiterer Bewertungsspielraum nach oben

Analysten: Felix Gode, Dominik Gerbing
Unternehmen: Nanogate AG
ISIN: DE000A0JKHC9
WKN: A0JKHC

Die Nanogate AG ist ein Spezialist für die Beschichtung von Oberflächen und agiert als integriertes Systemhaus als Partner ihrer Kunden in der Entwicklung, Prozessintegration und Serienproduktion. Dabei verfügt das Unternehmen über ein umfassendes Know-how um verschiedenste Oberflächen zu veredeln und diesen multifunktionale Eigenschaften zu verleihen. Die Anwendungsbereiche der Nanogate-Leistungen sind dabei sehr vielseitig und erstrecken sich von der Automobilindustrie, über Gebäudeoberflächen bis hin zu Sport- und Freizeitprodukten.

In den vergangenen Jahren konnte sich die Nanogate AG sehr dynamisch entwickeln, was die technologische Kompetenz des Unternehmens klar unterstreicht. Wurden im Jahr 2010 noch 15,4 Mio. € Umsatzerlöse erwirtschaftet, waren es im Jahr 2013 bereits 53,0 Mio. €. Im Geschäftsjahr 2014 sollen es sogar deutlich über 60 Mio. € werden.

Diese hohen Wachstumsraten wurden zum einen organisch erzielt, aber zum anderen auch durch gezielte Zukäufe unterstützt. So wurden in den vergangenen Jahren immer wieder Akquisitionen getätigt, um das Produktportfolio zu stärken, die Anwendungsgebiete zu erweitern und die Marktpositionierung der Gruppe zu verbessern. Um das mittelfristige Wachstumspotenzial in dem vielversprechenden Markt zu heben, setzt Nanogate insbesondere auch auf eigene Entwicklungsanstrengungen. So liegt die Quote bei den Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen bei über 10 % vom Umsatz. Jüngst hat das Unternehmen zudem bekannt gegeben, an einem neuen Standort ein Kompetenzzentrum für Metallbeschichtungen zu errichten, um zukünftig auch im Bereich der Metallveredelung ein starkes Standbein zu etablieren.

Das mittelfristige Ziel der Nanogate AG ist es, ein Umsatzvolumen von über 100 Mio. € zu erreichen und gleichzeitig die Ergebnismarge zu verbessern. Das Nanogate dieses Ziel in einem überschaubaren Zeitraum erreichen wird, halten wir für wahrscheinlich, da die konsequente Ausweitung des internen Kompetenzspektrums zu immer neuen Möglichkeiten führt und neue organische Wachstumschancen eröffnet. Aber auch das anorganische Wachstum wird in den kommenden Jahren weiterhin ein strategischer Baustein sein. Erst jüngst verkündete die Nanogate AG die Übernahme des Oberflächen-Spezialisten Vogler, womit nicht nur das technologische Know-how expandiert wurde, sondern auch neue Fertigungskapazitäten für Großserien erworben wurden.

Der Wachstumskurs des Unternehmens setzte sich auch im ersten Halbjahr 2014 fort, mit einem Umsatzzuwachs um 12,4 % auf 27,2 Mio. €. Wichtig zu beachten dabei ist, dass das Unternehmen seinen Wachstumskurs bei steigender Rentabilität vollzieht. So lag die EBITDA-Marge im ersten Halbjahr - trotz einiger Sonderaufwendungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Vogler - bei 12,8 %. Im Vorjahreszeitraum lag diese noch bei 12,4 %.

Auf Ganzjahressicht soll die 60-Mio. € Umsatzschwelle klar überschritten werden, bei einem EBITDA von rund 7,0 Mio. €. Damit dürfte ein weiteres Rekordjahr geschrieben werden. In den kommenden Jahren sollte insbesondere die steigende Rentabilität einen

maßgeblichen Werttreiber des Unternehmens darstellen. Bei zu erwartenden EBITDA-Margen von über 15 % in den kommenden Jahren sollte dann auch das Nettoergebnis merklich gestärkt werden können, was auch Spielräume für höhere Dividenden bietet. Zuletzt wurden 0,11 € pro Aktie gezahlt.

Bilanziell steht dem Wachstumskurs der Nanogate AG nichts entgegen. Das Unternehmen ist mit einer Eigenkapitalquote von fast 50 % gut aufgestellt. Auch die Nettoverschuldung beträgt, trotz des Akquisitionskurses, nicht einmal 10 Mio. € bzw. nur rund ein Viertel des Eigenkapitals.

Insgesamt erachten wir die Nanogate AG als ein hochinteressantes Wachstumsunternehmen, das nach unserer Erwartung auch in den kommenden Jahren merklich an Umsatzgröße zulegen wird. Noch entscheidender wird aber die bereits jetzt schon sichtbare und noch fortschreitende Verbesserung der Rentabilität sein, was der Aktie auf einen mittelfristigen Horizont gesehen einen weiteren Bewertungsspielraum nach oben verleiht. Daher ist zu erwarten, dass sich Aktionäre trotz der starken Kurszuwächse der vergangenen Jahre auch in Zukunft über Wertzuwächse freuen können.

Bei oben analysiertem Unternehmen ist folgender möglicher Interessenskonflikt gegeben: -
Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte sowie den Haftungsausschluss finden Sie unter: <http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

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. Aktiensplits, 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: (5)

§ 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 oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person 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:

Felix Gode, CFA, stellvertr. Chefanalyst
Dominik Gerbing, B.A., 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