

## 11.02.2016 - GBC Research Comment – Twintec AG

Unternehmen: Twintec AG<sup>\*4,5a,11</sup>

ISIN: DE000A0LSAT7

Anlass des Research Kommentars: Vorstandsinterview

Analysten: Felix Gode, CFA

Aktueller Kurs: 0,66 (XETRA 11.02.2016; 11:57)

Kursziel: 1,57 €

Rating: Kaufen

Fertigstellung/Veröffentlichung: 11.02.2016

\*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

***Jüngst meldete die Twintec AG, dass ihr SCR-System weiterentwickelt wurde und nun auch für PKWs verwendet werden kann – vor diesem Hintergrund sprach GBC-Analyst Felix Gode mit dem Vorstand der Twintec AG Roger Kavena über die aktuelle Situation und Chancen des Unternehmens***

**GBC: 2015 war ein Schlüsselereignis für die Twintec AG die Übernahme der Kontec GmbH. Was ist der Hintergrund dieser Akquisition gewesen?**

**Roger Kavena:** Die Übernahme der Kontec GmbH ist strategisch ein ganz wesentlicher Schritt für die Twintec AG gewesen und von enormer Bedeutung für die zukünftige Entwicklung. Die Kontec ist nämlich ein Entwicklungsdienstleister mit einem bereits starken Zugang zur Automobilindustrie. Das verschafft uns einen guten zusätzlichen Marktzugang. Was aber noch viel wesentlicher ist, ist die logische Verlängerung unserer Wertschöpfungskette. Denn, mit der Übernahme ist die Twintec AG nunmehr als kompletter Systemintegrator positioniert, was unser Standing am Markt enorm verbessert.

**GBC: Können Sie das konkretisieren?**

**Roger Kavena:** Gerne. Mit der Übernahme der Kontec GmbH haben wir das SCR-System der Twintec, das unserer Auffassung nach das technologisch führende Produkt am Markt ist, mit der Entwicklungskompetenz der Kontec zusammengeführt. Kontec macht über 34 Mio. € Umsatz und beschäftigt rund 400 Mitarbeiter, die meisten davon Ingenieure. Die Übernahme ist also nicht nur eine Ergänzung, sondern ein ganz gewichtiger Schritt. Mit der Bündelung der Kompetenzen unter dem Dach der Twintec-Gruppe werden wir Vorentwicklungsphasen und Entwicklungsphasen schneller durchlaufen können und damit viel schlagkräftiger werden, mit einem kürzeren Time-to-market. Zum Beispiel verfügt Kontec über 23 eigene Prüfstände, was Testläufe und damit die Entwicklungsgeschwindigkeit insgesamt massiv beschleunigt. Darüber hinaus können Entwicklungsphasen nun deutlich kosteneffizienter realisiert werden.

**GBC: Nun haben Sie schon kurz nach der Übernahme einen wesentlichen Erfolg gemeldet, nämlich die Weiterentwicklung Ihres SCR-Systems für PKWs. Wie ist das einzuordnen?**

**Roger Kavena:** Das ist ein richtig großer Erfolg für uns und zeigt, wie wichtig und richtig die Übernahme der Kontec war. Bisher war unser SRC-System nur für LKWs und Off-Road-Fahrzeuge konzipiert. Allein dieser Markt ist schon riesig, genau wie wir in den vergangenen Monaten immer wieder kommuniziert haben. Aber der PKW-Markt ist natürlich ungleich größer, verbunden mit einem entsprechend hohen Potenzial. Mitte vergangenen Jahres haben wir die Entwicklung mit einem führenden deutschen Automobilzulieferer begonnen und konnten das Projekt nun erfolgreich zum Abschluss bringen. Mit

dieser Entwicklung hat Twintec nochmals einen wesentlichen Schritt nach vorne getan und das zukünftige Wachstumspotenzial maßgeblich erhöht.

**GBC: Die Zahlen für 2015 werden erst in ein paar Monaten veröffentlicht werden. Könnten Sie aber schon einmal Ihre Einschätzung zum abgelaufenen Geschäftsjahr abgeben?**

**Roger Kavena:** Vor allem qualitativ hat sich Twintec in 2015 weiterentwickelt und damit den Grundstein für erfolgreiche kommende Jahre gelegt. Damit meine ich nicht nur die Übernahme der Kontec, sondern auch viele andere Punkte. So haben wir z.B. zahlreiche OEM-Entwicklungsprojekte mit namhaften LKW- und Baumaschinenherstellern gewonnen und haben Kooperationen mit SCR-Tier-1-Lieferanten abgeschlossen. Auch unsere Position im Ausland haben wir in 2015 weiter verstärkt und uns Zugang zu wichtigen Märkten wie China oder USA geschaffen. Das sind alles wichtige Grundlagen, deren Früchte es in den kommenden Perioden zu ernten gilt.

Zahlenseitig hatten wir ja bereits nach der Übernahme der Kontec kommuniziert, dass durch die Übernahme der Kontec Sonderbelastungen in Höhe von 2,1 Mio. € entstehen werden. Diese rühren dabei insbesondere aus der Integration der Entwicklungsabteilungen sowie der Zusammenlegung von weiteren Funktionen beider Unternehmen. Das sind aber einmalige Effekte und vielmehr werden die Synergien der kommenden Jahre überwiegen. Vor diesem Hintergrund haben wir für 2015 eine Umsatzerwartung in Höhe von 28 Mio. € und beim EBITDA gehen wir von -2,9 Mio. € aus.

**GBC: In 2016 dürften dann die Effekte aus der Kontec-Übernahme schon klar spürbar werden, oder?**

**Roger Kavena:** Absolut. Kontec erwirtschaftete in der Vergangenheit rund 34 Mio. € Umsatz. Vor diesem Hintergrund haben wir für 2016 eine Umsatzplanung von 55-60 Mio. € ausgegeben. Durch die Zusammenführung von Twintec und Kontec sollten in 2016 zudem schon Effekte auf der Kostenseite spürbar werden. Daher gehen wir auch auf EBITDA-Ebene von einem klaren überschreiten der Break-even-Schwelle auf 3,5 Mio. € aus. Das wahre Potenzial wird sich dann aber erst in den Folgejahren 2017-2019 entfalten, wenn sich die Emissionsvorschriften weiter verschärfen. Wir wollen bis 2018 auf 100 Mio. € Umsatz wachsen - auch durch weitere Übernahmen. Dann sollten auch EBITDA-Margen von über 8 % möglich sein. Sie sehen, es gibt viel Potenzial zu heben.

**GBC: Vielleicht können Sie für Anleger die bislang noch nicht so in der Materie sind noch einmal kurz beschreiben was Ihre Markttreiber sind?**

**Roger Kavena:** Ja, gerne. In den letzten Jahren haben sich die gesetzlich vorgeschriebenen Emissionswerte für Fahrzeuge immer weiter verschärft und die Entwicklung ist noch lange nicht am Ende. Bereits heute sehen die gesetzlichen Rahmenbedingungen in Europa weitere drastische Senkungen der Emissionen vor. Vor allem in den Jahren 2017 bis 2019 wird es zu einer spürbaren Verschärfung der Abgasnormen kommen. Zudem werden, nicht zuletzt im Zuge des VW-Skandals, auch die Messbedingungen verändert. Ab 2017 sollen Emissionsmessungen z.B. unter realen Bedingungen, also nicht nur auf dem Prüfstand, erfolgen. Das macht einen erheblichen Unterschied. Die Hersteller können aber heute noch lange nicht alle Anforderungen erfüllen. Auf der anderen Seite haben wir fertige und funktionsfähige Lösungen für diese Probleme auf Lager, was uns zuversichtlich stimmt von den Veränderungen der kommenden Jahre stark profitieren zu können.

**GBC: Warum ist das SCR-System der Twintec AG besser als derzeit überwiegend verwendete Systeme?**

**Roger Kavena:** Zum einen ist unser BNOx SCR-System sehr leistungsstark und reduziert die Stickoxide im Abgasstrom im realen Betrieb um über 93 %. Damit können mit unserem System sowohl bei der Erstausrüstung, als auch der Nachrüstung, schon heute die Standards erfüllt werden, die in den kommenden Jahren gesetzlich verpflichtend werden. Der Punkt ist dabei, dass unser System diese Leistung auch schon im vergleichsweise kalten Zustand ab 150 °C erreicht, wohingegen andere Systeme viel höhere Motortemperaturen benötigen. Diese funktionieren dann vielleicht auf dem Prüfstand, jedoch müssen Abgasmessungen ab 2017 auch unter realen Fahrbedingungen stattfinden, sogenannten Real Drive Emissions. Das bedeutet, bei einem Start mit kaltem Motor, bei Stop-and-go-Verkehr etc.

**GBC: Gibt es für diese Überlegenheit auch Nachweise?**

**Roger Kavena:** Ja, unser SCR-System wurde von einem unabhängigen Experten der Hochschule Landshut getestet. Dabei wurde das System im Realbetrieb in einem Bus getestet, der normal nur die EURO II Norm erfüllt. Das Ergebnis war überragend, denn mit unserem System erfüllte der Bus die Normen eines EURO VI-Busses. Dieser Test hat ganz klar aufgezeigt, wie leistungsstark unser System ist.

**GBC: Sie haben einen dynamischen Wachstumskurs vor sich. Wie sieht es vor diesem Hintergrund mit den Investitionsbedarf der kommenden Jahre aus?**

**Roger Kavena:** Mit der Übernahme der Kontec haben wir viele sehr qualifizierte Mitarbeiter hinzugewonnen. Von daher sind wir personell sehr gut aufgestellt und sollten mit dem aktuellen Bestand sehr gut auskommen. Insofern denken wir, dass wir unser Umsatzziel von 100 Mio. € ohne eine große Ausweitung des Personalbestandes meistern können. Daher erwarten wir uns auch die deutlichen Skaleneffekte und die Steigerung der EBITDA-Marge auf mindestens 8 %. Was immer denkbar ist, sind Übernahmen. Wir sehen uns permanent nach weiteren Akquisitionszielen um.

**GBC: Herr Kavena, vielen Dank für das Gespräch.**