

25.07.2016 - GBC Research Comment – Baumot Group AG

Unternehmen: Baumot Group AG ^{*5a,11}

ISIN: DE000A2DAM11

Anlass des Research Kommentars: Vorstandsinterview

Analysten: Matthias Greiffenberger

Aktueller Kurs: 2,02 (XETRA 25.07.2016; 11:44)

Rating: Wiederaufnahme nach Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2016

Fertigstellung/Veröffentlichung: 25.07.2016

*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

Zuletzt wurde im Rahmen der Eigenverwaltung der Kontec-Gruppe das Rating ausgesetzt. Wir gehen davon aus, dass mit dem Geschäftsbericht 2016 wieder belastbare Prognosen möglich sind und eine Wiederaufnahme des Ratings erfolgen wird.

GBC: Seit kurzem genießt das Unternehmen umfangreiche mediale Aufmerksamkeit durch Ihre nachweislich funktionierende Nachrüstlösung für Euro-5 Fahrzeuge hin zu Euro-6 Fahrzeugen. Wie können mögliche Fahrverbote in deutschen Städten mit Ihrem System gelöst werden?

Marcus Hausser: Der von uns entwickelte und patentierte BNOx schafft es tatsächlich, ein damit nachgerüstetes Euro 5 Fahrzeug unter die Emissionsgrenze von 80mg/km Stickoxyd für Euro 6 Autos zu bringen. Wir erreichen dies sogar im realen Fahrbetrieb, nicht nur auf dem Prüfstand, wie unter anderem vom ADAC oder auch von der Zeitschrift Auto Motor & Sport und vielen anderen nachgemessen wurde. Da wir beim BNOx ganz bewusst Großserienkomponenten nutzen, kann das Produkt auch in großer Stückzahl hergestellt und eingebaut werden. Wir sehen aktuell keinen technischen Grund, der gegen einen breiten Einsatz sprechen würde. Und ja, mit dem BNOx könnten tatsächlich Fahrverbote vermieden werden.

GBC: Mit dem medial bekannt gewordenen BNOx System konzentrieren Sie sich vornehmlich auf Nutzfahrzeuge. Was sind hier die wesentlichen Markttreiber?

Marcus Hausser: Das ist richtig. Der BNOx wurde zwar vor allem durch seine extrem guten Messergebnisse in einem VW Passat bekannt – wir haben hier die Euro 6 Vorgaben selbst im Realbetrieb jeweils deutlich unterboten, aber entwickelt wurde das System ursprünglich für den Einsatz in Nutzfahrzeugen. Und in diesem Bereich sehen wir uns auch vor einem stark wachsenden Markt – die Diskussion um die Blaue Plakette hin oder her. Die Treiber sind auch hier eine weiter zunehmende Verschärfung der Emissionsnormen, vor allem in den Ballungszentren. Umsatzseitig trägt auch die Tatsache positiv bei, dass bei den neuen Projekten vor allem SCR-Systeme für die Stickoxydreaktion eingesetzt werden, Produkte also, die technisch deutlich aufwändiger und damit teurer sind, als reine Rußpartikelfilter. Auch ist der Kreis der Anbieter solcher komplexen Systeme sehr viel kleiner, als es noch beim Rußfilter war.

GBC: Effektiv konnten Sie bereits umfangreiche Vertriebsfolge für die Lösung im Ausland erzielen. Wie umfangreich ist der Auftrag in London und besteht auch Nachfrage von weiteren Städten in Europa?

Marcus Hausser: Die Britische Regierung fördert das Umrüstprojekt allein in London mit knapp 90 Mio. Euro. Nur insgesamt fünf Anbieter von Abgasnachbehandlungssystemen konnten sich in dem fast einjährigen Zulassungsprozess behaupten und teilen sich nun den Markt für die Umrüstung bis Mitte 2019. Wir waren davor auch in Manchester mit

dem Umbau der dortigen Stadtbusse auf BNOx-Technologie erfolgreich, aber London hat natürlich neben dem sehr viel größeren Volumen vor allem international eine riesige Signalwirkung: Wir bekommen Besuch von Delegationen aus Megastädten überall auf der Welt, die sich vor Ort informieren wollen, wie eine der größten Städte Europas solch ein Projekt bewältigt – und natürlich auch, welche Anbieter hier die besten Ergebnisse liefern. Wir erwarten hier sehr bald vergleichbare Projekte in anderen Ländern. In UK selbst steht Birmingham, die zweitgrößte Stadt auf der Insel an und auch in Deutschland sind wir bereits mit mehreren Städten zum Teil bereits in der Erprobung von Bussen, oder schon in der Umsetzung. Auch hier sollte es noch dieses Jahr losgehen.

GBC: Neben dem europäischen Markt konnten Sie auch im internationalen Geschäftsumfeld wachsen. Welche wichtigen Meilensteine konnten hier erzielt werden?

Marcus Hausser: Während sich einige Zulassungen noch hinziehen, sind wir in anderen wichtigen Märkten heute sehr schnell und erfolgreich unterwegs. Neben dem wichtigen Projekt in London, das Signalwirkung auf weitere Städte in UK und dem Ausland haben wird, konnten wir vor allem bei unseren OEM-Projekten weitere Erfolge erreichen. Zum Beispiel beliefern wir im mittleren Osten seit Anfang des Jahres mehrere lokale Hersteller von Nutzfahrzeugen mit Abgasnachbehandlungsanlagen. In diesen Märkten erwarten wir auch noch weiteres Wachstum, da dort die Vorschriften für Emissionen weiter verschärft werden.

GBC: Die finalen Zahlen für 2016 werden erst in ein paar Wochen veröffentlicht werden. Könnten Sie aber schon einmal Ihre Einschätzung zum abgelaufenen Geschäftsjahr abgeben?

Marcus Hausser: In 2016 hatten wir sehr viele überlagernde Effekte, teils ausgelöst durch den Dieselskandal, zum Teil aber auch bereits vor dem Hintergrund der jetzt ange laufenen großen Projekte. Wir sollten hier warten, bis die Zahlen veröffentlicht sind, um dann konkret darüber sprechen zu können.

GBC: Insgesamt ist das Thema der Abgasnachbehandlung stärker in der öffentlichen Wahrnehmung. Wie sehen Sie die Baumot Group für die Zukunft aufgestellt?

Marcus Hausser: Spätestens durch die Probleme der Fahrzeughersteller bei der Software in Diesel-PKW, aber auch durch die Diskussion rund um Fahrverbote in vielen deutschen Städten ist das Thema wieder prominent in der Öffentlichkeit angekommen. Dabei hat sich der Bezug aber deutlich verändert: Früher wurde Abgasnachbehandlung sehr stark im Kontext der damals allgemeinen Klimaschutzdebatte gesehen, war also eher abstrakt. Heute sehen die meisten Menschen ganz konkret die Nachteile für Ihre Gesundheit, wenn sie hoher Luftverschmutzung ausgesetzt sind. Umgekehrt bedeutet das, dass der Wunsch nach sauberer Luft sehr viel konkreter geworden ist und die politischen Entscheider damit unter sehr viel höherem Druck stehen – nicht nur in einem Wahljahr. Die Politik reagiert darauf natürlich in Deutschland und weltweit. Überall wurden Nachrüstprojekte und Gesetzesverschärfungen entweder bereits angeschoben, wie in London, oder sind in konkreter Vorbereitung – sehr oft auch staatlich finanziell gefördert. Und wenige Hersteller haben ein so effizientes und flexibel einsetzbares Produkt, wie den BNOx im Angebot.

GBC: Herr Hausser, vielen Dank für das Gespräch.

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 anderen 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 Wertes 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, Aktienrückkäufe, 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: (5a,11)

§ 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) a) 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.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) 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.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und 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.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: bauer@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) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 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