

**Empfehlung:** **Kaufen**

**Kursziel:** **13,00 Euro** (zuvor: 12,00 Euro)

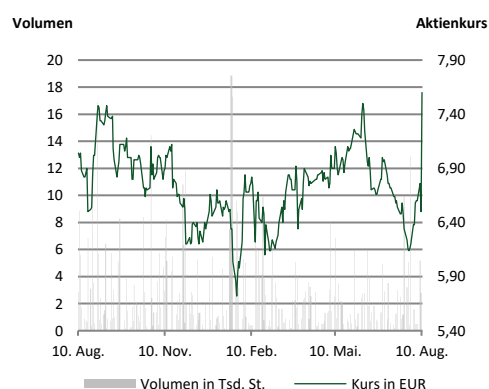
**Kurspotenzial:** **+71 Prozent**

**Aktien**daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	7,60 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	9,75
Marktkap. (in Mio. Euro)	74,1
Enterprise Value (in Mio. Euro)	90,7
Ticker	MZX
ISIN	DE0005492938

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	7,70
52 Wochen-Tief (in Euro)	5,42
3 M relativ zum CDAX	+14,5%
6 M relativ zum CDAX	+29,5%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

J.F. Müller & Sohn AG	20,0%
Grondbach GmbH	20,0%
SVB GmbH & Co. KG	10,0%
BBC GmbH	6,6%
Eigene Anteile & Sonstige	1,4%
Streubesitz	42,0%

**Termine**

Hamburger Investorentag	25. August 2022
Q3 Bericht	9. November 2022

**Prognoseanpassung**

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	87,0	92,1	102,7
Δ in %	1,8%	-	-
EBIT (alt)	8,8	10,5	12,0
Δ in %	5,9%	-	-
EPS (alt)	0,58	0,71	0,82
Δ in %	6,9%	-	-

**Analyst**

Miguel Lago Mascato  
+49 40 41111 37 67  
m.lago@montega.de

**Publikation**

Comment 11. August 2022

**Masterflex mit stärkstem H1-Resultat seit dem Börsengang – Ausblick erscheint sehr konservativ**

Masterflex hat gestern starke Finanzkennzahlen für das erste Halbjahr 2022 vorgelegt, die sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig deutlich über unseren Erwartungen liegen.

**Umsatz inzwischen deutlich über Vor-Corona-Niveau:** Mit 49,1 Mio. Euro (MONe: 45,5 Mio. Euro) konnte der Konzernerlös in H1 um 26,3% yoy gesteigert werden. Dabei ist angesichts des traditionell eigentlich schwächeren zweiten Quartals u.E. insbesondere der erzielte Q2-Umsatz von 25,2 Mio. Euro (+5,5% qoq; +30,2% yoy) beachtlich und belegt das starke operative Momentum des Unternehmens. Zudem erzielte Masterflex wie bereits in Q1 erneut ein Erlösvolumen deutlich über dem Vor-Corona-Level (Q2/19: 20,8 Mio. Euro; +21,2%). Gemäß Vorstand trugen nahezu alle adressierten Märkte rund um das klassische Industrie-Schlauchgeschäft (u.a. Maschinenbau, Automotive und Luftfahrt) zu dem erfreulichen Zuwachs bei. Hervorzuheben ist daneben jedoch vor allem der Bereich Medizintechnik, der nach der Corona-bedingt geringeren Nachfrage v.a. in Krankenhäusern während der vergangenen Quartale nun wieder überproportional zulegen konnte, wodurch sein Anteil am Konzernerlös von 17% auf 18% stieg. Geografisch entwickelten sich die zentralen Absatzregionen Europa (Umsatzanteil: 75%) und USA (22%) gleichermaßen positiv, während das Asiengeschäft infolge Lockdown-bedingter Werkschließungen stagnierte.

**EBIT-Marge auf höchstem Niveau seit dem Jahr 2000:** Das bereits erfreuliche Q1-EBIT von 3,0 Mio. Euro konnte der Konzern in Q2 mit 3,7 Mio. Euro nochmals signifikant steigern (+22,2% qoq; +148,5% yoy). Damit wurde per Ende H1 (6,7 Mio. Euro) das höchste Ergebnis seit dem Börsengang zu Beginn des Jahrtausends verzeichnet. Auch die EBIT-Marge war in Q2 mit 14,5% bzw. 13,6% in H1 entsprechend jeweils die höchste seit dem IPO. Neben Skaleneffekten dank des höheren Umsatzvolumens und dem überproportionalen Wachstum des margenstarken Medizintechnikgeschäfts konnten dabei die umfassend gestiegenen Produktions- und Beschaffungskosten weitreichend an Kunden weitergegeben werden.

**Unveränderte Guidance erscheint nun sehr konservativ:** Trotz des deutlich über Plan liegenden H1-Resultats belässt der Vorstand seine Guidance für 2022 mit Blick auf die makroökonomischen Unwägbarkeiten (Corona-Pandemie, Ukraine-Krieg, Lieferketten, Energieversorgung) bei einem Umsatz von 83 bis 87 Mio. Euro sowie einem EBIT von 8,3 bis 9,0 Mio. Euro. Selbst für das obere Ende dieser Bandbreiten müsste Masterflex im zweiten Halbjahr jeweils einen Rückgang von rund 3% yoy verbuchen. Dies erachten wir in Anbetracht des starken operativen Momentums sowie des per Ende H1 erneut gestiegenen Auftragsbestands (27,0 Mio. Euro; +17,9% ggü. 31.12.21) als konservativ, zumal der CFO im gestrigen Earnings Call bestätigte, im Juli mit einem Erlös von über 8 Mio. Euro stark in das zweite Halbjahr gestartet zu sein. Folglich positionieren wir uns wohl wissend um die makroökonomischen Risiken nun etwas über dem oberen Ende der avisierten Korridore.

**Fazit:** Masterflex hat seinen operativen Erfolgskurs auch in Q2 eindrucksvoll fortgesetzt. Wir halten die Aktie auf dem aktuellen Kursniveau für deutlich unterbewertet und bestätigen unsere Kaufempfehlung mit einem neuen Kursziel von 13,00 Euro (zuvor: 12,00 Euro).

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	71,9	79,1	88,6	92,1	102,7
Veränderung yoy	-10,1%	10,0%	12,0%	4,0%	11,5%
EBITDA	7,3	10,3	14,5	15,7	17,7
EBIT	2,3	5,3	9,3	10,5	12,0
Jahresüberschuss	0,8	3,3	6,0	6,8	7,9
Rohertagsmarge	67,8%	67,9%	68,5%	68,5%	68,5%
EBITDA-Marge	10,2%	13,0%	16,4%	17,0%	17,2%
EBIT-Marge	3,2%	6,8%	10,5%	11,4%	11,7%
Net Debt	18,2	15,9	14,1	11,2	5,4
Net Debt/EBITDA	2,5	1,6	1,0	0,7	0,3
ROCE	3,7%	8,9%	14,9%	16,3%	18,4%
EPS	0,08	0,34	0,62	0,71	0,82
FCF je Aktie	0,96	0,35	0,38	0,50	0,81
Dividende	0,08	0,12	0,13	0,14	0,15
Dividendenrendite	1,1%	1,6%	1,7%	1,8%	2,0%
EV/Umsatz	1,3	1,1	1,0	1,0	0,9
EV/EBITDA	12,4	8,9	6,2	5,8	5,1
EV/EBIT	38,9	17,0	9,8	8,7	7,6
KGV	95,0	22,4	12,3	10,7	9,3
KBV	1,8	1,7	1,5	1,4	1,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 7,60

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die 1987 gegründete und seit 2000 an der Börse gelistete Masterflex-Gruppe ist ein in Gelsenkirchen ansässiger Spezialist für anspruchsvolle Schlauch- und Verbindungslösungen. Das Unternehmen deckt mit seinen 14 Tochtergesellschaften und Vertriebsstätten rund um den Globus von der Entwicklung über die Produktion bis hin zur Vermarktung der Verbindungs- und Schlauchsysteme die gesamte Wertschöpfungskette ab. Der Fokus des Geschäftsmodells liegt auf Hightech-Anwendungen, die oftmals auf Kundenwunsch konzipiert und produziert werden, wodurch sich das Unternehmen vom wettbewerbsintensiven Massenmarkt abgrenzt und auf Nischenanwendungen mit niedrigeren Losgrößen spezialisiert. Mit seinen Produkten und Lösungen bedient die Masterflex-Gruppe Kunden aus einer Vielzahl an Industrien. Der Großteil der Kunden kommt aus dem Maschinen- und Anlagenbau, aber auch Unternehmen aus den Bereichen Medizintechnik, Luft- und Raumfahrt, Chemische Industrie oder Lebensmittel- und Pharmazietechnik gehören zum Kundenkreis von Masterflex.

### Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 1987** Gründung der Masterflex Kunststofftechnik GmbH in Herten/Ruhrgebiet
- 1990** Gründung der Tochtergesellschaft Novoplast Schlauchtechnik GmbH in Halberstadt/Sachsen-Anhalt
- 1991** Gründung der Tochtergesellschaft Masterflex S.A.R.L in Lyon/Frankreich
- 1996** Gründung der Tochtergesellschaft Masterflex Technical Hoses Ltd. in Großbritannien
- 1999** Kauf des Unternehmens Flexmaster U.S.A./Houston
- 2000** Masterflex AG geht in Frankfurt an die Börse; Kauf des Unternehmens Techno GmbH; Kauf von 51% der Geschäftsanteile der Angiokard Medizintechnik GmbH & Co. KG, Friedeburg
- 2001** Mehrheitserwerb an der DICOTA GmbH (Brennstoffzellentechnologie)
- 2003** Zulassung zum Börsensegment Prime Standard; Erwerb der Matzen & Timm GmbH (von Hand gewickelte Schläuche)
- 2004** Erwerb der FLEIMA-PLASTIC GmbH (Spritzgussformteile)
- 2008** Dr. Andreas Bastin wird neuer Vorstandsvorsitzender der Masterflex AG; Fokussierung auf Hightech-Schlauchsysteme; Veräußerung DICOTA GmbH
- 2009** Mark Becks wird neuer Finanzvorstand; Veräußerung Angiokard Medizintechnik GmbH & Co. KG
- 2010** Kapitalerhöhung zur Tilgung von Altverbindlichkeiten
- 2010** Verkauf der Clean Air Bike GmbH; Tochterunternehmen Masterflex Cesko s.r.o. startet eigenen Vertrieb in Tschechien
- 2012** Umwandlung von der Masterflex AG in die Masterflex SE
- 2015** Masterflex Group ordnet die Russlandgeschäfte neu
- 2017** Kauf des Fluorpolymerspezialisten APT Advanced Polymer Tubing GmbH; Kapitalerhöhung zur Stärkung des Eigenkapitals
- 2019** Launch des Optimierungsprogramms „Back to Double Digit“

**Organisationsstruktur**

Unter der Muttergesellschaft Masterflex SE sind aktuell 14 operative Tochtergesellschaften angesiedelt, die größtenteils in Europa ansässig sind. Doch auch in den USA, Brasilien und Asien verfügt das Unternehmen über Gesellschaften. Die globale Organisationsstruktur ermöglicht dem Unternehmen eine lokale und direkte Betreuung der Kunden weltweit.

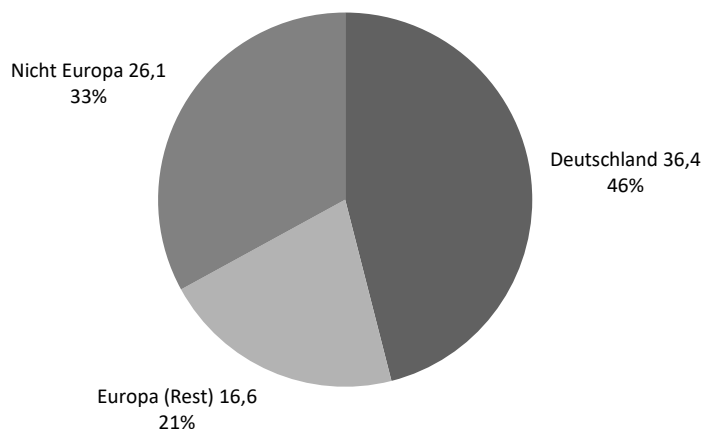


Quelle: Unternehmen

**Märkte und Umsatz**

Den Großteil des Umsatzes (ca. 46%) generiert das Unternehmen aktuell in Deutschland, wo bis auf den Standort in Houston (USA) auch alle Hauptproduktionsstätten liegen. Auf Kunden aus den anderen europäischen Ländern entfiel im Geschäftsjahr 2020 ein Anteil von 21% des Umsatzes. Die restlichen 33% der Erlöse erzielte Masterflex außerhalb von Europa, insbesondere in den USA und in Asien sind viele der internationalen Kunden ansässig. In den nächsten Jahren rechnen wir damit, dass im Zuge der vom Unternehmen avisierten Internationalisierung der Erlösanteil außerhalb Europas sukzessive steigen wird.

**Umsätze nach Regionen**  
(in Mio. Euro)











Quelle: Unternehmen

**Marken und Produkte**

Der Konzern wird von sechs verschiedenen Unternehmensmarken am globalen Schlauchmarkt repräsentiert. Neben der Marke Masterflex selbst sind dies Matzen & Timm, Novoplast Schlauchtechnik, Fleima-Plastic, Masterduct und APT Advanced Polymer Tubing. Bis auf Masterflex und Masterduct ist jede Marke auf eine bestimmte Art von Schläuchen spezialisiert, die Kategorie Spiralschläuche und die Produktgruppe Anschluss-technik werden sowohl unter der Marke Masterflex als auch Masterduct vertrieben.

**Produkt und Markenübersicht**

	Spiralschläuche	Fluorpolymer-schläuche	Extrudierte Schläuche	Von Hand gewickelte Schläuche	Spritzguss-formteile	Anschluss-technik
<b>Marke</b>	 					 
<b>Material</b>	PU, PVC, Gewebe	FEP, PVC, Metalle	PU, PVC, PA, PE	VMQ (Silikon), CMS (Hypalon®)	PC, ABS, PVC	PU, PVC, Metalle
<b>Wettbewerber</b>	Schauenburg, Norres, Merlett	Optinova, Saint Gobain	Modenplast, Medi-Line, Raumedic	Hutchinson, MST, Flexfab	Borla, Promepla	Hi-Tech Duravent, Flexaust, Kanaflex

Quelle: Unternehmen, PU = Polyurethane, PVC = Polyvinylchlorid, FEP = Fluorethylenpropylen, PA = Polyamide, PE = Polyethylen, PC = Polycarbonate, ABS = Acrylnitril-Butadien-Styrol

**Spiralschläuche (Masterflex, Masterduct):**

Das Geschäft mit den Spiralschläuchen ist die Kernkompetenz der Masterflex-Gruppe, diese werden in den USA und in Brasilien unter der Marke Masterduct und in den restlichen Regionen unter dem Namen Masterflex vertrieben. Neben den Spiralschläuchen gehören zu dieser Produktgruppe auch Clip- und Folienschläuche.



Die Förderschläuche aus Polyurethan oder Spezialgeweben kommen insbesondere in den Bereichen Fahrzeugabgase, Bau, Lebensmittel und Getränke, Pharmazie, Kunststoffherstellung und der chemischen Verarbeitung zum Einsatz. Konkrete Anwendungsbeispiele für die Spiralschläuche sind die Beförderung von Kies, Zement, Getreide oder Granulat. Auch beim Absaugen von Gasen und Dämpfen werden die hochflexiblen, schwer entflammaren und vakuumfesten Lösungen von Masterflex/Masterduct eingesetzt.

**Fluorpolymerschläuche (APT):**

Die Fluorpolymerschläuche sind die jüngste Addition zum Produktportfolio von Masterflex, die sich der Konzern durch die Übernahme von APT Advanced Polymer Tubing GmbH in 2017 gesichert hat. Die Schläuche zeichnen sich durch eine extrem hohe Temperaturreistenz aus, sie können bei Temperaturen von minus 200 bis plus 260 Grad Celsius eingesetzt werden. Darüber hinaus sind die Schläuche aus Fluorpolymeren äußerst beständig gegenüber den meisten in der Industrieverarbeitung genutzten Chemikalien (z.B. Benzin, Lösungsmittel, Säuren oder Laugen).



Einsatzgebiete für die aus Fluorkunststoffen hergestellten Schläuche sind beispielsweise die Lackierindustrie, in der die Farbversorgung über Fluorpolymer-Schläuche erfolgt, oder der Konsumgüterbereich. Durch die hohe Hitzeresistenz kommen die Schläuche unter anderem auch bei Industriekaffeemaschinen zum Durchleiten von heißem Wasser zum Einsatz.

**Extrudierte Schläuche (Novoplast):**

Die in Halberstadt ansässige Tochter Novoplast Schlauchtechnik ist auf die Extrusion (formgebendes Verfahren für thermoplastische Kunststoffe) von Schläuchen mit Durchmessern im Bereich zwischen 0,1 und 50 mm spezialisiert.



Das Produktsortiment umfasst extrudierte Schläuche aus nahezu allen thermoplastischen Kunststoffen. Neben Produkten für industrielle Anwendungen wie Brems- oder Wasserkühlschläuchen kommen die feinen Schläuche auch in der Medizintechnik zum Einsatz (u.a. Endoskopie oder Dialyse). Zur Produktion von Schläuchen für die Medizintechnik verfügt die Gesellschaft sogar über Reinräume der Klassen 6 und 8 nach ISO Standards, um den hohen regulatorischen Anforderungen gerecht zu werden.

**Von Hand gewickelte Schläuche (Matzen & Timm):**

Unter der Marke Matzen & Timm vertreibt die Masterflex Group Spezialschläuche, Faltenbälger und Formteile aus synthetischen Kautschuk-Materialien wie z.B. Silikon, die teilweise in industrieller Handarbeit gefertigt werden.



Die größten Absatzmärkte für dieses Produktsegment sind die Luft- und Raumfahrt, der Schienenverkehr sowie die Automobilindustrie. Beispielsweise sind in fast allen gängigen Airbus-Modellen Lösungen von Matzen & Timm verbaut, die die Passagiere mit frischer Luft versorgen.

**Spritzgussformteile (Fleima-Plastic):**

Fleima-Plastic gehört seit 2004 der Masterflex Group an und ist für die Produktion und Vermarktung von im Spritzguss-Verfahren hergestellten Formteilen zuständig. Durch die Kombination der Material- und Verarbeitungsexpertise aus den Bereichen Spritzguss und Extrusion ergänzt diese Tochter die Angebotspalette der Novoplast Schlauchtechnik, welche gemeinsam teilweise als Systemlösungen angeboten werden.



Anwendung finden die Spritzguss-Formteile unter anderem im Automobilbau, in der Elektronik und in anderen High-Tech-Branchen. Der Fokus der Unternehmensstrategie in diesem Produktsegment liegt jedoch auf dem Medizintechnikmarkt. Produktbeispiele aus der Medizintechnik sind Tropfkammern, Stechdorne, Schlauchklemmen, Schutzkappen und Spezial-Konnektoren für Dialyse-, Infusions- und Transfusionstechnik.

#### **Anschluss technik (Masterflex, Masterduct):**

Genau wie die Spiralschläuche werden auch die Verbindungslösungen der Masterflex Group unter den beiden Marken Masterflex und Masterduct angeboten. Mit den Anschluss technikkomponenten komplementiert das Unternehmen sein Produktportfolio und bietet so für alle Schläuche die passende Anschluss technik aus einer Hand an.



Die Einsatzmöglichkeiten der Anschluss- und Verbindungstechnik von Masterflex sind äußerst vielfältig, der Verkauf dieser Produkte findet daher in nahezu allen Bereichen statt, die Masterflex auch mit seinen Schläuchen bedient.

#### **Management**

Das operative Geschäft wird derzeit von den beiden Vorstandsmitgliedern **Dr. Andreas Bastin** (CEO) und **Mark Becks** (CFO) geleitet.



**Dr. Andreas Bastin** (CEO) kam im Dezember 2006 zu Masterflex und wurde im April 2008 in den Vorstand der Masterflex SE berufen. In seiner Funktion ist er zuständig für die Bereiche Strategie, Märkte, Marketing, Technologie und Innovation, Betrieb und Digitalisierung. Zuvor war der promovierte Maschinenbauingenieur mehrere Jahre in leitenden Positionen bei einem Unternehmen des Krupp-Hoesch Konzerns sowie als Geschäftsführer eines mittelständischen Technologieunternehmens tätig, bevor er 2004 bei der ETAS GmbH, einer Tochtergesellschaft der Robert Bosch GmbH, in die Geschäftsleitung eintrat. Neben seiner Tätigkeit bei Masterflex ist Herr Dr. Bastin als Aufsichtsrat bei der FORTEC Elektronik AG und als Mitglied des Beirats der Montanhydraulik GmbH aktiv.

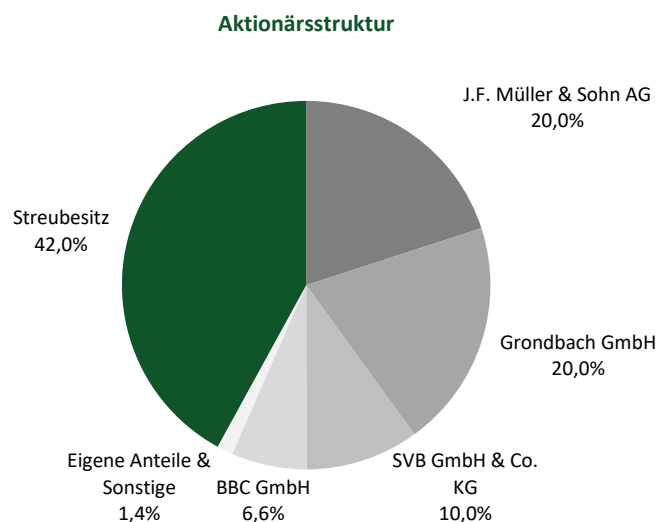


**Mark Becks** (CFO) bekleidet seit Juni 2009 das Amt des Finanzvorstands bei der Masterflex SE, wo er die Bereiche Finanzen, Einkauf, Qualitätsmanagement/Prozesse, Human Resources, IT, Compliance und Investor Relations verantwortet. Nach mehreren Jahren bei Mannesmann und Bosch war Herr Becks in leitenden Positionen bei den mittelständischen Unternehmen Grohe und Dematic tätig, wo der Diplom-Wirtschaftsingenieur u.a. Expertise auf den Gebieten Restrukturierungen, Unternehmensrefinanzierung, SAP-Einführung und der Integration von Controlling-Systemen gewinnen konnte.

**Aktionärsstruktur**

Die Aktien der Masterflex SE werden seit dem Jahr 2000 an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt, seit 2003 sind diese im Prime Standard gelistet. Infolge der letzten Kapitalerhöhung im März 2017, die nach der Übernahme der Fluorpolymer-Spezialisten APT im Dezember 2016 zur Stärkung des Eigenkapitals durchgeführt wurde, stieg die Anzahl der Aktien um 886.586 Stücke. Nunmehr beträgt das Grundkapital 9.752.460 Euro mit Einteilung in ebenso viele Stückaktien zu je 1,00 Euro.

Den größten Aktienanteil hält mit rund 20% derzeit die J.F. Müller & Sohn AG, eine in 6. Generation geführte Familien-Investmentholding mit Fokus auf mittelständische Unternehmen aus Europa. Rund 20% der Aktien befinden sich im Besitz der Grondbach GmbH, gefolgt von der SVB GmbH & Co. KG mit knapp 10%. Das aktuelle Management hält über die BBC GmbH 6,6% der ausstehenden Aktien. Das Unternehmen hält 1,4% der Aktien. Die übrigen Anteile werden dem Streubesitz zugeordnet, der demnach ca. 42,0% beträgt.



Quelle: Unternehmen



ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>88,6</b>	<b>92,1</b>	<b>102,7</b>	<b>111,4</b>	<b>119,0</b>	<b>126,6</b>	<b>132,9</b>	<b>135,6</b>
Veränderung	12,0%	4,0%	11,5%	8,5%	6,8%	6,4%	5,0%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>9,3</b>	<b>10,5</b>	<b>12,0</b>	<b>13,7</b>	<b>14,3</b>	<b>13,9</b>	<b>13,3</b>	<b>11,6</b>
EBIT-Marge	10,5%	11,4%	11,7%	12,3%	12,0%	11,0%	10,0%	8,5%
<b>NOPAT</b>	<b>6,5</b>	<b>7,3</b>	<b>8,4</b>	<b>9,6</b>	<b>10,0</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>	<b>8,1</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>6,1</b>	<b>6,2</b>	<b>6,5</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>
in % vom Umsatz	6,0%	5,7%	5,6%	5,5%	5,2%	5,1%	5,0%	4,9%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-4,1	-3,6	-2,2	-1,5	-1,8	-2,2	-1,9	-0,1
- Investitionen	-3,4	-3,6	-3,6	-3,9	-4,2	-4,3	-4,5	-6,6
Investitionsquote	3,9%	3,9%	3,5%	3,5%	3,5%	3,4%	3,4%	4,9%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>4,2</b>	<b>5,3</b>	<b>8,3</b>	<b>10,3</b>	<b>10,2</b>	<b>9,7</b>	<b>9,6</b>	<b>8,0</b>
<b>WACC</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,0%</b>
Present Value	4,1	4,9	7,1	8,2	7,7	6,8	6,3	97,3
<b>Kumuliert</b>	<b>4,1</b>	<b>9,0</b>	<b>16,1</b>	<b>24,4</b>	<b>32,0</b>	<b>38,8</b>	<b>45,0</b>	<b>142,3</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	142,3
Terminal Value	97,3
Anteil vom Tpv-Wert	68%
Verbindlichkeiten	25,8
Liquide Mittel	9,6
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>126,1</b>

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2022-2025	7,9%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2022-2028	7,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2029	2,0%
EBIT-Marge	2022-2025	11,5%
EBIT-Marge	2022-2028	11,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2029	8,5%

Aktienzahl (Mio.)	9,75
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>12,93</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>70%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>7,60</b>
<b>Modellparameter</b>	
Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	3,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
7,52%	10,60	11,27	11,65	12,06	13,03
7,27%	11,09	11,83	12,26	12,72	13,81
<b>7,02%</b>	11,63	12,45	<b>12,93</b>	13,45	14,68
6,77%	12,22	13,14	13,67	14,26	15,66
6,52%	12,86	13,89	14,49	15,16	16,77

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2029e				
WACC	8,03%	8,28%	<b>8,53%</b>	8,78%	9,03%
7,52%	11,13	11,39	11,65	11,91	12,17
7,27%	11,70	11,98	12,26	12,54	12,81
<b>7,02%</b>	12,33	12,63	<b>12,93</b>	13,22	13,52
6,77%	13,03	13,35	13,67	13,98	14,30
6,52%	13,81	14,15	14,49	14,83	15,17

Quelle: Montega



G&V (in Mio. Euro) Masterflex SE	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	<b>80,0</b>	<b>71,9</b>	<b>79,1</b>	<b>88,6</b>	<b>92,1</b>	<b>102,7</b>
Bestandsveränderungen	0,1	-0,7	-0,1	0,4	0,5	0,5
Aktivierete Eigenleistungen	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>80,4</b>	<b>71,3</b>	<b>79,1</b>	<b>89,0</b>	<b>92,6</b>	<b>103,2</b>
Materialaufwand	26,0	22,6	25,4	28,3	29,5	32,9
<b>Rohhertrag</b>	<b>54,4</b>	<b>48,8</b>	<b>53,7</b>	<b>60,7</b>	<b>63,1</b>	<b>70,3</b>
Personalaufwendungen	32,7	29,2	30,7	32,1	32,9	36,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,8	13,2	13,7	15,1	15,7	17,5
Sonstige betriebliche Erträge	1,2	0,9	1,0	1,1	1,1	1,3
<b>EBITDA</b>	<b>9,1</b>	<b>7,3</b>	<b>10,3</b>	<b>14,5</b>	<b>15,7</b>	<b>17,7</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,3	4,5	4,4	4,7	4,6	5,0
<b>EBITA</b>	<b>4,8</b>	<b>2,8</b>	<b>5,9</b>	<b>9,9</b>	<b>11,1</b>	<b>12,7</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>4,5</b>	<b>2,3</b>	<b>5,3</b>	<b>9,3</b>	<b>10,5</b>	<b>12,0</b>
Finanzergebnis	-1,3	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>4,6</b>	<b>8,5</b>	<b>9,7</b>	<b>11,3</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>3,3</b>	<b>1,4</b>	<b>4,6</b>	<b>8,5</b>	<b>9,7</b>	<b>11,3</b>
EE-Steuern	0,8	0,6	1,3	2,6	2,9	3,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,4	0,8	3,3	6,0	6,8	7,9
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>2,4</b>	<b>0,8</b>	<b>3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>6,8</b>	<b>7,9</b>
Anteile Dritter	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>2,5</b>	<b>0,8</b>	<b>3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>6,8</b>	<b>7,9</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Masterflex SE	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	0,1%	-1,0%	-0,2%	0,5%	0,5%	0,5%
Aktivierete Eigenleistungen	0,4%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>100,6%</b>	<b>99,2%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,5%</b>	<b>100,5%</b>	<b>100,5%</b>
Materialaufwand	32,5%	31,4%	32,1%	32,0%	32,0%	32,0%
<b>Rohhertrag</b>	<b>68,1%</b>	<b>67,8%</b>	<b>67,9%</b>	<b>68,5%</b>	<b>68,5%</b>	<b>68,5%</b>
Personalaufwendungen	40,9%	40,6%	38,9%	36,3%	35,7%	35,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	17,2%	18,3%	17,4%	17,0%	17,0%	17,0%
Sonstige betriebliche Erträge	1,4%	1,2%	1,3%	1,2%	1,2%	1,2%
<b>EBITDA</b>	<b>11,4%</b>	<b>10,2%</b>	<b>13,0%</b>	<b>16,4%</b>	<b>17,0%</b>	<b>17,2%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,4%	6,3%	5,5%	5,3%	5,0%	4,9%
<b>EBITA</b>	<b>6,0%</b>	<b>3,9%</b>	<b>7,4%</b>	<b>11,1%</b>	<b>12,0%</b>	<b>12,3%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,4%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>5,7%</b>	<b>3,2%</b>	<b>6,8%</b>	<b>10,5%</b>	<b>11,4%</b>	<b>11,7%</b>
Finanzergebnis	-1,6%	-1,3%	-1,0%	-0,8%	-0,8%	-0,7%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>4,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>5,8%</b>	<b>9,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>11,0%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>4,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>5,8%</b>	<b>9,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>11,0%</b>
EE-Steuern	1,0%	0,9%	1,6%	2,9%	3,2%	3,3%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	3,1%	1,1%	4,2%	6,7%	7,4%	7,7%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>3,1%</b>	<b>1,1%</b>	<b>4,2%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,7%</b>
Anteile Dritter	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>3,2%</b>	<b>1,1%</b>	<b>4,2%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,7%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) Masterflex SE	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	13,1	13,2	13,1	13,0	12,9	12,7
Sachanlagen	33,8	31,4	31,3	29,5	28,0	26,1
Finanzanlagen	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Anlagevermögen</b>	<b>47,4</b>	<b>45,0</b>	<b>44,5</b>	<b>42,7</b>	<b>41,1</b>	<b>39,0</b>
Vorräte	18,6	15,5	17,2	19,3	22,5	23,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7,4	5,6	7,0	10,9	11,4	12,7
Liquide Mittel	6,9	9,2	9,6	10,3	12,2	17,0
Sonstige Vermögensgegenstände	1,3	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>34,2</b>	<b>31,4</b>	<b>34,7</b>	<b>41,5</b>	<b>47,1</b>	<b>54,6</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>81,6</b>	<b>76,4</b>	<b>79,3</b>	<b>84,2</b>	<b>88,2</b>	<b>93,6</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>42,6</b>	<b>41,0</b>	<b>44,7</b>	<b>48,8</b>	<b>53,7</b>	<b>59,6</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
Rückstellungen	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Zinstragende Verbindlichkeiten	30,8	27,4	25,5	24,4	23,4	22,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,2	1,6	2,0	3,9	4,0	4,5
Sonstige Verbindlichkeiten	6,3	5,6	6,4	6,4	6,4	6,4
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>39,5</b>	<b>35,1</b>	<b>34,3</b>	<b>35,1</b>	<b>34,2</b>	<b>33,7</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>81,6</b>	<b>76,4</b>	<b>79,3</b>	<b>84,2</b>	<b>88,2</b>	<b>93,6</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Masterflex SE	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	16,1%	17,3%	16,5%	15,4%	14,6%	13,6%
Sachanlagen	41,4%	41,1%	39,4%	35,1%	31,8%	27,9%
Finanzanlagen	0,6%	0,4%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>58,1%</b>	<b>58,9%</b>	<b>56,2%</b>	<b>50,7%</b>	<b>46,6%</b>	<b>41,6%</b>
Vorräte	22,8%	20,3%	21,7%	22,9%	25,5%	25,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,0%	7,3%	8,8%	12,9%	12,9%	13,6%
Liquide Mittel	8,5%	12,1%	12,0%	12,3%	13,9%	18,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	1,6%	1,4%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>41,9%</b>	<b>41,1%</b>	<b>43,8%</b>	<b>49,3%</b>	<b>53,4%</b>	<b>58,3%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>52,2%</b>	<b>53,6%</b>	<b>56,3%</b>	<b>57,9%</b>	<b>60,9%</b>	<b>63,7%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>-0,8%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,3%</b>
Rückstellungen	0,2%	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%
Zinstragende Verbindlichkeiten	37,8%	35,8%	32,1%	29,0%	26,5%	23,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,8%	2,2%	2,6%	4,6%	4,5%	4,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,7%	7,3%	8,1%	7,6%	7,3%	6,9%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>48,5%</b>	<b>45,9%</b>	<b>43,3%</b>	<b>41,7%</b>	<b>38,8%</b>	<b>36,0%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

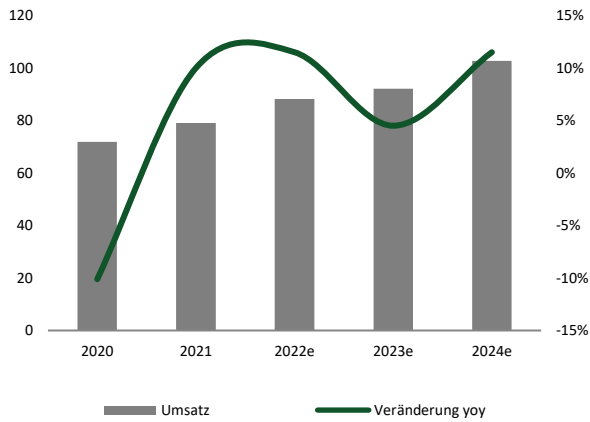
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Masterflex SE	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	2,4	0,8	3,3	6,0	6,8	7,9
Abschreibung Anlagevermögen	4,3	4,5	4,4	4,7	4,6	5,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,7	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,0	1,3	1,1	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>7,4</b>	<b>7,4</b>	<b>9,5</b>	<b>11,2</b>	<b>12,0</b>	<b>13,6</b>
Veränderung Working Capital	-0,7	4,1	-2,7	-4,1	-3,6	-2,2
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>6,7</b>	<b>11,5</b>	<b>6,8</b>	<b>7,1</b>	<b>8,4</b>	<b>11,4</b>
CAPEX	-3,2	-2,3	-3,5	-3,4	-3,6	-3,6
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>
Dividendenzahlung	-0,7	-0,7	-0,8	-1,2	-1,3	-1,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,5	-4,7	-2,6	-1,1	-1,0	-1,0
Sonstiges	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-1,0</b>	<b>-6,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,0</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,1	-0,7	1,1	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>2,4</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>4,8</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>6,9</b>	<b>9,2</b>	<b>9,6</b>	<b>10,3</b>	<b>12,2</b>	<b>17,0</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

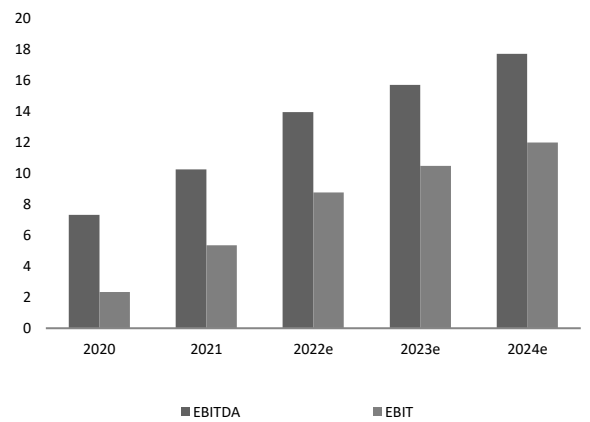
Kennzahlen Masterflex SE	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	68,1%	67,8%	67,9%	68,5%	68,5%	68,5%
EBITDA-Marge (%)	11,4%	10,2%	13,0%	16,4%	17,0%	17,2%
EBIT-Marge (%)	5,7%	3,2%	6,8%	10,5%	11,4%	11,7%
EBT-Marge (%)	4,1%	2,0%	5,8%	9,6%	10,6%	11,0%
Netto-Umsatzrendite (%)	3,1%	1,1%	4,2%	6,7%	7,4%	7,7%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	7,1%	3,7%	8,9%	14,9%	16,3%	18,4%
ROE (%)	6,3%	1,9%	7,9%	13,3%	13,9%	14,6%
ROA (%)	3,1%	1,0%	4,1%	7,1%	7,7%	8,4%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	23,9	18,2	15,9	14,1	11,2	5,4
Net Debt / EBITDA	2,6	2,5	1,6	1,0	0,7	0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,6	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,5	9,2	3,3	3,7	4,8	7,8
Capex / Umsatz (%)	4%	3%	4%	4%	4%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	28%	29%	26%	27%	30%	30%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	1,1	1,3	1,1	1,0	1,0	0,9
EV/EBITDA	9,9	12,4	8,9	6,2	5,8	5,1
EV/EBIT	20,0	38,9	17,0	9,8	8,7	7,6
EV/FCF	26,1	9,8	27,1	24,6	18,7	11,6
KGV	29,2	95,0	22,4	12,3	10,7	9,3
KBV	1,7	1,8	1,7	1,5	1,4	1,2
Dividendenrendite	0,9%	1,1%	1,6%	1,7%	1,8%	2,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

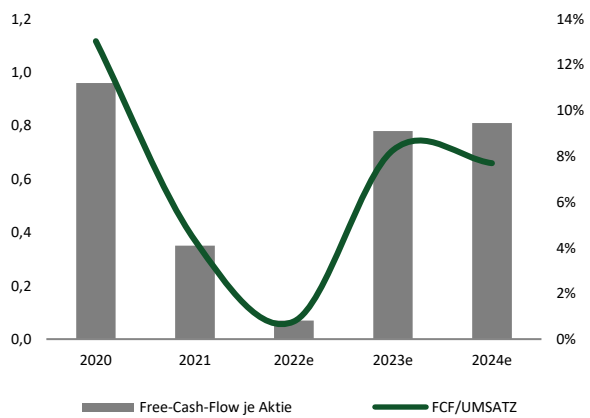
Umsatzentwicklung



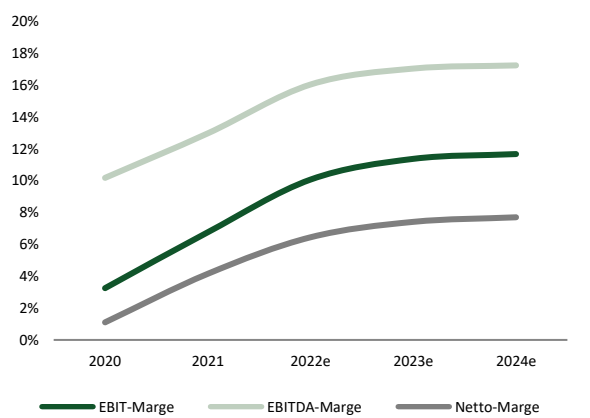
Ergebnisentwicklung



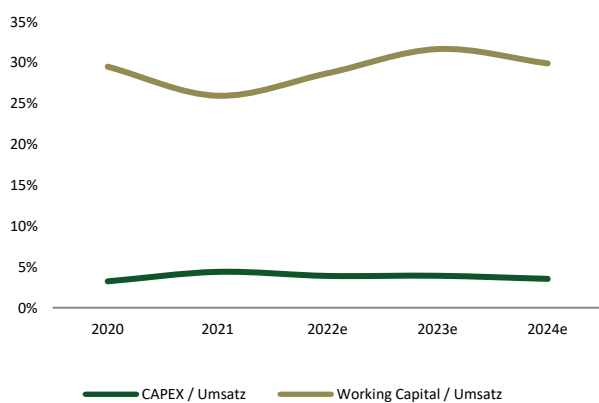
Free-Cash-Flow Entwicklung



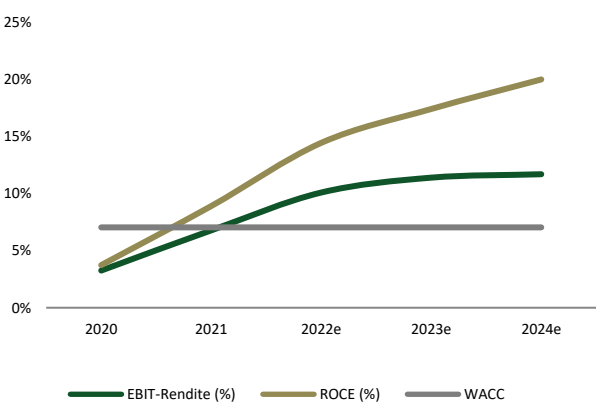
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



---

**DISCLAIMER**

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

**Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 11.08.2022):** Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

**Informationsquellen:** Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

**Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 11.08.2022):** Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

**Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:** Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

**Bedeutung des Anlageurteils:**

**Kaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Halten:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen:** Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Zuständige Aufsichtsbehörde:**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108                      und                      Marie-Curie-Str. 24-28  
53117 Bonn    60439 Frankfurt

**Kontakt Montega AG:**

Schauenburgerstraße 10  
20095 Hamburg  
www.montega.de  
Tel: +49 40 4 1111 37 80

## Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	07.04.2021	6,48	9,00	+39%
Kaufen	27.04.2021	7,50	9,00	+20%
Kaufen	12.05.2021	7,08	9,50	+34%
Kaufen	11.08.2021	7,04	9,50	+35%
Kaufen	10.11.2021	6,90	10,50	+52%
Kaufen	03.02.2022	6,68	10,50	+57%
Kaufen	08.03.2022	6,16	11,00	+79%
Kaufen	04.04.2022	6,52	12,00	+84%
Kaufen	11.05.2022	7,10	12,00	+69%
Kaufen	11.08.2022	7,60	13,00	+71%