

# Nabaltec

## Verlagerung auf margenstärkere Produkte

Trotz der Betriebsunterbrechung im US-Werk für den größten Teil des Jahres konnte Nabaltec im FJ18 einen Rekordwert in Bezug auf Umsatz und EBIT erzielen. Dies gibt die Verlagerung auf margenstärkere Produkte wie reaktives Aluminiumoxid und Böhmit wieder, die in Lithium-Ionen-Batterien für Elektrofahrzeuge und bei der Energiespeicherung zum Einsatz kommen. Die Geschäftsleitung rechnet im FJ19 mit höherem Umsatzwachstum, da in den USA Kapazitäten in Betrieb genommen werden, wobei die anhaltende Verlagerung auf margenstärkere Produkte die Margenausweitung unterstützt.

### Rekordeinnahmen und zweistellige Margen im FJ18

Die im FJ18 erzielten Erlöse stiegen gegenüber dem Vorjahr um 4,8 % auf einen Rekordwert von 176,7 Mio. €. Der Umsatz im Segment für funktionale Füllstoffe konnte aufgrund von vorübergehenden Kapazitätsengpässen durch die Werksschließung in den USA lediglich um 2,1 % auf 114,6 Mio. € gesteigert werden. Dieses moderate Wachstum spiegelte eine Neuausrichtung des Produktmix auf die Herstellung größerer Mengen von margenstarkem Böhmit, das in Lithium-Ionen-Batterien zum Einsatz kommt, und bessere Preise wider. Der im Segment für Spezialaluminiumoxid generierte Umsatz legte dank einer Verlagerung auf margenstärkere Produkte und aufgrund von größeren Mengen um 10,1 % auf 62,1 Mio. € zu. Die EBIT-Marge sank um 0,4 PP auf 10,4 % ab, nachdem ein höheres Böhmitvolumen die negativen Auswirkungen der Werksschließung in den USA, die länger als erwartet andauerte, und höhere Transportkosten abmildern konnte. Das Konzern-EBIT verbesserte sich um 1,1 % auf 18,5 Mio. €. Die Nettoverschuldung stieg um 14,8 Mio. € auf 40,7 Mio. € an, wodurch sich der Verschuldungsgrad um 11,8 PP auf 42,4 % erhöhte. Die Entwicklung gab die hohen Kapazitätsinvestitionen in den USA wieder.

### FJ19-Margen dürften mit dem Anlaufen von Nashtec steigen

Die Geschäftsleitung bestätigte ihre FJ19-Vorgabe eines Umsatzes von 190-195 Mio. € und einer EBIT-Marge von 10,0 %-12,0 %. Das Umsatzwachstum stützt sich auf die Fähigkeit des Konzerns, in Europa zur Auslastung von Kapazitäten in Deutschland neue Kunden hinzuzugewinnen, nun da der US-Standort Nashtec in Betrieb ist, erste Produktion eines neuen US-Werks für fein präzipitierte Hydroxide zum Jahresende, kontinuierliches Wachstum bei Böhmit, besonders in China, und den Abschluss des Programms zur Erhöhung der Preise. Die Geschäftsleitung geht davon aus, dass sich die Verlagerung des Produktmix fortsetzen wird, was Margenverbesserungen unterstützt.

### Bewertung: Abschlag gegenüber vergleichbaren Werten

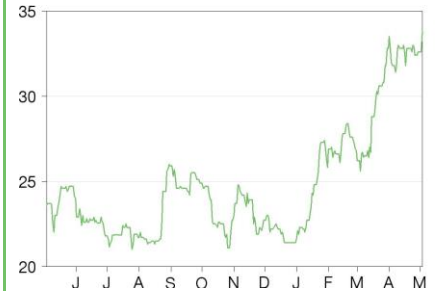
Derzeit notiert die Aktie auf Basis vorausschauender EV/EBITDA-Multiplikatoren und KGVs mit einem Abschlag gegenüber dem Durchschnitt der Peergroup. Dies

Materials

7 May 2019

**Kurs** 33,8 €  
**Marktkapitalisierung** 297 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	NTG
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	8,8 Mio.
Nettoverschuldung zu Ende Dezember 2018	40,7 Mio. €

#### Beschreibung des Unternehmens

Nabaltec entwickelt, fertigt und vertreibt umweltfreundliche Spezialprodukte, die hauptsächlich auf Aluminiumhydroxid und Aluminiumoxid basieren. Das Unternehmen ist einer der weltweit führenden Anbieter von funktionalen Füllstoffen für Flammschutzmittel.

#### Bull

- Steigende Nachfrage nach halogenfreien Flammschutzmitteln für die Sicherheit von Mensch & Gut sowie Umwelt.
- Weltmarktführer für halogenfreie Flammschutzmittel auf Basis von Feinsthydroxiden
- Nachfrage nach Böhmit durch die zunehmende Verbreitung elektrobetriebener Fahrzeuge angekurbelt.

#### Bear

- Nachfrage nach Spezialaluminiumoxid von Gesundheit der globalen Stahlindustrie abhängig.
- Geldabfluss durch US-Investition.
- Geringer Streubesitz.

#### Analyst

Anne Margaret Crow +44 (0)20 3077 5700

[industrials@edisongroup.com](mailto:industrials@edisongroup.com)  
 Profilsseite von Edison

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

weist auf Kurssteigerungspotenzial hin, sobald die Produktion bei Nashtec hochgefahren ist und mehr Klarheit über die Fähigkeit des Konzerns herrscht, Überkapazitäten in Deutschland durch Auftragsgewinne auszulasten und Profit durch das neue US-Werk für fein präzipitierte Hydroxide zu erzielen.

<b>Konsensschätzungen</b>						
<b>Jahres- ende</b>	<b>Einnahmen (Mio. €)</b>	<b>Gewinn vor Steuer</b>	<b>Ertrag je Aktie</b>	<b>Dividende je Aktie</b>	<b>KGV (x)</b>	<b>Ertrag (%)</b>
12/17	168,6	15,7	1,39	0,18	24,3	0,5
12/18	176,7	15,8	1,17	0,20	28,9	0,6
12/19e	200,3	22,6	1,85	0,23	18,3	0,7
12/20e	216,4	25,1	2,07	0,27	16,3	0,8

Quelle: Refinitiv

Dieser Report wurde von Edison erstellt und herausgegeben. Die Standardgebühren von Edison Investment Research belaufen sich auf 49.500 £ pro Jahr für die Erstellung und umfassende Verbreitung eines ausführlichen Kommentars (Ausblick), gefolgt von regelmäßigen (üblicherweise quartalsweisen) aktuellen Kommentaren. Gebühren werden im Voraus in bar ohne Regress entrichtet. Für Roadshows und die Erbringung zugehöriger IR-Dienstleistungen für den Kunden kann Edison unter Umständen zusätzliche Gebühren erheben, erhält jedoch keine Vergütung für Investmentbankdienstleistungen. Wir werden niemals in Aktien, Optionen oder Bezugsrechten für unsere Dienstleistungen bezahlt.

**Richtigkeit der Inhalte:** Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts und haben keine unabhängige Bestätigung dieser Informationen ersucht. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die des Edison-Analysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, Performance-Werte oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden.

**Haftungsausschluss:** Im größtmöglichen gesetzlich zulässigen Umfang schließt Edison die Haftung für unmittelbare, mittelbare oder Folgeschäden, entgangene Gewinne, Schäden, Kosten oder Ausgaben aus, die Ihnen aufgrund von oder in Verbindung mit dem Zugriff auf, der Nutzung von oder dem Vertrauen auf Informationen in diesem Kommentar entstehen oder die Sie erleiden.

**Keine persönliche Beratung:** Die von uns zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichen Bezieher als Aufforderung seitens Edison zur Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. Die im Bericht beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden.

**Investitionen in erwähnte Wertpapiere:** Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in ähnlichen Wertpapieren haben, vorbehaltlich der Edison-Richtlinien für private Wertpapiergeschäfte und Interessenkonflikte.

**Urheberrecht:** Copyright 2019 Edison Investment Research Limited (Edison). Alle Rechte vorbehalten FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2019. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings wurden auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit schriftlicher Genehmigung durch FTSE gestattet.

---

## Großbritannien

Weder dieses Dokument noch zugehörige E-Mails (zusammen die „Kommunikation“) stellen ein Angebot zum Verkauf oder zur Zeichnung oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder ein Teil eines solchen Angebots dar und weder diese Kommunikation noch irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile bilden die Grundlage eines Vertrags oder einer anderweitigen Verpflichtung und sollten auch nicht in einem entsprechenden Zusammenhang verwendet werden. Eine Entscheidung zum Kauf von Anteilen an der Gesellschaft im Rahmen der vorgeschlagenen Platzierung sollte ausschließlich aufgrund der Informationen im Zulassungsdokument, das in diesem Zusammenhang veröffentlicht wird, getroffen werden.

Diese Kommunikation wird in Großbritannien verbreitet und richtet sich nur an (i) Personen, die über professionelle Erfahrung im Umgang mit Anlagen verfügen, d. h. Anlageexperten („investment professionals“) im Sinne des Article 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, in der jeweils gültigen Fassung („FPO“), (ii) hochvermögende Gesellschaften, nicht eingetragene Vereine oder sonstige Einrichtungen im Sinne des Article 49 der FPO und (iii) Personen, an die sie anderweitig rechtmäßig verteilt werden darf. Die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich dieses Dokument bezieht, steht nur solchen Personen zur Verfügung. Dieses Dokument ist nicht zur Verbreitung oder Weitergabe, mittelbar oder unmittelbar, an andere Personengruppen gedacht und in jedem Fall und unter keinen Umständen sollten sich Personen einer anderen Beschreibung auf die Inhalte dieses Dokuments verlassen oder entsprechend handeln (auch können solche Personen bei der Platzierung keine Anteile erwerben).

Diese Kommunikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert werden durch, weiter verteilt werden an bzw. ganz oder teilweise veröffentlicht werden durch irgendeine andere Person.