
Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“:
Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

12.03.2019 - GBC Managementinterview mit Rudolf Witt, Vorstandssprecher der SBF AG

„Wir sehen uns am Anfang einer außerordentlich positiven Entwicklung“

Unternehmen: SBF AG^{*5a,5b,6a,7,11}

ISIN: DE000A2AAE22

Analyst: Marcel Goldmann

Aktueller Kurs: 2,10 € (Frankfurt, 11.03.2019, 13:18 Uhr)

Kursziel: 3,62 €

Fertigstellung: 11.03.2019 (15:54 Uhr)

Weitergabe/Erstveröffentlichung: 12.03.2019 (08:30 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels (sofern angegeben): max. 31.12.2019

** Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

Die SBF AG und ihre Beteiligungen sind im Mobilitätssektor, insbesondere der Schienenfahrzeugindustrie tätig. Die SBF AG fungiert hierbei als geschäftsleitende Holdinggesellschaft. Der operative Geschäftsbereich wird durch die Tochtergesellschaft SBF Spezialleuchten GmbH, welche zugleich die Kernbeteiligung der Holding darstellt, betrieben. Die SBF Spezialleuchten GmbH ist einer der führenden europäischen Systemanbieter für Decken-, Beleuchtungs- und Belüftungssysteme für Schienenfahrzeuge. Das Unternehmen hat sich hierbei auf LED-Systeme für den Außen- und Innenbereich von Schienenfahrzeugen jeglicher Bauart spezialisiert.

Nachdem die SBF AG kürzlich ihr vorläufiges Ergebnis zum Geschäftsjahr 2018 und einen Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr vermeldet hat, haben wir die Chance genutzt und mit Herrn Rudolf Witt, Vorstandssprecher der SBF AG, ein Managementinterview durchgeführt, welches insbesondere die aktuelle Entwicklung in der Bahnindustrie sowie das begonnene Geschäftsjahr 2019 zum Gegenstand hatte.

GBC: Herr Witt, der weltweite Bahntechnikmarkt gilt als nachhaltiger Wachstumssektor. Welche Entwicklungen bzw. Trends lassen sich aktuell innerhalb dieses Segments beobachten und mit welchem Marktverlauf rechnen Sie in den kommenden Jahren?

Herr Witt: Es ist richtig den weltweiten Markt für Bahntechnik als konjunkturunabhängigen nachhaltigen Wachstumssektor zu bezeichnen. Durch die weiterhin steigende Zahl der Weltbevölkerung und die gleichzeitige umweltrelevante Diskussion um die negativen Auswirkungen des Automobilverkehrs wird zwangsläufig in die Schiene weiter investiert werden. Die Mobilität der Zukunft wird für die meisten Menschen auf der Schiene stattfinden. Somit rechnen wir auch zukünftig mit einem deutlichen Wachstum des globalen Bahntechnikmarkts.

GBC: Die Deutsche Bahn hat aktuell mit vielen Problemen, wie bspw. häufige Zugausfälle, zu wenige Ersatzzüge oder ein veraltetes Schienennetz zu kämpfen, was oftmals zu Verspätungen im Reiseverkehr führt? Um dieser Krise zu begegnen,

strebt die Bahn eine Investitionsoffensive vor allem in Züge, Personal und Schienennetz an. Auf welche Art und Weise kann Ihr Unternehmen von dieser Investitionspolitik der Deutschen Bahn AG profitieren?

Herr Witt: Gerade in der jüngsten Vergangenheit sind eindeutige Signale vom Bund als Eigentümer der Deutschen Bahn AG erfolgt, welche schnellstmöglich die Verbesserung der negativen Performance der DB AG fordern. Da die bisher gesteckten Ziele der Deutschen Bahn regelmäßig verfehlt wurden, erhöht das Bundesverkehrsministerium den Druck und stellt darüber hinaus überproportional hohe Investitionsmittel zu Verfügung. Es ist davon auszugehen, dass unsere starken Auftraggeber hiervon profitieren werden und in weiterer Folge unser Unternehmen.

GBC: Laut Medienberichten sind in Großbritannien umfangreiche Bahngroßprojekte im Multi-Milliardenbereich in der Planung bzw. teilweise sogar schon beschlossen. Diese beinhalten u.a. auch massive Investitionen in neue Züge. Steht diese Region auch bei der SBF im Fokus der Geschäftstätigkeit?

Herr Witt: Speziell England ist für uns ein hochattraktiver Markt, da besonders dort ein sehr hoher Investitionsstau besteht. Aus diesem Grund hat die englische Regierung ein umfangreiches Milliardenprogramm zur Modernisierung des gesamten Schienennetzes verabschiedet. Die Planungen sehen Investitionen von über 200 Mrd. Pfund innerhalb der nächsten 10 Jahre vor. Da bei ersten Ausschreibungen auch unsere Großkunden attraktive Aufträge gewinnen konnten, werden wir bereits jetzt als möglicher Lieferant angefragt, was uns positiv stimmt. Eine Blackbox zum heutigen Zeitpunkt ist das ungeklärte Thema zum Brexit, was automatisch Investitionsunsicherheit mit sich bringt. Sollten jedoch die Rahmenbedingungen stimmen, so halten wir einen Produktionsstandort in England nicht für ausgeschlossen.

GBC: Die Unternehmensstrategie der SBF AG war in den vergangenen drei Jahren sehr stark auf eine Konsolidierung des Unternehmens ausgerichtet. Diese Phase wurde nun erfolgreich abgeschlossen. Welchen strategischen Kurs verfolgt Ihre Gesellschaft fortan?

Herr Witt: Die letzten drei Jahre haben dank erfolgreicher aber auch großer Anstrengungen SBF zum bevorzugten Tier-One Lieferanten bei allen großen Schienenfahrzeugherstellern gemacht. Durch absolute Top-Performance werden wir unsere Stellung weiter ausbauen und die Zukunft des Unternehmens nun offensiver gestalten, jedoch mit Maß und Ziel. Dank der Unterstützung wesentlicher bei SBF investierter Akteure stehen uns hier sehr gute Möglichkeiten zur Erreichung des angestrebten Wachstums zur Verfügung.

GBC: Um zusätzliches Wachstumspotenzial zu erschließen, streben sie u.a. auch strategische Zukäufe an. Welche Art von Übernahmeobjekten haben Sie hierbei im Fokus und ist eine solche Akquisition bereits in naher Zukunft geplant?

Herr Witt: Richtig ist, dass unser Unternehmen jetzt nach Abschluss der Konsolidierungsphase nun die Phase des gesunden Wachstums einläutet. Wir verfolgen hier zweierlei Stoßrichtungen: Zum einen das Wachstum aus eigener Kraft durch große Investitionen in unsere Wertschöpfungstiefe zur Stabilisierung und zum Ausbau unserer ohnehin schon starken Wettbewerbsfähigkeit, zum anderen sehen wir uns gerne nach attraktiven Akquisitionsmöglichkeiten um, sofern diese zum Schienenfahrzeugmarkt gehören und entsprechende Synergieeffekte mitbringen. Die Umsetzung dieser umfangreichen Wachstumsinvestitionen ist für dieses und das kommende Jahr geplant.

GBC: Wie ist Ihr Ausblick auf 2019? Was kann man im laufenden Geschäftsjahr von der SBF AG erwarten?

Herr Witt: 2019 wird ein spannendes Jahr für uns. Wir erwarten einen verstärkten Auftragseingang, was anhand entsprechender Anfragen unserer Kunden auch zu erwarten ist. Es ist daher auch davon auszugehen, dass wir den Umsatz des Vorjahres auf jeden Fall übertreffen werden und auch weiterhin mit steigenden Umsatz- und Ertragszahlen rechnen können. Speziell die optimale Einbindung der vorgenannten Investitionen stellen wichtige strategische Schritte dar, die unser Unternehmen in vielerlei Hinsicht weiter voranbringen werden.

GBC: Wo sehen Sie den SBF-Konzern in 3 bis 5 Jahren?

Herr Witt: Die SBF-Gruppe hat sehr großes Potential, welches bis heute noch nicht vollständig gehoben ist. Ich will damit zum Ausdruck bringen, dass wir noch sehr große Möglichkeiten in der Zukunft sehen, da die jetzt geschaffenen und bestehenden Rahmenbedingungen optimal sind. Wir sehen uns am Anfang einer noch außerordentlich positiven Entwicklung, durch die wirklich besonders positive Ausgangslage durch unsere strukturierte unternehmerische Aufstellung und dem konjunkturunabhängig nachhaltig stark wachsenden Markt, in dem wir unterwegs sind. Ich halte es für durchaus möglich, dass unser Unternehmen in einigen Jahren ein Vielfaches größer und ertragreicher sein wird wie heute und im Schienenfahrzeugmarkt ein unübersehbarer und hocheffizienter Player sein wird.

GBC: Herr Witt, vielen Dank für das Gespräch.

Fazit GBC: Die SBF-Gruppe hat sich in der Vergangenheit eine gute Marktposition erarbeitet, um von den weltweit verstärkten Investitionen in den Bahnsektor profitieren zu können. Das Unternehmen befindet sich nun im nachhaltigen Wachstumsmodus und sollte hierbei insbesondere von seinem guten Kundenzugang sowie hoher Produktleistungsfähigkeit und –qualität profitieren können.

Hinweis: Unsere Erststudie (Initial Coverage Researchstudie) zur SBF AG kann unter folgendem Link aufgerufen werden: <http://www.more-ir.de/d/17627.pdf>

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§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 § 85 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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

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 § 85 WpHG und Art. 20 MAR 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,5b,6a,7,11)

§ 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 analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (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 oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. 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 oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments 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 Dritten und/oder Emittent
- 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.)
- (12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen 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), Marie-Curie-Str. 24-28, 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:

Marcel Goldmann, M.Sc., 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