

## Nabaltec

### Anhaltendes Margenwachstum

Nabaltecs Ergebnisse für das H119 demonstrieren ein weiteres Anhalten des im FJ18 erzielten Margenwachstums und bestätigen die Managementprognosen für das gesamte Jahr. Diese verbesserte Entwicklung reflektiert die Verlagerung hin auf margenstärkere Produkte wie reaktives Aluminiumoxid und Böhmit, die in Lithium-Ionen-Batterien für Elektrofahrzeuge und bei der Energiespeicherung zum Einsatz kommen, sowie die geplanten Preiserhöhungen. Längerfristig könnte Böhmit eine Tätigkeit ähnlichen Umfangs wie das Spezial-Aluminiumoxid-Segment ausmachen. Mit letzterem werden aktuell ein Drittel der Konzerneinnahmen erwirtschaftet.

### Die EBIT-Marge für das H119 liegt über der Gesamtjahresprognose

Die Einnahmen stiegen im H119 im Jahresvergleich um 6,1 % auf 97,4 Mio. €. Das Einnahmenwachstum um 10,5 % auf 66,3 Mio. € im Segment funktionale Füllstoffe war auf einen geänderten Produktmix und Preiserhöhungen zurückzuführen. Die Kapazitäten der deutschen Betriebsaktivitäten waren auch weiterhin voll ausgelastet, und eine wesentliche Volumenerhöhung war nicht möglich. Der US-amerikanische Unternehmensteil begann hingegen, die Produktion zu steigern. Die Einnahmen aus dem Spezial-Aluminiumoxid-Segment gingen um 2,2 % auf 31,1 Mio. € zurück. Die fortdauernde Verlagerung hin zu margenstärkeren Produkten sowie Preiserhöhungen halfen, die rückläufige Nachfrage nach hitzebeständigen Materialien in der europäischen Stahlbranche auszugleichen. Die EBIT-Marge stieg um 2,0 Prozentpunkte auf 12,7 %, was die Managementprognosen für das Jahr übersteigt. Der Konzern-EBIT stieg um 28,0 % auf 12,4 Mio. €. Die Nettoverschuldung ging im H119 um 3,1 Mio. € auf 37,5 Mio. € zurück. Trotz Investition in eine neue Anlage zur Herstellung von Feinsthydroxiden in den Vereinigten Staaten fiel der Verschuldungsgrad um 5,6 Prozentpunkte auf 36,9 %.

### Bestätigung der FJ19-Prognosen

Das Management hat vor Kurzem die FJ19-Prognosen bekräftigt, die Einnahmen von 190-195 Mio. € und eine EBIT-Marge von 10,0-12,0 % vorhersehen. Das angenommene Einnahmenwachstum basiert auf der Fähigkeit, neue Kunden in Europa zu gewinnen, um die nach Inbetriebnahme der Nashtec-Anlage in den Vereinigten Staaten geschaffene Kapazität in Deutschland aufzunehmen. Weiterhin wird von anhaltendem Wachstum im Böhmit-Segment und von einem erfolgreichen Preiserhöhungsprogramm ausgegangen. Nach Erwartung des Managements wird die im FJ18 begonnene Verlagerung im Produktmix beibehalten, was das Margenwachstum unterstützen dürfte.

#### Materials

27 August 2019

**Kurs** 33,9 €  
**Marktkapitalisierung** 298 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	NTG
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	8,8 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum Ende Juni 2019	37,5 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 Flammenschutzmittel.

#### Bull

- Steigende Nachfrage nach halogenfreien Flammenschutzmitteln für die Sicherheit von Mensch & Gut sowie Umwelt.
- Weltmarktführer für halogenfreie Flammenschutzmittel 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)  
[Profilseite 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.

## Bewertung: Abschlag gegenüber vergleichbaren Werten

Die Aktien werden aktuell voraussichtlich zu Vielfachen gehandelt, die einen Abschlag gegenüber dem Mittelwert der Peergruppe darstellen, beispielsweise ein KGV für das Jahr 1 von 18,4x, gegenüber dem Mittelwert von 19,1x. Das deutet auf eine potenzielle Aktienpreiserhöhung hin, sobald die Produktionssteigerung bei Nashtec abgeschlossen ist. Die Fähigkeit des Konzerns, Geschäfte zur Aufnahme des Kapazitätsüberschusses in Deutschland zu gewinnen und Erträge aus der neuen US-Anlage für Feinsthydroxide zu erzielen, sollte zu diesem Zeitpunkt abschätzbarer sein.

Konsensschätzungen						
Jahres- ende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer	Ertrag je Aktie	Dividende je Aktie	KGV (x)	Ertrag (%)
12/17	168,6	15,7	1,39	0,18	24,4	0,5
12/18	176,7	15,8	1,17	0,20	29,0	0,6
12/19e	199,5	22,5	1,84	0,23	18,4	0,7
12/20e	215,6	25,2	2,08	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 unbekannt 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.