

# Update Surteco SE

Attraktive Übernahme in Großbritannien

Kursziel weiter 30,00€

*Lukas Spang*  
*05.12.2016*

## Surteco SE

|  |                           |  |  |
|--|---------------------------|--|--|
| <b>WKN:</b> 517690   | <b>Akt. Kurs:</b> 21,15 € | <b>Kursziel:</b> 30,00 €                       | <b>Kurspotenzial:</b> 41,80%                       |
| <b>Marktkapitalisierung</b> (in Mio.€): 327,95             |                           | <b>Streubesitz:</b> 26,73%                     | <b>Branche:</b> Möbel und<br>Einrichtungsindustrie |
| <b>Umsatz 2016/17/18e:</b> 649,60/679,96/688,56            |                           |  |  |
| <b>EBIT 2016/17/18e:</b> 39,31/52,32/55,42                 |                           |  |  |
| <b>Ergebnis je Aktie 2016/17/18e:</b> 1,37 €/2,01 €/2,16 € |                           |  |  |
| <b>KGV 2016e/17e/18e:</b> 15,5/10,5/9,8                    |                           | <b>EV/EBITDA 2016e/17e/18e:</b> 6,9/5,4/4,9    |  |
| <b>Dividende 2016e/17e:</b> 0,85 €/1,00 €                  |                           | <b>Dividendenrendite 2016e/17e:</b> 3,9%/4,64% |  |

Die SURTECO SE ist ein deutsches Unternehmen, das sich auf die Produktion von dekorativen Oberflächenmaterialien auf Papier- und Kunststoffbasis spezialisiert hat. Die Produkte des Unternehmens werden vorwiegend bei der finalen Beschichtung von Holzwerkstoffen wie Span- oder Faserplatten verwendet. Das Portfolio des Unternehmens enthält unter anderem Fassadensysteme, Flächenfolien, Rollladensysteme und Dekordrucke, welche weltweit vertrieben werden. Zu den Kunden des Unternehmens gehören in erster Linie Firmen aus der nationalen und internationalen Möbelindustrie, darunter Hersteller von Büro-, Küchen- und Badmöbeln, Spanplattenhersteller, Holzplatten- und Oberflächenhändler sowie Abnehmer aus der Metallverarbeitung, der Elektroindustrie, Unternehmen aus baunahen Bereichen und Baumärkte.<sup>1</sup>

### **Surteco ergänzt Portfolio in Großbritannien durch attraktive Übernahme**

Die Surteco SE hat am Donnerstagabend die Übernahme von 85% an der Neplan Gruppe und 100% an der zugehörigen Immobiliengesellschaft bekannt gegeben. Für die verbleibenden 15% haben beide Seiten, Käufer und Verkäufer innerhalb von 3 Jahren eine Kauf- bzw. Verkaufsoption. Die Gesellschaft mit Sitz in Großbritannien hat im Geschäftsjahr 2015/16, das am 31.05. endet, einen Umsatz von 16,6 Mio. GBP (+9%) erzielt und dabei eine äußerst attraktive EBITA-Marge (am besten Vergleichbar nach UK-GAAP zum EBIT nach IFRS) von knapp 23% erzielt. Im Vergleich, Surteco hat nach 9 Monaten eine EBIT-Marge von 6,2% erreicht. Das Unternehmen ist spezialisiert auf technische Textilien aus Kunststoffen, die grundsätzlich in allen Bereichen eingesetzt werden können und ergänzt damit das Produktportfolio der Surteco in einem bislang eher kleinen Produktbereich. Der Kaufpreis liegt bei rund 27,6 Mio. € und wurde aus den liquiden Mitteln bezahlt. Der Betrag für die ausstehenden 15% wird meinen Schätzungen zu Folge zwischen 4 und 5 Mio. € liegen.

Damit wird das Unternehmen in diesem Jahr noch 1 Monat vollkonsolidiert werden und entsprechend 2017 deutlich zu Umsatz und Ergebnis beitragen. Durch die deutlich bessere Marge sollte sich auf Konzernebene ein entsprechend positiver Margeneffekt ergeben.



<sup>1</sup> vgl. Comdirect

**Update Surteco SE - 05.12.2016**

In der folgenden Tabelle sind die Prognosen für den Umsatz- und Ergebnisbeitrag der Nenplas Gruppe bis 2018 dargestellt.

|                           | <u>2014/15</u> | <u>2015/16</u> | <u>2016/17e</u> | <u>2017/18e</u> | <u>2018/19e</u> |
|---------------------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Umsatz                    | 15,23          | 16,60          | 17,43           | 18,13           | 18,67           |
| Δ in %                    |                | 9,00%          | 5,00%           | 4,00%           | 3,00%           |
| EBITA                     |                | 3,80           | 3,99            | 4,15            | 4,27            |
| EBITA-Marge               |                | 22,89%         | 22,89%          | 22,89%          | 22,89%          |
| Kaufpreis Gesamt in €     |                | 27,57          |                 |                 |                 |
| Schätzung Kaufpreis (15%) |                | 4,34           |                 |                 |                 |
|                           |                |                | <u>2016e</u>    | <u>2017e</u>    | <u>2018e</u>    |
| Umsatzanteil Surteco in € |                |                | 1,72            | 21,11           | 21,83           |
| EBIT-Marge                |                |                | 20,00%          | 20,00%          | 20,00%          |
| EBIT                      |                |                | 0,34            | 4,22            | 4,37            |
| Afa                       |                |                | 0,08            | 1,00            | 1,00            |
| EBITDA                    |                |                | 0,43            | 5,22            | 5,37            |
| EBITDA-Marge              |                |                | 24,85%          | 24,74%          | 24,58%          |

\*Alle Angaben in Mio. €, eigene Schätzungen

Im Rahmen der überarbeiteten Schätzungen sind Umsatz und Ergebnis leicht gestiegen, bedingt durch den Cashabfluss liegt das Kursziel dennoch unverändert bei 30€. Integrationsorgen der Investoren sollten sich in dem Fall als unbedenklich erweisen, da es sich hierbei um eine bereits sehr profitable Gesellschaft handelt, wohingegen die Süddekor defizitär war und entsprechend restrukturiert werden musste. Die Übernahme ist daher aus meiner Sicht als positiv zu werten. Das Kurspotenzial liegt weiter bei rund 42%.

|                       | <u>2015</u> | <u>2016e LS (alt)</u> | <u>2016e LS (neu)</u> |
|-----------------------|-------------|-----------------------|-----------------------|
| Umsatz                | 638,4       | 647,88                | 649,60                |
| Δ in %                | 3,2%        | 1,5%                  | 1,8%                  |
| EBIT                  | 31,1        | 38,96                 | 39,31                 |
| EBIT-Marge            | 4,9%        | 6,0%                  | 6,1%                  |
| Ergebnis je<br>Aktie  | 1,14€       | 1,36€                 | 1,37€                 |
| Dividende je<br>Aktie | 0,80€       | 0,85€                 | 0,85€                 |

\*Alle Angaben in Mio. €, Ausnahme: Ergebnis je Aktie & Dividende; LS = Lukas Spang

## Disclaimer

### Allgemeine Hinweise:

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die Inhalte dienen ausschließlich dem privaten Gebrauch und stellen keine Finanzanalyse gemäß § 34b WpHG in Verbindung mit FinAnV dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber für vertrauenswürdig erachtet. Für die Richtigkeit des Inhalts wird trotzdem keine Haftung übernommen werden. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die sich aus dem Gebrauch der Informationen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise ergeben, ausgeschlossen. Auch stellen die vorgestellten Szenarien oder Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung dar, auch nicht stillschweigend. Vor jedem Geschäft beziehungsweise vor jeder Transaktion sollte geprüft werden, ob sie im Hinblick auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse geeignet sind.

### Hinweise zu Interessenskonflikten:

Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Artikel Wertpapiere erwähnt werden, die sich im Besitz des Verfassers befinden. Dadurch entstehende Interessenkonflikte können nicht ausgeschlossen werden.

### Hinweise zu Kurszielen:

Die genannten Kursziele sind mittels eines eigenen DCF-Modells ermittelt und sind damit zukunftsorientiert. Sie stellen somit ein Risiko hinsichtlich der Schätzungen sowie der zukünftigen Entwicklung dar. Die dafür verwendeten Schätzungen und Annahmen sind eigene und unterliegen damit Unsicherheiten, die das Kursziel erheblich beeinflussen können. Auch können politische sowie wirtschaftliche Risiken unvorhergesehen eintreffen, die im Modell nicht berücksichtigt werden können.