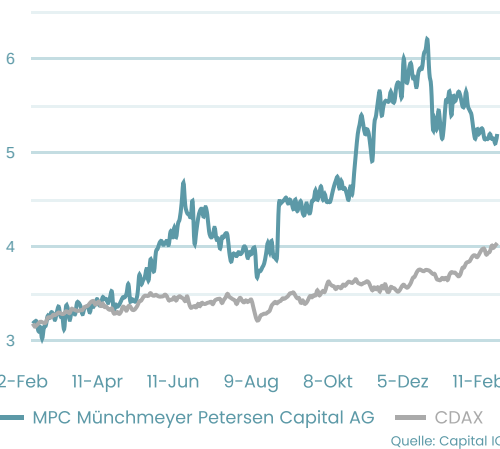


Empfehlung	Kaufen (zuvor: Halten)
Kursziel	7,00 EUR (zuvor: 6,50 EUR)
Kurspotenzial	35%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	5,20
Aktienzahl (in Mio.)	35,2
Marketkap. (in Mio. EUR)	183,3
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	13,5
Enterprise Value (in Mio. EUR)	139,3
Ticker	XTRA:MPCK
Guidance 2024	
Umsatz (in Mio. EUR)	~40
EBT (in Mio. EUR)	23,0 – 25,0

Aktienkurs (EUR)



Aktionärsstruktur	
Streubesitz	26,0%
Thalvora Holdings GmbH	74,0%
-	-
-	-
-	-

Termine	
Vorl. Zahlen FY 24	27. Februar 2025
GB	Ende März 2025
HV	30. April 2025

Prognoseanpassung			
	2024e	2025e	2026e
Umsatz (alt)	41,9	46,7	48,9
Δ	-	3,4%	4,6%
EBIT (alt)	9,1	8,6	11,3
Δ	-	6,2%	9,8%
EPS (alt)	0,43	0,56	0,52
Δ	-	1,8%	3,8%

Analyst	
Christoph Hoffmann	
+49 40 41111 3785	
c.hoffmann@montega.de	

Publikation	
Comment	12. Februar 2025

MPC Capital tätigt Add-on-Akquisition im Schiffsmanagement

MPC hat gestern die Übernahme von 50% der Anteile an BestShip bekanntgegeben. Das Unternehmen wird, wie andere Teile des Schiffsmanagements, in einer langfristig angelegten JV-Struktur mit Wilhelmsen operieren. Obwohl keine finanziellen Details bekanntgegeben wurden, gehen wir davon aus, dass für die Anteile ein niedriger bis mittlerer einstelliger Millionenbetrag gezahlt wurde und angesichts erwarteter Synergieeffekte eine deutlich zweistellige Kapitalrendite erzielt werden kann. Insgesamt stellt BestShip u.E. auch strategisch ein gutes Add-on für die Schiffsmanagement-Plattform von MPC dar und schließt eine Lücke im Leistungsportfolio des Unternehmens.

Skalierbare digitale Plattform im Zentrum des Geschäftsmodells von BestShip: Das in Hamburg ansässige Unternehmen mit knapp 20 Mitarbeitern hat sich auf die KI-gestützte Analyse von Schiffen zur Optimierung der Effizienz (u.a. Treibstoffverbrauch) und zur effizienten Erfüllung der immer strengeren regulatorischen Anforderungen spezialisiert. Konkret wertet BestShip eine Vielzahl schiffspezifischer Daten aus und schlägt Maßnahmen zur Kostenoptimierung bzw. zum Erreichen einer höheren "Umweltklasse" vor. Dies reicht von "Quick Wins" wie dem Umstellen auf LED-Leuchtmittel bis hin zu umfangreichen Maßnahmen wie einer Tiefgangverringering oder einer Propellererneuerung. Die Datenanalyse umfasst auch regulatorisch relevante Datenpunkte, sodass sich darauf stützende regulatorische Dokumente und Reports erstellen lassen. Gemäß MPC werden diese Tätigkeiten von vielen Kunden noch manuell und ohne entsprechende Softwarelösung durchgeführt, sodass MPC signifikantes Wachstumspotenzial sieht.

Kurzfristiger Fokus dürfte auf Hebung deutlicher Umsatzsynergien liegen: Mit der Übernahme dürfte der Fokus zunächst auf dem Onboarding des Targets sowie der Realisierung der Umsatzsynergien liegen. Dabei wird MPC u.E. einen Großteil der bislang betreuten Schiffe für die skalierbaren digitalen Lösungen von BestShip gewinnen. Laut Bundesanzeiger erzielte das Target in 2020 bzw. 2021 Erlöse i.H.v. 2,6 bzw. 2,3 Mio. EUR und schloss die Jahre u.E. deutlich profitabel ab. Mit der Erhöhung der Anzahl der betreuten Schiffe dürften sowohl die Erlöse als auch die Margen des Unternehmens steigen.

Prognosen um Beiträge von BestShip angepasst: Aufgrund der HGB-Bilanzierung von MPC Capital werden insgesamt nur 50% der Erlöse und Ergebnisbeiträge bilanziert. Wir haben unsere Prognosen um die Beiträge der Akquisition angepasst, die sich unmittelbar positiv auf das EPS auswirken sollte. Darüber hinaus bestätigen wir unsere bisherigen Prognosen.

Fazit: MPC hat mit BestShip eine kleine, aber u.E. sehr passende und wertstiftende Übernahme getätigt. Derweil dürfte MPC operativ weiter plangemäß performen. Nach der Umplatzierung des von der Gründerfamilie gehaltenen Mehrheitsanteils im Dezember 2024 zu 7,00 EUR je Aktie (Aufschlag auf den damaligen Kurs von ca. 15%) ist der Kurs ohne signifikante News um über 15% zurückgekommen. Im Zuge dessen stufen wir die Aktie auf "Kaufen" und erhöhen unser Kursziel angesichts der positiven Effekte aus der Übernahme und des Vordrehens des Modells um mehrere Monate auf 7,00 EUR (zuvor: 6,50 EUR).

Geschäftsjahresende: 31.12.	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	36,5	37,9	41,9	48,2	51,1
Veränderung yoy	-13,7%	4,0%	10,4%	15,1%	6,0%
EBITDA	16,9	6,9	12,5	10,5	13,4
EBIT	15,6	4,1	9,1	9,1	12,5
Jahresüberschuss	26,0	13,1	15,1	20,0	19,1
Rohertagsmarge	92,6%	95,5%	90,0%	93,4%	93,4%
EBITDA-Marge	46,4%	18,2%	29,8%	21,9%	26,2%
EBIT-Marge	42,7%	10,9%	21,7%	18,9%	24,4%
Net Debt	-68,7	-61,1	-25,7	-31,8	-33,0
Net Debt/EBITDA	-4,1	-8,8	-2,1	-3,0	-2,5
ROCE	26,5%	6,7%	11,3%	9,5%	12,1%
EPS	0,74	0,37	0,43	0,57	0,54
FCF je Aktie	0,92	0,37	0,50	0,62	0,57
Dividende	0,20	0,27	0,22	0,29	0,27
Dividendenrendite	3,8%	5,2%	4,2%	5,6%	5,2%
EV/Umsatz	3,8	3,7	3,3	2,9	2,7
EV/EBITDA	8,2	20,1	11,1	13,2	10,4
EV/EBIT	8,9	33,6	15,3	15,3	11,2
KGV	7,0	14,1	12,1	9,1	9,6
KBV	1,6	1,5	1,6	1,4	1,3

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 5,20 EUR

Unternehmenshintergrund

MPC Capital ist ein in Hamburg ansässiger und global agierender Investment und Asset Manager, der sich auf Infrastruktur-Investments in den Bereichen Shipping und erneuerbare Energien spezialisiert hat. Aktuell verwaltet das Unternehmen über 4,8 Mrd. AuM. Innerhalb der beiden Bereiche setzt MPC für seine Kunden sowohl defensive als auch opportunistische Investments in verschiedensten und teils maßgeschneiderten Strukturen um. Im Bereich der maritimen Investments ist das Unternehmen seit über 30 Jahren aktiv und hat in diesem Zeitraum mehr als 450 Schiffe erworben bzw. knapp 10 Mrd. EUR investiert. Im Bereich Renewables verfügt das Unternehmen über mehr als 17 Jahre Erfahrung bei der Realisierung von Investments und hat insgesamt Projekte mit einer Leistung von über 1,1 GW und einem Volumen von über 1,3 Mrd. EUR umgesetzt. MPC hebt sich gegenüber Wettbewerbern durch sein integriertes Geschäftsmodell ab, da neben dem reinen Investment Management auch alle Dienstleistungen rund um das Asset selbst, darunter das Verchartern von Schiffen sowie alle sonstigen operativen Managementleistungen, angeboten werden. Dadurch ist das Unternehmen deutlich "näher" am Asset als reine Investment Manager und dürfte dementsprechend höhere Renditen erzielen. Traditionell beteiligt sich MPC im Rahmen von Co-Investments mit bis zu 10% an den Projekten und konnte auf die zwischen 2014 und 2023 realisierten Co-Investments eine exzellente IRR i.H.v. 28% erzielen.

Sektor	Asset Management
Ticker	MPCK
Mitarbeiter	169
Umsatz	37,9 Mio. EUR
EBT	19,3 Mio. EUR
EBT-Marge	50,9%
Geschäftsmodell	Investment und Asset Management sowie Co-Investments im Bereich Shipping und Renewables
Kernkompetenz	Sourcing, Strukturierung von alternativen Investments in den Bereichen Shipping und Renewable Energy
Kundenstruktur	Breiter, internationaler Kundenstamm institutioneller Investoren

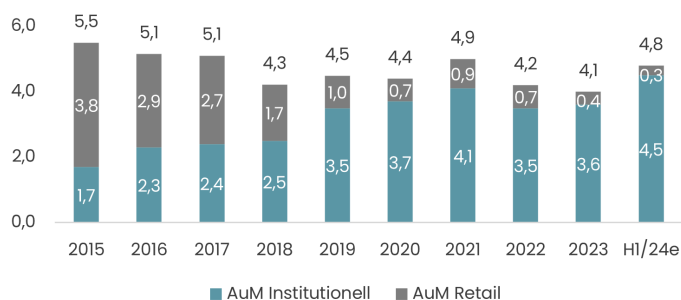
Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2023

Wichtige Ereignisse in der Unternehmensgeschichte

- 1994 Gründung der MPC Capital AG als Tochtergesellschaft der MPC Münchmeyer Petersen in Hamburg
- 2000 Börsengang der MPC Capital AG an der Frankfurter Börse
- 2004 Marktführer als größter Emittent von geschlossenen Fonds in Deutschland
- 2012 Neuausrichtung als internationaler Asset-Manager für institutionelle Kunden
- 2014 Ausweitung des Shipping Segments durch die Übernahme der C.F. Ahrenkiel Gruppe inkl. ihrer Reederei-Aktivitäten in Kooperation mit Thien & Heyenga
- 2016 Start einer Investmentplattform für erneuerbare Energien in der Karibik und Beteiligung an Solar-Projekt in Jamaika
- 2018 Erfolgreiche Kapitalerhöhung mit einem Volumen von 17,3 Mio. EUR zur Finanzierung neuer Co-Investments
- 2021 Veräußerung der niederländischen Immobilienaktivitäten der Tochtergesellschaft CAIRN Real Estate BV für 30 Mio. EUR
- 2023 Übernahme des Schiffsmanagementdienstleisters Zeaborn
- 2024 Schärfung der Unternehmensstrategie: Exit des Immobiliengeschäfts und Fokus auf Investments im Zusammenhang mit der Dekarbonisierung

Die Basis für die Top Line von MPC Capital bilden die Assets under Management.

Entwicklung der Assets under Management
(in Mrd. EUR)

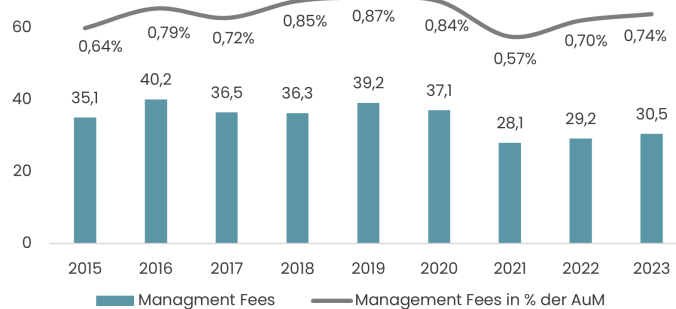


Quelle: Unternehmen

MPC Capital erzielt seine Umsätze auf drei Ebenen:

1.) Management-Services (MONE: 60 bis 80 BP der AuM): Den größten und stabilsten Teil der Umsätze erwirtschaftet MPC durch wiederkehrende Management Fees, die sich an den AuM bemessen und nicht performance-abhängig sind. Unter die Management-Services fallen ebenfalls die mit dem technischen und kommerziellen Management der Schiffe erzielten Umsätze. Dabei stellt das technische Management im maritimen Bereich u.E. weitestgehend ein "Commodity" dar und umfasst primär alle Aspekte rund um die Instandhaltung bzw. Wartung. Die Dienstleistung wird i.d.R. mit einer fixen monatlichen bzw. jährlichen Fee vergütet. Das kommerzielle Schiffsmanagement (Verchartern der Schiffe) wird dagegen typischerweise mit einer prozentualen Gebühr, die von der Höhe der erzielten Charrate abhängig ist, vergütet und bietet daher ein Up- bzw. Downside. MPC bietet seine Schiffsmanagementdienstleistungen auch für Dritte (z.B. Reedereien) sowie die börsennotierte MPC Container Ships an, für die nahezu das gesamte technische und kommerzielle Schiffsmanagement übernommen wird.

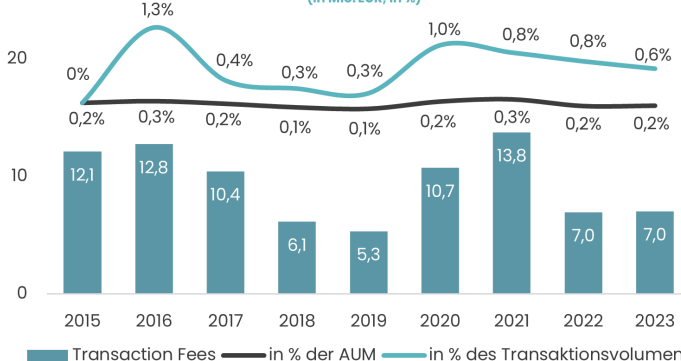
Entwicklung der Management Fees
(in Mio. EUR; in %)



Quelle: Unternehmen

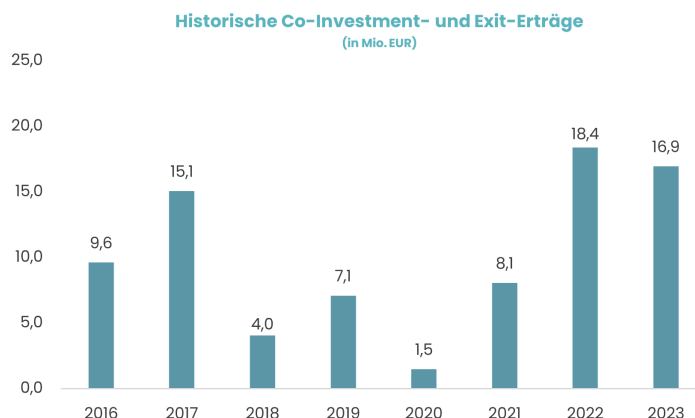
2.) Transaction-Services (MONE: 10 bis 20 BP der AuM): Im Zuge der Anbindung bzw. des Exits erzielt MPC einerseits performanceabhängige und andererseits performance-unabhängige Fees, die sich an der Höhe des Transaktionsvolumens bemessen.

Entwicklung der Transaction Fees
(in Mio. EUR; in %)



Quelle: Unternehmen

3.) Veräußerungsgewinne und Ausschüttungen von Co-Investments: MPC hat seit 2016 mehr als 190 Mio. EUR an der Seite seiner Kunden investiert. Das Unternehmen verfügt hierbei über eine selbstgesteckte Hurdle Rate von 15% (IRR), die in der Vergangenheit deutlich übertroffen wurde. Auf Co-Investments, die MPC seit 2014 initiiert und bereits **realisiert** hat, konnte eine hervorragende gewichtete IRR von 28% erzielt werden. Neben den Erträgen aus den erfolgreichen Exits profitiert MPC ebenso über laufende Dividenden, die angesichts der hohen Ausschüttungsquote größtenteils unmittelbar an die MPC-Aktionäre weitergereicht werden.



Quelle: Unternehmen

Das aktuelle Co-Investmentportfolio der MPC besteht zu 70% aus Beteiligungen im Bereich Shipping, zu 24% aus Renewables-Projekten und zu rd. 6% aus Real Estate- und sonstigen Investments. Der Buchwert der Assets lag Ende H1/24 bei rd. 88 Mio. EUR, was bereits einen signifikanten Teil der aktuellen Marktkapitalisierung entspricht. Da MPC Capital Anteile an den drei "verwandten" *börsennotierten* Investmentplattformen MPC Container Ships, MPC Energy Solutions sowie MPC Caribbean Energy hält, ist der Marktwert problemlos zu ermitteln, der **Ende H1 mit 155 Mio. EUR rd. 77% höher** lag als der nach HGB ermittelte Buchwert. Damit deckt der Marktwert des Co-Investment-Portfolios nahezu die gesamte Marktkapitalisierung ab.

Co-Investment Portfolio			
	Beschreibung	Finanzvermögen	
Co-Investments	Maritime Infrastruktur	61,3	
	MPC Container Ships	Containerverschiffungsplattform (gelistet in Oslo)	56,6
	Andere		4,7
	Eneuerbare Energien	21,0	
	MPC Energy Solutions	Plattform für erneuerbare Energien (gelistet in Oslo)	4,7
	MPC Caribbean Clean Energy	Fond für nachhaltige Energieprojekte (gelistet in der Karibik)	2,7
Track Record: 28 % IRR (Exits 2014 - H1 2024)	Andere	13,6	
	Sonstige Finanzinvestitionen	5,3	
Gruppenbilanz		87,6	

Quelle: Unternehmen

Management

Der Vorstand der MPC Capital AG setzt sich aus drei Vorstandsmitgliedern zusammen, dessen Vorsitzender Constantin Baack ist. Das Management des Unternehmens zeichnet sich durch eine ausgeprägte Branchenerfahrung und einen langjährigen Track Record aus.



Constantin Baack ist seit April 2015 Mitglied des Vorstands und wurde im Juni 2024 zum Vorstandsvorsitzenden berufen. Herr Baack ist seit 2008 in diversen Führungspositionen für MPC Capital tätig und verantwortete dabei unter anderem den Aufbau des maritimen Dienstleistungsgeschäfts. Vor seiner Tätigkeit bei MPC Capital war er bei Ernst & Young in Hamburg sowie bei der Reederei Hamburg Süd in Sydney tätig. Constantin Baack besitzt einen Graduate Diploma und einen Master-Abschluss in Wirtschaftswissenschaften von der University of Sydney.



Dr. Philipp Lauenstein ist seit April 2018 CFO der MPC Capital AG und bereits seit 2016 für das Unternehmen in verschiedenen Führungspositionen tätig. In seiner Rolle als CFO verantwortet er die Bereiche Finanzen, IT, Recht, Personal und Investor Relations. Vor seiner Tätigkeit bei MPC Capital war Herr Dr. Lauenstein bei der Hamburger Reederei Nord Gruppe tätig.

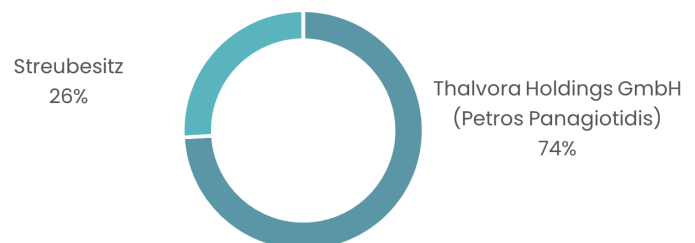


Christian Schwenkenbecher wurde im Juni 2024 in den Vorstand von MPC Capital berufen und trat bereits 2022 als Head of Institutional Sales in das Unternehmen ein. Zuvor war er in Führungspositionen bei Hauck Aufhäuser Lampe Investment Banking in Hamburg und London tätig, zuletzt als Head of UK Equity Sales. Bei MPC Capital ist er als CCO für den Bereich Clients & Products tätig. Herr Schwenkenbecher besitzt einen Abschluss als Diplom-Kaufmann von der Universität zu Köln und der ESADE Business School in Barcelona.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der MPC Capital AG beträgt 35.248.484 EUR und ist in ebenso viele auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je 1,00 EUR aufgeteilt. Die Aktien der MPC Capital AG sind seit 2017 im Scale Segment der Deutschen Börse notiert. Im Dezember 2024 erwarb die von dem griechischen Unternehmer Petros Panagiotidis geführte Thalvora Holdings GmbH die Mehrheit der Aktien von den Aktionären um die Gründerfamilie Schroeder.

Aktionärsstruktur



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
Umsatz	41,9	48,2	51,1	53,5	56,0	58,3	60,5	61,7
Veränderung	10,4%	15,1%	6,0%	4,6%	4,6%	4,2%	3,8%	2,0%
EBIT	9,1	9,1	12,5	14,8	15,7	16,9	18,2	12,3
EBIT-Marge	21,7%	18,9%	24,4%	27,6%	28,0%	29,0%	30,0%	20,0%
NOPAT	6,9	7,3	10,0	11,8	12,5	13,5	14,5	9,9
Abschreibungen	3,4	1,4	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8
in % vom Umsatz	8,2%	3,0%	1,9%	1,8%	1,6%	1,5%	1,3%	1,3%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	0,2	-0,7	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1
- Investitionen	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-0,8
Investitionsquote	2,5%	2,2%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,4%
Übriges	0,1	5,7	3,1	0,3	2,8	5,3	7,8	4,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	9,6	12,7	12,7	11,7	14,9	18,4	21,8	13,7
WACC	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
Present Value	9,7	11,8	10,9	9,2	10,8	12,2	13,3	113,4
Kumuliert	9,7	21,6	32,4	41,7	52,5	64,7	78,0	191,4

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	191,4
Terminal Value	113,4
Anteil vom Tpv-Wert	59%
Verbindlichkeiten	6,7
Liquide Mittel	61,1
Eigenkapitalwert	245,8

Aktienzahl (Mio.)	35,25
Wert je Aktie (EUR)	6,97
+Upside / -Downside	34%
Aktienkurs (EUR)	5,20

Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%
Beta	1,30
WACC	8,8%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2024-2027	8,5%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2024-2030	6,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2031	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2024-2027	23,1%
Mittelfristige EBIT-Marge	2024-2030	25,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2031	20,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,30%	6,36	6,53	6,63	6,73	6,96
9,05%	6,50	6,69	6,80	6,91	7,16
8,80%	6,65	6,86	6,97	7,10	7,37
8,55%	6,82	7,04	7,16	7,30	7,60
8,30%	6,99	7,23	7,37	7,52	7,85

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	EBIT-Marge ab 2031e				
	19,50%	19,75%	20,00%	20,25%	20,50%
9,30%	6,58	6,60	6,63	6,66	6,68
9,05%	6,74	6,77	6,80	6,82	6,85
8,80%	6,92	6,94	6,97	7,00	7,03
8,55%	7,10	7,13	7,16	7,19	7,23
8,30%	7,31	7,34	7,37	7,40	7,43

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) MPC Capital AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	42,3	36,5	37,9	41,9	48,2	51,1
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	42,3	36,5	37,9	41,9	48,2	51,1
Materialaufwand	2,1	2,7	1,7	4,2	3,2	3,4
Rohertrag	40,2	33,8	36,2	37,7	45,1	47,8
Personalaufwendungen	21,9	19,8	19,8	25,0	24,7	25,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	20,9	23,6	17,5	20,2	20,3	20,9
Sonstige betriebliche Erträge	16,4	26,5	8,0	20,0	10,5	12,0
EBITDA	13,7	16,9	6,9	12,5	10,5	13,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
EBITA	13,5	16,8	6,7	12,2	10,2	13,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	1,7	1,1	2,5	3,0	1,0	0,5
EBIT	11,7	15,6	4,1	9,1	9,1	12,5
Finanzergebnis	-1,3	15,6	15,2	15,2	18,4	13,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	10,4	31,2	19,3	24,3	27,5	25,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	10,4	31,2	19,3	24,3	27,5	25,8
EE-Steuern	3,2	3,1	2,4	5,7	5,5	5,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,2	28,2	16,9	18,6	22,0	20,6
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	7,2	28,2	16,9	18,6	22,0	20,6
Anteile Dritter	1,1	2,2	3,8	3,5	2,0	1,5
Jahresüberschuss	6,1	26,0	13,1	15,1	20,0	19,1

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

G&V (in % vom Umsatz) MPC Capital AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	5,0%	7,4%	4,5%	10,0%	6,6%	6,6%
Rohertrag	95,0%	92,6%	95,5%	90,0%	93,4%	93,4%
Personalaufwendungen	51,8%	54,1%	52,1%	59,7%	51,2%	49,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	49,5%	64,6%	46,2%	48,2%	42,1%	40,9%
Sonstige betriebliche Erträge	38,7%	72,6%	21,1%	47,7%	21,8%	23,5%
EBITDA	32,5%	46,4%	18,2%	29,8%	21,9%	26,2%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,6%	0,4%	0,5%	0,7%	0,6%	0,6%
EBITA	31,8%	46,0%	17,8%	29,1%	21,2%	25,6%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	4,0%	3,1%	6,6%	7,2%	2,1%	1,0%
EBIT	27,8%	42,7%	10,9%	21,7%	18,9%	24,4%
Finanzergebnis	-3,2%	42,9%	39,9%	36,3%	38,1%	26,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	24,6%	85,6%	50,9%	58,0%	57,0%	50,4%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	24,6%	85,6%	50,9%	58,0%	57,0%	50,4%
EE-Steuern	7,5%	8,4%	6,4%	13,6%	11,4%	10,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	17,1%	77,2%	44,4%	44,4%	45,6%	40,3%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	17,1%	77,2%	44,4%	44,4%	45,6%	40,3%
Anteile Dritter	2,7%	5,9%	9,9%	8,4%	4,1%	2,9%
Jahresüberschuss	14,4%	71,2%	34,5%	36,0%	41,5%	37,4%

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

Bilanz (in Mio. EUR) MPC Capital AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,0	2,1	3,3	2,1	1,1	0,5
Sachanlagen	0,7	0,8	2,1	2,7	3,3	3,9
Finanzanlagen	56,4	54,9	56,0	77,5	83,5	90,5
Anlagevermögen	60,1	57,8	61,5	82,3	87,9	95,0
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8,5	3,3	5,7	5,7	6,6	7,0
Liquide Mittel	38,5	69,1	61,1	25,7	31,8	33,0
Sonstige Vermögensgegenstände	27,4	20,6	23,7	28,0	28,0	28,0
Umlaufvermögen	74,5	93,0	90,6	59,4	66,4	68,0
Bilanzsumme	134,6	150,8	152,1	141,7	154,3	163,0
PASSIVA						
Eigenkapital	95,0	116,7	122,8	117,6	130,0	138,5
Anteile Dritter	5,8	6,5	6,7	1,0	1,0	1,0
Rückstellungen	19,6	20,3	18,5	19,6	19,6	19,6
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,8	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,0	2,1	0,9	1,0	1,2	1,3
Sonstige Verbindlichkeiten	12,4	4,9	3,2	2,5	2,5	2,5
Verbindlichkeiten	33,8	27,6	22,6	23,1	23,3	23,4
Bilanzsumme	134,6	150,8	152,1	141,7	154,3	163,0

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) MPC Capital AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,2%	1,4%	2,2%	1,5%	0,7%	0,3%
Sachanlagen	0,5%	0,5%	1,4%	1,9%	2,2%	2,4%
Finanzanlagen	41,9%	36,4%	36,8%	54,7%	54,1%	55,5%
Anlagevermögen	44,6%	38,3%	40,4%	58,1%	56,9%	58,3%
Vorräte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6,3%	2,2%	3,8%	4,0%	4,3%	4,3%
Liquide Mittel	28,6%	45,8%	40,2%	18,1%	20,6%	20,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	20,4%	13,7%	15,6%	19,8%	18,1%	17,2%
Umlaufvermögen	55,3%	61,6%	59,6%	41,9%	43,1%	41,7%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	70,6%	77,4%	80,7%	83,0%	84,2%	85,0%
Anteile Dritter	4,3%	4,3%	4,4%	0,7%	0,6%	0,6%
Rückstellungen	14,6%	13,5%	12,2%	13,8%	12,7%	12,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,6%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,7%	1,4%	0,6%	0,7%	0,8%	0,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	9,2%	3,2%	2,1%	1,8%	1,6%	1,5%
Verbindlichkeiten	25,1%	18,3%	14,8%	16,3%	15,1%	14,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) MPC Capital AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	7,2	28,2	16,9	18,6	22,0	20,6
Abschreibung Anlagevermögen	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,7	1,2	2,6	3,1	1,1	0,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-1,0	-2,3	-1,5	-3,7	0,0	0,0
Cash Flow	8,2	27,3	18,1	18,4	23,4	21,6
Veränderung Working Capital	-4,3	6,3	-3,6	0,2	-0,7	-0,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	3,9	33,6	14,5	18,5	22,7	21,3
CAPEX	-0,9	-1,3	-1,6	-1,0	-1,0	-1,0
Sonstiges	9,3	9,9	-9,9	-33,7	-8,0	-9,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	8,4	8,6	-11,6	-34,7	-9,0	-10,0
Dividendenzahlung	0,0	-4,2	-7,1	-9,5	-7,6	-10,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,4	-0,7	-0,3	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	3,2	-1,1	-3,5	-9,7	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	1,8	-6,0	-10,9	-19,2	-7,6	-10,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	14,1	36,2	-7,9	-35,4	6,1	1,2
Endbestand liquide Mittel	38,8	74,7	61,1	25,7	31,8	33,0

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

Kennzahlen MPC Capital AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	95,0%	92,6%	95,5%	90,0%	93,4%	93,4%
EBITDA-Marge (%)	32,5%	46,4%	18,2%	29,8%	21,9%	26,2%
EBIT-Marge (%)	27,8%	42,7%	10,9%	21,7%	18,9%	24,4%
EBT-Marge (%)	24,6%	85,6%	50,9%	58,0%	57,0%	50,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	17,1%	77,2%	44,4%	44,4%	45,6%	40,3%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	17,3%	26,5%	6,7%	11,3%	9,5%	12,1%
ROE (%)	6,3%	25,8%	10,6%	11,7%	16,9%	14,6%
ROA (%)	4,5%	17,2%	8,6%	10,7%	13,0%	11,7%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-37,7	-68,7	-61,1	-25,7	-31,8	-33,0
Net Debt / EBITDA	-2,7	-4,1	-8,8	-2,1	-3,0	-2,5
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,4	-0,6	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,0	32,3	12,9	17,5	21,7	20,2
Capex / Umsatz (%)	-19%	-19%	42%	103%	19%	20%
Working Capital / Umsatz (%)	13%	12%	8%	11%	10%	11%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,3	3,8	3,7	3,3	2,9	2,7
EV/EBITDA	10,1	8,2	20,1	11,1	13,2	10,4
EV/EBIT	11,9	8,9	33,6	15,3	15,3	11,2
EV/FCF	45,7	4,3	10,8	8,0	6,4	6,9
KGV	30,6	7,0	14,1	12,1	9,1	9,6
KBV	1,9	1,6	1,5	1,6	1,4	1,3
Dividendenrendite	2,3%	3,8%	5,2%	4,1%	5,5%	5,2%

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

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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 12.02.2025):

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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

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.

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.

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, PeerGroup-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.

Kontakt Montega AG:

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

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

- (1) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (3) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Montega und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Montega und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Montega 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 bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Montega hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 12.02.2025)
MPC Münchmeyer Petersen Capital AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	28.10.2024	5,20	6,50	+25%
Kaufen	07.11.2024	5,65	6,50	+15%
Kaufen	14.11.2024	5,55	6,50	+17%
Halten	16.12.2024	5,85	6,50	+11%
Kaufen	12.02.2025	5,20	7,00	+35%