



27. Juli 2007

Kurs (10:30, ETR.): 8,10 €
 aktuelles Kursziel: 10,50 €
 vorheriges Kursziel: 10,50 €

Branche: Industrie

MBB ist eine Beteiligungsholding mit Schwerpunkt auf mittelständischen Industrieunternehmen mit nachhaltigen Wertsteigerungspotenzialen. Dabei wird ein Buy & Sell-Ansatz verfolgt. Einen Branchenschwerpunkt gibt es nicht.

Land: D
 ISIN: DE000A0ETBQ4
 Bloomberg: MBB

Kurs 52 Wochen

Hoch: 9,74 €
 Tief: 6,85 €
 Marktkap. (in Mio.): 53,5 €
 Anzahl Aktien (in Mio.): 6,6
 Free-float: 26,2%

	Gewinn/Aktie	KGV
2005	0,27 €	---
2006	0,59 €	13,8
2007e	1,02 €	7,9
2008e	1,09 €	7,4

	Dividende	Rendite
2005	0,00 €	---
2006	0,10 €	1,2%
2007e	0,30 €	3,7%
2008e	0,30 €	3,7%

	EV/Umsatz	EV/EBIT
2005	n.a.	n.a.
2006	1,0	10,8
2007e	0,8	7,2
2008e	0,7	6,9

Nächster Termin:
 Halbjahresbericht: 18.09.2007



Gordon Schönell, Analyst
 Fon: +49 (0)211/4952-455
 Fax: +49 (0)211/4952-494
 gordon.schoenell@bankhaus-lampe.de

Bitte beachten Sie den Disclaimer am Ende dieser Publikation.

MBB Industries AG

Kaufen (zuvor: Kaufen)

ERFREULICHE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Nach Angaben des Managements von MBB Industries ist der bisherige Geschäftsverlauf im Jahr 2007 als sehr positiv einzustufen. Hauptgrund dafür ist die überaus erfreuliche Entwicklung der Binnenkonjunktur. Offizielle Zahlen, die diese Entwicklung untermauern, existieren nicht, da die Gesellschaft im Entry Standard gelistet ist, einem Marktsegment, welches den dort gelisteten Unternehmen geringe Publizitätspflichten auferlegt. Ihr nächstes Zahlenwerk wird die Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Halbjahresbericht zum 18.09.2007 präsentieren.

VERKAUF DER RECYCLING-BETEILIGUNG

MBB Industries hat am 23.05.2007 bekannt gegeben, dass sie ihre Beteiligung an der Erwin Huchtemeier Recycling GmbH mit Sitz in Dortmund veräußert hat. Gehalten wurde der 85%ige Anteil über die Westfalia Recycling GmbH. Über den Verkaufspreis wurde Stillschweigen vereinbart. Wir schätzen, dass sich der Verkaufserlös auf etwa 1,3 Mio. € beläuft. Die Rendite auf das eingesetzte Kapital, die bei dem Verkauf erzielt wurde, beträgt dabei nach Angaben der Gesellschaft ein Vielfaches der eigenen Benchmark von 30%. Die nun veräußerte Gesellschaft hat in 2006 einen Umsatz von über 7,2 Mio. € erwirtschaftet und arbeitet nachhaltig profitabel. Der Beitrag zum Umsatz von MBB Industries in 2007 dürfte sich unserer Ansicht nach auf ca. 2,5 Mio. € belaufen.

ÄNDERUNGEN IM BETEILIGUNGSPORTFOLIO WAHRSCHEINLICH

Nach Aussagen des Managements ist es gut möglich, dass in nächster Zeit der Verkauf von mindestens einer weiteren Beteiligung realisiert werden kann. Aufgrund der aktuell positiven Konjunktur sind die Kassen möglicher Interessenten gut gefüllt, so dass MBB Industries gute Angebote vorliegen.

Auf der anderen Seite ist die Kasse der Gesellschaft ebenfalls gut gefüllt. Dies gilt mit Blick auf die liquiden Mittel, dem Cash aus dem Verkauf der Recycling-Aktivitäten, sowie den vereinbarten Kreditlinien. Aus diesem Grund sehen wir es als sehr wahrscheinlich an, dass das Beteiligungsportfolio in nächster Zeit wieder um zumindest eine neue Beteiligung erweitert werden wird. Auch hier ist seitens der Beteiligungsgesellschaften immer wieder zu hören, dass gerade im Bereich von mittelständischen Unternehmen das Angebot aktuell sehr groß ist, so dass MBB Industries eine gewisse Auswahl an interessanten Unternehmen haben dürfte.

LEICHTE ANPASSUNG UNSERER SCHÄTZUNGEN

Da sich entsprechend des Geschäftsmodells von MBB Industries das Beteiligungsportfolio laufend Änderungen unterzogen sieht, sind die Schätzungen der Gewinn- und Verlustrechnung meist von recht geringer Aktualität. Wir schätzen aber auf Basis des aktuellen Portfolios, dass MBB Industries im laufenden Geschäftsjahr Umsatzerlöse in Höhe von ca. 84 Mio. € (vorher: 90 Mio. €) erzielen wird. Der Rückgang im Vergleich zu unserer letzten Studie liegt alleine im Verkauf der Erwin Huchtemeier Recycling GmbH, welche nur noch in den ersten vier Monaten des laufenden Geschäftsjahres zum Portfolio der Gesellschaft zählte.

Nach Angaben des Managements wird der Verkaufserlös aus dieser Transaktion (ca. 1,3 Mio. €) voraussichtlich als Posten „Beteiligungsertrag“ unterhalb der Umsatzerlöse ausgewiesen, wodurch sich das EBIT entsprechend erhöht.

Wir erhöhen unsere EBIT-Schätzung für das laufende Geschäftsjahr leicht von 8,8 Mio. € auf 9,1 Mio. €. Wir gehen davon aus, dass der Verkaufserlös in etwa den EBIT-Beitrag der Recyclingsparte kompensieren wird. Zudem gehen wir davon aus, dass die operativen Ergebnisse der zum Beteiligungsportfolio zählenden Unternehmen unsere Schätzungen von Mitte April leicht übertreffen werden.

Die Steuerquote der Gesellschaft fällt u.a. aufgrund der Geschäftsaktivitäten in Ländern wie Polen und Rumänien, wo die Steuerbelastung allgemein niedriger ist, mit ca. 12% sehr gering aus. Wir erwarten, dass der Jahresüberschuss ca. 6,7 Mio. € betragen sollte, was einem Ergebnis von 1,02 € pro Aktie entsprechen würde.

Für das Geschäftsjahr 2008 rechnen wir auf Basis des aktuellen Portfolios mit einem weiteren Anstieg der Umsatzerlöse auf ca. 91 Mio. €. Die größten Treiber für diesen Anstieg (+8,3%) dürften unserer Ansicht nach die Firmen Cildro und Delignit sein. Der Jahresüberschuss wird sich unseres Erachtens auf ca. 7,2 Mio. € belaufen, was einem Wachstum von 7,3% entspräche. Die Ergebnissteigerung der zum Portfolio zählenden Gesellschaften ist allerdings noch höher einzuschätzen, denn schließlich ist ein Unternehmen durch den Exit weggefallen. Wir erwarten für 2008 ein Ergebnis pro Aktie von 1,09 €.

FAZIT

Auf dem aktuellen Kursniveau stufen wir die Aktie von MBB Industries als sehr günstig bewertet ein. Auf Basis unserer Schätzungen ergibt sich in Bezug auf den aktuellen Kurs für das laufende Geschäftsjahr ein KGV von lediglich 7,2 und für das Geschäftsjahr 2008 eines von nur 6,9. Vor diesem Hintergrund sowie der unserer Meinung nach weiterhin positiven Geschäftsaussichten der Gesellschaft stufen wir die Aktie weiterhin mit dem Anlageurteil „Kaufen“ und einem Kursziel von 10,50 € ein. Dies entspricht einem Aufwärtspotenzial von fast 30%. Der Investor muss bei seiner Anlageentscheidung jedoch weiterhin beachten, dass das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen noch vergleichsweise gering ist.

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

MBB Industries AG		2004		2005		2006		2007e		2008e	
in Mio. €											
Umsatzerlöse	n.a.	n.a.	36,9	100,0%	62,9	100,0%	84,0	100,0%	91,0	100,0%	
Veränderung zum Vorjahr			n.a.		70,7%		33,5%		8,3%		
Bestandsveränderungen und andere aktivierte Eigenleistungen	n.a.	n.a.	0,1	0,4%	3,8	6,0%	-0,5	-0,6%	0,0	0,0%	
Ertrag aus Beteiligungsverkäufen	n.a.	n.a.	0,0	0,0%	0,5	0,8%	1,3	1,5%	0,0	0,0%	
Materialaufwand	n.a.	n.a.	16,1	43,7%	34,1	54,3%	44,4	52,9%	48,2	53,0%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		111,8%		30,0%		32,0%		
Personalaufwand	n.a.	n.a.	11,6	31,4%	16,5	26,2%	18,1	21,6%	18,9	20,8%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		42,0%		10,3%		4,1%		
Sonstiges betriebliches Ergebnis	n.a.	n.a.	-3,2	-8,7%	-7,6	-12,0%	-9,0	-10,7%	-10,4	-11,4%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		135,5%		18,6%		15,4%		
EBITDA	n.a.	n.a.	6,1	16,5%	9,0	14,4%	13,3	15,8%	13,5	14,9%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		48,7%		46,9%		1,8%		
Abschreibungen	n.a.	n.a.	2,2	6,1%	3,4	5,3%	4,2	5,0%	4,0	4,4%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		50,1%		25,0%		-4,7%		
EBIT	n.a.	n.a.	3,8	10,4%	5,7	9,0%	9,1	10,8%	9,5	10,5%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		47,9%		59,9%		4,8%		
Finanzergebnis	n.a.	n.a.	-1,4	-3,9%	-1,3	-2,1%	-1,0	-1,2%	-0,7	-0,8%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		-8,4%		-27,2%		-29,3%		
Ergebnis vor Steuern	n.a.	n.a.	2,4	6,5%	4,3	6,9%	8,1	9,7%	8,8	9,7%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		82,1%		86,4%		8,9%		
Steuern vom Einkommen und Ertrag	n.a.	n.a.	0,4	1,1%	0,3	0,5%	1,0	1,2%	1,1	1,2%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		-23,0%		215,9%		13,4%		
Steuerquote	n.a.	n.a.	16,7%		7,1%		12,0%		12,5%		
Jahresüberschuss	n.a.	n.a.	2,0	5,4%	4,0	6,4%	7,1	8,5%	7,7	8,5%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		103,2%		76,6%		8,2%		
Anteile Dritter	n.a.	n.a.	0,2		0,2		0,4		0,5		
Bereinigter Jahresüberschuss	n.a.	n.a.	1,7	4,7%	3,9	6,1%	6,7	8,0%	7,2	7,9%	
Veränderung zum Vorjahr	n.a.	n.a.	n.a.		120,8%		74,3%		7,3%		
Anzahl der Aktien	6,6		6,6		6,6		6,6		6,6		
Gewinn je Aktie	n.a.		0,27		0,59		1,02		1,09		

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während eines Zeitraums von zwölf Monaten. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung „Kauf“, dass die erwartete Wertentwicklung mindestens 10% ist. „Halten“ bedeutet eine Kursbewegung in einer Bandbreite von 0% bis 10%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele entweder auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die der jeweilige Analyst für vergleichbar erachtet, oder auf einer Kombination dieser beiden Analysen. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird vom Analysten unter Berücksichtigung der möglichen Entwicklung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen zwölf Monaten:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
13.04.2007	8,05 €	Kaufen	10,50 €

Die Verteilung der Anlageempfehlungen in unserem Anlageuniversum stellt sich gegenwärtig wie folgt dar (Stand: 1.7.2007):

Anlageurteil	Basis: alle analysierten Werte	Basis: Werte mit Investmentbankingbeziehungen
Kaufen	43,5%	0,0%
Halten	44,1%	100,0%
Verkaufen	12,4%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte können mit folgenden, in diesem Research-Report genannten Gesellschaften existieren.

Gesellschaft	Disclosure
MBB Industries	12

- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen halten eine Beteiligung in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals an dieser Gesellschaft.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien dieser Gesellschaft.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen halten an den Aktien dieser Gesellschaft eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen gehörten innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium an, das die analysierten Wertpapiere dieser Gesellschaft übernommen hat.
- Innerhalb der letzten zwölf Monate haben das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen für diese Gesellschaft gegen Vergütung Dienstleistungen im Investment Banking oder Bankberatungsleistungen erbracht.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen sind Marketmaker für Wertpapiere dieser Gesellschaft.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen treten für diese Gesellschaft als Makler (Corporate Broker) auf.
- Der Verfasser oder einer seiner Mitarbeiter halten unmittelbar Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate dieser Gesellschaft.
- Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter des Bankhaus Lampe und/oder einer Tochtergesellschaft sind Mitglied im Vorstand/Aufsichtsrat dieser Gesellschaft.
- Das Bankhaus Lampe und/oder ein verbundenes Unternehmen erwarten bzw. streben in den nächsten drei Monaten Vergütungen von dieser Gesellschaft für Dienstleistungen im Investment Banking an.
- Die Bewertungsaussagen in dieser Finanzanalyse sind vor der Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert worden.
- Die vorliegende Studie zu dieser Gesellschaft ist im Auftrag dieser Gesellschaft oder einer dieser Gesellschaft nahe stehenden Person vom Bankhaus Lampe erstellt worden.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die die Bankhaus Lampe KG als zuverlässig erachtet. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen können jedoch eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit übernehmen. Alle Meinungen und Bewertungen geben die aktuelle Einschätzung des Researchanalysten / der Researchanalysten, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie richtet sich an institutionelle Anleger mit Geschäftssitz in der Europäischen Union (ausgenommen Großbritannien) sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen. Private Anleger, die von dem Inhalt dieser Studie Kenntnis erhalten, sollten vor einer konkreten Anlageentscheidung mit dem Anlageberater ihrer Bank klären, ob eine in dieser Studie enthaltene Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung für sie im Hinblick auf ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse geeignet ist. Möglicherweise teilt der Berater auch die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten nicht. Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Bankhaus Lampe KG.

Für die Erstellung dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Jägerhofstraße 10, 40479 Düsseldorf verantwortlich.

27. Juli 2007
 Gordon Schönell, Analyst
 Tel.: 0211/4952-455 Fax: -494
 gordon.schoenell@bankhaus-lampe.de

BERLIN

Postfach 12 06 53
D-10596 Berlin
Carmerstraße 13
D-10623 Berlin

Fon + 49 (0)30 319002-0
Fax + 49 (0)30 319002-324

BIELEFELD

Postfach 10 03 91
D-33503 Bielefeld
Alter Markt 3
D-33602 Bielefeld

Fon + 49 (0)521 582-0
Fax + 49 (0)521 175178

DÜSSELDORF

Postfach 10 14 42
D-40005 Düsseldorf
Jägerhofstraße 10
D-40479 Düsseldorf

Fon + 49 (0)211 4952-0
Fax + 49 (0)211 4912-202

FRANKFURT/MAIN

Postfach 10 08 35
D-60008 Frankfurt/Main
Freiherr-vom-Stein-Straße 65
D-60323 Frankfurt/Main

Fon + 49 (0)69 97119-0
Fax + 49 (0)69 97119-119

HAMBURG

Postfach 10 04 04
D-20003 Hamburg
Ballindamm 11
D-20095 Hamburg

Fon + 49 (0)40 302904-0
Fax + 49 (0)40 302904-18

MÜNCHEN

Postfach 10 09 31
D-80083 München
Brienner Straße 9
D-80333 München

Fon + 49 (0)89 29035-600
Fax + 49 (0)89 29035-799

MÜNSTER

Domplatz 41
D-48143 Münster

Fon + 49 (0)251 41833-0
Fax + 49 (0)251 41833-50

**ATLANTIC VERMÖGENS-
VERWALTUNGSBANK**

Othmarstraße 8
CH-8008 Zürich

Fon + 41 (0)44 26658-88
Fax + 41 (0)44 26658-97

www.bankhaus-lampe.de
info@lampebank.de



Bankhaus Lampe

FÜR WENIGE BESONDERES LEISTEN.