

Empfehlung: **Kaufen**
Kursziel: **8,50 Euro**
Kurspotenzial: **+42 Prozent**
Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag)	6,00 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	13,27
Marktkap. (in Mio. Euro)	79,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	95,2
Ticker	MBQ
ISIN	DE0005218309

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	8,55
52 Wochen-Tief (in Euro)	4,00
3 M relativ zum CDAX	-5,6%
6 M relativ zum CDAX	-11,9%


Aktionärsstruktur

Konica Minolta Inc.	64,9%
Top 5 Institutionelle Investoren	10,4%
Größter Privataktionär	4,3%
Eigene Aktien	0,8%
Streubesitz	19,6%

Termine

HV 2019/2020	28. Januar 2021
H1 Bericht	Juni 2021

Prognoseanpassung

	2020e	2021e	2022e
Umsatz (alt)	70,3	83,8	94,7
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	6,2	5,3	9,5
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	0,36	0,27	0,49
Δ in %	-	-	-

Analyst

Pierre Gröning
+49 40 41111 37 83
p.groening@montega.de

Publikation

Erststudie 26. November 2020

Ich sehe was, was du nicht siehst

Als Spezialist für netzwerkbasierte Kamerasysteme agiert MOBOTIX im globalen Videoüberwachungsmarkt, der aufgrund eines steigenden Sicherheitsbewusstseins in Gesellschaft und Industrie, einer Ausweitung der Kameraüberwachung im öffentlichen Raum und ungebrochener Megatrends wie „Industrie 4.0“ und „Smart Home/Building“ eine **strukturell wachsende Nachfrage** verzeichnet (CAGR 2020-2025e: 10,4%).

Dank einer starken Technologiekompetenz und einem hohen Innovationsgrad hat sich das Unternehmen **in der adressierten Nische des Premiumsegments erfolgreich etabliert** und ein breites Netzwerk internationaler Entwicklungs- und Vertriebspartner aufgebaut. Im Rahmen einer strategischen Neuausrichtung positioniert sich MOBOTIX durch einen konsequenten Ausbau des Leistungsangebots zudem verstärkt als Anbieter komplexer Systemlösungen und grenzt sich mit umfassenden Zusatzleistungen und effizienter Bildanalyse-Software zunehmend von reinen Geräteherstellern ab.

Auch die weiteren Schritte der übergeordneten Unternehmensstrategie zielen darauf ab, durch komplementäre Ausweitungen des Angebotsportfolios im Software-Bereich samt vergüteter Entwicklungsleistungen eine **steigende Wertschöpfung mit einem höheren Anteil wiederkehrender Erlöse** und damit einen positiven Margeneffekt zu erzielen. Die im vergangenen Jahr zusammen mit dem Ankeraktionär Konica Minolta Inc. gelaunchte Kameraplattform „MOBOTIX 7“, über die Nutzer kompatibler Kameras eine Vielzahl von Bildanalyse-Apps nach individuellem Bedarf über Lizenz- und Subskriptionsmodelle dauerhaft oder temporär nutzen können, dürfte bei diesem Vorhaben eine zentrale Rolle spielen. Zugleich forciert der Vorstand perspektivisch die **Gewinnung von Marktanteilen in wachstumsstarken Auslandsmärkten** wie den USA, wo MOBOTIX dank seiner heimischen Fertigung ohne jegliche Verwendung von Bauteilen aus China in Anbetracht zunehmender regulatorischer Vorgaben u.E. aussichtsreich positioniert ist.

Nachdem der Konzern in der jüngeren Vergangenheit auch restrukturierungsbedingt z.T. deutliche Umsatzeinbußen verzeichnete (CAGR 2013-2018: -5,1%), setzte zuletzt eine Trendwende ein (CAGR 2018-2020: +2,9%), bei der insbesondere der produktbezogene Kernumsatz im jüngst abgeschlossenen Geschäftsjahr (30.09.) mit +10,8% yoy erfreulich gesteigert werden konnte. Auch in den kommenden Jahren dürfte MOBOTIX dank seines erfolgreich ausgeweiteten Produktportfolios und des strukturellen Marktwachstums in der Lage sein, den **Umsatz spürbar zu steigern** (MONE CAGR 2020-2023e: +14,4%) und mittelfristig eine **zweitstellige EBIT-Marge** zu erzielen.

Auf Basis unserer DCF-Bewertung weist die Aktie eine **deutliche Unterbewertung** auf, die sich in einem KGV 2022e von 12,2x widerspiegelt. Angesichts solider Fundamentaldaten, der prognostizierten spürbaren Profitabilitätssteigerung sowie der Erwartung weiteren positiven Newsflows sehen wir daher attraktives Upside-Potenzial für die Aktie.

Fazit: Die erfolgte Transformation vom reinen Produkthersteller zum Systemanbieter mit steigenden Software-Erlösen ist u.E. nicht ausreichend im Kurs reflektiert. Wir nehmen die Aktie daher mit „**Kaufen**“ und einem **Kursziel von 8,50 Euro** in die Coverage auf.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	66,4	69,9	70,3	83,8	94,7
Veränderung yoy	1,4%	5,3%	0,6%	19,1%	13,0%
EBITDA	3,3	4,3	8,8	9,0	14,1
EBIT	1,1	2,0	6,2	5,3	9,5
Jahresüberschuss	0,4	0,9	4,7	3,6	6,5
Rohrertragsmarge	54,6%	54,1%	58,5%	60,0%	61,6%
EBITDA-Marge	4,9%	6,1%	12,6%	10,8%	14,9%
EBIT-Marge	1,6%	2,8%	8,8%	6,4%	10,1%
Net Debt	14,2	15,5	21,1	24,6	20,6
Net Debt/EBITDA	4,4	3,6	2,4	2,7	1,5
ROCE	2,4%	4,7%	13,2%	9,7%	16,1%
EPS	0,03	0,07	0,36	0,27	0,49
FCF je Aktie	-0,21	-0,05	-0,43	-0,21	0,36
Dividende	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Dividendenrendite	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
EV/Umsatz	1,4	1,4	1,4	1,1	1,0
EV/EBITDA	29,2	22,3	10,8	10,5	6,7
EV/EBIT	89,3	48,6	15,4	17,8	10,0
KGv	200,0	85,7	16,7	22,2	12,2
KBV	3,0	3,0	2,6	2,4	2,0

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,00

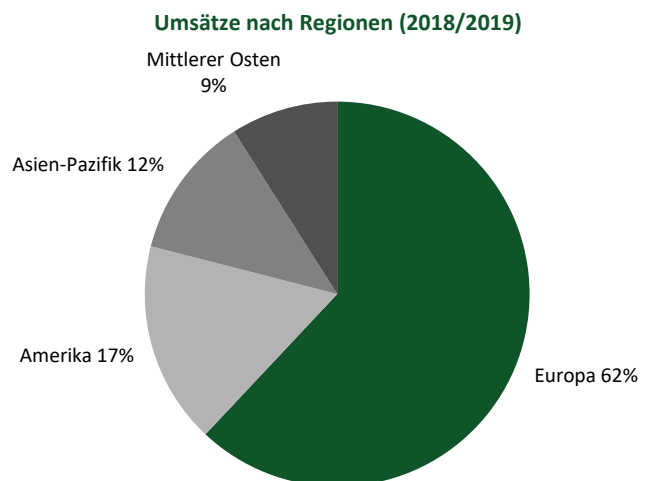
INHALTSVERZEICHNIS

Investment Case	3
Aussichtsreiche Perspektiven in strukturellem Wachstumsmarkt	3
Etablierte Marktposition dank hoher Produktqualität und Technologie-Expertise	5
Dank zunehmender Fortschritte der Neuausrichtung zurück auf Wachstumskurs	7
Weitere Ergebnissteigerungen erwartet	7
Positiver Newsflow sollte anhalten	8
Attraktives Bewertungsniveau	9
Fazit	9
Timing und Sentiment	10
SWOT	12
Markt und Wettbewerb	15
Fragmentierte Branchenstruktur mit zahlreichen Anbietern und Endnutzern	15
MOBOTIX mit etablierter Nischenposition in strukturell wachsendem Markt	17
Steigendes Sicherheitsbedürfnis als Treiber für Überwachungstechnik	20
Ausweitung der öffentlichen Überwachung treibt Anzahl installierter Kameras	23
Zunehmende Penetration von Smart-Home-Geräten stützt Kameranachfrage	24
Industrie 4.0 bedingt verstärkten Einsatz moderner Videoüberwachung	26
AIoT als Digitalisierungstreiber im Videoüberwachungsmarkt	26
Coronavirus-Pandemie schärft Bewusstsein für intelligente Kamerasysteme	27
Fazit: Strukturelle Trends bieten nachhaltiges Wachstumspotenzial	28
Wettbewerbsqualität	29
Dezentrales Konzept mit integrierter Intelligenz als wichtiges Qualitätsmerkmal	30
Ausgeprägte Cyber Security dank eigenentwickelter Sicherheitstechnologie	31
Hohe Produktqualität führt zu langer Lebensdauer und minimaler Fehlerquote	32
Wandel zum Systemanbieter stärkt Geschäftsmodell und bringt neue Erlösarten	33
Umfangreiche Partnerschaften fördern Innovations- und Vertriebsstärke	34
Finanzen	36
Entwicklung aus 2018/2019 deutet nachhaltige Rückkehr auf Wachstumskurs an	36
Starke vorläufige Jahreszahlen 2019/2020 nach leichtem Umsatzrückgang in H1	37
Zweistelliges Wachstum in den kommenden Jahren erwartet	38
Profitables Wachstum dürfte mittelfristig zweistellige EBIT-Marge ermöglichen	41
Working Capital mit Raum für weitere FCF-Steigerung	43
Bilanzstruktur durch lager- und forderungsintensives Geschäftsmodell geprägt	44
Bewertung	46
DCF-Modell	46
Peergroup-Vergleich	48
Unternehmenshintergrund	52
Key Facts	52
Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie	53
Organisationsstruktur	53
Leistungsangebot	54
Vertriebsstruktur	61
Zielmärkte	62
Wesentliche Absatzregionen	63
Management	64
Listing und Aktionärsstruktur	65
Anhang	66
Disclaimer	70

INVESTMENT CASE

MOBOTIX bietet als Spezialist für netzwerkbasierte Kamerasysteme aus dem Premiumsegment über zertifizierte Distributoren und Vertriebspartner eine breite Produktpalette für Endkunden aus zahlreichen Branchen, bei denen der Schutz von Menschen und Sachwerten eine wichtige Rolle einnimmt oder die operativen Prozesse durch intelligente Bildanalysen optimiert werden sollen. Im Rahmen einer umfassenden Restrukturierung und strategischen Neuausrichtung durchlief das Unternehmen in den vergangenen Jahren eine erfolgreiche Transformation vom reinen Produkthersteller zu einem Anbieter komplexer Systemlösungen. So umfasst das Leistungsportfolio neben den ausschließlich in Deutschland hergestellten Outdoor-, Indoor- und Thermal-Kameras sowie Türstationen und umfangreichem Zubehör mittlerweile auch eigenentwickelte Softwarelösungen, wodurch der Kunde alle Komponenten eines intelligenten Video-Analysesystems aus einer Hand erhalten kann.

Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt mit über 60% Umsatzanteil bislang im europäischen Raum, wobei knapp die Hälfte der dortigen Erlöse auf den Heimatmarkt Deutschland entfällt. Der Ausbau des Auslandsanteils stellt für das Management jedoch insbesondere angesichts eines attraktiven Marktpotenzials in den USA eine konkrete strategische Maßnahme dar, die mittelfristig zu einer entsprechenden Verschiebung der Erlösverteilung um mehrere Prozentpunkte führen könnte. Demnach dürfte das starke Europa-Exposure perspektivisch einen leichten Rückgang verzeichnen, aber in absehbarer Zukunft weiterhin der mit Abstand wichtigste Absatzmarkt bleiben.



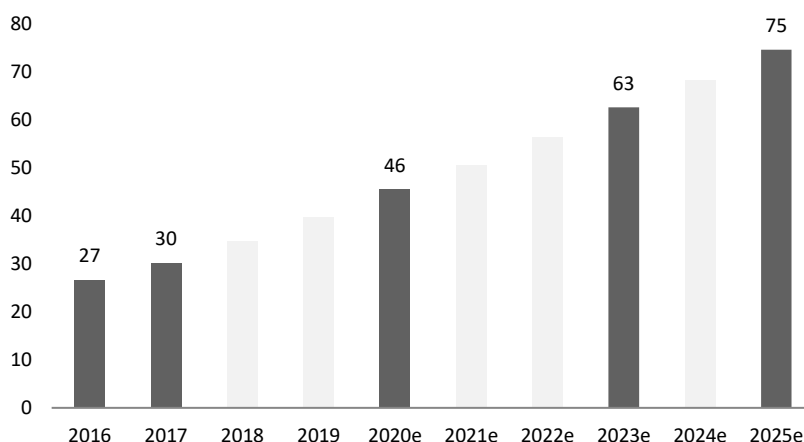
Quelle: Unternehmen

Aussichtsreiche Perspektiven in strukturellem Wachstumsmarkt

Mit seiner langjährigen Branchenerfahrung und seinem international etablierten Netzwerk an Technologie- und Vertriebspartnern hat sich MOBOTIX in der hochpreisigen Nische des global wachsenden Videoüberwachungsmarkts positioniert, der u.a. von dem steigenden Bewusstsein für Sicherheit und Gefahrenprävention in Wirtschaft und Gesellschaft ebenso wie im öffentlichen Raum strukturell profitiert. Auch die zunehmende Vernetzung moderner Informations-, Analyse- und Kommunikationstechnologien im Rahmen des Megatrends „Industrie 4.0“ treiben die Nachfrage nach netzwerkbasierten Video-Sicherheitssystemen mit intelligenten Bildverarbeitungsfunktionen.

Im globalen Videoüberwachungsmarkt sind die Gesamterlöse in den vergangenen vier Jahren demnach mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 14,4% auf ein Volumen von etwa 45,5 Mrd. US-Dollar im Jahr 2020 gewachsen. Dieser Trend soll sich auch in den kommenden Jahren unvermindert fortsetzen, wobei das Umsatzvolumen bis 2025 ein Niveau von bis zu 74,6 Mrd. US-Dollar erreichen soll.

Umsatz im globalen Videoüberwachungsmarkt*
(in Mrd. USD)



Quelle: MarketsandMarkets; * beinhaltet Hardware, Software und Service & Maintenance

Geographisch betrachtet stellt sowohl im Hinblick auf diesen übergreifenden Gesamtmarkt als auch den enger definierten Kameramarkt jeweils China die weltweit mit Abstand größte Absatzregion dar, auf die mehr als 40% des globalen Umsatzvolumens für Sicherheitskameras entfallen. Ein wesentlicher Grund hierfür ist, dass ein beträchtlicher Beitrag der dortigen Umsätze aus Geschäften mit der öffentlichen Hand generiert wird, bei denen fast ausschließlich heimische Akteure mit direkter Staatsbeteiligung wie etwa der weltweit größte Überwachungskamerahersteller Hikvision beauftragt werden. Die Herausforderung für westliche Hersteller, einen bedeutenden Zugang zum chinesischen Markt zu erhalten, basiert demnach vielmehr auf geopolitischen Faktoren als auf Technologie- oder Qualitätsaspekten, womit sich auch das deutlich unterproportionale Asien-Exposure in der Umsatzverteilung von MOBOTIX erklären lässt.

Ungeachtet dessen soll der Kameramarkt auch außerhalb Chinas in den kommenden Jahren attraktive Wachstumsraten verzeichnen. So wird im Anschluss an eine Corona-bedingte Wachstumsdelle im Jahr 2020 (-7,5% yoy) für den Zeitraum bis 2024 eine jährliche Wachstumsrate von rund 7,6% prognostiziert. Die für MOBOTIX relevanten Gerätetypen der Netzwerk- und Wärmebildkameras verzeichnen dabei durchweg die höchsten Wachstumsraten, während sie in 2020 den geringsten Rückgang erleiden. Demnach soll sich beispielsweise das Marktvolumen der Netzwerkkameras von ca. 4,31 Mrd. US-Dollar mit 10,3% p.a. auf etwa 6,37 Mrd. US-Dollar erhöhen, womit die Wachstumsperspektiven insgesamt weitgehend im Einklang mit den übergreifend positiven Aussichten des gesamten Videoüberwachungsmarktes stehen.

Marktvolumina verschiedener Kameraarten (exkl. China)
(in Mio. USD)

	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	CAGR 2019-2024e	CAGR 2020e-2024e
Analoge und HD-CCTV-Kameras	863	704	648	556	450	362	-15,9%	-15,3%
yoy		-18,4%	-8,0%	-14,2%	-19,2%	-19,5%		
Netzwerkkameras*	4.560	4.309	4.661	5.193	5.764	6.370	6,9%	10,3%
yoy		-5,5%	8,2%	11,4%	11,0%	10,5%		
Explosionsschutz Kameras	97	81	86	90	93	95	-0,4%	4,0%
yoy		-16,3%	5,0%	5,4%	3,0%	2,5%		
Wärmebildkameras	303	290	318	340	367	393	5,4%	7,9%
yoy		-4,1%	9,5%	6,9%	8,1%	7,1%		
Gesamt	5.822	5.384	5.713	6.179	6.673	7.220	4,4%	7,6%
yoy		-7,5%	6,1%	8,2%	8,0%	8,2%		

Quelle: OMDIA Video Surveillance & Analytics Intelligence Database, Montega; * exkl. netzwerkbasierter Wärmebildkameras

Als Resultat des überproportionalen Wachstums netzwerkbasierter Kameras steigt folglich auch ihre zentrale Bedeutung für den Gesamtmarkt weiter an. Der Anteil an der Gesamtheit aller Überwachungskameras nimmt auf Basis dieser Prognosen demnach von

ca. 78% im Jahr 2019 auf über 88% in 2024 kontinuierlich zu, während er noch 2016 bei 59% und 2006 gar bei lediglich 9% lag.

Insgesamt agiert MOBOTIX mit seiner etablierten Nischenposition im globalen Markt für Video-Sicherheitssysteme auch dank der Fokussierung auf hochwertige Netzwerkkameras somit in einem nachhaltigen Wachstumsmarkt, der angesichts teils konjunkturrestistenter Megatrends in den kommenden Jahren aussichtsreiche Potenziale bieten sollte. Zusammenfassend basieren die branchenweit positiven Prognosen dabei vornehmlich auf folgenden Treibern:

- **Steigendes Sicherheitsbewusstsein** im privaten und gewerblichen Bereich, was zu einer Erhöhung der Nachfrage nach elektronischer Sicherheitstechnik führt
- **Ausweitung und Modernisierung der Videoüberwachung im öffentlichen Raum** zur Strafverfolgung und Gefahrenprävention, woraus ein steigendes Investitionsvolumen insbesondere im Markt für moderne analysefähige Netzwerkkameras resultiert
- Kontinuierlicher Nachfrageanstieg im Bereich netzwerkfähiger Produkte der Gebäudesicherheit infolge einer **zunehmenden Penetration von Smart-Home-Anwendungen**
- Zunehmender industrieller Einsatz von modernen Lösungen zur intelligenten Videoüberwachung und Bildanalyse im Zuge des **Megatrends „Industrie 4.0“** mit dem Ziel der Steuerung und Optimierung des operativen Geschäfts in zahlreichen Branchen
- **Fortschreitende Verbreitung von AIoT-Technologien** (u.a. Künstliche Intelligenz, Deep Learning und Cyber Security), was insbesondere Lösungsanbietern mit hoher Technologiekompetenz eine steigende Skalierung des Geschäftsmodells ermöglicht
- **Schärferes Bewusstsein für den Leistungsumfang von modernen Bildanalysemethoden** infolge der Coronavirus-Pandemie, wodurch die Bereitschaft zum Einsatz intelligenter Kamerasysteme nachhaltig steigen könnte

Etablierte Marktposition dank hoher Produktqualität und Technologie-Expertise

MOBOTIX verfügt in der adressierten Premiumnische des Marktes für netzwerkbasierte Kamerasysteme dank klarer Abgrenzungsmerkmale gegenüber vielen Konkurrenten aus dem Massensegment über eine hohe Wettbewerbsqualität. Das insgesamt breit aufgestellte Leistungsportfolio mit hoher Produktqualität resultiert dabei in einer hohen Zufriedenheit des branchentechnisch diversifizierten Kundenstamms, der sich angesichts des starken Vertriebsnetzwerks stetig international erweitert.

Ein wesentlicher Grund für die hohe Marktreputation ist demnach die **ausgeprägte Technologiekompetenz** des Konzerns, die in Form der dezentralen Systemarchitektur der Kameras mit integrierter Aufzeichnungs- und Verwaltungstechnologie eines der essenziellen Qualitätsmerkmale der Produktpalette von MOBOTIX ist. Die gerätespezifische Intelligenz ermöglicht dabei eine weitgehend autonome Funktionsweise der Kameras, wodurch etwa die Datenerfassung, -analyse und -verschlüsselung ohne zusätzliche Hard- und Software ermöglicht wird und folglich auch keine zentralen Server angebunden werden müssen. In Kombination mit der mittlerweile auch vom Unternehmen eigenständig entwickelten Software zur Videoanalyse verfügen die Anwendungen auf dieser Basis neben flexiblen Einsatzmöglichkeiten von Einzellösungen und Kleinstanlagen bis zu umfangreichen Überwachungssystemen oftmals auch über einen deutlich überlegenen Funktionsumfang gegenüber einem Großteil konkurrierender Angebote. Zusätzlich gewährleistet die dezentrale IT-Architektur sowohl hinsichtlich des Datenschutzes als auch der Funktionalität eine überdurchschnittlich hohe Sicherheit, während das Netzwerk als solches entlastet und der Speicherbedarf dank intelligenter Steuerung gesenkt wird. Dadurch können die Lösungen von MOBOTIX über die zumeist langjährige Einsatzzeit der Geräte laufende System- und Betriebskosten effektiv senken,

wodurch die Total Cost of Ownership trotz des im Branchenvergleich hohen Anschaffungspreises oftmals unter denen der verfügbaren Alternativen von vergleichbaren Wettbewerbern liegen.

Innerhalb dieser starken Technologie-Expertise ist neben der gerätespezifischen Intelligenz insbesondere der **hohe Grad an IT-Sicherheit** hervorzuheben, der MOBOTIX zu einem führenden Kamerahersteller im Bereich Cyber Security macht. So sind die Kameras dank verschiedenster eigenentwickelter Sicherheitstechnologien in der Lage, sämtliche Signale und Daten bereits umgehend in der Kamera zu entschlüsseln, jegliche Zugriffe zu protokollieren und durch die automatische Unterbindung von Ausführungen externer Skripte effektiv vor unerlaubten Zugriffen zu schützen. Zur Qualitätskontrolle und stetigen Weiterentwicklung dieses Sicherheitsrahmens arbeitet der Konzern dabei auf allen Entwicklungs- und Produktionsebenen mit zahlreichen renommierten Anbietern von Penetrationstests zusammen, die die Produkte des Unternehmens bereits mehrfach zertifiziert und ausgezeichnet haben.

Ein weiteres zentrales Qualitätsmerkmal bietet die **hohe Qualität und Robustheit der ausschließlich heimisch produzierten Hardware**, die zu einer überdurchschnittlichen Langlebigkeit und einer äußerst geringen Fehlerquote im Einsatz führen. Während des gesamten Herstellungsprozesses werden demnach überwiegend hochwertige Materialien aus Deutschland und zu einem geringen Teil von zertifizierten ausländischen Zulieferern verwendet. Dank einer außerordentlichen Temperatur- und Wetterfestigkeit sowie dem Einsatz von widerstandsfähigen Gehäusepanzerungen können die Kameras sowohl im Innenraum als auch im Außenbereich vom privaten Umfeld und Industrie bis zu öffentlichen Hochsicherheitsbereichen eingesetzt werden. Trotz dieser teils extremen Umgebungsbedingungen liegt die mittlere Betriebsdauer der Geräte über das komplette Produktportfolio bei rund 80.000 Stunden (> 9 Jahren), was die hohe Zuverlässigkeit veranschaulicht.

Dieses bis zur jüngeren Vergangenheit vornehmlich auf die Hardware ausgerichtete Produktportfolio hat der Konzern im Zuge der 2017 eingeleiteten strategischen Neuausrichtung mit komplementären Elementen wesentlich erweitert und sich damit von einem nahezu reinen Produkthersteller zu einem **Anbieter umfassender Systemlösungen** gewandelt. So können Kunden mittlerweile von der gezielten Beratung über die für ihre Anforderungen passenden Kameras bis zu umfangreichem Zubehör und eigenentwickelten Softwaremodulen alle wesentlichen Komponenten aus einer Hand erhalten, wodurch der Konzern ein breites Lösungsspektrum von Einzelkameras bis zu komplexen Systemen aus einer Hand anbieten kann. Vor allem die **steigende Expertise in der Softwareentwicklung** stärkt die Qualität des Geschäftsmodells dabei erheblich, indem die Abhängigkeit von einmaligen Hardware-Verkäufen dank der stärkeren Monetarisierung von Softwareanwendungen sukzessive reduziert wird.

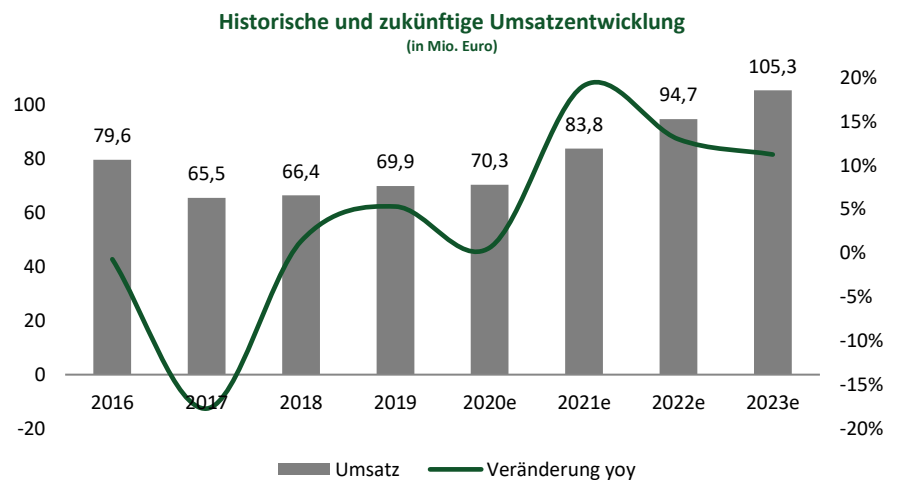
Sowohl die seit jeher hohe Innovationskompetenz auf Produktebene als auch die Vertriebsstärke zur gezielten Adressierung einer attraktiven internationalen Kundenbasis werden durch **umfangreiche Technologie-, Entwicklungs-, und Vertriebspartnerschaften** gefördert. So hat sich MOBOTIX seit Firmengründung ein weitreichendes Netzwerk von mittlerweile mehr als 50 zertifizierten Partnern aufgebaut, durch das sowohl die Produktentwicklung als auch der Vertrieb zum Endkunden maßgeblich gestärkt werden. Eine besondere Rolle nimmt in diesem Zusammenhang vor allem der Ankeraktionär Konica Minolta Inc. ein, der seit der Übernahme des Mehrheitsanteils im Jahr 2016 zum wichtigsten strategischen Partner von MOBOTIX geworden ist und neben technologischen Entwicklungskonzepten insbesondere seinen global agierenden Vertriebsbereich in die Zusammenarbeit einbringt.

In Kombination dieser fünf zentralen Qualitätsfaktoren verfügt MOBOTIX u.E. damit insgesamt über klare Abgrenzungsmerkmale gegenüber vielen Konkurrenten aus dem Massensegment, die sich vornehmlich auf standardisierte Technologie und einen möglichst geringen Absatzpreis konzentrieren.

Dank zunehmender Fortschritte der Neuausrichtung zurück auf Wachstumskurs

Die jüngere Vergangenheit von MOBOTIX ist maßgeblich von einer umfassenden Restrukturierung geprägt, die nach mehreren Veränderungen im Vorstand zur Stärkung der Produktentwicklung, einer Anpassung von IT- und Vertriebsstruktur sowie einer Verschlankeung der Organisationsstruktur im Jahr 2017 eingeleitet wurde. Die defizitäre Geschäftspolitik des früheren Managements hatte im Vorfeld zu substantiell sinkenden Umsatz- und Ergebnisgrößen geführt, durch die die Notwendigkeit der Implementierung einer neuen strategischen Ausrichtung deutlich sichtbar wurde. Als Resultat dessen verzeichnete das Unternehmen in den letzten Jahren deutliche Umsatzeinbußen (CAGR 2013-2018: -5,1%), bevor zuletzt eine sukzessive Trendwende zu beobachten war (CAGR 2018-2020: +2,9%). Im jüngst abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 (Stichtag: 30.09.) konnte der Konzern seinen wichtigen produktbezogenen Kernumsatz dabei gemäß der vorläufigen Zahlen um 10,8% yoy auf 67,9 Mio. Euro erfreulich steigern, während der Gesamterlös (+0,6% yoy auf 70,3 Mio. Euro) vor allem angesichts der Wiedereinführung der Lohnfertigung bei den Auftragsfertigern nur marginal gewachsen ist.

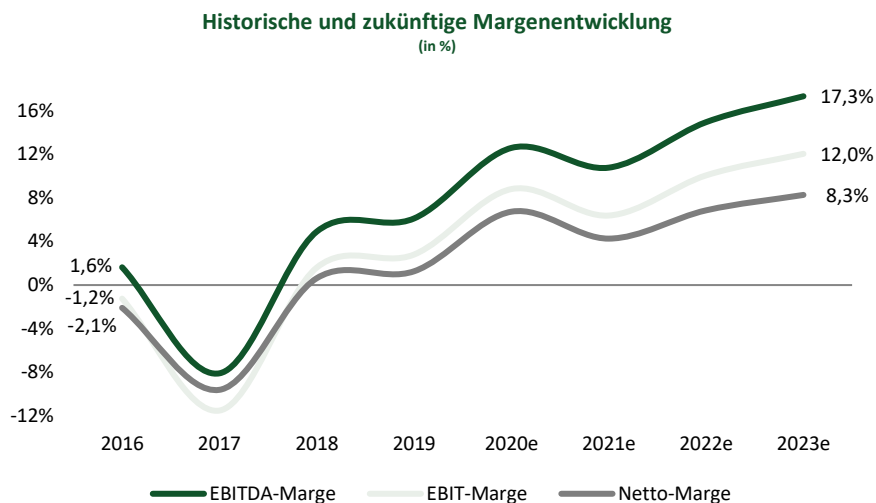
Im mittelfristigen Prognosezeitraum bis 2022/2023 rechnen wir angesichts der zunehmend visiblen Fortschritte des Neuausrichtungsprozesses, einer nach Unternehmensangaben anhaltend guten Auftragslage sowie dem ungebrochen positiven Sentiment im globalen Videoüberwachungsmarkt mit zweistelligen Wachstumsraten, wobei wir aufgrund der dann sukzessive höheren Basis von einer Verringerung der prozentualen Anstiege ausgehen. Unsere Erwartungen resultieren in einem Umsatzniveau von rund 105,3 Mio. Euro in 2022/2023 (CAGR 2020-2023e: 14,4%). Potenzielle Akquisitionen im Zuge der vom Vorstand avisierten Wachstumsoptionen sind dabei nicht berücksichtigt.



Quelle: Unternehmen, Montega

Weitere Ergebnissteigerungen erwartet

Nach den nahezu ausschließlich negativen Ergebnisgrößen in den Geschäftsjahren 2015/2016 und 2016/2017 zeigte im darauffolgenden Geschäftsjahr das eingeleitete Restrukturierungsprogramm erste Wirkungen, sodass in 2017/2018 wieder eine positive EBIT-Marge von 1,6% erzielt wurde. Deutliche Fortschritte waren schließlich im jüngst abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 erkennbar, als das um den positiven Einfluss aktivierter Entwicklungskosten adjustierte EBIT im Vorjahresvergleich von 2,0 Mio. Euro auf 3,0 Mio. Euro (+50% yoy) gesteigert und damit eine Margenausweitung um 150 BP erzielt wurde, während es sich inklusive der Entwicklungskosten mit 6,2 Mio. Euro gar mehr als verdreifacht hat.



Quelle: Unternehmen, Montega

Die erwartete starke operative Entwicklung mit der Rückkehr zu einem nachhaltigen Umsatzwachstum dürfte auch in den kommenden Jahren zu einer Fortsetzung der Ergebnisverbesserungen führen. Wir antizipieren demnach eine sukzessive Margenausweitung und rechnen bis zum Geschäftsjahr 2022/2023 mit einer EBITDA-Marge von 17,3% bzw. einer EBIT-Marge von 12,0% (inkl. aktivierten Entwicklungskosten). Neben einsetzenden Skaleneffekten bei steigenden Volumina der von den Vertriebspartnern bezogenen Lösungen sollte die Entwicklung vornehmlich aus der Umsetzung zusätzlicher Effizienzmaßnahmen im Rahmen des laufenden Restrukturierungsprogramms wie etwa die Optimierung der Beschaffungs- und Vertriebsprozesse resultieren. Ebenso dürfte auch die vom Management avisierte Erweiterung der Wertschöpfungstiefe infolge der bereits weitgehend implementierten Transformation des Geschäftsmodells zu einer weiteren Margenexpansion beitragen, da eine Ausweitung des Leistungsangebots etwa um die Entwicklung und den Vertrieb von Software-Applikationen und Beratungsleistungen sowie wiederkehrende Erlösmodelle die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells u.E. deutlich steigert. Insgesamt sollten diese Faktoren dazu führen, dass das zuletzt erreichte EPS von 0,36 Euro auf 0,66 Euro in 2022/2023 steigt.

Positiver Newsflow sollte anhalten

Mit dem gemäß der vorläufigen Zahlen des Geschäftsjahres 2019/2020 berichteten Anstieg der produktbezogenen Umsätze sowie der deutlichen Profitabilitätssteigerung hat der Konzern zuletzt seine sukzessive Aufwärtstendenz bestätigt. Vor dem Hintergrund der von uns erwarteten weiteren operativen Fortschritte dürfte dieser Trend auch in den kommenden Quartalen bestehen, woraus positiver Newsflow resultieren dürfte, der die Kursentwicklung begünstigt.

Ein wesentlicher Faktor liegt diesbezüglich u.E. etwa in der mittlerweile gelaunchten neuen Kameraplattform „MOBOTIX 7“, durch die potenzielle Nutzer der Lösungen des Unternehmens noch gezielter adressiert werden und folglich weitere Kundengruppen erschlossen und monetarisiert werden können. Daneben haben die Einführung der Plattform und von flexiblen Cloud-Modellen die Basis für den Aufbau neuer wiederkehrender Erlösströme gelegt, wodurch die Skalierbarkeit und damit letztlich die Qualität des Geschäftsmodells schrittweise gesteigert werden sollte. Berichte über eine daraus resultierende stetige Zunahme der konzernweiten Software-Umsätze dürften in den kommenden Quartalen folglich auch einen Turnaround in der Wahrnehmung der Aktie bewirken. Unterstützt werden sollte dies nicht zuletzt durch die vom Vorstand beabsichtigte Revitalisierung der Kapitalmarktkommunikation.

Attraktives Bewertungsniveau

Wir haben die MOBOTIX-Aktie auf Basis eines DCF-Modells bewertet und das Ergebnis anhand einer Peergroup-Analyse plausibilisiert. Beide Bewertungsverfahren deuten dabei auf eine klare Unterbewertung der Aktie hin.

In Anbetracht des strukturellen Nachfragewachstums im adressierten Markt für netzwerkbasierende Kameras gehen wir mittelfristig von stetigem organischen Wachstum aus, das sich zusammen mit Skalierungseffekten, internen Effizienzsteigerungen und der implementierten Ausweitung der Wertschöpfungstiefe zukünftig positiv auf den Verlauf des Free Cashflows auswirken sollte. Unter Annahme eines Betas von 1,3 und eines WACC von 8,5% ergibt sich aus dem DCF-Modell ein **fairer Wert der Aktie von 8,50 Euro**. Auf Basis des letzten Schlusskurses impliziert dies ein attraktives Upside von 42%.

Die Peergroup-Analyse unterstützt die aus der DCF-Bewertung ersichtliche Unterbewertung. Aktuell notiert die MOBOTIX-Aktie demnach mit einem EV/Umsatz 2022e von 1,0x bzw. einem EV/EBIT 2022e von 10,0x deutlich unterhalb der durchschnittlichen Bewertungsmultiples der betrachteten Vergleichsunternehmen (EV/Umsatz 2022e: 2,3x; EV/EBIT 2022e: 16,9x).

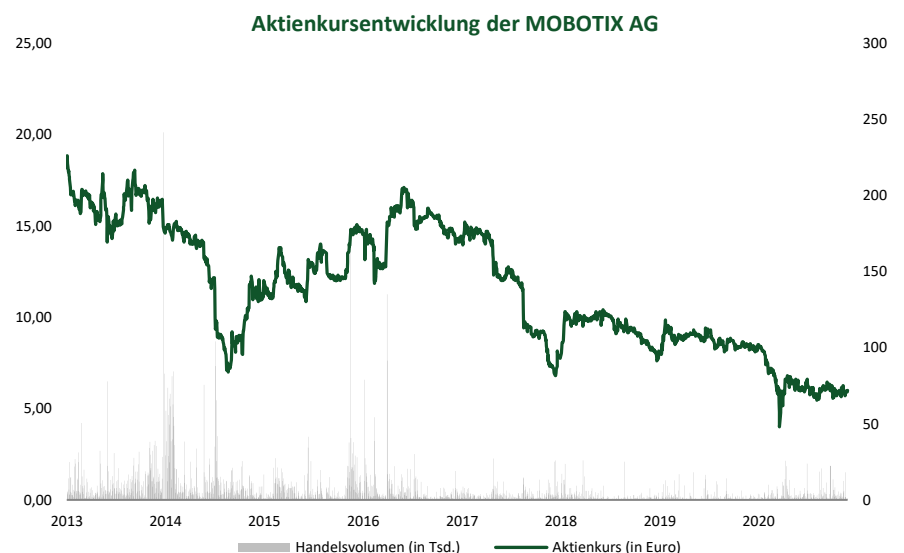
Fazit

MOBOTIX ist ein in der jüngeren Vergangenheit vom Radar vieler institutioneller Investoren verschwundener Anbieter von netzwerkbasierten Kamerasystemen, der sich im Zuge einer umfassenden Restrukturierung und strategischen Neuausrichtung in den letzten Jahren von einem nahezu reinen Produkthersteller zu einem ganzheitlichen Lösungsanbieter mit zunehmenden Software-Umsätzen entwickelt hat. Dank langjähriger Branchenerfahrung und starker Technologiekompetenz hat sich das Unternehmen in der Premiumnische des zukunftssträchtigen Videoüberwachungsmarktes etabliert, von dessen strukturellem Wachstum es angesichts seiner hohen Produktqualität und eines internationalen Vertriebsnetzwerks profitieren dürfte. Dies sollte es der Gesellschaft ermöglichen, mittelfristig ein Erlösniveau von > 100 Mio. Euro zu generieren und dabei mit einer nachhaltig zweistelligen EBIT-Marge auch eine zunehmend attraktive Profitabilität zu erzielen. Die aktuelle Bewertung von MOBOTIX spiegelt diese positiven Zukunftsaussichten u.E. jedoch noch nicht ausreichend wider. Wir nehmen die Aktie daher mit dem Rating „Kaufen“ und einem Kursziel von 8,50 Euro in die Coverage auf.

TIMING UND SENTIMENT

Nach dem starken Kursverfall infolge der zunehmenden operativen Herausforderungen seit dem Geschäftsjahr 2013/2014 befindet sich die Aktie trotz einer zwischenzeitlichen Erholung nunmehr in einem mehrjährigen Abwärtstrend und notierte Anfang 2020 bei einem Kurs von 8,50 Euro in etwa auf dem Niveau von August 2014. Die Kursentwicklung der letzten Jahre war somit vornehmlich von der intensiven Restrukturierung und Neuausrichtung des Unternehmens unter dem neuen Management geprägt, im Zuge dessen eine gewisse Investitionszurückhaltung zu beobachten war. Derzeit notiert die Aktie erneut knapp 30% niedriger als zu Jahresbeginn. Neben der aktuell angespannten makroökonomischen Lage ist dies u.E. auch auf eine noch geringe Visibilität hinsichtlich der vom Unternehmen avisierten Wachstums- und Margenperspektiven und einen damit einhergehenden Mangel an Vertrauen auf Seiten des Kapitalmarkts zurückzuführen.

Für die kommenden Quartale scheint jedoch eine sukzessive Aufwärtstendenz realistisch. So erzielte der Konzern gemäß der vorläufigen Zahlen des Geschäftsjahres 2019/2020 einen Anstieg der produktbezogenen Umsätze auf 67,9 Mio. Euro (+10,8% yoy) sowie eine deutliche Profitabilitätssteigerung (adj. EBIT-Marge: 4,3%; +150 BP). In Anbetracht der erwarteten operativen Fortschritte dürfte sich dieser Trend mittelfristig fortsetzen und sich sodann auch in der Kursentwicklung widerspiegeln, wenngleich das nach wie vor niedrige Handelsvolumen volatile Bewegungen jederzeit möglich erscheinen lässt.



Quelle: Unternehmen, Capital IQ

Die eingesetzte positive operative Entwicklung dürfte auch in den kommenden Quartalen Bestand haben und in Form von erfreulichem Newsflow potenzielle Treiber für die Aktie hervorbringen:

- **Erschließung und Monetarisierung weiterer Kundengruppen:** Das hochwertige Leistungsportfolio des Konzerns hat durch die Transformation vom reinen Produkthersteller zum ganzheitlichen Lösungsanbieter in den vergangenen beiden Jahren bereits deutlich an Attraktivität gewonnen und wird auch zukünftig stetig ausgeweitet, u.a. indem MOBOTIX an Solution Partner gerichtete Dienstleistungen als „Professional Services“ monetarisiert. Zudem bieten die neue Ausrichtung auf sechs Schlüsselbranchen sowie die innovative Kameraplattform „MOBOTIX 7“ die Chance, Potenzialkunden fortan noch gezielter zu adressieren. Die hierdurch erweiterte Wertschöpfungstiefe dürfte einen wesentlichen Beitrag zur weiteren Umsatz- und Margenexpansion leisten und wird u.E. derzeit noch nicht ausreichend vom Kapitalmarkt wahrgenommen.

- **Steigendes Software-Exposure:** Die Entwicklung und Einführung von „MOBOTIX 7“ sowie flexiblen Cloud-Lösungen haben u.E. den Grundstein für nachhaltig steigende Software-Umsätze wiederkehrenden Charakters gelegt, die die Abhängigkeit von einmaligen Hardware-Erlösen sukzessive reduzieren sollten. Bereits im laufenden Geschäftsjahr dürfte der Vorstand dabei erstmals signifikante Umsatzbeiträge aus diesem Erlösstrom berichten. Neben einer schrittweise steigenden Visibilität auf der Top-Line wird damit auch die ertragsseitige Skalierbarkeit des Geschäftsmodells spürbar erhöht. Wir erwarten in diesem Zusammenhang etwa eine Steigerung der konzernweiten Software-Umsätze auf rund 20 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2022/2023, was einen sukzessiven Rückgang der Materialaufwandsquote (MONE: 41,8% in 2022/2023 vs. 47,4% in 2018/2019) bewirkt. Dieser Faktor sollte folglich auch einen Turnaround in der Wahrnehmung der Aktie bewirken.
- **Intensivierte Kapitalmarktkommunikation:** Angesichts der in den vergangenen Jahren erfolgten Neuausrichtung, einer mittlerweile vergleichsweise geringen Marktkapitalisierung sowie der niedrigen Handelsliquidität der Aktie ist MOBOTIX bei vielen institutionellen Investoren in der jüngeren Vergangenheit zunehmend vom Radar verschwunden. Die vom Management geplante Revitalisierung der Kapitalmarktkommunikation in Form von Roadshows und Konferenzteilnahmen dürfte zusammen mit den zukünftigen positiven Reportings dazu führen, dass die Sichtbarkeit des Unternehmens wieder spürbar steigt und der Aktienkurs folglich von dem erwarteten operativen Newsflow stärker profitiert.

Fazit: Infolge des substanziellen Kursverfalls und der eingeleiteten Restrukturierung agierte MOBOTIX unter dem neuen Management in den vergangenen Jahren zunehmend außerhalb des Radars vieler institutioneller Investoren. Wenngleich das aktuelle Kursniveau nach wie vor weit von historischen Höchstständen entfernt ist, sollten die eingeleitete Rückkehr auf den Wachstumskurs und die Aussicht auf eine deutliche Margenausweitung auch kapitalmarktseitig zeitnah für einen Wendepunkt sorgen. Wir gehen in diesem Kontext auf Basis der gelegten operativen Grundsteine und dem allgemein intakten Branchensentiment insgesamt davon aus, dass der positive Newsflow auch in den nächsten Quartalen anhalten wird, wovon auch der Aktienkurs profitieren sollte.

SWOT

MOBOTIX hat sich im Laufe seiner mittlerweile mehr als 20-jährigen Branchenerfahrung eine fundierte Position im Markt der netzwerkbasierten Videokameras aus dem Premiumbereich erarbeitet. Das Unternehmen verfügt über ein umfangreiches Produktportfolio, das sich zuletzt insbesondere durch Technologiepartnerschaften und gemeinsame Innovationen mit dem strategischen Ankeraktionär Konica Minolta Inc. fortlaufend an die dynamischen Marktbedingungen angepasst hat. Die strikte Fokussierung auf netzwerkbasierte Kamerasysteme mit dezentraler Intelligenz zur Datenverarbeitung ermöglicht dem Konzern dabei eine führende Stellung hinsichtlich der Produktqualität durch eine innovative Technologie und hohe Datensicherheit. Den zahlreichen Stärken stehen jedoch auch einige Schwächen gegenüber, die sich etwa in einem begrenzten Asien-Exposure widerspiegeln, obwohl dies der mit Abstand größte Videoüberwachungsmarkt weltweit ist. Darüber hinaus ist MOBOTIX vor allem auf der Kundenseite mit einem stetigen Preisdruck konfrontiert, während kontinuierliche F&E-Aufwendungen zum Erhalt der Wettbewerbsdifferenzierung notwendig sind.

Stärken

- Langjährige Branchenerfahrung und fundierte Expertise bei der Realisierung komplexer Systemlösungen mit verschiedenen Kameraarten
- Umfangreiches Produktportfolio mit komplementären Elementen aus den Bereichen Hardware, Software und Zubehör samt hoher Beratungskompetenz durch geschulte Servicemitarbeiter, wodurch MOBOTIX reine Einzelgeräte ebenso wie ganzheitliche Videosysteme in hoher Qualität anbieten kann
- Technologieführerschaft in ausgewählten Zielmärkten dank starker Lösungsexpertise durch inhaltliche Fokussierung auf sechs Schlüsselbranchen sowie ausschließlich inländische Produktion
- Ausgeprägte Qualitätsmerkmale wie hochwertige Materialien, Langlebigkeit der Kameras (z.T. > 15 Jahre), geringe Fehleranfälligkeit der eigenentwickelten Software und dezentrale Verarbeitungsentelligenz innerhalb der Geräte, dank derer die Total Cost of Ownership oftmals geringer ausfallen als bei ausländischen Wettbewerbern
- Hohe Entwicklungs- und Innovationskompetenz durch Unterstützung des Ankerinvestors Konica Minolta Inc.
- Breites Netzwerk an etablierten Technologie- und Vertriebspartnerschaften, das eine globale Vermarktung des Leistungsangebots ermöglicht
- Relativ hohe Konjunkturunabhängigkeit des Geschäftsmodells angesichts eines strukturell steigenden Sicherheitsbewusstseins in Gesellschaft und Industrie, makroökonomischer Trends (z.B. Industrie 4.0 und IoT) sowie der Ausweitung der öffentlichen Videoüberwachung mit dem Ziel einer erhöhten Kriminalprävention

Schwächen

- Bislang nur geringer Umsatzanteil (2018/2019: 12%) im weltweit größten Videoüberwachungsmarkt Asien (Marktanteil 2023e: 60%), da dieser von heimischen Wettbewerbern dominiert wird und Eintrittsbarrieren für Premiumanbieter vergleichsweise hoch erscheinen
- Vertrieb der Leistungspalette derzeit nahezu ausschließlich über Distributoren und Systemintegratoren, weshalb MOBOTIX nicht eigenständig bei den Endnutzern in Erscheinung tritt und folglich kaum von einer steigenden Markenbekanntheit und Weiterempfehlungen der Nutzer profitieren kann

- Trotz renommierter Produktreferenzen keine nennenswerte Preissetzungsmacht gegenüber Kunden, da die Stückpreise angesichts eines intensiven Wettbewerbs stets unter Druck sind
- Vergleichsweise hoher Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA per Ende 2018/2019: 3,6x)
- Kontinuierlich signifikante F&E-Aufwendungen (MONE: ca. 8-9% vom Umsatz exkl. aktivierte Entwicklungskosten), um eine konstant hohe Innovationsleistung zur Differenzierung gegenüber Wettbewerbern und Erfüllung der komplexen Kundenanforderungen zu gewährleisten

Chancen ergeben sich vor allem im Hinblick auf die Möglichkeit einer Intensivierung der internationalen Geschäftsaktivitäten in volumenträchtigen Märkten wie insbesondere den USA, aber auch Afrika oder Asien mit Fokus auf China, die bei einer erfolgreichen Adressierung spürbare Wachstumsimpulse liefern dürften. Zudem bietet die Transformation zum Lösungsanbieter mit zunehmenden Software-Umsätzen in den kommenden Jahren Potenziale zur Margenerhöhung bei gleichzeitig steigender Visibilität der Erlösströme. Derzeit ist jedoch noch nicht vollständig austariert, welchen Margenanteil MOBOTIX im Bereich der neu eingeführten Produkte mit wiederkehrenden Erlösen auf SaaS-Basis (Video Surveillance as a Service, „VSaaS“) zukünftig an die Vertriebspartner abgeben muss. Darüber hinaus besteht die Gefahr des zunehmenden Wettbewerbs in den innovativen Geschäftsfeldern durch die bekannten Konkurrenten aus dem bisherigen Kerngeschäft oder ein allgemein zunehmendes Exposure asiatischer Wettbewerber in den zentralen Absatzregionen von MOBOTIX, wodurch der Preisdruck weiter steigen dürfte.

Chancen

- Neue Wachstumsimpulse dank intensivierter Expansion in volumenträchtigen Auslandsmärkten wie insbesondere den USA sowie in Afrika und Asien
- Steigende Stabilität des Geschäftsmodells durch neu eingeführte Angebote zur stärkeren Monetarisierung von Software-Applikationen auf Basis von Lizenzeinnahmen und wiederkehrenden Erlösströmen, wodurch gleichzeitig die Abhängigkeit von klassischen Hardware-Verkäufen reduziert wird
- Erfolgreich verlaufendes Restrukturierungsprogramm sowie fortschreitender Wandel vom reinen Produkthersteller zum Lösungsanbieter mit zunehmenden Software-Umsätzen geht mit steigendem Margenpotenzial einher
- Struktureller Nachfrageanstieg im Markt für Videoüberwachung infolge steigenden Sicherheitsbewusstseins und zunehmender Bedeutung von übergeordneten Treibern (u.a. künstliche Intelligenz, Datensicherheit, Smart Home / Smart Building) sichern nachhaltige Wachstumsperspektiven
- Aufgrund des umfangreichen technischen Know-hows und der noch geringen Marktkapitalisierung ein Übernahmekandidat für andere Branchenplayer oder den derzeitigen strategischen Ankeraktionär
- Aktuelle Sonderkonjunktur durch Coronavirus-Pandemie (v.a. bei Thermal-Kameras) könnte v.a. im Gesundheitswesen und Einzelhandel zu nachhaltig wachsender Bedeutung von intelligenter Überwachungs- und Analysetechnik führen
- Neue regulatorische Anforderungen in den USA (z.B. FDA-Zulassung der Thermal-Kameras für die Genehmigung zum Einsatz als Medizinprodukt und Anforderungen des US-amerikanischen National Defense Authorization Act (NDAA)) samt verschärfter Vorgaben im Bereich Cyber Security könnten europäischen Premiumanbietern wie MOBOTIX Vorteile gegenüber der asiatischen Konkurrenz verschaffen, da beispielsweise zukünftig bei vielen Ausschreibungen u.a. Nachweise verlangt werden, ob Komponenten chinesischer Anbieter in den Kameralösungen verbaut worden sind

Risiken

- Potenzieller Anstieg der an Vertriebspartner zu entrichtenden Provisionssätze bei den neu eingeführten Software-Modellen mit monatlichen Gebühren, da die Initialumsätze der Partner beim Verkauf an den Endkunden angesichts wegfallender Einmalkosten für die Hardware ggf. geringer ausfallen und sich die Gesamtprovisionen der Partner somit zeitlich verzögern (v.a. bei SaaS-Modellen)
- Steigende Wettbewerbsintensität und damit einhergehende Erhöhung des latenten Preisdrucks durch Expansion von asiatischen Wettbewerbern, die ihre Umsätze derzeit noch größtenteils in heimischen Märkten erzielen (z.B. Hikvision: > 70%)
- Disruptive technologische Veränderungen im dynamischen Markt für Kameratechnologie könnten die Wettbewerbssituation von MOBOTIX verschärfen
- Intensivierung von internationalen Aktivitäten erfordert ggf. umfangreiche Zusatzaufwendungen, wodurch insbesondere vor dem Hintergrund der bereits vorhandenen Nettoverschuldung weitere Kapitalmaßnahmen notwendig sein könnten
- Reduzierung der zuletzt gestiegenen Working-Capital-Quote (2018/2019: 40,6%) könnte sich aufgrund eines verschlechterten Zahlungsverhaltens der Kunden sowie Corona-bedingter Veränderungen im Produktmix weiter verzögern, was in einem steigenden Kapitalbedarf und einer negativen Beeinflussung der Kapitalrentabilität resultiert

Fazit: MOBOTIX befindet sich u.E. dank jahrelanger Branchenerfahrung, einer breiten Angebotspalette mit hoher Produktqualität sowie der etablierten Marktpositionierung samt umfassendem Netzwerk an Technologie- und Vertriebspartnerschaften in einer aussichtsreichen Position, um nachhaltig vom prognostizierten Wachstum im Markt der Netzwerkkameras zu profitieren. Der Wandel zum Lösungsanbieter mit steigendem Anteil an Software-Umsätzen erhöht die Stabilität des Geschäftsmodells sowie die Visibilität zukünftiger Erlöse und dürfte zu einer deutlichen Margenausweitung in den nächsten Jahren führen. Die Geschäftsausweitung in volumenträchtigen Auslandsmärkten könnte zu einem spürbaren Wachstumstreiber werden, wenngleich MOBOTIX stets mit intensivem Wettbewerb und sinkenden Stückpreisen je Kamerasystem konfrontiert ist, was die Verhandlungsmacht der Kunden stärkt und den Druck auf ein nachhaltiges Absatzwachstum erhöht.

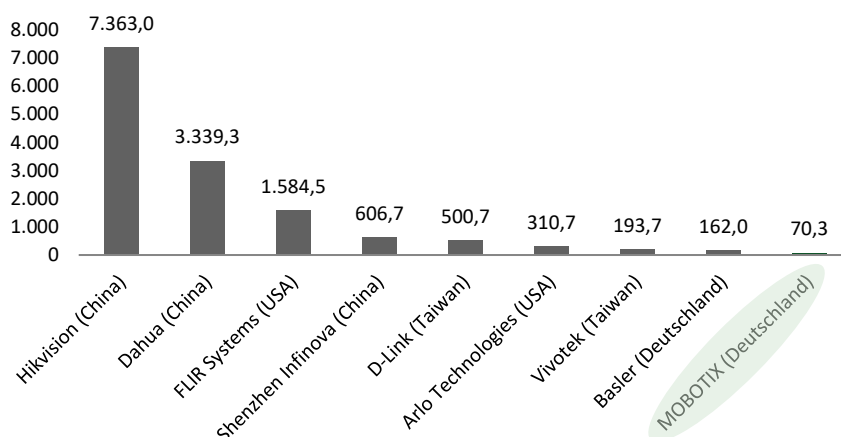
MARKT UND WETTBEWERB

MOBOTIX ist im globalen Videoüberwachungsmarkt aktiv. Mit seinen Lösungen adressiert das Unternehmen als Anbieter von hochwertigen Kamerasystemen Nutzer aus verschiedensten Branchen, bei denen Menschen- und Sachwerteschutz eine wichtige Rolle einnehmen oder das operative Tagesgeschäft durch intelligente Bildanalysen optimiert werden soll. Das Leistungsangebot umfasst vornehmlich Outdoor-, Indoor- und Thermal-Kameras mit dezentraler Verarbeitungsintelligenz sowie eine klassisch zentral verwaltete Baureihe. Der Funktionsumfang der Geräte wird mittels komplementärer Systemkomponenten und eigenentwickelter Software gezielt erweitert. Der Konzern hat sich dabei auf Netzwerkkameras spezialisiert, die unter den verschiedenen Kameraarten weltweit die höchsten Wachstumsraten verzeichnen. Damit ist für MOBOTIX das insgesamt vorhandene Marktpotenzial im Videoüberwachungsmarkt bzw. dem Subsegment netzwerkbasierter Kameralösungen sowie die globale Investitionsbereitschaft in Sicherheitstechnik mit ausgewiesenem Datenschutz von zentraler Bedeutung.

Fragmentierte Branchenstruktur mit zahlreichen Anbietern und Endnutzern

Grundsätzlich ist der (Netzwerk-)Kameramarkt weltweit durch eine hohe Anzahl international konkurrierender Hersteller gekennzeichnet, wobei in den verschiedenen geographischen Teilmärkten USA und EMEA die jeweils 10 größten Anbieter rund 40% Marktanteil verzeichnen. Viele Akteure wie etwa Bosch Security Systems, Sony, Panasonic, Samsung, Genetec oder Axis Communications (Canon) sind jedoch nicht börsennotiert oder generieren einen großen Umsatzanteil in anderen Geschäftsbereichen, was eine ganzheitliche Beurteilung der Branchenverhältnisse erschwert. Bei den wenigen börsennotierten „Pure Plays“ zeichnet sich eine fragmentierte Marktstruktur mit regional ausgerichteten Produzenten ab.

Umsatz der größten börsennotierten Kamerahersteller (2019)
(in Mio. Euro)



Quelle: CapitalIQ, Unternehmen

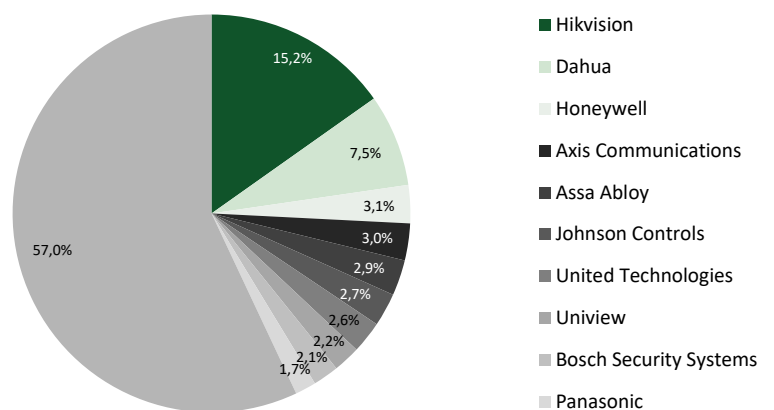
So erzielten etwa die chinesischen Anbieter Hikvision und Shenzhen Infinova im Jahr 2019 rund 72% und Dahua ca. 63% der Umsatzerlöse in China. Auch die in den USA ansässigen Unternehmen FLIR Systems (55%) und Arlo Technologies (51%) realisierten im letzten Geschäftsjahr den Großteil ihrer Erlöse im Heimatmarkt. Als Ausnahmen dieser heimatzentrierten Ausrichtung gelten die verhältnismäßig kleinen taiwanesischen Hersteller Vivotek, das rund 63% seiner Umsatzerlöse den USA zuschreibt, sowie D-Link, das ca. 20% seiner Erlöse in Europa und 80% in anderen Ländern generiert, wobei seit 2018 keine Umsätze mehr auf die USA entfallen. Auch MOBOTIX ist hinsichtlich der Erlösstruktur vergleichsweise stark diversifiziert. So generierte der Konzern im Geschäftsjahr 2018/2019 ca. 62% des Konzernumsatzes in diversen europäischen Ländern, wobei hiervon rund die Hälfte auf Deutschland entfiel. Der Rest verteilte sich auf die USA (17%), die Region Asien-Pazifik (12%) sowie den Nahen Osten und Afrika (9%). Damit weist MOBOTIX unter den Herstellern die vermeintlich geringsten geographischen

Abhängigkeiten auf. Angesichts des branchenweit überdurchschnittlich hohen Grades der Datensicherheit von MOBOTIX' Lösungen in Verbindung mit den zunehmenden Restriktionen chinesischer Anbieter in den USA dürfte in den kommenden Jahren jedoch vor allem im amerikanischen Absatzmarkt ein beträchtlicher Anteil des Erlöswachstums generiert werden.

Valide Aussagen zur Verteilung der Marktanteile lassen sich lediglich für den Gesamtmarkt der physischen Sicherheitsausrüstung treffen, der neben dem größten Segment der Videoüberwachung (Anteil 2019: 50,1%) sowie den dazugehörigen Speichersystemen u.a. auch Zutritts- und Einfahrtskontrollsysteme und Alarmanlagen umfasst. Separat hiervon ist der Markt der Dienstleistungen im Bereich der physischen Sicherheit zu betrachten, der neben den bisher größten Teilbereichen Integration von Sicherheitssystemen (Anteil 2019: 61,0%) und Fernüberwachungsdienste (36,9%) ebenso die mit zweistelligen Wachstumsraten zunehmenden SaaS-Dienstleistungen der Videoüberwachung und Zugangskontrolle (1,5%) sowie angebotene Software zur Videoanalyse (0,6%) einschließt.

Bei der physischen Sicherheitsausrüstung entfielen im Jahr 2018 ca. 22,7% des weltweiten Marktvolumens von insgesamt ca. 36,3 Mrd. US-Dollar auf die chinesischen Hersteller Hikvision und Dahua, obwohl diese mit starkem Fokus nur im heimischen Markt tätig sind. Danach folgt der Mischkonzern Honeywell, der allerdings vornehmlich im Bereich Alarmsysteme tätig ist. Einen Marktanteil von mindestens 3% hält darüber hinaus nur noch der schwedische Kamerahersteller Axis Communication, der 2015 für rund 3 Mrd. Euro von Canon akquiriert wurde.

Weltweite Marktanteile im Bereich der physischen Sicherheitsausrüstung (2018)

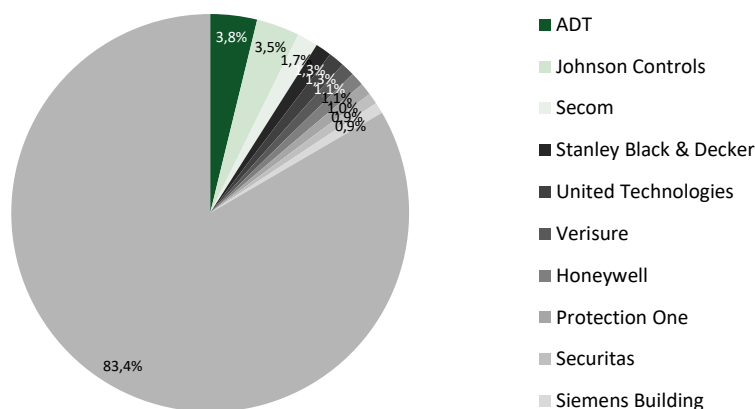


Quelle: IHS Markit

Zwar dürften die chinesischen Unternehmen aufgrund ihres Absatzvolumens und daraus resultierender Skaleneffekte einen kostenseitigen Wettbewerbsvorteil besitzen, im Bereich der Technologiekompetenz rund um die Themen Künstliche Intelligenz (KI), Cyber Security und Deep Learning sind ihnen viele der europäischen und amerikanischen Wettbewerber hingegen bislang überlegen.

Im Markt für sicherheitstechnische Dienstleistungen befanden sich im Jahr 2018 auf den weltweit ersten sechs Plätzen bis auf Secom (Japan) ausschließlich Akteure aus den USA und Europa. Dabei verzeichnete kein Unternehmen einen Marktanteil von über 4% und lediglich 16,6% des globalen Volumens von rund 120,2 Mrd. US-Dollar entfielen auf die zehn größten Anbieter, weshalb diese Branche grundsätzlich als äußerst fragmentiert bezeichnet werden kann.

Weltweite Marktanteile im Bereich der Sicherheitsdienstleistungen (2018)



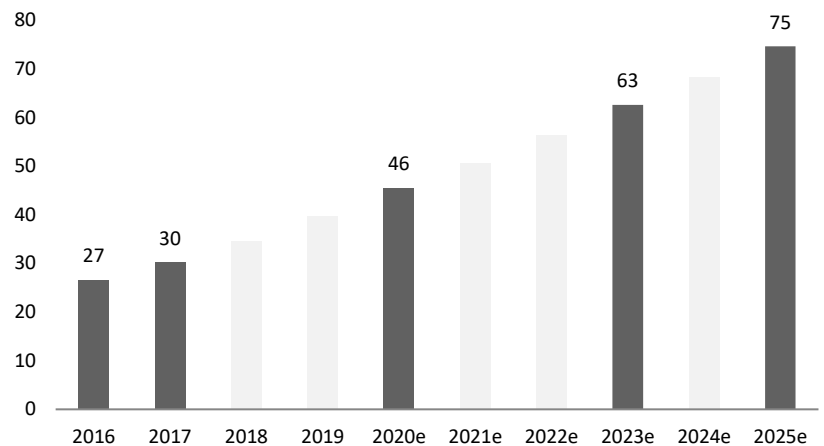
Quelle: IHS Markit

Der auf globaler Ebene hohen Anzahl an Herstellern und Dienstleistern stehen auf der anderen Seite angesichts der vielfältigen Einsatzfelder von Videoüberwachung und Bildanalyse jedoch auch zahlreiche Nutzer gegenüber. Die demnach als polypolistisch zu bezeichnende Marktstruktur führt in der Folge zu nicht unwesentlichen Herausforderungen für die Anbieter, die u.a. mit einem latenten Preisdruck im Bereich der zugrundeliegenden Hardware bei gleichzeitig steigenden technischen Anforderungen konfrontiert sind. Dies zeigte sich zuletzt auch bei MOBOTIX, das im Geschäftsjahr 2018/2019 die Absatzmenge bei Video-Sicherheitssystemen auf Vorjahresniveau halten konnte, während die Erlöse je Kamerasystem um rund 0,9% yoy sanken. Weiterhin deuten verschiedene Marktstudien an, dass im Bereich digitaler IP-Video-Sicherheitssysteme trotz attraktiver Wachstumsraten auch in den nächsten Jahren mit deutlich sinkenden Durchschnittspreisen gerechnet werden muss, sodass die Wettbewerbssituation auch zukünftig intensiv bleiben sollte. Zumindest dürfte jedoch die Phase der ausschließlich preisgetriebenen Verdrängungspolitik insbesondere einiger asiatischer Massenhersteller perspektivisch an Schwung verlieren. So führen weltweit aufgetretene Schäden infolge vermeidbarer Sicherheitsmängel gemäß Branchenexperten mittlerweile zu einem sukzessiven Umdenken auf der Konsumentenseite, die den Wert der Datensicherheit auch bei der Videoüberwachung zunehmend wahrnimmt. Im Rahmen dieser Entwicklung erachten wir MOBOTIX mit seinen zuverlässigen Produkten aus dem Premiumsegment als klaren Profiteur.

MOBOTIX mit etablierter Nischenposition in strukturell wachsendem Markt

Der globale Videoüberwachungsmarkt soll gemäß MarketsandMarkets von rund 45,5 Mrd. US-Dollar in 2020 mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 10,4% auf ein Volumen von etwa 74,6 Mrd. US-Dollar im Jahr 2025 wachsen. Im Zeitraum von 2016 bis 2020 liegt der Zuwachs, z.T. auch basisbedingt, mit voraussichtlich ca. 14,4% p.a. zwar noch auf einem höheren Niveau, woraus sich für den gesamten Betrachtungszeitraum (2016-2025) eine Rate von 12,1% p.a. ergibt. Das weiterhin zweistellige Wachstum untermauert u.E. trotz der leicht abnehmenden Dynamik dennoch die allgemeine Attraktivität des von MOBOTIX adressierten Marktes, der auch in den kommenden Jahren von nachhaltigen Treibern profitieren sollte. Diese dürften u.a. in einem steigenden Sicherheitsbewusstsein in Gesellschaft und Industrie, einer Ausweitung der Videoüberwachung im öffentlichen Raum, dem zunehmenden Einsatz moderner Lösungen zur Bildanalyse im Zuge des Megatrends „Industrie 4.0“ sowie der fortschreitenden Verbreitung von Technologien wie Künstlicher Intelligenz und Deep Learning begründet sein.

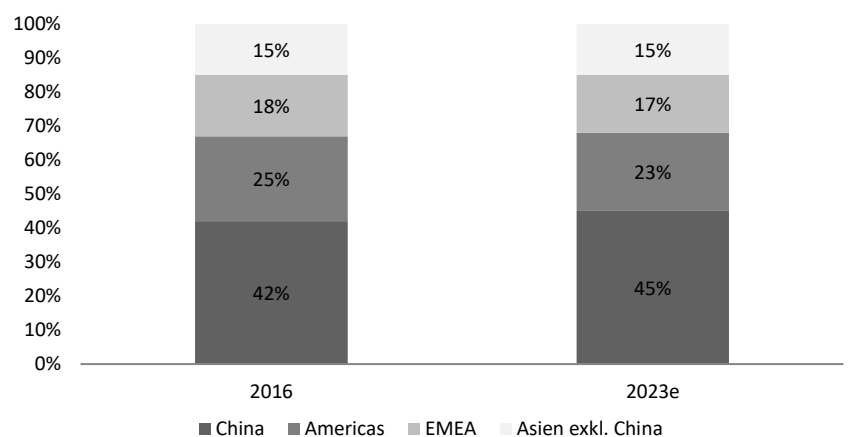
Umsatz im globalen Videoüberwachungsmarkt*
(in Mrd. USD)



Quelle: MarketsandMarkets; * beinhaltet Hardware, Software und Service & Maintenance

Der enger definierte Kameramarkt dürfte im Einklang mit dem Videoüberwachungsmarkt wachsen, wobei u.E. insbesondere Netzwerkkameras eine bedeutende Rolle einnehmen. Dies resultiert u.a. aus der steigenden Nachfrage nach scharfer Bildauflösung sowie der vielseitigen Anwendbarkeit von IP-basierten Lösungen beispielsweise in der Freigelände- bzw. Perimeterüberwachung im privaten und industriellen Gebrauch. Die divergierende Wachstumsdynamik der verschiedenen Kameraarten wird dabei auch durch Marktstudien bestätigt. So geht etwa IHS Research davon aus, dass die weltweiten Umsätze mit Sicherheitskameras im Allgemeinen von 2018 bis 2023 mit einer jährlichen Rate von ca. 9% und Netzwerkkameras im Speziellen mit rund 10% p.a. steigen werden. Regional betrachtet dürfte sich die Umsatzverteilung in diesem Betrachtungszeitraum nur leicht ändern.

Umsatzverteilung im Markt für Sicherheitskameras



Quelle: IHS Research

Auf geographischer Ebene sollen demnach im Jahr 2023 rund 45% des Marktvolumens in China generiert werden. Das Land stellt damit den mit Abstand größten Markt für Sicherheitskameras weltweit dar und würde seinen Marktanteil im Vergleich zum Jahr 2016 weiter erhöhen. Ein wesentlicher Beitrag der dortigen Umsätze dürfte u.E. dabei auf Geschäfte mit dem öffentlichen Sektor entfallen, im Rahmen derer ausländische Unternehmen aufgrund der direkten Staatsbeteiligung an einigen Herstellern der Videoüberwachungstechnik keine nennenswerten Anteile erhalten dürften. So hält der chinesische Staat beispielsweise rund 41% am weltweit größten Überwachungskamerahersteller Hikvision. Die Herausforderung für westliche Hersteller, einen bedeutenden

Zugang zum chinesischen Markt zu erhalten, ist folglich vielmehr auf geopolitische Faktoren als auf Technologie- oder Qualitätsaspekte zurückzuführen.

Nicht zuletzt aus diesem Grund weicht auch die regionale Umsatzstruktur von MOBOTIX von der globalen Marktverteilung ab. Das unterproportionale Exposure zum wachstumsstarken chinesischen Markt ist u.E. jedoch nicht allzu kritisch zu beurteilen. Die strategische Ausrichtung des Unternehmens liegt vornehmlich in der Technologie- und nicht in der Kostenführerschaft in ausgewählten Zielbranchen. Während asiatische Anbieter ihre Hardware zu einem erheblich günstigeren Stückpreis absetzen (MONE: Listenpreis von MOBOTIX durchschnittlich 2-3x höher), weist MOBOTIX u.E. wesentliche Vorteile hinsichtlich der Produktqualität, der Datensicherheit und der zugrundeliegenden Software auf, die eine immer bedeutendere Rolle einnimmt. Die zentralen Qualitätsmerkmale von MOBOTIX sind daher insgesamt eher auf westliche Zielgruppen als auf den volumen- und preisgetriebenen chinesischen Markt zugeschnitten.

Unabhängig davon verzeichnen Netzwerk- und Wärmebildkameras auch außerhalb Chinas attraktive Wachstumsraten:

Marktvolumina verschiedener Kameraarten (exkl. China)
(in Mio. USD)

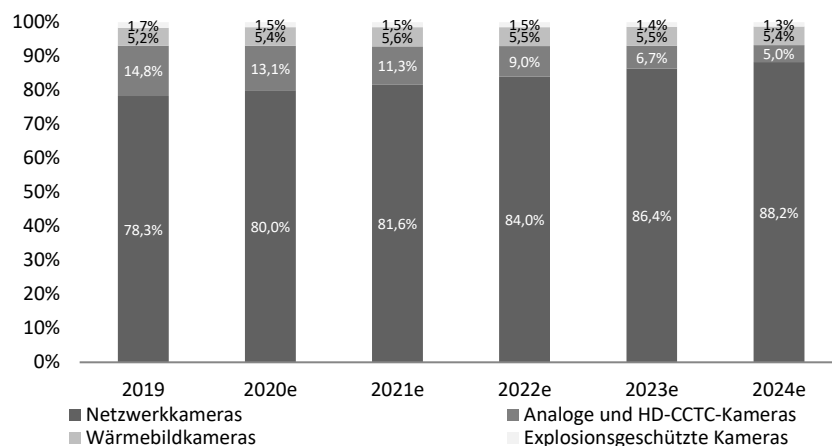
	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	CAGR 2019-2024e	CAGR 2020e-2024e
Analoge und HD-CCTV-Kameras	863	704	648	556	450	362	-15,9%	-15,3%
yoy		-18,4%	-8,0%	-14,2%	-19,2%	-19,5%		
Netzwerkkameras*	4.560	4.309	4.661	5.193	5.764	6.370	6,9%	10,3%
yoy		-5,5%	8,2%	11,4%	11,0%	10,5%		
Explosionengeschützte Kameras	97	81	86	90	93	95	-0,4%	4,0%
yoy		-16,3%	5,0%	5,4%	3,0%	2,5%		
Wärmebildkameras	303	290	318	340	367	393	5,4%	7,9%
yoy		-4,1%	9,5%	6,9%	8,1%	7,1%		
Gesamt	5.822	5.384	5.713	6.179	6.673	7.220	4,4%	7,6%
yoy		-7,5%	6,1%	8,2%	8,0%	8,2%		

Quelle: OMDIA Video Surveillance & Analytics Intelligence Database, Montega; * exkl. netzwerkbasierte Wärmebildkameras

Die prognostizierte Entwicklung des Marktes für Sicherheitskameras (exkl. China) weist nach einer erwarteten Wachstumsdelle im Jahr 2020 (-7,5% yoy) auf ein nachhaltig robustes Wachstum hin. Von 2020 bis 2024 beträgt die jährliche Wachstumsrate demnach voraussichtlich 7,6%. Die beiden für MOBOTIX hauptsächlich relevanten Gerätetypen der Netzwerk- und Wärmebildkameras verzeichnen dabei in 2020 den geringsten Rückgang und in folgenden Jahren des Betrachtungszeitraums mit 10,3% p.a. bzw. 7,9% p.a. die höchsten Zuwachsraten. Die grundlegenden Perspektiven für MOBOTIX erscheinen demnach auch außerhalb Chinas aussichtsreich.

Als Resultat des überproportionalen Wachstums von netzwerkbasierenden Kameras sollte ihre zentrale Bedeutung für den Gesamtmarkt weiter zementiert werden. Die historisch vorherrschenden analogen und HD-CCTV-Kameras sollen bis 2024 gemäß der Prognosen einen jährlichen Umsatzrückgang von über 15% erfahren, wodurch sich der Anteil der Netzwerkkameras an den Gesamterlösen von 78,3% im Jahr 2019 kontinuierlich auf 88,2% in 2024 erhöhen dürfte.

Marktanteile verschiedener Kameraarten (exkl. China)



Quelle: OMDIA Video Surveillance & Analytics Intelligence Database

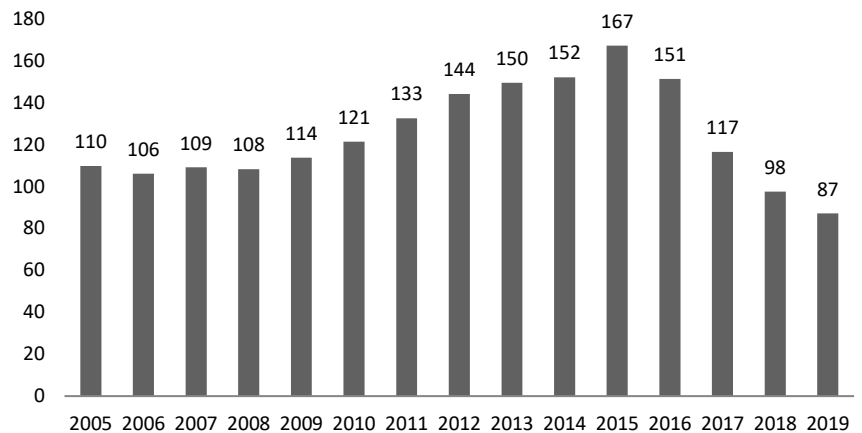
Zwar sind analoge Modelle in der Anschaffung nach wie vor oftmals preiswerter, weisen jedoch insbesondere bezüglich der Bildqualität und der Flexibilität in der Anwendung entscheidende Nachteile gegenüber IP-Kameras auf, weshalb diese sowohl für eine hochwertige Bildanalyse als auch für den Personen- und Sachwerteschutz zumeist besser geeignet sind. Die hohe Auflösung von Aufnahmen via IP-Kameras ermöglicht demnach selbst bei der Überwachung von großräumigen Flächen Detailaufnahmen sowie die automatische Erkennung verschiedenster Elemente wie Gesichtern oder Autokennzeichen. Während klassische Analogkameras die Daten zudem stets per Kabelverbindung an ein externes Hardware-Endgerät senden und die Abfrage der Aufnahmen somit ortsgebunden ist, können die Aufzeichnungen von Netzwerkkameras jederzeit eingesehen werden. Hier werden Bild- und Videodateien direkt an Webserver oder mobile Endgeräte versendet. Darüber hinaus sind auch die Installation und Erweiterung von netzwerkbasierenden Systemen im Vergleich zu analogen Geräten deutlich einfacher. Es erscheint daher wenig verwunderlich, dass der Anteil von netzwerkbasierenden Kameras an den gesamten Überwachungskameras von lediglich 9% im Jahr 2006 bis 2016 auf bereits 59% anstieg und auch seitdem weiterhin dynamisch wächst.

Insgesamt befindet sich MOBOTIX mit seiner etablierten Stellung im globalen Markt für Video-Sicherheitssysteme auch dank der Fokussierung auf hochwertige Netzwerkkameras u.E. in einer aussichtsreichen Position, um in den kommenden Jahren vom zunehmenden Investitionsbedarf in Überwachungs- und Sicherheitstechnik zu profitieren.

Steigendes Sicherheitsbedürfnis als Treiber für Überwachungstechnik

Einen wesentlichen Wachstumstreiber stellt die nach wie vor hohe Anzahl von Diebstählen und Einbrüchen sowohl im privaten als auch im gewerblichen Sektor und der daraus resultierende Anstieg des Sicherheitsbewusstseins in Industrie und Gesellschaft dar. So ist etwa die Anzahl der polizeilich erfassten Fälle von Wohnungseinbruchdiebstahl in Deutschland zwischen 2005 und 2015 mit einer jährlichen Rate von 4,3% auf 167.136 angestiegen, woraufhin sie in den darauffolgenden vier Jahren mit -15,0% p.a. kontinuierlich gesunken ist. Dies dürfte nicht zuletzt auch ein Resultat zunehmender Installationen von Videoüberwachungslösungen und weiterer Sicherungstechnik im Zuge der steigenden Verbreitung von einfach verfügbaren, qualitativ hochwertigen und zugleich erschwinglichen netzwerkbasierenden Kameras sein. Auch die Anzahl der Ladendiebstähle hat in Deutschland nach einem vorherigen Anstieg seit 2015 mit -4,5% p.a. auf 325.786 Fälle abgenommen und befand sich 2019 damit auf dem niedrigsten Niveau in der seit 1987 veröffentlichten polizeilichen Kriminalstatistik.

Polizeilich erfasst Fälle von Wohnungseinbrüchen in Deutschland (in Tsd.)

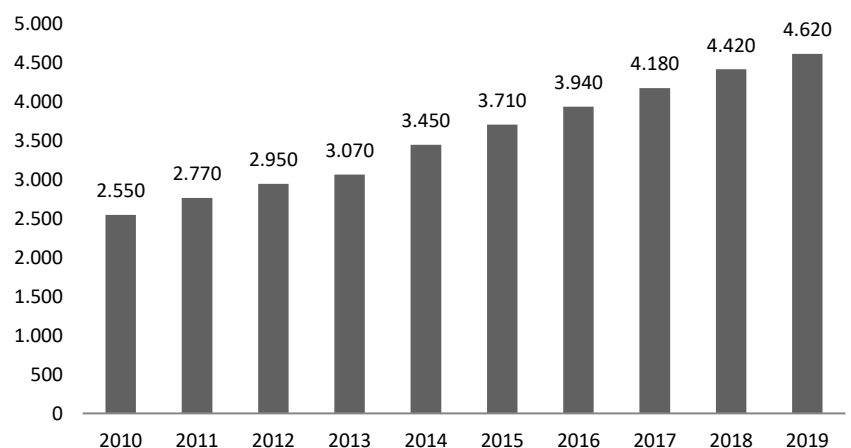


Quelle: Bundeskriminalamt, Polizeiliche Kriminalstatistik

Die aus dem erhöhten Sicherheitsbewusstsein resultierenden Investitionen in Präventionsmaßnahmen in direkter Gebäudeumgebung werden dabei mittlerweile insbesondere in Neubauten zunehmend standardmäßig vorgenommen. Vor allem in urbanen Wohnungsprojekten gehören demnach beispielsweise Sicherheitstechniken wie Überwachungskameras in den Eingangsbereichen und Gegensprechanlagen bzw. Türstationen heutzutage zur Grundausstattung, woraus sich ein relevanter Wachstumstreiber für entsprechende Anbieter entwickelt hat. Gleiches gilt neben Wohngebäuden dabei ebenso für andere Immobilienarten wie Hotels, Gewerbeimmobilien und Logistikzentren.

Entsprechend dieser Faktoren ist auch der Umsatz mit elektronischer Sicherheitstechnik in Deutschland in den vergangenen Jahren stetig gewachsen und konnte zwischen 2010 und 2019 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 6,8% auf ein Volumen von rund 4,6 Mrd. Euro zulegen.

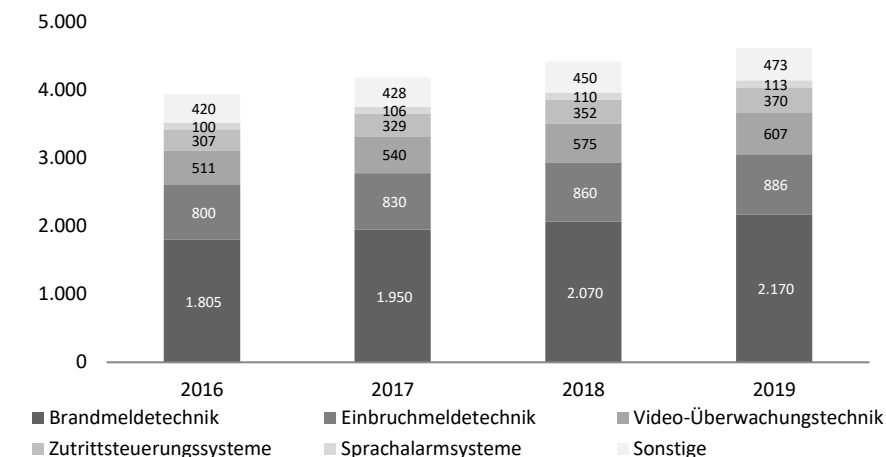
Umsatz mit elektronischer Sicherungstechnik in Deutschland (in Mio. Euro)



Quelle: Comparitech, Surveillance Camera Statistics

Im Jahr 2019 entfielen dabei rund zwei Drittel der Gesamterlöse auf die Segmente Brand- und Einbruchmeldetechnik. Mit seinem breiten Produktportfolio partizipiert MOBOTIX innerhalb dieses Marktes gar in den vier umsatzstärksten Segmenten, die im letzten Jahr mehr als 87% des Marktvolumens ausmachten.

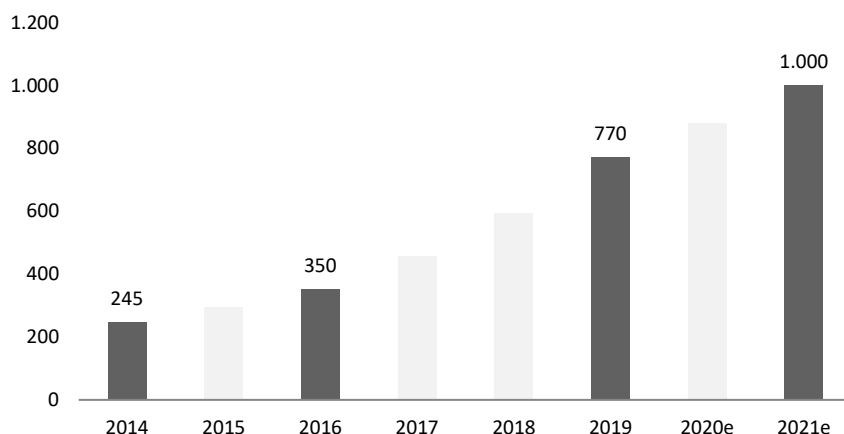
Umsatz mit elektronischer Sicherungstechnik in Deutschland nach Segment
(in Mio. Euro)



Auch global ist die Herstellung von Produkten der physischen Sicherheit nach Angaben von Memoori zuletzt deutlich angestiegen, im Jahr 2019 etwa um 8,5% yoy auf 34,3 Mrd. US-Dollar. Der Großteil des generierten Umsatzes entfiel dabei mit 56% auf Lösungen zur Videoüberwachung, die mit einem Anstieg von 9,7% yoy zugleich auch die höchste Wachstumsdynamik aufwiesen. Dem Bereich der Zutrittskontrolle war ein Anteil von rund 24% zuzuordnen, während 20% mit Einbruchmeldetechnik erzielt wurden.

Die beschriebenen Treiber dürften auch einen wesentlichen Beitrag zu dem Anstieg der weltweit installierten (Überwachungs-)Kameras über alle Einsatzgebiete hinweg geleistet haben. So ist die Anzahl aktiver Geräte von ca. 245 Mio. im Jahr 2014 auf rund 770 Mio. im Jahr 2019 gestiegen und soll bis 2021 mit einer Rate von 14% p.a. auf etwa 1 Mrd. Einheiten weiter zulegen, womit sich der Markt seit dem Jahr 2014 insgesamt mehr als vervierfachen würde.

Anzahl der weltweit installierten (Überwachungs-)Kameras
(in Mio.)



Quelle: IHS Research

Insgesamt erscheint der Markt für Sicherheits- und Überwachungstechnik somit sowohl im privaten als auch im gewerblichen Umfeld einem robusten Wachstumstrend ausgesetzt, der dafür sorgen sollte, dass die Nachfrage nach modernen Bildanalysesystemen auch zukünftig weiter steigen wird.

Ausweitung der öffentlichen Überwachung treibt Anzahl installierter Kameras

Auch im öffentlichen Raum nimmt die Videoüberwachung zum Zweck der Gefahrenabwehr und Strafverfolgung eine zunehmende Bedeutung ein. In Deutschland teilte die Bundesregierung beispielhaft in der BT-Drucksache 19/3931 im August 2018 mit, dass die Deutsche Bahn AG in Zusammenarbeit mit dem Bundesministerium des Innern, für Bau und Heimat sowie der Bundespolizei die Videoanlagen auf Personenbahnhöfen in den kommenden Jahren kontinuierlich ausbauen und bereits installierte Systeme modernisieren möchte. Allein für dieses sogenannte „10-Jahre-Programm Video“ wurden bis 2018 durch die Deutsche Bahn AG und die Bundespolizei bereits Mittel in Höhe von 40 Mio. Euro bereitgestellt. Im August 2018 wurden dabei allein in Deutschland bereits ca. 900 Bahnhöfe mit mehr als 6.000 Videokameras überwacht, wobei die Anzahl vor dem Hintergrund des angekündigten Investitionsprogramms sukzessive steigen dürfte.

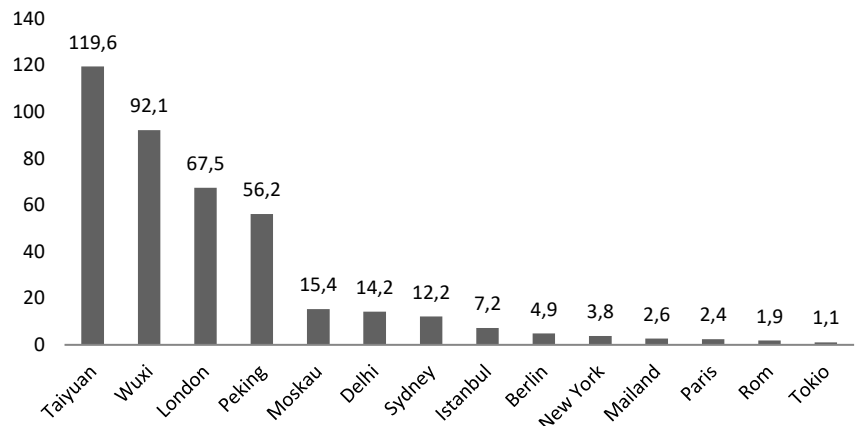
Auch zunehmende Datenschutzbedenken sind u.E. tendenziell ein Vorteil für Anbieter hochwertiger Systeme und in besonderer Weise für MOBOTIX, da das Unternehmen mit seiner dezentralen Infrastruktur über ein bedeutendes Differenzierungsmerkmal gegenüber einem Großteil der Wettbewerber verfügt. Vor dem Hintergrund, dass der Ausbau der Videoüberwachung im öffentlichen Raum im Sinne der Kriminalprävention aller Voraussicht nach auch in den kommenden Jahren weiter voranschreiten wird, könnten somit vornehmlich Anbieter von Lösungen mit einem nachweisbaren Fokus auf Cyber Security von dem steigenden Bedarf profitieren.

Der Trend in Richtung einer intensivierten Bilderfassung von öffentlichen Räumen war bereits in den vergangenen Jahren klar ersichtlich. So schätzt IHS Markit, dass die Überwachung von Städten mit einem Anteil von 11,5% mittlerweile das größte Anwendungsfeld für den Gesamtmarkt der Videoüberwachung ist. Mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von rund 11% zwischen 2016 und 2021 soll dieses Segment dabei auch am schnellsten wachsen.

Folgerichtig hat auch MOBOTIX den Bereich von Bund, Ländern und Gemeinden als einen seiner sechs strategischen Fokusmärkte definiert und bereits bei zahlreichen Projekten der öffentlichen Hand umfangreiche Lösungen geliefert. So sind etwa rund um das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen in Rom 40 hochauflösende IP-Sicherheitskameras installiert, die u.a. dank des integrierten Analysesystems die um das Gelände befindlichen Poller abhängig von den erfassten Fahrzeugkennzeichen automatisch steuern. Zudem hat MOBOTIX u.a. das Gerichtsgebäude und Gefängnis von Bergen County in New Jersey mit 80 Kameras versorgt, die neben Video- auch über Audiofunktionen verfügen und ein Warnsignal senden, wenn sich Insassen, Wachpersonal oder Mitarbeiter einem definierten Bereich nähern. Ferner sichern über 100 Kameras des Konzerns den Stadtbezirk Manley in Sydney, der aufgrund des Anstiegs von Gewalttaten von der Stadtverwaltung mit einem modernen Sicherheitssystem ausgestattet wurde.

Auf geographischer Ebene werden derzeit, wenig überraschend, Städte in China weltweit am stärksten überwacht, wo sich 18 der 20 Gebiete mit der höchsten Kameradichte je 1.000 Einwohner befinden. Berlin als größte deutsche Stadt liegt dabei mit 4,9 Kameras pro Messeinheit beispielsweise lediglich auf Platz 50. Entsprechend dieser Verhältnisse ist von den im Jahr 2019 rund 770 Mio. global aktiven Geräte mit etwa 54% auch die große Mehrheit in China installiert, gefolgt von 15% im restlichen Asien und 18% in den USA.

Anzahl der Überwachungskameras in ausgewählten Großstädten*
(je 1.000 Einwohner)



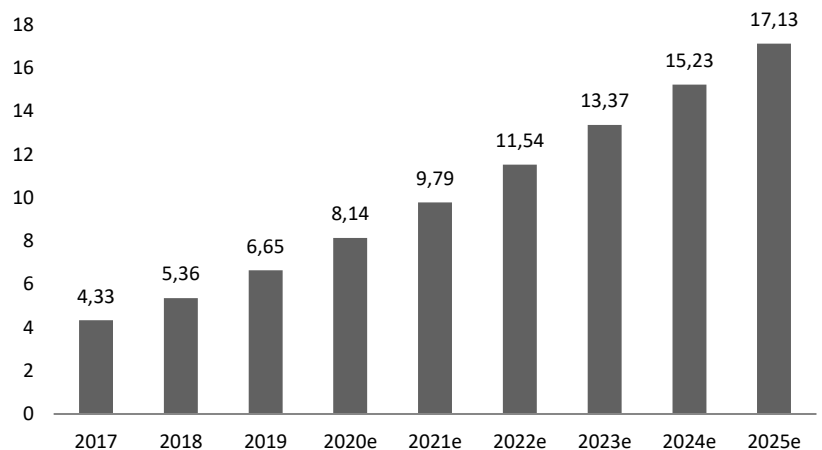
Quelle: Comparitech, Surveillance Camera Statistics; * Stand: Juli 2020

Zusammenfassend ist auch im Bereich der öffentlichen Hand ein steigender Bedarf an modernen Systemen zur Videoüberwachung zu beobachten. In der allgemeinen Straßenumgebung wird ebenso wie an Bahnhöfen, in Bildungseinrichtungen oder anderen öffentlich zugänglichen Plätzen verstärkt auf hochauflösende Bilderfassungssysteme gesetzt.

Zunehmende Penetration von Smart-Home-Geräten stützt Kameranachfrage

Im privaten Sektor wird der Absatz von netzwerkbasierter Kameras zusätzlich durch die steigende Popularität und Erschwinglichkeit von Smart-Home-Anwendungen getrieben. So soll etwa in Deutschland die Anzahl der Haushalte mit Nutzung von Smart-Home-Geräten von 6,65 Mio. in 2019 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 17,1% auf 17,13 Mio. im Jahr 2025 ansteigen. Die Penetrationsrate würde sich in diesem Szenario von 15,8% auf 39,5% mehr als verdoppeln.

Anzahl der Smart-Home-Haushalte in Deutschland*
(in Mio.)



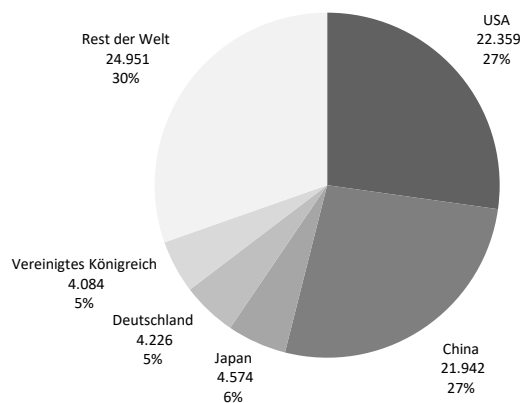
Quelle: Statista; * Stand: September 2020

In diesem Zusammenhang gaben in einer 2016 von YouGov durchgeführten Online-Umfrage zum Thema Smart-Home-Lösungen in Deutschland rund 45% der Befragten an, dass sie konkretes Investitionsinteresse in den Bereichen Sicherheit und Energieersparnis haben. Werte über 30% lagen daneben nur noch in den Bereichen Bewohneralarmierung und Überwachung vor. Ferner teilten 63% der Befragten mit, dass sie deutsche Hersteller von Smart-Home-Geräten präferieren. Auf dieser Grundlage dürfte MOBOTIX in seinem

Heimatmarkt von den relevantesten Smart-Home-Segmenten sowie dem Wunsch nach hoher Produktqualität und verlässlicher Datensicherheit durch heimische Fertigung unmittelbar profitieren.

Auch auf globaler Ebene gewinnt der Megatrend „Smart Home“ ungebrochen an Bedeutung, sodass der weltweite Umsatz in diesem Markt von erwarteten 82,1 Mrd. Euro in 2020 auf 173,0 Mrd. Euro im Jahr 2025 ansteigen soll. Dies entspricht einer jährlichen Steigerungsrate von 16,1%. Gegenwärtig entfallen dabei ca. 70% des globalen Marktvolumens auf lediglich fünf Länder. So wird in diesem Jahr für die USA und China jeweils ein Anteil von 27% erwartet, während Deutschland mit 5% auf dem vierten Platz liegt. Mit einer Penetrationsrate von 32,2% weisen die USA 2020 demnach auch den höchsten Wert unter den fünf größten Smart-Home-Märkten auf, gefolgt vom Vereinigten Königreich (24,5%), Deutschland (19,2%), Japan (15,5%) und China (12,2%). Folglich sollte MOBOTIX dank seiner internationalen Vertriebsstrukturen auch außerhalb des Heimatmarktes von dieser strukturellen Entwicklung profitieren.

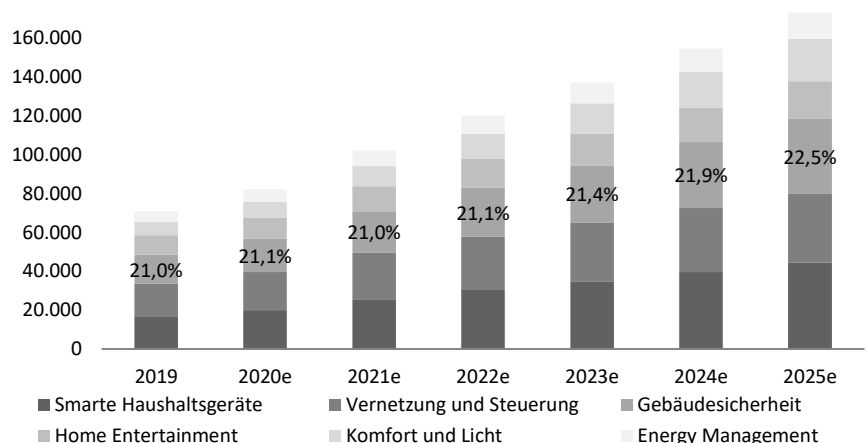
Weltweiter Umsatz mit Smart-Home-Geräten nach Regionen (2020e)*
(in Mio. Euro)



Quelle: Statista; * Stand: September 2020

Der Umsatzanteil der Gebäudesicherheit innerhalb des Smart-Home-Marktes soll im Laufe des Betrachtungszeitraums weltweit von 21,0% auf 22,5% ansteigen, wodurch das Segment nach den Haushaltsgeräten zum zweitwichtigsten Bereich aufsteigt. Dies entspricht einer Entwicklung des Volumens von 14,9 Mrd. Euro in 2019 auf 39,0 Mrd. Euro im Jahr 2025.

Weltweiter Umsatz mit Smart-Home-Geräten nach Segment* (in Mio. Euro)



Quelle: Statista; * Stand: September 2020

Innerhalb des stark wachsenden Smart-Home-Marktes sollte MOBOTIX insbesondere im Segment der Gebäudesicherheit (CAGR 2019-2025e: 17,4%) von einer erhöhten Nachfrage bei intelligenten Videoüberwachungssystemen profitieren.

Insgesamt sollte der globale Megatrend zunehmend vernetzter Haushalte unter Einsatz von intelligenten netzwerkfähigen Devices den Anbietern von modernen Kameralösungen zusätzliche Nachfrageimpulse bescheren. Dank der steigenden Sensibilität für das Thema Cyber Security messen Nutzer u.E. dabei vermehrt den Qualitätsaspekten der eingesetzten Hardware und der Datenverarbeitung eine höhere Relevanz Bedeutung bei. Diese Trends dürften dabei gleichermaßen für den gewerblichen Bereich gelten („Smart Building“).

Industrie 4.0 bedingt verstärkten Einsatz moderner Videoüberwachung

Neben einer verstärkten Nachfrage nach modernen Kameratechnologien im privaten und öffentlichen Raum nehmen Bildanalysesysteme auch im industriellen Rahmen eine stetig steigende Bedeutung ein. So bedingt etwa der Megatrend „Industrie 4.0“ die Einführung zahlreicher Maßnahmen, die zu einer Optimierung der Wertschöpfungsprozesse und damit einhergehenden Effizienzsteigerungen führen sollen. Bezogen hierauf zeigt etwa eine Studie des Branchenverbands Bitkom, dass der Bereich „Industrie 4.0“ in Deutschland bis 2025 die Bruttowertschöpfung in wichtigen Schlüsselbranchen um durchschnittlich 1,7% p.a. erhöhen kann. Insbesondere der Maschinen- und Anlagenbau, die Elektrotechnik und die chemische Industrie profitieren dabei von der intelligenten Vernetzung durch ITK-Lösungen. Hierzu leistet demnach der Einsatz intelligenter Informations-, Analyse- und Kommunikationstechnologien einen elementaren Beitrag.

In diesem Kontext tragen auch die Lösungen von MOBOTIX über das Einsatzgebiet der bloßen Geländeüberwachung hinaus entlang der Wertschöpfungsprozesse dazu bei, die operativen Prozesse der Endnutzer zu optimieren. So können etwa Fertigungsanlagen mittels intelligenter Sensoren in den Kameras bei temperaturkritischen Prozessen überwacht werden, was sowohl hinsichtlich der Sicherstellung einer bestimmten Produktqualität als auch der Prävention gegen Betriebsausfälle von zentralem Nutzen sein kann. Beispielsweise installierte MOBOTIX 50 Kameras beim Fruchtsaftkonzern Dreyfus in Gent, um den Schutz des Personals zu gewährleisten und Einbrüche zu verhindern, gleichzeitig jedoch auch die Nahrungsmittelsicherheit zu garantieren und Brände frühzeitig zu erkennen. Ein weiteres Installationsbeispiel ist die Montage von Thermal-Kameras beim Kochgeschirrhersteller Kuhn Rikon. Nach einem Produktionsbrand mit einem Schaden von rund 4,6 Mio. Euro hat das Unternehmen in die Gefahrendetektion investiert und durch eine passgenaue Lösung von MOBOTIX neben der Vermeidung von weiteren Betriebsausfällen eine Produktivitätssteigerung von rund 5% im operativen Tagesgeschäft erzielt. Ferner sind u.a. 47 Kameras von MOBOTIX beim Handelsunternehmen Bieber + Marburg sowohl für den klassischen Diebstahl- und Einbruchschutz als auch für eine zentrale Prozessüberwachung samt vollautomatischer Steuerung von Sortierkränen zuständig, wodurch zeitintensive Inspektionsrunden vermieden werden.

Insbesondere in der Industrie geht das Einsatzfeld von modernen Systemen zur Videoüberwachung und Bildanalyse somit weit über Einbruchschutz und Diebstahlsicherung hinaus. Aufgrund des zunehmenden Einsatzes intelligenter Kameratechnologien entlang des Wertschöpfungsprozesses vieler Unternehmen im Zuge des Megatrends „Industrie 4.0“ stellt daher auch der industrielle Sektor einen wichtigen Wachstumsmarkt für MOBOTIX dar. Entsprechend dieser zentralen Bedeutung hat der Konzern den Sektor Industrie & Produktion als einen seiner sechs Fokusbereiche deklariert.

AIoT als Digitalisierungstreiber im Videoüberwachungsmarkt

Die steigende Verbreitung von Artificial Intelligence of Things (AIoT) in der Videoüberwachungsbranche ermöglicht eine zunehmend intelligente und automatisierte Analytik der aufgezeichneten Bilder. Wir erwarten, dass die Differenzierung im wettbewerbsintensiven Umfeld daher zukünftig vielmehr über Themen wie Deep Learning, Künstliche Intelligenz sowie Cyber- und Datensicherheit erfolgt. Die Endnutzer können durch integrierte Analysemethoden ihre eigene Prozesseffizienz und Produktivität erhöhen, Kosteneinsparungen realisieren und die Kamerasoftware durch angebotene Updates hinsichtlich Funktionen wie Deep Learning auf dem aktuellen Stand halten.

Während die regelbasierte Analytik zur Erkennung und Bestimmung räumlicher Ereignisse Pixeländerungen analysiert und die dahinterstehenden Algorithmen auf logischen Regeln basieren, geht der Deep-Learning-Ansatz deutlich weiter. Er umfasst jegliche Analytik, die auf einem tiefen neuronalen Netzwerk aufbaut und zur Bildanalyse konvolutionäre Netzwerke verwendet, und hat zwei wesentliche Vorteile. Einerseits nimmt die Erkennungsgenauigkeit deutlich zu, was gleichzeitig mit einer Reduzierung von Fehlalarmen einhergeht. Andererseits ermöglicht eine steigende Leistung die Verarbeitung und Analyse zunehmender Mengen an Videomaterial in einem Bruchteil der Zeit, die eine vorherige Analyse beanspruchen würde. IHS erwartet, dass sich der Anteil von intelligenten Kameras mit einer inkludierten Deep-Learning-Analytik von ca. 5% in 2018 auf über 66% im Jahr 2023 erhöht. Bei den Netzwerkkameras im Speziellen waren 2018 bereits 31% der ausgelieferten Geräte mit eingebetteter Videoanalyse ausgestattet, wobei sich auch dieser Anteil im Jahr 2023 auf 71% erhöhen soll.

Das weltweite Volumen für softwarebasierter Videoanalyse betrug laut IHS 2018 rund 611 Millionen US-Dollar. Bis zum Jahr 2023 wird ein Anstieg auf 1,9 Mrd. US-Dollar erwartet, was eine jährliche Wachstumsrate von 25,4% entspricht. Die darin enthaltene cloudbasierte Software ist im Prognosezeitraum dabei der am schnellsten wachsende Produkttyp. Im Jahr 2018 stellte China mit einem Umsatzanteil von 37% den größten Markt für Software-Videoanalyse dar. Ein wesentlicher Wachstumsfaktor ist u.E. die zunehmende Anwendung von Gesichtserkennungsalgorithmen.

Im Rahmen dieser Entwicklung hat MOBOTIX zuletzt eine neue Produktstrategie vorgestellt. Die Einführung der neuen „MOBOTIX 7“ Plattform in Zusammenarbeit mit dem Ankeraktionär Konica Minolta Inc. gehört dabei zu den bedeutendsten Fortschritten des Geschäftsjahres 2018/2019. Sie ist aufgrund der äußerst cyber-sicheren dezentralen Systemarchitektur auf die Anforderungen von praxisorientierten Deep-Learning-Methoden zugeschnitten. Mit der neuen Technologieplattform dürfte MOBOTIX das Cloud-Exposure nachhaltig vergrößern. Die neue Systemplattform stellt u.E. den Schlüssel für auf künstlicher Intelligenz basierenden Lösungen dar, mit denen zukünftig Software-Umsätze wiederkehrenden Charakters erzielt werden. Bislang dürften die VSaaS-Möglichkeiten sowohl durch die Bandbreite als auch durch das notwendige IT-Know-how begrenzt gewesen sein. Mit einer stark wachsenden installierten Basis können Hersteller wie MOBOTIX ihr Geschäft u.E. zukünftig immer weiter skalieren.

Coronavirus-Pandemie schärft Bewusstsein für intelligente Kamerasysteme

Über die dargelegten strukturellen Wachstumstreiber hinaus profitieren die Anbieter moderner Kamerasysteme zu einem gewissen Grad auch von der gegenwärtigen Coronavirus-Pandemie, aus der nachhaltige Nachfrageimpulse resultieren dürften.

Allgemein werden im Zuge der aktuellen Corona-Krise verschiedenste technologische Hilfsmittel evaluiert, die bei der Eindämmung des Erregers oder bei der Aufrechterhaltung von kritischen Prozessen unterstützen können. So konzentrieren sich etwa Krankenhäuser auf eine bestmögliche Patientenversorgung inmitten einzuhaltender Abstandsregeln, die Gewährleistung von Gesundheit und Sicherheit des medizinischen Personals sowie den Diebstahlschutz elementarer Medizingüter. In all diesen Bereichen führen intelligente Netzwerkkameras zu optimierten Abläufen. So erhöht etwa die Auswertung von Echtzeitdaten in einem performanten Videomanagement-System sowohl die Sicherheit der Patientenumgebung als auch die Qualität der Versorgung, während gleichzeitig die Bewegungsabläufe und damit die Effizienz des Personals optimiert und eine ganzheitliche Gebäudeverwaltung sowie die Einhaltung von Hygienevorschriften gewährleistet werden können. Die offenbaren Mängel bei der Ausstattung in einigen Bereichen ebenso wie der latente Effizienz- und Kostendruck der Einrichtungen dürfte daher u.E. auch über die momentane Krisensituation hinaus zu einem gestiegenen Bewusstsein für den Nutzen intelligenter technologischer Hilfsmittel wie Bildanalyse-Systemen führen.

Darüber hinaus hat die Coronavirus-Pandemie insbesondere bei Wärmebildkameras mit integrierter Analytik eine Sonderkonjunktur bewirkt, da diese zur gleichzeitigen Gesichtserkennung und Temperaturmessung wirksam eingesetzt werden können. So sind auch die Erlöse von MOBOTIX im Bereich der Thermal-Kameras, die

Temperaturunterschiede bereits ab 0,1°C anzeigen können, im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2019/2020 um rund 48% yoy auf ca. 3,7 Mio. Euro angestiegen.

Die durch die Pandemie von Endnutzern erkannten Einsatzmöglichkeiten von netzwerkbasierter Kameras gehen jedoch deutlich über das Gesundheitswesen hinaus. So können entsprechende Geräte etwa alleine im Einzelhandel in zahlreichen Bereichen wie der Zeiterfassung, dem Warteschlangenmanagement, der Personenzählung, der Laufweganalyse sowie der Alters-, Gesichts- und Geschlechtererkennung eingesetzt werden. Insbesondere vor dem Hintergrund der steigenden Bedeutung von Geschäftsmodellen rund um die flexible Nutzung bestimmter Funktionalitäten auf Basis wiederkehrender Software-Gebühren („Video Surveillance as a Service“, VSaaS) könnten aus der Coronavirus-Pandemie für Anbieter entsprechender Lösungen wie MOBOTIX zusätzliche Umsätze wiederkehrenden Charakters resultieren.

In jedem Fall dürfte die veränderte Wahrnehmung hinsichtlich der vielfältigen Einsatzmöglichkeiten moderner Analysemethoden u.E. das Wachstumspotenzial von IP-Kameras im Allgemeinen zusätzlich stärken.

Fazit: Strukturelle Trends bieten nachhaltiges Wachstumspotenzial

Zusammenfassend kann sowohl der Videoüberwachungsmarkt im Allgemeinen als auch der Markt für Netzwerkkameras im Speziellen als struktureller Wachstumsmarkt erachtet werden, der angesichts konjunkturrestistenter Megatrends in den kommenden Jahren aussichtsreiche Potenziale für etablierte Branchenakteure mit modernen Technologien bieten sollte. Im Wesentlichen lässt sich die prognostizierte Entwicklung dabei auf einige zentrale Treiber zurückführen:

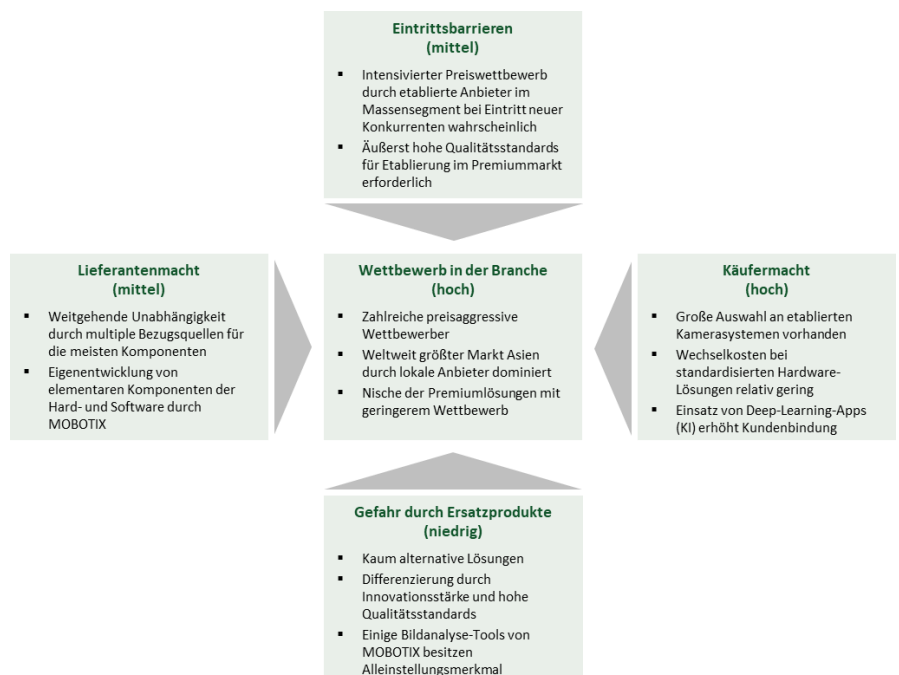
- Das **steigende Sicherheitsbewusstsein** sowohl im privaten als auch im gewerblichen Bereich sowie die zunehmende Erschwinglichkeit hochwertiger Ausstattung erhöhen die Nachfrage nach elektronischer Sicherheitstechnik.
- Die **Ausweitung und Modernisierung der Videoüberwachung im öffentlichen Raum** zum Zweck der Strafverfolgung sowie der Gefahrenprävention führt zu steigendem Investitionsvolumen im Markt für moderne analysefähige Netzwerkkameras.
- Die **fortschreitende Penetration von Anwendungen in den Bereichen Smart Home und Smart Building** resultiert u.a. auch in einem kontinuierlichen Nachfrageanstieg bei netzwerkfähigen Produkten der Gebäudesicherheit.
- Der **Einsatz von Lösungen zur intelligenten Videoüberwachung und Bildanalyse in der zukunftsweisenden „Industrie 4.0“** entlang der Wertschöpfungsprozesse fördert die Optimierung des operativen Geschäfts in zahlreichen Branchen.
- Die **zunehmende Verbreitung von AIoT-Technologien** wie etwa Künstliche Intelligenz, Deep Learning und Cyber Security ermöglicht insbesondere für ganzheitliche Lösungsanbieter mit hoher Technologiekompetenz eine steigende Skalierung des Geschäftsmodells.
- Die **Coronavirus-Pandemie** schärft das Bewusstsein für den Leistungsumfang sowie die vielfältigen Einsatzmöglichkeiten moderner Bildanalysemethoden, woraus auch nachhaltig eine steigende Bereitschaft zur Ausstattung mit intelligenten Kamerasystemen resultieren könnte.

Mit seiner langjährigen Branchenexpertise und der etablierten Marktstellung erscheint MOBOTIX insgesamt gut positioniert, um von den strukturellen Wachstumstreibern zu profitieren. Neben der bisherigen Kernaktivität in Europa bieten das wachsende Vertriebsnetzwerk sowie die umfänglichen Technologiepartnerschaften, v.a. mit dem Ankeraktionär Konica Minolta Inc., dabei die Chance einer Intensivierung der globalen Geschäftsaktivitäten. Insbesondere der amerikanische Markt bietet dabei angesichts des zunehmenden Ausschlusses chinesischer Anbieter attraktive Wachstumschancen für Anbieter von Lösungen mit ausgewiesener Produktqualität und Datensicherheit.

WETTBEWERBSQUALITÄT

MOBOTIX verfügt aufgrund seiner mehr als 20-jährigen Expertise im Bereich der netzwerkbasierenden Kamerasysteme, des hohen Technologiegrades mit dezentraler Analyseintelligenz innerhalb der Hardware sowie der ausschließlich heimischen Fertigung u.E. über eine hohe Wettbewerbsqualität in der adressierten Premiumnische. Die ausgeprägte Innovationskraft und Technologiekompetenz des Konzerns begann dabei exemplarisch bereits mit dem ersten gelaunchten Produkt, das mit integrierter Aufzeichnungs- und DVR-Verwaltungstechnologie eine weltweite Marktneuheit darstellte, und findet sich auch heute in der hochwertigen Angebotspalette wieder. Die Stärke des Leistungsangebots wird mit dem jüngst erfolgten Start der neuen Plattform „MOBOTIX 7“ und der damit verbundenen Initiierung einer stärkeren Software-Monetarisierung zusätzlich gestützt. Mit dem insgesamt breit aufgestellten Produktportfolio von Outdoor-, Indoor- und Thermal-Kameras über komplementäre Systemkomponenten bis hin zu eigenentwickelter Software zur intelligenten Bildanalyse besitzt MOBOTIX dabei ein klares Abgrenzungsmerkmal gegenüber vielen Konkurrenten aus dem Massensegment, die sich vornehmlich auf standardisierte Technologie und einen möglichst geringen Absatzpreis konzentrieren.

Wettbewerbsposition von MOBOTIX



Quelle: Montega

Die Wettbewerbsqualität von MOBOTIX ist u.E. insbesondere durch die folgenden Aspekte gekennzeichnet:

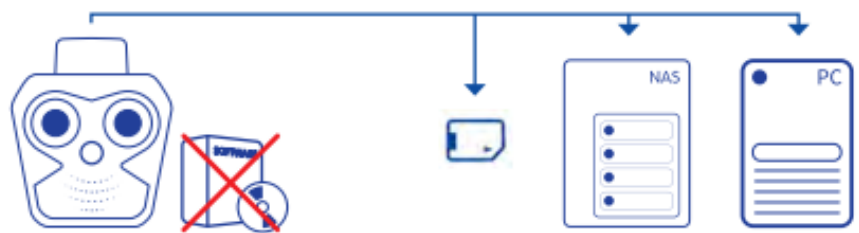
- **Dezentrale Systemarchitektur mit gerätespezifischer Intelligenz** und integrierter Aufzeichnungstechnologie ermöglicht autonome Datenerfassung, -analyse und -verschlüsselung ohne zusätzliche Hard- oder Software, wodurch die Total Cost of Ownership langfristig gesenkt werden können
- Ausgeprägter Grad an IT-Sicherheit macht MOBOTIX zu einem **führenden Kamerahersteller im Bereich Cyber Security und Datenschutz**
- **Hohe Qualität und Robustheit der Hardware** führt zu überdurchschnittlicher Langlebigkeit und äußerst geringer Fehlerquote im Einsatz

- **Komplementäres Produktportfolio** ermöglicht Lösungen von Einzelkameras bis zu komplexen Systemen aus einer Hand, während **zunehmendes Software-Exposure** die Qualität des Geschäftsmodells zukünftig weiter stärkt
- **Umfangreiche Technologie-, Entwicklungs-, und Vertriebspartnerschaften**, insbesondere mit dem Ankeraktionär Konica Minolta Inc., sichern hohe Innovationskompetenz und fördern die Vertriebsstärke

Dezentrales Konzept mit integrierter Intelligenz als wichtiges Qualitätsmerkmal

Die dezentrale Systemarchitektur mit gerätespezifischer Intelligenz ist eines der essenziellen Qualitätsmerkmale der Netzwerkkameras von MOBOTIX. Dank integrierter Aufzeichnungs- und Verwaltungsfunktionen agieren die Kameras weitgehend autonom, wodurch sowohl die Speicherung als auch die Auswertung und Verschlüsselung der erfassten Daten nicht zwingend auf einem zentralen Server, sondern in der Kamera selbst stattfinden können. Durch diese Leistungsfähigkeit können die Lösungen von MOBOTIX als Einzellösungen und Kleinstanlagen ebenso wie als umfangreiche Überwachungssysteme einfach installiert und auch nachträglich effizient skaliert werden. Soll ein bestehendes System etwa um weitere Kameras ergänzt werden, muss lediglich zusätzliche Speicherkapazität entweder mittels interner Karte, externem Medium oder Server/Cloud hinzugefügt werden, während zentrale Aufnahmesysteme oder Lizenzen für die Aufzeichnungssoftware anders als bei einem Großteil konkurrierender Lösungen nicht benötigt werden.

Flexible Analyse- und Speicherfunktionen dank interner Aufzeichnungsintelligenz



Quelle: Unternehmen; NAS = Network Attached Storage

Darüber hinaus sind die Kameras von MOBOTIX dank der internen microSD-Karte in der Lage, bei einem Systemausfall eigenständig als Notfall-Speichermedium zu agieren, um jederzeit eine lückenlose Videoüberwachung und Bildanalyse zu ermöglichen. Sobald die Netzwerkverbindung wiederhergestellt ist, werden die Aufnahmen dabei automatisch mit dem verwendeten Speichermedium (z.B. einem externen Gerät als sog. „Network Attached Storage“ oder dem PC mittels Server/Cloud) synchronisiert, weshalb separate Videomanagement-Systeme nicht zwingend benötigt werden.

Gewährleistung der Bildanalyse selbst bei Netzwerkausfall



Quelle: Unternehmen

Auch die benötigte Speicherkapazität als solche wird durch die gerätespezifische Intelligenz gesenkt. So können die Kameras beispielsweise individuell definierte Merkmale oder Ereignisse wie etwa Bewegungen eigenständig erkennen, die Speicherung von Video-Sequenzen gezielt auf die definierten Vorgaben beschränken und mittels E-Mail oder VoIP-Telefonanrufen signalisieren. Dadurch werden Daten nur dann über das Netz gesendet, wenn es für den Nutzer relevant ist, während dauerhafte Rechenleistungen von externen Auswertungscomputern und Massenspeichern, die zudem eine ständige Stromzufuhr

benötigen, nicht erforderlich sind. Folglich werden sowohl Speicherkapazität als auch Stromverbrauch optimiert. Verstärkt wird dieser Effekt durch die intelligente Bildqualitätssteuerung der Hardware. Demnach können die Kameras den Bandbreitenbedarf durch automatische Skalierung der Videogröße und Bildrate flexibel anpassen, wobei Bilddetails selbst bei aufgenommenen Sequenzen mit niedriger Qualität bei Bedarf jederzeit dargestellt werden können.

Auch die inhaltliche Analysekompetenz der modernen Kamerasysteme von MOBOTIX ist im Branchenvergleich als überdurchschnittlich hoch zu erachten. Dank der dezentralen Intelligenz der Geräte kann der Nutzer demnach ohne zusätzliche externe Tools je nach Bedarf zahlreiche Funktionen zur Bildanalyse verwenden. Diese erstrecken sich dabei u.a. von der autonomen Erkennung hinterlassener oder entfernter Objekte, der biometrischen Analyse von Personen, der Früherkennung von Rauch und Flammen, der Erstellung von Heatmaps und der Abgleichung von Fahrzeug-Kennzeichen über die Gesichtserkennung bis zur Detektion des Überschreitens von virtuellen Linien und Korridoren. Die einfache Integration von externen Elementen und Geräten im Netzwerk des Anwenders in die Videosysteme ermöglicht es MOBOTIX davon ausgehend, intelligente Gesamtlösungen zu bieten, die über die zuverlässige Detektion von Bedrohungen oder Verhaltensmustern hinaus auch eine eigenständige Initiierung von definierten Maßnahmen vornehmen können. So kann ein auslösender Sensor einer Kamera beispielsweise automatisch die Beleuchtung einschalten, bei Erkennung bestimmter Personen oder Fahrzeuge eine Schranke bedienen oder Türen bzw. ein ganzes Gebäude im Brandfall öffnen. Mit der intensivierten Entwicklung solcher Tools auf Basis von künstlicher Intelligenz (KI) und Deep-Learning-Prozessen erhöht MOBOTIX neben bloßen Sicherheitsfaktoren die ganzheitliche Prozesseffizienz der Endnutzer und schärft seine Positionierung gegenüber anderen Kameraherstellern.

Insgesamt verfügen die Kameras von MOBOTIX damit über einen deutlich überlegenen Funktionsumfang im Vergleich zu einem Großteil konkurrierender Angebote, während die dezentrale IT-Architektur eine erhöhte Sicherheit sowohl hinsichtlich des Datenschutzes als auch der Funktionalität gewährleistet. Zudem entlastet die dezentrale Struktur das Netzwerk und das mitunter angeschlossene Videomanagement-System, ermöglicht höhere Bildraten und reduziert bei der Aufzeichnung von hochauflösenden Video-Sequenzen den nötigen Speicherbedarf signifikant. Dadurch kann eine Gesamtlösung von MOBOTIX über die im Regelfall langjährige Einsatzzeit auch zur Einsparung von Energie und IT-Ressourcen beitragen, wodurch neben der Förderung ökologischer Aspekte auch die ökonomischen Total Cost of Ownership im Sinne der aggregierten System- und Betriebskosten trotz des zumeist höheren Anschaffungspreises oftmals unter denen der angebotenen Lösungen von qualitativ vergleichbaren Wettbewerbern liegen. Unterstützt wird dieser Umstand zusätzlich durch die intelligente Modulbauweise der Kameras, durch die kostengünstige Reparaturen möglich sind.

Ausgeprägte Cyber Security dank eigenentwickelter Sicherheitstechnologie

Neben der gerätespezifischen Intelligenz legt MOBOTIX bei seinen Produkten einen besonderen Fokus auf den Bereich IT-Sicherheit. So unterstützen die IP-Kameras des Unternehmens verschiedenste Sicherheitstechnologien, die vor unerlaubten externen Zugriffen wirksam schützen. Die Basis hierfür bildet das eigenentwickelte „Cactus Concept“, gemäß dessen jegliche Module über „digitale Dornen“ zum Schutz verfügen. Demnach sind die Kameras dank der autonomen Funktionsweise beispielsweise in der Lage, sämtliche Signale und Daten bereits umgehend in der Kamera zu verschlüsseln (End-to-End-Verschlüsselung), während die Ausführung externer Skripte automatisch erkannt und unterbunden wird und sämtliche Kamerazugriffe protokolliert werden. Ferner ist etwa die Zurücksetzung von Kennwörtern nur durch MOBOTIX-Mitarbeiter nach persönlicher Authentifizierung des Nutzers oder durch einen cyber-sicheren Prozess nach Installation eines für jede produzierte Kamera individuellen Software-Patches möglich. Ebenso wie die dadurch sichergestellte Datensicherheit kommt auch dem Datenschutz entlang der in der EU geltenden Datenschutzgrundverordnung (DSGVO) bei den Lösungen von MOBOTIX eine zentrale Rolle zu. So wird dem Nutzer etwa jederzeit eine selektive Rechtevergabe im Rahmen individueller Sicherheitseinstellungen über den eignen Admin-Bereich ermöglicht. Bei Bedienung der IoT-Kameras über einen Browser kann bei Bedarf zudem der Modus

„Privatsphäre“ aktiviert werden, durch den der Zugriff auf Livebilder und Bildrecherchen vollständig gesperrt wird. Auch das Ausblenden frei definierbarer Bildbereiche ist für den Anwender jederzeit möglich, indem er diese wahlweise durch eine Verpixelung als Kacheln oder mit vollflächigen Farben verdecken lässt.

Zur Qualitätskontrolle und stetigen Weiterentwicklung des Sicherheitsrahmens arbeitet der Konzern u.a. auch mit der SySS GmbH als einem der führenden unabhängigen Anbieter für Penetrationstests zusammen. Dieser hat erstmals 2018 die komplette Mx6-Kamerareihe von MOBOTIX als „Cyber Secure“ zertifiziert und führt seither jährliche Nachtests durch, sodass die jeweils aktuellsten Firmware-Versionen umgehend geprüft werden. Darüber hinaus hat MOBOTIX als einer der ersten Kamerahersteller in Europa im Sommer 2019 das Zertifikat des international renommierten IT-Security-Testhauses CNPP mit Sitz in Frankreich erhalten. Abgesehen von diesen beiden zentralen Unternehmen als Kontrollpartner arbeitet der Konzern zusätzlich auf Produktebene bereits in der Entwicklungsphase bei verschiedenen Prozessschritten mit zahlreichen „White-Hacker“-Instituten zusammen, um stets einen möglichst hohen Grad an IT-Sicherheit zu erreichen.

Zur Gewährleistung dieses Sicherheitsgrades werden neu entwickelte Software-Updates den Nutzern stets kostenfrei angeboten. Dabei werden selbst alte Kamerareihen, die seit Jahren nicht mehr verkauft werden, mit einbezogen. So hat MOBOTIX beispielsweise zuletzt im Frühjahr 2019 ein umfassendes IT-Security-Patch für nahezu die gesamte Kamerahistorie des Konzerns bereitgestellt, wodurch auch sich bereits seit mehr als 15 Jahren im Betrieb befindliche Geräte auf den neuesten Sicherheitsstandard gebracht wurden. Mit dieser Leistungsfähigkeit im Bereich Cyber Security von der Bildquelle über die Datenleitungen und Speichermedien bis hin zum ggf. verwendeten Videomanagement-System auf dem Computer grenzt sich MOBOTIX von einem Großteil der Wettbewerber deutlich ab.

Hohe Produktqualität führt zu langer Lebensdauer und minimaler Fehlerquote

In Kombination mit der intelligenten Analysetechnologie und der ausgeprägten IT-Sicherheit bildet die hohe Qualität und Robustheit der produzierten Hardware das dritte zentrale Merkmal der Premium-Lösungen von MOBOTIX. So verwendet das Unternehmen im gesamten Herstellungsprozess überwiegend hochwertige Materialien aus Deutschland und zu einem geringen Teil von zertifizierten ausländischen Zulieferern, während keinerlei Bauteile aus China bezogen werden. Auch die Bestückung der Leiterplatten als kritische Komponente erfolgt in Deutschland.

Durch den besonderen Fokus auf die Produktqualität und den Verzicht auf mechanisch bewegte Teile in den Geräten sind die Kameras von MOBOTIX äußerst robust und weisen eine hohe Temperatur- und Wetterfestigkeit auf. Demnach können beispielsweise die Outdoor-Kameras des Unternehmens auch unter extremen Bedingungen bei Temperaturen von -30°C bis +60°C ohne zusätzliche Lüftung, Heizung und Kühlung eingesetzt werden. Die Gehäuse sind hierfür mit spezieller Glasfaser verstärkt und schützen damit vor hoher Feuchtigkeit, Korrosion, Schadstoffen und direkter Sonneneinstrahlung. Für den Einsatz in besonders risikobehafteten Gebieten umfasst das Angebotsportfolio des Konzerns dabei sogar kugelsichere Hochsicherheits-Kamerasysteme mit Edelstahlpanzerung. Folglich erstreckt sich das Einsatzspektrum der Systeme vom privaten Umfeld und Industrie bis zu öffentlichen Hochsicherheitsbereichen wie Gefängnissen, Flughäfen und Fußballstadien und damit z.T. deutlich über dasjenige vieler konkurrierender Produkte.

Trotz des Einsatzes unter teilweise widrigen Umgebungsbedingungen weisen die Kamerasysteme von MOBOTIX eine vergleichsweise lange Lebensdauer bei äußerst geringer Fehlerquote auf. So verwenden einige Endkunden nach wie vor Gerätetypen der ersten Produktgenerationen, die nach der Unternehmensgründung vor rund 20 Jahren hergestellt wurden. Ein weiterer Ausdruck der hohen Zuverlässigkeit ist zudem die mittlere Betriebsdauer der Kameras zwischen Ausfällen, die über das komplette Produktportfolio bei rund 80.000 Stunden (> 9 Jahren) liegt. Auch in diesem Zusammenhang sind die regelmäßige kostenfreie Versorgung sämtlicher Kamerareihen mit aktueller Firmware und Sicherheitssoftware sowie die modulare Bauweise der Geräte zum Zweck einer effizienten Instandhaltung von klarem Nutzen.

Wandel zum Systemanbieter stärkt Geschäftsmodell und bringt neue Erlösarten

Über die gerätespezifischen Charakteristika hinaus hat MOBOTIX auch mit der 2017 eingeleiteten Transformation seines Geschäftsmodells von einem nahezu reinen Produkthersteller zu einem Anbieter umfassender Systemlösungen seine Wettbewerbsqualität nachhaltig gestärkt und weitere Differenzierungsmerkmale gegenüber einem Teil der Konkurrenten geschaffen. So können Kunden mittlerweile von der gezielten Beratung zu der passenden Lösung über die entsprechenden Kameras bis zu komplementärem Zubehör und eigenentwickelten Softwaremodulen alle wesentlichen Komponenten für das Gesamtsystem aus einer Hand erhalten. In Kombination mit dem ohnehin breiten Produktkatalog von Outdoor-, Indoor-, Thermal- und zentral verwalteten Basis-Kameras ist MOBOTIX damit in der Lage, von standardisierten Einzellösungen über kleine Videosysteme bis hin zu großen Überwachungsanlagen verschiedenste Anforderungen der Endnutzer zu erfüllen.

In besonderem Maße sorgt dabei die mittlerweile deutlich gestiegene Expertise der Softwareentwicklung im Konzern dafür, dass die Abhängigkeit von Hardware-Verkäufen dank einer stärkeren Monetarisierung von Softwareanwendungen in den kommenden Jahren reduziert und die Qualität des Geschäftsmodells folglich spürbar gesteigert werden dürfte. Im Wesentlichen resultieren aus dieser Transformation drei substanzielle Erlöspotenziale:

Sale of Development Services: Historisch hat MOBOTIX für seine Kameras lediglich die Firmware als Bedienungsgrundlage sowie die Sicherheitssoftware selbst programmiert. Dadurch mussten Distributoren und Vertriebspartner (sog. „Solution Partner“) im Zuge der Zusammenstellung der Systemlösung für den Endkunden bei Bedarf von spezifischen Tools zur inhaltlichen Bildanalyse zumeist auf externe Softwareentwickler zurückgreifen. Dies soll sich zukünftig ändern. So wird der Konzern neben proaktiven Eigenentwicklungen von Software-Apps im Rahmen der neuen Kameraplattform „MOBOTIX 7“ auf Wunsch auch als Auftragsentwickler für Solution Partner und Endkunden agieren, was bisher lediglich für den Ankeraktionär Konica Minolta Inc. geschehen ist.

Sale of Software Licenses: Über die im Oktober 2019 gelaunchte Kameraplattform „MOBOTIX 7“ können Nutzer kompatibler Kameras zukünftig jederzeit und nach individuellem Bedarf über Lizenz- und Subskriptionsmodelle auf zahlreiche Softwaremodule und Analysetools in Form von Apps zugreifen und diese dauerhaft oder temporär nutzen. Die Apps können dabei von MOBOTIX (proaktiv oder im Auftrag), aber auch von zertifizierten Partnern und den Endkunden selbst entwickelt und auf der Plattform bereitgestellt werden. Auf diese Weise soll der „App-Katalog“ und damit die Attraktivität der Plattform sukzessive steigen, während MOBOTIX den Nutzen seiner Kameras für den Anwender stetig erhöht und neue Erlösströme generiert, die z.T. auch wiederkehrender Natur sein dürften.

Sale of Video Surveillance as a Service (VSaaS): Für Endkunden, die ihre physische IT-Infrastruktur minimieren wollen oder für die angesichts einer lediglich geringen Anzahl an benötigten Kameras eine umfassende Infrastruktur nicht sinnvoll wäre, bietet MOBOTIX seit diesem Jahr auch eigene Cloud-Lösungen an. Zuvor wurde bereits im September 2019 die Zusammenarbeit mit dem langjährigen Partner Genetec deutlich ausgeweitet, wodurch erstmals alle IP-Kameralösungen von MOBOTIX in das Cloud-basierte Videomanagement-System „Stratocast“ von Genetec integriert werden können. Bei Nutzung dieses Modells benötigt der Endkunde neben der Kamera sowie in einigen Fällen einer kleinen Verbindungsbox („MOBOTIX Bridge“) keinerlei zusätzliche Hardware oder Software. Sämtliche vom Nutzer gewünschte Bilddaten werden nach Aktivierung des Accounts verschlüsselt in der Cloud gespeichert und können jederzeit via Computer oder mobil per Webbrowser und App abgerufen werden. Über die bloße Speicherung und Archivierung hinaus stehen dabei auch zahlreiche weitere Funktionen wie der Live-Fernzugang zu jeder Kamera sowie definierbare Benachrichtigungen zur Verfügung. Sowohl für die Hardware als auch für die Nutzung und Maintenance der Cloud-Infrastruktur zahlt der Endkunde dabei eine monatliche Gebühr. Als Resultat kann dieser seine Systemkosten effektiv über die Nutzungsdauer verteilen, während MOBOTIX von einer erhöhten Visibilität seiner Erlösströme profitiert.

Wenngleich der Bereich der Software-Monetarisierung bei MOBOTIX noch am Anfang steht und einige Details zur Vertriebsstruktur und den Preismodellen noch nicht finalisiert sind, dürften die neuen Geschäftsbereiche als Resultat der eingeleiteten strategischen Transformation den Konzern perspektivisch deutlich breiter aufstellen. Damit wird die Qualität und Visibilität des Geschäftsmodells als Ganzes gestärkt, während gleichzeitig die eigene Attraktivität als Produktpartner steigt und weitere Differenzierungsmerkmale geschaffen werden, die die Marktposition des Unternehmens in der Nische von intelligenten Netzwerkkameras aus dem Premiumbereich weiter festigen sollten.

Umfangreiche Partnerschaften fördern Innovations- und Vertriebsstärke

Im Verlauf der mehr als 20-jährigen Unternehmensgeschichte hat sich MOBOTIX ein weitreichendes internationales Netzwerk mit derzeit mehr als 50 zertifizierten Partnern aufgebaut, durch das sowohl die Produktentwicklung als auch der Vertrieb maßgeblich gestärkt werden.

Im Rahmen des „MOBOTIX Partner Programms“ erhalten die Partner dabei je nach erreichter Stufe (Bronze, Silver, Gold, Diamond) u.a. skalierbare Wiederverkaufsrabatte, technische und vertriebliche Schulungen und vergünstigte Demos der Produkte zur Verkaufsförderung ebenso wie exklusiven Zugang zu technischem Support durch Mitarbeiter von MOBOTIX (u.a. Vorkonfiguration neu bestellter Systeme, Systemkonfiguration und User-Training vor Ort, Problemlösung und Wartung per Fernzugang, Fehlersuche und -behebung beim Endkunden vor Ort). Bei den Partnern lassen sich dabei grundsätzlich zwei zentrale Kategorien unterscheiden:

- **Technology Partner** sind Hersteller von Komplementärprodukten, die ganze Lösungen oder einzelne Komponenten von MOBOTIX in ihr eigenes Produkt integriert haben. Mit diesen Organisationen kooperiert MOBOTIX insbesondere bei Entwicklungsprojekten, um stetig neue innovative Systeme im Bereich der Premium-Kameratechnik zu entwickeln.
- **Solution Partner** sind im Wesentlichen professionelle Dienstleister für Videoüberwachung, Haustechnik und industrielle Anwendungen und agieren damit als elementarer Vertriebsarm von MOBOTIX. Oftmals entwickeln sie dabei auch branchen- oder kundenspezifische Anwendungslösungen rund um die Technologie und die Produkte von MOBOTIX wie beispielsweise Spezialgehäuse für die Kameras oder Kennzeichenerkennungs- und Authentifizierungssoftware. Als Systemintegratoren haben sie den Endkundenkontakt und installieren die zusammengestellten Lösungen direkt beim Kunden.

Als Bindeglied zwischen den einzelnen Partnern und somit als Unterstützung für das Partner-Programm als Ganzes fungiert die von MOBOTIX geschaffene „Partner Society“, an die alle Technology und Solution Partner angebunden sind. Dort können die Partner ihre eigenen Lösungen auf einer global zugänglichen Plattform präsentieren und sich mit anderen Partnern austauschen, um neue Geschäftsverbindungen zu generieren, Synergien zu erzeugen, ihren Bekanntheitsgrad zu steigern und damit ihr Absatzpotenzial zu optimieren. Dafür erhalten Sie bei Bedarf auch eine eigene Lösungsseite auf der Konzernwebsite von MOBOTIX und haben die Möglichkeit, Mitaussteller bei zentralen Partner- und Branchenveranstaltungen zu werden. Insgesamt dient die Plattform somit als eine Art Hebel für die Sichtbarkeit der Partner und ihre spezifischen Lösungen mit Einbindung der Produkte von MOBOTIX, wodurch insbesondere für das Vertriebsnetzwerk mit Endkundenkontakt die Suche nach passenden Komponenten für die individuellen Kundenanforderungen erleichtert wird.

Eine besondere Rolle im Rahmen des Netzwerks von Kooperationspartnern nimmt der Ankeraktionär Konica Minolta Inc. ein, der seit der Übernahme des Mehrheitsanteils im Jahr 2016 zum wichtigsten strategischen Partner von MOBOTIX geworden ist. So erfolgte der Einstieg als Investor u.a. auch mit dem Ziel, die Kameratechnologie von MOBOTIX durch Innovationen weiterzuentwickeln und den Vertriebsbereich global zu stärken. Im Wesentlichen basiert die Zusammenarbeit dabei auf drei Säulen:

- Im Jahr 2018 haben MOBOTIX und Konica Minolta Inc. eine Vereinbarung über eine mittelfristige Technologieentwicklung abgeschlossen, bei der die Hard- und Software von MOBOTIX u.a. hinsichtlich innovativer Lösungen für Anwendungen in den Bereichen Smart Cities, Gesundheitswesen sowie industrielle Prozessoptimierung weiterentwickelt werden soll. Im Geschäftsjahr 2017/2018 erzielte MOBOTIX hieraus Erträge aus der Auftragsentwicklung i.H.v. rund 1,8 Mio. Euro, die sich in 2018/2019 auf ca. 3,6 Mio. Euro verdoppelt haben und damit bereits mehr als 5% des Konzernumsatzes ausmachten. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 belief sich der Betrag auf ca. 2,1 Mio. Euro. Auch in den kommenden Jahren dürften gemeinsame Entwicklungsprojekte ein wichtiger Bestandteil des operativen Geschäfts von MOBOTIX sein, wie nicht zuletzt die Zusammenarbeit bei der Entwicklung der neuen Kameraplattform „MOBOTIX 7“ gezeigt hat, die eine zentrale Rolle in der langfristigen Geschäftsentwicklung einnehmen soll.
- Konica Minolta Inc. kauft Einzellösungen ebenso wie komplexe Videosysteme bei MOBOTIX, um etwa Produktionsanlagen, Vertriebszentren und Fahrzeuge zwecks Sicherheit und Überwachung sowie Produktionsprozessoptimierung an verschiedenen Standorten (u.a. Japan, China und Frankreich) zu installieren.
- Die Vermarktung der Produkte und Lösungen von MOBOTIX an Dritte wird durch Konica Minolta Inc. nachhaltig gestärkt. So hat der international agierende Konzern bereits 2018 in eine signifikante Zahl von Vertriebsmitarbeitern investiert, die sich auf den Vertrieb der Technologien von MOBOTIX bei Endkunden fokussieren. Durch die globale Vertriebsstärke von Konica Minolta Inc. ist dieser Absatzweg für MOBOTIX mittlerweile zu einem bedeutenden Distributionskanal geworden, der im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 für rund 8,3% des produktbezogenen Konzernumsatzes verantwortlich war. Bis 2022/2023 dürfte dieser Anteil u.E. auf bis zu 13,4% steigen.

Insgesamt hat MOBOTIX mit seiner Partner Society und der intensiven Zusammenarbeit mit Konica Minolta Inc. folglich ein Netzwerk etabliert, durch das sowohl die eigene Technologiekompetenz als auch die Vertriebsreichweite auf internationaler Basis spürbar erweitert wird. Hieraus resultieren zumindest gegenüber den vielen kleinen und zumeist regional tätigen Konkurrenten entscheidende Wettbewerbsvorteile.

FINANZEN

Entwicklung aus 2018/2019 deutet nachhaltige Rückkehr auf Wachstumskurs an

Die Entwicklung der jüngeren Vergangenheit ist maßgeblich von der defizitären Geschäftspolitik vor den Veränderungen im Vorstand (neuer CEO in 2017, neuer CFO in 2016, neuer CTO in 2018) mit sinkenden Umsatzerlösen und Ergebnismargen geprägt. Die entsprechenden operativen Auswirkungen haben sich durch die notwendig gewordene Neuausrichtung mittels Einleitung des Restrukturierungsprogramms „Fit for the Future“ bis zuletzt bemerkbar gemacht. Demnach fiel der Konzernumsatz von 2012/2013 bis 2017/2018 von 86,4 Mio. Euro auf 66,4 Mio. Euro (CAGR: -5,1%), während sich das EBIT von 18,2 Mio. Euro auf 1,1 Mio. Euro drastisch reduzierte (CAGR: -43,3%).

Im Geschäftsjahr 2018/2019 befand sich MOBOTIX schließlich im zweiten Jahr der strategischen Unternehmenstransformation und verzeichnete eine erfreuliche operative Entwicklung. Der Konzernumsatz stieg um 5,3% yoy auf 69,9 Mio. Euro, womit MOBOTIX seine Wachstumsrate nach -17,7% yoy in 2016/2017 und 1,4% yoy in 2017/2018 deutlich erhöhen und das erste Mal seit dem Geschäftsjahr 2012/2013 wieder in zwei aufeinanderfolgenden Perioden Erlöszuwächse verzeichnen konnte. Dabei wiesen insbesondere die Umsätze aus Bauteilverkäufen an Auftragsfertiger (+80,0% yoy auf 4,5 Mio. Euro) sowie die Erlöse aus der Auftragsentwicklung für Konica Minolta Inc. (+100,0% yoy auf 3,6 Mio. Euro) signifikante Steigerungen auf. Der Umsatz aus dem Verkauf von Video-Sicherheitssystemen und Software ist hingegen mit -0,9% yoy auf 61,5 Mio. Euro leicht rückläufig gewesen. Dies resultierte trotz insgesamt stabil gehaltener Absatzmenge insbesondere aus dem Rückgang der Erlöse je verkauftem Kamerasystem als Folge des verschärften (Preis-)Wettbewerbs vornehmlich durch chinesische Kamerahersteller. Auf geographischer Ebene lieferten Deutschland (30,2%), das übrige Europa (35,8%) sowie der Rest der Welt (34,0%) jeweils rund ein Drittel der Umsatzbeiträge im Kerngeschäft. Dabei mussten nach Unternehmensangaben auf dem deutschen und amerikanischen Markt Absatzrückgänge verzeichnet werden, während die übrigen Regionen Steigerungen erzielten, eine Erlösminderung im Kerngeschäft in Anbetracht ihres verhältnismäßig geringen relativen Anteils jedoch nicht abwenden konnten.

Ergebnisseitig konnte MOBOTIX seine Profitabilität überproportional erhöhen. So stieg das EBITDA nach einem deutlichen Zuwachs auf 3,3 Mio. Euro in 2017/2018 (2016/2017: -5,3 Mio. Euro) nochmals auf 4,3 Mio. Euro in 2018/2019 (+31,2% yoy), was einer Margenverbesserung auf 6,1% entspricht (+120 BP). Analog hierzu wuchs auch die EBIT-Marge auf 2,8% (+120 BP) bei einem Anstieg des absoluten Niveaus auf 2,0 Mio. Euro (+83,8% yoy). Das verbesserte Margenniveau resultierte dabei im Wesentlichen aus einer konstant gehaltenen Kostenbasis trotz eines Anstiegs der Gesamtleistung (+6,1% yoy), die neben höheren Umsatzerlösen dabei auch von um 0,3 Mio. Euro gestiegenen Bestandsveränderungen sowie um 0,2 Mio. Euro erhöhten aktivierten Eigenleistungen profitierte. Während bei den wesentlichen Kostenpositionen die Materialaufwandsquote um 120 BP auf 47,4% stieg, konnte die Personalaufwandsquote durch den Umsatzanstieg um 100 BP auf 32,7% gesenkt werden. Auf absoluter Basis sind die Personalaufwendungen dabei trotz einer konzernweit rückläufigen Mitarbeiterzahl aufgrund der erstmaligen Konsolidierung der beiden Servicegesellschaften MOBOTIX SINGAPORE und MOBOTIX AUSTRALIA sowie erfolgter Gehaltserhöhungen um rund 0,5 Mio. Euro (+2,2% yoy) angestiegen.

Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge von 1,1 Mio. Euro auf 0,9 Mio. Euro ergibt sich aus der Tatsache, dass im Vorjahr noch Erträge aus der Auflösung der Rückstellung für die Restrukturierung in Höhe von 0,2 Mio. Euro enthalten waren. Die Abnahme bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen in gleicher Höhe auf 11,5 Mio. Euro beruht vornehmlich auf gesunkenen Servicekosten aufgrund der erstmaligen Konsolidierung der oben genannten Servicegesellschaften, niedrigeren Aufwendungen für Marketing sowie geringeren Rechts- und Beratungskosten bei gleichzeitig unterproportional erhöhten Aufwendungen für Leiharbeiter. Die immateriellen Abschreibungen stiegen infolge der Inbetriebnahme des SAP ERP-Systems auf 0,4 Mio. Euro (+149,7% yoy), weshalb das EBIT im Vorjahresvergleich auf absoluter Basis eine etwas geringere Steigerung als das EBITDA aufwies.

MOBOTIX - FY 2018/2019	2018/2019	2017/2018	yoy
Umsatz	69,9	66,4	5,3%
EBITDA	4,3	3,3	31,2%
EBITDA-Marge	6,1%	4,9%	
EBIT	2,0	1,1	83,8%
EBIT-Marge	2,8%	1,6%	
Jahresüberschuss	0,9	0,4	111,0%
EPS	0,07	0,03	133,3%

Quelle: Unternehmen

Angaben in Mio. Euro, EPS in Euro

Auf Ebene des Konzernergebnisses konnte eine Steigerung von 0,46 Mio. Euro erzielt werden. So stieg der Jahresüberschuss um 111,0% yoy auf 0,88 Mio. Euro, was eine Nettomarge von 1,3% impliziert (+70 BP). Der Gewinn pro Aktie erhöhte sich entsprechend um 133,3% yoy auf 0,07 Euro. Ausschlaggebend hierfür waren im Grunde die bereits erläuterten verbesserten operativen Ergebnisgrößen. Unterhalb des EBITs sind wesentliche Unterschiede im Vorjahresvergleich nur bei den Steueraufwendungen auszumachen, die sich sogar um 50,7% yoy auf 0,9 Mio. Euro erhöht haben, was maßgeblich aus dem gestiegenen EBT von 1,79 Mio. Euro (+100,7% yoy) resultiert.

Insgesamt stand das vergangene Geschäftsjahr somit unter den Zeichen der Fortschritte der vom Management eingeschlagenen Neuausrichtung des Konzerns. Auch zukünftig erwarten wir aus den fortwährenden Optimierungen des Produktportfolios, der Produktionsprozesse, der Organisationsstruktur sowie der Vertriebsstrategie im Rahmen des Restrukturierungsprogramms weitere positive Effekte.

Starke vorläufige Jahreszahlen 2019/2020 nach leichtem Umsatzrückgang in H1

Die positive Entwicklung in 2018/2019 konnte sich aufgrund kundenseitiger Projektverzögerungen im ersten Halbjahr des am 30.09. abgelaufenen Geschäftsjahres 2019/2020 zunächst nicht weiter fortsetzen. So reduzierte sich der Konzernlös gegenüber der Vergleichsbasis um 7,2% yoy auf 32,8 Mio. Euro, was u.a. auch auf den nahezu vollständigen Wegfall der Erlöse aus Bauteilverkäufen an Auftragsfertiger zurückzuführen ist. Dieser Effekt resultiert aus der Umstellung einiger Teile des Produktionsprozesses (u.a. Bestückung von Leiterplatten) samt der Wiedereinführung der Lohnfertigung bei den Auftragsfertigern, wodurch die Bauteile nur noch bereitgestellt, aber nicht mehr verkauft werden. Folglich entfällt für diesen Schritt zukünftig eine Berücksichtigung sowohl in den Umsatzerlösen als auch den Materialaufwendungen. Zudem wurde auch ein geringerer Umfang an reinen Auftragsentwicklungen für Konica Minolta Inc. durchgeführt, da die Kapazitäten von MOBOTIX weitgehend in der Entwicklung für die neue Plattform „MOBOTIX 7“ gebunden waren. Der Umsatz im Kerngeschäft des Verkaufs von Video-Sicherheitssystemen und Software lag aufgrund der genannten Projektverzögerungen mit 31,6 Mio. Euro insgesamt leicht unter Vorjahresniveau (31,8 Mio. Euro). Zwar war in diesem Segment ein Corona-bedingter Nachfragerückgang bei Kameramodellen ohne Thermal-Objektiv zu beobachten, die spürbar gestiegene Nachfrage nach Thermal-Kameras (+48% yoy auf ca. 3,7 Mio. Euro in H1 2019/2020) konnte diese Abnahme jedoch weitgehend kompensieren.

MOBOTIX – H1 2019/2020	H1 2019/2020	H1 2018/2019	yoy
Umsatz	32,8	35,4	-7,2%
EBITDA	3,6	3,4	4,2%
EBITDA-Marge	10,9%	9,7%	
EBIT	2,4	2,4	-0,2%
EBIT-Marge	7,2%	6,7%	
Jahresüberschuss	1,5	1,5	-0,3%
EPS	0,11	0,11	-0,3%

Quelle: Unternehmen

Angaben in Mio. Euro, EPS in Euro

Als Resultat der erstmaligen Aktivierung von Entwicklungskosten i.H.v. 1,7 Mio. Euro auf Basis des Wahlrechts des § 248 Abs. 2 HGB im Vergleich zu lediglich 0,4 Mio. Euro aktivierten Eigenleistungen in H1 2018/2019 sowie einer Bestandserhöhung von 1,5 Mio. Euro konnte das EBITDA trotz einer gestiegenen Materialaufwandsquote von 47,7% (+340 BP) sowie einer erhöhten Personalaufwandsquote von 35,9% (+320 BP) geringfügig auf rund 3,6 Mio. Euro verbessert werden, was einer Marge von 10,9% entspricht.

Im zweiten Halbjahr des Geschäftsjahres 2019/2020 wies die operative Entwicklung wieder eine erfreuliche Dynamik auf, was vornehmlich auf die Fertigstellung der in H1 verzögerten Projekte zurückzuführen sein dürfte. Demnach bestätigen die Anfang Oktober bekanntgegebenen vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2019/2020 u.E. die Sinnhaftigkeit der Neuausrichtung des Unternehmens von einem reinen Produkt- zu einem ganzheitlichen Lösungsanbieter. Durch die kontinuierliche Nachfrage der Kunden auch während der Corona-Pandemie wuchs der produktbezogene Kernumsatz um 10,8% yoy auf 67,9 Mio. Euro. Der Gesamterlös (MONE: +0,6% yoy auf 70,3 Mio. Euro) dürfte u.E. hingegen nur leicht gestiegen sein, insbesondere vor dem Hintergrund, dass die Umsätze aus Bauteilverkäufen an Auftragsfertiger (MONE: -98,0% yoy auf 0,1 Mio. Euro) sowie die Erlöse aus der Auftragsentwicklung für Konica Minolta Inc. (MONE: -43,0% yoy auf 2,1 Mio. Euro) deutlich reduziert wurden. Insbesondere der wichtige Absatzmarkt in den USA hat dabei gemäß Unternehmen mit einem Umsatzanstieg von 58,0% yoy zu dieser insgesamt positiven Entwicklung beigetragen. Vor dem Hintergrund des von verschiedenen Branchenexperten erwarteten Rückgangs des gesamten Netzwerkkameramarktes außerhalb Chinas um voraussichtlich 5,5% yoy im Jahr 2020 verdeutlicht das erzielte Resultat u.E. dabei auch die Wettbewerbsqualität von MOBOTIX.

Auch ergebnisseitig konnte das Unternehmen weitere Fortschritte erzielen. So wurde etwa das um den positiven Einfluss aktivierter Entwicklungskosten adjustierte EBIT durch zusätzliche Einsparungen bei den betrieblichen Aufwendungen im Vorjahresvergleich von 2,0 Mio. Euro auf 3,0 Mio. Euro (+50% yoy) gesteigert. Inklusive der Entwicklungskosten lag das berichtete EBIT bei 6,2 Mio. Euro, was einem Zuwachs von etwa 216,3% entspricht.

Zweistelliges Wachstum in den kommenden Jahren erwartet

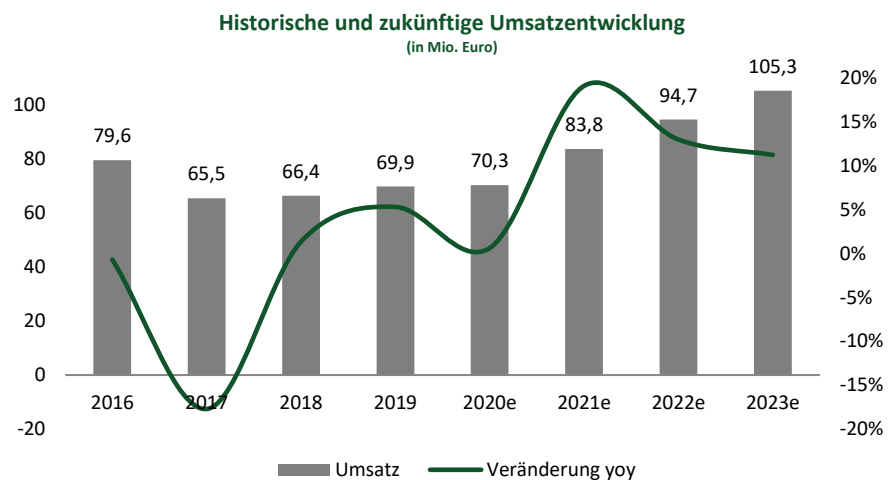
Als Folge der strategischen Neuausrichtung des Konzerns erwartet der Vorstand, die Entwicklung auf dem Wachstumspfad fortsetzen zu können. So sollen auf Basis des Ende 2018 verabschiedeten 5-Jahresplans u.a. durch die fortlaufende Optimierung der Kostenstruktur und die Erschließung neuer Erlösströme bis zum Geschäftsjahr 2022/2023 ein Umsatzniveau von mindestens 100 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von rund 12% ohne den Einbezug von aktivierten Entwicklungsleistungen erreicht werden.

Angesichts der positiven vorläufigen Zahlen 2019/2020 als Nachweis der operativen Fortschritte, potenzieller neuer Wachstumstreiber durch die bereits erkennbare Ausweitung des Leistungsportfolios (z.B. um Software-Applikationen) sowie des übergreifend intakten Sentiments im globalen Markt für intelligente Netzwerkkameras erachten wir das kommunizierte Umsatzziel als realistisch. Für das laufende Geschäftsjahr 2020/2021 gehen wir dabei von einer Steigerung des Gesamtumsatzes um 19,1% yoy auf 83,8 Mio. Euro aus. Die Erlöse auf dem Verkauf von Hardware dürften um ca. 13,0% yoy auf 76,7 Mio. Euro wachsen, was u.E. insbesondere aus einem signifikanten Nachfrageanstieg bei Thermal-Kameras resultiert. Zudem erwarten wir erstmals auch sichtliche Umsatzbeiträge im Software- und Servicegeschäft, die bei etwa 4,1 Mio. Euro liegen dürften. Der gesamte Konzernerlös ergibt sich sodann aus einer Hinzurechnung der Erlöse aus der Auftragsentwicklung für Konica Minolta Inc., die u.E. in den kommenden Jahren mit einem Betrag von rund 3,0 Mio. Euro p.a. weitgehend stabil bleiben sollten.

Auf der Kostenseite rechnen wir angesichts des signifikant steigenden Software-Exposures für das Geschäftsjahr 2020/2021 mit einer reduzierten Materialaufwandsquote von 45,6% (-40 BP yoy), gleichzeitig jedoch einer erhöhten Personalaufwandsquote von 34,5% (+160 BP yoy), was sich aus einem u.E. notwendigen Personalaufbau von mehreren Dutzend (MONE: 50-60) Spezialisten im Vertriebs- und Entwicklungsbereich ergibt.

Folglich dürften diese beiden Faktoren nach der gemäß vorläufigen Zahlen erzielten Profitabilitätssteigerung in 2019/2020 (EBIT-Marge inkl. aktivierte Entwicklungsleistungen: +600 BP yoy auf 8,8%; exkl.: +150 BP yoy auf 4,3%) im laufenden Geschäftsjahr zu einem temporären Margenrückgang führen, den wir mit -210 BP yoy auf 2,2% exklusive bzw. -240 BP auf 6,4% inklusive aktivierte Eigenleistungen beziffern.

Der mittelfristige Prognosezeitraum dürfte u.E. von zweistelligen Wachstumsraten geprägt sein, wobei wir v.a. aufgrund des zunehmenden Software-Exposures von einer deutlichen Beschleunigung gegenüber den verzeichneten Raten der jüngeren Vergangenheit ausgehen (MONE: 14,4% CAGR 2020-2023e vs. 2,4% CAGR 2017-2020). Diese Erwartung resultiert in einem Umsatzniveau von rund 105,3 Mio. Euro im Jahr 2022/2023.



Quelle: Unternehmen, Montega

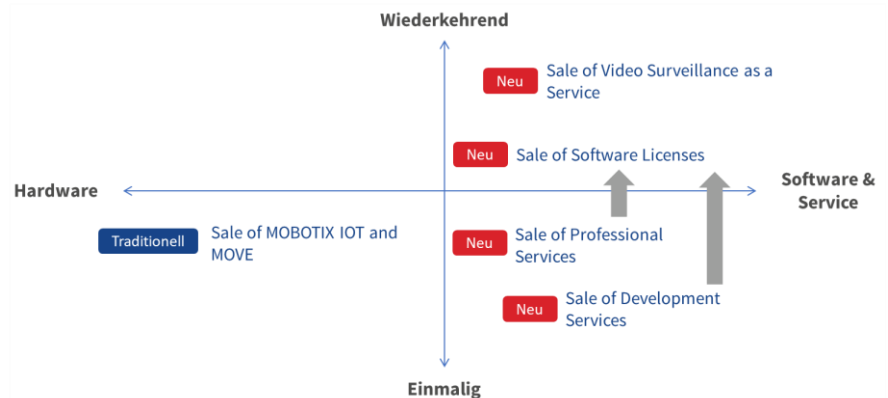
Während der Umsatz aus dem Verkauf von Hardware auf der von uns prognostizierten Basis für 2020/2021 (76,7 Mio. Euro) in den darauffolgenden zwei Geschäftsjahren noch mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 3,2% p.a. zunehmen dürften, erwarten wir im gleichen Zeitraum einen signifikanten Anstieg der Softwareumsätze von 4,1 Mio. Euro auf 20,5 Mio. Euro, womit dieser Erlösstrom als zentraler Wachstumstreiber fungieren würde. Im Hinblick auf die von MOBOTIX ausgewiesenen Berichtssegmente ist damit insbesondere das Kerngeschäftsfeld des Verkaufs von Video-Sicherheitssystemen und Software maßgeblich, während wir hinsichtlich der Erlöse aus der Auftragsentwicklung für Konica Minolta Inc. konservativ von einem konstanten Niveau von 3,0 Mio. Euro p.a. ausgehen. Aus dem bisherigen dritten Segment der Bauteileverkäufe an Auftragsfertiger werden angesichts der mittlerweile vollzogenen Umstellung auf Lohnfertigung ab dem aktuell laufenden Geschäftsjahr keine Umsatzbeiträge mehr fließen. Insgesamt implizieren diese Annahmen, dass im Geschäftsjahr 2022/2023 mit 102,3 Mio. Euro rund 97% der Umsatzerlöse aus dem operativen Kerngeschäft und mit 3,0 Mio. Euro knapp 3% aus der Auftragsentwicklung für Konica Minolta Inc. resultieren.

Wenngleich MOBOTIX auch erwägt, die Erreichung der mittelfristigen Ziele durch potenzielle Akquisitionen zu beschleunigen, dürften u.E. in den kommenden Jahren vornehmlich die folgenden organischen Treiber im Fokus des Investment Cases stehen:

- Das weiterentwickelte Produktportfolio gewinnt durch die **Transformation vom reinen Produkthersteller zum ganzheitlichen Lösungsanbieter** mit eigenen Software-Applikationen an Attraktivität. Darüber hinaus besitzt MOBOTIX mit der dezentralen Systemarchitektur seiner IoT-Kamerareihen in Zeiten eines steigenden IT-Sicherheitsbewusstseins ein essenzielles Differenzierungsmerkmal. Wir halten es für realistisch, dass mittels dieser Ergänzung der ohnehin hochwertigen Hardware um intelligente Software-Tools mehr Kunden als in der jüngeren Vergangenheit gewonnen werden können, die eine ganzheitliche Lösung von MOBOTIX verwenden wollen.

- Über die eigenentwickelte **Systemplattform „MOBOTIX 7“** können sowohl Neu- als auch Bestandskunden mit kompatiblen Kameratypen zahlreiche Software-Anwendungen zur intelligenten Bildanalyse in Form von Apps via Lizenz- und Subskriptionsmodelle beziehen („Sale of Software Licenses“). Dieses Angebot wird durch die Möglichkeit der Integration von durch Vertriebspartner und Kunden entwickelten Apps stetig erweitert, während auch MOBOTIX in diesem Zusammenhang zukünftig als Entwickler von kundenindividuellen Apps agiert („Sale of Development Services“). Durch die hierüber erzielten (z.T. wiederkehrenden) Software-Umsätze wird ein gänzlich neuer Erlösstrom generiert, der gleichzeitig die Abhängigkeit von einmaligen Hardware-Umsätzen reduziert.
- **Beratungsleistungen**, die die Fachkräfte von MOBOTIX gegenüber den Technologie- und Vertriebspartnern erbringen (z.B. im Rahmen der Ausschreibung und technischen Umsetzung komplexer Projekte), waren bislang kostenfrei. Diese sollen zukünftig in Form von Mannstunden monetarisiert werden („Sale of Professional Services“), wodurch die Wertschöpfungstiefe des Konzerns um weitere Dienstleistungen ergänzt wird.
- Für Endkunden, die ihre physische IT-Infrastruktur minimieren wollen oder für die angesichts einer lediglich geringen Anzahl an benötigten Kameras eine umfassende Infrastruktur nicht sinnvoll wäre, bietet MOBOTIX seit vergangenem Jahr auch **moderne Cloud-Lösungen** an, bei denen für die Hardware ebenso wie für die Nutzung und Maintenance der Cloud-Infrastruktur eine monatliche Gebühr gezahlt wird („Video Surveillance as a Service“). Insbesondere kleinere, regional tätige Potenzialkunden dürften über dieses Modell effektiv adressiert werden können, woraus sich bisher noch unerschlossene Chance ergeben.

Neue Erlöspotenziale durch Transformation des Geschäftsmodells



Quelle: Unternehmen, Montega

- Die intensivierte Vermarktung der Lösungen von MOBOTIX durch **Konica Minolta Inc. als strategischem Vertriebspartner** dürfte die Absatzdynamik in wichtigen Auslandsmärkten wie Asien und den USA nachhaltig stärken. Wir gehen folglich davon aus, dass auch der Anteil des gesamten produktbezogenen Umsatzes, der über diesen Vertriebskanal generiert wird, in den kommenden Jahren sukzessive steigen wird (MONE: 13,4% in 2022/2023 vs. 5,0% in 2018/2019).
- MOBOTIX könnte u.E. von dem **dynamischen Marktwachstum in den USA** überproportional profitieren. So hat der Konzern dort etwa für seine Thermal-Kameras kürzlich die FDA-Zulassung beantragt, wodurch sie ab Gewährung je nach Einsatzzweck auch als Medizinprodukte klassifiziert werden können, was deutliche Vertriebsvorteile verspricht. Darüber hinaus schließt das NDAA als US-Bundesgesetz zur nationalen Verteidigung im Abschnitt 889 bestimmte Unternehmen und Komponenten chinesischer Herkunft für die Installation von Telekommunikationsgeräten und -dienstleistungen in US-Bundesbehörden und

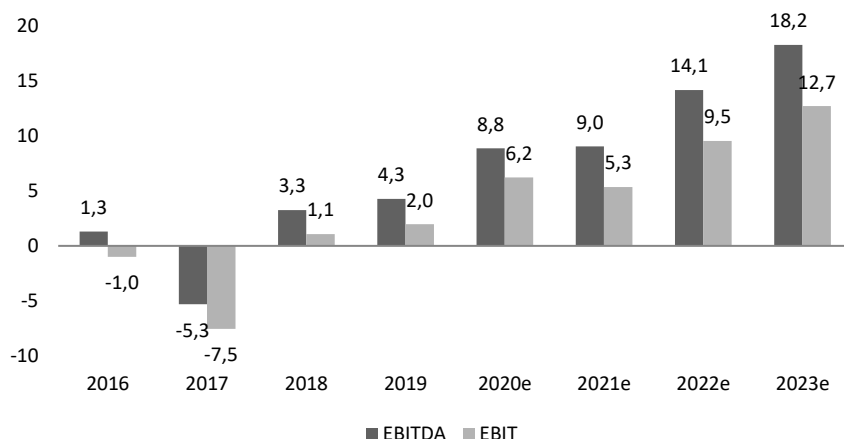
verwandten Einrichtungen aus. Während MOBOTIX den Nachweis erbringen kann, keinerlei Komponenten von chinesischen Anbietern in seinen Produkten verbaut zu haben, dürften zahlreiche Wettbewerber hierfür zunächst ihre Lieferkette umstellen müssen. MOBOTIX besitzt somit in den USA, die nach China den weltweit zweitgrößten Markt für Netzwerkkameras bilden, aufgrund der heimischen Fertigung sowie der hohen Kompetenz im Bereich Datensicherheit einen nicht unerheblichen Wettbewerbsvorteil. Folglich erwarten wir, dass der Anteil dieses Absatzmarktes am Konzernumsatz von MOBOTIX von ca. 17% in 2018/2019 auf über 20% in 2022/2023 ansteigt.

Profitables Wachstum dürfte mittelfristig zweistellige EBIT-Marge ermöglichen

Auf Ergebnisebene gehen wir im Vergleich zu der Umsatzentwicklung von einem überproportionalen Aufwärtstrend aus, der in einer sukzessiven Margenausweitung resultiert. Wesentliche Treiber der erwarteten Profitabilitätsverbesserung beinhalten u.E.:

- **Skaleneffekte** durch steigende Volumina der von den Solution Partnern bezogenen Lösungen, die MOBOTIX trotz des zunächst erwarteten Anstiegs der Personalkostenquote (MONE: +160 BP in 2020/2021) mittelfristig mit höheren Margen realisieren kann
- Umsetzung zusätzlicher **Effizienzmaßnahmen** im Rahmen des laufenden Restrukturierungsprogramms wie etwa die Optimierung der Beschaffungs- und Vertriebsprozesse sowie eines höheren Automatisierungsgrades einzelner Produktionsschritte, was zu sukzessiven Kosteneinsparungen führen sollte
- **Erweiterung der Wertschöpfungstiefe** infolge der bereits weitgehend umgesetzten Transformation des Geschäftsmodells, die eine Ausweitung des Leistungsangebots zur Folge hat (z.B. Entwicklung und Vertrieb von Software-Applikationen, Beratungsleistungen, wiederkehrende Erlösmodelle) und somit die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells deutlich steigert
- **Fokussierung auf sechs vertikale Zielmärkte**, dank derer einmal entwickelte branchenspezifische Gesamtlösungen mit erhöhter Skalierbarkeit über Vertriebspartner an Endkunden verkauft werden können

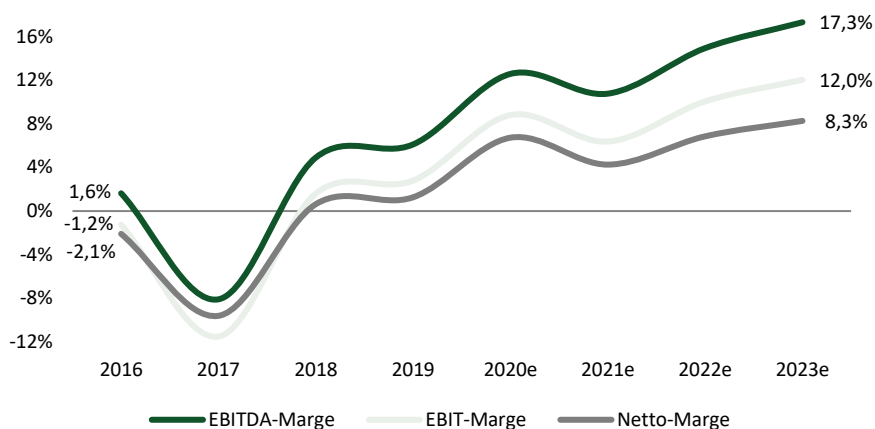
Historische und zukünftige Profitabilitätsentwicklung
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen, Montega

Ohne Einbezug potenzieller anorganischer Wachstumsimpulse im Rahmen der avisierten Akquisitionsmöglichkeiten sollte MOBOTIX nach unseren Prognosen bis 2022/2023 auf Konzernebene ein EBIT von 12,7 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 12,0% erreichen, was einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von rund 26,9% entspricht. Das EBITDA dürfte bis dahin auf 18,2 Mio. Euro steigen, woraus sich eine Marge von 17,3% ergibt.

Historische und zukünftige Margenentwicklung (in %)



Quelle: Unternehmen, Montega

Um eine bessere Vergleichbarkeit der historischen und prognostizierten Margenstruktur zu gewährleisten, erscheint eine Eliminierung der erstmalig in H1 2019/2020 aktivierten Entwicklungskosten sinnvoll, da MOBOTIX u.E. angesichts der steigenden Aktivität in diesem Bereich auch in den kommenden Perioden das entsprechende bilanzielle Wahlrecht beanspruchen dürfte. Diese Annahme ist in unseren Prognosen entsprechend reflektiert, sodass die von uns dargestellten Ergebnisschätzungen als Niveau inklusive der betreffenden Aktivierungen zu verstehen sind. Dabei haben wir nach der Aktivierung von 3,6 Mio. Euro im Jahr 2019/2020 in den Folgeperioden einen konstanten Wert von rund 4,7 Mio. Euro angenommen, der jeweils entsprechend auch im Cashflow aus der Investitionstätigkeit enthalten ist. Grundsätzlich hat eine Aktivierung in diesem Kontext den Effekt, dass die eigentlich GuV-wirksamen Aufwendungen stattdessen über die Abschreibungsdauer der aktivierten Vermögenswerte verteilt werden. Wir haben auf Grundlage eines realistischen Produktlebenszyklus' von Netzwerk-Kameras eine lineare Abschreibung der Entwicklungskosten von 5 Jahren angenommen, was folgende Auswirkungen hat:

EBIT-Entwicklung inklusive und exklusive aktivierter Entwicklungskosten (in Mio. Euro)

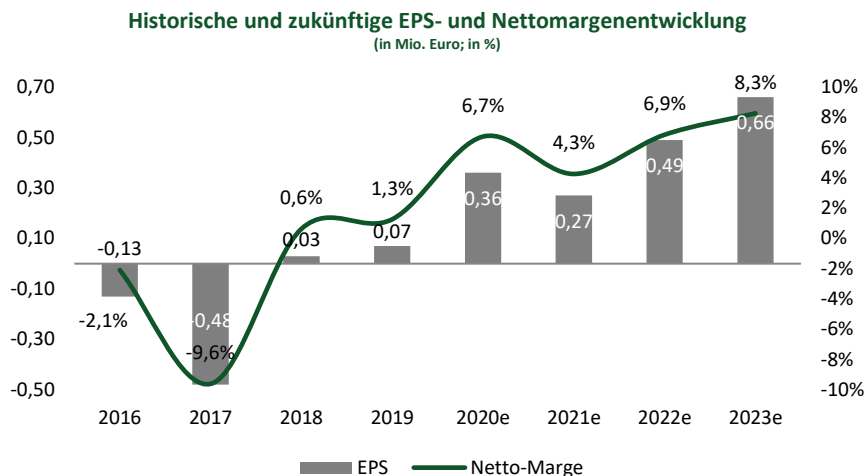
	Aktivierte Entwicklungs- kosten	Abschreibung	Effekt auf das EBIT	EBIT inkl. Aktivierung	EBIT-Marge	EBIT exkl. Aktivierung	EBIT-Marge	Differenz
2019/2020e	3,55	0,36	3,19	6,19	8,8%	3,00	4,3%	-450 BP
2020/2021e	4,70	1,18	3,52	5,34	6,4%	1,82	2,2%	-420 BP
2021/2022e	4,70	2,12	2,58	9,52	10,1%	6,94	7,3%	-280 BP
2022/2023e	4,70	3,06	1,64	12,67	12,0%	11,03	10,5%	-150 BP

Quelle: Montega

Aufgrund der rollierenden Abschreibung verringert sich der positive EBIT-Effekt aus der Aktivierung im Zeitverlauf sukzessive und eliminiert sich schließlich im Geschäftsjahr 2025/2026 erstmals vollständig, führt jedoch in den kommenden Jahren zunächst zu einer deutlichen Verzerrung des operativen Ergebnisanstiegs. Es wird dabei ersichtlich, dass MOBOTIX exklusive der aktivierten Entwicklungskosten im Jahr 2022/2023 auf Grundlage unserer Prognosen mit 10,5% eine EBIT-Marge unterhalb des vom Management avisierten Zielniveaus im Rahmen des 5-Jahresplans von 12% erreichen würde. Ungeachtet unserer konservativen Positionierung halten wir das zugrundeliegende Potenzial zur schrittweisen Profitabilitätssteigerung in Anbetracht des im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielten Niveaus von 4,3% insgesamt für attraktiv.

Neben der sukzessiven Verbesserung der berichteten Margenstruktur auf Ebene von EBITDA und EBIT erwarten wir ebenso einen weiteren Anstieg der Nettomarge auf ca. 8,3% in 2022/2023. Dementsprechend zeigen unsere Schätzungen eine Aufwärtsbewegung bei

der EPS-Entwicklung auf, die lediglich durch den notwendigen Personalaufbau im Geschäftsjahr 2020/2021 unterbrochen wird.



Quelle: Unternehmen, Montega

Working Capital mit Raum für weitere FCF-Steigerung

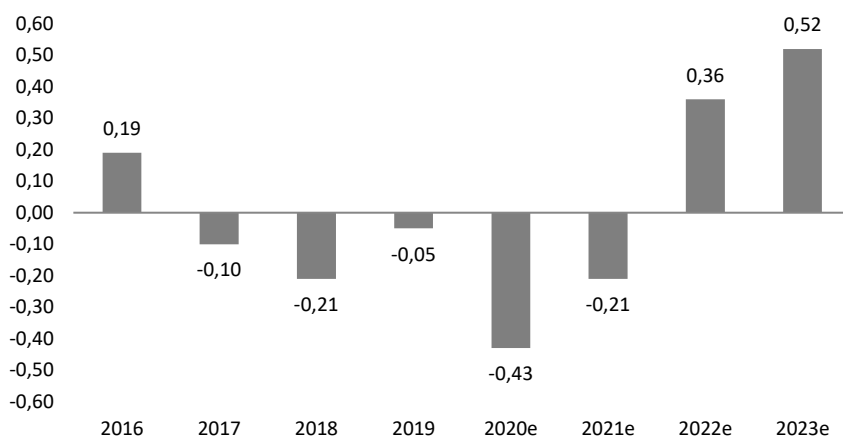
Aufgrund der operativen Herausforderungen der jüngeren Vergangenheit und der eingeleiteten strategischen Neuausrichtung in Form des Restrukturierungsprogramms „Fit for the Future“ verzeichnete MOBOTIX seit dem Geschäftsjahr 2016/2017 stets einen negativen Free Cashflow.

Ein nicht unerheblicher Faktor hierfür war die spürbar gestiegene Working Capital-Quote von zuletzt 40,6% per Ende 2018/2019 (vs. 32,5% in 2014/2015). Auch im kürzlich abgeschlossenen Geschäftsjahr 2019/2020 dürfte der Konzern in dieser Hinsicht angesichts der Einführung der neuen Kameraplattform „MOBOTIX 7“ samt der dafür benötigten neuen Kamerareihen sowie einer Corona-bedingt veränderten Nachfragestruktur eine weitere Zunahme verzeichnet haben, da diese Faktoren zu einem Aufbau der Vorräte beigetragen haben sollten. Zudem ist u.E. eine Verschlechterung des Zahlungsverhaltens einiger Kunden nicht auszuschließen, wodurch sich die Working-Capital-Quote insgesamt auf knapp über 50% erhöht haben dürfte. In den kommenden Jahren rechnen wir auf Basis der sukzessiven operativen Prozessoptimierungen sowie der zweistelligen Erlöszuwächse jedoch mit einem schrittweisen Rückgang auf rund 36,1% in 2022/2023.

Das Working Capital als solches ist folglich derzeit im Wesentlichen durch die für die zahlreichen Produktinnovationen sowie die Transformation zum Systemanbieter notwendigen Vorräte geprägt. Hier gehen wir davon aus, dass für den Lagerumschlag (2018/2019: 3,7x; 2017/2018: 4,1x) in den kommenden Jahren noch weiteres Optimierungspotenzial besteht, sodass wir im Prognosezeitraum eine sukzessive Verbesserung dieser Kennzahl auf 4,1x im Geschäftsjahr 2022/2023 antizipieren. Auch ein verbessertes Forderungsmanagement, das u.E. einen Rückgang der DSO von 68 Tagen in 2018/2019 auf schließlich 65 Tage in der Periode 2022/2023 bewirken dürfte, sollte das ganzheitliche Working-Capital-Management von MOBOTIX spürbar verbessern.

Vor diesem Hintergrund und vor allem in Anbetracht des erwarteten positiven Geschäftsverlaufs im strukturell wachsenden Markt für intelligente Netzwerk-Kameras prognostizieren wir nach Abschluss des aktuellen strategischen Neuausrichtungsprozesses und den damit verbundenen Investitionen eine deutliche Verbesserung des Free Cashflows. So erwarten wir nach einem Niveau von -2,7 Mio. Euro in 2017/2018 und -0,6 Mio. Euro in 2018/2019 zukünftig einen Anstieg auf rund 6,9 Mio. Euro in 2022/2023, was einem FCF je Aktie von etwa 0,52 Euro entspricht.

Historische und zukünftige FCF-Entwicklung (in Euro je Aktie)



Quelle: Unternehmen, Montega

Bilanzstruktur durch lager- und forderungsintensives Geschäftsmodell geprägt

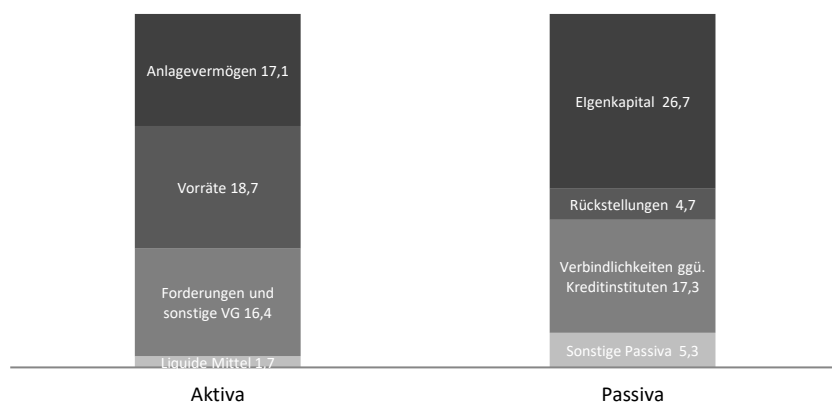
Die Bilanz von MOBOTIX spiegelt auf der Aktivseite im Allgemeinen das lager- und forderungsintensive Geschäftsmodell wider und ist demnach durch die derzeit noch vergleichsweise hohe Working-Capital-Quote geprägt.

So entfiel zum Ende des Geschäftsjahres 2018/2019 auf das Umlaufvermögen mit 36,8 Mio. Euro bzw. 68% deutlich mehr als die Hälfte der Bilanzsumme, wobei der Großteil den Vorräten von 18,7 Mio. Euro zuzurechnen ist, die allein knapp 35% der gesamten Aktivseite ausmachten. Ein zentraler Posten waren auch die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (13,0 Mio. Euro), während die liquiden Mittel 1,7 Mio. Euro betrugen.

Das Anlagevermögen entsprach mit 17,1 Mio. Euro knapp einem Drittel der Bilanzsumme (31,8%), wobei der Großteil hiervon auf die Sachanlagen i.H.v. 15,0 Mio. Euro entfiel. Der verbleibende Betrag resultiert aus immateriellen Vermögensgegenständen, die in der Vergangenheit u.a. aufgrund der Inbetriebnahme des SAP-ERP-Systems aktiviert wurden.

Vor dem Hintergrund der Entscheidung, ab dem zum 30.09. abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 eigene Entwicklungskosten zu aktivieren, gehen wir davon aus, dass sich der Anteil der immateriellen Vermögenswerte perspektivisch deutlich erhöhen dürfte.

Bilanzstruktur (per 30.09.2019; in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Die Passivseite ist nach wie vor durch die hohe Eigenkapitalquote von zuletzt 49,5% gekennzeichnet, die jedoch aufgrund der operativ angespannten Lage der letzten Jahre in der jüngeren Vergangenheit rückläufig war (71,0% in 2013/2014). Unter Annahme der von uns prognostizierten positiven Umsatz- und Ertragsentwicklung dürfte diese bis zum Geschäftsjahr 2022/2023 wieder sukzessive ansteigen.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten i.H.v. etwa 17,3 Mio. Euro, die in den vergangenen beiden Geschäftsjahren weitgehend stabil waren (17,0 Mio. Euro in 2017/2018), ist der Großteil (> 75%) als langfristig zu klassifizieren. Zudem bestehen rund 3,0 Mio. Euro aus gesicherten Grundschulden, woraus sich u.E. eine solide Finanzierungsbasis ergibt. Auch der gegenwärtig erhöhte Working-Capital-Bedarf erscheint durch umfangreiche Kontokorrentlinien ausreichend gedeckt. So verfügt der Konzern bei verschiedenen Banken über einen Gesamtrahmen von mittlerweile rund 30,5 Mio. Euro zu vorteilhaften Konditionen (durchschnittlicher Zins: < 1% p.a.), von denen per Ende H1 2019/2020 (31.03.) lediglich ca. 9,0 Mio. Euro genutzt wurden.

Wenngleich wir es grundsätzlich für möglich halten, dass sich die Eigenkapitalquote je nach kurzfristigem Refinanzierungsbedarf ohne Eigenkapitalmaßnahmen kurzfristig noch einmal verringern könnte, beurteilen wir die Bilanzstruktur von MOBOTIX insgesamt als zufriedenstellend, um sowohl weitere Investitionen in die Produktentwicklung als auch die Neuausrichtung des Vertriebs auf die sechs definierten Fokusbereiche aus eigener Kraft realisieren zu können.

BEWERTUNG

Wir haben die Bewertung von MOBOTIX anhand eines DCF-Modells durchgeführt und das Ergebnis anhand einer Peergroup-Analyse plausibilisiert. Die Annahmen des DCF-Modells und die Peergroup werden im Folgenden dargestellt.

DCF-Modell

Das DCF-Modell reflektiert die mittel- bis langfristigen Wachstumsperspektiven von MOBOTIX, die auf einer etablierten Positionierung des Unternehmens in der Premiumnische des zukunftssträchtigen Marktes für Netzwerk-Kameras mit strukturellem Nachfrageanstieg beruhen.

Im mittelfristigen Prognosezeitraum bis 2022/2023 sollte MOBOTIX u.E. in der Lage sein, seinen Umsatz mit Wachstumsraten im niedrigen zweistelligen Prozentbereich zu steigern (MONE CAGR 2020-2023e: +14,4%). Dies sollte dazu führen, dass spätestens 2022/2023 die Umsatzschwelle von 100 Mio. Euro erreicht wird. Als wesentliche Wachstumstreiber erachten wir vor allem das global strukturelle Nachfragewachstum nach netzwerkbasierter Kameras angesichts eines zunehmenden Sicherheitsbewusstseins, aussichtsreiche Absatzpotenziale durch Konica Minolta Inc. als starker Vertriebspartner, steigende Software-Umsätze mit skalierbarer Marge sowie die bestehenden Perspektiven in den USA als wichtiger Zielregion. Langfristig haben wir einen sukzessiven Rückgang der Wachstumsraten unterstellt, um die Wahrscheinlichkeit konjunktureller Abschwächungen zu berücksichtigen. Zur Ermittlung des Terminal Value wurde eine ewige Wachstumsrate von 2,0% verwendet.

Unsere Planungen beinhalten dabei lediglich das organische Wachstumspotenzial des Unternehmens. Vor dem Hintergrund der vom Management avisierten Option des externen Wachstums ist es möglich, dass MOBOTIX zur Etablierung in aussichtsreichen Absatzmärkten oder zum Aufbau spezifischer Technologieexpertise die eigene Zielerreichung durch Übernahmen beschleunigt.

Dank realisierbarer Skaleneffekte durch steigende Bestellvolumina auf Seite der Solution Partner, der Umsetzung weiterer Effizienzmaßnahmen sowie einer komplementären Erweiterung der Wertschöpfungstiefe dürfte das Margenniveau trotz einer zunächst signifikant zunehmenden Personalkostenquote mittelfristig deutlich steigen. Wir gehen in der Spitze von einer EBIT-Marge von 14,5% im Jahr 2024/2025 aus. Im Anschluss nehmen wir einen sukzessiven Margenrückgang um rund 150 BP an, sodass dem Modell zur Berechnung des Terminal Value eine EBIT-Marge von 13,0% zugrunde liegt.

Das verwendete Beta von 1,3 berücksichtigt zwar die solide Wettbewerbsposition von MOBOTIX, reflektiert aber zugleich die permanent hohe Wettbewerbsintensität in der Branche, die Geschwindigkeit des technologischen Wandels bei den Grundzügen der Kamera-Hardware sowie den derzeit äußerst geringen Streubesitz der Aktie und die damit verbundene niedrige Handelsliquidität, die die Wahrscheinlichkeit volatiler Kursbewegungen deutlich erhöht.

Die risikolose Rendite wird auf Basis langfristiger, festverzinslicher Wertpapiere mit 2,5% angenommen. Für die Marktrendite werden 9,0% unterstellt, was insgesamt zu einer Risikoprämie von 6,5% führt. Unter Annahme einer langfristigen Fremdkapitalquote von 30% ergibt sich ein WACC von 8,5%.

Für MOBOTIX ermittelt sich somit aus dem DCF-Modell ein **fairer Wert je Aktie von 8,50 Euro**.

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	Terminal Value
Umsatz	70,3	83,8	94,7	105,3	116,9	126,8	135,7	138,4
<i>Veränderung</i>	0,6%	19,1%	13,0%	11,2%	11,0%	8,5%	7,0%	2,0%
EBIT	6,2	5,3	9,5	12,7	15,8	18,4	19,0	18,0
<i>EBIT-Marge</i>	8,8%	6,4%	10,1%	12,0%	13,5%	14,5%	14,0%	13,0%
NOPAT	4,9	3,7	6,7	8,9	11,0	12,9	13,3	12,6
Abschreibungen	2,7	3,7	4,6	5,6	6,4	7,0	7,2	7,2
<i>in % vom Umsatz</i>	3,8%	4,4%	4,9%	5,3%	5,5%	5,6%	5,3%	5,2%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-7,5	-2,8	0,8	-0,2	-2,3	-2,2	-2,3	0,0
- Investitionen	-5,9	-7,2	-7,2	-7,2	-7,2	-7,2	-7,2	-7,2
<i>Investitionsquote</i>	8,3%	8,6%	7,6%	6,8%	6,2%	5,7%	5,3%	5,2%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-5,8	-2,6	4,9	7,0	8,0	10,6	11,0	12,6
WACC	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Present Value	-5,7	-2,4	4,1	5,5	5,7	7,0	6,7	108,6
Kumuliert	-5,7	-8,1	-4,0	1,5	7,2	14,2	20,9	129,5

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	129,5
Terminal Value	108,6
Anteil vom Tpv-Wert	84%
Verbindlichkeiten	17,3
Liquide Mittel	1,7
Eigenkapitalwert	114,0

Aktienzahl (Mio.)	13,27
Wert je Aktie (Euro)	8,59
+Upside / -Downside	43%
Aktienkurs (Euro)	6,00

Modellparameter

Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	4,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,30
WACC	8,5%
ewiges Wachstum	2,0%

Quelle: Montega

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2020-2023	14,4%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2020-2026	11,6%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2027	2,0%
EBIT-Marge	2020-2023	9,3%
EBIT-Marge	2020-2026	11,3%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2027	13,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,01%	7,01	7,47	7,72	7,99	8,60
8,76%	7,37	7,86	8,14	8,44	9,11
8,51%	7,75	8,29	8,59	8,92	9,66
8,26%	8,15	8,75	9,08	9,44	10,26
8,01%	8,59	9,25	9,61	10,01	10,92

Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2027e

WACC	12,50%	12,75%	13,00%	13,25%	13,50%
9,01%	7,44	7,58	7,72	7,86	8,01
8,76%	7,84	7,99	8,14	8,29	8,44
8,51%	8,28	8,43	8,59	8,75	8,91
8,26%	8,75	8,91	9,08	9,25	9,41
8,01%	9,26	9,44	9,61	9,79	9,96

Peergroup-Vergleich

Viele bedeutende Wettbewerber von MOBOTIX weisen keine Börsennotierung auf oder haben ein hohes Exposure in anderen Geschäftsbereichen, was eine ganzheitliche Beurteilung der Branchenverhältnisse erschwert. Die Peergroup umfasst daher neben spezialisierten Herstellern netzwerkbasierter Kameras wie Arlo, Hikvision und Dahua neun weitere Unternehmen, die in Märkten rund um Anwendungen in der Bildverarbeitung und Sicherheitstechnik tätig sind. Die Unternehmen werden im Folgenden kurz vorgestellt.

Die **Hangzhou Hikvision Digital Technology Co., Ltd.** wurde 2001 gegründet und ist ein chinesischer Anbieter von Videoüberwachungssystemen. Das Unternehmen ist an der Börse in Shenzhen notiert, befindet sich jedoch über die China Electronics Technology HIK Group Co., Ltd. zu 40,8% in Staatsbesitz. Das Produktportfolio ist in großen Teilen mit dem Leistungsangebot von MOBOTIX vergleichbar und beinhaltet verschiedene netzwerkbasierende Kameraarten sowie Cloud-Lösungen. Hikvision beschäftigt derzeit etwa 40.000 Mitarbeiter und erzielte 2019 rund 71,8% der Umsatzerlöse (ca. 7.363,0 Mio. Euro) in China.

Die **Zhejiang Dahua Technology Co., Ltd.** wurde 2002 von Fu Liquan gegründet, der bis heute als CEO agiert und rund 34% der Aktien hält. Das Unternehmen offeriert Videoüberwachungsprodukte sowie -dienstleistungen und ist nach Hikvision der zweitgrößte Hersteller von Videoüberwachungsausrüstung weltweit. Das breite Portfolio umfasst u.a. verschiedene Kameraarten (z.B. Netzwerk, HDCVI, Wärmebild) sowie videobasierte Gegensprechanlagen, Zutrittskontrollsysteme, Drohnen und Cloud-basierte Software-Lösungen. Dahua beschäftigt derzeit rund 14.000 Mitarbeiter und erzielte 2019 etwa 63,0% der Umsatzerlöse (ca. 3.339,3 Mio. Euro) in China.

Die **Basler AG** ist in der Entwicklung und Herstellung von Bildverarbeitungskomponenten tätig. Der größte Umsatzanteil entfällt auf digitale Kameras, die in verschiedenen Branchen eingesetzt werden, beispielsweise in der Massenfertigung, im Rahmen medizinischer Anwendungen, in der Verkehrskontrolle sowie in der Logistik. Das Produktportfolio wird um Zubehör und Software ergänzt, wodurch das Unternehmen zunehmend als Komplettanbieter für Bildverarbeitungskomponenten auftritt. Basler erzielte mit seinen rund 800 Mitarbeitern im abgelaufenen Geschäftsjahr 13% der Umsatzerlöse (ca. 162,0 Mio. Euro) in Deutschland, 18% in EMEA exkl. Deutschland, 14% in Amerika sowie 55% in Asien.

Die **STEMMER IMAGING AG** ist ein Anbieter von Bildverarbeitungstechnologien. Die digitalen Bildverarbeitungslösungen werden in verschiedenen Bereichen als leistungsfähige und wirtschaftliche Methode der automatisierten optischen Prüfung eingesetzt, etwa in der Fertigungs-, Medizin- und Verkehrstechnik sowie in der Lebensmitteltechnologie. Die Umsatzerlöse i.H.v. 124,7 Mio. Euro wurden im letzten Geschäftsjahr mit ca. 400 Mitarbeitern zu 37% in Deutschland, 58% im übrigen Europa sowie zu 5% im Rest der Welt erzielt.

Arlo Technologies, Inc. wurde 2018 aus der Netgear, Inc. ausgegliedert und lieferte bis heute rund 17 Millionen Geräte aus. Das Unternehmen verkauft kabellose, kabelgebundene, mobile und Baby-Kameras und bietet darüber hinaus intelligente Türklingel- und Beleuchtungssysteme an. Kunden können u.a. zwischen zwei Smart-Abonnements wählen, bei denen je nach Leistungsumfang monatlich ein fester Cloud-Preis je Kamera abgerechnet wird. Arlo beschäftigt derzeit 350 Mitarbeiter und erzielte im vergangenen Geschäftsjahr 78% der Umsatzerlöse von insgesamt 310,7 Mio. Euro in Amerika, 16% in EMEA und 6% in der Region Asien-Pazifik.

FLIR Systems, Inc. wurde 1978 gegründet und begann zunächst mit der Entwicklung von Wärmebildkameras. Heute ist das Unternehmen ein Entwickler und Hersteller von Sensorsystemen zur Überwachung. Das Geschäftsmodell wurde in den letzten Jahren durch Akquisitionen in den Bereichen unbemannte Flugsysteme der Nano-Klasse (Prox Dynamics) und Robotersysteme (Endeavor Robotics) erweitert. Etwa 55% des Umsatzes i.H.v. 1.584,5 Mio. Euro wurden von den 4.265 Mitarbeitern im Geschäftsjahr 2019 in den USA erwirtschaftet.

Iteris, Inc. ist ein führender Anbieter von Bildverarbeitungssystemen und Sensoren für den Außenbereich, die der Optimierung des Verkehrsflusses und der Fahrersicherheit dienen. Das Unternehmen nutzt digitale Bildverarbeitung, Informationstechnologie und spezifische Verkehrstechnik, um Sicherheits- und Transportlösungen bereitzustellen. Die Umsatzerlöse von knapp 95,8 Mio. Euro wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 427 Mitarbeitern ausschließlich in den USA erzielt.

Napco Security Technologies, Inc. bietet Sicherheitsprodukte wie z.B. elektronische Schließvorrichtungen, Brand- und Einbruchmeldeanlagen, Alarmsysteme und Gebäudezugangskontrollsysteme an. Die Geräte können seit 2014 durch SaaS-basierte Technologie weitgehend über das Smartphone ferngesteuert werden. Im letzten Geschäftsjahr wurden unter Beschäftigung von 1.100 Mitarbeitern rund 98% der Erlöse i.H.v. insgesamt 86,4 Mio. Euro in den USA generiert.

ADT Inc. bietet Sicherheits- und Automatisierungslösungen für Privathaushalte und Unternehmen in den USA (Umsatzanteil 2019: 96,3%) und Kanada an und war 2018 Weltmarktführer im Bereich der sicherheitstechnischen Dienstleistungen (3,8% Anteil). Das Produktportfolio umfasst Systeme zur Branderkennung und -bekämpfung, Videoüberwachung und Zugangskontrolle. Die Umsatzerlöse lagen im Jahr 2019 bei 4.304,0 Mio. Euro, während 17.500 Mitarbeiter beschäftigt wurden.

Johnson Controls International plc ist 2018 in den USA mit einem Marktanteil von 6,2% Branchenführer bei physischer Sicherheitsausrüstung gewesen. Im Bereich der sicherheitstechnischen Dienstleistungen lag das Unternehmen sowohl in den USA als auch weltweit jeweils hinter ADT Inc. auf dem zweiten Platz. Dort erzielte das Unternehmen mit seinen 104.000 Mitarbeitern 2019 auch 49% der Umsatzerlöse, die insgesamt 20.125,9 Mio. Euro betrugen. Darüber hinaus entfielen 17% auf Asien, 11% auf Europa, 4% auf UK und 19% auf weitere Auslandsmärkte. Johnson Controls ist mit seinen zahlreichen Tochtergesellschaften ein Mischkonzern mit den Schwerpunkten Gebäudetechnik und Industriedienstleistungen. Das Unternehmen produziert, verkauft, installiert und wartet u.a. Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlageanlagen, Steuerungssysteme, integrierte elektronische Sicherheitssysteme sowie intelligente Branderkennungs- und -unterdrückungssysteme.

Assa Abloy AB ist eine schwedische Unternehmensgruppe, die in der Produktion und dem Vertrieb von Schließsystemen, elektromechanischen Produkten, Sicherheitstüren und Beschlägen tätig ist. Sie belegte 2018 in der EMEA-Region mit einem Marktanteil von 4,6% bei physischer Sicherheitsausrüstung den zweiten Platz hinter Hikvision (8,1%). Weltweit lag das Unternehmen mit 2,9% auf Rang fünf. Die Umsatzerlöse von 9.269,3 Mio. Euro in 2019 wurden mit 49.000 Mitarbeitern zu 39% in den USA erzielt. Jeweils 5% entfallen auf China sowie den Heimatmarkt Schweden. Weitere 4% sind Frankreich und Deutschland zuzurechnen. Die restlichen Erlöse sind weltweit diversifiziert, werden jedoch weitgehend im europäischen Raum generiert.

Die **dormakaba Holding AG** ist eine Unternehmensgruppe aus der Schweiz und gehört mit ihren 15.472 Mitarbeitern zu den global führenden Anbietern im Markt für Zutritts- und Sicherheitslösungen. Mit einem Marktanteil von 2,8% belegte das Unternehmen 2018 den siebten Platz bei physischer Sicherheitsausrüstung in der EMEA-Region. Die Verteilung der Umsatzerlöse von 2.346,1 Mio. Euro für das im Juni beendete Geschäftsjahr 2019/2020 stellt sich folgendermaßen dar: 37% Amerika, 13% Deutschland, 7% Schweiz, 29% restliche EMEA-Region und 14% Asien-Pazifik.

Peergroup MOBOTIX AG

Unternehmen	Kurs (LW)	EV / Umsatz			yoy		
		2020e	2021e	2022e	2020e	2021e	2022e
Hangzhou Hikvision Digital Technology Co., Ltd.	46,03	6,57	5,46	4,67	9,1%	20,3%	17,0%
Zhejiang Dahua Technology Co., Ltd.	21,08	2,17	1,83	1,58	5,9%	18,7%	15,7%
Basler Aktiengesellschaft	67,00	3,98	3,43	2,96	2,9%	16,3%	15,8%
Stemmer Imaging AG	19,80	1,06	0,87	0,76	-5,1%	21,5%	14,8%
Arlo Technologies, Inc.	5,50	0,77	0,68	0,59	-4,4%	13,7%	15,3%
FLIR Systems, Inc.	39,97	3,04	2,98	2,83	0,3%	2,2%	5,1%
Iteris, Inc.	4,82	1,52	1,50	1,35	15,1%	1,5%	10,7%
Napco Security Technologies, Inc.	29,11	5,16	5,01	4,19	-1,5%	3,2%	19,4%
ADT Inc.	8,01	3,09	3,07	2,94	3,2%	0,6%	4,5%
Johnson Controls International plc	46,41	1,92	1,86	1,79	-6,9%	3,1%	4,3%
ASSA ABLOY AB (publ)	211,90	3,03	2,85	2,72	-5,8%	6,5%	4,7%
dormakaba Holding AG	526,50	1,24	1,22	1,17	-9,9%	1,0%	4,4%
Median		2,60	2,36	2,25	-0,6%	4,8%	12,7%
MOBOTIX AG	6,00	1,35	1,14	1,01	0,6%	19,1%	13,0%
Potenzial/Differenz		92%	107%	124%	1,3 PP	14,3 PP	0,3 PP
Fairer Wert je Aktie (in Euro)		12,60	13,70	14,90			

Unternehmen	EV (Mio. LW)	EV / EBIT			EBIT-Marge		
		2020e	2021e	2022e	2020e	2021e	2022e
Hangzhou Hikvision Digital Technology Co., Ltd.	413.370,8	28,30	23,22	19,63	23,2%	23,5%	23,8%
Zhejiang Dahua Technology Co., Ltd.	60.205,7	16,66	13,59	11,48	13,0%	13,5%	13,8%
Basler Aktiengesellschaft	663,8	34,18	26,53	21,43	11,7%	12,9%	13,8%
Stemmer Imaging AG	109,3	neg.	17,69	11,21	-3,5%	4,9%	6,8%
Arlo Technologies, Inc.	271,5	neg.	neg.	neg.	-21,1%	-13,5%	-8,9%
FLIR Systems, Inc.	5.755,1	18,88	15,56	14,66	16,1%	19,1%	19,3%
Iteris, Inc.	173,6	neg.	64,19	26,15	-5,2%	2,3%	5,2%
Napco Security Technologies, Inc.	523,5	38,74	32,38	20,98	13,3%	15,5%	20,0%
ADT Inc.	16.321,4	60,05	70,88	33,25	5,1%	4,3%	8,8%
Johnson Controls International plc	42.897,6	18,14	17,05	15,70	10,6%	10,9%	11,4%
ASSA ABLOY AB (publ)	268.507,8	22,14	18,49	16,93	13,7%	15,4%	16,1%
dormakaba Holding AG	3.140,8	12,40	10,76	9,14	10,0%	11,4%	12,8%
Median		22,14	18,49	16,93	11,1%	12,1%	13,3%
MOBOTIX AG	95,2	15,37	17,82	9,99	8,8%	6,4%	10,1%
Potenzial/Differenz		44%	4%	69%	-2,3 PP	-5,8 PP	-3,3 PP
Fairer Wert je Aktie (in Euro)		9,20	6,30	11,00			

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Die Peergroup-Analyse impliziert insgesamt eine momentane Unterbewertung von MOBOTIX. So notiert die Aktie hinsichtlich der Kennziffer EV/Umsatz mit einem Verhältnis von 1,01x auf Basis des Jahres 2022 um mehr als die Hälfte unterhalb des durchschnittlichen Multiples der betrachteten Wettbewerber (2,25x), wobei das prognostizierte Umsatzwachstum von MOBOTIX in dem Betrachtungszeitraum über dem Wert der Vergleichsunternehmen liegt.

Auch bei Betrachtung der Kennzahl EV/EBIT lässt sich derzeit eine lediglich moderate Bewertung der Aktie (MOBOTIX 2022e: 9,99x vs. Peergroup: 16,93x) erkennen. Dabei weist ein Großteil der Wettbewerber mittelfristig jedoch eine höhere operative EBIT-Marge auf (MOBOTIX 2022e: 10,1% vs. Peergroup: 13,3%) und ist z.T. deutlich größer als MOBOTIX, wodurch diese Unternehmen über höhere Kapitalmittel sowie Forschungs- und Entwicklungsbudgets verfügen dürften. Für die chinesischen Akteure Hikvision und Dahua wird im Jahr 2022 dabei eine EBIT-Marge von 23,8% bzw. 13,8% erwartet. Auch das deutsche Vergleichsunternehmen Basler soll ein Niveau von 13,8% erreichen.

Hierbei ist jedoch zu beachten, dass der Operating Leverage bei MOBOTIX aufgrund der notwendigen Neuausrichtung des Geschäftsmodells sowie des derzeit anlaufenden Cloud-Geschäfts erst verzögert eintritt, sodass wir erst im Geschäftsjahr 2023/2024 eine EBIT-Marge von 13,5% erwarten (inkl. aktivierter Entwicklungskosten). Angesichts dieser prognostizierten Profitabilitätssteigerung bietet das aus unseren Prognosen resultierende EV/EBIT von 6,0x im Jahr 2023/2024 im Falle des Erreichens der avisierten Geschäftsentwicklung u.E. derzeit eine durchaus attraktive Einstiegsgelegenheit.

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die im Jahr 1999 gegründete MOBOTIX AG ist ein Anbieter von digitalen, hochauflösenden und netzwerkbasierenden Video-Sicherheitssystemen. Das Portfolio der ausschließlich in Deutschland hergestellten Produkte umfasst mit klassischen Outdoor-, Indoor- und Thermal-Kameras bis zu hochwertigen Türstationen zur Zutrittskontrolle verschiedenste Gerätetypen aus dem Premiumsegment. Darüber hinaus bietet das Unternehmen zu allen Kameralinien und Türstationen umfangreiches Zubehör und eigenentwickelte Softwarelösungen an. Ein wesentliches Merkmal der elementaren Produktkategorien ist die von MOBOTIX entwickelte dezentrale IoT-Systemarchitektur, mittels derer die Auswertung der erfassten Daten nicht auf einem zentralen Server, sondern in der Kamera selbst stattfindet. Durch diese gerätespezifische Intelligenz können die Kameras vorher definierte Merkmale oder Ereignisse wie etwa Bewegungen eigenständig erkennen, in einer Datenbank abspeichern und mittels E-Mail oder VoIP-Telefonanrufen signalisieren. Neben den dezentralen IoT-Kameraprogrammen als Kernprodukte bietet das Unternehmen auch eine klassisch zentral verwaltete Kamerareihe an. Seit 2019 sind alle aktiven Produkte mit den branchenweit etablierten Video-Standards ONVIF und H.264 kompatibel, wodurch die Kameras sowohl in Video-Komplettlösungen von MOBOTIX selbst als auch zusammen mit Produkten von Drittanbietern eingesetzt werden können.

In den vergangenen Jahren durchlief der Konzern eine Transformation von einem reinen Produkthersteller zu einem Anbieter ganzheitlicher Lösungen, im Rahmen derer der Kunde von der Beratung über die passende Hardware bis zu ergänzenden Softwarelösungen (u.a. Videomanagement und Gerätesteuerung) alle essenziellen Komponenten aus einer Hand erhalten kann. Eine wesentliche Rolle bei der zukünftigen Geschäftsausrichtung wird dabei auch die neue Kameraplattform „MOBOTIX 7“ einnehmen, die gemeinsam mit dem strategischen Ankeraktionär Konica Minolta Inc. (64,9%) entwickelt und im Oktober 2019 vorgestellt wurde. Über diese intelligente Systemplattform können Kunden jederzeit und nach individuellem Bedarf über Lizenz- und Subskriptionsmodelle auf zahlreiche Softwaremodule und Analysetools in Form von Apps zugreifen oder Eigenentwicklungen in die Architektur von MOBOTIX integrieren. Die hierüber generierten Erlösströme sollen eine stärkere Monetarisierung der eigenentwickelten Anwendungen gewährleisten und die konzernweite Abhängigkeit von einmaligen Hardware-Umsätzen sukzessive reduzieren.

Die angebotenen Produkte und Gesamtlösungen werden primär über Distributoren und qualifizierte Partner weltweit vertrieben. Dank dieses global agierenden Netzwerks und der Eignung der dezentralen Kameraarchitektur für unterschiedlichste Anwendungen hat sich MOBOTIX im Verlauf der mehr als 20-jährigen Branchenerfahrung einen breiten Kundenstamm aus zahlreichen Sektoren aufgebaut. Anwendungsbeispiele erstrecken sich demnach von Industrieunternehmen über Bildungseinrichtungen, den Einzelhandel, Energieversorger, das Gesundheitswesen, Flughäfen und Bahnhöfe bis zu Institutionen der öffentlichen Hand. Weltweit sind dabei mittlerweile mehr als 1,2 Mio. Kameras von MOBOTIX im Einsatz.

Key Facts

Ticker	MBQ	Umsatz	69,9 Mio. Euro
Sektor	Technologie	EBIT	2,0 Mio. Euro
Mitarbeiter	302 (FTEs)	EBIT-Marge	2,8%
Kernkompetenz	Entwicklung und Herstellung von intelligenten IP-Kamerasystemen im Premiumbereich inklusive hochwertiger Zubehörausstattung und umfangreichen Softwarelösungen		
Standorte	Winnweiler-Langmeil (Hauptsitz), New York, Singapur und Sydney (eigene Vertriebs-/Servicegesellschaften) sowie Dubai, Paris und Madrid		
Kundenstruktur	Breiter, internationaler Kundenstamm aus zahlreichen Sektoren (u.a. Einzelhandel, Gesundheitswesen, Logistik und öffentliche Hand)		

Quelle: Unternehmen

Stand: Geschäftsjahr 2018/2019

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

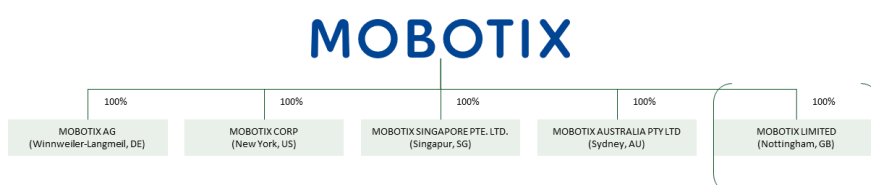
- 1999** Gründung der MOBOTIX AG durch Dr. Ralf Hinkel, Sabine Hinkel und Klaus Borchers
- 2000** Erstes Produkt: IP-Kamera mit integrierter Aufzeichnungs- und DVR-Intelligenz
- 2005** Markteinführung der „MOBOTIX M10“ als branchenweit erste IP-Kamera, die Megapixel-Video mit VoIP-Funktionalität kombiniert
- 2007** Börsengang im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse
- 2008** Freiwilliger Wechsel in den Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse
- 2011** Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln mit anschließendem Aktiensplit im Verhältnis 1:3
- 2013** Rückkehr in den Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse
- 2014** Einführung eines Dualkamera-Systems, das die weltweit erste Kombination von Thermal-, Video- und Bewegungserkennung darstellt
- 2016** Mehrheitliche Übernahme des Aktienbestandes durch Konica Minolta Inc. (64,9%)
- 2017** Einführung eines umfassenden Restrukturierungsprogramms („Fit for the Future“) zur Anpassung der Vertriebsstruktur, Stärkung der Produktentwicklung und IT-Infrastruktur sowie einer Verschlinkung der Organisationsstruktur
- 2018** Verabschiedung eines neuen 5-Jahresplans mit dem Ziel eines Konzernenerlöses von 100 Mio. Euro sowie einer EBIT-Marge von 12% im Geschäftsjahr 2022/2023

Erweiterung der strategischen Zusammenarbeit mit dem Ankerinvestor Konica Minolta Inc. um intelligente Videosysteme sowie die Entwicklung der neuen Kameraplattform „MOBOTIX 7“
- 2019** Launch der neuen Systemplattform „MOBOTIX 7“ als Meilenstein auf dem Weg, die Abhängigkeit von Hardware-Verkäufen durch neue Erlösströme zu reduzieren

Organisationsstruktur

In der aktuellen Organisationsstruktur des Konzerns nimmt eine zentrale Rolle insbesondere die **MOBOTIX AG** ein, in der die Entwicklung und Herstellung neuer Produkte sowie die Steuerung des weltweiten Vertriebs gebündelt sind. Die **MOBOTIX CORP** (2003 gegründet) agiert als reine Vertriebsgesellschaft für den amerikanischen Markt, während die erstmals im Geschäftsjahr 2018/2019 in den Konzernabschluss einbezogenen **MOBOTIX SINGAPORE PTE. LTD.** (2003) und **MOBOTIX AUSTRALIA PTY LTD** (2004) als Servicegesellschaften für die jeweiligen geographischen Regionen zuständig sind. Darüber hinaus gehört noch die **MOBOTIX LIMITED** dem Konzernverbund an. Diese wird als ruhende Gesellschaft jedoch nicht im Konzernabschluss berücksichtigt, da sie für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen der Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage des Konzerns entsprechenden Bildes von untergeordneter Bedeutung ist.

Organisationsstruktur von MOBOTIX

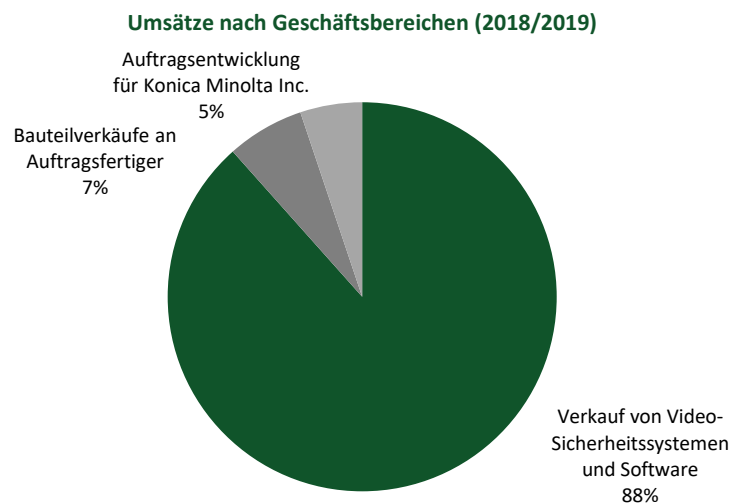


Quelle: Unternehmen, Montega; * für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung

Leistungsangebot

Das Leistungsangebot von MOBOTIX umfasst vornehmlich intelligente IP-Kamerasysteme aus dem Premiumsegment. Im Wesentlichen verfolgt das Unternehmen das Ziel, cybersichere, dezentrale und energieeffiziente Lösungen mit hoher Robustheit und langer Lebensdauer zu entwickeln, die Menschen und Sachwerte schützen und den Endkunden gleichzeitig Kosteneinsparungen und Prozessoptimierungen ermöglichen.

Der Großteil des Umsatzes wird folglich mit dem Verkauf von Video-Sicherheitssystemen und Softwarekomponenten erzielt (88%). Die restlichen Erlöse stammen aus Bauteilverkäufen an Auftragsfertiger (7%) sowie der exklusiven Auftragsentwicklung für den strategischen Ankerinvestor Konica Minolta Inc. (5%).



Quelle: Unternehmen

Eines der elementaren Merkmale der meisten angebotenen Kameralinien ist die von MOBOTIX entwickelte dezentrale IoT-Systemarchitektur. Durch integrierte Aufzeichnungs- und Verwaltungstechnologien agieren die Kameras weitgehend autonom und benötigen keine externen Aufnahmesysteme. Sowohl die Auswertung als auch die Verschlüsselung der erfassten Daten finden dabei nicht auf einem zentralen Server, sondern in der Kamera selbst statt. Neben einem daraus resultierenden hohen Grad an Datensicherheit („Cyber Security“) ist das dezentrale Konzept auch hinsichtlich der Betriebskosten von Vorteil. So erfordert die Systemplattform von MOBOTIX im Vergleich zu externen Auswertungscomputern deutlich weniger Rechenleistung, ist damit im laufenden Betrieb kostengünstiger und gleichzeitig einfacher zu skalieren. Auch die benötigte Speicherkapazität wird durch die gerätespezifische Intelligenz gesenkt. Demnach können die Kameras individuell definierte Merkmale oder Ereignisse eigenständig erkennen und die Speicherung von Video-Sequenzen gezielt auf die definierten Vorgaben beschränken, wodurch keine zentralen Massenspeicher eingesetzt werden müssen. In Kombination mit der branchenweit überdurchschnittlichen Langlebigkeit und der geringen Wartungsintensität der von MOBOTIX hergestellten Kameras ergibt sich über die jahrelange Einsatzzeit in vielen Fällen eine spürbare Einsparung von Energie und IT-Ressourcen.

Neben den Kamerasystemen als solche bietet das Unternehmen zu allen Gerätetypen auch umfangreiches Zubehör und eigenentwickelte Softwaremodule (u.a. Videomanagement und Gerätesteuerung) an. Mit der sukzessiven Ausweitung dieser Leistungen hat sich der Konzern in den vergangenen Jahren von einem reinen Produkthersteller zu einem Anbieter ganzheitlicher Lösungen entwickelt. Diese Transformation soll zukünftig auch zu einer stärkeren Monetarisierung von Beratungsleistungen und Softwareanwendungen in Form von wiederkehrenden Erlösströmen führen, damit die konzernweite Abhängigkeit von einmaligen Hardware-Umsätzen reduziert wird.

Auf Produktebene lassen sich die wesentlichen klassischen Lösungen in **Outdoor-, Indoor- und Thermal-Kameras, Türstationen** zur Zutrittskontrolle sowie die zentral verwaltete Kamerareihe „**MOVE**“ unterteilen. Der Funktionsumfang der daraus zusammengestellten Einzellösungen oder Gesamtsysteme kann dann mit **Systemkomponenten, Zubehörteilen** und spezifischer **Software** gezielt erweitert werden.

Outdoor-Kameras



Quelle: Unternehmen (beispielhafter Auszug verfügbarer Produktlinien)

Im Bereich der **Outdoor-Kameras** bietet MOBOTIX wetterfeste IP-Video-Komplettsysteme, die auf vielfältige Umgebungsbedingungen ausgelegt sind. Durch Verzicht auf mechanisch bewegte Bauteile benötigen die Kameras bei Temperaturen von -30°C bis +60°C weder zusätzliche Heizung noch Kühlung. Das Gehäuse ist mit Glasfaser verstärkt und schützt damit vor hoher Feuchtigkeit (nicht kondensierend), Korrosion, Schadstoffen und direkter Sonneneinstrahlung. Die Systeme verfügen über hochwertige Moonlight-Bildsensoren, eine modulare Tag- und Nacht-Dualkameratechnologie und eine autonome Belichtungssteuerung, wodurch auch bei schlechten Lichtverhältnissen ohne Zusatzbeleuchtung eine hochauflösende Aufzeichnung bei geringem Stromverbrauch gewährleistet wird. Mit der Produktlinie „V16“ bietet MOBOTIX dabei gar ein kugelsicheres Hochsicherheits-Kamerasystem, das dank seiner Edelstahlpanzerung auch in stark risikobehafteten Gebieten eingesetzt werden kann.

Indoor-Kameras



Quelle: Unternehmen (beispielhafter Auszug verfügbarer Produktlinien)

Die **Indoor-Kameras** von MOBOTIX sind mit Hemispheric Technology ausgestattet. Dadurch können sie selbst als einzelne Kamera dank Fisheye-Objektiv und 360° Rundumsicht (bei Deckenmontage) bzw. 180° Panoramabild (bei Wandmontage) einen kompletten Raum überwachen. Konfiguration und Bedienung sind dabei via PC, Tablet

oder Smartphone ohne zusätzliche Software möglich. Alle Indoor-Kameralinien ermöglichen durch eine optionale HD-Audio-Ausrüstung auch das Gegensprechen. Die Ausstattung der Systeme umfasst darüber hinaus auch intelligente Analyse-Tools für Objekt- und Personenstatistiken, Heatmaps und Verhaltensdetektionen. Somit eignen sich die Lösungen für zahlreiche Einsatzfelder wie etwa die Diebstahlüberwachung oder die Analyse von Kundenströmen. Wie bei den Outdoor-Kameras können auch die Indoor-Kameras je nach Bedarf mit verschiedenen Objektiven kombiniert werden.

Thermal-Kameras



Quelle: Unternehmen (beispielhafter Auszug verfügbarer Produktlinien)

Mit den **Thermal-Kameras** können auf Basis der von MOBOTIX entwickelten TR-Technologie (Thermal Radiometry) Wärmestrahlungen im gesamten Bildbereich gemessen und jedem Pixel ein individueller Temperaturwert zugeordnet werden. Dadurch detektieren die wetterfesten Geräte Objekte und Personen anhand ihrer Wärmesignatur auch in mehreren Hundert Metern Entfernung und bei Dunkelheit. Temperaturunterschiede können dabei in einem Bereich von -40°C bis +550°C ab einer Differenz von 0,1°C ermittelt werden. Die Systeme sind dank ihrer dezentralen Architektur eigenständig dazu in der Lage, bei Über- oder Unterschreiten von definierten Temperaturgrenzen ein spezifisches Ereignis auszulösen (z.B. Alarm, Netzwerkmeldung, Aktivieren eines Schaltausgangs). Folglich eignen sie sich sowohl für zahlreiche zivile Sicherheits- und Überwachungsanwendungen zum Schutz von Wirtschaftsgütern und Personen als auch für industrielle Produktionsprozesse (z.B. Brandfrüherkennung).

Türstationen



Quelle: Unternehmen (beispielhafter Auszug verfügbarer Produktlinien)

Im Anwendungsbereich der Zutrittskontrolle bietet MOBOTIX hochauflösende **IP-Video-Türstationen**, die durch Einsatz der Hemispheric Technology und eines Fisheye-Objektivs

den gesamten Eingangsbereich erfassen und sowohl Funktionen zur Einlasskontrolle als auch zur Überwachung bieten. Beim Betätigen der Klingel wird zum Gegensprechen eine Videoverbindung zum jeweiligen Empfangsgerät aufgebaut. Bei Bedarf ermöglichen die modularen Systeme auch zahlreiche Optionen zur Türöffnung wie etwa ein schlüsselloses Öffnen via Zutrittscode, RFID-Transponder oder Smartphone. Mit der verbauten Videotechnik registriert die Türstation durch intelligente Analyse-Tools verdächtige Bewegungen und Geräusche, startet automatisch eine Aufzeichnung relevanter Videofrequenzen zur Dokumentation und sendet je nach Konfiguration zeitgleich eine Benachrichtigung an den Eigentümer oder einen hinterlegten Sicherheitsdienst.

MOBOTIX MOVE



Quelle: Unternehmen (beispielhafter Auszug verfügbarer Produktlinien)

Neben dem dezentralen IoT-Kameraprogramm mit intelligenten Softwaremodulen beinhaltet das Produktportfolio von MOBOTIX mit der Reihe „**MOBOTIX MOVE**“ auch klassisch zentral verwaltete Geräte. Die wetterfesten IP-Kameras sind mit branchenüblichen Standardfunktionen zentraler Videosysteme wie beispielsweise integrierter Infrarotbeleuchtung, automatischer Tag-/Nacht-Umschaltung mit mechanischem IR-Sperrfilter, Wide Dynamic Range oder High Speed PTZ ausgestattet. Als zentrale Systeme auf Basis des Video-Standards ONVIF S/G/T mit H.264/H.265 benötigen die Kameras jedoch einen zusätzlichen zentralen Datenspeicher und ein Videomanagement-System, das den ONVIF-Standard unterstützt. Beide Komponenten bietet MOBOTIX mit seinen Produkten „MOBOTIX NAS“ und „MxMC 2.0+“ ebenfalls selbst an. Dank der Unterstützung des branchenüblichen Video-Standards können die Kameras jedoch auch in zahlreiche Systeme von Drittanbietern (z.B. Milestone Systems oder Genetec) integriert werden.

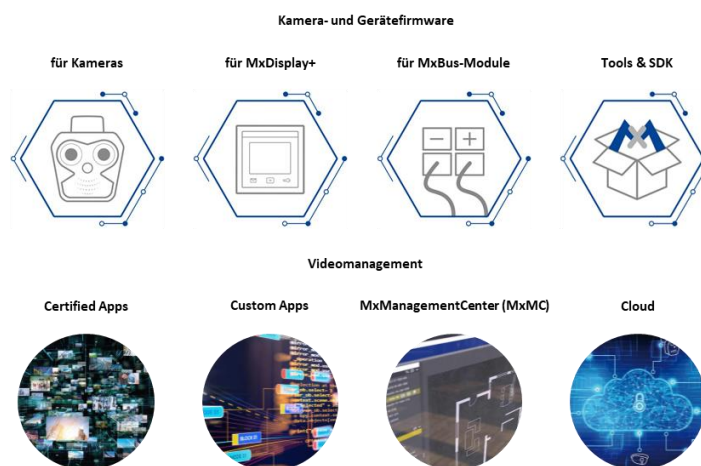
Systemkomponenten



Quelle: Unternehmen (beispielhafter Auszug verfügbarer Produktlinien)

Als Ergänzung zu den Einzelkameras oder den konfigurierten Videoanlagen bietet MOBOTIX mit seinen **Systemkomponenten** verschiedene Zusatzgeräte und Module für die Integration von eigenen oder externen Geräten wie etwa Umgebungssensoren, Infrarotstrahler, Alarmanlagen, Raumthermostate, Steuerrelais, elektrische Antriebe für Jalousien und Schranken. So kann der auslösende Bewegungssensor einer Kamera beispielsweise automatisch die Beleuchtung einschalten, eine Schranke bedienen oder ein Gebäude vollständig verriegeln. Mittlerweile hat das Unternehmen mit dem „MOVE NVR“ (Network Video Recorder) auch eine einfach bedienbare All-in-One-Lösung für die erleichterte Nutzung der zentral verwalteten Kamerareihe „MOVE“ in sein Angebotsspektrum aufgenommen. Das Plug-&-Play-Gerät beinhaltet sowohl eine Aufnahmefunktionalität als auch eine kosten- und lizenzfreie Videomanagement-Software. Dadurch erhält der Kunde eine End-to-End-Videolösung, die direkt mit Display, Maus und Tastatur verbunden werden kann und sich damit insbesondere für lokale Überwachungsanlagen mit einer begrenzten Anzahl an Kameras eignet.

Software



Quelle: Unternehmen (beispielhafter Auszug verfügbarer Produktlinien)

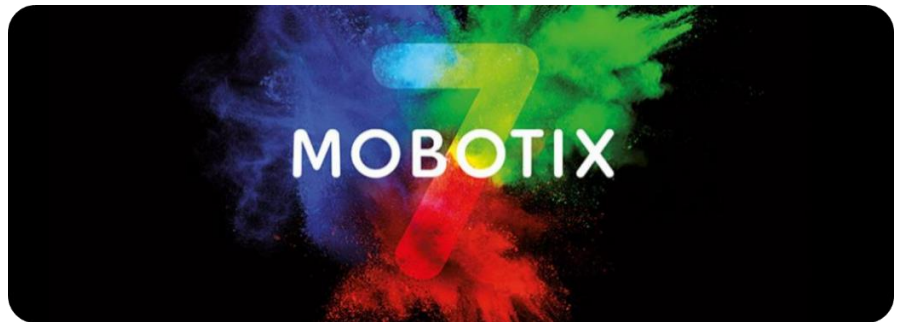
Als ganzheitlicher Spezialist für IP-Videosicherheit stellt MOBOTIX auch spezifische **Software** bereit, die sich mit der angebotenen Hardware zu einem intelligenten Gesamtsystem kombinieren lässt. So ist etwa die Firmware als Bedienungs- und Verwaltungsgrundlage der Kameras, Displays und Zubehörmodule vollständig eigenentwickelt. Die kostenfrei zur Verfügung gestellten Updates gewährleisten, dass auch ältere Kameramodelle mit neuen Funktionen und aktuellen Sicherheitsstandards ausgestattet werden. Darüber hinaus bietet MOBOTIX auch unterschiedliche Developer Tools und Software Development Kits (SDK) kostenlos an, die Entwickler u.a. dabei unterstützen, die Kameras oder Softwaremodule von MOBOTIX in ihre eigenen Anwendungen integrieren zu können.

Im Bereich des inhaltlichen Videomanagements ist die eigene Videomanagement-Software „MxManagementCenter“ (MxMC) von elementarer Bedeutung. Die Software zur professionellen Bedienung der Kameras ist für Windows und macOS erhältlich, erfüllt den branchenüblichen Video-Standard „ONVIF S“ und ist in der Grundversion kostenlos. Damit können sämtliche genutzte IoT- und MOVE-Kameras von MOBOTIX kostenfrei und externe (ONVIF-S-)Kameras gegen einmalige Lizenzgebühren einfach in eine zentrale Bedienungsumgebung integriert werden. Zu den Hauptfunktionen der Software zählen neben der allgemeinen Programmbedienung und Konfiguration der Kameras u.a. das Management der Live-Video-Überwachung, das Alarmhandling, die Recherche, Analyse und Wiedergabe von Aufzeichnungen, der Datenexport sowie die Einbindung und Bedienung von Türstationen. Über den Erwerb von optionalen Zusatzlizenzen kann der Funktionsumfang der Software individuell erweitert werden.

Einen bedeutenden Schritt bei der Erweiterung des Leistungsangebots hat MOBOTIX mit der Ausweitung der Kooperation mit dem langjährigen Partner Genetec im September 2019 gemacht, durch die erstmals alle IoT-Kameralösungen von MOBOTIX in das Cloud-basierte Videomanagement-System „Stratocast“ von Genetec integriert werden können. Diese Lösung erfordert auf der Kundenseite neben der Kamera und einer Bridge keinerlei zusätzliche Hardware oder Software. Per normaler Internetverbindung werden sämtliche Bilddaten entweder als kontinuierliche Aufzeichnung oder zugeschnitten auf definierte Bewegungsereignisse verschlüsselt in der Cloud gespeichert und können vom Kunden jederzeit via Computer oder mobil per Webanwendung und App abgerufen werden.

Schließlich umfasst die Angebotsstruktur von MOBOTIX seit dem Launch der neuen Kameraplattform „MOBOTIX 7“ auch zahlreiche Software-Applikationen (Apps), mit denen der Kunde spezifische Funktionen zur Bildanalyse je nach Bedarf flexibel auf kompatiblen Kameras entweder temporär oder dauerhaft installieren kann. Diese Module sollen perspektivisch eine zentrale Bedeutung im operativen Geschäft einnehmen (s. unten).

MOBOTIX 7



Quelle: Unternehmen

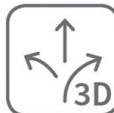
Die zusammen mit dem strategischen Ankerinvestor Konica Minolta Inc. entwickelte und im Oktober 2019 gelaunchte Plattform „MOBOTIX 7“ dient als technologische Basis für die zukünftigen Kameramodelle des Konzerns. Mit der Kamera „M73“ hat MOBOTIX im gleichen Monat bereits das erste Hardware-Produkt gelauncht, das mit der Plattform kompatibel ist. Die Systemplattform beinhaltet spezifische Apps, die eine Vielzahl individueller Einsatzfelder der Bildanalyse abdecken und von den Kunden jederzeit und nach individuellem Bedarf über Lizenz- und Subskriptionsmodelle dauerhaft oder temporär genutzt werden können. Die Apps können dabei von MOBOTIX, aber auch von zertifizierten Partnern und den Endkunden selbst entwickelt und auf der Plattform bereitgestellt werden. Entsprechend dieser offenen Systemstruktur besteht ein wesentlicher Baustein der Plattformstrategie darin, die Bandbreite individueller Analyse-Tools stetig zu erweitern und so einen möglichst breiten Produktkatalog innerhalb dieses „App-Stores“ zu schaffen, der die Monetarisierung der Software nachhaltig stärkt.

Bei den Apps kann grundsätzlich zwischen zwei Arten unterschieden werden:

- 1) **Certified Apps** sind Applikationen von MOBOTIX sowie von renommierten Partnern, die explizit von MOBOTIX verifiziert und zertifiziert wurden und somit jedem Endnutzer angeboten werden dürfen. Diese sind in der Firmware der kompatiblen Kameras vorinstalliert, werden durch einfache Firmware-Updates automatisch aktualisiert und können 30 Tage lang gratis getestet werden.
- 2) Mit **Custom Apps** können Partner, Kunden und Endnutzer auf Basis der Software und des Development Kits von MOBOTIX eigene Anwendungen für die Kameras programmieren und sind damit in der Lage, spezifische Einsatzfelder der Bildanalyse passend zu ihrem Bedarf zu entwickeln. Die Custom Apps können im zweiten Schritt auch durch MOBOTIX zertifiziert und dann als Certified Apps von weiteren Kunden bezogen werden. Daraus ergeben sich auch für Partner und Kunden neue Erlöspotenziale. Alternativ zur Selbstprogrammierung kann man seine Custom App auch per Auftrag direkt von MOBOTIX programmieren lassen.

Die zur Verfügung stehenden Certified Apps können von jeglichen Nutzern kompatibler Kameralinien einzeln oder auch kombiniert im Bundle bezogen und genutzt werden. Die Bundles wurden von MOBOTIX als branchenspezifische „App-Pakete“ zusammengestellt, wodurch gewährleistet ist, dass die Apps problemlos parallel auf einer Kamera laufen können. Die bisher entwickelten Anwendungsfelder erstrecken sich dabei von der intelligenten Erkennung hinterlassener oder entfernter Objekte, der biometrischen Analyse von Personen, der Früherkennung von Rauch und Flammen, der Erstellung von Heatmaps und der Abgleichung von Fahrzeug-Kennzeichen über die Gesichtserkennung bis zur Detektion des Überschreitens von virtuellen Linien und Korridoren.

Ausgewählte Certified Apps von „MOBOTIX 7“

 AI-Lost AI-Lost erkennt hinterlassene, vergessene und/oder entfernte Objekte.	 AI-Bio Deep Die App ermöglicht die biometrische Analyse von Kunden bzw. Besuchern anhand von Geschlecht, Alter und Aufenthaltsdauer im Bildbereich.	 AI-Crowd Deep Die App schätzt und überwacht die Anzahl der Personen in einem Bereich und erkennt Social Distancing.	 AI-FaceDetect Deep AI-FaceDetect Deep zählt Menschen auf Basis ihrer Gesichter und zudem kann das Tragen/Nichttragen von Masken erkennen.
 AI-Fire AI-Fire ist die App zur Früherkennung von Flammen im Innen- und Außenbereich – ganz ohne Wärmebildtechnik.	 AI-Heat AI-Heat identifiziert anhand der Verweildauer von Personen häufig besuchte und weniger frequentierte Bereiche und erstellt daraus Heatmaps.	 AI-Incident AI-Incident erkennt Fußgänger in definierten Bereichen, sowie anhaltende Fahrzeuge, Warteschlangen oder Fahrzeuge in falscher Fahrtrichtung.	 AI-Intrusion PRO Die App erkennt das Eindringen in sensible Bereiche/Sperrbereiche durch das Überschreiten virtueller Linien.
 AI-Loitering AI-Loitering erkennt verdächtiges Verhalten von Personen, die sich lange Zeit in einem sensiblen Bereich aufhalten.	 AI-Occupancy Die Anwendung definiert den genauen Belegungsanteil (in Prozent) eines oder mehrerer Bereiche.	 AI-Overcrowd AI-Overcrowd sendet einen Alarm, wenn die Anzahl von Personen in einzelnen Bereichen über einem benutzerdefinierten Schwellenwert liegt.	 AI-Overoccupancy Die Anwendung kann anhand des belegten Anteils in Bezug zur Gesamtfläche Bereiche erkennen, die z.B. mit zu vielen Personen oder Fahrzeugen überbelegt sind.
 AI-Parking Die App kann Fahrzeuge klassifizieren und erkennen, ob und wie viele Parkplätze frei oder belegt sind.	 AI-People Die Anwendung zählt Personen, die eine virtuelle Kreuzungslinie - z.B. im Bereich einer Tür - in einer bestimmten Richtung überqueren.	 AI-Road3D AI-Road3D ist die umfangreiche Videoanalyse-App für Verkehrsüberwachung und Smart Cities.	 AI-Smoke Die App AI-Smoke dient der Früherkennung von Rauch im Innen- und Außenbereich – ganz ohne Wärmebildtechnik.
 AI-Spill AI-Spill erkennt, wenn eine Person stürzt und auf dem Boden liegen bleibt.	 FF-Group License Plate Recognition Die App erkennt ein- und zweizeilige Fahrzeug-Kennzeichen, selbst bei hoher Geschwindigkeit der Fahrzeuge bis zu 200 km/h.	 MOBOTIX Analytics Die bereits integrierte App zählt Personen/Objekte (auch kumuliert), erkennt Bewegungen in Sperrgebieten und erstellt Heatmaps.	 MOBOTIX Analytics AI Objekte erkennen, Personen/Objekte zählen (auch kumuliert), Bewegungen in Sperrgebieten detektieren und Heatmaps erstellen.
 Vaxtor License Plate Recognition Mit der App können Fahrzeug-Kennzeichen der ganzen Welt erkannt und mit „Blockierungs-/Erlaubnis-Listen“, z. B. für die Zufahrtskontrolle, abgeglichen werden.	 Visage Face Recognition Gesichtserkennung für Zugriffskontrollanwendungen anhand hinterlegter verschlüsselter Bilddaten.		

Quelle: Unternehmen

Vertriebsstruktur

Beim Vertrieb der Produktpalette baut MOBOTIX auf ein breites Netzwerk an Distributoren und qualifizierten Vertriebspartnern. Im bisherigen Kerngeschäft generiert MOBOTIX folglich ausschließlich B2B-Umsätze.

Ausgewählte Technologie- und Vertriebspartner von MOBOTIX



Quelle: Unternehmen

Im deutschen Heimatmarkt erfolgt die Vermarktung im Wesentlichen über zwei Wege:

- 1) Über zertifizierte zwischengeschaltete Distributoren oder den Elektrogroßhandel („Tier 1“) an Sicherheits- und IT-Errichter („Tier 2“) als sogenannte „Solution Partner“, die professionelle Dienstleister für Videoüberwachung, Haustechnik und industrielle Anwendungen sind und die Lösungen als Systemintegratoren dann beim Endnutzer installieren (Umsatzanteil in 2019/2020: ca. 70%), oder
- 2) unmittelbar über die Solution Partner, sofern sie die benötigten Kameras, Gesamtlösungen oder Systemkomponenten direkt bei MOBOTIX beziehen (2019/2020: ca. 30%).

Während die letztgenannte Option in Deutschland bereits spürbar an Bedeutung gewonnen hat, ist der internationale Vertrieb noch primär auf Distributoren mit direkt nachgeschalteten Systemintegratoren und Resellern (= Solution Partner) ausgelegt. Die Solution Partner werden dabei in den meisten Regionen durch vor Ort ansässige Business Development Manager und Technical Project Engineers betreut, die bei MOBOTIX angestellt sind und mit ihrer Produkt- und Projekterfahrung beispielsweise bei der Erstellung von passgenauen Systemlösungen im Rahmen von größeren Ausschreibungen technische Unterstützung bieten. In den USA als einem der wichtigsten Absatzmärkte werden die Produkte und Systemlösungen über die eigene Tochtergesellschaft MOBOTIX CORP an die dortigen Distributoren und Solution Partner vertrieben.

Eine elementare Bedeutung für die Vertriebsstruktur besitzt mittlerweile auch der strategische Ankerinvestor Konica Minolta Inc., der über eigene regionale Gesellschaften Distributionsverträge mit MOBOTIX geschlossen hat. Dank der Vermarktungsstärke als global agierender Großkonzern wird inzwischen ein signifikanter Anteil des produktbezogenen Konzernerlöses von MOBOTIX durch diesen Vertriebskanal generiert (5,0% in 2018/2019).

Zielfmärkte

Aufgrund der dezentralen Systemarchitektur der meisten Kameralinien und der modularen Produktpalette eignen sich die Videosysteme von MOBOTIX für unterschiedlichste Anwendungen, die von Kleinstanlagen mit einigen Kameras via Internet bis zu großen Objektüberwachungen mit mehreren Hundert Geräten und zentralen Leitständen reichen. Die (End-)Kundenstruktur ist folglich durch internationale Akteure aus zahlreichen Sektoren gekennzeichnet. Zu den Einsatzfeldern gehören demnach beispielsweise Flughäfen und Bahnhöfe, Gefängnisse, Fußballstadien, Hotels, Logistikunternehmen, der Einzelhandel, das Gesundheitswesen, Energieversorger und Institutionen der öffentlichen Hand ebenso wie der Industriesektor, wo etwa Lösungen zur Fernwartung, Temperaturüberwachung oder Automation der Produktionsprozesse eingesetzt werden.

Ausgewählte Endkunden von MOBOTIX



Quelle: Unternehmen

Im Rahmen des Restrukturierungsprogramms „Fit for the Future“ wurde als wesentlicher Bestandteil eine neue Vertriebsstrategie definiert, die im Sommer 2019 implementiert wurde. Die Produkt- und Lösungsentwicklung wurde dabei auf sechs Wachstumsmärkte ausgerichtet, die bei der gezielten Adressierung von Endkunden zukünftig im Fokus stehen sollen: **1) Industrie & Produktion, 2) Energie, Versorger und Bergbau, 3) Bund, Länder und Gemeinden, 4) Einzelhandel, 5) Bildung & Wissenschaft sowie 6) Gesundheitswesen.**

Fokusbereiche von MOBOTIX

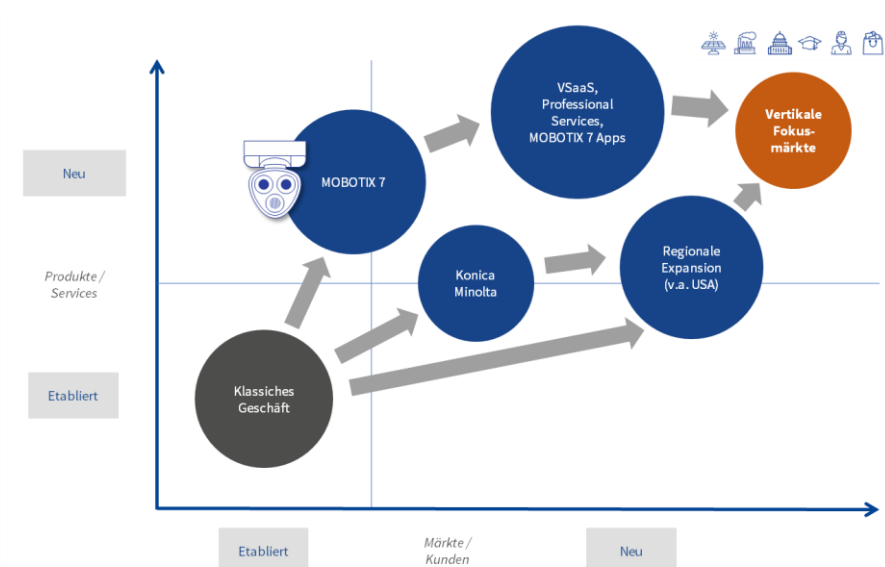


Quelle: Unternehmen

Lösungen für andere Branchen wie etwa Transportwesen & Mobilität, Logistik & Fracht, Hotels & Gastronomie oder Kultur & Tourismus werden bei entsprechendem Bedarf zwar nach wie vor angeboten. Im Zentrum der strategischen Geschäftsausrichtung stehen

jedoch die genannten Fokusbereiche, in denen über die neue Kameraplattform „MOBOTIX 7“ mit ihren intelligenten App-Anwendungen, die eingeführten Cloud-Modelle (Video Surveillance as a Service, „VSaaS“) sowie die intensivierte Zusammenarbeit mit Konica Minolta Inc. zukünftig spürbare Wachstumsimpulse generiert werden sollen.

Strategische Geschäftsausrichtung auf vertikale Fokusbereiche

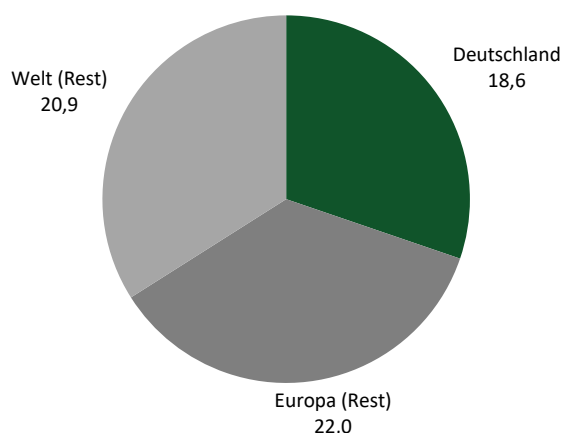


Quelle: Unternehmen

Wesentliche Absatzregionen

Im Geschäftsjahr 2018/2019 erwirtschaftete MOBOTIX rund 30% der Gesamterlöse aus dem Verkauf von Video-Sicherheitssystemen und Software (61,5 Mio. Euro) in Deutschland. Die Exportquote betrug demnach 70%, wovon etwa 36% auf das übrige Europa und 34% auf den Rest der Welt entfielen.

Umsätze nach Regionen (2018/2019) (in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Management

Das operative Geschäft wird derzeit von den Vorstandsmitgliedern **Thomas Lausten** (CEO), **Klaus Kiener** (CFO) und **Hartmut Sprave** (CTO) geleitet.



Thomas Lausten ist seit Juni 2017 Vorstandsvorsitzender (CEO) der MOBOTIX AG. Zusätzlich fungiert er als Geschäftsführer der Tochtergesellschaft MOBOTIX CORP. Vor seinem Amtsantritt leitete er u.a. den Vertrieb EMEA für Milestone und war bei ADI Global Distribution als Managing Director für die nordischen Länder verantwortlich. Zudem führte er das internationale Geschäft bei Siemens Security Products in der Schweiz und verantwortete als Vorstandsmitglied die Geschäfte der Handelsorganisation für Sicherheit in Dänemark, wodurch er insgesamt sowohl über langjährige Konzern- und Mittelstandserfahrung verfügt als auch umfangreiche Branchenkenntnisse besitzt.



Klaus Kiener ist seit April 2016 Finanzvorstand (CFO) der MOBOTIX AG. Er verantwortet die Bereiche Finanzen, Controlling, Organisation, IT-Services, Einkauf, Logistik und Produktion. Darüber hinaus agiert er neben Thomas Lausten als Geschäftsführer der MOBOTIX CORP. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre war er zunächst für insgesamt 18 Jahre bei KPMG in Deutschland und England tätig, wo er neben klassischen Einzel- und Konzernjahresabschlussprüfungen auch Due-Diligence-Prüfungen und IPO-Begleitungen durchführte. Anschließend leitete er als Vice President für die Region EMEA den Finanzbereich bei dem japanischen Automobilzulieferer TAKATA. Umfangreiche Erfahrungen über die MOBOTIX AG sammelte Herr Kiener bereits bei der Betreuung des IPO im Jahr 2007 sowie den anschließenden Jahresabschlussprüfungen.

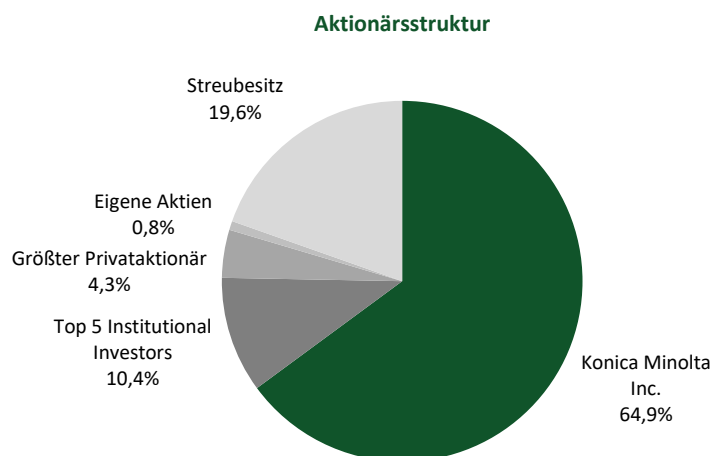


Hartmut Sprave ist seit 2018 als Chief Technology Officer (CTO) im Vorstand der MOBOTIX AG für den Bereich Technik und damit für Hardware, Software, Product Management, Quality Management und Strategic Innovation verantwortlich. Zuvor war der studierte Physiker als Vice President bei der Loewe Technologies GmbH tätig, wo er die Softwareentwicklung mehrerer nationaler und internationaler Standorte leitete. Umfangreiche Erfahrungen im Bereich der digitalen Videotechnik erlangte Herr Sprave bereits als Mitbegründer und CTO der MacroSystem Digital Video GmbH.

Listing und Aktionärsstruktur

Die Aktien der MOBOTIX AG werden seit Oktober 2007 im Open Market (Freiverkehr) an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Nach einem vorübergehenden Wechsel in den Prime Standard (2008-2013) notiert die Aktie dabei seit 2013 erneut im Entry Standard. Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt seit einer im November 2011 durchgeführten Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln mit einem anschließenden Aktiensplit (Verhältnis 1:3) 13.271.442 Euro und ist dabei in ebenso viele Stückaktien eingeteilt.

Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von der Beteiligung der Konica Minolta Inc. geprägt, die als strategischer Ankerinvestor bereits im Jahr 2016 die Anteile der damaligen beiden Hauptaktionäre um den Unternehmensgründer Dr. Ralf Hinkel übernahm und seither rund 64,9% des Aktienbestandes hält. Die restlichen Stücke sind neben einem geringfügigen Anteil eigener Aktien (0,8%) auf eine breite Basis an institutionellen und Privatinvestoren verteilt.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

G&V (in Mio. Euro) MOBOTIX AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	65,5	66,4	69,9	70,3	83,8	94,7
Bestandsveränderungen	0,9	0,4	0,7	-0,4	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,2	0,4	3,6	4,7	4,7
Gesamtleistung	66,4	66,9	71,0	73,5	88,5	99,4
Materialaufwand	30,6	30,7	33,2	32,4	38,2	41,0
Rohertrag	35,9	36,2	37,8	41,1	50,2	58,3
Personalaufwendungen	24,5	22,4	22,9	23,1	28,9	30,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	17,4	11,7	11,5	9,7	13,2	14,4
Sonstige betriebliche Erträge	0,7	1,1	0,9	0,6	0,8	0,9
EBITDA	-5,3	3,3	4,3	8,8	9,0	14,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,1	2,0	1,9	1,7	1,9	1,9
EBITA	-7,4	1,2	2,3	7,1	7,1	12,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,1	0,4	0,9	1,8	2,7
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-7,5	1,1	2,0	6,2	5,3	9,5
Finanzergebnis	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-7,9	0,9	1,8	6,0	5,1	9,3
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-7,9	0,9	1,8	6,0	5,1	9,3
EE-Steuern	-1,6	0,5	0,9	1,3	1,5	2,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-6,3	0,4	0,9	4,7	3,6	6,5
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-6,3	0,4	0,9	4,7	3,6	6,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-6,3	0,4	0,9	4,7	3,6	6,5
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

G&V (in % vom Umsatz) MOBOTIX AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	1,4%	0,5%	0,9%	-0,6%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,3%	0,6%	5,0%	5,6%	5,0%
Gesamtleistung	101,4%	100,8%	101,5%	104,5%	105,6%	105,0%
Materialaufwand	46,7%	46,2%	47,4%	46,0%	45,6%	43,3%
Rohertrag	54,8%	54,6%	54,1%	58,5%	60,0%	61,6%
Personalaufwendungen	37,5%	33,7%	32,7%	32,9%	34,5%	32,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	26,5%	17,6%	16,5%	13,8%	15,7%	15,2%
Sonstige betriebliche Erträge	1,1%	1,6%	1,2%	0,8%	1,0%	1,0%
EBITDA	-8,1%	4,9%	6,1%	12,6%	10,8%	14,9%
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,2%	3,1%	2,8%	2,5%	2,2%	2,0%
EBITA	-11,3%	1,8%	3,3%	10,1%	8,5%	13,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2%	0,2%	0,5%	1,3%	2,2%	2,9%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-11,5%	1,6%	2,8%	8,8%	6,4%	10,1%
Finanzergebnis	-0,5%	-0,3%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-12,0%	1,3%	2,6%	8,5%	6,1%	9,8%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-12,0%	1,3%	2,6%	8,5%	6,1%	9,8%
EE-Steuern	-2,4%	0,7%	1,3%	1,8%	1,8%	2,9%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-9,6%	0,6%	1,3%	6,7%	4,3%	6,9%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-9,6%	0,6%	1,3%	6,7%	4,3%	6,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-9,6%	0,6%	1,3%	6,7%	4,3%	6,9%
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

Bilanz (in Mio. Euro) MOBOTIX AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	1,3	2,1	5,3	8,9	11,4
Sachanlagen	17,7	16,2	15,0	15,0	15,0	15,0
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	17,9	17,5	17,1	20,3	23,8	26,4
Vorräte	15,4	16,2	18,7	25,1	26,2	24,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,0	11,2	13,0	12,1	15,8	17,4
Liquide Mittel	7,5	2,7	1,7	1,8	0,9	4,9
Sonstige Vermögensgegenstände	2,9	3,2	3,4	2,5	2,5	2,5
Umlaufvermögen	35,7	33,4	36,8	41,5	45,4	49,7
Bilanzsumme	53,6	50,9	53,9	61,9	69,2	76,1
PASSIVA						
Eigenkapital	26,3	26,1	26,7	30,9	33,6	39,5
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	5,9	4,3	4,7	5,2	5,2	5,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	18,4	17,0	17,3	23,0	25,5	25,5
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,0	2,7	4,5	2,1	4,1	5,2
Sonstige Verbindlichkeiten	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Verbindlichkeiten	27,3	24,7	27,3	31,1	35,6	36,7
Bilanzsumme	53,6	50,9	53,9	61,9	69,2	76,1

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

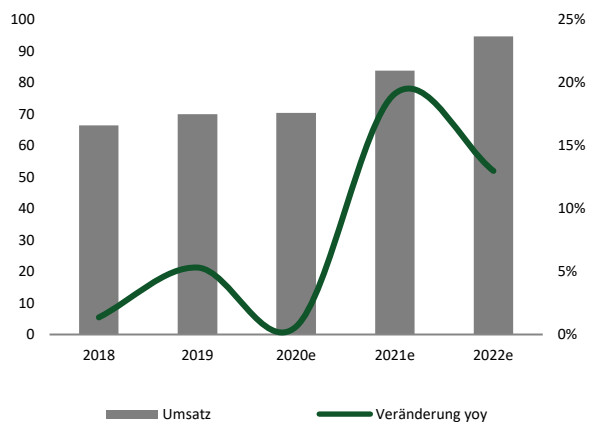
Bilanz (in % der Bilanzsumme) MOBOTIX AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,4%	2,5%	4,0%	8,6%	12,8%	15,0%
Sachanlagen	33,0%	31,8%	27,8%	24,2%	21,6%	19,7%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	33,3%	34,3%	31,8%	32,8%	34,4%	34,7%
Vorräte	28,7%	31,8%	34,7%	40,5%	37,9%	32,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	18,6%	22,0%	24,0%	19,5%	22,8%	22,9%
Liquide Mittel	14,0%	5,4%	3,2%	2,9%	1,3%	6,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	5,3%	6,3%	6,4%	4,1%	3,6%	3,3%
Umlaufvermögen	66,6%	65,6%	68,3%	67,1%	65,6%	65,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	49,0%	51,3%	49,5%	49,9%	48,6%	51,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	11,1%	8,4%	8,8%	8,5%	7,6%	6,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	34,3%	33,4%	32,0%	37,1%	36,8%	33,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	3,7%	5,2%	8,4%	3,4%	5,9%	6,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	1,8%	1,6%	1,4%	1,2%	1,1%	1,0%
Verbindlichkeiten	50,9%	48,6%	50,6%	50,2%	51,4%	48,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

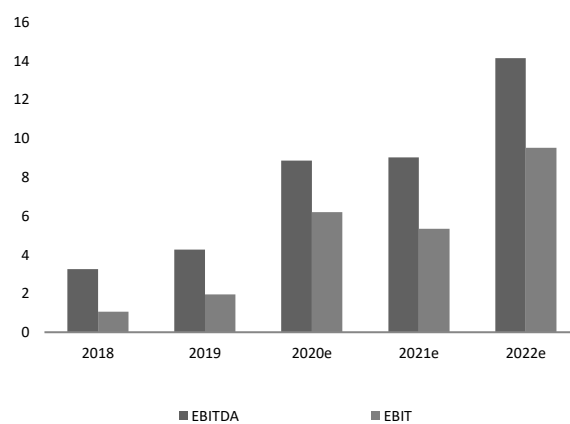
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) MOBOTIX AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-6,3	0,4	0,9	4,7	3,6	6,5
Abschreibung Anlagevermögen	2,1	2,0	1,9	1,7	1,9	1,9
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,1	0,4	0,9	1,8	2,7
Veränderung langfristige Rückstellungen	1,4	-1,7	0,3	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-1,1	-0,4	0,2	0,7	0,0	0,0
Cash Flow	-3,8	0,5	3,7	8,1	7,2	11,1
Veränderung Working Capital	3,5	-1,4	-2,4	-8,0	-2,8	0,8
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-0,4	-0,9	1,4	0,1	4,4	11,9
CAPEX	-0,9	-1,8	-2,0	-5,9	-7,2	-7,2
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,9	-1,8	-2,0	-5,9	-7,2	-7,2
Dividendenzahlung	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	9,9	-1,4	-1,2	5,7	2,5	0,0
Sonstiges	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	9,7	-2,1	-1,9	5,0	1,8	-0,7
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	8,4	-4,8	-2,5	-0,7	-0,9	4,0
Endbestand liquide Mittel	7,5	2,7	0,2	-0,5	0,9	4,9
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

Kennzahlen MOBOTIX AG	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	54,8%	54,6%	54,1%	58,5%	60,0%	61,6%
EBITDA-Marge (%)	-8,1%	4,9%	6,1%	12,6%	10,8%	14,9%
EBIT-Marge (%)	-11,5%	1,6%	2,8%	8,8%	6,4%	10,1%
EBT-Marge (%)	-12,0%	1,3%	2,6%	8,5%	6,1%	9,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	-9,6%	0,6%	1,3%	6,7%	4,3%	6,9%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-16,7%	2,4%	4,7%	13,2%	9,7%	16,1%
ROE (%)	-19,6%	1,6%	3,4%	17,8%	11,6%	19,3%
ROA (%)	-11,7%	0,8%	1,6%	7,6%	5,2%	8,5%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	10,9	14,2	15,5	21,1	24,6	20,6
Net Debt / EBITDA	-2,1	4,4	3,6	2,4	2,7	1,5
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,5
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-1,3	-2,7	-0,6	-5,7	-2,8	4,7
Capex / Umsatz (%)	1%	3%	3%	8%	9%	8%
Working Capital / Umsatz (%)	38%	37%	39%	46%	44%	40%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,5	1,4	1,4	1,4	1,1	1,0
EV/EBITDA	-	29,2	22,3	10,8	10,5	6,7
EV/EBIT	-	89,3	48,6	15,4	17,8	10,0
EV/FCF	-	-	-	-	-	20,2
KGV	-	200,0	85,7	16,7	22,2	12,2
KBV	3,0	3,0	3,0	2,6	2,4	2,0
Dividendenrendite	0,0%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

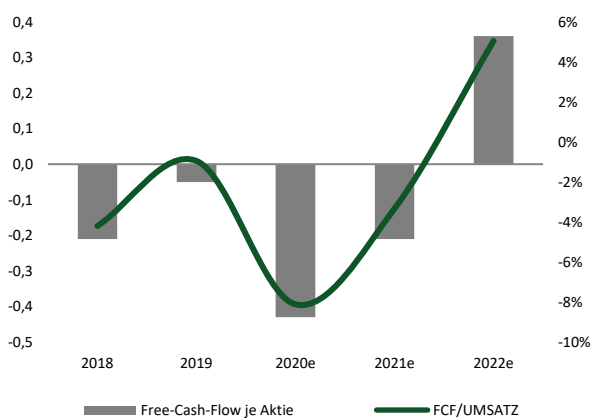
Umsatzentwicklung



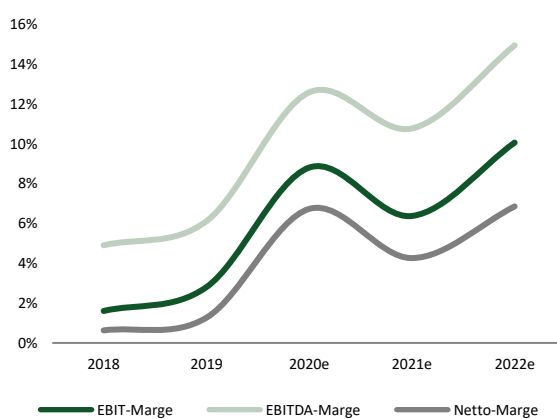
Ergebnisentwicklung



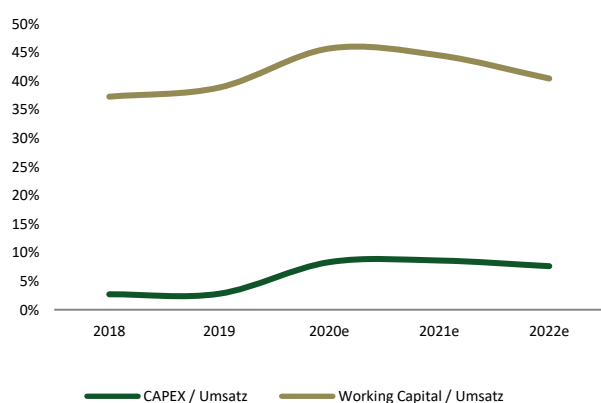
Free-Cash-Flow Entwicklung



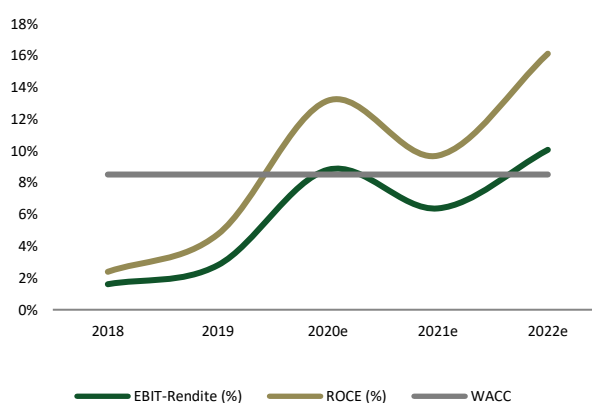
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



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 berechnete 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.

Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 26.11.2020): Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

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.

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.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 26.11.2020): 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.

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, Peer-Group-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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

Kontakt Montega AG:

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

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	26.11.2020	6,00	8,50	+42%