



# NeI ASA

Fundamentale Aktienanalyse -MEIN AKTIENMARKT

neI. ●

## Inhalt

<b>DER KONZERN</b>	- 2 -
<b>GESCHÄFTSSEGMENTE</b>	- 3 -
<b>STRATEGIE UND ZIELE</b>	- 4 -
<b>RISIKOFAKTOREN</b>	- 5 -
<b>UMSATZINFORMATIONEN</b>	- 6 -
<b>AKTIONÄRSSTRUKTUR</b>	- 7 -
<b>AUSWERTUNG DER AKTUELLEN GESCHÄFTSBILANZ 2018</b>	- 8 -
<i>GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG</i>	- 8 -
<i>KONZERNBILANZ - PASSIVA</i>	- 8 -
<i>KONZERNBILANZ - AKTIVA</i>	- 8 -
<i>GELDFLUSSRECHNUNG / FREE CASH-FLOW</i>	- 9 -
<i>DIVIDENDENPOLITIK / AUSSCHÜTTUNGSPOLITIK</i>	- 9 -
<b>AUSWERTUNG DER FINANZKENNZAHLEN</b>	- 10 -
FINANZIELLE STABILITÄT	- 10 -
UNTERNEHMENSRENDITE - ERTRAG UND RENTABILITÄT	- 10 -
WORKING CAPITAL MANAGEMENT	- 11 -
AKTIENKURS	- 11 -
<b>INVESTMENT-SCORES VON MEIN AKTIENMARKT</b>	- 12 -
PERFORMANCE SCORE	- 12 -
UNTERNEHMENS-QUALITÄT SCORE	- 12 -
INVESTMENTSICHERHEIT-SCORE	- 12 -
<b>ERGEBNISSE SONSTIGER MODELLANALYSEN</b>	- 13 -
CHANCEN UND RISIKEN	- 14 -
<b>FAZIT</b>	- 14 -
<b>QUELLEN</b>	- 15 -
<b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</b>	- 16 -
<b>RECHTLICHER HINWEIS NACH WPHG</b>	- 16 -

## Der Konzern

Nel ist eine norwegische Aktiengesellschaft mit Unternehmenssitz in Oslo. Nel ASA bietet Lösungen für die Herstellung, Speicherung und Verteilung von Wasserstoff aus erneuerbaren Energien an.

Das Unternehmen bedient Industrie-, Energie- und Gasunternehmen.

### *Historie*

#### **2014**

Nel wird das erste 100%ige Wasserstoff-Unternehmen, das an der Osloer Börse notiert ist.

#### **2015**

Nel erwirbt H2 Logic und erweitert das Produktportfolio um die weltweit führende Technologie zur Wasserstoffbetankung.

#### **2016**

Beginn des Baus der größten Produktionsstätte für Wasserstofftankstellen mit einer Kapazität von 300 Einheiten pro Jahr.

#### **2017**

Nel ASA erwirbt Proton OnSite und erweitert das Produktportfolio um die weltweit führende PEM-Elektrolysetechnologie und wird zum größten Elektrolyseunternehmen der Welt.

#### **2018**

Nel ASA kündigt Baupläne für die weltweit größte Elektrolyseur-Fabrik an.

## Geschäftssegmente

### *Wasserstoffproduktion*

Der Wasserstoffbedarf zur Befriedigung des Bedarfs industrieller Prozesse steigt. Die platzsparenden Wasserstoffgeneratoren von Nel sind sicher, zuverlässig und einfach zu installieren und zu betreiben.

<https://nelhydrogen.com/market/hydrogen-production/>

### *Erneuerbare Energien*

Der wachsende Energiebedarf und das globale Interesse an der Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen haben zu einer beispiellosen Nutzung erneuerbarer Energiequellen geführt. Energiespeicherung mildert zeitweilige Stromunterbrechungen, indem sie überschüssigen Strom aus erneuerbaren Ressourcen in Zeiten geringer Nachfrage speichert und den Strom in Zeiten erhöhter Nachfrage verteilt.

<https://nelhydrogen.com/market/energy-storage/>

### *Wasserstoff-Betankung*

Die Wasserstoff-Tankstellen (HSR) von Nel ASA sind modular, vielseitig einsetzbar und nach den höchsten Industriestandards konzipiert. Es werden Wasserstofftankstellen für Autos, Busse, LKW, Gabelstapler und für andere Anwendungen hergestellt.

<https://nelhydrogen.com/market/hydrogen-fueling/>

## Strategie und Ziele

### *Schwerpunkte*

- Fertigstellung der x10-Werkserweiterung in Notodden
- Lieferungen an Nikola und andere Kunden zu unterstützen
- Nutzung des schnell wachsenden Heavy Duty Vehicle (HDV)

### *Chancen*

- Entwicklung der Elektrolyseurtechnologie der nächsten Generation für industrielle Anwendungen wie Ammoniak, Raffinerien usw.
- Weitere Erkundung der Marktdurchdringung

### *Strategien in China*

- Fortlaufende Zusammenarbeit mit H2Bus Europe im großen Stil
- Rollout von Wasserstoffbussen
- Unterstützung von Alstom & Partnern für den Wasserstoffzug

### *Chancen in Deutschland*

- Wesentliche Ausschreibungen für größere Projekte für Elektrolyseure und H2Stations
- Weiterentwicklung unserer Organisation

## Risikofaktoren

- Nel ASA ist in einem schnell wachsenden, aufstrebenden Markt tätig. Es ist eine andauernde Herausforderung Wachstum zu erzielen, die Marktnachfrage zu bedienen und genügend Liquidität für weitere Investition zur Verfügung zu stellen.
- In der Wachstumsphase bestehen insbesondere Risiken mit dem technologischen Wandel im Zusammenhang mit Wasserstoff-Technologieelementen.
- Des Weiteren können Wettbewerber bei der Entwicklung alternativer Technologien Vorteile gewinnen und die Wettbewerbsposition von Nel ASA beeinträchtigen.
- Mit einer relativ kleinen Anzahl von bestehenden Kunden hängt die Wachstumsfähigkeit von Nel davon ab, neue Kunden erfolgreich zu erwerben, Kunden zu pflegen und die Kunden-Beziehung auszubauen. Sind diese Kunden mit ihrem Geschäft nicht erfolgreich, kann das Geschäftsergebnis von Nel negativ beeinträchtigt werden. Nel ist auch zu einem gewissen Grad von Drittanbietern für die Komponentenproduktion für den Elektrolyseur und die Wasserstoffversorgung abhängig.

## Umsatzinformationen

### Umsätze nach Region

Im Geschäftsjahr 2018 wird der größte Umsatzanteil (67 %) in den Vereinigten Staaten erwirtschaftet. Auf dem 2. Platz folgt Europa mit ca. 21 %. Die Umsatzverteilung sah im vorherigen Geschäftsjahr noch anders aus: 2017 wurde der meiste Umsatz in Europa generiert (46 %).

Land	2018	2017
<b>United States</b>	67 %	32 %
<b>Europe</b>	21 %	46 %
<b>Asia</b>	6 %	16 %

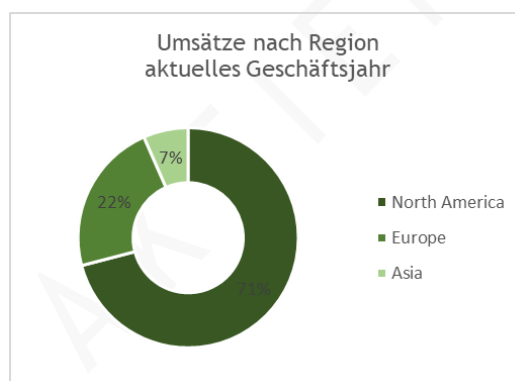


Abbildung 1: Nel ASA, Umsätze nach Region - Geschäftsjahr 2018

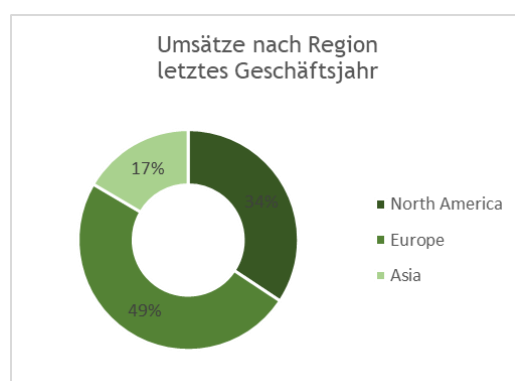


Abbildung 2: Nel ASA, Umsätze nach Region - Geschäftsjahr 2017

## Aktionärsstruktur

Clearstream Banking S.A., gefolgt von f9 Investments LLC und H2 Holding APS, ist der größte Aktionär von Nel ASA.

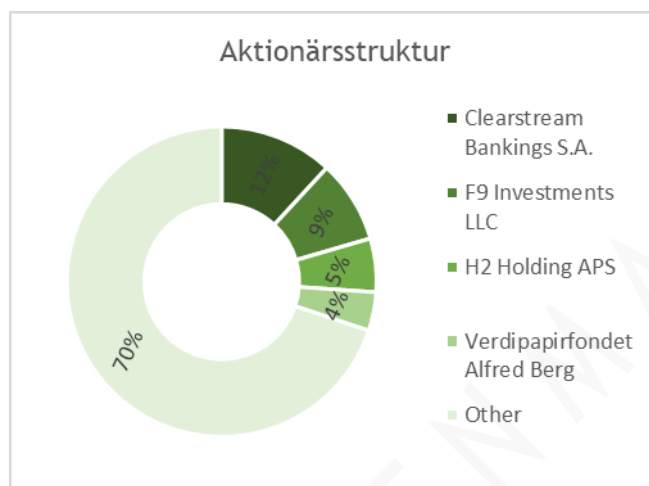


Abbildung 3: Nel ASA Aktionärsstruktur - Geschäftsjahr 2018



## Auswertung der aktuellen Geschäftsbilanz 2018

Das wichtigste vorweg: Nel ASA erwirtschaftet noch keinen Gewinn und befindet sich momentan noch in der Verlustzone. Wie lange das Unternehmen noch rote Zahlen schreibt, hängt von der Akquirierung von neuen Kunden und dem Wandel der erneuerbaren Energien ab. Aufgrund dessen, dass das Unternehmen Verluste schreibt, sind die Ertrags- und Rentabilitätskennzahlen dementsprechend negativ ausgefallen bzw. nicht darstellbar. Aufgrund politischer Unsicherheiten bezüglich der Energiewende und der hohen Technologieabhängigkeit ist eine Investition in diese Aktie riskant. Dagegen sind die Chancen auf eine hohe Rendite sehr hoch.

### *Gewinn- und Verlustrechnung*

- ❖ Der Umsatz ist um ca. 61 % gestiegen
- ❖ Die operativen Kosten sind um ca. 63 % gestiegen
- ❖ Das negative EBIT ist um ca. 67 % gestiegen
- ❖ Der negative Jahresüberschuss / Gewinn pro Aktie ist um ca. 188 % gestiegen

### *Konzernbilanz - Passiva*

- ❖ Der Fremdkapitaleinsatz ist um ca. 4 % angestiegen
- ❖ Das Eigenkapital ist um ca. 12 % gestiegen
- ❖ Die Verbindlichkeiten aus LuL sind um ca. 7 % gestiegen

### *Konzernbilanz - Aktiva*

- ❖ Das Sachanlagevermögen ist um ca. 40 % gestiegen
- ❖ Das Goodwill ist um ca. 3 % gestiegen
- ❖ Die Bilanzsumme ist um ca. 10 % gestiegen

## *Geldflussrechnung / Free Cash-Flow*

- ❖ Der negative operative Cashflow ist um ca. 26 % gestiegen
- ❖ Die Investitionen in Anlagevermögen sind um ca. 31 % gestiegen
- ❖ Der negative Free Cashflow ist um ca. 55 % gestiegen

## *Dividendenpolitik / Ausschüttungspolitik*

- ❖ Die Dividende betrug im Geschäftsjahr 2018 - 0 NOK
- ❖ Es werden keine Dividende in den nächsten Geschäftsjahren erwartet
- ❖ Die Ausschüttungsquote [Gewinn] beträgt ca. 0 %
- ❖ Die Ausschüttungsquote [FCF] beträgt ca. 0 %

## Auswertung der Finanzkennzahlen

### Finanzielle Stabilität

Die finanzielle Stabilität ist, aufgrund der negativen Unternehmensrendite, schwach. Das Unternehmen sollte bald Gewinne verzeichnen.

- ❖ Die Eigenkapitalquote ist mit 81 % hoch.
- ❖ Das Gearing ist, aufgrund negativen Geschäftsergebnis, nicht aussagekräftig.
- ❖ Der dynamische Verschuldungsgrad ist, aufgrund negativen Geschäftsergebnis, nicht aussagekräftig.
- ❖ Die Anlagenabdeckung I & II sind gegeben
- ❖ Der Goodwill-Anteil ist auf ein akzeptables Niveau gesunken.

**Ergebnis: 15 %**

### Unternehmensrendite - Ertrag und Rentabilität

Die Unternehmensrendite macht nochmal deutlich, dass das Unternehmen keine Gewinne erwirtschaftet. Es können keine aussagekräftigen Kennzahlen ermittelt werden.

Hier die wichtigsten Finanzkennzahlen:

- ❖ Eigenkapitalrendite - N/A
- ❖ Umsatzrendite - N/A
- ❖ EBIT-Marge - N/A
- ❖ Free Cash-Flow Marge - N/A
- ❖ ROCE - N/A
- ❖ ROI - N/A

**Ergebnis: 0 %**

## Working Capital Management

Die Liquidität des Unternehmens ist derzeit gegeben.

**Ergebnis: 100 %**

## Aktienkurs

Der Aktienkurs ist, trotz der nicht zufriedenstellende finanzielle Stabilität und hohen Verlustzone, hoch bewertet.

- KBV: 5,3
- KGV: N/A
- EV / EBIT: N/A
- EV / FCF: N/A

**Ergebnis: 0 %**

**in NOK**

Historischer Aktienkurs - 5 Jahre



Abbildung 4: Nel ASA - historischer Aktienkurs

## Investment-Scores von MEIN AKTIENMARKT

### Performance Score

Eine Investition in Nel ASA zeigt hohe Risiken. Die finanzielle Stabilität und die aktuelle Unternehmensrendite sind nicht zufriedenstellend.

**Ergebnis: 13 %**

### Unternehmens-Qualität Score

Nel ASA ist aktuell kein Qualitätsunternehmen. Folgende Voraussetzungen werden nicht erfüllt:

- ❖ Abnehmende Verschuldung
- ❖ Eigenkapitalrendite > 15 %
- ❖ Umsatzrendite > 15 %
- ❖ ROI > 7 %
- ❖ ROCE > 10 %
- ❖ Free Cashflow Marge > 10 %
- ❖ Finanzielle Stabilität > 65 %
- ❖ Unternehmensrendite > 50 %

**Ergebnis: 37 %**

### Investmentsicherheit-Score

#### *Politischer Einfluss auf das Unternehmen*

Politische Einflüsse, welche das Geschäftsergebnis stark beeinflussen, sind zu erwarten.

#### *Markstellung*

Die Markstellung von Nel ASA ist gut. Jedoch gibt es genügend Wettbewerb und der Preisdruck wird steigen.

## *Technologieabhängigkeit*

Nel ASA ist von neuen Technologien stark abhängig.

## *Kundenverhalten*

Nel ASA besitzt nur wenige Kunden. Der größte Kunde ist derzeit Nikola.

## *Produktdiversifizierung*

Nel ASA bietet eine Vielzahl von erneuerbaren Technologieprodukten an. Die Produkt - Diversifizierung ist gegeben.

**Ergebnis: 37 %**

## Ergebnisse sonstiger Modellanalysen

Levermann Score: 0

Keine Kaufempfehlung

Levermann Light Score: 1

Keine Kaufempfehlung

Piotroski F Score: 4

Keine Kaufempfehlung

Altman's Z Score: 13,5

Kaufempfehlung

Beneish M Score - 8 Variablen: -2,3

Keine Jahresabschluss-Manipulation

Beneish M Score - 5 Variablen: -2,6

Keine Jahresabschluss-Manipulation

## Chancen und Risiken

### *Chancen*

Es müssen weitere Märkte erschlossen werden um den Umsatz weiterhin und kontinuierlich steigern zu können. Sobald sich die Politik für Wasserstoffantriebe interessiert und das Nel ASA Gewinne verbuchen kann, wird der Aktienpreis deutlich steigen!

**MEIN AKTIENMARKT: Eintrittswahrscheinlichkeit > 45 %**

### *Risiken*

Es werden keine neuen Märkte erschlossen bzw. Kunden erschlossen. Die Politik entscheidet sich vorerst nicht dazu die Wasserstofftechnologie voranzutreiben.

**MEIN AKTIENMARKT: Eintrittswahrscheinlichkeit > 55 %**

## Fazit

Eine Investition in Nel ASA ist sehr verführerisch. Die Politik und der technologische Wandel könnte den Aktienkurs in naher Zukunft erheblich beeinflussen. Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass sich die Wasserstofftechnologie zukünftig durchsetzen wird. Aus diesem Grund ist der derzeitige Aktienkurs hoch bewertet.

Die Einschätzung von MEIN AKTIENMARKT für ein sinnvolles Handeln an der Börse ist, aufgrund des hohen Aktienpreises, folgende:

### **Buy- & Hold-Anleger bzw. langfristige Investoren:**

„Aktien halten“ - beim aktuellen Kurs

„Aktie kaufen“ - Kaufkurs < 6 NOK

## Quellen

[1] - <https://nelhydrogen.com/about/#business>

Nel ASA Geschäftsbericht - Geschäftsjahr 2018

Nel ASA Geschäftsbericht - Geschäftsjahr 2017

Nel ASA Geschäftsbericht - Geschäftsjahr 2016

Nel ASA Geschäftsbericht - Geschäftsjahr 2015

Nel ASA Geschäftsbericht - Geschäftsjahr 2014

Nel ASA Geschäftsbericht - Geschäftsjahr 2013

Homepage:

<https://nelhydrogen.com/>

Investor Relations:

<https://nelhydrogen.com/investor-relations/>

Produkte:

<https://nelhydrogen.com/products/>

Finance Yahoo

<https://finance.yahoo.com/quote/nel.ol?ltr=1>

Onvista

<https://www.onvista.de/aktien/NEL-ASA-Aktie-NO0010081235>

Wikipedia

[https://de.wikipedia.org/wiki/Nel\\_ASA](https://de.wikipedia.org/wiki/Nel_ASA)



## Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1: NEL ASA, UMSÄTZE NACH REGION - GESCHÄFTSJAHR 2018	- 6 -
ABBILDUNG 2: NEL ASA, UMSÄTZE NACH REGION - GESCHÄFTSJAHR 2017	- 6 -
ABBILDUNG 3: NEL ASA AKTIONÄRSSTRUKTUR - GESCHÄFTSJAHR 2018	- 7 -
ABBILDUNG 4: NEL ASA - HISTORISCHER AKTIENKURS	- 11 -

## Rechtlicher Hinweis nach WPHG

Die Aktienbewertungen von der Webseite [www.mein-aktienmarkt.de](http://www.mein-aktienmarkt.de) beruhen auf das entwickelte Bewertungsschema von MEIN AKTIENMARKT. Die Aktienanalysen von MEIN AKTIENMARKT stellen keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung von Aktien oder anderen Wertpapieren dar und zeigen lediglich die persönliche Meinung bzw. Einschätzung von MEIN AKTIENMARKT.

Sie allein tragen die Verantwortung Ihrer Investments. MEIN AKTIENMARKT übernimmt keine Haftung und ist für Ihr Handeln an der Börse nicht verantwortlich.

Wir übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Seien Sie sich bewusst, dass jedes Investment zu einem Totalverlust führen kann!