



## AnalystCorner: Alphaform - Auch größere Übernahme möglich

**Die Alphaform AG entwickelt Prototypen und Kleinserien und ermöglicht es ihren Kunden damit, den Produktentwicklungsprozess zu optimieren. Ein großer Abnehmerbereich ist die Automobilbranche, zuletzt haben die Bayern aber auch verstärkt Aufträge aus der Elektronik und Medizintechnik erhalten. Philipp Leipold von GBC Research ist überzeugt, dass der Technologiekonzern seine positive Entwicklung fortsetzen wird.**

**GBC Research**  
GBC Research  
Philipp Leipold, Analyst  
03. April 2008

AnalystCorner fragte nach.

### AC: Herr Leipold, wie sehen Sie die jüngste Entwicklung bei Alphaform?

Leipold: Die Gesellschaft kann auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2007 zurückblicken. Die Gesellschaft hat erneut unter Beweis gestellt, die Umsatzerlöse bei einer anhaltend guten Margensituation und einem hohen Cash-flow steigern zu können.

### AC: Die Kernkompetenzen heißen Rapid Tooling und Rapid Prototyping. Laien können damit wenig anfangen. Was verbirgt sich hinter diesen Bereichen?

Leipold: Im Bereich Rapid Prototyping, auf den fast 87% der Umsätze entfallen, ist das Know-how der Gesellschaft bezüglich der schnellen und kostenminimalen Herstellung der Prototypen in Serienoptik enthalten.

### AC: Und im Segment Rapid Tooling...

Leipold: ...agiert Alphaform mit der gleichen Vorgehensweise, wobei hier die Werkzeuge und die Produktion von Kleinserien im Fokus stehen. Schwerpunkt der Unternehmensstrategie ist es, diesen Bereich in den kommenden Jahren konsequent auszubauen, um so eine Reduzierung der Ergebnisschwankungen zu erreichen.

### AC: Wie sah nun genau die Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr aus?

Leipold: Insgesamt stieg der Umsatz um 6,44 % auf 22,12 Mio. Euro. Die Erlöse, die mit der Automobilbranche erzielt wurden, waren dabei leicht rückläufig, dagegen wurden die Umsätze im Non-Automotive Bereich von 13,3 Mio. Euro auf 15,0 Mio. Euro weiter ausgebaut - der Umsatzanteil stieg von 64,1 auf 67,9%.

### AC: Wie sah es beim Ergebnis aus?

Leipold: Der Rohertrag lag im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 14,96 Mio. Euro annähernd auf dem Vorjahresniveau. Dies entspricht einer Rohertragsmarge von 67,63 % nach 71,90%. Der Rückgang ist auf eine Reihe von Gründen zurückzuführen.

### AC: Welche?

Leipold: Neben den Handelsumsätzen mit Stereolithografie-Maschinen, die durch eine niedrige Marge gekennzeichnet waren, ist dies vor allem der erhöhte Anteil an zugekauften Leistungen von den osteuropäischen Kooperationspartnern zu erklären. Bereinigt um die Handelsumsätze wäre die Rohertragsmarge deutlich besser ausgefallen.

### AC: Und wie sah es bei den anderen Kennziffern aus?

Leipold: Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen lag bei 3,07 Mio. Euro - nach 3,30 Mio. Euro. Belastend wirkte sich die deutliche Abwertung des britischen Pfunds gegenüber dem Euro aus, so dass die Geschäftseinheit North Europe trotz eines Umsatzanstieges von 8,5% einen Verlust von 0,07 Mio. Euro ausweisen musste. Im Vorjahr waren es 0,11 Mio. Euro.

### AC Wie wird es weitergehen?

Leipold: Für das laufende Jahr rechnen wir mit Zuwachsraten bei den Umsatzerlösen und beim EBITDA. Darüber hinaus sollte es Alphaform gelingen, einen deutlich positiven freien Cash-flow zu erwirtschaften. Die Steuerquote auf Konzernebene wird in den nächsten Jahren nachhaltig moderat ausfallen.

### AC: Wie sehen die langfristigen Ziele des Managements aus?

Leipold: Das Ziel des Unternehmens ist es, eine aktive Rolle im Konsolidierungsprozess der Branche einzunehmen und dadurch die Umsatzerlöse deutlich über die Schwelle von 50 Mio. Euro. zu heben.

### AC: Bisher ist es noch weniger als die Hälfte. Wie soll das gelingen?

Leipold: Dieses Vorhaben ist nur mittels Akquisitionen zu realisieren. Die liquiden Mittel von fast 12 Mio. Euro in Verbindung mit der Aufnahme von Fremdkapital gewähren der Gesellschaft hier die notwendigen finanziellen Spielräume, um auch größere Übernahmen zu tätigen.

ALPHAFORM AG	
WKN	548795
Branche	Sonstige Technologie
Land	Deutschland
Bisherige Empfehlung	Kaufen
Aktuelle Empfehlung	Kaufen
Kurs bei Besprechung	3,50 Euro
Datum	03.04.2008
Kursziel	6,31 Euro
Zeithorizont	



Börsenkennzahlen	
Unternehmen	ALPHAFORM AG
52 Wochen Hoch	4,60 Euro
52 Wochen Tief	2,90 Euro
Marktkapitalisierung	18,56 Mio. Euro

Erwähnte Unternehmen				
Name	WKN	Kauf	Verk.	News
ALPHAFORM AG	548795	<a href="#">buy</a>	<a href="#">sell</a>	<a href="#">news</a>

### **AC: Gibt es denn schon konkretere Aussagen über geplante Zukäufe?**

Leipold: Hinsichtlich der weiteren Akquisitionsstrategie erwarten wir mehr Klarheit mit Abschluss des strategischen Planungsprozesses, der bis Mitte des Jahres abgeschlossen sein wird.

### **AC: Was macht aus Ihrer Sicht ein Investment interessant?**

Leipold: Die Dividendenrendite auf dem aktuellen Kursniveau beträgt rund 4,3%. Dazu kommt: Diverse Bewertungskennzahlen weisen auf eine signifikante Unterbewertung der Alphaform-Aktie hin. Etwa der EV/EBITDA von unter 2 und das KGV auf Basis 2008 von knapp 9, und dabei sind die liquiden Mittel von rund 2,20 Euro je Aktie noch gar nicht berücksichtigt. Positiv werten wir zudem die massiven Aktienkäufe von Seiten des Vorstands und des Aufsichtsrats in den vergangenen Monaten.

### **AC: Wie lautet entsprechend Ihre Empfehlung?**

Leipold: Den fairen Wert auf Basis 2008 für die Aktie der Alphaform AG sehen wir weiter bei 6,31 Euro. Die Aktie der Alphaform AG ist damit nach unserer Einschätzung ein klarer Kauf.

*Das Gespräch führte Michael Schröder*

#### **Wichtiger Hinweis:**

Bei den auf dieser Webseite enthaltenen Informationen handelt es sich um die unveränderte Weitergabe einer Analyse, eines Marktberichts bzw. einer sonstigen Marktinformation von Dritten.

Für den Inhalt ist daher ausschließlich der angegebene verantwortlich. Cortal Consors übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen keine Gewähr.

Diese Informationen dienen nur Ihrer Information und der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Sie stellen keine konkreten Empfehlungen seitens Cortal Consors zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Wertpapiers oder sonstigen Finanzprodukts dar und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Sofern einzelne Finanzprodukte Gegenstand der Finanzanalyse, des Marktberichts oder der Marktinformation sind, beachten Sie bitte, dass je nach Ihren persönlichen Anlagewünschen und der individuellen Risikobereitschaft für Ihr Depot alternative Anlageformen sinnvoll oder erforderlich sein können.

Die Cortal Consors S.A., Zweigniederlassung Deutschland, untersteht folgenden Aufsichtsbehörden: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Conseil des Marchés Financiers, Autorité des Marchés Financiers.

Mit **I** gekennzeichnete Kurse stehen in realtime zur Verfügung. Sonstige Kurse der deutschen / internationalen Börsen sind 15 bzw. 20 Min. verzögert.

[Aktien](#) · [Altersvorsorge](#) · [Anlageberatung](#) · [Fonds](#) · [Tagesgeld](#) · [Vermögensberatung](#) · [Zertifikate](#) · [Direktbank](#)

© 2008 Cortal Consors S.A., Zweigniederlassung Deutschland  
Postfach 1743 · 90006 Nürnberg · BLZ 760 300 80  
Infoline: +49 (0) 1803 252515 | Fax: +49 (0) 1803 252533

(0,09€/Min. aus dem Festnetz der Deutschen Telekom, andere Anbieter und Mobilfunkpreise abweichend)

[Hilfe](#) | [Kontakt](#) | [Formulare](#) | [Presse](#) | [Sitemap](#) | [AGB](#) | [Datenschutz](#) | [Disclaimer](#) | [Sicherheit](#) | [Werbung](#) | [Technologie- und Datenpartner](#) | [Impressum](#)

Top

Top