

Direkt zu

Aktien | Fonds | Anleihen | Zertifikate | Hebelprodukte | Futures | Wirtschaftsdaten | Rohstoffe | **Research** | Nachrichten

WKN, Name, ISIN

Sie sind hier: [Finanzinfos](#) > [Research](#) > [Analysen](#)

12:06 Uhr



**INFO** **KAUF** **VERKAUF**

Börsenbriefe

Newsletter

Website durchsuchen **Los**

## AnalystCorner: Alphaform von der Formel 1 ausgebremst

**Die Alphaform AG sorgt mit ihren Prototypen und Kleinserien dafür, dass es bei den Kunden schneller geht bei der Produkteinführung. Nun bescheren aber ausgerechnet die Auftraggeber, die im Alltag am meisten Gas geben, den Münchnern eine schwächere Nachfrage: Da in der Königsklasse des Motorsports Änderungen des Reglements bevorstehen, haben die Formel 1-Teams ihre Entwicklungsbudgets gekürzt. Philipp Leibold von GBC Research senkt nach den Halbjahreszahlen, die die Erwartungen nicht erfüllt haben, sein Kursziel für die Aktie deutlich.**

**GBC Research**  
GBC Research  
Philipp Leibold, Analyst  
21. August 2008



AnalystCorner fragte nach.

### AC: Herr Leibold, wie fällt Ihr Fazit nach den Halbjahreszahlen der Alphaform AG aus?

Leibold: Die Entwicklung in den ersten sechs Monaten blieb hinter unseren Erwartungen zurück, allerdings ist das zweite Quartal bei Weitem nicht so dramatisch schlecht ausgefallen, wie nach der Ad-hoc-Meldung des Unternehmens Mitte Juni zu befürchten war.

### AC: Als das Unternehmen darüber berichtete, dass die Formel 1-Teams wegen der anstehenden Änderungen des Regelwerks ihre Entwicklungsbudgets gekürzt haben...

Leibold: ...und daher geringere Auftragsvolumina an die Zulieferer vergeben, genau. Dennoch verzeichnete Alphaform im zweiten Quartal ein Umsatzplus von 8% sowie ein deutlich positives EBITDA von 0,51 Mio. Euro. Wir erwarten nun, dass sich das F1-Geschäft in der zweiten Jahreshälfte auf einem niedrigeren Niveau als im Vorjahr stabilisieren wird.

### AC: Was bedeutet das in Zahlen ausgedrückt?

Leibold: Die Umsatzeinbuße für diesen Geschäftsbereich schätzen wir auf rund 1 Mio. bis 1,5 Mio. Euro für 2008. Zum Vergleich: Nach unserer Schätzung belief sich der Umsatz mit den F1-Kunden im abgelaufenen Geschäftsjahr auf rund 5 Mio. Euro, das war knapp ein Viertel der gesamten Umsatzerlöse.

### AC: Wo liegt der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit?

Leibold: Fast 87% der Umsätze wurden im vergangenen Geschäftsjahr im Bereich Rapid Prototyping erzielt, in dem das Know-how der Gesellschaft bezüglich der schnellen und kostenminimalen Herstellung der Prototypen in Serienoptik enthalten ist.

### AC: Was verbirgt sich hinter dem Begriff Rapid Tooling?

Leibold: In dem Segment Rapid Tooling agiert Alphaform mit der gleichen Vorgehensweise, allerdings stehen hier die Werkzeuge und die Produktion von Kleinserien im Fokus. Ziel ist es, diesen deutlich kleineren Bereich in den kommenden Jahren konsequent auszubauen, um so eine Reduzierung der Ergebnisschwankungen zu erreichen.

### AC: Wie sahen denn die Halbjahreszahlen insgesamt aus?

Leibold: Organisch legte der Umsatz um 5,1% auf 10,77 Mio. Euro zu. Während im Bereich Rapid Prototyping die Erlöse von 8,81 Mio. Euro auf 9,49 Mio. Euro zulegten, gingen sie beim Rapid Tooling von 1,44 Mio. Euro auf 1,28 Mio. Euro zurück.

### AC: In welcher Form hat sich das beim Ergebnis niedergeschlagen?

Leibold: Die Rohertragsmarge lag deutlich unter unseren Erwartungen, sie ging von 69,42% auf 65,11% zurück und lag im zweiten Quartal lediglich noch bei 63,57% nach 73,04% im Q2 2007. Dafür gab es neben dem Rückgang des F1-Geschäfts, das stets einen guten Margenbeitrag leistete, aber auch noch andere Gründe.

### AC: Welche?

Leibold: So musste bei einem größeren Projekt im Bereich des Modellbaus auf externe Partner zurückgegriffen werden. Außerdem stieg die Zahl der Mitarbeiter um 12% auf 146, was zu einem höheren Personalaufwand führte.

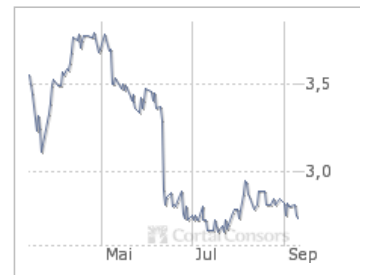
### AC: Wie sahen die übrigen Kennziffern aus?

Leibold: Die EBITDA-Marge ging von 15,12% auf 9,97% zurück, das EBT von 0,89 Mio. auf 0,6 Mio. Euro. Da aufgrund der noch vorhandenen Verlustvorträge keine Steuern anfielen, entsprach das Vorsteuerergebnis auch dem Jahresüberschuss, der in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres noch bei 0,91 Mio. Euro gelegen hatte.

### AC: Woher könnten in Zukunft Impulse für weiteres Wachstum kommen?

Leibold: Mit dem Anwendungsverfahren Metal Coating verfügt Alphaform über ein Alleinstellungsmerkmal und konnte hier im ersten Halbjahr bereits eine Reihe von Neukunden

ALPHAFORM AG	
WKN	548795
Branche	Sonstige Technologie
Land	Deutschland
Bisherige Empfehlung	Kaufen
Aktuelle Empfehlung	Kaufen
Kurs bei Besprechung	2,81 Euro
Datum	21.08.2008
Kursziel	4,50 Euro (bisher 6,31 Euro)
Zeithorizont	12 Monate



Börsenkennzahlen	
Unternehmen	ALPHAFORM AG
52 Wochen Hoch	4,10 Euro
52 Wochen Tief	2,65 Euro
Marktkapitalisierung	14,94 Mio. Euro

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

akquirieren und deutliche Zuwächse erzielen, nachdem die Umsätze hier in 2007 noch kaum ins Gewicht fielen.

**AC: Und außerdem...**

Leipold: ...erwarten wir, dass die Geschäftstätigkeit mit den ungarischen Partnern weiter ausgebaut wird. Diese konnten in den vergangenen Jahren durchschnittliche Wachstumsraten von rund 50% vorweisen.

**AC: Wie sieht folglich Ihre Prognose für das laufende Jahr aus?**

Leipold: Wir erwarten einen moderaten Umsatzanstieg von knapp 4% auf dann 22,97 Mio. Euro. Bei der Marge sehen wir in der zweiten Jahreshälfte noch keine Erholung, diese sollte weiter auf dem Niveau des ersten Halbjahres liegen. Den Gewinn je Aktie erwarten wir nun bei 23 statt bisher 39 Cent.

**AC: Und wie sehen Sie die langfristige Entwicklung?**

Leipold: Die EBITDA-Marge für das kommende und die danach folgenden Geschäftsjahre haben wir aus Vorsichtsgründen ebenfalls deutlich nach unten angepasst und erwarten nun für 2009 einen Wert von 11,4%.

**AC: Wie was bedeutet das für Ihre Einschätzung der Aktie?**

Leipold: Wir halten die Aktie unverändert für deutlich unterbewertet. Dafür sprechen das EV/EBITDA auf Basis des laufenden Jahres von unter 2 sowie das Kurs-Buchwert-Verhältnis von 0,74. Den fairen Wert haben wir allerdings gesenkt, u. a. infolge der niedrigeren Margenerwartung. Er liegt nun bei 4,50 Euro, nachdem wir ihn bisher bei 6,31 Euro gesehen hatten.

*Das Gespräch führte Götz Klempert*

**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](#)