

Augusta Technologie AG ^{*5}

Rating: Kaufen

Kursziel: 16,00

aktueller Kurs: 11,47

6.5.2010 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0D6612

WKN: A0D661

Börsenkürzel: ABE1

Aktienanzahl³: 7,592

Marketcap³: 87,08

EnterpriseValue³: 95,93

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 53,1 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

M.M. Warburg&CO

Analysten:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 5

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Sensors und Vision

Mitarbeiter: 524 Stand: 31.3.2010

Gründung: 1991

Firmensitz: München

Vorstand: Amnon F. Harman, Berth Hausmann,
Arno Pätzold



Quelle: BIS

Die AUGUSTA Technologie AG (AUGUSTA) ist ein integriertes Technologieunternehmen mit dem Fokus auf den beiden Segmenten Sensors und Vision. Während die Zielrichtung im Bereich Sensors in die beiden Produktbereiche Sensorik und Mikrosystemtechnik sowie Mobile Messsysteme untergliedert ist, ist dem Segment Vision der Produktbereich Vision Technologie zugeordnet. Die beiden Segmente werden durch vier 100 %ige Beteiligungsunternehmen sowie deren Tochtergesellschaften repräsentiert. In dem Bereich der Druck und Strömungssensorik für die Medizintechnik ist AUGUSTA mit einem Marktanteil von 10-12 % Marktführer in Europa. Bei industriell genutzten Kameras mit FireWire-Schnittstelle ist das Unternehmen mit einem Marktanteil von 15 % sogar Weltmarktführer und belegt Rang 2 unter den Marktplayern für GigE-Schnittstellen-Kameras.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2008	31.12.2009*	31.12.2010e	31.12.2011e
Umsatz	127,13	106,53	105,00	120,65
EBITDA	21,63	13,39	16,73	20,19
EBIT	18,84	8,67	13,38	16,94
Jahresüberschuss	12,70	4,40	7,85	10,71

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,64	0,58	1,03	1,41
Dividende je Aktie	1,20	0,30	0,30	0,40

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,71	0,90	0,91	0,80
EV/EBITDA	4,17	7,17	5,74	4,75
EV/EBIT	4,78	11,07	7,17	5,66
KGV	6,85	19,78	11,10	8,13
KBV		0,91		

* die Werte in 2009 sind inklusive der in 2010 veräußerten DLoG GmbH dargestellt

Finanztermine:

Datum: Ereignis

12.05.2010: Hauptversammlung
05.08.2010: Veröffentlichung HJ-Bericht
04.11.2010: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

30.3.2010: RS / 15,00 / KAUFEN
18.11.2009: RS / 10,60 / KAUFEN
6.11.2009: RG / KAUFEN
9.9.2009: RG / KAUFEN
17.8.2009: RS / 9,99 / KAUFEN

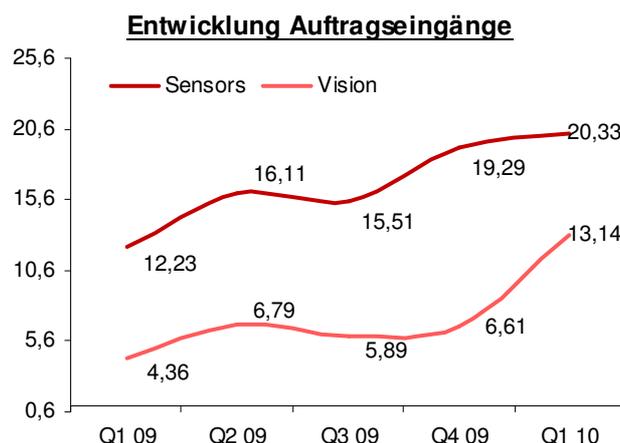
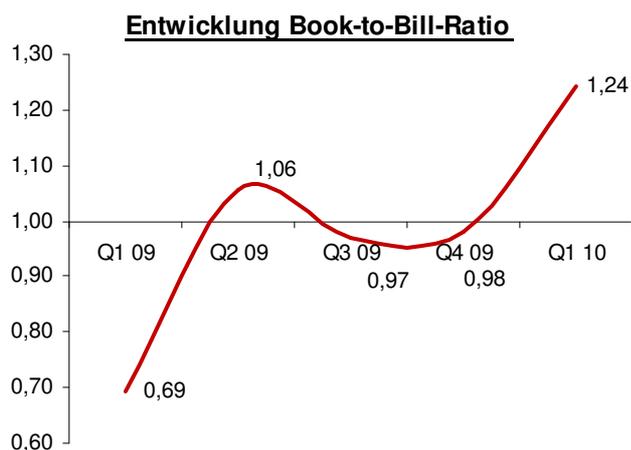
RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Q1 übertrifft Erwartungen - Prognosen und Kursziel für GJ 2010 von 15 € auf 16 € angehoben - Rating KAUFEN bekräftigt

Starker Auftragseingang im Segment Vision - Book-to-Bill auf höchstem Stand in drei Jahren

Beim Start in das neue GJ 2010 konnte AUGUSTA nahtlos an das letzte Quartal des vergangenen Geschäftsjahres 2009 anknüpfen. Mehr noch wurde sogar eine weitere Belebung der Auftragseingänge registriert. Nachdem diese im Q4 2009 bei 25,90 Mio. € lagen, wurden diese nun nochmals um 29,2 % auf 33,47 Mio. € gesteigert. Gegenüber dem Vorjahresquartal entspricht dies sogar einer Zunahme um mehr als 100 %. Das Book-to-Bill Ratio nahm damit im Q1 einen Wert von 1,24 an und markierte den höchsten Stand in den letzten drei Jahren.



Quelle: AUGUSTA, GBC

Auch auf die beiden Segmente Vision und Sensors heruntergebrochen, konnten jeweils starke Steigerungen der Auftragseingänge gegenüber dem Vorjahr erzielt werden (siehe Grafik oben). Während im Segment Sensors eine Zunahme um 66,3 % festzustellen war, konnte der Segment Vision sogar um 201,4 % zulegen. Hintergrund der starken Entwicklung im Bereich Vision waren zum Einen neue Produkte, die 2009 entwickelt und am Markt eingeführt wurden sowie zum Anderen eine weiter überproportional ansteigende Nachfrage nach FireWire- und GigE-Kameras. Auch die Erschließung neuer Kundenbranchen, wie der Verkehrsüberwachung, konnte hierzu einen Beitrag leisten. Regional gesehen zeigte sich vor allem das Wachstum in Asien besonders stark. Gegenüber dem Q1 2009 wurden die Umsätze in Fernost um 32 % gesteigert. Damit machte die Region Asien bereits 14,5 % der Gesamtumsatzerlöse aus.

Umsatzerlöse im Segment Vision um 40,1 % gesteigert - Belebung bei Sensors etwas langsamer

in Mio. €	Q1 2009	Q1 2010	Delta
Umsatzerlöse	23,91	26,94	+12,6 %
EBITDA	3,27	4,51	+37,9 %
EBIT	2,60	3,78	+45,7 %
Periodenüberschuss nach DCO und Anteilen Dritter	1,88	1,90	+1,2 %
EPS in €	0,19	0,33	+73,7 %

Quelle: AUGUSTA, GBC

Die gute Auftragseingangsentwicklung spiegelte sich auch in den Umsatzerlösen wider, die um 12,6 % auf 26,94 Mio. € zulegten. Hierbei leistete das Segment Vision den maßgeblichen Beitrag, wo die Umsätze um 40,1 % auf 9,04 Mio. € gesteigert wurden. Das Segment Sensors wuchs umsatzseitig mit 2,5 % im Q1 dagegen unterproportional, was im Wesentlichen auf eine langsamere Erholung des Bereiches Mobile Messsysteme (Dewetron) zurückzuführen war. Großaufträge, die noch im Vorjahr zu Buche standen, konnten im Q1 2010 daher nicht kompensiert werden. Der Bereich Sensorik und Mikrosystemtechnik hingegen wiesen einen deutlichen Umsatzzuwachs um 7 % aus. Es wurde spürbar, dass Rahmenverträge wieder abgerufen, als auch neue Auftragsvergaben getätigt werden.

EBIT-Marge von 14 % im Q1 - Cashflow trotz höherem Working Capital klar positiv

Auch ergebnisseitig konnte AUGUSTA die Geschäftsbelegung transportieren. Die Entwicklung und Einführung der neuen Produkte im Segment Visions führte nicht nur zu einer Steigerung der Nachfrage, sondern auch die Herstellkosten konnten weiter optimiert werden. Dies führte zu einer starken Erhöhung der Rohertragsmarge von 41,7 % auf nunmehr 43,9 %. Aber auch die Veräußerung der margenschwachen DLoG GmbH sowie die ergriffenen Kostensenkungsmaßnahmen im vergangenen GJ haben wesentlich zu diesem positiven Effekt beigetragen.

Während die weiteren operativen Kosten im Zuge der personellen Erweiterung des Vorstandes, der Forcierung der M&A-Aktivitäten sowie den im VJ noch nicht angefallenen Kosten für die neue Produktion in Singapur leicht um 0,67 Mio. € anstiegen, konnte das EBIT dennoch klar gesteigert werden. Nach 2,60 Mio. € im VJ wurden nun 3,78 Mio. € erzielt. Die EBIT-Marge lag im Q1 mit 14,0 % sogar bereits wieder auf dem mittelfristig anvisierten Niveau.

Bemerkenswert ist zudem der erzielte Cashflow. Trotz eines saisonal bedingten und dem der Geschäftsbelegung geschuldeten Aufbau des Working Capitals lag der operative Cashflow mit 0,92 Mio. € im positiven Bereich, nach -1,34 Mio. € im VJ. Dadurch sowie dem Verkauf der DLoG GmbH, der 12,85 Mio. € Verkaufserlöse einbrachte, lag der freie Cashflow im Q1 bei 11,82 Mio. €. Der Cashbestand erhöhte sich entsprechend auf 32,73 Mio. €. Diese übersteigen die bestehenden Bankkredite, so dass AUGUSTA nun über eine Nettoliquidität von 8,07 Mio. € verfügt. Der Spielraum für die geplanten Übernahmen hat sich damit nochmals deutlich erhöht.

Prognosen für GJ 2010 angehoben - 14 % EBIT-Marge auf Gesamtjahresbasis bereits in 2011

In Mio. €	GJ 2009*	GJ 2010e alt	GJ 2010e neu	GJ 2011e alt	GJ 2011e neu
Umsatz	106,53	100,55	105,00	120,65	120,65
EBITDA	13,39	13,72	16,73	18,12	20,19
EBITDA-Marge	12,6 %	13,6 %	15,9 %	15,0 %	16,7 %
EBIT	8,67	10,22	13,38	14,87	16,94
EBIT-Marge	8,1 %	10,2 %	12,7 %	12,3 %	14,0 %
Jahresüberschuss	4,40	6,18	7,85	9,26	10,71

Quelle: GBC; * die Werte in 2009 sind inklusive der in 2010 veräußerten DLoG GmbH dargestellt

Im Rahmen der starken Ergebnisse im Q1 2010 hebt der Vorstand der AUGUSTA die bisherige Prognose für das laufende GJ 2010 an. Nachdem bislang von einer Umsatzspanne von 95-105 Mio. € und einer EBIT-Spanne von 10-13 Mio. € ausgegangen war, werden nun Umsatzerlöse von 100-110 Mio. € und ein EBIT von 12-15 Mio. € erwartet. Diese neue Spanne liegt klar über unseren bisherigen Schätzungen. Daher passen auch wir unsere Erwartungen nach oben an (siehe Tabelle oben).

Auch bei unseren neuen Schätzungen gehen wir weiterhin konservativ vor und bewegen uns im mittleren Bereich der vom Vorstand angepeilten Spannen. Die aktuell dynamische Belegung der Geschäftstätigkeit, verbunden mit einem Auftragsbestand in Höhe von 45,33 Mio. €, lässt auch auf einen starken Verlauf des Q2 schließen. Mit einer zunehmenden Belegung der gesamtkonjunkturellen Lage, sollte sich die Dynamik bei AUGUSTA zudem eher noch weiter erhöhen.

Das EBIT-Ziel erhöhen wir daher von 10,22 Mio. € auf 13,38 Mio. €, was einer EBIT-Marge von 12,7 % entspricht. Das mittelfristig angestrebte EBIT-Margenziel von 14 % könnte damit nun noch schneller erreicht werden, als von uns zunächst angenommen. Bislang gingen wir davon aus, dass diese Marke erst in 2012 erreicht werden wird. Da die EBIT-Marge nun bereits im Q1 2010 auf diesem Niveau lag, erwarten wir die Erreichung des Ziels auf Gesamtjahresbasis bereits für das GJ 2011.

Kursziel von 15 € auf 16 € angehoben - Kurspotenzial von 40 % - Rating KAUFEN bekräftigt

Die im Zuge der allgemeinen Geschäftsbelegung, der Produktinnovationen, der DLoG-Veräußerung sowie der im GJ 2009 ergriffenen Kostensenkungen klar verbesserte Rentabilität und der einhergehenden Prognoseanhebung für das GJ 2010, passen wir auch unser Kursziel von 15,00 € auf nunmehr 16,00 € an. Damit beträgt das Kurspotenzial für das GJ 2010 rund 40 %. Das Rating KAUFEN bestätigen wir gleichzeitig.

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwendet, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: **<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapierte oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

(1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.

(3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.

(4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.

(5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.

(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.**

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de