

AUGUSTA Technologie AG ^{*5}

Rating: Kaufen

Kursziel: 18,00

aktueller Kurs: 14,96

5.11.2010 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0D6612

WKN: A0D661

Börsenkürzel: ABE1

Aktienanzahl³: 7,592

Marketcap³: 113,58

EnterpriseValue³: 122,43

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 62,8 %

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

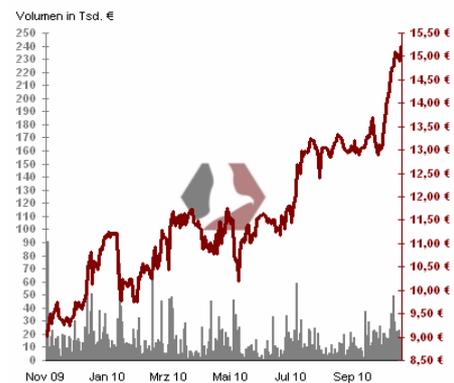
Fokus: Sensors und Vision

Mitarbeiter: 597 Stand: 30.9.2010

Gründung: 1991

Firmensitz: München

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



Die AUGUSTA Technologie AG (AUGUSTA) ist ein integriertes Technologieunternehmen mit Fokus auf die beiden Segmente 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 und deren Tochtergesellschaften sowie einer mehrheitlichen Beteiligung an der P+S Technik GmbH 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	123,00	138,00
EBITDA	21,63	13,39	19,50	22,30
EBIT	18,84	8,67	16,50	19,30
Jahresüberschuss	12,70	4,40	10,40	12,54

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	1,64	0,58	1,37	1,65
Dividende je Aktie	1,20	0,30	0,40	0,50

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,92	1,15	1,00	0,89
EV/EBITDA	5,39	9,14	6,28	5,49
EV/EBIT	6,19	14,12	7,42	6,34
KGV	8,94	25,80	10,92	9,06
KBV		1,19		

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

Finanztermine:

Datum: Ereignis

22.-24.11.2010: Deutsches Eigenkapitalforum

02.12.2010: UBJ Investorenkonferenz

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

10.8.2010: RS / 17,75 / KAUFEN

6.5.2010: RS / 16,00 / KAUFEN

30.3.2010: RS / 15,00 / KAUFEN

18.11.2009: RS / 10,60 / KAUFEN

6.11.2009: RG / 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.

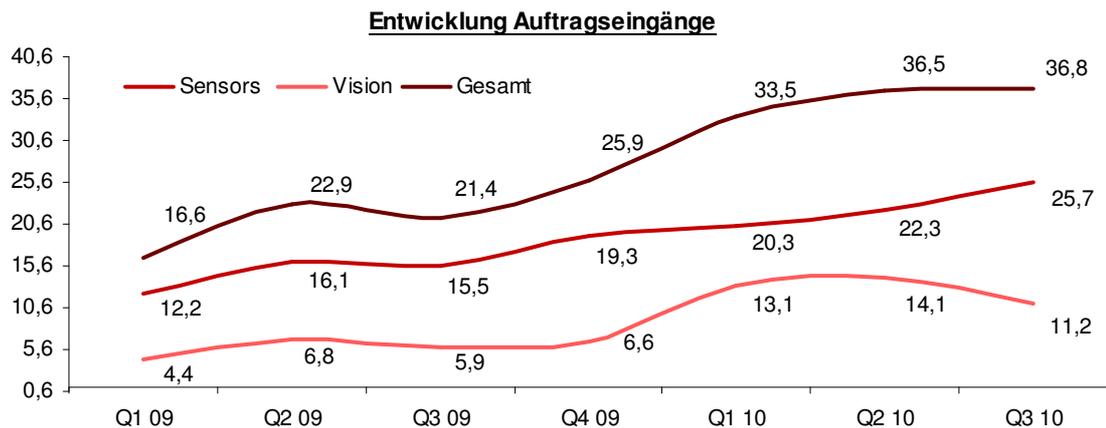
Q3 stärkstes Quartal in 2010 - leicht über Erwartungen - Sensors mit guter Entwicklung - Prognosen für 2010 angehoben - Kursziel auf 18,00 € erhöht

Sensors mit starkem Auftragseingang im Q3 - Book-to-Bill von 1,08 indiziert weiter gute Auftragslage

in Mio. €	9M 2009	9M 2010	Delta*
Umsatzerlöse	67,65	93,15	+37,7 %
EBITDA (Marge)	8,97 (13,3 %)	15,34 (16,5 %)	+71,1 %
EBIT (Marge)	6,95 (10,3 %)	12,92 (13,9 %)	+86,0 %
Periodenüberschuss nach DCO und Anteilen Dritter	4,46	8,19	+83,6 %
EPS in €	0,59	1,08	+83,6 %

Quelle: Berechnungen GBC; Die Veränderungen sind anhand der exakten, nicht gerundeten Werte ermittelt

Auch im Q3 2010 erreichte die AUGUSTA Technologie AG (AUGUSTA) eine weitere Steigerung der Auftragseingänge gegenüber dem Vorquartal. Nach 36,5 Mio. € im Q2 wurden nun Aufträge im Volumen von 36,8 Mio. € generiert. Während die Zuwächse in den Vorquartalen jedoch maßgeblich durch den Bereich Vision geprägt waren, legte im Q3 der Bereich Sensors besonders stark zu. So betrug der Zuwachs bei den Auftragseingängen im Bereich Sensors gegenüber dem Q2 15,2 %. Hintergrund dieser starken Entwicklung im Q3 ist das spätzyklische Verhalten der Branche. Während der Bereich Sensors zunächst verzögert von der Krise betroffen war, findet nun die Erholung etwas nachgelagert statt. Insgesamt lag das Book-to-Bill mit 1,08 weiter auf einem hohen Niveau.



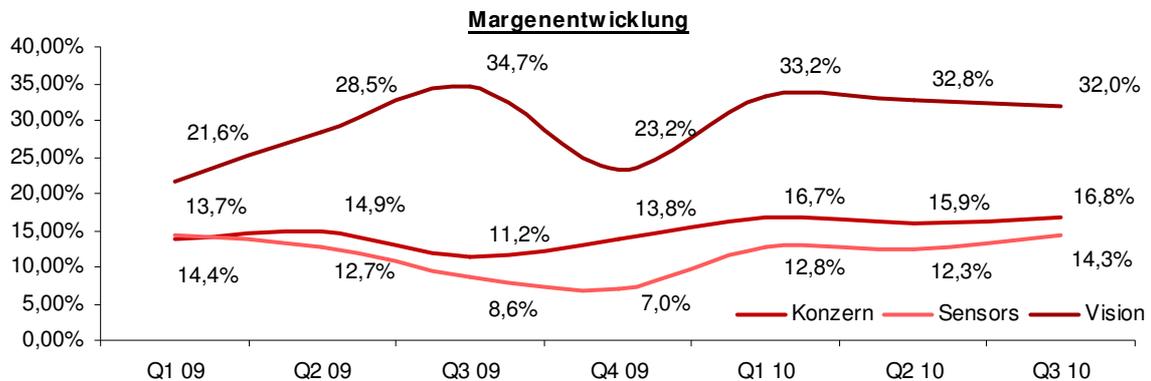
Quelle: Berechnungen GBC

Höherer Umsatzanteil des Bereich Sensors - EBITDA-Marge steigt im Bereich Sensors auf 14,3 %

Durch die nun stärker gewordene Dynamik im Bereich Sensors hat sich der Umsatzmix im Q3 leicht verschoben. Gegenüber dem Q2 legten die Umsatzerlöse im Bereich Sensors deutlich um 10,8 % zu, während die Umsätze im Bereich Vision mit einem leichten Zuwachs von +0,3 % nahezu auf dem hohen Niveau des Vorquartals gehalten werden konnten. Damit kletterte der Umsatzanteil des Bereichs Sensors auf 64,6 % (Q2: 62,2 %). Der Umsatzanteil der P+S Technik, die zum 1. September 2010 konsolidiert wurde, war mit 0,5 Mio. € hingegen auf Grund der erst kurzen Konsolidierungsdauer noch sehr gering. Insgesamt konnte damit gegenüber dem Q2 ein Umsatzanstieg um +6,8 % erreicht werden.

Da der Bereich Vision zwar der umsatzseitig kleinere, aber margenseitig deutlich profitablere Geschäftsbereich ist, hatte der erhöhte Umsatzanteil des Bereichs Sensors die Wirkung zwar einer leicht rückläufigen Rohertragsmarge gegenüber dem Q2 (Q2: 42,4 %, Q3: 41,6 %), dennoch bewegte sich diese weiterhin klar über einem Niveau von 40 %. Auf Sicht der gesamten ersten neun Monate berechnet sich weiterhin eine Rohmarge auf hohem Niveau von 42,5 %. Der nur leichte Rückgang der Rohertragsmarge ist indes auch auf eine weiter verbesserte Profitabilität des Bereichs Sensors zurückzuführen, was auch die EBITDA-Marge des Q3 zeigt. Diese legte im Bereich Sensors auf nunmehr 14,3 % zu und lag damit nicht nur 2 Prozentpunkte über dem Q2, sondern auch wieder auf dem Vorkrisenniveau.

Im Bereich Vision konnte die starke Margenentwicklung im bisherigen Jahresverlauf bestätigt werden. Mit einer EBITDA-Marge von 32,0 % konnte auch im Q3 an das hohe Niveau des Q2 angeknüpft werden. Daraus resultierte auch auf Konzernbasis eine weitere Verbesserung der Rentabilität. Nach einer EBITDA-Marge von 15,9 % im Q2 wurde nun nochmals eine kräftige Steigerung auf 16,8 % erreicht.



Quelle: Berechnungen GBC

Übertreffen der Umsatzziele 2010 erwartet - Umsatz- und Ergebnisprognosen 2010 leicht erhöht

In Mio. €	GJ 2009*	GJ 2010e alt	GJ 2010e neu	GJ 2011e alt	GJ 2011e neu
Umsatz	106,53	120,00	123,00	138,00	138,00
EBITDA	13,39	19,10	19,50	22,30	22,30
EBITDA-Marge	12,6 %	15,9 %	15,9 %	16,2 %	16,2 %
EBIT	8,67	16,10	16,50	19,30	19,30
EBIT-Marge	8,1 %	13,4 %	13,4 %	14,0 %	14,0 %
Jahresüberschuss	4,40	10,12	10,40	12,54	12,54

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

Bereits zum Ende des Q3 waren 28,4 Mio. € des Auftragsbestandes zur Auslieferung im noch laufenden GJ 2010 verbucht. Angesichts der bereits in den ersten neun Monaten erreichten Umsatzerlöse in Höhe von 93,2 Mio. € erscheint ein Übertreffen der bestehenden Umsatzprognose von 117-120 Mio. € in unseren Augen somit sehr wahrscheinlich. Zudem wird die zum 01. September 2010 neu konsolidierte P+S Technik im Q4 einen entsprechenden Umsatzbeitrag von erwartungsgemäß rund 1,5 Mio. € leisten. Daher erhöhen wir unsere bisherige Umsatzprognose von derzeit 120 Mio. € auf nunmehr 123 Mio. €.

Die erwarteten Ergebnismargen belassen wir indes gegenüber unseren bisherigen Schätzungen unverändert. Daraus ergeben sich leichte Erhöhungen der absoluten Ergebnisprognosen. So gehen wir beim EBITDA nun von 19,50 Mio. € aus und erwarten damit das Erreichen der oberen Bandbreite der vom Unternehmen ausgegebenen Guidance (17-20 Mio. €). Auch beim Jahresüberschuss ergibt sich damit eine leichte Erhöhung von zuvor 10,1 Mio. € auf 10,4 Mio. €. Bei den Prognosen für das GJ 2011 haben wir bislang keine Änderungen vorgenommen. Weiterhin gehen wir von Umsatzerlösen in Höhe von 138 Mio. € und einem EBITDA von 22,3 Mio. € aus.

Kursziel leicht von 17,75 € auf 18,00 € erhöht - Aktie weiterhin günstig bewertet - Rating KAUFEN

Insgesamt beurteilen wir die Entwicklung der AUGUSTA im Q3 als sehr zufriedenstellend und sogar leicht über unseren Erwartungen. Die weiterhin starke Entwicklung in beiden Segmenten verdeutlicht die gute Marktstellung der einzelnen Tochtergesellschaften. Zudem erwirtschaftet AUGUSTA weiterhin einen hohen operativen Cashflow und indiziert damit eine anhaltend gute Ergebnisqualität. Durch die leicht nach oben adjustierten Schätzungen für das laufende GJ 2010 hat sich unser Kursziel ebenfalls leicht verändert. Nach zuvor 17,75 €, ergibt sich nun ein Kursziel von 18,00 €². Damit bietet die Aktie der AUGUSTA trotz des dynamischen Anstieges in den letzten Wochen und Monaten noch attraktives Potenzial. Zudem ist die Aktie auch hinsichtlich der Substanz weiterhin günstig bewertet. Während die derzeitige Marktkapitalisierung weiterhin nur leicht oberhalb des Eigenkapitalniveaus liegt, beträgt das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2011 lediglich 9,1. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unsere bisherige Einschätzung KAUFEN.

² das vollständige Bewertungsmodell kann bei der GBC AG angefordert werden

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 $<$
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