

AUGUSTA Technologie AG ^{*5}

Rating: Kaufen

Kursziel: 28,00

aktueller Kurs: 25,00

8.5.2013 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0D6612

WKN: A0D661

Börsenkürzel: ABE1

Aktienanzahl³: 7,862

Marketcap³: 196,54

EnterpriseValue³: 145,01

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 16,0 %

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

Philipp Leipold

leipold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Vision Technologies

Mitarbeiter: 541 Stand: 31.3.2013

Gründung: 1991

Firmensitz: München

Vorstand: Berth Hausmann



Die AUGUSTA Technologie AG ist ein integriertes Technologieunternehmen mit Fokus auf das Segment Vision. Dabei entwickelt, produziert und vertreibt das Unternehmen digitale Kamerasysteme und optische Sensorsysteme für eine Vielzahl von Abnehmerbranchen und Anwendungsbereiche, etwa für die industrielle Bildverarbeitung oder die optische Überwachung. Das Segment wird durch die zwei 100 %igen Beteiligungsunternehmen Allied Vision Technologies und LMI Technologies und deren Tochtergesellschaften repräsentiert. Bei industriell genutzten digitalen Kameras mit FireWire-Schnittstelle ist das Unternehmen mit einem Marktanteil von 15 % Weltmarktführer und belegt Rang 2 unter den Marktplayern für GigE-Schnittstellen-Kameras. Dem weiteren Segment "Sonstige Geschäftsbereiche" sind die beiden Unternehmen HE Systeme Electronic (Leistungselektronik) sowie DEWETRON (Mobile Messsysteme) untergliedert.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013e	31.12.2014e
Umsatz	101,31	109,62	110,35	115,87
EBITDA	17,95	21,04	20,00	21,50
EBIT	12,97	12,51	14,75	16,35
Jahresüberschuss*	8,87	9,95	10,73	12,20

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie*	1,16	1,29	1,39	1,58
Dividende je Aktie	0,60	0,40	0,42	0,47

*aus fortgeführten Segmenten nach Minderheiten, 2011 vor Wertberichtigung P+S Technik

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,52	1,32	1,31	1,25
EV/EBITDA	8,58	6,89	7,25	6,74
EV/EBIT	11,87	11,59	9,83	8,87
KGV	22,16	19,76	18,32	16,10
KBV		1,29		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

08.05.2013: Hauptversammlung
08.08.2013: Veröffentlichung HJ-Bericht
07.11.2013: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

3.4.2013: RS / 28,00 / KAUFEN
12.2.2013: RG / 25,50 / KAUFEN
8.11.2012: RS / 25,50 / HALTEN
5.11.2012: RG / 26,00 / KAUFEN
9.8.2012: RS / 26,00 / 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 2013 unter Vorjahr - Auftragsbestand indiziert verbessertes 2. Halbjahr 2013 - Prognosen für 2013 bestätigt - Rating KAUFEN

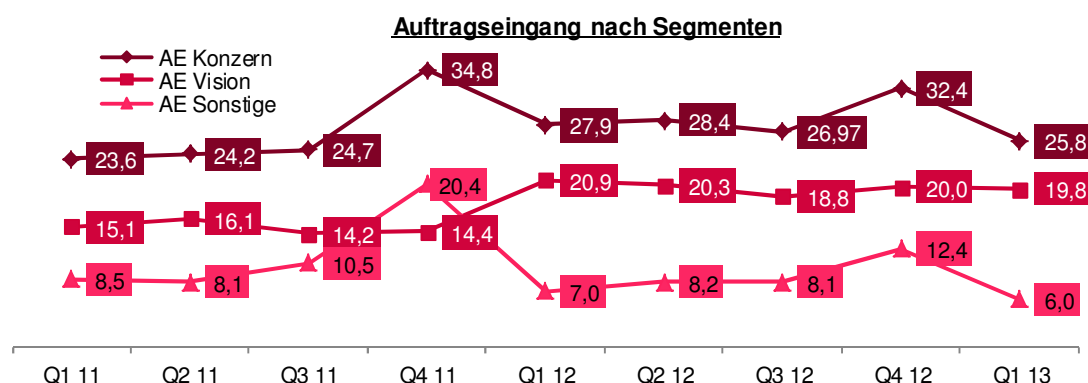
in Mio. €	Q1 2012	Q1 2013	Delta 2012/2013
Auftragseingang	27,85	25,82	-7,3 %
Umsatzerlöse	25,66	24,07	-6,2 %
EBITDA (Marge)	4,64 (18,1 %)	3,73 (15,5 %)	-19,6 %
EBIT (Marge)	3,35 (13,1 %)	2,41 (10,0 %)	-28,3 %
Periodenüberschuss	2,65	1,96	-26,2 %

Quelle: Augusta, Berechnungen GBC

Auftragseingänge weiterhin auf hohem Niveau - Umsätze im Q1 unter Vorjahr

Mit 25,82 Mio. € lagen die Auftragseingänge im Q1 2013 um 7,3 % bzw. 2,03 Mio. € unter dem Vorjahreswert. Dieser Rückgang verteilte sich dabei absolut betrachtet nahezu gleichmäßig auf die beiden Segmente Vision und Sonstige Geschäftsbereiche, mit jeweils ca. 1 Mio. €. Auf Grund der niedrigeren Basis fiel der prozentuale Rückgang im Segment Sonstige Geschäftsbereiche jedoch mit 14,3 % deutlich höher aus als im Segment Vision (-5,0 %).

Insgesamt lagen die Auftragseingänge aber nach wie vor leicht über dem durchschnittlichen Wert der vergangenen 13 Quartale von 25,80 Mio. €. Insofern erachten wir die Auftragslage weiterhin als gut, insbesondere vor dem Hintergrund des Auftragsbestandes zum 31.03.2013 in Höhe von 45,50 Mio. € welcher um 12,8 % über dem Vorjahr lag. Dies sollte einen Großteil der geplanten Umsatzentwicklung im laufenden GJ 2013 abdecken.



Quelle: AUGUSTA, GBC

Bei den Umsatzerlösen machten sich insbesondere zurückhaltende Abrufe von Rahmenverträgen bei der HE System Electronics sowie die allgemein schwächere konjunkturelle Entwicklung bemerkbar. Dies verursachte einen Umsatzrückgang im Segment Sonstige Geschäftsbereiche um 12,4 % auf 7,95 Mio. €. Im Segment Vision konnte das Umsatzniveau des Vorjahres mit 16,12 Mio. € hingegen weitgehend stabil gehalten werden, insbesondere auf Grund einer guten Nachfrage auf den asiatischen und nordamerikanischen Märkten.

Es ist jedoch auf Grund guter Auftragseingänge bei der LMI Technologies davon auszugehen, dass sich die Umsatzsituation im Segment Vision bereits im Q2 2013 weiter verbessert, was sich auch positiv auf die absoluten und relativen Ergebniskennzahlen auswirken sollte.

Erhöhte Vertriebs- und F&E-Aufwendungen belasten Ergebnisse und Margen

Die Ergebnisse betreffend, machte sich zum einen das auf Konzernebene um 6,2 % niedrigere Umsatzniveau bemerkbar und führte zu niedrigeren Werten im Vergleich zum Vorjahr. So lag das EBITDA mit 3,73 Mio. € um 19,6 % unterhalb des Vorjahreswertes und war damit überproportional stark rückläufig. Zum anderen schlugen sich jedoch auch gesteigerte Kosten nieder, was wir bereits antizipiert und in den bestehenden Prognosen berücksichtigt haben.

So wurden insbesondere in den Bereichen Vertrieb und Forschung & Entwicklung (F&E) weitere Kapazitäten aufgebaut, um sich im schwieriger werdenden Wettbewerbsumfeld auch in den kommenden Jahren gut behaupten zu können. So wurde insbesondere im Segment Vision begonnen die internationalen Vertriebsstrukturen zu erweitern. Die F&E-Aufwendungen wurden in beiden Segmenten erhöht.

Erwartungsgemäß war bei den Verwaltungsaufwendungen hingegen ein deutlicher Rückgang um 24,6 % zu beobachten, was vor allem auf den personell reduzierten Vorstand zurückzuführen ist. Jedoch konnte der niedrigere Verwaltungsaufwand die sonstigen erhöhten operativen Kosten nicht kompensieren, so dass die EBITDA-Marge mit 15,5 % deutlich unter dem Vorjahreswert von 18,1 % lag. Insbesondere im Segment Sonstige Geschäftsbereiche war der Ergebnismrückgang in Folge der genannten Gründe stark. Das Segment Vision wies mit 25,6 % noch immer einen vergleichsweise hohen Wert auf (Q1 2012: 30,1 %).

Prognosen und Fazit - Prognosen für 2013 bestätigt - Kursziel bleibt 28,00 €

in Mio. €	GJ 2012	GJ 2013e	GJ 2014e
Umsatzerlöse	109,62	110,35	115,87
EBITDA (Marge)	21,04 (19,2 %)	20,00 (18,1 %)	21,50 (18,6 %)
EBIT (Marge)	12,51 (11,4 %)	14,75 (13,4 %)	16,35 (14,1 %)
Jahresüberschuss*	9,95	10,73	12,20
EPS*	1,29	1,39	1,58

Quelle: Berechnungen GBC; *nach Minderheiten

Wenngleich die Umsatz- und Ergebnisentwicklung im Q1 2013 schwächer ausfiel, lagen die Auftragseingänge, vor allem im wichtigen Segment Vision, auf einem weiterhin hohen Niveau. Das Book-to-Bill-Ratio von 1,1 auf Konzernebene verdeutlicht dies und indiziert eine gute Umsatzentwicklung im weiteren Jahresverlauf. Der Vorstand geht davon aus, im Q2 2013 eine mindestens um 10 % verbesserte Umsatzgröße gegenüber dem Q1 2013 zu erreichen.

Bereits für das Q2 2013 geht das Management der AUGUSTA davon aus, dass sich das Umsatzniveau im größeren der beiden Segmente, Vision, weiter erhöhen wird. Spätestens für das 2. HJ 2013 ist zudem auch wieder von steigenden Umsatzerlösen im Segment Sonstige Geschäftsbereiche auszugehen, was auf die erwartete Umsetzung eines Großauftrages der HE Systems Electronics zurückzuführen ist.

Insgesamt gehen wir vor diesem Hintergrund davon aus, dass in den kommenden Quartalen sukzessive Verbesserungen bei Umsatz und Ergebnissen zu sehen sein werden. Entsprechend hat das Management mit Vorlage der Zahlen für das Q1 2013 die Prognosen für das GJ 2013 bestätigt.

Auf Grund der jüngst erfolgten Übernahme der 3D3 Solutions Ltd. wird sich ab Mai 2013 ein leichter anorganischer Effekt einstellen. Im GJ 2012 erwirtschaftete das Unternehmen 1,20 Mio. € Umsatzerlöse und ein EBITDA von rund 0,20 Mio. €. Auf Grund der noch geringen Unternehmensgröße und der Konsolidierung erst ab Mai 2013 wird der positive Effekt auf Konzernebene jedoch gering sein. Vor diesem Hintergrund bestätigen auch wir unsere Prognosen und gehen für das GJ 2013 weiterhin von Umsatzerlösen in Höhe von 110,35 Mio. € sowie einem EBITDA von 20,00 Mio. € aus. Die Ergebniserwartung liegt damit leicht unter dem Niveau des GJ 2012.

Fazit: Unverändert gehen wir von einer guten Entwicklung der AUGUSTA Technologie AG für das GJ 2013 aus. Wenngleich die Umsatz- und Ergebniszahlen im Q1 2013 unterhalb der Vorjahreswerte lagen, ist spätestens im 2. HJ 2013 von einer Belebung auszugehen. Wir bestätigen daher unsere bestehenden Prognosen sowie unser bisheriges Kursziel von 28,00 €. Auf dem aktuellen Kursniveau von 25,00 € ergibt sich damit ein Renditepotenzial von etwas über 10 %. Das Rating KAUFEN wird vor diesem Hintergrund ebenfalls bestätigt.

Hinweis: Mit der vorliegenden Research Note stellen wir das Coverage der AUGUSTA Technologie AG ein und werden in Zukunft keine Aktualisierungen der Prognosen, des Kursziels und des Ratings mehr vornehmen.

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 verwandt, 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 Angebotsschreiben 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-ag.de/de/Disclaimer.htm>

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 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 automatischen 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. Aktiensplitts, 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/de/Offenlegung.htm>

§ 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 Wertpapiere 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), stellvertr. Chefanalyst

§ 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