

## KUKA AG - Ziele für 2012 voll erfüllt; deutliche Verbesserung der Bilanzrelationen (4 von 5 GBC-Falken)

*Unternehmensanleihe mit einer Effektivverzinsung von 5,4 % ist gemäß GBC-Einstufung überdurchschnittlich attraktiv. Analysten: Cosmin Filker, Tobias Brickel*

Im Rahmen der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das abgelaufene Geschäftsjahr 2012 belegte KUKA die Fortsetzung ihres beeindruckenden Wachstumskurses. Im Zuge der guten Verfassung der Automobilindustrie sowie der Erschließung neuer Märkte in der allgemeinen Industrie konnte der Technologie- und Innovationsführer mit seinen Kernprodukten Roboter, Roboterzellen sowie vollständig roboterbasierte Anlagen die Umsätze deutlich erhöhen und eine überproportionale Ergebnissteigerung erreichen.

Von der erfreulichen Geschäftsentwicklung profitiert neben der KUKA-Aktie, die in den vergangenen 12 Monaten um fast 100 % auf über 32 € anstieg, auch die im Jahr 2010 emittierte 8,75%-Unternehmensanleihe der KUKA, welche derzeit bei einem Kurs von 113,4 % notiert und damit deutlich über pari liegt.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 hat die Augsburger KUKA AG die bereits guten Vorjahreswerte hinsichtlich der Umsatzerlöse sowie auf Basis von Profitabilitäts- und Ergebniskennzahlen nochmals deutlich übertroffen. Bei einem Umsatzanstieg in Höhe von +21,1 % auf 1,74 Mrd. € machten sich Skaleneffekte in einem überproportionalen EBIT-Anstieg um +51,2 % auf 109,8 Mio. € bemerkbar. Auf dieser Basis verbesserte sich auch der für die Anleihegläubiger wichtige EBIT-Zinsdeckungsgrad deutlich von 2,7 (2011) auf 4,9.

Auch hinsichtlich der Bilanzrelationen konnten im Geschäftsjahr 2012 deutliche Verbesserungen erreicht werden. Die Eigenkapitalquote konnte von 23,4 % in 2011 auf 26,1 % in 2012 auf ein solides Niveau gesteigert werden. Parallel zur deutlichen Verbesserung des operativen Geschäfts konnte auch der Free Cash Flow von 6,5 Mio. € auf 77,1 Mio. € gesteigert werden, welcher zum vollständigen Abbau der Nettoverschuldung genutzt werden konnte. Darüber hinaus bewerten wir positiv, dass der KUKA-Konzern über Verlustvorträge in Höhe von 232,2 Mio. € verfügt. Die Aktivierung und Nutzung dieser Verlustvorträge sollte unserer Einschätzung nach auch in den kommenden Jahren für eine geringe Steuerquote sorgen und die Bilanzrelationen weiter verbessern können.

Mit der Unternehmensanleihe sowie der kürzlich begebenen Wandelschuldverschreibung kann KUKA auch auf eine langfristig gesicherte Finanzierungsstruktur bauen, was in dem kapitalintensiven Geschäftsfeld, in dem sich KUKA bewegt, von besonderer Wichtigkeit ist.

Auch vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass KUKA in den kommenden Jahren an dem profitablen Wachstum festhalten kann. Der Auftragsbestand belief sich zum Stichtag 31.12.2012 auf 909,4 Mio. € (VJ: 724,0 Mio. €). Dieser sollte auch in 2013 eine solide Entwicklung unter hoher Auslastung ermöglichen. Der Augsburger Roboterspezialist erwartet in den Jahren 2013 und 2014

eine solide Entwicklung mit steigenden Umsätzen und sich leicht überproportional entwickelnden Ergebnissen.

Vor dem Hintergrund der starken Geschäftsentwicklung und der Aussicht auf stabiles und profitables Wachstum in den kommenden Jahren, erscheint uns die Unternehmensanleihe der KUKA AG überdurchschnittlich attraktiv. Der mit einer Laufzeit bis 2017 und einem Kupon von 8,75 % p.a. ausgestattete Corporate Bond rentiert bei einem Kurs von 113,5 % mit derzeit 5,43 %. Infolge der guten operativen Entwicklung sowie der soliden Bilanzkennzahlen stufen wir die KUKA-Anleihe mit überdurchschnittlich attraktiv ein. ■

ISIN	DE000A1E8X87
WKN	A1E8X8
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	18.11.2010-15.11.2017
Kupon (eff.)	8,75 % (5,4 %)
Zahlungen	halbjährlich zum 15.05 und 15.11.
Anleihekurs	113,4 %
Rückzahlungskurs	100%
Börsennotierung	Luxembourg Euro MTF Markt
Emitentenrating	B+ (S&P) / B1 (Moody's)
Gesamttattraktivität	(4 von 5 Falken)

