

Aktienanalyse Agrana

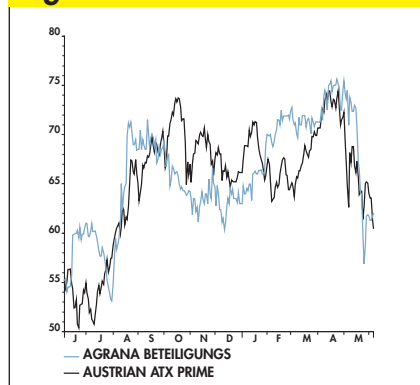
Branche: Nahrungsmittel

Juni 2010

Empfehlung: Halten

Kurs (EUR) 07.06.10	62,00
Kursziel (EUR)	71,00
Volatilitätsrisiko	mittel
Börsennotiz	Wien
ISIN-Code	AT0000603709
Reuters	AGRV.VI
Bloomberg	AGR AV
www.agrana.com	
Streubesitz	25,0%
Marktkapital. (EUR Mio.)	880,53
Ø Tagesumsatz (12 Mon.) in EUR Mio.	0,19
ATX Prime Gewichtung	0,58%
Buchwert/Aktie (EUR)	64,87

Agrana



Source: Thomson Financial Datastream

Analyst: Natalia Frey
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen Centrobank
A-1015 Wien, Tegethoffstr. 1
Telefon: +43 1 515 20 - 183

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen Centrobank ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen Centrobank behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen Centrobank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen. Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an professionelle Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen Centrobank stützen. Die Marktteilnehmer werden ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Raiffeisen Centrobank in den im Bericht genannten bzw. in ähnlichen Investments Geschäfte auf eigene Rechnung abschließen, darin eigene Positionen halten sowie im Rahmen ihrer Emissionstätigkeit als (Lead-)Manager auftreten kann. Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar. Die vollständige Analyse finden Sie auf unserer Homepage www.rcb.at

Solider Erfolg mit Potenzial

Die AGRANA Beteiligungs-Aktiengesellschaft wurde 1988 als Dachgesellschaft der österreichischen Zucker- und Stärkeindustrie gegründet. Neben dem Stammgeschäft Zucker und Stärke, der auch die Bioethanolaktivitäten des Unternehmens beinhaltet, ist AGRANA heute mit dem Segment Frucht Weltmarktführer bei Fruchtzubereitungen für die Molkereiindustrie und führender Produzent von Fruchtsaftkonzentraten in Europa.

Der Umsatz in 4Q 09/10 lag etwas über unseren Erwartungen. Die Richtige Überraschung brachte allerdings das EBIT, welches zwar im Jahresvergleich noch immer niedriger ist, gemessen am letzten Quartal allerdings weit über den Erwartungen lag. Dies lag an der weniger stark sinkenden Marge im Bereich Stärke und an besseren Margen im Bereich Früchte.

Wir erwarten weitere Verbesserungen in den Bereichen Zucker und vorwiegend Frucht für das Jahr 2010/11 während Stärke voraussichtlich unter Druck sein wird. Ein mittelfristiges Wachstum im Zucker- bzw. Stärkesegment wird durch Quoten und Kapazitäten erschwert. Andererseits benötigt geografische Expansion im Fruchtsegment Investitionen. Für das Jahr 2010/11 erwarten wir weitere Verbesserungen betreffend Margen und Working Capital. Im Jahr 2011/12 werden steigende Rohstoffpreise das Working Capital wahrscheinlich weiter heben. Die Große Frage bleibt das Finanzergebnis. Während ein sinkender Verschuldungsgrad und fallende Zinsen Agrana zugute kommen bleiben Währungseffekte (HUF, PLN, RON, RUB) unvorhersehbar.

- + Diversifiziertes Geschäftsmodell
- + Starke Marktposition im Fruchtzubereitung und Fruchtsaftkonzentrat Segment
- + Nach Änderungen der Zuckermarktordnung EU-Zuckerpreise stabiler als befürchtet
- Konjunkturbedingte Substitutionseffekte im Fruchtzubereitungssegment belasten Umsatz und Marge
- Industrielle Stärke ebenfalls konjunktursensitiv
- Volatilität der osteuropäischen Währungen führt zu starken Ergebnisschwankungen

Bewertung und Empfehlung: Aufgrund verschiedener Bewertungsmethoden setzen wir unser Kursziel entsprechend unseres DCF-Modells bei EUR 71 und wiederholen unsere „Halten“ Empfehlung.

Kennzahlen je Aktie (IFRS)

in EUR	2008/09	2009/10	2010/11e	2011/12e	2012/13e
Gewinn	-0,82	5,08	4,91	5,91	6,73
KGV	neg.	14,1	12,6	10,5	9,2
Cash Earnings	6,04	10,21	11,06	11,81	12,61
KCEV	7,9	7,0	5,6	5,2	4,9
Dividende	1,95	1,95	2,00	2,30	2,60
Dividendenrendite	4,1%	2,7%	3,2%	3,7%	4,2%
Payout Ratio	-239%	38%	41%	39%	39%
Aktienanzahl (Mio. Stk.)	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2

Quelle: Agrana, Raiffeisen Centrobank-Schätzung