

Aktienanalyse Andritz

Branche: Industrie

August 2010

Empfehlung: Halten

Kurs (EUR) 07.08.10	50,35
Kursziel	54,00
Volatilitätsrisiko	mittel
Börsennotiz, Wien	
ISIN-Code	AT0000730007
Reuters	ANDR.VI
Bloomberg	ANDR AV
www.andritz.com	
Streubesitz	71,0%
Marktkapital. (EUR Mio.)	2.581,5
Ø Tagesumsatz	
(12 Monate) EUR Mio.	5,3
ATX Gewichtung	5,48%
Buchwert/Aktie (EUR)	14,0

Andritz



Source: Thomson Financial Datastream

Analyst: Bernhard Selinger
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen Centrobank
A-1015 Wien, Tegetthofstr. 1
Telefon: +43 1 515 20 - 168

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

Starke Quartalszahlen bereits eingepreist

Die Andritz-Gruppe ist einer der weltweit führenden Anlagenbauer in den Bereichen Wasserkraft, Zellstoff- und Papierindustrie, Stahlindustrie sowie weiteren Spezialindustrien. Die Gruppe beschäftigt 13.700 Personen und besitzt weltweit über 35 Produktionsstätten.

Die Zahlen des Q2 10 übertrafen sowohl unsere als auch die Konsensschätzungen. So berichtete Andritz einen Auftragseingang im Q2 von EUR 1.395 Mio. (RCBe EUR 1.179 Mio.) und ein EBT von EUR 53,1 Mio. (RCBe EUR 49,6 Mio.). Dies konnte vorrangig durch die Segmente Hydro bzw. Pulp & Paper (P&P) erreicht werden. Auch die EBITA-Marge lag mit 6,5 % über unseren Schätzungen von 6,1 %, getrieben durch eine verbesserte Profitabilität der Segmente P&P und Environment & Process (E&P). Während die Verbesserungen bei E&P als nachhaltig angesehen werden können, wurde die Marge von P&P durch aufgelöste Rückstellungen, welche im letzten Jahr gebildet wurden beeinflusst. Während das Management seinen Ausblick für 2010 unverändert ließ - Umsätze konstant bis leicht steigend im Jahresvergleich bzw. verbesserte Margen nach Restrukturierungsmaßnahmen in 2009 - sehen wir für 2011/12 mehr Potenzial. Infolge der starken Zahlen in Q2 10 und kürzlich berichteter Großaufträge wie Ilistu und Lower Mattaga erhöhen wir unsere EBIT-Schätzungen für 2011 um 13 % auf EUR 247 Mio. und für 2012 um 17 % auf EUR 282 Mio. In Zukunft könnte ein Auftragseingang in dieser Höhe erst wieder erreicht werden, falls das brasilianische Projekt Belo Monte konkrete Formen annimmt.

- + Durch Hydro-Segment hoher Umsatzanteil von über 50 % in erneuerbarer Energie (v.a. Wasserkraft).
- + Volle Auftragsbücher vor allem in den Segmenten Hydro und P&P erhöhen die Planungssicherheit.
- + Hoher Bestand an liquiden Mitteln (36 % der Marktkapitalisierung) gibt Raum für Akquisitionen und Dividendenausschüttungen.
- In Europa nach wie vor schleppender Auftragseingang bei Großprojekten im Bereich Metals.
- Zukünftige positive Entwicklung durch relativ hohe Bewertung (KGV 2010 von 18,4) bereits teilweise eingepreist.

Bewertung und Empfehlung: Aufgrund unserer gesteigerten Schätzungen und der starken Cashflow-Entwicklungen des Unternehmens erhöhen wir unser Kursziel von EUR 50,0 auf EUR 54,0. Bedingt jedoch durch die starke Kursentwicklung der letzten Wochen senken wir unsere Empfehlung von „Kauf“ auf „Halten“.

Kennzahlen je Aktie (IFRS)

in EUR	2008	2009	2010e	2011e	2012e
Gewinn	2,73	1,89	2,74	3,34	3,82
KGV	6,7	21,5	18,4	15,1	13,2
Cash Earnings	4,00	2,92	3,78	4,40	4,90
KCEV	4,5	13,9	13,3	11,4	10,3
Dividende	1,10	1,00	1,20	1,50	1,60
Dividendenrendite	6,1%	2,5%	2,4%	3,0%	3,2%
Payout Ratio	40%	53%	44%	45%	42%
Aktienanzahl (Mio. Stk.)	51,2	51,3	51,3	51,3	51,3

Quelle: Andritz, Raiffeisen Centrobank-Schätzung