

Aktienanalyse AT&S

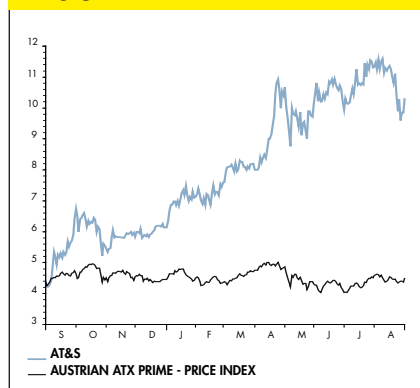
Branche: IT/Technologie

September 2010

Empfehlung: Kaufen

Kurs (EUR) 01.09.10	10,31
Kursziel	13,20
Volatilitätsrisiko	mittel
Börsennotiz, TecDAX	
ISIN-Code	AT0000969985
Reuters	ATSV.VI
Bloomberg	ATS AV
www.ats.net	
Streubesitz	50,9%
Marktkapital. (EUR Mio.)	240,5
Ø Tagesumsatz	
(12 Monate) EUR Mio.	0,2
ATX Prime Gewichtung	0,48%
Buchwert/Aktie (EUR)	10,4

AT&S



Source: Thomson Financial Datastream

Analyst: Daniel Damaska
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen Centrobank
A-1015 Wien, Tegetthoffstr. 1
Telefon: +43 1 515 20 - 174

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 unter www.rcb.at

Nachfrage wächst stetig

AT&S ist der führende Hersteller von Leiterplatten in Europa und eines der größten und technisch fortschrittlichsten Unternehmen weltweit in diesem Bereich. AT&S operiert in Bereichen wie Handheld-Applikationen, der Automobilindustrie sowie industrieller und medizinischer Technologien. AT&S betreibt Produktionsstätten in Österreich, China, Indien und Korea.

Obwohl die unlängst veröffentlichten makroökonomischen Indikatoren aus den USA (Arbeitslosenquote, Baubewilligungen und Verbrauchervertrauen) etwas enttäuschten, erwarten wir für AT&S weiteres Gewinnwachstum für die nächsten Quartale. Kürzlich veröffentlichte Open-Source-Softwares (z.B. Googles Android) beflügelten zudem die Marktdurchdringung von Smartphones insbesondere mit asiatischen (z.B. HTC) Produkten. Trotz eines Absatzwachstums von 50 % in Q2 im Jahresvergleich, liegt die gesamte Marktdurchdringung von Smartphones bei 20 % und ist damit immer noch weit entfernt von den prognostizierten 40 % für 2013e (Gartner Prognose). Dementsprechend erwarten wir weiterhin ein starkes Wachstum in diesem Segment, welches 60 % des Gesamtumsatzes ausmacht. Weiters entwickelten sich auch die Segmente Medizin, Industrie sowie Automobil sehr gut, vorwiegend durch deutsche Großkunden infolge der großen Nachfrage aus China. Da wir davon ausgehen, dass dieser Trend in den nächsten Quartalen Bestand haben wird, korrigieren wir unsere Schätzungen für dieses und das nächste Jahr nach oben.

- + Margenerholung durch verbesserte Auslastung und reduzierte Fixkosten
- + Verbesserte Marktaussichten im Handsetbereich
- + USD Währungsrisiko weitgehend durch Produktion in Asien abgesichert
- + Gesteigerter Marktanteil durch Wegfall von Konkurrenten

- Starke Abhängigkeit vom Mobiltelefonmarkt
- Aktuelle Kostenstruktur erlaubt keine Preisführerstrategie
- Wechselkurse (USD & Remimbi) beeinflussen operative Margen
- Rücktritt von CEO Dr. Sommerer löst Nachfolgeproblematik aus

Bewertung und Empfehlung: Auf Basis unseres DCF-Modells errechnen wir ein Kursziel von EUR 13,20. Da dies ein Kurspotenzial von fast 30 % darstellt bestätigen wir unsere „Kauf“-Empfehlung.

Kennzahlen je Aktie (IFRS)

in EUR	2008/09	2009/10	2010/11e	2011/12e	2012/13e
Gewinn	-0,27	-1,60	1,48	1,50	1,64
KGV	neg.	neg.	7,0	6,9	6,3
Cash Earnings	2,48	0,75	3,81	4,68	5,08
KCEV	1,2	11,0	2,7	2,2	2,0
Dividende	0,18	0,10	0,38	0,47	0,50
Dividendenrendite	6,2%	1,3%	3,7%	4,5%	4,9%
Payout Ratio	-68%	-7%	26%	31%	31%
Aktienanzahl (Mio. Stk.)	23,3	23,3	23,3	23,3	23,3

Quelle: AT&S, Raiffeisen Centrobank-Schätzung