

Datum 20.10.2017

Empfehlung:

Kaufen

PT: € 99,00

Kaufen

(alt: € 99,00)

AUMANN AG

Branche: Spezial-Maschinenbau

Segment: Prime Standard

ISIN: D000 A2DAM02

Reuters: AAGG.DE

Kurs (19.10.2017) € 76,50

Marktkapitalisierung € 1.071,00

EV € 1.079,62

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 1230

52W Hoch 95,48

52W Tief 48,08

Finanzkalender

Q3/17 Report 30.11.2017

Aktionärsstruktur

Streubesitz 39,5%

MBB SE 53,6%

Kursentwicklung



Thomas J. Schießle

ts@equits.de

+49 (0)69 95 45 43 60

Daniel Großjohann

dg@equits.de

+49 (0)69 95 41 16 08

EQUITS

EQUITS GmbH

Am Schieferstein 3

D-60435 Frankfurt

Aumann AG

Kapazitätsbedingte Guidance-Reduktion - Kauf der USK GmbH als Lösung

Mit der 100%igen Übernahme der renommierten **USK Karl Utz Sondermaschinen GmbH** aus dem sächsischen Limbach-Oberfrohna ist der dringend **nötige Kapazitätsausbau** in die Wege geleitet. Die mehr als 300 Mitarbeiter ergänzen die über 650 Köpfe starke AAG-Belegschaft. Mit Automatisierungslösungen für die Autoindustrie und weitere Branchen sind bei USK GmbH 2016 knapp € 70 Mio. Jahresumsatz (HGB; EBIT-Marge < 10 %) erzielt worden. **Freie Kapazitäten** stehen zur Verfügung, die Integration wird zügig mit dem bestehenden Management umgesetzt werden. Den („sehr vernünftigen“) **Kaufpreis** schätzen wir auf < € 50 Mio. Die Netto-Liquidität der Aumann lag per 30.6.17: > € 39 Mio. Über die regionale Expansion und wachsende Service-Aktivitäten können ab 2018 die entscheidenden Wachstumshebel wirken.

Die hohe Orderdynamik wurde bestätigt und bindet Personal. Per 30.9.17: E-mobility-**Book-to-Bill-Ratio: 127 %** (per 31.12.16: 120 %). Die **Guidance 2017 musste reduziert werden**, nachdem das Q3/17 die Erwartung verfehlte (Grund: sehr dynamische Auftragsentwicklung zog Kapazitäten aus der Abwicklung ab - E-Mobility Segment EBIT in Q3/17: < € 0,5e Mio.).

Als „**E-Mobility-play**“ und potentieller **Indexaufrücker** ist u.E. eine Bewertungsprämie gerechtfertigt, zumal eine Wachstumsbeschleunigung mit Hilfe USK GmbH ab 2018 möglich erscheint.

Der Zielkurs und Anlageurteil bleiben unverändert - **Kaufen**

Stimmungstrend der Schätzungen (3 Monate): stabil

Bewertungsniveau (EV/Umsatz 2018e) relativ hoch - AAG:< 3,1 - Peers: 2,4

- ✓ Die **offizielle Guidance** für das Gj. 2017 wurde im Lichte des Q3/17 **angepasst** (Umsatz /adj. EBIT: > € 210 Mio. bzw. > € 20 Mio. Ursprungs-Planung: Umsatz /adj. EBIT: > € 200 Mio. bzw. € 25 Mio.)
- ✓ Die **EQUITS-Schätzung** für das Geschäftsjahr 2017 unterstellt jetzt sowohl das schnellere Topline-Wachstum als auch die Margen-Delle für 2017.
- ✓ Im **9M/17 dominiert** der Bereich „Classic“ mit über € 100 Mio. Erlösen (H1/17:> 73 %) aus automatisierten Fertigungslinien; die Marge von 9,4 % liegt innerhalb der maschinenbautypischen Bandbreite.
- ✓ Das **E-Mobility-EBIT** sank im **9M/17** ggü. Vj. Die Marge sank von 17,7 % im H1/17 auf nun 11,9%, die Erlöse erreichten € 40,3 Mio. Der Auftragseingang erreichte mit € 51,1 Mio. einen neuen Höchstwert (B-to-B-Ratio: 126,8 %).
- ✓ Das gruppenweite **9M/17-Umsatzwachstum** stieg um 24 % auf € 140 Mio.; Der 6-Monats-Ordereingang erreichte € 107 Mio. (Book-to-Bill-Ratio: 109,7 % (per 31.12.16: 122 %). Das EBIT stieg um 26 % auf € 15,1 Mio. (9M/17-Marge 10,76 % nach 12,6 % im H1/17).

Ausblick: Die **offizielle Mittelfristplanung** (2017-2022) zielt bei **signifikanter Profitabilitätsverbesserung** auf eine Umsatzverdreifachung.

Kennzahlenübersicht - Aumann AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2015*	121,7	12,8	11,5	0,63	3,76	55,4
2016	156,0	20,1	18,4	0,91	3,19	38,3
2017e	215,5	24,0	21,5	1,03	5,01	74,4
2018e	352,0	49,3	44,9	2,16	3,07	35,3
2019e	474,4	79,6	73,0	3,53	2,28	21,7

Quelle: *: "als-ob"-Zahlen; Unternehmensangaben (Historie), EQUITS (Prognose)

DISCLAIMER

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH – 60435 Frankfurt/M

Ersteller der vorliegenden Finanzanalyse: Thomas Schießle, Analyst und Daniel Großjohann, Analyst.

Die EQUI.TS GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Hinweis gem. § 4Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
Aumann AG	T.Schießle/D.Großjohann	16.05.2017	Halten	€ 68,00
Aumann AG	T.Schießle/D.Großjohann	27.09.2017	Kaufen	€ 99,00
Aumann AG	T.Schießle/D.Großjohann	20.10.2017	Kaufen	€ 99,00

II. Zusätzliche Angaben:

1. Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdiensten (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Des Weiteren wurden zur Erstellung der Unternehmensstudie Gespräche mit dem Management geführt. Die Analyse wurde vor Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, es wurden anschließend keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

2. Zusammenfassung der bei Erstellung genutzten Bewertungsgrundlagen und -methoden:

Die EQUI.TS GmbH verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten.

KAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung der Aktie beträgt mindestens +15%.

NEUTRAL: Die erwartete Kursentwicklung liegt zwischen -15% und +15%.

VERKAUFEN: Die erwartete Kursentwicklung beträgt mehr als -15%.

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden die folgenden Bewertungsmethoden verwendet: Multiplikatoren-Modelle (Kurs/Gewinn, Kurs/Cashflow,

Kurs/Buchwert, EV/Umsatz, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), Peer-Group-Vergleiche, historische Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle (DCF, DDM), Break-up-Value-Ansätze oder Substanz-Bewertungsansätze. Die Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Ansätze auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die aus den Modellen abgeleiteten Ergebnisse der Bewertung und Kursziele entsprechend ändern. Die Ergebnisse der Bewertung beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

3. Datum der Erstveröffentlichung der Finanzanalyse:

(20.10.2017)

4. Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten:

(Schlusskurse vom 19.10.2017)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUITS GmbH behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

III. Angaben über mögliche Interessenkonflikte durch Verwendung der folgenden Zahlenhinweise:

1. Der Verfasser hält eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5% des Grundkapitals,
2. Der Verfasser war in den letzten zwölf Monaten an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten öffentlich herausgab,
3. Der Verfasser erstellt Kauf- / Verkaufsgeschäfte über die analysierten Inhalte,
4. Es bestehen personelle Verflechtungen zwischen dem Verfasser und dem Emittenten,
5. Der Verfasser gehört zu einem Kontrollorgan des Emittenten oder übt in anderer Weise eine entsprechende Kontrollfunktion aus,
6. Der Verfasser hat die Analyse auf Basis einer Vereinbarung (Auftrag) erstellt,
7. Der Verfasser erhält Zahlungen von dem Emittenten,
8. Der Verfasser hat in den letzten zwölf Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking geschlossen, eine Leistung oder ein entsprechendes Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten

Bei der vorliegenden Finanzanalyse trifft kein Interessenskonflikt zu.

B. Allgemeine Angaben/Haftungsregelung:

Dieses Dokument wurde von der EQUI.TS GmbH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt.

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Veröffentlichung auf der Homepage des relevanten Unternehmens und für den Gebrauch durch nationale institutionelle Anleger bestimmt. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung ist nur mit schriftlicher Zustimmung der EQUI.TS GmbH zulässig.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Bewerbung eines Angebotes für den Kauf, den Verkauf oder die Zeichnung irgendeines Wertpapiers oder einer Anlage dar. Es dient keinesfalls der Anlageberatung.

Dieses von EQUI.TS GmbH erstellte Dokument beruht auf Informationen aus Quellen (öffentlich zugänglichen Informationen und Steuersätzen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, die sich jedoch verändern können), die nach Auffassung von EQUI.TS GmbH verlässlich, jedoch tatsächlich einer unabhängigen Verifizierung nicht zugänglich sind. Trotz sorgfältiger Prüfung kann EQUI.TS GmbH keine Garantie, Zusicherung oder Gewährleistung für die Vollständigkeit und Richtigkeit abgeben; eine Verantwortlichkeit und Haftung ist folglich insoweit ausgeschlossen, sofern seitens EQUI.TS GmbH kein Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Alle Statements und Meinungen sind ausschließlich solche von EQUI.TS GmbH und können ohne Vorankündigung geändert werden. Etwaige irrtumsbedingte Fehler des Dokuments können von EQUI.TS GmbH berichtigt werden, ohne dass EQUI.TS GmbH für Schäden aus diesen Fehlern zur Verantwortung gezogen werden könnte. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieses Produktes oder deren Befolgung stehen. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch in ihr enthaltene Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung jedweder Art.

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright:

Das Urheberrecht für alle Beiträge liegt bei der EQUI.TS GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.

Stand: Tag der Veröffentlichung des Produktes

EQUITS GmbH

Am Schieferstein 3

D-60435 Frankfurt am Main

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn

und

Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt/M