

Viscom AG toppt Guidance 2011; Aussichten 2012 stabil mit Potential zum Wachstum, aber noch unsicher



Das abgelaufene Geschäftsjahr 2011 des Hannoveraner Spezialisten für Inspektionssysteme, die ihren Einsatz vorwiegend in der Elektronikindustrie finden, war ein Rekordjahr. Die jetzt veröffentlichten Kern-Kennzahlen Umsatz und EBIT übertrafen die im Juli 2011 angehobene Management-Guidance. Die Antwort der Börse: der Aktienkurs hat seit Jahresbeginn über 30 % dazu gewonnen und nähert sich dem Zielkurs von € 9,90.

Vor dem Hintergrund dieser Kennzahlen bleiben wir bei der adj-EPS-Schätzung für 2011. Zumal die Vara Research-Schätzung recht nahe an den bis heute bekanntgegebenen Kennzahlen lag. Wir sehen auch noch keine Veranlassung unsere Einschätzung für den laufenden Geschäftsgang im Jahre 2012 anzupassen, zumal sich das grundsätzlich positive Erwartungsbild in den letzten Wochen (noch) nicht geklärt hat.

Der vollständige Geschäftsbericht 2011, wie auch eine Managementeinschätzung über den geplanten Geschäftsgang 2012, werden auf der Bilanzpressekonferenz am 27. März 2012 veröffentlicht. Dann erwartet der Vara Research-Fachanalyst auch konkrete Hinweise zur erwarteten Wiederaufnahme der Dividendenzahlung.

Viscom ist es im zurückliegenden Jahr nicht nur sehr zügig gelungen durch die 2009 umgesetzte strategische Neuorientierung (geringere Fertigungstiefe, höherer Anteil des Seriengeschäfts, geringere Produktvielfalt) die Nachfrageausfälle der Jahre 2008/09 wieder aufzuholen, sondern es gelang darüber hinaus in der seit Mitte 2010 laufenden Markterholung Marktanteile hinzuzugewinnen.

Für die gesamte deutsche Bildverarbeitungsbranche verlief das Jahr 2011 überaus erfolgreich. Nach Einschätzungen des VDMA-Fachverbandes „Industrielle Bildverarbeitung“ wird der Umsatzzuwachs 2011 mindestens 20 % betragen und damit bis zum Jahresende die neue Rekordmarke von € 1,5 Mrd. übersprungen haben.

Erfolg mit Innovationen

Mit einem Zuwachs von knapp 34 % konnte der Umsatz des Jahres 2010 (€ 40,0 Mio.) sowie der alte Rekorderlös bei Viscom aus dem Jahre 2006, als ein Jahresumsatz in Höhe von € 53,3 Mio. gemeldet wurde, leicht übertroffen werden. Auch die 2006 erreichte Rekord-EBIT-Marge von 19,2 % konnte im zurückliegenden Geschäftsjahr mit rund 22,5 % übertroffen werden. Diese Einschätzung gilt auch für die um Einmaleffekte bereinigte Sichtweise: Rechnet man aus den jetzt Ad-hoc gemeldeten und noch vorläufigen Kennzahlen beim operativen Ergebnis in Höhe von € 12,0 Mio. den mit € 1,5 Mio. angegebenen entlastenden Einmaleffekt (Aktivierung von Entwicklungsleistungen) heraus, übertraf auch die so bereinigte Marge mit 19,6 % die alte Höchstmarke aus dem Jahre 2006. Nach Meinung des Sensorik- und Optik-Analysten bei Vara Research ist dies ein weiteres Indiz für die verbesserte Erlösqualität des europäischen Marktführers für automatische optische Inspektionssysteme (AOI-Systeme) in der Elektronikindustrie.

Das Wettbewerbsumfeld hat sich in den letzten Jahren – jenseits der Grenzen – eher gelichtet. Im Massensegment verschärfte sich der Preisdruck, im High End-Bereich nahm die Innovationsgeschwindigkeit zu. Dass die Hannoveraner hierauf durchaus die richtigen Antworten hatten, zeigen die Rekord Erlöse, die u. E. zum überwiegenden Anteil auf den Erfolg der Standard AOI-Inspektionssystem-Familie „S3088“ und dem High End-System „X7056“ fußen.

Die erstmalig ab Spätsommer 2011 für AOI-Inspektionssysteme der „S3088“-Familie eingeführte neuartige Bedien- und Anwendungssoftware, die eine intuitive Bedienung des Prüfsystems über einen Touchscreen ermöglicht, dürfte nach Meinung des Vara-Research-Analysten, nicht ohne positive Wirkung geblieben sein.

Im Geschäftsjahr 2013 wird dann die Einführung der anwenderfreundlichen Maschinen-Bedienoberfläche „vVision“ für das Flaggschiff-System „X7056“ laufen, das insbesondere im *(weiter auf S. 2)*

ausgesprochen kostensensiblen Kundenkreis der EMS (Electronic Manufacturing Services) platziert wird.

Dieser innovative Rückenwind soll genutzt werden, um insbesondere in der Expansionsregion Asien die lange Zeit angestrebten Geräteplatzierungen umzusetzen.

Das Produktportfolio der Viscom AG beinhaltet neben automatischen Inspektionssystemen für die automatische optische Inspektion in der SMT-Elektronik-Fertigung, z. B. für die Lotpastenprüfung, Bestückungsprüfung und Lötstelleninspektion, auch AOI-Systeme zur Prüfung von Drahtbond-Verbindungen sowie Systeme zur automatischen und manuellen Röntgen-inspektion (AXI und MXI).

Bildverarbeitung weiterhin auf Wachstumskurs, konkrete Dynamik unsicher

Für 2012 hat der VDMA basierend auf der jüngsten Entwicklung des Auftragseingangs, der weiteren erheblichen Unsicherheiten insbesondere in Europa, aber auch im Hinblick auf eine abflachende Konjunktur in China, die Produktionsprognose von 4 % Zuwachs kürzlich auf Stagnation revidiert.

Ob das vom Branchenverband VDMA erwartete Industriewachstum in seiner Breite tatsächlich 2012 zum Stillstand kommt, wird nach aktueller Einschätzung des Fachanalysten ganz wesentlich von der Entwicklung der Konsumelektronik-Industrie abhängen. Frühzyklische Indikatoren zeigen bereits seit Jahresbeginn wieder steigende Produktionszahlen und die aktuellen Messen (IPC APEX EXPO in San Diego, Mobile World Congress 2012 in Barcelona, CEBIT in Hannover) senden eher expansive Signale aus. Auch das unsichere Terrain der „Euro-Krise“ scheint zunehmend beherrschbar zu werden. Zu den anvisierten Reduktionen der Staatsdefizite kommen großzügige Liquiditätshilfen der EZB für den europäischen Bankensektor und (ganz wichtig) Nachfrageprogramme seitens der EU.

Davon unabhängig bleibt wohl der anhaltende Rationalisierungsdruck in der verarbeitenden Industrie bzw. die aktuelle Investitionswelle in der hochausgelasteten Auto- und damit auch der Maschinenbauindustrie, die der bildverarbeitenden Industrie auch 2012 leichte Erlöszuwächse bescheren soll.

Mit neuen Features, wie Bedienerfreundlichkeit (vVision), 3D-Fähigkeit und Inlineprüffähigkeit sollen die zentralen Leistungsaspekte der Viscom-Systeme, wie Prüftiefe, Prüfungsgeschwindigkeit und -genauigkeit sowie Lieferfähigkeit für überdurchschnittlichen Verkaufserfolg der Systeme 2012 sorgen. Über die jüngste Auftragsentwicklung gibt es noch keine aktuellen Aussagen seitens des Unternehmens. Eine Beruhigung aber kein Trendwechsel ist in unseren Augen die wahrscheinlichste Entwicklung, die sich aus den skizzierten Rahmenbedingungen gegenwärtig ableiten lässt.

Die Vara Research-Schätzung prognostiziert ein Umsatzplus von knapp 10 % und sieht einen adj. EPS Zuwachs von 4 % auf € 0,88 für 2012, denn die Ertragskraft dürfte nach Analysteneinschätzung für verstärkte vertriebliche Maßnahmen eingesetzt werden und es gilt eine erhöhte Steuerlast nach Aufzehrung des Verlustvortrages zu berücksichtigen.

*Thomas Schießle,
Finanzanalyst*

*Daniel Großjohann,
Finanzanalyst*

EQUIQTS

Vara Research
CREATING TRUST

DISCLAIMER: Diese Publikation dient ausschließlich zu Informationszwecken. Sie stellt weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Erwerb der besprochenen Wertpapiere dar. Alle Informationen und Daten stammen aus öffentlichen Quellen bzw. vom Management der besprochenen Unternehmen und werden vom Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung für zuverlässig und vertrauenswürdig gehalten. Der Herausgeber übernimmt aber keine Gewähr oder Haftung für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der verwendeten und zugrunde liegenden Daten und Tatsachen, für die Angemessenheit der herangezogenen Einschätzungen oder für den Eintritt der aufgestellten Prognosen, es sei denn, es liegt ein grob fahrlässiger oder vorsätzlicher Recherchefehler vor. Weitere Informationen und Hinweise zu den möglichen Verlustrisiken bei Anlagen in Wertpapieren erhalten Sie auf unserer Website. Hinweise auf mögliche Interessenkonflikte gemäß § 34b WpHG: VARA Research unterhält mit dem Emittenten einen kostenpflichtigen Researchbetreuungsvertrag.

Herausgeber: VARA Research GmbH | Schweizer Straße 13 | D-60594 Frankfurt am Main

Die VARA Research GmbH unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin

Vara Research
CREATING TRUST