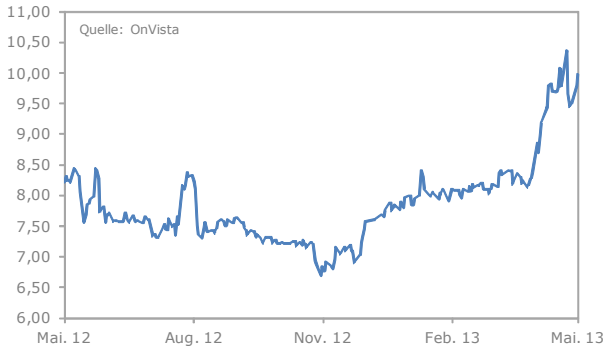


Viscom AG mit erwartet schwachem Start im Q1/13 - das 2. Hj.13 wird entscheiden



Das zurückliegende Startquartal im Geschäftsjahr 2013 des Spezialisten für automatische optische und röntgentechnische Inspektionssysteme war durch eine Investitionszurückhaltung in der wichtigsten Absatzregion Europa geprägt. Die „Wachstumsregionen“ Asien und Amerika schnitten dagegen teils deutlich besser und über Plan ab.

Mit € 10,56 Mio. erreichte das Q1/13 ein noch profitables Erlösniveau und vergleicht sich mit dem rekordhohen Vorjahresumsatzniveau bei Umsatz und operativem Ergebnis. Damals gingen für € 13,74 Mio. Inspektionssysteme an die weltweite Kundschaft, was nach Abzug der operativen Kosten ein EBIT von € 2,55 Mio. ermöglichte. Die EBIT-Marge überstieg vor 12 Monaten somit 18,5 %, was nur im Nachkrisen-Erholungsjahr 2011 noch übertroffen wurde.

Die wichtige Kundenregion Europa zeigte jüngst eine spürbare Schwäche, was sich überdurchschnittlich im Ergebnis niederschlug. Das EBIT sank gruppenweit im Q1/13 um 70 % auf € 0,76 Mio. Die konzernweite Marge wurde mit 7,2 % ausgewiesen. Das Quartalergebnis je Aktie erreichte mit € 0,09 noch knapp die Hälfte des sehr hohen Vergleichswertes von € 0,20 im Q1/12.

Die betriebswirtschaftlichen Kennzahlen, die in der Zwischenmitteilung veröffentlicht wurden, dokumentieren einen Erlösrückgang von 23,2 % zum Vorjahreswert. Alle Absatzregionen blieben profitabel und es gelang darüber hinaus den Abfluss von Finanzmitteln zu verhindern, obgleich das künftige Wachstum vorbereitet wurde. Der operative Cashflow erreichte noch € 0,40 Mio. (Q1/12: € 9,52 Mio.) und nach Verrechnung mit den Investitionen beziehungsweise den Finanzierungserfordernissen im Q1/13, stieg der Finanzmittelbestand sogar leicht auf € 30,08 Mio. Die Eigenkapitalquote erreichte inzwischen knapp 88 %! Bekanntermaßen sollen im laufenden Jahr die Sach- und Entwicklungsinvestitionen „überschaubar“ bleiben, so dass

Viscom AG
ISIN: DE0007846867
Branche: Technologie

Kurs 21/05/2013: € 9,97
H/T € 10,40 / € 6,70
Rating: HALTEN (KAUFEN)

mögliche Firmenzukäufe wohl nicht an der Finanzierung scheitern dürften.

Schwaches Q1/13 erwartet – Varaschätzung unverändert

Wir hatten mit einem schwachen Start gerechnet und bleiben bei unserer Umsatz- und Ergebnisprognose für 2013, die knapp € 55 Mio. Jahreserlöse und eine EPS von € 0,65 erwartet. Wir setzen also unverändert auf das 2.Hj. Zum Einen sollen die seit einigen Quartalen mit erfreulicher Resonanz gelaunchten neuen Systeme (vgl. Vara Note vom 16.04.13) für Impulse sorgen. Zum Anderen muss sich die allgemeine Maschinenbau- und Automobil-Konjunktur in einem freundlicheren Licht zeigen. Unterdessen scheinen die Investoren optimistisch, der Aktienkurs hat die Zielregion bereits erreicht.

Die kurzfristige Perspektive dagegen ist noch verhalten. Der registrierte Auftragseingang in Hannover bildete sich im Startquartal und im Vergleich zu den Erlösen nicht ganz so deutlich zurück, so dass der Bestellvorrat bei VISCOM mit € 8,27 Mio. und 17,9 % hinter dem Q1/12-Wert von € 10,08 Mio. blieb, was statistisch eine Beschäftigung von ca. 2,5 Monaten sicherstellt. Im laufenden Q2/13 hat sich in den ersten Wochen die Bestelltätigkeit wieder belebt, so dass die zum 30.03.2013 deutlich verkürzte Reichweite, die sich aus der Book-to-Bill-Ratio ableiten lässt, aus unserer Sicht relativiert werden muss. Ferner gilt es zu berücksichtigen, dass mit Durchlaufzeiten in der Produktion für die zahlenmäßig oft verkauften Systeme bei sechs bis zwölf Wochen liegen; kurzfristige Kundenanfragen somit eine wichtige Rolle spielen.

Book-to-Bill-Ratio als Verhältniszahl der Ordereingänge zum laufenden Quartalsumsatz erreichte 99,7%, was per se auf ein in den kommenden Monaten gleichbleibendes Umsatzniveau hindeutet. Damit könnten die Quartalerlöse von April bis Juni 2012 (€ 10,66 Mio.), als im Q2/12 ein merklicher Nachfrageeinbruch zu verkraften war, wieder erreicht werden.

Kurzfristig noch kein Trendwechsel - Hoffnung auf das 2.Hj.

Auch ein besseres Abschneiden ist aus unserer Sicht möglich, was aber im Wesentlichen durch „interne Maßnahmen“ bewerkstelligt werden muss. Denn die Frühindikatoren der Maschinenbaukonjunktur lassen noch keinen belastbaren kurzfristigen Trendwechsel erkennen. Die jüngsten Orderdaten vom März zeigen – auch im geglätteten Dreimonatsvergleich – keine Wende zum Besseren an. Schwache Inlandsorders und leichte Zuwächse im Ausland ließen die zusammengefasste Veränderungsrate zum Startquartal 2012 auf -2 % verharren. Die Kfz-Zulassungen in Europa sanken im Jahresvergleich im Q1/13 um nicht ganz 10 %.

Im dominierenden Kundengebiet Europa sanken Umsatz (-40 % auf € 5,73 Mio.) und EBIT (-88 %) im Q1/13 deutlich. Geringere Absatzzahlen, Preisdruck und ein leicht erhöhter Personalbestand kamen zusammen. Trotz Absatzkrise in Europa scheinen die Automobilisten aber nicht (allzu kräftig) auf die Investitionsbremse zu treten. Für ihr künftiges Orderverhalten wird die Markteinschätzung 2014 von hoher Bedeutung sein. Trotz anhaltendem Preiswettbewerb gelang es

VISCOM in Asien dagegen den Umsatz um 29 % auf € 3,04 Mio. auszuweiten und damit die interne Planung zu übertreffen. Das Regionen-EBIT erholte sich auf € 0,36 Mio. (Marge 11,9 %). Es gelang eine Reihe von namhaften Telekommunikationsunternehmen als Kunden zu gewinnen. Das erweiterte und ergänzte Systemportfolio findet also verstärkt Resonanz.

Kunden in der Region Amerika orderten für € 1,79 Mio. in Hannover. Der leichte Umsatzrückgang ging mit einer Margenverschlechterung (auf 7,3 %) einher, denn der Produktmix war weniger profitabel. Mit dem innovativen und auch preislich abgerundeten Angebot bestehen gleichwohl gute Aussichten auf Umsatz- und Ertragsverbesserungen in den kommenden Quartalen.

Thomas Schieble, Finanzanalyst

Benjamin Ludacka, Finanzanalyst

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 | Baseler Straße 48 | D-60329 Frankfurt am Main

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