

Company Alert

Euromicron

Results Initial View: Q2-Zahlen lassen ein Erreichen der Guidance zunehmend realistischer erscheinen



RATING
HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL
13,5 EUR (UNVERÄNDERT)

HIGHLIGHTS

- Auftragseingang und -bestand über Vorjahr
- Umsatz gewinnt leicht an Dynamik
- Operative Marge sequenziell deutlich verbessert
- Verschuldung steigt wieder an
- Guidance dürfte trotz verhaltenem Marktumfeld erreicht werden können

Die von euromicron vorgelegten Zahlen für das zweite Quartal des laufenden Geschäftsjahres entsprachen unseren Erwartungen. Der Auftragseingang lag 6% über dem Vorjahresniveau und der Umsatz konnte um gut 8% auf 82,1 Mio. EUR verbessert werden. Die Ergebnismargen lagen – auch bedingt durch Integrationsaufwendungen – zwar noch klar unter dem Vorjahr, gegenüber dem ersten Quartal konnte jedoch eine deutliche Steigerung erzielt werden. Die EBITDA-Marge stieg von 6,1% in Q1/14 auf 6,8% in Q2 (Vj. 9,6%) und auch das Nettoergebnis konnte im Vergleich zu Q1 (0,13 EUR je Aktie) mit 0,21 EUR signifikant gesteigert werden (Vj. 0,42 EUR).

Gleiches gilt für den operativen Cashflow, der mit -8,9 Mio. EUR in Q2 zwar deutlich schlechter als im Vorjahr ausfiel (+9,0 Mio. EUR), sich aber ggü. Q1-14 (-27,3 Mio. EUR) deutlich verbesserte. Die Nettoverschuldung stieg ggü. Q1 um etwa 10 Mio. EUR auf 81 Mio. EUR an (nach LBBW-Berechnung 104,4 Mio. EUR), was allerdings auf das normale saisonale Muster zurückzuführen ist.

Mit Blick auf das zweite Halbjahr sollte die gute Auftragslage einerseits und tendenziell sinkende Integrationskosten andererseits ein Erreichen der Guidance (Umsatz 340 Mio. bis 360 Mio. EUR, EBITDA-Marge zwischen 6 und 8%) gut ermöglichen. Solange die Großkunden hinsichtlich ihrer Netzwerkinvestitionen allerdings weiterhin auf der Bremse stehen, ist ein Übertreffen der Guidance schwerlich vorstellbar. Wir bestätigen unsere Prognosen ebenso wie Kursziel und Rating.

in Mio. EUR	Q2/2014	LBBW E	Konsens	6M/2014	LBBW E	Konsens
Umsatz	82,1	77,9	n.a.	162,2	158,0	n.a.
EBITDA	5,6	5,6	n.a.	10,5	10,5	n.a.
EBIT	3,2	3,2	n.a.	5,5	5,5	n.a.
EPS (in EUR)	0,21	0,20	n.a.	0,34	0,33	n.a.

Quelle: Euromicron, LBBW Research

+++ Reuters: EUCAn +++ Bloomberg: EUCA GY +++
 Aktueller Kurs (XETRA; 08.08.14; 13:39 h)..... 12,91 EUR
 SCHLUSSKURS (07.08.2014): 13,37 EUR
 ERWARTETE PERFORMANCE: 1,0%
 MARKTKAPITALISIERUNG: 95,94 Mio. EUR
 UNTERNEHMENSWERT: 164,78 Mio. EUR
 ANZAHL AKTIEN: 7,18 Mio.
 STREUBESITZ: 100,0%
 INDEX (GEWICHTUNG): PRIME TECHNOLOGY (0,72%)
 DURCH. HANDELSVOL.: 9.747
 ISIN / WKN: DE000A1K0300 / A1K030
 SEKTOR: Hardware

KENNZAHLEN (31.12.)	2014E	2015E	2016E
Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR			
Umsatz	350,0	370,0	390,0
EBITDA	23,0	33,0	38,0
EBIT	13,8	23,4	28,0
Nettoergebnis	6,8	13,5	16,8
Freier Cash-flow	1,4	3,5	3,2
FCF Rendite	1,5%	3,6%	3,3%
Gewinn je Aktie	0,94	1,88	2,34
Dividende	0,00	0,10	0,20
EV / Umsatz	0,5	0,4	0,4
EV / EBITDA	7,2	5,0	4,3
EV / EBIT	11,9	7,0	5,8
KGV	14,2	7,1	5,6
KBV	0,74	0,67	0,60
Dividendenrendite	0,0%	0,7%	1,5%



KALENDER
 07.11.14 Quartalsbericht

Thomas Hofmann, CEFA
 Investmentanalyst
 +49 711 127-42775
 Thomas.Hofmann@LBBW.de

Anhang-1

1/2

Die LBBW unterliegt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Bonn/Frankfurt.

LBBW Research Rating-Systematik (absolutes Aktienrating-System)

Aktienrating-Definitionen:

Kaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.
Verkaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.
Halten:	Wir haben eine neutrale Einstufung der Aktie und empfehlen auf Sicht von bis zu 12 Monaten weder den Kauf noch den Verkauf der Aktie.
Unter Beobachtung:	Das Rating wird derzeit von uns überarbeitet.
Ausgesetzt:	Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

Kaufen:	34,6%
Verkaufen:	7,3%
Halten:	57,7%
Unter Beobachtung:	0,4%
Ausgesetzt:	0,0%

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Das Aktien-Research der Landesbank Baden-Württemberg teilt die Unternehmen des Beobachtungsuniversums in zwei Produkt- und Analysezirkel. Nähere Erklärungen finden Sie unter <https://www.lbbw-research.de/publicdisclaimer>. Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen

- eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben

Anhang-1

2/2

