

Datum 01.11.2016

Empfehlung:

Halten (alt: Halten)

PT: € 6,15 (alt: € 9,14)

LPKF AG

Branche: Elektronik-Technologie

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0007846867

Reuters: LPK:DE

Kurs (31.10.2016): € 7,00

Marktkapitalisierung € 155,89

EV € 192,12

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 312

52W Hoch € 10,80

52W Tief € 5,35

Finanzkalender

Q3/16 Report 14.11.2016

Aktionärsstruktur

Free Float 90,0%

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 1

D-60435 Frankfurt

LPKF AG

Sanierungskurs ohne Rückenwind

Der Geschäftsgang in H2/16 stellt sich offensichtlich schwieriger als erhofft heraus (vergleiche EQUI-Note vom 07.09.16). In der Konsequenz präzisiert der Vorstand seine Guidance für 2016 („am unteren Rand des Plankorridors“). Per **AdHoc** wurde zeitgleich am **28.10.16** über bilanzielle Vorsichtsmaßnahmen i.H.v. € 6,0 – 6,5 Mio. informiert. Dabei wurden auch LDS-Assets **a.o. abzuschreiben, denn** weder 2016 noch 2017 hellen sich deren Aussichten auf. Das zweite Jahr in Folge droht u.E. ein operativer Verlust, der die Bilanz und das Investorenvertrauen spürbar belastet. Es gilt die entscheidende und hohe Innovationskraft bzw. die Investitionsfähigkeit zurückzugewinnen!

Unsere Mittelfrist-Schätzung, der Ziel- und Aktienkurs sinken – halten!

Der Sanierungskurs wird konsequent fortgesetzt. **Seit H2/15** wird bekanntermaßen mit (planmäßigen) Kostensenkungen (Abbau von 13 % der Belegschaft + geringeren Investitionen) die Profitschwelle (2017e: > € 90 Mio.) abgesenkt und so der weggebrochene LDS-Umsatz überkompensiert.

Die Beschleunigung der Umsatzdynamik (mittels innovativen Produkten) wird u.E. nicht vor 2017 einsetzen - die lange Sicht bleibt unklar (TGV-, LTP-Erfolg?).

Stimmungstrend LPKF (3 Monate): Kurszielsenkungen

- ✓ Die **im August bestätigte**, zuvor am 02.05.16 **revidierte, GUIDANCE 2016 wurde am 28.10.16 „präzisiert“**. „Am unteren Rand des Plankorridors“ soll das Geschäftsjahr 2016 abschließen (Guidance-Korridor: Umsatzzuwachs von > 4 % ggü. Vj. auf € 90 bis € 110 Mio.; EBIT-Break-Even von knapp € 100 Mio.). Ziel-EBIT-Marge: -3 bis +6 %.
- ✓ Zur 2016er EBIT-Verlust-Schätzung (ca. € -2,9e Mio.) kommen ca. € 6 Mio. a.o. Wertberichtigungen. D. h. der EPS-Verlust steigt. Ob der Free-Cashflow 2016 positiv sein wird, wird von der WC-Eindämmung in Q4/16 abhängen!
- ✓ Das **Q2/16 zeigte deutliche Verbesserungen**. Ordereingang im **H1/16** stieg um 39 % auf € 59,2 Mio. (Q2/16: € 39,9 Mio.). Die Book-to-Bill-Ratio (31.6.16) wuchs auf 148,6 % (Orderbestand: € 32,6 Mio.). Der H1/16-Umsatz sank noch um 6 % auf € 39,8 Mio. (Q2/16: +19%! auf € 25 Mio.). Das EPS erreichte € -0,13 (H1/15: € -0,13). Der 6-M-Cashflow blieb mit € -3,8 Mio. (Q1/16: € -4,2 Mio.) noch negativ.
- ✓ Zentrale Perspektive bleibt: Kurzfristig sollen die Segmente EQ; WQ; SQ Umsatzimpulse - auch mit neuen Produkten - setzen. Mittelfristig gilt es für die ehemals sprunghaft gewachsene, hochprofitable **LDS-Technologie alte (Antennen-) Kunden** (die anhaltend aus Kostendruck die abgeschriebenen Alt-Maschinen weiter nutzen) **zurück- und neue Massen Anwendungen dazu zu gewinnen** Die neue LDS3.0 Generation zielt auch auf neue Verticals (LED's, Kfz-Elektronik; Solar).

Ausblick: Zwei neue bedeutende Produkte (TGV; LTP) werden gelauncht.

Diese und weitere Launches sollen ab 2017 spürbaren Ersatz/Erweiterung für das weggebrochene und margenstarke LDS-Geschäft bringen. Weiterhin gültig ist die **Mittelfrist-Guidance**: „Steigende Umsätze; deutlich positives Ergebnis“.

Kennzahlenübersicht - LPKF AG

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2013	129,7	31,0	23,2	0,68	3,4	27,3
2014	119,7	20,6	12,7	0,38	4,3	56,0
2015	87,3	-1,4	-8,5	-0,16	3,9	-86,8
2016e	90,7	-3,1	-9,0	-0,30	2,2	-24,3
2017e	99,8	6,6	0,7	0,00	2,0	2343,5

Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognose, Kennzahlen)

DISCLAIMER

A. Angaben gemäß § 34 b WpHG, Finanzanalyseverordnung:

I. Angaben über Ersteller, verantwortliches Unternehmen, Aufsichtsbehörde:

Für die Erstellung verantwortliches Unternehmen: EQUI.TS GmbH

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. § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV:

Unternehmen	Analysten	Datum	Empfehlung	Kursziel
LPKF AG	T.Schießle/D.Großjohann	13.07.2015	Verkaufen	€ 6,40
LPKF AG	T.Schießle/D.Großjohann	08.03.2016	Kaufen	€ 9,90
LPKF AG	T.Schießle/D.Großjohann	23.08.2016	Kaufen	€ 9,14
LPKF AG	T.Schießle/D.Großjohann	07.09.2016	Halten	€ 9,14
LPKF AG	T.Schießle/D.Großjohann	01.11.2016	Halten	€ 6,15

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:

(01.11.2016)

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

(Schlusskurse vom 31.10.2016)

5. Aktualisierungen:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. EQUI.TS 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 keiner der Interessenkonflikte 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 1

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