

Datum 27.02.2017

**Empfehlung:**

**Kaufen** (alt: Kaufen)

**PT: € 20,05** (alt: € 20,05)

**Viscom AG**

Branche: Elektronik-Technologie

Segment: Prime Standard

ISIN: DE0007846867

Reuters: V6C:DE

**Kurs (23.02.2017): € 15,78**

Marktkapitalisierung € 142,29

EV € 143,85

Ø-Volumen in T€ (100 Tage) 76,7

52W Hoch € 15,60

52W Tief € 10,31

**Finanzkalender**

Gj. 2016 B-PK 22.03.2017

Q1/17 Report 11.05.2017

ordtl. HV 31.05.2017

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz 29,4%

Gründer 59,6%

eigene Aktien 1,5%

Allianz G I 9,5%

**Kursentwicklung**



**Thomas J. Schießle**

[ts@equits.de](mailto:ts@equits.de)

+49 (0)69 95 45 43 60

**Daniel Großjohann**

[dg@equits.de](mailto:dg@equits.de)

+49 (0)69 95 41 16 08



EQUI.TS GmbH  
Am Schieferstein 1  
D-60435 Frankfurt

**Viscom AG**

**Rekordfahrt setzt sich fort – Schätzungsaufstockung**

Das Schlussquartal verlief erwartungsgemäß sehr dynamisch, das machen die am 21.02.17 veröffentlichten vorläufigen Kennzahlen deutlich. Damit konnte die offizielle Finanzplanung – auch für Gj. 2016 - erreicht, ja sogar übertroffen werden. **Erneut** markieren die **Topline-Kennzahlen historische Bestmarken** - Viscom bleibt mit einem Umsatzplus von 11% auf einem sehr dynamischen Wachstumskurs. Die Wachstumsinvestitionen drückten die EBIT-Marge um 100BP ggü. Vj. auf (planungskonforme) 13,6%.

Das **Orderwachstum** – zur Jahresmitte bereits bei gut 20% - konnte per 31.12.16 mit 24 % ggü. Vj. **überraschend noch ausgebaut** werden. Die „Book-to-bill-Ratio“ deutet mit 113,5 % auf eine beschleunigte **Expansion 2017 hin**.

Ob und wieviel davon von Neu- und Wiederholungskunden stammen, wird – wie anderes mehr - auf dem **Analystentreffen am 23.03.17** zu erfragen sein. Bereits heute ist klar, dass die **Megathemen** wie „E-Mobility“ bzw. Connectivity eine zunehmende Relevanz bekommen. Die Autoelektronikindustrie bleibt im Expansionsmodus und die Bedeutung der Fahrzeugelektronik steigt kontinuierlich. Die Rahmendaten für Viscom „stimmen“.

Wir **erhöhen die EQUITS-Schätzung** und erwarten für **2017** ein Umsatzwachstum (ca. +11 %; alt: +6 %) - hierin sind grundsätzlich mögliche Großaufträgen nicht enthalten. Wir gehen davon aus, dass auch künftig grundsätzlich die Viscom-Strategie auf Marktanteilsgewinne zielt. D.h. das EBIT und EPS proportional zum Umsatz wachsen. Wir sehen tendenziell Margenverbesserungspotential durch Fixkostendegression und einem höherwertigen Produktmix. Wir bekräftigen die Kaufen-Empfehlung.

- ✓ Die **Guidance 2017** und der **Dividendenvorschlag für das Gj. 2016** sollen anlässlich der Bilanzpressekonferenz am **22.03.2017 veröffentlicht** werden.
- ✓ Marktanteilszugewinne gilt es durch hohe Innovationsraten bei gleichzeitiger Steigerung der Präsenz in den Kunden-Regionen und -Märkten zu realisieren.
- ✓ Der Vertriebs Erfolg gemessen am Bestelleingang steigt. 3D-AOI- und Röntgen-Inspektionssystemen treffen in zunehmendem Maße die Kundenwünsche. **Megatrends** (s.o.) und **Sonderthemen** (z.B. Batteriebrände bei Smartphones) hinterließen Spuren in der Prüfsysteme-Industrie.
- ✓ Erfolgreich folgt man – insbesondere in der strategisch wichtigen Kundenregion Asien – der globalen Kundschaft. Auch künftig werden u.E. Skaleneffekte gehoben werden müssen, um den ausgeprägten Preisdruck dort und in der wachsenden Kundengruppe „3C“ zumindest auszugleichen.

**Ausblick:** Die Nachfrage nach Inspektionssystemen ist gegenwärtig anhaltend kräftig. Die **industriespezifischen Frühindikatoren deuten Wachstum** an. Das Geschäftsklima des VDMA-Fachverbands “Mikrotechnologien“ z.B. ist zum Q4/16 im Vergleich zum Q3/16 wieder positiver. Die Auftragsbücher sind gut gefüllt, die Umsatzerwartungen sind gleichbleibend bis besser. Somit scheint es, dass die Firmen der Mikrotechnologien positiv ins Jahr 2017 blicken.

**Kennzahlenübersicht - Viscom AG**

	Umsatz	EBITDA	EBIT	EPS	EV/Umsatz	KGV
2014	62,3	10,8	9,4	0,75	2,6	24,3
2015	69,4	11,9	10,2	0,40	1,7	32,4
2016*	77,2	12,4	10,5	0,80	1,9	19,4
2017e	86,0	14,1	11,9	0,90	1,7	17,6
2018e	93,7	15,9	13,3	1,04	1,5	15,2

\* vorläufige Zahlen; Quelle: Unternehmensangaben (Historie), EQUI.TS (Prognosen)

# 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
Viscom AG	T. Schiessle / D. Großjohann	16.11.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle / D. Großjohann	08.04.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle / D. Großjohann	17.08.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle / D. Großjohann	17.11.2016	Kaufen	€ 20,05
Viscom AG	T. Schiessle / D. Großjohann	27.02.2017	Kaufen	€ 20,05

## 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 nicht zugänglich gemacht.

### 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:**

**(27.02.2017)**

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

**(Schlusskurse vom 23.02.2017)**

**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 Interessenskonflikt 7. 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