



AT&S

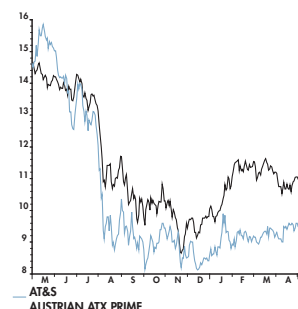
Einschätzung:

Verkauf* (auf Sicht 12 Monate)

Kurs** in EUR	9,50
Kursziel in EUR	9,00
Volatilitätsrisiko	mittel
Börsennotiz	Wien
ISIN	AT0000969985
Homepage	www.ats.net
Marktkapital. (EUR Mio.)	222
Umsatz (EUR Mio.)	0,19
Verschuldungsgrad	82,2%
Streubesitz	50,9%
Fiskaljahresende	31.3.
Index	ATX Prime
ATX Prime Gewichtung	0,39%

* Im Originalreport gem. Ratingstandards der Raiffeisen Centrobank lautet die Empfehlung „Reduzieren“.
** Kurs vom 02.05.2012, 17:35 MEZ

AT&S versus ATX PRIME



Quelle: Thomson Reuters

Analyst: Daniel Damaska
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen Centrobank
A-1015 Wien, Tegetthoffstr. 1
Telefon: +43 1 515 20 - 707

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen Centrobank ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen Centrobank behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen Centrobank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen. Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an professionelle Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen Centrobank stützen. Die Marktteilnehmer werden ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Raiffeisen Centrobank in den im Bericht genannten bzw. in ähnlichen Investments Geschäfte auf eigene Rechnung abschließen, darin eigene Positionen halten sowie im Rahmen ihrer Emissionstätigkeit als (Lead-)Manager auftreten kann. Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar. Die vollständige Analyse finden Sie auf unserer Homepage www.rcb.at

Turbulenzen im Segment „Industrial/Medical“

AT&S ist der führende Hersteller von Leiterplatten in Europa und eines der größten und technisch fortschrittlichsten Unternehmen weltweit in diesem Bereich. AT&S operiert in Bereichen wie Handheld-Applikationen, der Automobilindustrie sowie industrieller und medizinischer Technologien. AT&S betreibt Produktionsstätten in Österreich, China, Indien und Korea.

Im Vorfeld der Q4 Ergebnisse, welche am 10. Mai veröffentlicht werden, haben wir unsere Schätzungen geringfügig angepasst. Entsprechend haben wir einen Umsatzrückgang von 7 % im Quartalsvergleich für das größte Segment „Communications“ implementiert, hauptsächlich aufgrund eines niedrigeren Produktionsvolumens im Chinesischen Werk Chionqing aufgrund der dortigen Neujahrsfeierlichkeiten.

Auch im Segment „Industrial/Medical“ sehen wir wenig Möglichkeit für eine Erholung vom Zwei-Jahres-Tief zum dritten Quartal. Dadurch werden die positiven Entwicklungen in den Segmenten „Communications“ und „Automotives“ absorbiert.

Entsprechend dieser Entwicklungen gehen wir in unseren Schätzungen für das Geschäftsjahr 2011/12e als auch 2012/13 für diese Segmente von einem deutlichen Rückgang aus. Obwohl wir in Summe unsere Umsatzschätzungen auch auf Konzernebene etwas nach unten korrigieren mussten, erwarten wir aufgrund der verbesserten Kapazitätsauslastung im Werk von Shanghai eine stabile operative Marge für die beiden folgenden Jahre.

- + Margenerholung durch verbesserte Auslastung und reduzierte Fixkosten
- + Unverändert gute Marktaussichten im Handsetbereich
- + USD Währungsrisiko weitgehend durch Produktion in Asien abgesichert

- Starke Abhängigkeit vom Mobiltelefonmarkt
- Potentielle Margenverkürzung durch kurzfristige Preissteigerungen bei Rohstoffen und Auftragschwankungen im Handset-Bereich.
- Aktuelle Kostenstruktur erlaubt keine Preisführerstrategie
- Wechselkurse (USD & Remimbi) beeinflussen operative Margen

Bewertung und Empfehlung: Auf Basis eines DCF-Modells haben wir unser Kursziel von EUR 8,70 auf EUR 9,00 angehoben, behalten allerdings unsere „Verkauf“-Empfehlung bei.

	KGV	Gewinn/ Aktie	Gewinn- wachstum	EV/ EBITDA	Kurs/ Buchwert	Dividenden- rendite	Dividende/Aktie
2009	neg.	-0,03	-105,8%	9,9	0,9	1,3%	0,10
2010	10,5	1,51	n.a.	5,8	1,6	2,2%	0,35
2011e	7,8	1,17	-22,1%	3,8	0,7	3,8%	0,35
2012e	8,1	1,17	-0,7%	4,5	0,7	4,5%	0,43
2013e	7,8	1,22	4,6%	4,7	0,7	4,7%	0,44

Quelle: AT&S, Raiffeisen Centrobank-Schätzung, * in Mio. Stk.