

Augusta Technologie AG

Wandel leben!

Gastbeitrag von Michael Kollenda,
Salutaris Capital Management AG

Seit Jahren sind sogenannte Small Caps oder kleine Aktiengesellschaften die Stiefkinder der Börsenentwicklung. Von den Banken, vor allem den Großbanken, nicht beachtet und von den Kapitalmarktmedien in vielen Fällen als gefährliche „hot stocks“ abgetan, führen viele kleinere Aktiengesellschaften ein Schattendasein außerhalb der bekannten Indizes wie DAX oder TecDAX.

Die Salutaris-Philosophie

Unser Unternehmen, die Salutaris Capital Management AG, beschäftigt sich seit langer Zeit mit diesen „Mini-Aktien“. Gerade hier gibt es viele Perlen zu entdecken, die manchmal deutlich geringere Risiken aufweisen als viele Großunternehmen. Wir konzentrieren uns auf börsennotierte Aktiengesellschaften, deren Marktkapitalisierung unter 100 Mio. Euro liegt und die nach einem von uns entwickelten Value-Filter bestimmten Wertekriterien genügen müssen. Bevorzugt werden unternehmergeführte Gesellschaften, bei denen das Management mit eigenem Geld beteiligt ist und somit auch am eigenen Geldbeutel spürt, welche Entscheidungen richtig und erfolgreich waren und welche nicht.

Der Grund für den Fokus auf kleinere Gesellschaften liegt darin begründet, dass viele professionelle Großanleger aus Gründen der Marktliquidität nur große Gesellschaften betrachten und auch die meisten Investmentfonds, die sich „Small Cap-Fonds“ nennen, interne Grenzen ziehen, die häufig recht hoch enden. So kommt es dann, dass es viele gut gemanagte Aktiengesellschaften gibt, bei denen sich die Vorstände zu Recht fragen, warum ihre eigene Aktie derartig billig ist.

Augusta Technologie AG

Ein schönes Beispiel für diese Situation ist aktuell die in München beheimatete Augusta Technologie AG (A0D661), ein inte-



Michael Kollenda beschäftigt sich seit 33 Jahren beruflich mit Börsenthemen. Der Dipl. Bankbetriebswirt (BA) gründete 2006 mit seiner Partnerin Dr. Barbara Kollenda die Salutaris Capital Management AG, eine Vermögensverwaltung mit Know-how-Schwerpunkt unternehmergeführte Mittelstandsaktiengesellschaften. Vermögen privater Anleger wird nach einem konsequenten, valueorientierten Stockpicking-Ansatz investiert. Alleinige Aktionäre sind die Vorstände Dr. Barbara Kollenda und Michael Kollenda. Info: www.salutaris-ag.de



griertes Technologieunternehmen mit dem Fokus auf den Segmenten „Sensors“ und „Controls“. Die beiden Segmente werden durch fünf 100%ige Beteiligungsunternehmen und deren Töchter repräsentiert. Das Management von Augusta strebt in diesen beiden Geschäftsbereichen jeweils eine führende Stellung auf dem Weltmarkt an und ist dabei aktiv auf der Suche nach geeigneten Übernahmeeobjekten. Weltweit erwirtschaften 600 Mitarbeiter einen Jahresumsatz von ca. 110 Mio. Euro. Im Unternehmensbereich Sensors sind die Sensorik und Mikrosystemtechnik (46% Umsatzanteil) sowie Mobile Messtechnik (17%) angesiedelt. Der Unternehmensbereich Controls steht hingegen für industrielle Bildbearbeitung (22%) und Logistikautomatisierung (15%). Damit verantwortet der Bereich Sensors grob betrachtet etwa 2/3 der Umsätze, während Controls für 1/3 der Umsätze verantwortlich ist.

Integrierte Technologiegruppe

Ein kleiner Exkurs in die Unternehmensgeschichte: Augusta wurde 1991 als Investmentholding gegründet und ging 1998 an die Börse. 2004/2005 erlebte das Unternehmen eine Krise. Seit 2007 wird eine strategische Neuausrichtung konsequent von dem zweiköpfigen Vorstand umgesetzt. Aus der ehemaligen Beteiligungsgesellschaft ist eine integrierte Technologiegruppe geworden, mit der der Vorstand eines Tages in den TecDAX aufsteigen möchte.

Unter dem Motto „Wandel leben“ hat sich die Gesellschaft von margenschwachen oder nicht strategischen Geschäftsfeldern getrennt und sich auf langfristig wachsende Märkte konzentriert. Hier geht es um attraktive Nischen innerhalb der globalen Wachstumsmärkte Sensorik und Automatisierungstechnik. Im Vordergrund steht das Erreichen einer marktführenden Stellung in den zwei Produktbereichen Sensorik und Mikrosystemtechnik (SMST) und Industrielle Bildverarbeitung (IBV). Da beide Märkte weltweit hoch fragmentiert sind, ist immer wieder Wachstum auch durch Zukauf neuer Unternehmen oder Unternehmensteile möglich. Der Vorstand setzt damit eine klar definierte Buy-and-Build-Strategie um.

Zu den Zahlen

Fünf Jahre lang hat Augusta Jahr für Jahr Umsatz und Ertrag gesteigert. Die Umsätze stiegen durchschnittlich mit 9% pro Jahr und die Erträge mit 14%. Aber auch Augusta ist nicht frei von der Krise und erlebte 2009 erstmals Umsatz- und Ertragsrückgänge: Zum Halbjahr 2009 liegt der Umsatz 17% unter dem Rekordvorjahr. Dennoch ist Augusta in den schwarzen Zahlen geblieben und erwirtschaftete eine EBIT-Marge von 11,2%. Daraus ergibt sich eine Zielsetzung für 2009 in Höhe von 104-110 Mio. Euro Umsatz und ein EBIT von 10-13 Mio. Euro. Zum Vergleich: 2008 erwirtschaftete Augusta einen Umsatz von 127 Mio. Euro und erzielte ein EBIT von 18,8 Mio. Euro. Wir haben uns die aktuell vorliegenden Analysen diverser Researchhäuser zu Augusta angesehen und diese Highlights festgehalten:

- Eine gute Positionierung in der Nische.
- Eine gute Liquiditätssituation mit mehr als 20 Mio. Euro Cash.
- Die Gesellschaft hält 10% eigene Aktien, die zur Akquisition genutzt werden können.
- Die Gesellschaft zahlt weiterhin Dividende.
- Die Aktie notiert unter Buchwert.
- Eine solide Eigenkapitalausstattung in Höhe von 66,5% der Bilanzsumme.
- Die Markttechnik hat sich für die Aktie deutlich verbessert und liefert ein Kaufsignal.

Für 2010 werden wieder steigende Umsätze und Erträge erwartet. Das Spektrum der Erwartungen für den Umsatz bewegt sich

zwischen 108 und 113 Mio. Euro, der des Gewinns je Aktie zwischen 1,01 und 1,20 Euro je Aktie. Damit dürfte auch wieder eine Dividende in Höhe von 0,40 Euro gezahlt werden.

Fazit

Sollten diese Zahlen erreicht werden, ist der Kurs der Augusta-Aktie deutlich zu niedrig. Wir halten angesichts der guten Wachstumsperspektiven der beiden Bereiche Sensors und Controls die derzeitige Bewertung mit einem KGV von nur 8 für deutlich zu niedrig. Mittelfristig können wir uns wieder die Kurse von vor einem Jahr vorstellen. Damals notierte die Aktie bei über 14 Euro und bietet damit ein Kurspotenzial von 50%. ■

HINWEIS I

Wir weisen ausdrücklich daraufhin, dass möglicherweise Kunden der Salutaris Capital Management AG oder die Salutaris Capital Management AG selbst oder mit ihr verbundene Unternehmen oder Personen bereits Investments halten, über die in diesem Beitrag berichtet wird.

HINWEIS II: In der Rubrik „Gastanalyse“ kommen Mitarbeiter verschiedener Researchhäuser zu Wort. Die vorgestellten Analysen stimmen nicht zwingend mit der Einschätzung der Smart Investor-Redaktion überein!