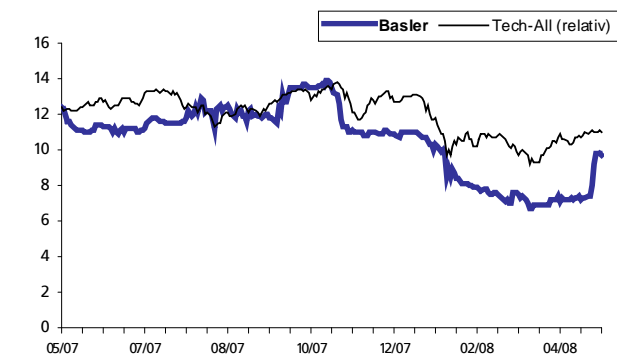


**Kaufen** Risiko: **Kursziel: EUR 13,00**  
(alt: Kaufen) hoch

Bloomberg: BSL GY Kurs: EUR 9,52  
Reuters: BSLG.DE Tec-AS: 965,85  
ISIN: DE0005102008  
Internet: www.baslerweb.com  
Segment: Prime Standard  
Branche: Industrie



Kursdaten: Bloomberg 05.05.2008 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 13,95 / EUR 6,51  
Marktkapitalisierung: EUR 33,32 Mio.  
Enterprise Value: EUR 41,0 Mio.  
Aktienzahl: 3,50 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 44,8%  
N. Basler 51,4%  
Dr. Dietmar Ley 3,8%

Termine: Hauptversammlung 20.05.2008  
Zahlen Q2/2008 06.08.2008  
Zahlen Q3/2008 06.11.2008

#### Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 07.05.2008  
Malte Schaumann (Analyst) +49-(0)40 309537-170  
Andreas Wolf (Analyst) +49-(0)40 309537-140

#### Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636  
**Institutional Equity Sales**  
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667  
Florian Bender +49 (0)40 3282 2633  
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635  
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696  
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664  
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666  
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630  
Linn Lenné +49-(0)40 3282-2695  
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692  
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665  
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663

#### Sales Trading

Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634  
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668  
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679  
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700  
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658

#### Sales Assistance

Andrea Carstensen +49 (0)40 3282 2632  
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703

## Auftragseingänge bescheren hohe Umsatzvisibilität

Die Zahlen für das traditionell schwächere erste Quartal haben die Erwartungen erfüllt. Die gegenüber dem Vorjahresquartal **anziehende Ergebnisentwicklung** dürfte aus Einsparungen im Bereich betrieblicher Aufwendungen, verstärkten Einkäufen in USD sowie einem vorteilhafteren Produktmix im Segment Basler Components resultieren.

1. Quartal 2008				Vorjahreswert
	berichtet	Prognose	Delta	
<b>Umsatz</b>	<b>12,2</b>	<b>12,1</b>	0,8%	11,5
<b>EBIT</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	19,7%	0,0
Marge	3,28%	2,76%		n.m.
<b>EpA</b>	<b>0,04</b>	<b>0,05</b>	-15,1%	-0,04

EpA in €, andere Angaben in Mio. €

Quelle: Basler AG, SES Research

Wesentlicher **Umsatztreiber** dürfte nach wie vor das Segment Basler Components bleiben. Dieses trägt bereits zu 60% (Vorjahr 55%) den Konzernumsatz und sollte weiter an Bedeutung zunehmen: Dazu beitragen wird die beginnende Serienproduktion von Zeilenkameras auf Basis des Gigabit-Ethernet-Standards und der Eintritt in den Surveillance Markt, der ab 2009 zu nennenswerten Umsätzen führen dürfte.

Eine anhaltende Verbesserung der Kostenstrukturen in der Beschaffung sowie in der Produktion, eine mit ca. 14% deutlich über dem Konzerndurchschnitt liegende EBIT-Marge des überproportional wachsenden Komponentensegments sowie Skaleneffekte, sollten zu einer anhaltenden Verbesserung des Margenniveaus beitragen.

**Auftragseingänge von mehr als EUR 22,1 Mio.** im ersten Quartal sorgen für eine hohe Umsatzvisibilität und legen die Grundlage für einen **positiven Newsflow** durch eine weiterhin erfreuliche operative Performance.

Das **Kursziel von EUR 13** basierend auf einem DCF-Modell sowie das Rating **Kaufen** werden bestätigt.

Geschäftsjahresende	12/06	12/07	12/08e	12/09e	12/010e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 9,52 EUR					
<b>Umsatz</b>	52,1	51,5	52,7	57,0	60,1
Rohtragsmarge	52,3%	49,1%	50,0%	50,6%	51,3%
<b>EBITDA</b>	6,8	4,1	4,2	5,3	6,4
EBITDA-Marge	13,0%	7,9%	7,9%	9,2%	10,6%
<b>EBIT</b>	5,5	2,4	2,6	3,7	4,8
EBIT-Marge	10,6%	4,7%	5,0%	6,5%	8,0%
<b>Nettoergebnis</b>	3,0	1,1	1,6	2,5	3,4
<b>Ergebnis je Aktie</b>	0,85	0,31	0,45	0,72	0,97
<b>Dividende je Aktie</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EV/Umsatz</b>	0,79	0,80	0,78	0,72	0,68
<b>EV/EBITDA</b>	6,07	10,05	9,88	7,82	6,47
<b>EV/EBIT</b>	7,47	16,82	15,74	11,09	8,56
<b>KGV</b>	11,20	30,71	21,16	13,22	9,81
<b>ROCE</b>	16,2%	6,5%	6,3%	8,2%	9,9%
<b>Adj. Free Cash Flow Yield</b>	16,2%	6,9%	6,5%	9,1%	10,9%

## Kennzahlen (Basler)

<b>GuV (Mio. EUR)</b>					<b>Kursdaten</b>				
	2007	2008e	2009e	2010e					
Umsatz	51,5	52,7	57,0	60,1	Kurs (EUR)				9,52
Herstellungskosten	26,3	26,4	28,1	29,3	Marktkap. (Mio. EUR)				33
Rohertrag	25,3	26,3	28,8	30,9	Enterprise Value (Mio. EUR)				41
Vertriebs- und Verwaltungskosten	17,4	17,1	17,9	18,6					
F&E-Kosten	6,7	7,6	8,0	8,4	<b>Aktienkennzahlen (EUR)</b>	<b>2007</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>2010e</b>
Sonstiges betriebliches Ergebnis	1,3	1,0	0,8	0,9	Ergebnis je Aktie	0,31	0,45	0,72	0,97
EBITDA	4,1	4,2	5,3	6,4	Umsatz je Aktie	14,73	15,05	16,27	17,17
Abschreibungen	1,6	1,6	1,6	1,6	Free-Cash-Flow je Aktie	-0,51	0,40	0,44	0,87
- davon Goodwill-Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0	Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00
EBIT	2,4	2,6	3,7	4,8	<b>Bewertungskennzahlen</b>	<b>2007</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>2010e</b>
Finanzergebnis	-0,6	-0,4	-0,2	-0,1	KGV	30,71	21,16	13,22	9,81
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	KUV	0,65	0,63	0,59	0,55
EBT	1,8	2,2	3,5	4,7	EV/SALES	0,80	0,78	0,72	0,68
Steuern	0,7	0,6	1,0	1,3	EV/EBITDA	10,05	9,88	7,82	6,47
Nettoergebnis vor Minoritäten	1,1	1,6	2,5	3,4	EV/EBIT	16,82	15,74	11,09	8,56
Nettoergebnis	1,1	1,6	2,5	3,4	KBV	1,28	1,22	1,11	0,95
Ausschüttung	0,0	0,0	0,0	0,0	Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
					<b>Aktienanzahl (Mio.)</b>	<b>2007</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>2010e</b>
<b>Cash-Flow (Mio. EUR)</b>	<b>2007</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>2010e</b>	Stammaktien ausstehend	3,50	3,50	3,50	3,50
Operativer Cash Flow	2,7	3,1	4,1	4,9	Vorzugsaktien ausstehend				
Free Cash Flow	-1,8	1,4	1,5	3,0	<b>Rentabilität</b>	<b>2007</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>2010e</b>
Investitionen	2,3	2,3	2,3	2,3	EBITDA / Umsatz	7,9%	7,9%	9,2%	10,6%
					EBIT / Umsatz	4,7%	5,0%	6,5%	8,0%
<b>Bilanz (Mio. EUR)</b>	<b>2007</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>2010e</b>	EBT / Umsatz	3,5%	4,2%	6,1%	7,8%
Sachanlagen	3,1	3,7	4,3	4,8	Nettoergebnis / Umsatz	2,1%	3,0%	4,4%	5,6%
Immat. Vermögen	14,5	14,6	14,9	15,5	EK-Rendite	4,1%	5,8%	8,3%	9,7%
Net Working Capital	16,0	15,9	16,8	17,2	GK-Rendite	2,3%	3,0%	4,5%	5,6%
Umlaufvermögen	29,7	34,5	36,1	40,0	ROCE	6,5%	6,3%	8,2%	9,9%
Liquide Mittel	3,9	8,5	9,1	12,1	<b>Unternehmensprofil</b>				
Eigenkapital	26,1	27,3	30,1	35,0	Basler entwickelt, fertigt und vertreibt Komponenten (Kameras) und Inspektionslösungen für den Markt des maschinellen Sehens. Die Produkte kommen zum überwiegenden Teil im Rahmen von industriellen Fertigungsprozessen zum Einsatz, gewährleisten hier das Erreichen von Qualitätsanforderungen und ermöglichen eine Erhöhung des Outputs. Basler fokussiert sich auf Märkte, in denen mindestens eine Top-3-Position erreicht werden kann.				
Rückstellungen	1,5	2,0	2,0	2,0					
Finanzverbindlichkeiten	10,7	13,9	12,9	12,9					
Nettoliquidität	-6,8	-5,4	-3,8	-0,8					
Bilanzsumme	47,3	52,9	55,3	60,4					
Rechnungslegung	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS					
Geschäftsjahresende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010					
<b>Wachstumsraten</b>	<b>2007</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>2010e</b>	<b>Management</b>				
Umsatz	-1,1%	2,2%	8,1%	5,6%	Dr. Dietmar Ley (CEO),				
EBITDA	-39,6%	1,7%	26,3%	20,8%	John P. Jennings (CCO)				
EBIT	-55,6%	6,8%	42,0%	29,5%					
EBT	-62,8%	20,8%	59,1%	34,8%					
Nettoergebnis	-63,5%	46,0%	59,1%	34,8%					
Dividende	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.					
					<b>Aktionäre</b>				
<b>Kostenintensitäten</b>	<b>2007</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>	<b>2010e</b>	Streubesitz				45,00%
Herstellungskosten / Umsatz	50,9%	50,0%	49,4%	48,7%	N. Basler				51,00%
V- und V.kosten / Umsatz	33,8%	32,6%	31,5%	31,0%	Dietmar Ley				4,00%
F&E-Kosten / Umsatz	13,0%	14,3%	14,0%	13,9%					

Quellen: Unternehmen (berichtete Daten), SES Research (Prognosen und Kennzahlen), Bloomberg (Kursdaten)

**Rechtshinweis:** Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/Wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt werden.

**Urheberrechte:** Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.