

# Unternehmen aktuell

Reuters: GILG.F · Bloomberg: GIL GR · ISIN: DE0005878003

08. Mai 2007

## Gildemeister

### Anlageurteil

Gildemeister profitiert weiter von der sehr guten Branchenkonjunktur. Die EBITA-Marge steigt 2007 (BayernLB Prognose 7,6%) und 2008 (BayernLB Prognose 8,0%) zwar weiter stark an, liegt damit jedoch noch auf dem Niveau vergangener Hochpunkte. Eine generelle Anhebung der Marge in unserer Ertragswertformel ist deshalb noch nicht möglich. Allerdings erwarten wir weiterhin (siehe Anlageurteil 10.04.07) eine starke relative Performance der Aktie, da für die nächsten Quartale mit einem positiven Newsflow gerechnet werden kann. Aufgrund unserer strikten Empfehlungssystematik können wir dennoch nur ein „Halten“ empfehlen (Kaufen nur möglich bei 25% Kurspotenzial).

Unternehmensdaten (in Mio. EUR / IFRS)	2005	2006	2007e	2008e
Umsatz	1.126	1.329	1.450	1.540
gg. Vj. (%)	+7,1	+18,0	+9,1	+6,2
EBITDA	87,8	115	143	157
gg. Vj. (%)	+23,3	+31,1	+24,3	+9,8
EBITDA-Marge (%)	7,8	8,7	9,9	10,2
EBIT	56,4	82,5	110	123
gg. Vj. (%)	+34,8	+46,1	+32,8	+11,9
EBIT-Marge (%)	5,0	6,2	7,6	8,0
Nettoergebnis	13,5	27,1	43,5	54,5
gg. Vj. (%)	+142,6	+100,3	+60,5	+25,3
Nettomarge (%)	1,2	2,0	3,0	3,5
EK-Quote (%)	27,6	30,2	32,3	35,3

Daten je Aktie (in EUR)	2005	2006	2007e	2008e
Ergebnis	0,31	0,63	1,00	1,26
Cashflow	1,04	1,38	1,78	2,06
Dividende	0,10	0,20	0,25	0,30

### Unternehmensportrait

Gildemeister ist in der Dreh- und Frästechnologie der weltweit führende Hersteller von Werkzeugmaschinen und bietet neben den Technologien "Drehen" und "Fräsen" auch die modernen Zukunftstechnologien "Lasern" und "Ultrasonic" an. Die Drehmaschinen werden unter dem Label Gildemeister, Graziano und Famot angeboten. Die Fräs- und Lasermaschinen tragen den Markennamen Deckel Maho, die Ultraschallmaschinen werden unter dem Namen Sauer vertrieben. Mehr als 5.450 Mitarbeiter in 67 konzerneigenen Vertriebs- und Servicegesellschaften oder Repräsentanzen stehen den Kunden zur Verfügung.

## Aktienanalyse

### Titelinschätzung

**Halten**

(zuvor Halten)

### Brancheneinschätzung

Industriegüter  
Gute Perspektiven

### Fairer Wert

17,42 EUR  
Margin of Safety 7,6%

### Aktienkennzahlen

Schlusskurs am 07.05.2007 (EUR)	16,09
Anzahl der Aktien (Mio.)	43,3
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	697
Freefloat (%)	100,00

### Bewertungskennzahlen

	2007e	2008e
KGV	16,0	12,8
KCFV	9,0	7,8
EV/EBITDA	6,5	5,7
EV/Umsatz	0,6	0,6
Dividendenrendite (%)	1,6	1,9

### Termine

25.05.07	HV
02.08.07	Q2-Zahlen

### Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	16,48/6,70		
absolut (%)	1M	3M	12M
	13,5	52,7	91,8
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
SDAX	10,8	45,6	72,4
DJ EURO STOXX			
Industrial Goods & Services	8,1	45,1	75,2



Mario Endner, CIAA  
Senior Analyst  
+49 89 2171 24556  
Mario.Endner@bayernlb.de

Beachten Sie bitte die Hinweise auf den letzten Seiten.

## Highlights

- Anhaltend starke Nachfrage auf allen Märkten lässt Aufträge und Umsatz deutlich zweistellig ansteigen. Auftragsbestand um 36% über Vorjahr.
- Margen im ersten Quartal deutlich über Vorjahr.
- Messe EMO im September wird Ende des Jahres nochmals zusätzlichen Schub bringen.
- Zweistelliges Wachstum beim Gewinn und weiterer Anstieg der Dividende vom Unternehmen prognostiziert.
- Free Cashflow im ersten Quartal noch deutlich negativ (-41,9 Mio. Euro), soll jedoch bis Jahresende auf +40 Mio. Euro gedreht werden.

## Geschäftsentwicklung

Der Auftragseingang stieg, getrieben von der boomenden weltweiten Nachfrage nach Werkzeugmaschinen, um 23% auf 416,1 Mio. Euro. Der Umsatz stieg um 17% auf 320,3 Mio. Euro. Die Erträge konnten überproportional profitieren. So lag das EBITDA bei 24,1 Mio. Euro (+17%), das EBIT bei 16,4 Mio. Euro (+58%) und der Jahresüberschuss bei 4,8 Mio. Euro (Vorjahr: 1,1 Mio. Euro). Der Anstieg der Bilanzsumme konnte trotz der stark gestiegenen Umsätze auf 2,4% begrenzt werden. Der Free Cashflow war im ersten Quartal negativ (-41,9 Mio. Euro) und lag unter dem Vorjahreswert (-26,8 Mio. Euro), obwohl das Ergebnis vor Steuern besser war als im Vorjahr und die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen reduziert werden konnten. Dagegen wirkte die erhöhte Mittelbindung in den Vorräten und die verminderten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen negativ. In den nächsten Quartalen wird sich hier mit der sukzessiven Transformation der erhöhten Vorräte in Umsatz und damit Ertrag ein Turnaround ergeben, der nach Unternehmensprognosen am Jahresende einen positiven Free Cashflow von 40 Mio. Euro ermöglicht. Dazu dürften auch die Effekte eines ABS-Programms beitragen.

## Perspektiven

Prognosen gehen von einer weltweiten Zunahme des Werkzeugmaschinenverbrauchs um 8% aus, in Deutschland sogar um 13%, wovon Gildemeister besonders profitieren wird, da es einer der Heimatmärkte des Konzerns ist. Der Rückenwind, den Gildemeister von der Branchenkonjunktur erhält, bleibt somit unverändert kräftig, zumal im September die EMO-Messe in Deutschland nochmals die Ordertätigkeit ankurbeln dürfte. Deshalb erwarten wir, dass der Aufwärtstrend bei Umsatz und Erträgen sowohl 2007 als auch 2008 anhält. Die gestiegene Bedeutung der Nachfrage aus den Schwell-

lenländern könnte den nächsten Abschwung der Branchenkonjunktur abfedern und somit einen nicht so scharfen Rückgang wie in der Vergangenheit verursachen. Wir weisen jedoch darauf hin, dass insbesondere die Werkzeugmaschinenbranche einer starken Zyklik unterworfen ist und sich derzeit wohl eher in der Nähe eines Hochpunkts der Branchenkonjunktur befindet. Das Risiko einer Abkühlung steigt deshalb mit jedem sehr guten Quartal weiter an.

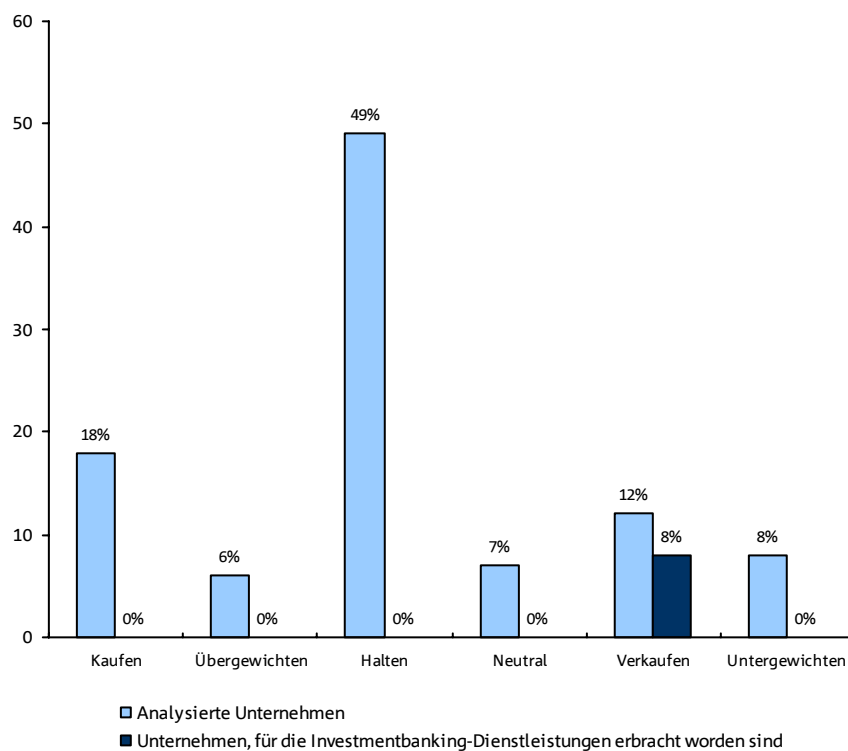


## Letzte abweichende Empfehlung (innerhalb der vergangenen 12 Monate)

keine abweichende Empfehlung

## Verteilung der Empfehlungen

Verteilung der Empfehlungen der letzten drei Monate insgesamt und für die Unternehmen, für die in den letzten 12 Monaten Investmentbanking-Dienstleistungen erbracht wurden.



Die Verteilung bezieht sich auf alle Aktien, Unternehmensanleihen, Covered Bonds und Staatsanleihen, für die das Research der BayernLB eine Empfehlung ausspricht.

## Disclaimer für Länder außerhalb Deutschlands

Diese Publikation ist nicht für eine Veröffentlichung in Ländern und eine Verteilung an Personen bestimmt, wenn die Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des jeweiligen Landes zuwiderlaufen würde und die Bayerische Landesbank dadurch einer Eintragungs- und Lizenzverpflichtung unterläge. Insbesondere ist diese Publikation nicht für eine Verteilung in den USA, Kanada und Japan bestimmt. Sie ist lediglich für eine Verteilung in den Ländern Deutschland, Österreich, Schweiz, Italien, Dänemark, Norwe-

**gen, Finnland, Portugal, Ungarn und Großbritannien im Rahmen der unten beschriebenen Einschränkungen bestimmt.**

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Bayerischen Landesbank. Alle Warenzeichen, Servicebezeichnungen und Logos, die in dieser Publikation verwendet werden, sind Warenzeichen bzw. Servicebezeichnungen oder eingetragene Warenzeichen bzw. Servicebezeichnungen der Bayerischen Landesbank.

Diese Publikation wurde ohne Mitwirkung der jeweiligen Emittenten, die Gegenstand der Publikation sind, erstellt.

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf, Verkauf oder der Zeichnung von Finanzinstrumenten dar. Einzelheiten zu der Ausgestaltung der erwähnten Finanzinstrumente sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen.

Diese Publikation wird in **Großbritannien** durch die Bayerische Landesbank verteilt; sie ist nicht als Aufforderung für eine Anlageentscheidung im Sinne von § 21 des britischen Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA") zu verstehen. Soweit diese Publikation eine Aufforderung darstellen sollte, so ist diese nur gerichtet an:

- (i) "Investment Professionals" im Sinne von § 19(5) des britischen Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (in der jeweils gültigen Fassung; the "Financial Promotion Order"); oder
- (ii) Personen, die unter § 49(2)(a) bis (d) der Financial Promotion Order fallen; und
- (iii) alle sonstigen Personen, an die die Publikation zulässigerweise für die in § 21 FSMA genannten Zwecke gerichtet werden darf ("relevant persons").

Personen, die nicht zu dem vorstehenden Personenkreis gehören, können sich nicht auf diese Publikation stützen und auf ihrer Basis Anlageentscheidungen treffen.

Diese Publikation wird in **Italien** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an "professional investors" (institutionelle Investoren) gemäß den dortigen gesetzlichen Bestimmungen verteilt.

Diese Publikation wird in der **Schweiz** durch die Bayerische Landesbank gemäß den dortigen gesetzlichen Bestimmungen verteilt.

Diese Publikation wird in **Finnland** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an „professionelle Investoren“ gemäß der Definition des Finnischen Securities Market Act (495/1989, wie ergänzt) verteilt.

Diese Publikation wird in **Ungarn** durch die Bayerische Landesbank ausschließlich an institutionelle Anleger versandt, welche die Risiken einer Geldanlage in Wertpapieren kennen. Diese Publikation ist nicht als Veranlassung zu sehen, ein Investment-Engagement einzugehen, Wertpapiere zu zeichnen oder zu kaufen. Der Versand dieser Publikation ist ebenfalls nicht als Erteilung einer Anlageberatung bzw. -empfehlung ("befektetési ajánlás") im Sinne des Gesetzes Nr. CXX von 2001 über Kapitalmärkte, Ziffer 81 (2) f), zu verstehen.

**Mario Endner, CIIA**  
Senior Analyst  
Industriegüter  
Tel +49 89 2171 24556  
Mario.Endner@bayernlb.de

**Redaktion:**  
Bayerische Landesbank  
Unternehmensbereich 5700  
80277 München (= Briefadresse)  
research@bayernlb.de

**Geschäftsgebäude:**  
Bayerische Landesbank  
Brienner Straße 18  
80333 München (= Paketadresse)  
Tel +49 89 2171-21762  
Fax+49 89 2171-21799  
www.bayernlb.de