

Unternehmen aktuell

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

10. April 2007

Gildemeister

Anlageurteil

Gildemeister konnte im GJ 2006 unsere Erwartungen übertreffen und profitiert weiterhin von einer starken Branchenkonjunktur. Die EBIT-Marge hat sich mit dem starken Umsatzwachstum schnell erhöht, liegt jedoch noch nicht über den Niveaus vergangener Boomphasen. Durch die gute Branchenkonjunktur besteht für die Aktie aktuell ein starkes positives Momentum, welches mit hoher Wahrscheinlichkeit in der nächsten Zeit weiterhin zu einer Outperformance der Aktie führen dürfte. Aufgrund unseres Empfehlungsansatzes, der einen Bewertungsschwerpunkt auf langfristige, über Zyklen hinweg zu erzielende Margen legt, können wir dennoch nur die Empfehlung „Halten“ aussprechen.

Unternehmensdaten (in Mio. EUR / IFRS)	2005	2006	2007e	2008e
Umsatz	1.126	1.329	1.450	1.520
gg. Vj. (%)	+7,1	+18,0	+9,1	+4,8
EBITDA	87,8	115	127	138
gg. Vj. (%)	+23,3	+31,1	+10,4	+8,7
EBITDA-Marge (%)	7,8	8,7	8,8	9,1
EBIT	56,4	82,5	93,5	104
gg. Vj. (%)	+34,8	+46,1	+13,4	+10,7
EBIT-Marge (%)	5,0	6,2	6,4	6,8
Nettoergebnis	13,5	27,1	38,0	44,5
gg. Vj. (%)	+142,6	+100,3	+40,2	+17,1
Nettomarge (%)	1,2	2,0	2,6	2,9
EK-Quote (%)	27,6	30,2	31,4	33,2

Daten je Aktie (in EUR)	2005	2006	2007e	2008e
Ergebnis	0,31	0,63	0,88	1,03
Cashflow	1,04	1,38	1,65	1,82
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 5.400 Mitarbeiter in 65 konzerneigenen Vertriebs- und Servicegesellschaften oder Repräsentanzen stehen den Kunden in 32 Ländern zur Verfügung.

Aktienanalyse

Titelinschätzung

Halten

(zuvor Halten)

Brancheneinschätzung

Industriegüter
Gute Perspektiven

Fairer Wert

14,18 EUR
Margin of Safety 0,1%

Aktienkennzahlen

Schlusskurs am 05.04.2007 (EUR)	14,17
Anzahl der Aktien (Mio.)	43,3
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	614
Freefloat (%)	100,00

Bewertungskennzahlen

	2007e	2008e
KGV	16,1	13,8
KCFV	8,6	7,8
EV/EBITDA	6,4	5,7
EV/Umsatz	0,6	0,5
Dividendenrendite (%)	1,8	2,1

Termine

08.05.07	Q1-Zahlen
25.05.07	HV

Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR)	14,17/6,70		
absolut (%)	1M	3M	12M
	22,6	45,3	83,8
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
SDAX	15,3	34,6	62,6
DJ EURO STOXX			
Industrial Goods & Services	17,7	36,5	69,2



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

Beachten Sie bitte die Hinweise auf den letzten Seiten.

Highlights

- Sehr starkes Umsatz-, Ertrags- und Auftragseingangswachstum.
- Weiterhin gute globale Werkzeugmaschinenkonjunktur, die deutsche Nachfrage entwickelt sich überproportional.
- Wichtige Messen begünstigen auch 2007.
- Auf absehbare Zeit starke Nachfrage aus Schwellenländern könnte das konjunkturelle Rückschlagspotenzial in der Branche begrenzen.
- Gildemeister verdient aktuell deutlich seine Kapitalkosten. Erfolgreiche Anstrengungen beim Working Capital verbessern die Berechnungsgrundlage für die Kapitalrendite weiter.

Geschäftsentwicklung

Gildemeister präsentierte für das Geschäftsjahr 2006 sehr gute Zahlen. Im Zuge der guten weltweiten und deutschen Werkzeugmaschinenkonjunktur steigerte Gildemeister den Umsatz um 18% auf 1,329 Mrd. Euro. Mit 22% (auf 612,8 Mio. Euro) waren die Steigerungen im Inlandsgeschäft erstmals größer als im Auslandsgeschäft (+15% auf 716,2 Mio. Euro). Das Anspringen der Nachfrage in Deutschland hat für Gildemeister durch den hohen Umsatzanteil (46%) besondere Bedeutung, galt doch dieser Schwerpunkt in den letzten Jahren eher als Hemmschuh im Wettbewerb mit der Konkurrenz aus anderen Ländern. Noch stärker als der Umsatz erhöhte sich der Auftragseingang (+23% auf 1,442 Mrd. Euro). Vor allem im vierten Quartal wurde das Umsatzwachstum mit +29,4% in Folge bedeutender Messen nochmals beschleunigt und führte zu einem Auftragsbestand von 446,7 Mio. Euro, der um rund 100 Mio. über dem Vorjahresstand liegt. Mit dem gestiegenen Volumen verbesserte sich die Ertragslage überproportional. Der Jahresüberschuss verdoppelte sich von 13,5 Mio. Euro auf 27,1 Mio. Euro, ebenso das Ergebnis je Aktie (0,63 Euro nach 0,32 Euro). Das EBIT stieg von 56,4 Mio. Euro auf 82,5 Mio. Euro, die EBIT-Marge von 5,0% auf 6,2%. Positiv ist, dass sich trotz der Umsatz- und Ertragsausweitung die Bilanzsumme aufgrund eines erfolgreichen „Working Capital“-Managements leicht reduzierte (von 916,4 Mio. Euro auf 954,9 Mio. Euro). Davon (neben dem gestiegenen Vorsteuerergebnis) profitierte auch der Free Cashflow, der bei 74,8 Mio. Euro lag (Vorjahr 3,2 Mio. Euro).

Perspektiven

Für 2007 geht der VDW (Verband Deutscher Werkzeugmaschinenfabriken) für Deutschland von einem Wachstum des Verbrauchs von 8%, weltweit von 5% aus. Der Rückenwind, den Gildemeister von der Branchenkonjunktur erhält, bleibt zunächst unverän-

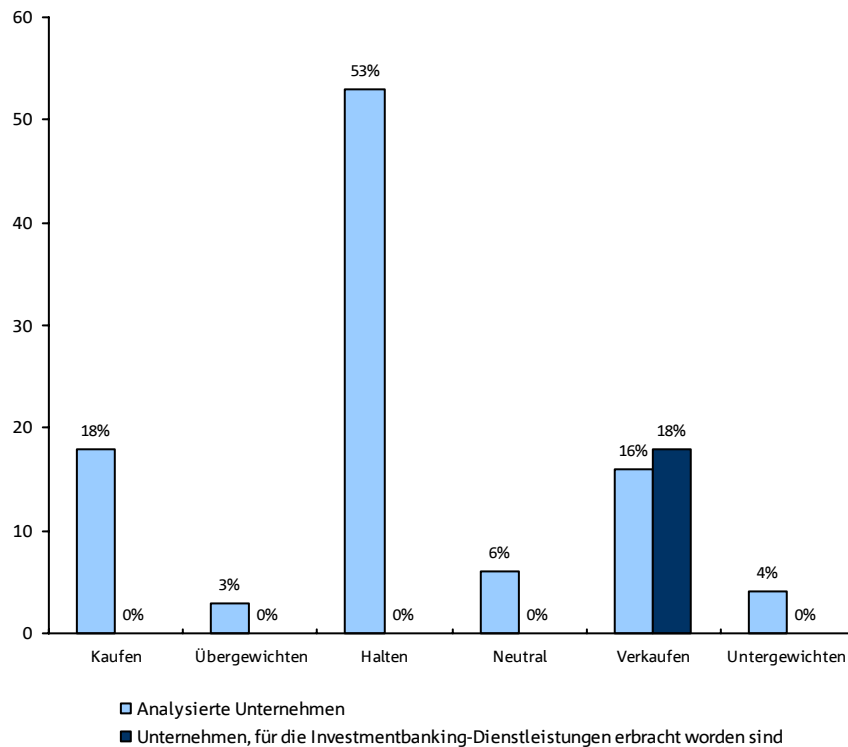
dert positiv, worauf auch die gute Auftragsituation zum Ende des Jahres 2006 hindeutet. Mit der weltweit bedeutendsten Branchenmesse EMO im September ist nochmals mit zusätzlichen Impulsen zu rechnen. Gildemeister dürfte im GJ 2007 wiederum deutliche Umsatz- und Ertragssteigerungen erzielen und nähert sich nach unseren Erwartungen in diesem und im nächsten Geschäftsjahr dem EBIT-Margenniveau von 2001 (6,8%) an, dem letzten sehr guten Werkzeugmaschinenjahr. Eine starke Erhöhung des Fair Value der Aktie würde ein deutliches Überschreiten dieser Marke erfordern, was sich bis jetzt noch nicht abzeichnet. Durch die Einführung eines ABS-Programms erwarten wir in 2007 weitere positive Impulse für den Free Cashflow und das Working Capital.

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