



KLOECKNER & CO. AG – Mid Cap – STAHLINDUSTRIE

Klößner & Co. – IPO vom Juli 2006 – Made of steel seit 1906

Die Klößner & Co ist, gemessen am Umsatz, der größte produzentenunabhängige Stahl- und Metalldistributeur im Gesamtmarkt Europa und Nordamerika. Als lagerhaltender Experte bietet Klößner seinen Kunden eine breite Angebotspalette an: Neben der Distribution von Stahl und Metall übernimmt das Unternehmen weiterführende Aufgaben für seine Kunden. Das Ziel von Klößner & Co ist es, Kunden eine möglichst umfangreiche Wertschöpfung aus einer Hand zu bieten.

Durch Standorte in Europa und Nordamerika kann Klößner & Co international tätig sein und gleichzeitig lokale Märkte mit unterschiedlichen Anforderungen bedienen (200.000 Kunden an 238 Standorten!). Die Kunden profitieren vor Ort von den nationalen und internationalen Beschaffungsmöglichkeiten als werksunabhängiges Unternehmen ebenso wie von der ausgefeilten Logistik. Distribution ist die Stärke von Klößner & Co. Kunden dürfen einiges erwarten – sowohl exzellentes fachspezifisches Know-how als auch qualitativ hochwertige Produkte und Dienstleistungen. Klößner & Co hat sich auf einen verstärkten Wettbewerb auf dem Stahl- und Metallmarkt mit hochwertigen Serviceleistungen, absoluter Termintreue, hoher Fachkompetenz in der Beratung und perfekter Logistik eingestellt.

Klößner & Co versteht sich als Teamspieler. Jeder einzelne der rund 10.000 Mitarbeiter ist Bestandteil einer weltweiten Mannschaft, deren Hauptaufgaben die Distribution und die damit verbundenen Dienstleistungen sind. Klößner nutzt die Möglichkeiten seiner internationalen Aufstellung, indem das Wissen grenzübergreifend ausgetauscht wird. Länderspezifisches Know-how und Können wird den Mitarbeitern vermittelt. Von Erfahrungen, die in den einzelnen Landesgesellschaften gemacht werden, profitieren die Kunden – und damit alle. Eine zentrale Aufgabe ist es, die Kundenzufriedenheit ständig zu optimieren. Dafür müssen bestehende Strategien und Abläufe regelmäßig überprüft und neue, kreative Ideen unterstützt werden.

Die aktuell starke Ergebnisdynamik kommt von der weiterhin sehr hohen Nachfrage nach Stahl- und Metallprodukten (China etc.). Das Nettoergebnis des 1. HJ 2006 entspricht bereits zwei Dritteln der Vorjahreshöhe (pro Forma Basis).

Klößner generiert einen hohen Cash Flow und nutzt diesen zu äusserst interessanten Dividendenzahlungen. Auf Basis der Ankündigungen beträgt die Dividendenrendite für das laufende Geschäftsjahr rund 5%.

Klößner beteiligt sich aktiv an der Konsolidierung der Stahlindustrie. Im laufenden Jahr sind bereits Unternehmen mit total EUR 45 Mio. Umsatz erworben worden. Für den Kauf eines US-Distributors mit EUR 55 Mio. Umsatz ist ein verbindlicher Vorvertrag geschlossen worden.

Die Möglichkeit einer gravierenden Verschlechterung des Marktumfeldes ist mit einer sehr niedrigen Wahrscheinlichkeit zu belegen. Vielmehr gehen wir von einer Fortsetzung der Ergebnisdynamik aus. Aufgrund der äusserst attraktiven Bewertungsmultiplikatoren sehen wir erhebliches Kurspotenzial für den Titel. Wir empfehlen, die Aktie zu kaufen, mit einem Zielpreis von EUR 33.--, basierend auf CFROEV 2006 (erwarteter Gewinn pro Aktie von EUR 3.25 für 2006).

Y/E 31.12. in EUR Mio.	2002	2003	2004	2005	2006e	2007e	2008e
Umsatz		3811	4818	4964	5406	5567	5726
EBITDA		142	349	199	373	331	351
EBIT		85	270	134	309	265	289
Jahresüberschuss		16	121	116	140	120	141
Y/E net debt		465	434	699	444	306	140
EPS reported (1)		0.35	2.60	2.49	3.01	2.58	3.03
EPS pro forma (2)		0.35	2.60	0.87	3.01	2.58	3.03
Cash Flow/Aktie		1.18	7.88	-0.81	5.10	4.56	5.05
Dividend/Aktie		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Gross margin		23.0%	25.6%	20.0%	21.9%	21.5%	21.6%
EBITDA margin		3.7%	7.2%	4.0%	6.9%	5.9%	6.1%
EBIT margin		2.2%	5.6%	2.7%	5.7%	4.8%	5.0%
Dividendenrendite		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
ROCE		6.4%	18.9%	8.7%	19.0%	15.4%	16.3%
EV/Umsatz		0.4	0.3	0.4	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA		10.6	4.2	8.9	4.1	4.2	3.4
EV/EBIT		17.7	5.4	13.2	4.9	5.2	4.2
KGV		54.7	7.3	21.9	6.3	7.4	6.3
Cash Flow RoEV		7.4%	20.4%	8.1%	20.7%	20.2%	24.2%

(1): before goodwill amortisation; (2): after goodwill amortisation;

Source: Company Data

Price: EUR 18.94
20.09.2006 Xetra Close

KAUFEN
Zielpreis: EUR 33.—

SHARE DATA

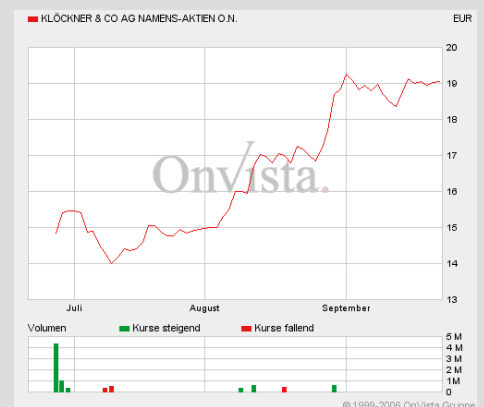
Anzahl Aktien (Mio.)	46.5
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	886
Enterprise Value (Mio. EUR)	1521
Free Float	35.0%
Ø tägliches Handelsvolumen (Stk.)	319.849
Genehmigtes Kapital (Mio. Stk.)	116.3
Kalender	Q3 28.11

PERFORMANCE DATA

52 Wochen Hoch (EUR)	19.30
52 Wochen Tief (EUR)	14.00
Relative Performance zum SDAX	SDAX
1 month	10.0%
3 months	
12 months	

KEY DATA

Kurs / Buchwert	1.6
Net gearing	80.4%
CAGR Umsatz 2003 – 2008	8.5%
CAGR EPS 2003 – 2008	54.1%



Change 2006e 2007e 2008e

Umsatz

EBIT

EPS

Geschäftsbetrieb:
Steel Distribution

Grösste Aktionäre:
62% Multimetal Investment S.A.R.L.
(Lindsay Goldberg & Bessemer)
3% management