



KLOECKNER & CO. AG – Mid Cap – STAHLINDUSTRIE

Klößner & Co. – Neubeurteilung des Unternehmens

Das Erreichen des Zielpreises von EUR 33.— gemäss Empfehlung vom 26.09.2006 führte zum Jahresbeginn zu einem Verkauf der Aktie nach einem Anstieg von über 70% seit der Empfehlung.

Die letzten News seitens des Unternehmens, Gespräche mit diversen Analysten und der u.E. sehr positive Geschäftsgang führten in der Folge zu einer Neubeurteilung der Aktie gegenüber der Empfehlung vom September 2006. Dabei wurde die Bewertung des Unternehmens anhand der Umsatz- und Gewinnerwartungen für das Jahr 2007 vorgenommen, mit dem Resultat, dass wir unseren Zielpreis von EUR 33.— auf EUR 55.— erhöht haben, und die Aktie nach einer nun erfolgten Konsolidierungsphase zwischen EUR 32.— und EUR 35.— erneut zum Kauf empfehlen.

Klößner & Co ist, gemessen am Umsatz, der größte produzentenunabhängige Stahl- und Metaldistributeur 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 4%.

Die Möglichkeit einer gravierenden Verschlechterung des Marktumfeldes ist mit einer sehr niedrigen Wahrscheinlichkeit zu belegen. Vielmehr gehen wir von einer Fortsetzung der Ergebnisdynamik aus.

Y/E 31.12. in EUR Mio.	2002	2003	2004	2005	2006e	2007e	2008e
Umsatz	3811	4818	4964	4964	5449	5623	5785
EBITDA	142	349	199	395	351	371	371
EBIT	85	270	134	330	284	308	308
Jahresüberschuss	16	121	116	171	134	149	149
Y/E net debt	465	434	699	337	217	108	108
EPS reported (1)	0.35	2.60	2.49	3.68	2.87	3.21	3.21
EPS pro forma (2)	0.35	2.60	0.87	1.53	2.87	3.21	3.21
Cash Flow/Aktie	1.18	7.88	-0.81	5.08	4.94	5.28	5.28
Dividend/Aktie	0.00	0.00	0.00	0.80	1.08	1.20	1.20
Gross margin	23.0%	25.6%	20.0%	21.8%	21.6%	21.8%	21.8%
EBITDA margin	3.7%	7.2%	4.0%	7.3%	6.2%	6.4%	6.4%
EBIT margin	2.2%	5.6%	2.7%	6.1%	5.1%	5.3%	5.3%
Dividendenrendite	0.00%	0.00%	0.00%	2.60%	3.50%	3.90%	3.90%
ROCE	6.4%	18.9%	8.7%	19.9%	16.1%	17.0%	17.0%
EV/Umsatz	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	14.5	5.8	11.7	5.0	5.3	4.7	4.7
EV/EBIT	24.4	7.5	17.4	6.0	6.5	5.7	5.7
KGV	89.5	12.0	35.8	20.4	10.8	9.7	9.7
Cash Flow RoEV	5.4%	14.7%	6.1%	17.2%	15.9%	17.9%	17.9%

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

Source: Company Data, Company Website 19.01.2007

Price: EUR 34.50
16.01.2007 Xetra Close

KAUFEN
Zielpreis: EUR 55.—

SHARE DATA

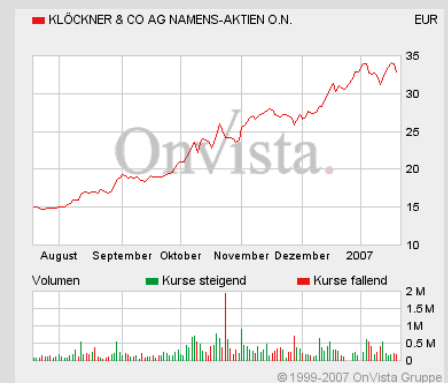
Anzahl Aktien (Mio.)	46.5
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	1450
Enterprise Value (Mio. EUR)	1854
Free Float	55.0%
Ø tägliches Handelsvolumen (Stk.)	319.849
Genehmigtes Kapital (Mio. Stk.)	-
Kalender	FY 29.03.07

PERFORMANCE DATA

52 Wochen Hoch (EUR)	34.80
52 Wochen Tief (EUR)	13.87
Relative Performance zum SDAX	SDAX
1 month	4.1%
3 months	19.8%
12 months	

KEY DATA

Kurs / Buchwert	2.0
Net gearing	29.3%
CAGR Umsatz 2003 – 2008	8.7%
CAGR EPS 2003 – 2008	55.9%



Change	2006e	2007e	2008e
Umsatz			
EBIT			
EPS			
Geschäftsbetrieb:			
Steel Distribution			
Grösste Aktionäre:			
42% Multimetal Investment S.A.R.L.			
(Lindsay Goldberg & Bessemer)			
3% management			