



Pfleiderer AG – Mid Cap - Baumaterial

PFLEIDERER AG – führend in Qualität und Technologie

Nach der Fokussierung auf den Geschäftsbereich Holzwerkstoffe zählt die im MDAX notierte Pfleiderer AG zu den führenden Systemanbietern für Holzwerkstoffe, Oberflächenveredelung und Laminatfußböden. Mit den Produkten und Dienstleistungen ihrer Business Center „Engineered Wood“ ist sie bevorzugter Partner für die Möbelindustrie und den Fachhandel. Mit derzeit rund 5.100 Mitarbeitern und 19 Produktionsstandorten in Ost- und Westeuropa sowie Nordamerika erzielt der Pfleiderer Konzern einen Jahresumsatz von rund 800 Mio. Euro und will durch eine weitere Internationalisierung seiner Aktivitäten den Auslandsanteil am Umsatz von ca. 50 Prozent konsequent ausbauen.

Technologieführerschaft

Technologieführerschaft bringt entscheidende Wettbewerbsvorteile, vor allem in so genannten Commodities wie Holzwerkstoffen. Pfleiderer verfügt hier über modernste Produktionsanlagen und innovative Verfahrenstechnik.

Innovationsstärke

Die Neuentwicklung und die kontinuierliche Verbesserung bedarfsorientierter Produkte und Verfahrenstechnologien bilden die Voraussetzung für nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg – auch für Pfleiderer. Jüngste Beweise: Die neue Multifunktionsplatte von wodego. Der Trägerwerkstoff ist mit seinen hohen Festigkeitswerten in Längs- und Querrichtung eine kostengünstige Alternative zu Oriented Strand Boards (OSB). Oder der integrierte hygienische Schutz von Hochdruckschichtstoffen (HPL) durch den Einsatz der Microban® Technologie. Mit ihrem neuen Hygienekonzept setzen die Pfleiderer Holzwerkstoffe neue Maßstäbe im Kampf gegen die explosionsartige Bakterienvermehrung im Haushalt und in öffentlichen Einrichtungen.

Kostenführerschaft

Kostenführerschaft ist ein Anspruch, der immer wieder aufs Neue einzulösen ist. Durch die Bündelung von Kompetenzen etwa. Pfleiderer hat seine Kräfte dort konzentriert, wo sie effizient eingesetzt werden können, und sich von Aktivitäten getrennt, die nicht seinem hohen Anspruch auf Wertorientierung entsprechen haben. In den Spanplattenwerken in Neumarkt und Gütersloh beweist Pfleiderer, dass kostenoptimierte Produktion auch in energieintensiven Fertigungsbereichen umweltschonend sein kann. Die hochmodernen Energiezentralen unterschreiten die gesetzlichen Emissionsgrenzwerte deutlich, decken den eigenen Energiebedarf fast vollständig ab und ermöglichen zudem eine breiter gefächerte Brennstoffauswahl. Damit ist ein wirtschaftlicher Betrieb auch bei einer Verknappung und Verteuerung der Brennstoffsortimente gesichert.

Marktführerschaft

Pfleiderer besetzt in allen Geschäftsbereichen führende Marktpositionen. Pfleiderer ist bei Holzwerkstoffen die Nummer eins in Deutschland und in Polen. Diese starke Marktstellung will Pfleiderer nicht nur festigen, sondern weiter ausbauen. Hervorragende Perspektiven bieten im Holzwerkstoffbereich besonders die osteuropäischen Märkte.

Internationalisierung

Mit 20 Standorten in fünf Ländern ist Pfleiderer weltweit aktiv. Aktuelle Schwerpunkte der internationalen Präsenz sind Mittel- und Osteuropa. Pfleiderer will seine internationale Geschäftstätigkeit gezielt ausbauen und den Auslandsanteil am Konzernumsatz von über 50 Prozent weiter steigern. Im Fokus stehen dabei Märkte mit attraktiven Potenzialen wie Ost- und Südosteuropa, USA, Asien. Sie bieten Pfleiderer hervorragende Chancen für wertorientiertes Wachstum.

Nach den letzten Quartalszahlen wurde die Aktie u.E. zu Unrecht abgestraft. Die Firma ist ein Turnaround-Kandidat und bietet ein sehr interessantes Potenzial. Wir empfehlen, die Aktie zu kaufen, mit einem Zielpreis von EUR 30.--, basierend auf CFRoEV 2007e.

Y/E 30.09. in EUR Mio.	2002	2003	2004	2005	2006e	2007e	2008e
Umsatz	1028	848	901	831	1448	1553	1640
EBITDA	109	72	87	101	223	243	266
EBIT	49	35	50	48	139	160	180
Jahresüberschuss	-40	-46	34	29	100	69	80
Y/E net debt	307	256	123	628	409	368	279
EPS reported (1)	-0.93	-1.07	0.79	0.68	2.34	1.62	1.86
EPS pro forma (2)	0.28	0.10	0.13	0.51	1.29	1.62	1.86
Cash Flow/Aktie	1.95	1.08	0.88	2.72	4.26	4.44	4.62
Dividend/Aktie	0.00	0.00	0.00	0.15	0.40	0.50	0.60
Gross margin	26.6%	26.0%	26.8%	28.9%	29.3%	30.3%	30.9%
EBITDA margin	10.6%	8.5%	9.7%	12.1%	15.4%	15.7%	16.2%
EBIT margin	4.8%	4.1%	5.6%	5.9%	9.6%	10.3%	11.0%
Dividendenrendite	0.00%	0.00%	0.00%	0.7%	2.0%	2.5%	3.0%
ROCE	6.2%	5.7%	8.8%	5.5%	11.9%	13.5%	14.2%
EV/Umsatz	1.2	1.4	1.2	1.8	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	11.3	16.2	11.9	16.1	6.2	5.3	4.5
EV/EBIT	25.3	33.6	20.7	31.5	9.9	8.0	6.7
KGV	70.4	193.5	143.8	140.8	15.0	12.0	10.4
Cash Flow RoEV	7.2%	4.7%	5.5%	3.6%	12.2%	14.4%	17.2%

(1): before goodwill amortisation; (2): after goodwill amortisation;
Source: Company Data

Price: EUR 17.32

09.08.2006 Xetra Close

KAUFEN

Zielpreis: EUR 30.--

SHARE DATA

Anzahl Aktien (Mio.)	42.7
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	858
Enterprise Value (Mio. EUR)	1379
Free Float	88%
Ø tägliches Handelsvolumen (Stk.)	170.000
Genehmigtes Kapital (Mio. Stk.)	20
Kalender	FY 31.03

PERFORMANCE DATA

52 Wochen Hoch (EUR)	19.4
52 Wochen Tief (EUR)	11.5
Relative Performance zum	MDAX
1 month	-2.1%
3 months	8.2%
12 months	11.6%

KEY DATA

Kurs / Buchwert	1.8
Net gearing	83.5%
CAGR Umsatz 2003 – 2008	8.1%
CAGR EPS 2003 – 2008	-



Change	2006e	2007e	2008e
Umsatz	-	-	-
EBIT	-	-	-
EPS	-	-	-

Geschäftsbetrieb:
Engineered Wood

Grösste Aktionäre:
Pfleiderer Unternehmensverwaltung GmbH & Co. 12%

Alle Angaben ohne Gewähr.