



Research Note

GBC Branchenausblick 2009

Deutscher Maschinen-und Anlagenbau

Stand 21.01.2009

Deutscher Maschinen- und Anlagenbau

Nach 5 Jahren starken Wachstums schwieriges Jahr 2009 erwartet – Stabiles Produktionsniveau wäre ein großer Erfolg -

Deutschland ist weltweit bekannt und geschätzt für seine hohe Kompetenz und Innovationskraft im Maschinen- und Anlagenbau. So findet sich auf globaler Ebene nirgendwo eine ähnlich starke Konzentration an Maschinen- und Anlagenbauern auf vergleichbarem Kompetenzniveau.

Der deutsche Maschinenbau hat trotz mehrheitlicher Produktion in Deutschland und damit einhergehender überdurchschnittlich hoher Arbeitskosten auch seine ökonomische Wettbewerbsfähigkeit in den vergangenen Jahren erfolgreich unter Beweis gestellt. Besonders bei komplexen Lösungsanforderungen stehen die deutschen Maschinenbauer mit flexiblen und maßgeschneiderten Produktlösungen international ganz vorn.

Aus der guten Marktpositionierung lässt sich das starke zweistellige Wachstum der vergangenen Jahre erklären und der deutsche Maschinenbau ist ein wichtiger Arbeitgeber in Deutschland. So hat die Branche seit dem Jahr 2003 über 100.000 Arbeitsplätze geschaffen. Auch im Jahr 2008 wurden weitere 40.000 Stellen geschaffen, die Branche zählt damit ca. 975.000 Arbeitsplätze und weist eine hohe Bedeutung für den Wirtschaftsstandort Deutschland auf.

Rückblick 2008: Weiteres Produktionswachstum im fünften Jahr in Folge

Nach einem starken Jahr 2007 mit einem realen Produktionswachstum von 10,8% sollte auch das Jahr 2008 wieder dynamisch verlaufen sein. Im 9-Monatszeitraum Januar bis Oktober waren sieben Prozent Plus zu verzeichnen. Und trotz eines deutlichen Einbruchs der Auftragseingänge im November gegenüber dem Vorjahr (-30%) vor dem Hintergrund der abrupten Eintrübung der Weltwirtschaftslage, sollte das Produktionswachstum auf Gesamtjahresbasis bei ca. 5% liegen. Dies wäre das fünfte Wachstumsjahr in Folge und unsere letztjährigen Erwartungen im Maschinenbauausblick wären damit erreicht. Gestützt wird der Maschinenbau derzeit noch durch den hohen bestehenden Auftragsbestand, der im Durchschnitt derzeit 6,2 Monate beträgt und damit deutlich über dem langjährigen Mittel liegt.

Ausblick 2009:

Insgesamt gemischtes Bild - Werkzeugmaschinenbau deutlich schwächer erwartet – Stabile Produktion in der Branche wäre großer Erfolg

Trotz des jüngsten Rückgangs bei Neuaufträgen und schwierigeren Finanzierungsbedingungen blicken die deutschen Maschinenbauer gemäß VDMA-Umfrage dennoch optimistisch ins neue Jahr. So rechnet die Branche - im Gegensatz zu vielen anderen Industriezweigen - 2009 nicht mit einer starken Rezession, sondern geht derzeit noch von einer stabil bleibenden Produktion auf Vorjahresniveau aus. Dennoch ergibt sich ein erwartet gemischtes Bild. Während die Textil- und Baumaschinenproduzenten tief im Minus seien, erwarten manche Firmen 2009 vor dem Hintergrund hoher Auftragsbestände sogar das beste Jahr ihrer Firmengeschichte. Die vergangenen fünf Wachstumsjahre in Folge bilden gemäß Umfragen zudem ein gutes Polster.

Ein sehr schwieriges Jahr wird aber dem Werkzeugmaschinenbau prognostiziert. Hier erwartet der VDW einen Produktionsrückgang von 15 % gegenüber 2008. Fast ein Drittel der deutschen Werkzeugmaschinenproduktion geht in die Automobil- und die Automobilzulieferindustrie. Ausgelöst durch die dortige Krise schrecken gemäß VDW auch andere mittelständische Kundenkreise für Universal- und Standardmaschinen vor Investitionen derzeit zurück. Dies belastet den Werkzeugmaschinenbau, denn dieser ist als Schlüsseltechnologie für die Industrieproduktion auch traditionell eine stark zykli-

sche Branche. Ein allgemeiner Nachfragerückgang in den Anwenderindustrien mündet sehr schnell in einem Nachfragerückgang bei den Werkzeugmaschinen.

Vor dem Hintergrund einer Verunsicherung durch die dynamische Abschwächung der Weltkonjunktur sanken im November die Werkzeugmaschinenorders im Vergleich zum Vorjahr um 51 %; in den zurückliegenden drei Monaten August bis Oktober immerhin um 33 %.

**FAZIT: Ein nur leichter Produktionsrückgang wäre kein Beinbruch -
- Börse hat Krisenszenario eingepreist -**

Insgesamt betrachtet wird das Jahr 2009 nach einem sehr starken Wachstum in den vergangenen 5 Jahren kein einfaches Jahr für den deutschen Maschinen- und Anlagenbau. Eine konkrete Prognose gestaltet sich vor dem Hintergrund der weltweiten wirtschaftlichen Verwerfungen und einer starken Krisendynamik nicht einfach. Das derzeitige Umfeld spricht tendenziell für einen stärkeren Rückgang der Produktion. Ein nur leichter Rückgang wäre für die Branche somit kein Beinbruch. Ein gesamtstabiles Produktionsvolumen wäre aus unserer Sicht sogar ein großer Erfolg.

Die Börse hat bereits starke Rückgänge der Gewinne und ein echtes Krisenszenario in den Kursen vieler Maschinenbauunternehmen eingepreist. Sollte eine starke fundamentale Krise ausbleiben, so bieten viele börsennotierte Maschinen- und Anlagenbauunternehmen derzeit sehr attraktive Einstiegsmöglichkeiten.

Nachfolgend stellen wir Ihnen unsere Auswahl von drei attraktiven Unternehmen aus der Branche vor, die unserer Ansicht nach gut gerüstet in das laufende Jahr 2009 starten.

M.A.X Automation AG

Rating: KAUFEN

20. Januar 2009

Kurs zum 19.01.2009,
17:17 Uhr: 1,92 €

Unternehmensprofil:

Branche:

Anlagen- und Maschinenbau

Fokus: Automatisierung, Umwelttechnologie

Mitarbeiter: 1.072

Firmensitz: Düsseldorf, D

Vorstand: Bernd Briske

WKN: 658090

ISIN: DE0006580905

Börsenkürzel: MXH

Anzahl Aktien: 26,79 Mio.

Marktkap.: 51,44 Mio. Euro

Streubesitz: 63,52 %

52 W Hoch: 5,39 Euro

52 W Tief: 1,68 Euro

Durchs. Tagesvolumen: 51.756 €*

* Quelle Deutsche Börse (Frankfurt Parkett und Xetra, 12 Monate)



Marktsegment:
Prime Standard

Rechnungslegung:
IFRS

Analyst:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

IR-Kontakt:

M.A.X Automation AG
Ute Just
Breite Straße 29-31
40213 Düsseldorf

Tel.: 0211 909910
Fax.: 211 909910

www.maxautomation.de

Starke Auftragslage schützt zunächst vor Krise

Die M.A.X. Automation AG ist eine Beteiligungsholding mit den beiden Kernsegmenten Umwelttechnik und Industrieautomation. Dabei umfasst das Produktportfolio Sondermaschinen als auch Standardanlagen. Derzeit befinden sich 22 Unternehmen im Beteiligungsportfolio der M.A.X. Automation. Die größte Beteiligung ist dabei die Vecoplan AG, ein Unternehmen, das Maschinen und Anlagen der Ressourcen- und Recyclingwirtschaft herstellt. Der geplante Börsengang des hochprofitablen Unternehmens wurde auf Grund der Finanzkrise zuletzt verschoben.

Die ersten neun Monate des laufenden Geschäftsjahres 2008 verliefen für die M.A.X. Automation noch sehr zufriedenstellend. Konzernweit beliefen sich die Auftragseingänge zum 30.09.08 auf 194,0 Mio. € und lagen damit um 14,8 % über dem Vorjahreswert. Zum Anstieg beitragen konnten dabei alle Segmente. Zudem lag das Book-to-Bill-Ratio in allen drei Quartalen 2008 erfreulich über dem Wert von 1,0. Im dritten Quartal waren die Auftragseingänge mit 71,5 Mio. € sogar am stärksten im gesamten Jahresverlauf, so dass zum Stichtag ein Book-to-Bill von 1,13 ausgewiesen werden konnte.

Zum Gesamtjahr 2008 rechnet das Unternehmen auf Grund der guten Auftragslage mit steigenden Umsatzerlösen. Das EBIT soll dagegen unter dem Vorjahresniveau ausfallen, was auf einen erhöhten Preisdruck, eine Verschlechterung der Branchenkonjunktur sowie getätigte Strukturmaßnahmen zurückzuführen ist. Jedoch wird der Jahresüberschuss auf Grund von Steuereffekten wiederum deutlich über dem Vorjahresniveau ausfallen. Für 2009 gestalten wir unsere Prognosen vorsichtig. Jedoch sehen wir den jüngsten Kursverfall der Aktie als deutlich übertrieben an. Mittelfristig wird sich das Unternehmen weiter klar behaupten können. Nicht zuletzt stellt die Börsengangsoption der Vecoplan eine interessante Chance für Anleger dar.

	2008e	2009e
Umsatz	231,28	219,72
EBIT	16,56	12,95
JÜ	13,03	8,60
EPS	0,49	0,32
Div.	0,10	0,10

elexis AG

Rating: KAUFEN

20. Januar 2009

Kurs zum 19.01.2009,
17:37 Uhr: 7,13 €**Unternehmensprofil:****Branche:**

Anlagen- und Maschinenbau

Fokus: Stahl- und Kunststoffindustrie**Mitarbeiter:** 794**Firmensitz:** Wenden**Gründung:** 1995**Vorstand:**

Siegfried Koepp, Edgar Schäfer

WKN: 508500

ISIN: DE0005085005

Börsenkürzel: EEX

Anzahl Aktien: 9,20 Mio.

Marktkap.: 65,60 Mio. Euro

Streubesitz: 63,28 %

52 W Hoch: 20,18 Euro

52 W Tief: 6,73 Euro

Durchs. Tagesvolumen : 199.296 €.*

* Quelle Deutsche Börse (Frankfurt Parkett und Xetra, 12 Monate)

508500 EEX, Tageschart [Close] - 21.01.2008 - 19.01.2009 - 7.13

**Marktsegment:**
Prime Standard (SDAX)**Rechnungslegung:**
IFRS**Analysten:****Felix Gode**
gode@gbc-ag.de**IR-Kontakt:**elexis AG
Gabriele Bornemann
Industriestraße 1
57482 Wenden**Tel.:** 02762612-136
Fax.: 02762612-135

bornemann@elexis.de

www.elexis.de

Nischenpositionierung hilft durch die Krise

Die elexis AG entwickelt und produziert Systeme zur Fertigungsautomatisierung und Qualitätskontrolle, insbesondere für die Stahl-, Druck- und Kunststoff verarbeitende Industrie. Größtes Segment, mit einem Umsatzanteil von 80 %, ist dabei der Geschäftsbereich Stahl und Druck. Der Auslandsanteil beträgt rund 60 %.

Nach neun Monaten zeigte sich dabei im Bereich Druck noch keine Abschwächung des Geschäfts. Die Auftragseingänge im dritten Quartal überstiegen mit 38,5 Mio. € noch immer die des Vorjahresquartals und lagen nur minimal unter dem Niveau des zweiten Quartals. Insgesamt konnte in den ersten neun Monaten 2008 ein Auftragseingang von 121,7 Mio. € generiert werden, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von 16 % bedeutet. Damit belief sich das Book-to-Bill-Ratio zum 30.09. auf 1,02.

Die Entwicklung im vierten Quartal 2008 und dem Geschäftsjahr 2009 könnte sich als schwieriger erweisen. Während das Unternehmen im Bereich Stahl keine merkliche Abschwächung sieht sowie auf einen anhaltend hohen Auftragsbestand zurückgreifen kann, haben sich die Rahmenbedingungen in der Druckindustrie massiv verschärft. Auch wie sich das Orderverhalten im Kunststoffbereich entwickeln wird ist derzeit nicht absehbar. Erste Großaufträge, die in diesem Segment erwartet wurden, waren per Ende September noch nicht eingegangen. Während für 2008 noch eine deutliche Umsatz- und auch eine Ergebnissteigerung erreicht werden sollte, muss sich in 2009 dagegen wohl auf eine merkliche Abkühlung eingestellt werden. Mittelfristig wird sich aber auch die elexis AG durch innovative Produkte und die Nischenpositionierung behaupten und die Aktie ist auf aktuellem Kursniveau bereits attraktiv.

	2008e	2009e
Umsatz	175,0	157,5
EBIT	25,06	19,35
JÜ	15,32	11,75
EPS	1,67	1,28
Div.	0,53	0,53

Greiffenberger AG ^{5*}

Rating: KAUFEN

20. Januar 2009

Kurs zum 19.01.2009,
15:41 Uhr: 4,75 €

Unternehmensprofil:

Branche: Industrie

Fokus: Antriebstechnik, Sägeblatt/

Bandstahl, Kanalsanierung

Mitarbeiter: 977

Firmensitz: Marktredwitz, D

Gründung: 1986

Vorstand:

Stefan Greiffenberger

WKN: 589730

ISIN: DE0005897300

Börsenkürzel: GRF

Anzahl Aktien: 4,40 Mio.

Marktkap.: 20,90 Mio. Euro

Streubesitz: 27,30 %

52 W Hoch: 11,57 Euro

52 W Tief: 4,41 Euro

Durchs. Tagesvolumen : 22.011 €.*

* Quelle Deutsche Börse (Frankfurt Parkett und Xetra, 12 Monate)



Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Augsburger Industrieholding attraktiv

Bei der Greiffenberger AG handelt es sich um eine familiengeführte Industrieholding mit Sitz in Marktredwitz. Zu dem Portfolio der Greiffenberger AG gehören die drei Tochterunternehmen ABM, Eberle und die BKP. Die ABM, welche sich auf Elektromotoren, Getriebe und Antriebssteuerung für den Maschinen- und Anlagenbau spezialisiert hat, ist mit einem Umsatz von 92,9 Mio. € im Geschäftsjahr 2007, das größte Unternehmen im Konzernverbund.

Aller Voraussicht nach werden alle drei Unternehmen im noch laufenden Geschäftsjahr 2008 moderate Umsatzsteigerungen vorweisen können. Bei einem EBIT von 13,35 Mio. € sollte das EPS aufgrund der geringen Steuerquote oberhalb der Marke von 1,50 € liegen. Hier kommt der Greiffenberger AG auch zugute, dass die Nettoverschuldung zum Jahresende nach unserer Schätzung deutlich unterhalb von 40 Mio. € liegen wird, nachdem sich diese Ende 2006 noch auf 52 Mio. € belief. Die Finanzierung ist dabei bis zum Jahr 2011 langfristig gesichert.

Für das kommende Jahr 2009 erwarten wir Umsatzerlöse von rund 160 Mio. €. Die Tochterunternehmen ABM und BKP sollten hierbei aufgrund ihrer guten Marktpositionierung in den Bereichen Umwelt und Energieeffizienz auch bei einer konjunkturellen Eintrübung profitieren. Bei der ABM sind die noch relativ jungen Geschäftsfelder Windkraft und Biomasseheizungen besonders wachstumsstark. Bedingt durch eine sinkende Zinslast infolge des positiven Free Cash Flows und einer weiterhin niedrigen Steuerbelastung auf Konzernebene könnte der Gewinn je Aktie bei der Greiffenberger AG auch im kommenden Jahr 2009 leicht ansteigen, wenn auch das eingetrübte Konjunkturmilieu die Prognose derzeit deutlich erschwert.

Derzeit beinhalten unsere Prognosen zwar noch keine Dividendenzahlung. Wir halten aber die Wiederaufnahme einer Dividendenzahlung vielleicht bereits für das abgelaufene Jahr 2008 für möglich. Abhängig wird dies sicher von den weiteren konjunkturellen Aussichten und auch eventuellen Akquisitionsmöglichkeiten sein.

Analysten:

Philipp Leibold
leibold@gbc-ag.de

IR-Kontakt:

Greiffenberger AG
Christina Hauptmann
86005 Augsburg

Tel.: 0821-5212-375
Fax.: 0821-5212-275

ir@greiffenberger.de

www.greiffenberger.de

ANHANG

§ 1 Disclaimer / Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

§ 2 Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 34 b WpHG

Zur Einsichtnahme möglicher Interessenskonflikte in Bezug auf diese Analyse im Zeitpunkt der Veröffentlichung besuchen Sie bitte unsere Homepage, mittels den unten aufgeführten Link.

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.; E-Mail: office@gbc-ag.de



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de

Analysten für diese Studie:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Finanzanalyst

Philipp Leipold, Dipl. Volkswirt, Finanzanalyst

Manuel Hölzle, Dipl. Kfm., Chefanalyst