

Erstmals vorgestellt: Wacker Construction Equipment

Ein Ende der jahrelangen Erfolgsgeschichte ist auch für 2008 noch nicht abzusehen

Den Anlegern bereitete die Aktie des von uns erstmals vorgestellten Baumaschinenkonzerns Wacker Construction Equipment AG bislang kaum Freude. Wer zum Börsenstart im vergangenen Jahr € 22 je Aktie aufwendete, verzeichnet inzwischen einen herben Verlust. Dabei laufen die Geschäfte rund, eine große Übernahme ist geglückt und eine Dividende wird es für das Jahr 2007 auch geben.

Die Historie des weltweit tätigen Unternehmens der Baumaschinen- und Baugeräteindustrie reicht bis in das Jahr 1848 zurück. Das Kerngeschäft umfasst Entwicklung, Produktion, Vertrieb, Vermietung sowie Reparatur und Wartung von Kompakt-Baumaschinen, von Baugeräten zur Boden- und Asphaltverdichtung sowie von Geräten für Beton-, Aufbruch- und Versorgungstechnik. Der Konzern ist international aufgestellt.

Seit jeher schwarze Zahlen

Das Geschäft begann mit Produkten für die Boden- und Asphaltverdichtung sowie für die Betontechnik. Heute hat der Münchner Konzern nach eigenen Angaben international eine führende Marktposition in diesem Bereich erreicht. Auf praktisch jeder Baustelle sind Maschinen von Wacker Construction zu finden – unabhängig davon, ob es um Wohnungs- oder um Wirtschaftsbau geht. Das macht den Vorstandsvorsitzenden Dr. Georg Sick auch so zuversichtlich, in beinahe jeder Marktsituation auf dem Bau

Aus diversen Einzelteilen entstehen in der Montagehalle von Wacker Construction funktions-tüchtige Baugeräte.



Gewinne erzielen zu können. In der langen Firmengeschichte hat es noch kein Geschäftsjahr mit Verlust gegeben.

Start der Vertriebsoffensive in den USA

Mit Blick auf die enttäuschende Kursentwicklung seit dem Börsengang im vergangenen Jahr, als Erstzeichner noch € 22 für eine Wacker-Aktie zahlen mussten, scheinen Anleger zu befürchten, dass die Erfolgsserie angesichts der jüngsten US-Hypothekenkrise abreißen könnte. Diesem Szenario widerspricht Sick vehement. Obwohl sich die Anzeichen verdichten, dass sich die Bautätigkeit in den USA verlangsamt, hat Wacker eine Vertriebs-offensive gestartet. „Wir können nach dem Zusammenschluss mit der Neuson Kramer Baumaschinen AG aus Österreich

erstmalig ein komplettes Produktportfolio von Baugeräten und Kompaktbaumaschinen bei US-Vertrieben anbieten,“ betonte der Vorstandsvorsitzende im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal. Das Sortiment sei jetzt für die Vertriebspartner umfangreich genug, so dass sich ein exklusiver Absatz von Wacker-Produkten lohne, so Sick weiter.

Bedeutender Markt in den USA für kompakte Baumaschinen

Mehr noch: In den USA werden zurzeit im Bau vor allem Großmaschinen eingesetzt, wie sie etwa Caterpillar herstellt. Der ab einer gewissen Bauphase viel effektivere Einsatz von kompakten Baumaschinen habe bisher praktisch nicht stattgefunden. Hier sieht Sick eine enorme Chance für den Vertrieb. „Beim Bau geht es schlicht ums Geld, spricht: Je günstiger

UNTERNEHMENS DATEN

Wacker Construction Equipment AG		
Preussenstr. 41, 80809 München, Telefon 089/35402-0		
Internet: www.company.wackergroup.com		
ISIN DE000WACK012, 70.14 Mio. Stückaktien, AK € 70.14 Mio.		
KGV 2008(e) 11.8		
Börsenwert: € 1.2 Mrd.		
Kurs am 14.12.2007: € 16.49 (Xetra), 29.42 H / 13.29 T		
Aktionäre:		
Familie Wacker 38.4 %, Neuson Ecotec GmbH 29 %, Management 2.4 %, Streubesitz 30.2 %		
Kennzahlen	9M 2007	9M 2006
Umsatz	504.2 Mio.	470.6 Mio.
EBIT	62.7 Mio.	65.7 Mio.
Periodenüberschuss	42.7 Mio.	40.9 Mio.
Ergebnis je Aktie*	0.61	0.58
EK-Quote	67.5 %	59.5 %
*bezogen auf 70.14 Mio. Stückaktien		



Vom Emissionspreis von € 22 ist die Aktie noch ein gutes Stück entfernt. Die Chancen auf Kurse über € 20 stehen aber nicht allzu schlecht.

Chart: Tai-Pan; Foto: Wacker Construction Equipment AG

ich baue, desto größer ist mein Gewinn. Da muss man kein Fachmann sein, um zu verstehen, dass es wenig Sinn macht, eine große Grube auszuheben, wenn man nur eine kleine benötigt," erklärt der Vorstandsvorsitzende.

Zusammenschluss mit Neuson vollzogen

Der Zusammenschluss mit Neuson wurde bereits am 23.09.2007 besiegelt. Die Altaktionäre erhielten € 18 Mio. sowie 23.5 Mio. Wacker-Aktien aus dem genehmigten Kapital und sind heute mit 29 % nach Familie Wacker der zweitgrößte Einzelaktionär. Im Rahmen der Hauptversammlung im Juni 2008 soll dann auch folgerichtig die Umfirmierung in Wacker Neuson SE beschlossen werden.

Die restlichen Aktionäre der Neuson Kramer Baumaschinen AG, die 10.37 % der Aktien hielten, stimmten im Oktober 2007 ebenfalls dem Tausch in 2 437 088 Wacker-Aktien zu. Durch diese weitere Sachkapitalerhöhung stieg das Grundkapital der Wacker Construction Equipment AG auf € 70.14 Mio.

Sehr solides 9M-Zahlenwerk

Die Gesellschaft erwirtschaftete in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres Erlöse von € 504.2 (470.6) Mio. Währungsbereinigt betrug der Anstieg 10.2 %. Alle drei Regionen Amerika, Asien und Europa wiesen ein Umsatzwachstum auf.

Die Erlöse in der Region Europa legten auf € 329.8 (291.1) Mio. zu, in Asien zogen sie auf € 18.2 (17.9) Mio. an. In Amerika ging der Umsatz auf € 156.2 (161.6) Mio. zurück. Währungsbereinigt hingegen wuchsen die Erlöse dort in den ersten neun Monaten um 4 % auf € 168.1 Mio. Das durch Einmaleffekte belastete EBITDA lag nach neun Monaten exakt auf

FAZIT

Das operative Geschäft läuft bei der Wacker Construction Equipment AG rund, dennoch misstrauen offenbar viele Anleger angesichts der jüngsten Entwicklung auf dem US-Immobilienmarkt den optimistischen Prognosen des Managements. Wir halten die Unternehmensziele mit Blick auf das stark wachsende Asiengeschäft für durchaus realistisch. Das Unternehmen verfügt über eine solide EK-Quote von 67.5 %. Das Eigenkapital von € 454 Mio. wird an der Börse mit € 1.1 Mrd. bewertet. Insgesamt erscheinen Käufe trotz der bislang hohen Volatilität auf dem aktuellen Niveau interessant. CS



Wacker Construction rüstet auch die Landwirtschaft mit Nutzfahrzeugen aus.

dem Vorjahresniveau von € 83.2 Mio., das EBIT sank auf Grund von Einmaleffekten auf € 62.7 (65.7) Mio. Der Periodenüberschuss wiederum stieg dank positiver Steuereffekte auf € 42.7 (40.9) Mio. Umgerechnet auf die erhöhte Aktienzahl von 70.14 Mio. ergibt sich ein Gewinn je Aktie von € 0.61 (0.58). Per 30.09.2007 wurde ein Netto-Cashbestand von € 66.91 Mio. ausgewiesen.

Prognosen für 2007 angehoben

Mit Neuson, die nach acht Monaten ihres laufenden Rumpfgeschäftsjahres (31.01.) Erlöse von € 243.4 (195.1) Mio. sowie einen Periodenüberschuss von € 27.1 (26.8) Mio. erzielte, steht dem Sprung über die Umsatzsatzmilliarde im Jahr 2008 nichts mehr im Weg. Auf Grund der anteiligen Konsolidierung zum 01.10. 2007 rechnet Sick für 2007 nun mit Erlösen von € 720 Mio. Ursprünglich hatte er € 655 bis 670 Mio. in Aussicht gestellt. Das EBITDA soll nun mindestens € 120 Mio. nach zuvor geplanten € 110 bis 115

Mio. betragen. Der Jahresüberschuss soll sich in der Größenordnung von ca. € 90 Mio. bewegen, so dass unter dem Strich ein Gewinn je Aktie von € 1.20 herauskommen dürfte.

Hohe Dividendenrendite, 2008er KGV knapp zweistellig

Da der Vorstandsvorsitzende angekündigt hat, mindestens 30 % des Jahresüberschusses, wahrscheinlich jedoch eher 50 %, an die Aktionäre ausschütten zu wollen, dürfte die Dividende trotz einer deutlich höheren Aktienzahl nahezu konstant bleiben. Für 2006 wurden € 0.62 je Aktie gezahlt. Wir erwarten mindestens € 0.60 Dividende je Aktie, so dass sich angesichts des ermäßigten Kursniveaus eine Rendite von mehr als 4.5 % errechnet.

Mit mehr als € 1 Mrd. Umsatz für 2008 dürfte der Jahresüberschuss weiter steigen, so dass unter dem Strich ein Gewinn je Aktie in der Größenordnung von € 1.40 zu erwarten ist.

Carsten Stern

OB ANZEIGEN ODER BEILAGEN

Ihre Werbung im Nebenwerte-Journal einfach und direkt über den Verlag.

NWN Nebenwerte Nachrichten AG
Leibstr. 61
85540 Haar
Telefon: 089 / 4357-1171
Telefax: 089 / 4357-1381
E-Mail: info@nebenwerte-journal.de
Internet: www.nebenwerte-journal.de

Es gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 17

RISIKOHINWEIS

Aktien sind Risikoanlagen, die sowohl überdurchschnittliche Kapitalerträge abwerfen als auch erhebliche Verluste verursachen können. Bei sämtlichen Angaben in diesem Heft werden deshalb keine Anlageempfehlungen gegeben. Alle Angaben beruhen zudem auf sorgfältigen Recherchen; eine Gewähr kann jedoch nicht übernommen werden. Die Wiedergabe sämtlicher Angaben und Abbildungen, auch auszugsweise, sind nur mit ausdrücklicher Genehmigung der Redaktion gestattet.

Wacker Construction Equipment (SDAX)

„Wir haben noch kein Verlustjahr in unserer langen Firmenhistorie geschrieben“

Die Wurzeln der heutigen Wacker Construction Equipment AG reichen bis ins Jahr 1848 zurück. Der Konzern ist heute ein weltweit tätiges Unternehmen der Baumaschinen- und -geräteindustrie. Welche Chancen in der gemeinsamen Gruppe, der künftigen Wacker Neuson SE, stecken, erläuterte der Vorstandsvorsitzende Dr. Georg Sick im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Im Jahr 2005 hat Wacker mit Weidemann ein Unternehmen im Segment kompakte Baumaschinen übernommen. Nun kommt die österreichische Neuson Kramer Gruppe aus Linz hinzu, die ebenfalls kompakte Baumaschinen baut. Können Sie uns bitte die Hintergründe für beide Transaktionen erläutern?

Sick: Unser strategisches Ziel war es in den vergangenen Jahren, vom Geschäftsbereich Baugeräte (u. a. Stampfer und Vibrationsplatten) kommend, in das Segment kompakte Baumaschinen (u. a. Radlader und Minibagger) vorzustoßen. Mit dem Erwerb der Weidemann GmbH, die auf die Herstellung von Radladern für die Landwirtschaft spezialisiert ist, haben wir unsere Aktivitäten hier erheblich erweitert. Dieses Geschäft wollen wir in Europa noch ausbauen. Zur Erinnerung: Die Landwirtschaft boomt heute, im Jahr 2005 hat dies kaum jemand für möglich gehalten. Neuson Kramer ist mit seinen über 50 hochwertigen kompakten Baumaschinen für die Bauwirtschaft nun die ideale Ergänzung unseres Produktportfolios. Überschneidungen mit dem Weidemann-Sortiment gibt es nicht, und wir legen mit der Fusion den Grundstein für ein nachhaltiges Wachstum.

NJ: Steckt denn wirklich vor dem Hintergrund einer nachlassenden Bautätigkeit soviel Musik im Segment kompakte Baumaschinen, dass das zwei Akquisitionen in nur zwei Jahren rechtfertigt?

Sick: Danke für die Steilvorlage. Es ist richtig, dass die Zahl der Baugenehmigungen im Wohnungsbau in Deutschland mit dem Wegfall der Eigenheimzulage eingebrochen ist. Dennoch haben wir in Deutschland nach neun Monaten ein Umsatzplus von rund 20 % aufzuweisen, da unsere Produkte – und dies gilt weltweit – zu 70 % im Wirtschafts- und Straßenbau eingesetzt werden. Insbesondere der Wirtschaftsbaubau

läuft global weiterhin gut. Und um Ihre nächste Frage gleich vorweg zu nehmen: In den USA rechnen wir trotz der Immobilienkrise im Jahr 2008 mit anziehenden Umsätzen, da wir die kompakten Baumaschinen dort in den Markt einführen werden.

NJ: Das müssen Sie unseren Lesern erklären...

Sick: Gerne, am besten an einem Beispiel. In den USA gilt bis heute im Bau die Maxime: Big ist beautiful. Das heißt: Großes, schweres Baugerät, wie es unter anderem Caterpillar herstellt, ist gefragt und wird eingesetzt – auch wenn es bautechnisch gar nicht notwendig, teuer und sogar ineffizient ist. Oft wird eine kleine Baustelle mit einem großen Bagger betrieben – das ist nicht sinnvoll. Da ist es besser, gleich eines unserer kompakten Geräte einzusetzen. Das haben viele US-Baumaschinenhändler schnell erkannt, denen wir unser erweitertes Produktportfolio nach der Fusion vorgestellt haben. Rund 25 % haben signalisiert, ausschließlich unsere Produkte vertreiben zu wollen, weil sie in den USA ungeachtet der aktuellen Subprime-Krise einen riesigen Nachholbedarf sehen. Diese positive Resonanz wollen wir für uns nutzen.

NJ: Heißt das im Umkehrschluss, Wacker standen bisher keine kompakten Baumaschinen für den US-Markt zur Verfügung?

Sick: Das ist richtig. Bis heute haben wir in den USA kein Produkt der Kompaktklasse verkauft, sondern uns nur auf die kleinen Baugeräte, das Wacker-Stammgeschäft, konzentriert. Durch Neuson Kramer können wir hochwertige, in Europa bewährte Kompaktbaumaschinen direkt in den Markt einführen. Der Bedarf dafür wächst, die US-Vertriebe sind interessiert, da diese Produkte erst am Anfang ihres Lebenszyklus stehen.

NJ: Das klingt, als ob Sie unabhängig von der Baukonjunktur immer Geld verdienen. Wo ist der Haken?

Sick (lacht): Wir haben in der Tat noch kein Verlustjahr in unserer langen Firmenhistorie geschrieben. Und immerhin reichen die Wurzeln bis ins Jahr 1848 zurück. Lassen Sie es mich salopp formulieren: Irgendwo auf der Welt wird immer gebaut. Und da wir international aufgestellt und in vielen Bausparten führend sind,



Der Vorstandsvorsitzende Dr. Georg Sick will 2008 mit Wacker Construction die Umsatzmilliarde übertreffen.

finden Sie unsere Geräte auf vielen Baustellen rund um den Globus. Wenn wir unsere Kosten im Griff haben und die Kunden nicht enttäuschen, sind Gewinne die logische Folge.

NJ: Aber auf den Lorbeeren ausruhen kann sich Wacker doch auch nicht?

Sick: Richtig, deshalb investieren wir jedes Jahr zwischen 2.5 % und 3 % des Konzernumsatzes in Forschung und Entwicklung. So können wir stetig neue Produkte anbieten, und das sichert uns einen technischen Vorsprung gegenüber unseren Mitbewerbern.

NJ: Den Löwenanteil Ihres Umsatzes erwirtschaften Sie immer noch in Europa, das annähernd zwei Drittel ausmacht, ein knappes weiteres Drittel entfällt auf die USA. Asien nimmt sich mit 3.1 % bisher äußerst bescheiden aus. Soll das so bleiben?

Sick: Auf gar keinen Fall. Asien ist eine der Wachstumsregionen der nächsten Jahre. Aber lassen Sie uns einen Schritt nach dem nächsten machen. Wir haben 2007 unser Augenmerk auf die Fusion gelegt, das ist weitgehend abgearbeitet, so dass wir jetzt unsere Chancen in Asien aber auch in Osteuropa konsequent nutzen wollen. Wenn Sie sich unseren Neunmonatsbericht anschauen, sehen Sie nur einen leichten Anstieg der Erlöse um 2 % in der Region Asien. Bereinigt um Wechselkurseffekte hätte das Umsatzplus bei 4.7 % gelegen. In China belief sich das Umsatzplus, bereinigt um Großaufträge aus dem ersten Halbjahr 2006, nach neun Monaten auf 92 %.

NJ: Wie haben Sie die Fusion mit Neuson Kramer bezahlt?

Sick: Wie im Börsenprospekt beschrieben, haben wir den Inhabern 23.5 Mio. Wacker-Aktien gegeben. Damit beläuft sich der Anteil der Neuson-Familie auf 29 %. Die Familie Wacker hält 38.4 %. Beide Pakete sind gepoolt. Da kommt in den nächsten Jahren kein Stück auf den Markt. Um die Aktionärsstruktur zu vervollständigen: Das Management hält 2.4 %, der Streubesitz liegt bei 30.2 %.

NJ: Dann steigt der Umsatz im laufenden Geschäftsjahr über die Milliardenchwelle?

Sick: Ja, für 2007 erwarten wir nach unserer jüngsten Prognoseanhebung Erlöse von mindestens € 720 Mio. Neuson Kramer wird 2007 erstmals mehr als € 300 Mio. umsetzen, allerdings wird nur das vierte Quartal konsolidiert. Das EBITDA soll bei mindestens € 120 Mio. liegen – und damit mindestens € 5 bis 10 Mio. mehr als zunächst angenommen.

NJ: Wenn ich das linear weiter rechne, käme für 2007 ein Jahresüberschuss von etwa € 60 Mio. sowie ein Ergebnis je Aktie von € 1.50 heraus?

Sick: Bedenken Sie bitte bei Ihrer Hochrechnung, dass wir Umsatz und Gewinn von Neuson Kramer im Jahr 2007 nur anteilig ab dem 01.10. konsolidieren und wir durch die Fusion nun 70.1 Mio. Aktien ausstehen haben. Die IFRS Kaufpreis-Allokation, die nicht zu einem Liquiditätsengpass führt, ist zusätzlich zu berücksichtigen.

NJ: Dann dürfte beim Ergebnis je Aktie auf Grund der gewichteten Aktienanzahl trotzdem die Eins vor dem Komma stehen bleiben und die letztjährige Dividende von € 0.62 wieder gezahlt werden?

Sick: So sehen es auch die Bankanalysten. Bezüglich der Dividende haben wir angekündigt, mindestens 30 % des Jahresüberschusses ausschütten zu wollen. In der Praxis lag der Wert in den vergangenen Jahren eher bei 50 %.

NJ: Das hieße, die Dividendenrendite läge, gemessen am aktuellen Kursniveau von € 17.50, bei 3.5 %. Gibt es eine Zielgröße?

Sick: Bezüglich der Dividende gibt es noch keinen Beschluss. Welche Rendite für Anleger dabei herauskommt, ergibt sich mathematisch aus dem Kursniveau, auf das wir – wie jüngst leider gesehen – nicht direkt Einfluss haben.

NJ: Es fällt auf, dass die Bankanalysten sehr positiv für Wacker Construction gestimmt sind. Die Kursziele liegen zwischen € 25 und € 27. Fühlen Sie sich damit wohl?

Sick: Lassen Sie es mich so formulieren: Wir haben beim Börsengang die Aktien für € 22 zugeteilt und damals entsprechend dem Marktumfeld das Gefühl gehabt, einen fairen Preis gewählt zu haben, da wir auch unsere versprochenen Ziele erfüllt haben. An dieser Grundeinstellung hat sich nichts geändert – schon gar nicht seit der Fusion mit Neuson Kramer, die uns viele Chancen auf dem Weltmarkt eröffnet.

NJ: Wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern

Wir bauen Brücken

persönlich und kompetent



Corporate Finance

Wertpapierhandel

Mittelstandsberatung

Unser Angebot für den Mittelstand:

- IPOs, Börsengänge, Kapitalerhöhungen
- Anleihen und Genussscheine
- Börsenzulassungsverfahren in allen Marktsegmenten
- Designated Sponsoring
- Entry Standard Betreuung
- Kapitalmarktberatung

Investmentbank AG

Beethovenstr. 12-16, 60325 Frankfurt a. M.
Tel.: 069 / 24 70 - 28 80, Fax: - 28 50
info@axg-ag.de • www.axg-ag.de