

Akt. Kurs (10.02.2011, 17:36 Xetra): 17,90 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Mon.: **20,00 (20,00) EUR**

Branche: Sonstiger Konsum
Land: Deutschland
ISIN: DE0006464506
Reuters: LEIG.DE
Bloomberg: LEI:GR

Kurzportrait

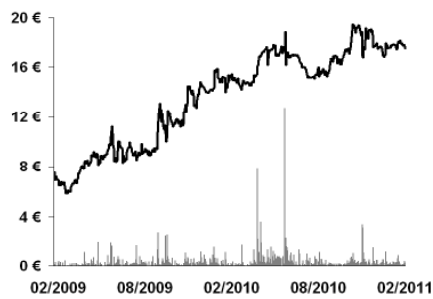
Die LEIFHEIT AG ist europäischer Markenanbieter von Produkten für ausgewählte Lebensbereiche im Haus. Nach dem im ersten Halbjahr 2010 erfolgten Verkauf des Badbereichs gliedert sich das Unternehmen nunmehr in die Sparten „Markengeschäft“ (Leifheit, Dr. Oetker Backgeräte, Soehnle) und „Volumengeschäft“ (Birambeau, Herby).

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	19,50 €	14,17 €
Aktueller Kurs:	17,90 €	
Aktienzahl ges.:	5.000.000	
Streubesitz:	31,0%	
Marktkapitalis.:	89,5 Mio. €	

Anlagekriterien

Vorläufige Zahlen für 2010 bestätigen unsere Einschätzung

Im Rahmen der internationalen Fachmesse Ambiente in Frankfurt hat Leifheit vorläufige Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2010 veröffentlicht. Demnach ist der Konzernumsatz auf 211 Mio. Euro gestiegen und liegt damit über unserer letzten Prognose von 206 Mio. Euro. Die um den im zweiten Quartal 2010 verkauften Badbereich bereinigte vergleichbare Umsatzzahl des Vorjahres lag bei 207 Mio. Euro.



Im Bereich Markengeschäft stieg der Umsatz auf 172 (Vj. 170) Mio. Euro. Das Segment profitierte vor allem vom deutlichen Plus der Marke Leifheit (+12%), das insbesondere von einer höheren Marketingtätigkeit beeinflusst gewesen ist. Beim Vergleich mit den 2009er-Zahlen ist darüber hinaus zu beachten, dass im Vorjahreswert 6 Mio. Euro Umsatz des verkauften Leiterngeschäfts enthalten waren. Das Volumengeschäft mit den Marken Birambeau und Herby steigerte den Umsatz auf 39 (36) Mio. Euro.

Kennzahlen

	09 tats.	09 ang.	2010e	2011e
Umsatz	273	204	211	215
<i>bisher</i>	---	---	206	210
EBIT	8,1	3,1	8,6	9,7
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Jahresüb.	3,1	3,1	15,0	5,7
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	0,66	0,66	3,15	1,20
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Dividende	3,00	3,00	0,60	0,60
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	27,1	27,1	5,7	14,9
Div.rendite	16,8%	16,8%	3,4%	3,4%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Für das operative Ergebnis (EBIT) bestätigte das Management, mindestens das Vorjahresniveau von 8,1 Mio. Euro erreicht zu haben. Dieses beinhaltete jedoch auch den Ergebnisanteil des verkauften Badbereichs. Die vergleichbare Kennzahl lag bei 3,1 Mio. Euro. Der somit erzielte deutliche Ergebnissprung ist auf weitere Kostensenkungen sowie einen verbesserten Mix im Sortiment, auch durch die Einführung neuer Produkte, zurückzuführen.

Ausblick 2011 noch wenig konkret

Der Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr fällt aktuell noch sehr vage und eher qualitativ aus. Wir gehen davon aus, dass der Konzern bei der Bilanzvorlage am 5.4. hier konkreter wird.

Allgemein geht das Management davon aus, dass die Konsumgüterindustrie vom Aufschwung profitieren wird. Die Gesellschaft selber wird die Marke Leifheit weiter stärken und versuchen, die Wachstumspotenziale im Ausland durch eine Internationalisierung der Vertriebsstrukturen zu heben. Dabei sollen auch die auf der Fachmesse Ambiente aktuell vorgestellten mehr als 100 Innovationen sowie Sortimentserweiterungen wie zum Beispiel die Soehnle Relax-Serie helfen.

Analyst:

Matthias Wahler

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 0

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

m.wahler@gsc-research.de

Wir haben nach der Vorlage der vorläufigen Zahlen unsere Umsatzschätzung für 2010, aber auch für 2011 und 2012 jeweils angepasst. Auf der Ergebnisseite behalten wir unsere Prognosen zunächst bei. Sollten sich die Kostensenkungs- und Wachstumsmaßnahmen als noch erfolgreicher als bislang von uns angenommen herausstellen, würden wir hier entsprechend unsere Schätzungen anheben.

Somit erwarten wir für das abgelaufene Geschäftsjahr weiterhin ein EBIT von 8,6 Mio. Euro, was inklusive positiver Einmaleffekte unter dem Strich zu einem Jahresüberschuss von 15 Mio. Euro bzw. 3,15 Euro je Aktie führen sollte. Für das Jahr 2011 schätzen wir den Umsatz nun auf 215 (bisher 210) Mio. Euro und rechnen mit einem Anstieg des EBIT auf 9,7 Mio. Euro. Daraus errechnet sich ein Nettogewinn von 5,7 Mio. Euro bzw. 1,20 Euro je Aktie.

Für 2012 gehen wir von einer Fortsetzung des positiven Trends aus und prognostizieren einen Umsatzanstieg auf 220 Mio. Euro. Das EBIT sollte analog ebenfalls zulegen auf 10,7 Mio. Euro, woraus sich ein Jahresüberschuss von 6,6 Mio. Euro bzw. 1,39 Euro je Aktie ableitet.

Bewertung und Fazit

Die vorgelegten Zahlen beinhalteten für uns zunächst keine Überraschungen und haben unsere grundsätzlich positive Einschätzung zu Leifheit bestätigt. Wir behalten unser Kursziel von 20,00 Euro bei und bestätigen angesichts des unter Einbeziehung der Dividendenrendite von 3,4 Prozent weiterhin vorhandenen Potenzials unsere Einschätzung der Leifheit-Aktie mit Kaufen.

Gewinn- und Verlustrechnung

LEIFHEIT AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2009 (tatsächlich)		2009 (angepasst)		2010e		2011e		2012e	
Umsatz	272,5	100,0%	204,0	100,0%	211,0	100,0%	215,0	100,0%	220,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			-25,1%		3,4%		1,9%		2,3%	
Kosten der Umsatzerlöse	152,3	55,9%	116,7	57,2%	125,0	59,2%	124,3	57,8%	121,4	55,2%
Veränderung zum Vorjahr			-23,4%		7,1%		-0,6%		-2,3%	
Bruttoergebnis vom Umsatz	120,2	44,1%	87,3	42,8%	86,0	40,8%	90,7	42,2%	98,6	44,8%
Forschungs- und Entwicklungskosten	7,0	2,6%	6,6	3,2%	5,9	2,8%	6,2	2,9%	6,7	3,0%
Vertriebskosten	85,3	31,3%	60,6	29,7%	58,4	27,7%	61,3	28,5%	66,0	30,0%
Veränderung zum Vorjahr			-29,0%		-3,6%		4,9%		7,7%	
Verwaltungskosten	18,0	6,6%	13,0	6,4%	12,5	5,9%	12,9	6,0%	13,7	6,2%
Veränderung zum Vorjahr			-27,8%		-3,8%		3,2%		6,4%	
Sonstiges Ergebnis	-1,6	-0,6%	-3,2	-1,6%	-0,1	0,0%	-0,7	-0,3%	-1,6	-0,7%
Sonst. Finanzergebnis u. Erträge aus Beteilig.	-0,3	-0,1%	-0,8	-0,4%	-0,5	-0,2%	0,0	0,0%	0,2	0,1%
EBITDA (nachrichtlich)	19,2	7,0%	11,1	5,4%	16,9	8,0%	18,1	8,4%	19,2	8,7%
Veränderung zum Vorjahr			-42,0%		52,3%		6,8%		6,5%	
Abschreibungen	11,1	4,1%	8,0	3,9%	8,3	3,9%	8,4	3,9%	8,5	3,9%
Veränderung zum Vorjahr			-27,6%		3,8%		1,2%		1,2%	
EBIT	8,1	3,0%	3,1	1,5%	8,6	4,1%	9,7	4,5%	10,7	4,9%
Veränderung zum Vorjahr			-61,7%		177,4%		12,3%		11,2%	
Zinsergebnis	-2,6	-1,0%	-2,0	-1,0%	-1,9	-0,9%	-1,5	-0,7%	-1,3	-0,6%
Info: a.o. Ergebnis	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Ergebnis vor Steuern	5,5	2,0%	1,1	0,5%	6,7	3,2%	8,2	3,8%	9,4	4,3%
Steuerquote	43,6%		127,3%		27,6%		30,0%		30,0%	
Ertragssteuern (neg. VZ = Erstattung)	2,4	0,9%	1,4	0,7%	1,9	0,9%	2,4	1,1%	2,8	1,3%
Jahresüberschuss	3,1	1,1%	-0,3	-0,1%	4,9	2,3%	5,7	2,7%	6,6	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			-109,7%		1716,7%		17,7%		15,7%	
Saldo Bereinigungspos. nicht fortgef. Bereich	0,0		3,4		10,1		0,0		0,0	
Anteile Dritter *	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	3,1	1,1%	3,1	1,5%	15,0	7,1%	5,7	2,7%	6,6	3,0%
Veränderung zum Vorjahr			0,0%		382,3%		-61,8%		15,7%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	4,750		4,750		4,750		4,750		4,750	
Gewinn je Aktie	0,66		0,66		3,15		1,20		1,39	

Aktionärsstruktur

HOME Beteiligungen GmbH	47,34%
MKV Verwaltungs GmbH	10,03%
Joachim Loh	6,62%
Eigene Aktien	5,00%
Streubesitz	31,01%

Termine

5. April 2011 Jahresabschluss2010

Kontaktadresse

LEIFHEIT AG
LEIFHEITstraße 1
D-56377 Nassau/Lahn

Internet: www.LEIFHEIT.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Frau Petra Dombrowsky

Tel.: +49 (0) 2604 / 977 – 218
Fax: +49 (0) 2604 / 977 – 66218
EMail: ir@LEIFHEIT.com

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
15.11.2010	17,10 €	Kaufen	20,00 €
30.08.2010	15,65 €	Kaufen	20,00 €
23.04.2010	17,30 €	Kaufen	25,00 €
22.02.2010	14,95 €	Kaufen	19,50 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.12.2010):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	46,4%	58,3%
Halten	38,1%	41,7%
Verkaufen	15,5%	0,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
LEIFHEIT AG	1

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Pempelforter Str. 47, 40211 Düsseldorf verantwortlich.