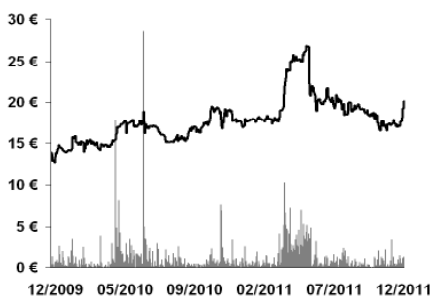


Akt. Kurs (09.12.2011, 09:18 Xetra): 20,30 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **21,00 (20,00) EUR**

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

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	27,49 €	14,60 €
Aktueller Kurs:	20,30 €	
Aktienzahl ges.:	5.000.000	
Streubesitz:	31,0%	
Marktkapitalis.:	101,5 Mio. €	



Kennzahlen

	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	207	211	222	230
<i>bisher</i>	---	---	220	---
EBIT	3,1	8,8	10,3	10,9
<i>bisher</i>	---	---	8,6	---
Jahresüb.	3,1	16,4	8,1	6,6
<i>bisher</i>	---	---	4,9	---
Erg./Akte	0,66	3,45	1,70	1,40
<i>bisher</i>	---	---	1,04	---
Dividende	3,00	3,00	1,00	1,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	30,8	5,9	11,9	14,5
Div.rendite	14,8%	14,8%	4,9%	4,9%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Akte und Dividende in Euro

Analyst:

Matthias Wahler

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 20
 Fax: 0211 / 17 93 74 – 44
 m.wahler@gsc-research.de

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).

Anlagekriterien

Drittes Quartal mit starken Zahlen

Die zuletzt vorgelegten Zahlen zum 30.9. zeigen für das dritte Quartal zum einen eine Dynamisierung der Umsätze und zum anderen eine deutliche Verbesserung der Ergebniszahlen.

Die Umsätze stiegen im dritten Quartal um 8,9 Prozent auf 53,4 Mio. Euro. Das Markengeschäft verbesserte sich dabei um 9,7 Prozent auf rund 41 Mio. Euro, während das Volumengeschäft auf knapp 13 (Vorjahr: 12) Mio. Euro zulegen konnte. Die vier Kernkategorien des Markengeschäfts (Reinigen, Wäschepflege, Küche, Wellbeing) konnten dabei allesamt deutliche Umsatzzuwächse verzeichnen. Das Volumengeschäft erzielte nahezu ausschließlich in den Bereichen Wäschepflege und Küchenprodukte Umsätze. Für die ersten neun Monate summieren sich die Konzernenerlöse auf 165 Mio. Euro, was einem Plus von 5,7 Prozent entspricht.

Ergebnisseite mit zahlreichen Sondereffekten

Während das operative Ergebnis zum Halbjahr noch erheblich durch Währungsverluste beeinträchtigt war, verbuchte LEIFHEIT im dritten Quartal deutliche Währungsgewinne. Zum einen glichen sich die nicht realisierte Währungsverluste aus Devisentermingeschäften in Höhe von 0,5 Mio. Euro zum 30.9. wieder aus. Zum anderen konnte der Konzern im dritten Quartal realisierte Fremdwährungsgewinne und Bewertungen von Fremdwährungspositionen in Höhe von 0,3 Mio. Euro verzeichnen, so dass sich der Verlust nach neun Monaten hier auf 0,8 Mio. Euro reduzierte.

Das operative Ergebnis (EBIT) lag im dritten Quartal entsprechend bei 3,7 Mio. Euro und summierte sich zum 30.9. auf 7,1 (Vj. 6,4) Mio. Euro. Zu beachten ist jedoch, dass in 2012 unrealisierte Währungsverluste mit 1,3 Mio. Euro belasteten. Insgesamt wurde das EBIT trotz einer verbesserten Umsatzqualität aus Sortimentsüberarbeitung, Preiserhöhungen und Rationalisierungen durch deutlich gestiegenen Rohstoffkosten sowie einmaligen Schließungskosten einer tunesischen Produktionsstätte belastet.

Das Vorsteuerergebnis (EBT) profitierte vom verbesserten Zinsergebnis sowie der Aufwertung einer Ausleihung mit einem Gesamteffekt von 0,5 Mio. Euro. Das EBT verbesserte sich nach drei Quartalen folglich von 4,9 auf 6,1 Mio. Euro. Darüber hinaus konnte LEIFHEIT im dritten Quartal einen positiven Steuerertrag aus der Neubewertung aktiver latenter Steuern in Höhe von 1,5 Mio. Euro verbuchen. Das Periodenergebnis zum 30.9. sprang daher ohne Berücksichtigung des Nachsteuerergebnisses des verkauften Badbereichs in Höhe von 10,1 Mio. Euro von 3,6 auf 6,0 Mio. Euro.

Umsatzplanung für 2011 bestätigt

Nachdem die ersten neun Monate umsatzseitig zufriedenstellend ausfielen, verwundert es nicht, dass das Management die Umsatzplanung für 2011 mit einem Wachstum zwischen 3 und 5 Prozent bestätigt. Angesichts der zuletzt gezeigten Dynamik gehen wir nunmehr davon aus, dass das obere Ende des Zielkorridors erreicht wird.

Angabegemäß verlief die Entwicklung der Ergebnisseite in den ersten drei Quartalen insbesondere aufgrund der Rohstoffpreissituation jedoch leicht unter dem Planungsniveau des Managements. Mit Blick auf die aktuelle Entwicklung erwartet der Vorstand aber im Abschlussquartal keine weiteren Belastungen. Im Gegenteil sollten in den letzten drei Monaten des Jahres die umgesetzten Preiserhöhungen positive Impulse liefern.

Die Gesellschaft erwartet nach eigenen Aussagen daher für das Gesamtjahr ein zweistelliges Ergebnis. Den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit auf Höhe des Vorjahresniveaus von ca. 4,5 Mio. Euro ist zufriedenstellend und führte gegenüber dem Halbjahr zum 30.9. zu der erwarteten Ausweitung des Netto-Cash-Bestandes von rund 5,00 auf etwa 6,60 Euro je Aktie. Dieser Wert wird sich gegen Jahresende nach unserer Einschätzung weiter erhöhen.

Anpassung der Gewinnschätzungen

Wir haben in unserer Planungsrechnung für 2011 nunmehr mit 222 (bisher 220) Mio. Euro einen leicht höheren Umsatz angenommen, der ergebnisseitig jedoch von höheren Rohstoffkosten ausgeglichen wird. Dennoch erwarten wir jetzt einen deutlich höheren Gewinn je Aktie von 1,70 (1,04) Euro, da wir hier die Sondereffekte im Währungs- und Finanzergebnis sowie auf der Steuerseite berücksichtigen.

Für die beiden Folgejahre 2012 und 2013 behalten wir unsere Gewinnreihe hingegen bei und erwarten somit unverändert ein Ergebnis je Aktie von 1,40 bzw. 1,53 Euro.

Bewertung und Fazit

Die Umsatzentwicklung der ersten neun Monate liegt etwas über unseren Erwartungen. Hier machen sich unter anderem die angekündigten Preiserhöhungen bemerkbar. Auf der Ergebnisseite sind zwar Verbesserungen aufgrund der Straffung des Sortiments erkennbar, die sich auf hohem Niveau haltenden Rohstoffpreise wirken hier allerdings entgegen.

Das um die Nettoliquidität von ca. 6,60 Euro je Aktie bereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der 2012er-Planzahlen liegt auf aktuellem Kursniveau derzeit bei knapp unter 10. Damit sollte die LEIFHEIT-Aktie in einem beruhigten Kapitalmarktumfeld wieder Chancen auf höhere Kurse bieten. Unser Kursziel heben wir aufgrund der über Plan liegenden Zahlen für 2011 leicht auf nunmehr 21 Euro an.

Unser Einschätzung der LEIFHEIT-Aktie bestätigen wir mit Halten und verweisen auf die attraktive Dividendenrendite von fast 5 Prozent. Die hohe Ausschüttung, das wenig zyklische Geschäftsmodell sowie die grundsätzliche Bilanz bilden unseres Erachtens dabei eine gute Absicherung gegen weitere Kursrückgänge.

Gewinn- und Verlustrechnung

LEIFHEIT AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.	2009 (angepasst)		2010		2011e		2012e		2013e	
Umsatz	206,8	100,0%	211,0	100,0%	222,0	100,0%	230,0	100,0%	240,0	100,0%
Veränderung zum Vorjahr	-24,1%		2,0%		5,2%		3,6%		4,3%	
Kosten der Umsatzerlöse	119,5	57,8%	121,6	57,6%	127,2	57,3%	131,6	57,2%	137,0	57,1%
Veränderung zum Vorjahr	-21,5%		1,8%		4,6%		3,4%		4,2%	
Bruttoergebnis vom Umsatz	87,3	42,2%	89,3	42,4%	94,8	42,7%	98,4	42,8%	103,0	42,9%
Forschungs- und Entwicklungskosten	3,7	1,8%	3,7	1,8%	3,8	1,7%	3,8	1,7%	3,8	1,6%
Vertriebskosten	65,0	31,4%	66,3	31,4%	67,7	30,5%	71,1	30,9%	73,9	30,8%
Veränderung zum Vorjahr	-23,8%		2,1%		2,1%		5,0%		4,0%	
Verwaltungskosten	13,1	6,3%	11,4	5,4%	12,2	5,5%	12,4	5,4%	12,8	5,3%
Veränderung zum Vorjahr	-27,1%		-13,4%		7,5%		1,7%		3,2%	
Sonstiges Ergebnis	-1,6	-0,8%	0,6	0,3%	-0,8	-0,4%	-0,3	-0,1%	-0,3	-0,1%
Fremdwährungsgewinne/-verluste	-0,8	-0,4%	0,3	0,1%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
EBITDA (nachrichtlich)	14,1	6,8%	17,7	8,4%	18,3	8,2%	20,0	8,7%	21,3	8,9%
Veränderung zum Vorjahr	-26,3%		25,3%		3,2%		9,2%		6,9%	
Abschreibungen	11,0	5,3%	8,9	4,2%	8,0	3,6%	9,1	4,0%	9,2	3,8%
Veränderung zum Vorjahr	-0,5%		-19,0%		-10,2%		13,8%		1,1%	
EBIT	3,1	1,5%	8,8	4,2%	10,3	4,6%	10,9	4,7%	12,1	5,1%
Veränderung zum Vorjahr	-61,3%		180,9%		16,8%		5,6%		11,7%	
Zinsergebnis	-2,0	-1,0%	-2,8	-1,3%	-1,5	-0,7%	-2,0	-0,9%	-2,0	-0,8%
Ergebnis vor Steuern	1,1	0,5%	6,0	2,8%	8,8	4,0%	8,9	3,8%	10,1	4,2%
Steuerquote	128,6%		9,2%		7,9%		25,0%		28,0%	
Ertragssteuern	1,4	0,7%	0,6	0,3%	0,7	0,3%	2,2	1,0%	2,8	1,2%
Jahresüberschuss	-0,3	-0,2%	5,5	2,6%	8,1	3,6%	6,6	2,9%	7,3	3,0%
Veränderung zum Vorjahr	-110,4%		1793,2%		48,2%		-17,9%		9,8%	
Saldo Bereinigungspos. nicht fortgef. Bereich	3,4		10,9		0,0		0,0		0,0	
Anteile Dritter *	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	3,1	1,5%	16,4	7,8%	8,1	3,6%	6,6	2,9%	7,3	3,0%
Veränderung zum Vorjahr	0,2%		427,6%		-50,7%		-17,9%		9,8%	
Gewichtete Gesamtanzahl der Aktien	4,750		4,750		4,750		4,750		4,750	
Gewinn je Aktie	0,66		3,45		1,70		1,40		1,53	

Aktionärsstruktur

HOME Beteiligungen GmbH	47,34%
MKV Verwaltungs GmbH	10,03%
Joachim Loh	6,62%
Eigene Aktien	5,15%
Streubesitz	30,86%

Termine

9. Februar 2012	Pressekonferenz zur Messe Ambiente, Frankfurt
29. März 2012	Analystenkonferenz, Frankfurt
10. Mai 2012	Quartalsfinanzbericht zum 31.03.2012
24. Mai 2012	Hauptversammlung, Nassau/Lahn
9. August 2012	Quartalsfinanzbericht zum 30.06.2012
8. November 2012	Quartalsfinanzbericht zum 30.09.2012

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
23.08.2011	19,05 €	Halten	20,00 €
19.04.2011	24,76 €	Halten	25,00 €
10.02.2011	17,90 €	Kaufen	20,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 30.09.2011):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	51,1%	68,2%
Halten	42,6%	31,8%
Verkaufen	6,4%	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.