



Sektor: Technologie
Lasertechnik/Elektronik

EREIGNIS: Ersteinschätzung

Empfehlung:		Risiko:	
Fair Value:		Letzter Preis:	

***)** Für den Erhalt der gesamten Studie senden Sie uns bitte eine E-Mail an folgende Kontaktadresse: research@kalliwoda.com

Kursverlauf



Lasertechnologie "Innovationstreiber des 21 Jahrhunderts"

- Für das laufende Geschäftsjahr strebt die Gesellschaft Umsatzerlöse von 42 Mio. Euro an.
- Der Einfluss und Einsatz optischer Technologien nimmt bei der Materialverarbeitung weiter zu
- Attraktive Marktposition: Breites Spektrum, kräftige Marktpotenziale bei hohen Marktanteilen

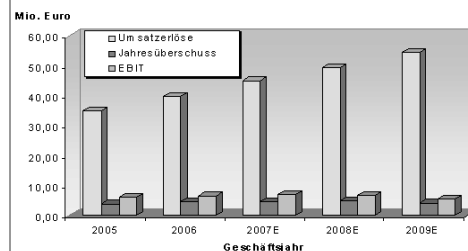
SWOT

- + Marktanteile
- + Internationalisierung (Asien)
- + MID Technologie
- + Kapitalstruktur
- + Geschäftsfeld „Solar“
- + Unabhängigkeit
- - Bekanntheitsgrad Kapitalmarkt
- - Handelsvolumen

COMPANY DESCRIPTION

Die im Jahre 1976 gegründete LPKF hat sich auf Verfahren für die Fertigung von Leiterplatten Prototypen spezialisiert. Das Angebotspektrum wurde erweitert um Lasersysteme für die Leiterplattenfertigung, Solarmodule und Mikroelektronik. Die Gesellschaft beschäftigt rund 330 Mitarbeiter und hat ihren Sitz in Garbsen/Hannover.

HISTORY & ESTIMATES



ANALYST

Dr. Norbert Kalliwoda; CEFA
DVFA-Analyst Dipl.-Kfn.
+49 (69) 97205853
nk@kalliwoda.com
www.kalliwoda.com

See also
Kalliwoda Recommendations
on Terminal:

Bloomberg
Reuters
Thomson Financials
JCF Factset

LPKF Laser & Electronics AG					
Figures in EUR	2005	2006	2007E	2008E	2009E
EPS (Dr. Kalliwoda)	0,34	0,41	Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie research@kalliwoda.com		
Revenues (mln)	34,87	39,78			
Net profit (adj.)	3,69	4,45			
EBIT (mln)	5,98	6,35			
Price/Book ratio	2,24	2,01			
RoE	12,92 %	14,04 %			

Price (curr)	4,70	Shares out (mln)	10,90
52W high	6,98	6M Avrg Vol (TEUR)	122,05
52W low	4,88	Free Float (in %)	49,60 %
Market Cap (mln)	51,2	Weight in GEX	0,225 %
Last Dividend	0,12	Kürzel	LPK:GR
Accounting Stand.	IFRS	First Trading Day	01.12.1998
Web Page	www.lpkf.de	WKN	645000

Inhaltsübersicht

1	Investment Story	.....
2	Werttreiber	.....
3	Bewertung	.....
4	Die Performance der LPKF-Aktie	.....
5	Geschäftsentwicklung	.....
6	Strategie	.....
7	SWOT	.....
8	Markt und Wettbewerb	.....
9	Finanzteil	.....
9.1	Bilanzen	.....
9.2	Bilanzstruktur	.....
9.3	Gewinn- und Verlustrechnung	.....
9.4	Casflow-Entwicklung	.....
10	Unternehmensbewertung	.....
10.1	Discounted Cashflow Methode	.....
10.2	Gewichteter Kapitalkostensatz (WACC)	.....
10.3	Fair Value – Sensitivitäten	.....
11	Peer Group Analyse	.....
12	Kontakt	.....
13	DISCLAIMER	.....

Executive Summary

5 Investment Story

Die LPKF* Laser & Electronics AG ist ein führender Anbieter von High-Tech-Lösungen, dabei hat man sich auf Systeme zur lasergestützten Herstellung von Leiterplatten, SMT-Schablonen, zur Oberflächenbearbeitung und zum Mikroschneiden spezialisiert. Darüber hinaus entwickelt, konstruiert und vertreibt die Gesellschaft Laseranlagen zum Kunststoffschweißen, die unter anderem in der Automobilzulieferindustrie zum Einsatz kommen. Mit ihren Anlagen deckt das Unternehmen einen Großteil der Wertschöpfungskette in der Elektronikindustrie ab. Diese reicht von der Entwicklung von Leiterplattenprototypen über die Leiterplatten-Bearbeitung und Auftragen von dreidimensionalen Leiterbahnstrukturen bis hin zur Leiterplatteninspektion. Auf der Grundlage der Basistechnologie ist es der LPKF Laser & Electronics AG gelungen, sich auf dem neuen Geschäftsfeld Photovoltaik bzw. Dünnschichtzellenbearbeitung zu positionieren. Der überwiegende Teil des Umsatzes wird in Asien erzielt, wobei China den mit Abstand größten Absatzmarkt darstellt. Die LPKF AG ist mittlerweile in vielen Ländern vor Ort vertreten, zuletzt wurden hohe Investitionen bei den Tochtergesellschaften in Slowenien und Suhl getätigt. Die Konzernstruktur stellt sich wie folgt dar:

<p>Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:</p> <p>research@kalliwoda.com</p>	
LPKF Laser & Electronics AG Suhl, 50.9%	LPKF Laser & Electronics, Inc. Wilsonville, USA, 85%
LPKF Slovakia s.r.o. Suhl, 83%	LPKF France S.A.R.L. Lisses, Frankreich, 100%
LPKF Laser & Elektronika d.o.o. Naklo, Slowenien, 75%	LPKF (Tianjin) Co., Ltd. China, 100%
LaserMicronics GmbH Garbsen, Erlangen, 100%	LPKF Laser & Electronics (Asia) Ltd. Hongkong, 100%

Quelle: LPKF

*Die Abkürzung LPKF steht für „Leiter-Platten-Kopier-Fräser“

6 Werttreiber

Die für den zukünftigen Erfolg ausschlaggebenden Werttreiber sehen wir in der attraktiven Marktpositionierung und der hervorragenden Entwicklungsaktivität, die es ermöglicht, das Tätigkeitsfeld auf neue Einsatzbereiche auszudehnen. Die bisherige Kundenstruktur setzt sich derweil schwerpunktmäßig aus dem Telekommunikations-, Automobil- und Elektroniksektor zusammen. Die vergangenen und von uns prognostizierten Wachstumsraten beruhen auf einer Vielzahl von Gründen:

- Stetiges Wachstum im Bereich Rapid-Prototyping
- Miniaturisierungstrend und steigende Anforderungen beim Lotpastendruck
- Substituierung von Einsatzmaterialien durch Kunststoff und damit verbundene Bedarf an Fügetechniken wie Laserkunststoffschweißen
- Dünnschichtzellentechnik (z.B. für das Gebiet der Photovoltaik)
- Ansteigender Einsatz dreidimensionaler Leiterplatten
- Fehlerlokalisierung wird bei der Serienproduktion erfordert Einsatz präziser Technologien
- Bereits heute ist die Gesellschaft stark im asiatischen Raum präsent
- Branchenunabhängigkeit: Einsatz der Produkte in der Telekommunikations-, Automobil- und Photovoltaikbranche, daneben Potenziale in der Metallverarbeitung sowie Elektronikindustrie
- Gute Marktpotenziale bei der Konzeption von Mehrfachschaltungen mit Hilfe des LPKF Rapid Prototyping.

All diese Trends liefern unserer Ansicht nach eine gute Ausgangsbasis für das weitere Unternehmenswachstum der LPKF Laser & Electronics AG. Mit dem Aufbau neuer Standorte und der Personalbeschickung im Vertriebsbereich, eröffnen sich für die LPKF AG die Möglichkeit, den Kundstamm weiter ausbauen zu können. Durch die Eigenentwicklungen und der überzeugenden F&E-Tätigkeit hat man sich unserer Ansicht nach ein attraktives Produktportfolio geschaffen.

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:
research@kalliwoda.com

7 Bewertung

Trotz der vorübergehenden Schwächephase sind wir zuversichtlich, dass sich das starke organische Wachstum fortsetzen wird. Das Management hat sich dabei ein recht ambitioniertes mittelfristiges Ziel gesetzt. Bis 2010 soll die Umsatzschwelle von rund 68 Mio. EUR überschritten werden. Wir gehen zwar davon aus, dass die Wachstumsraten bei der Dünnschichtzellenbearbeitung und MID Technologie zusätzliche Umsatzeffekte generieren wird, allerdings berücksichtigen wir daneben einen leichten Rückgang bei den doch recht hohen EBIT-Margen, da langfristig mit dem Eintritt neuer Wettbewerber zu rechnen ist. Auf Basis unseres Discounted-Cashflow-Modells leiten wir einen fairen Wert vonbitte email: research@kalliwoda.com..... Unsere Empfehlung lautet daher

8 Die Performance der LPKF-Aktie

Nachdem die LPKF Aktie zwischenzeitlich bis Ende Oktober um 18,1 Prozent zulegen konnte, hat die Aktie die positive Performance des laufenden Jahres durch die hohen Kursabschläge der vergangenen Tage wieder eingebüßt. Damit blieb die Performance klar hinter der Entwicklung des Technology All Share Index zurück. Das Handelsvolumen ist in den vergangenen 6 Monaten leicht von 122 TEUR Tagesumsatz auf 158 TEUR angestiegen. Die sich aus den Neuentwicklungen und dem neuen Geschäftsfeld Solartechnik ergebenden zusätzlichen Marktpotenziale schlagen sich bisweilen im Kurs nicht nieder. Trotz der guten Auftragslage und der konsequenten Umsetzung der Wachstumsstrategie wurde die Aktie auf neues Jahrestief heruntergeprügelt. Aus unserer Sicht sind die derzeitigen Probleme, die sich aus der Wechselkursentwicklung und Haltung der chinesischen Regierung ergeben, eher Randerscheinungen mit denen auch Wettbewerber zu kämpfen haben. Langfristig orientierte Anleger sollten bitte senden Sie uns eine email: research@kalliwoda.com für den Erhalt der gesamten Studie.

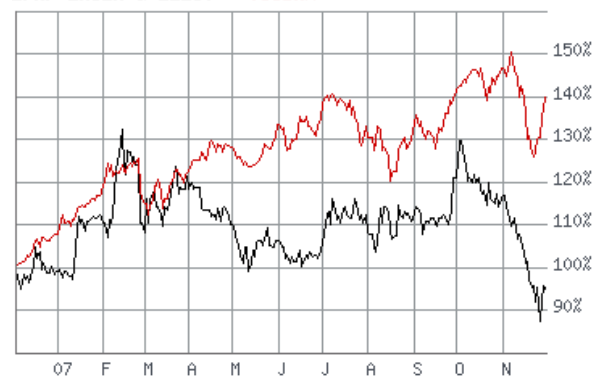
Kursentwicklung

LPKF LASER & ELECTRO



Langfristchart

LPKF LASER & ELECT - TecDAX



Benchmark: TecDAX

17 Kontakt

LPKF Laser & Electronics AG

Tel.: +49-(0)5131-7095-382

Fax: +49-(0)5131-7095-90

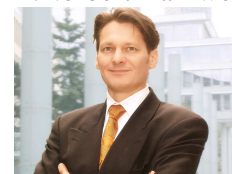
Osteriede 7
 30827 Garbsen

IR-Kontakt: Bettina Schäfer
 Email: investorrelations@lpkf.de

DR. KALLIWODA | RESEARCH		Unterlindau 22 60323 Frankfurt Tel.: 069-97 20 58 53 Fax.: 069-13 30 38 52 26 2 www.kalliwoda.com
Primary Research | Fair Value Analysis | International Roadshows		
Head: Dr. Norbert Kalliwoda E-Mail: nk@kalliwoda.com	CEFA-Analyst; University of Frankfurt Economics; Dipl.-Kfm.	<u>Sectors:</u> IT, Software, Electricals & Electronics, Mechanical Engineering, Logistics, Laser, Technology, Raw Materials
Michael John E-Mail: mj@kalliwoda.com	Dipl.-Ing. (Aachen)	<u>Sectors:</u> Chemicals, chemical engineering, basic metals, renewable energies, laser/physics
Dr. Thomas Krassmann E-Mail: tk@kalliwoda.com	Dipl.-Geologist, M.Sc.; University of Göttingen & Rhodes University, South Africa;	<u>Sectors:</u> Raw Materials, Mining, Precious Metals, Gem stones.
Wolfgang Neuner E-Mail: wn@kalliwoda.com	MBA (Candidate 2008 Uni. Iowa (US)) and Dipl.-Kfm. (Major Finance and Monetary Economics 2009).	<u>Sectors:</u> Banks, Financial Services, Real Estates - REITS.
Dr. Christoph Piechaczek E-Mail: cp@kalliwoda.com	Dipl.-Biologist; Technical University Darmstadt; Univ. Witten-Herdecke	<u>Sectors:</u> Biotech & Healthcare; Medical Technology Pharmaceutical
Dr. Erik Schneider E-Mail: es@kalliwoda.com	Dipl.-Biologist; Technical University Darmstadt; Univ. Hamburg	<u>Sectors:</u> Biotech & Healthcare; Medical Technology Pharmaceutical
David Schreindorfer E-Mail: ds@kalliwoda.com	MBA, Economic Investment Management (Candidate 2006); Univ. Frankfurt/ Univ. Iowa (US).	<u>Sectors:</u> IT/Logistics; Quantitative Modelling
Hellmut Schaarschmidt; E-Mail: hs@kalliwoda.com	Dipl.-Geophysicists; University of Frankfurt.	<u>Sectors:</u> Oil, Regenerative Energies, Specialities Chemicals, Utilities
Nele Rave E-Mail: nr@kalliwoda.com	Lawyer; Native Speaker, German School London	<u>Translations English</u>

Also view Sales and Earnings Estimates:
 DR. KALLIWODA | RESEARCH on Terminals of
Bloomberg
Reuters
Thomson Financial
JCF Factset

Analyst of this research: Dr. Norbert Kalliwoda, CEFA



18 DISCLAIMER

KAUFEN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung von mindestens 20 % aufweisen	BUY
AKKUMULIEREN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen 10% und 20% aufweisen	ACCUMULATE
HALTEN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen 10% und - 10% aufweisen	HOLD
REDUZIEREN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen -10% und - 20% aufweisen	REDUCE
VERKAUFEN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung von mindestens - 20 % aufweisen	SELL

Additional Disclosure/Erklärung

DR.KALLIWODA | RESEARCH hat diese Analyse auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen, die als zuverlässig gelten, gefertigt. Wir arbeiten so exakt wie möglich. Wir können aber für die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen und Meinungen keine Gewährleistung übernehmen.

Diese Studie ersetzt nicht die persönliche Beratung. Diese Studie gilt nicht als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in dieser Studie angesprochenen Anlageinstrumente. Daher rät DR.KALLIWODA | RESEARCH, sich vor einer Wertpapierdisposition an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter zu wenden.

Diese Studie ist in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die in Art. 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind. Diese Studie darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Die Verteilung dieser Studie in andere internationale Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Studie gelangt, sollten sich über gegebenenfalls vorhandene Beschränkungen informieren und diese einhalten.

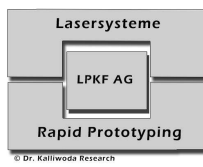
DR.KALLIWODA | RESEARCH sowie Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in dieser Studie erwähnten Wertpapieren oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Wertpapiere oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern.

Mögliche Interessenskonflikte

Weder DR.KALLIWODA | RESEARCH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen

- hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, 1% oder mehr des Grundkapitals;
- war an einer Emission von Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, beteiligt;
- hält an den Aktien des analysierten Unternehmens eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals;
- hat die analysierten Wertpapiere auf Grund eines mit dem Emittenten abgeschlossenen Vertrages an der Börse oder am Markt betreut.

Nur mit dem Unternehmen LPKF Laser & Electronics AG bestehen vertragliche Beziehungen zu DR.KALLIWODA | RESEARCH für die Erstellung von Research-Studien.



Durch die Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Leser/Empfänger die Verbindlichkeit dieses Disclaimers.

DISCLAIMER

The information and opinions in this analysis were prepared by DR. KALLIWODA | RESEARCH. The information herein is believed by DR. KALLIWODA | RESEARCH to be reliable and has been obtained from public sources believed to be reliable. With the exception of information about DR. KALLIWODA | RESEARCH, DR. KALLIWODA | RESEARCH makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgement of the author as of the date of this analysis. They do not necessarily reflect the opinions, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, except if research on the subject company is withdrawn. Prices and availability of financial instruments also are subject to change without notice. This report is provided for informational purposes only. It is not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction. The financial instruments discussed in this report may not be suitable for all investors and investors must make their own investment decision using their own independent advisors as they believe necessary and based upon their specific financial situations and investment objectives. If a financial instrument is denominated in a currency other than an investor's currency, a change in exchange rates may adversely affect the price or value of, or the income derived from, the financial instrument, and such investor effectively assumes currency risk. In addition, income from an investment may fluctuate and the price or value of financial instruments described in this report, either directly or indirectly, may rise or fall. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results.

This report may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without DR. KALLIWODA | RESEARCH's prior written consent. Please cite source when quoting.