

TECHNOLOGIE

Analyse

Bald(a) in jedem Handy

Balda

Sind Sie Besitzer eines oder mehrerer Mobiltelefone? Nennen Sie dazu verschiedene Design-Oberschalen Ihr eigen? Dann sind Sie ein guter Abnehmer der Produkte der Balda AG. In dem kleinen Ort Bünde in Westfalen wächst zur Zeit ein echter Global Player heran. Die 1908 gegründete Firma Balda macht sich zum Beginn des 21. Jahrhunderts auf, an jedem verkauften Handy mitzuverdienen. Die Zahl der Mobilfunknutzer soll sich von 450 Millionen in 1999 auf über 1 Milliarde bis Ende 2002 erhöhen. Ende 2000 wird ca. jeder dritte Deutsche mindestens ein Handy besitzen. Dabei stehen nicht nur die erweiterten Funktionalitäten wie WAP oder UMTS im Vordergrund, sondern es gehört mittlerweile zum Statussymbol, ein Handy mit persönlicher Marke zu erwerben. In der Entwicklung und des Designs von Handy-Gehäusen und Displays für diesen Markt ist Balda aktiv.



Der Vorstand von Balda: Gerhard Holdijk (43), Sprecher des Vorstandes, und Rainer Frilling (37), Vorstand Entwicklung/Vertrieb.

Von der Kamera zum Handy

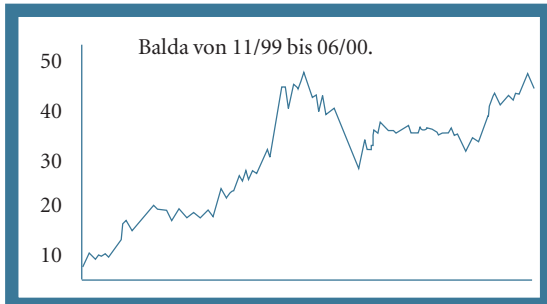
Bis 1986 entwickelte und produzierte Balda komplexe hochpräzise Kameras und Plastik-

teile für Haushaltsgeräte und lebte davon als Kleinbetrieb recht profitabel. Mit Beginn des Handy-Booms wurde eine neue Epoche bei Balda eingeläutet: die strategische Ausrichtung wurde geändert und konsequent durchgesetzt. Der Traditionsbetrieb setzte voll auf den Handy-Boom und hat wegen seiner Qualitätsprodukte schon jetzt eine gesicherte Marktposition erreicht. Dabei gehört Balda zu den wenigen Werten am Neuen Markt, die bereits Gewinne erwirtschaften. Nach eigenen Aussagen verbindet die Firma "das Beste aus der Old Economy mit der New Economy". Forschung wird bei Balda großgeschrieben: Rund 10% der Belegschaft sind mit Entwicklungsprojekten für innovative Ideen für Handygehäuse beschäftigt. Das bedeutet, daß Balda in 1999 rund 1,1 Mio. DM für Forschung und Entwicklung aufgewandt hat, um auch in den kommenden Jahren den Handyherstellern

topaktuelle Produkte bieten zu können. Dabei arbeitet Balda frühzeitig mit den Kunden zusammen, um deren und auch eigene Ideen in die Fertigung mit einfließen zu lassen. Mit dem Börsengang am 23.11.1999 hat Balda in den letzten Monaten die Produktionskapazitäten verdoppelt. Im März 2000 wurde in Bad Oeynhausen/Wulferdingen eine neue Fertigungshalle eröffnet, die zu den modernsten Werken der Welt zur Verarbeitung von Hochleistungskunststoffen gehört. Hier ist auch der Sitz des Vorstandes

und des Managements. Im Oktober 2000 soll die Produktionsfläche von 25.000 qm auf 40.000 qm aufgestockt werden. Seit 1998 wurden in die 5 Standorte Bad Oeynhausen, Bünde, Bad Salzuflen, Hiddenhausen und Oberlungwitz rund 70 Mio. DM in Gebäude und Anlagen investiert.





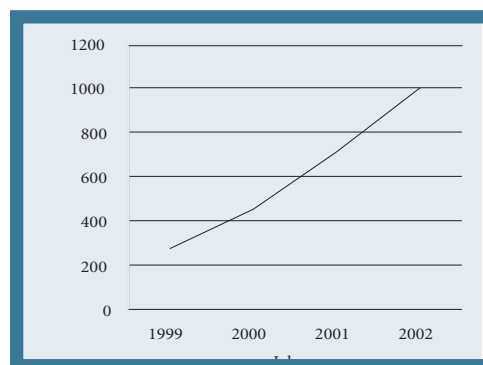
Auf dem Weg zu neuen Höhen. Der Aktienkurs von Balda.

Innovationen gewinnen Verbraucher

Balda entwickelt und produziert in enger Kooperation mit seinen Kunden Außenschalen und Displays für Mobiltelefone. Dieser Zweig ist mittlerweile so gewinnträchtig, daß 1999 die Produktion von Hardware-Komponenten für die Medizintechnik aufgegeben wurde. Als weiterer Geschäftszweig stellt der Konzern galvanisierte Hardware-Komponenten für die Satellitentechnik (z.B. für GPS) her. Balda kann damit als einziges Unternehmen weltweit alles aus einer Hand für das Mobiltelefon bieten: von der Werkstoffentwicklung bis zur Oberflächenveredelung. Dies ist ein entscheidender Vorteil gegenüber der Konkurrenz: alles kann im eigenen Haus entwickelt und produziert werden. Durch die Übernahme von Aleba Anfang des Jahres rückt Balda zudem an die Spitze des Weltmarktsegmentes zur Veredelung von Kunststoffoberflächen. Aleba ist nur eins von vier Unternehmen weltweit, welches die modernsten Techniken von 3D-Formteilen aus Kunststoffolien und Laser-Beschriftungen beherrscht. Durch die strategisch günstige Lage von Aleba im Süden Deutschlands (Seelbach/Baden) kann der französische Mobilfunkmarkt – einer der größten Europas – zusätzlich leichter erschlossen werden. So ist es nicht verwunderlich, daß vor kurzem ein Vertrag mit Alcatel unter Dach und Fach gebracht wurde. Eine Expansion Richtung Asien oder Amerika ist von der Firma jedoch vorerst nicht geplant.

Der Wachstumsmarkt ist die mobile Kommunikation

Das Handy ist heutzutage mehr als ein reines Gerät zur drahtlosen Kommunikation. Durch auswechselbare Gehäuseschalen ist es immer mehr zu einem Modestück geworden. Das Design der Handys spielt in der Gunst der Konsumenten eine entscheidende Rolle. Balda beliefert die Weltmarktführer Nokia, Ericsson, Motorola, Siemens und seit kurzem auch Sanyo mit innovativen Handy-Gehäusen und zählt damit zu den fünf führenden Anbietern weltweit. Konkurrenten in diesem Markt sind Perlos, Eimo und Nolato. Die finnische Perlos ist Marktführer auf diesem Gebiet und kann zum Problem für Balda werden: Mit einem KGV von unter 40 ist Perlos niedriger bewertet als Balda mit einem KGV von 54 für 2001. Marktkapitalisierung und Umsatz sind mehr als 10fach so hoch wie bei Balda. Die Zusammenarbeit mit Weltmarktführer Nokia im eigenen Land kann nur vorteilhaft sein. Derzeit werden beide Unternehmen vom Handyboom profitieren und sind damit auch die nächsten Jahre



Absatz von Handys weltweit. Angaben in Mio. Stück.

reichlich ausgelastet. Eine Kooperation oder sogar eine Übernahme durch eines der beiden Unternehmen ist allerdings nicht auszuschließen. In Deutschland ist Balda konkurrenzlos – zwar zählt das Unternehmen hier zu den mehr als 6000 kunststoffverarbeitenden Betrieben – weniger als ein halbes Dutzend davon ist jedoch im Bereich der Telekommunikation tä-



tig. Balda hat den großen Vorteil, am deutschen Neuen Markt gelistet zu sein und damit wesentlich mehr in der Öffentlichkeit zu stehen als Konkurrent Perlos. Denn Publicity treibt Kurse...

Quo Vadis ?

1999 hat Balda seinen Umsatz um 138% von 25,42 Mio. Euro 1998 auf 60,03 Mio. Euro gesteigert. Das ist ein Plus von 34,61 Mio. Euro. Für das Jahr 2000 soll die Umsatzgrenze von 100 Mio. Euro deutlich übersprungen werden – es wird ein Umsatz von 124,04 Mio. Euro erwartet – dies wäre erneut ein Zuwachs von über 100% gegenüber dem Vorjahr. Somit wird sich der Gewinn je Aktie auf 0,39 Euro gegenüber 0,08 Euro 1999 verbessern. Der Jahresüberschuß im 1. Quartal 2000 ist mit 1.218.766 Euro um ein Vielfaches höher als der gesamte Überschuß des Jahres 1999 mit 260.248 Euro.

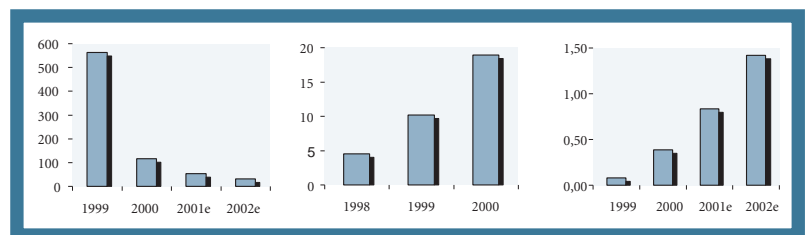
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Umsatz (Mio. Euro)	124,04	186,06	279,09	390,72	547,01	656,42	787,70	905,85
Rendite	10%	15%	17%	19%	19%	18%	18%	18%
EpS	0,39	0,84	1,42	2,22	3,11	3,54	4,25	4,88
Fairer Wert bei Abzinsung der Gewinne mit 9%: 55,42 Euro								

Der Ertragswert von Balda. Angaben in Euro.

Das Wachstum des Unternehmens kann man indes an der steigenden Anzahl der Mitarbeiter erkennen: Waren es 1998 noch 317, so stieg die Zahl in 1999 auf 552, bis Anfang 2000 auf 624. Ende 2000 sollen bei Balda inkl. der übernommenen Unternehmen Albea und Lüdenscheid ca. 850 Mitarbeiter beschäftigt sein.

Wir rechnen mit einem weiteren Umsatzwachstum in den Jahren 2001 und 2002 von jeweils 50%, bevor sich der Boom des Handy-marktes aufgrund des Sättigungseffektes bei Handyneuverträgen ein wenig abschwächen wird (Gewinnwachstum ab 2003: 40%, ab 2005: 20%). Somit liegt das zu erwartende KGV für das Jahr 2000 bei 115,8 - für 2001 bei 54,0 – für ein Wachstumsunternehmen des

Neuen Marktes akzeptabel. Die EBIT-Marge zeigt, wie rentabel Balda wirtschaftet. Betrug sie 1998 noch 4,5%, so wird sie nach Unternehmenserwartung für das Jahr 2000 bei 18,9% liegen (1999: 10,2%). Auch der Deckungsgrad mit 265% in 1999 (1998: 158%) zeigt an, daß Balda wirtschaftlich sehr gut geführt wird.



KGV, EBIT-Marge und EpS. Angaben in Prozent bzw. Euro.

Weitere Kennzahlen, die dies untermauern, sind die Eigenkapitalquote, 1999 bei 74% (1998: 24%), und die Anlagequote bei 37% (1998: 62%). Im Vergleich zu vielen Dax und Nemax Werten außerordentlich gute Werte.

Für die kommenden Jahre soll eine Dividende in noch nicht genannter Höhe gezahlt werden – erwartet werden für 2000 0,13 Euro, 2001 0,25 Euro und 2002 0,35 Euro.

Was kann passieren ?

Die glänzenden Aussichten auf Zuwachsraten an Handy-Besitzern und Handy-Bedarf könnten auch zum Problem für Balda werden: Die Produktionskapazitäten der Firma könnten an den Rand der Leistungsfähigkeit gedrängt werden. Dies würde zu Qualitätsverlusten führen. Neue Erkenntnisse über etwaige gesundheitliche Risiken von Handys (Elektrosmog) würden den Wachstum von Mobiltelefonen beeinträchtigen. Balda wäre aber in der Lage, aus den bis dahin erzielten Forschungsergebnissen



z.B. Gehäuse zu entwickeln, die eine bessere elektromagnetische Verträglichkeit von Mobiltelefonen zulassen. Wenn der Handyboom irgendwann ausläuft, kann Balda seine Kernkompetenz im Bereich der Abschirmung von elektromagnetischer Strahlung ausnutzen. In diesem Bereich verfügt Balda über genug Know-how, um auch in diesem Marktsegment Fuß fassen zu können. Ein weiteres Problem könnte eine Rücknahmepflicht von Handys mit dem Gebot des Recycling werden, den Balda sicherlich mitzutragen hätte. In den nächsten 3 Jahren wird das Unternehmen unserer Einschätzung nach weiter vom Handy Boom profitieren – die Auftragslage ist sogar so gut, daß keine Abhängigkeit von großen Mobilfunktelefonlieferanten besteht, sondern daß diese vielmehr von den Zulieferern, allen voran Balda, abhängig sind. Ab 2003, wenn der Absatz von Handys zurückgehen wird, muß Balda zeigen, ob das Unternehmen in der Lage ist, auch in anderen Bereichen erstklassige Produkte entwickeln zu können.

Fazit

Zum 31.5.2000 hat Balda einen Aktiensplit von 1:4 vollzogen. Damit ist die Aktie optisch günstiger geworden und nun wieder unter 50 Euro erwerbbar. Der aktuelle Kurs von 45 Euro (bereinigt nach Split) liegt um ca. 700% höher als der Emissionskurs von 24 Euro am 23.11.1999. Allerdings erreichte der Kurs Anfang des Jahres auch schon einen Höchststand bei 50 Euro (bereinigt). Durch den weltweiten Einbruch der Technologiemarkte rutschte auch der Kurs der Balda Aktie nach unten, hielt sich dann jedoch relativ stabil bei 35 Euro (bereinigt). Nach dem Durchstoßen der lange getesteten 38 Tage-Linie ist wieder genug Luft nach oben. Unterstützung findet der Chart bei 40 Euro. Die erhoffte Aufnahme in den Nemax im September 2000 könnte für weiteres Kurspotential sorgen. Unser errechneter fairer Wert nach Ertragswert von 55 Euro zeigt, daß auf Sicht eines Jahres wieder die alten Höchststände über 50 Euro zu erwarten sind. Balda präsentiert sich als ein sehr solides Unternehmen, an dem der mittelfristig (3-4 Jahre) orientierte Anleger seine Freude haben wird.

Dieter Treytnar

Balda

Wertpapierkennnummer 521510

Stärken

- professionelle Unternehmensführung mit guter Bilanz
- kompletter In-House Prozeß
- hohe Produktqualität
- Aktionärsfreundliches Management

Schwächen

- Kundenabhängigkeit
- "Überauslastung"

Liquidester Börsenplatz

Letzter Kurs

Internet

Frankfurt am Main

43,50 Euro

www.balda.de

KGV 00 111,54

KGV 01 51,79

KUV 00 11,73

KUV 01 7,75

CAGR 70,0%

PEG-Ratio 0,73

Fairer Wert nach PEG 58,80 Euro

Fairer Wert nach Ertragswert 55,42 Euro

Unser Urteil

kaufen