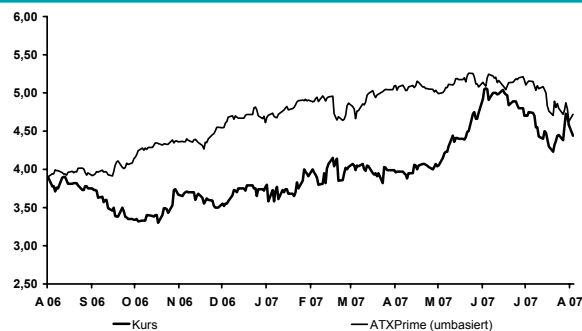


Industrie • Österreich

Fairer Wert: € 5,50 (€ 5,70)

- Bitte beachten Sie den Disclaimer auf der letzten Seite

Kurschart



Kerndaten • €

Kurs (€)	4,44
12 Monate H/T (€)	5,1 / 3,3
Marktkapitalisierung (Mio. €)	62,1
Streubesitz (%)	55,0
ISIN	AT 0000764626
Reuters Code	HTPV.VI
Bloomberg Code	HTP AV

Finanzdaten • € • IFRS

Gj. 31/12	06	07e	08e	09e
Gesamtl. (Mio.)	82,1	163,0	183,5	195,5
(vorher)	82,1	163,0	183,5	195,5
EBIT	0,6	7,7	12,8	14,6
(vorher)	0,6	7,7	12,8	14,6
EPS	0,01	0,19	0,54	0,65
(vorher)	0,01	0,11	0,47	0,79

Bewertung

Gj. 31/12	06	07e	08e	09e
Marktkap./Gesamtl.	0,5	0,4	0,3	0,3
EV/EBIT	140,6	19,6	11,5	9,7
KGV	325,9	23,5	8,2	6,8

Autor

Name	Piers Nestler, Senior Analyst
Telefon	+49(0)69 50951-460
e-Mail	research@concord-ag.de
www	www.concord-research.de

Institutional Sales +49(0)69 50951-241

Bitte beachten Sie:

- Diese Studie ist Bestandteil eines Dienstleistungsvertrags
- Bei den verwendeten Kursen handelt es sich um Schlusskurse des Vortags

Q2-Zahlen

Überproportionaler Ergebnisanstieg

- EBIT im ersten Halbjahr bei konsolidierungsbedingtem Umsatzschub von 95% mehr als vervierfacht
- Platzierung einer Unternehmensanleihe im Volumen von EUR 20 Mio.
- Weitere Akquisitionen im Visier
- Wechsel in den Prime Market der Wiener Börse
- Fairer Wert durch höhere Kapitalkosten leicht auf EUR 5,50 je Aktie gesunken

Nach der strategischen Neuausrichtung der einstigen HTP vom Kunststoffspezialisten zu einer mittlerweile unter HTI High Tech Industries am Prime Market der Wiener Börse firmierenden industriellen Mittelstandsholding ist das Zahlenwerk des zweiten Quartals maßgeblich von der Erweiterung des Konsolidierungskreises geprägt. Die Vorjahreswerte sind insofern zwar nicht vergleichbar, aus dem Zwischenbericht geht aber hervor, dass die Umsatzverdopplung auf EUR 40,6 Mio. alleinig aus den beiden neuen Kerngeschäftsfeldern Metall und Maschinenbau resultierte. Bedeutender ist jedoch die deutlich überproportional gestiegene Ertragskraft. Hier sticht vor allem das durch den Erwerb der BBG Baugeräte neu entstandene Segment Maschinenbau hervor. Zwar handelt es sich um den kleinsten der drei industriellen Bereiche, der aber mit einer operativen Marge von 19% im zweiten Quartal rund die Hälfte zum Konzern-EBIT von EUR 1,8 Mio. beisteuerte.

Der Vorstand hat seine bei der Vorstellung der Neustrukturierung bekannt gegebene Prognose für das Gesamtjahr 2007, die bei einem avisierten Umsatz von EUR 162-164 Mio. einen operativen Gewinn (EBIT) von knapp EUR 8 Mio. beinhaltet, mit der Aussicht auf einer im Jahresverlauf weiter steigenden Ertragskraft bestätigt. Darüber hinaus hat sich die HTI mit einem genehmigten Kapital von nominal EUR 6,95 Mio. sowie der Emission einer Unternehmensanleihe im Volumen von EUR 20 Mio. den finanziellen Spielraum für die auch auf anorganisches Wachstum setzende Expansionsstrategie verschafft. Den daraus entstehenden erhöhten Zinsaufwand haben wir in unseren Gewinnschätzungen berücksichtigt, an denen wir ansonsten keine weiteren Anpassungen vorgenommen haben.

Obwohl sich durch die Mittelaufnahme die Vermögensbasis nochmals verbreitert hat, auf die erst bei entsprechenden Akquisitionen eine operative Rendite erwirtschaftet werden kann, haben wir die Returnannahmen in unserem Shareholder value Modell unverändert gelassen. Der faire Wert je Aktie hat sich allerdings aufgrund höherer Kapitalkosten leicht von EUR 5,70 auf EUR 5,50 reduziert.

Gewinn- und Verlustrechnung	Q2-Bericht			H1-Bericht		
	01.04.2007 - 30.06.2007	01.04.2006 - 30.06.2006	Veränd. in %	01.01.2007 - 30.06.2007	01.01.2006 - 30.06.2006	Veränd. in %
	Mio. €	Mio. €		Mio. €	Mio. €	
Umsatzerlöse	40,57	20,17	101,1	74,81	38,43	94,6
Bestandserhöhungen	(0,84)	0,51	n/m	(0,84)	0,51	n/m
Aktivierete Eigenleistungen	0,78	0,17	352,6	0,78	0,34	128,9
Gesamtleistung	40,52	20,86	94,3	74,75	39,28	90,3
Materialkosten	19,15	9,11	110,1	34,65	18,07	91,8
Personalkosten	12,16	6,82	78,2	22,16	12,65	75,2
Sonstige betriebliche Erträge	2,44	1,38	76,5	3,64	2,35	55,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,09	3,67	93,1	13,17	6,23	111,4
Restrukturierungsaufwendungen	0,00	0,00	n/m	0,00	0,00	n/m
EBITDA	4,56	2,63	73,3	8,42	4,68	79,8
Abschreibungen (Im. Vermögensgeg. + Sachanl.)	(2,75)	(2,06)	33,5	(5,17)	(3,90)	32,5
EBIT	1,81	0,57	215,9	3,25	0,78	316,8
Finanzergebnis	(0,83)	(0,56)		(1,52)	(1,19)	
Ergebnis vor EE-Steuern	0,99	(0,32)	n/m	1,73	(0,74)	n/m
EE-Steuern	0,02	0,02		0,08	0,03	
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	0,96	(0,34)	n/m	1,65	(0,77)	n/m

Quelle: HTI, Concord Equity Research

Entwicklung im 1. Halbjahr

Für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahrs weist die HTI Gruppe einen ausschließlich konsolidierungsbedingten Umsatzanstieg von EUR 38,4 Mio. auf EUR 74,8 Mio. aus. Die deutlich höhere Ertragskraft des Konzerns resultierte allein aus niedrigeren Abschreibungen und zeigt sich daher erst ab der EBIT-Ebene: Während sich die EBITDA-Marge sogar von 12,2% auf 11,3% verschlechterte, hat sich das operative Ergebnis nach Abschreibungen aufgrund der hinzugekommenen Unternehmen Gruber & Kaja (Metall) sowie der BBG Baugeräte (Maschinenbau) mit einem Anstieg auf gut EUR 3,2 Mio. mehr als vervierfacht. Dies entspricht einer operativen Marge von 4,3%, nach 2,0% im Vorjahreszeitraum. Damit konnte die aus höheren Zinsbelastungen resultierende Verschlechterung im Finanzergebnis von rund EUR -1,2 Mio. auf gut EUR -1,5 Mio. mehr als kompensiert werden, was auf der Ebene des Gewinns vor Steuern zu einem Turnaround von EUR -0,4 Mio. auf EUR 1,7 Mio. führte. Nach Steuern verblieb ein Überschuss von EUR 1,65 Mio. (Vorjahresperiode EUR -0,74 Mio.).

Größtes Segment ist nach wie vor der Kunststoffbereich mit einem Umsatzanteil von gut 51%, der trotz stagnierender Erlöse sein EBIT um rund EUR 0,3 Mio. auf EUR 1,1 Mio. ausweiten konnte. Nach Finanzierungskosten steht allerdings nur eine schwarze Null. Schwierigkeiten bereiten weiterhin der Ertragsdruck in der Automobilindustrie und das unter Plan liegende Aircraft-Geschäft. Kurz vor dem Abschluss steht unterdessen der Neubau der Produktionsstätte in der Slowakei, der neben einer weiteren Standortoptimierung auch Neugeschäft bringen soll, was bereits durch erste Neuaufräge untermauert ist.

Zweitgrößtes Segment mit einem Umsatzanteil von 39% ist der Unternehmensbereich Metall. Hier belief sich die EBIT-Marge auf 2,9%, die allerdings derzeit durch den begonnenen Ausbau und die Modernisierung am Standort St. Marien belastet wird. Ertragsperle der HTI ist die BBG Baugeräte, die das Segment Maschinenbau repräsentiert. Sie weist für das erste Halbjahr eine operative Marge von 18,7% aus und steuerte damit trotz ihres geringen Erlösanteils von nur 10,1% knapp 44% zum operativen Gewinn bei.

Vermögenslage

Nach der konsolidierungsbedingten Verlängerung der Bilanzsumme im ersten Quartal auf EUR 171 Mio. hat sich die Vermögens- bzw. Kapitalbasis vor allem durch die Anleiheemission (EUR 20 Mio. zu einem Zinssatz von 6,875%) nochmals deutlich auf nunmehr EUR 196,3 Mio. erhöht. Die Eigenkapitalquote ist dadurch von 23,2% (einschl. der von HTI im Eigenkapital ausgewiesenen nachrangigen Kreditverbindlichkeit 26%) auf 20,8% (23%) gesunken. Die Finanzverbindlichkeiten beliefen sich per 30.6. auf geschätzte EUR 109,9 Mio. (HTI weist in Zwischenberichten ihre Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen nicht gesondert aus), denen liquide Mittel von rund EUR 26 Mio. gegenüberstanden. Bei einem für das Gesamtjahr erwarteten EBITDA von EUR 19,5 Mio. ergibt sich daraus ein Verschuldungsfaktor (Nettoverschuldung in Relation zum EBITDA) von 4,3. Insofern dürfte HTI bereits weitere konkrete Akquisitionen vor Augen haben, um mit den frisch aufgenommenen Mitteln eine adäquate operative Rendite zu erwirtschaften.

Bewertung

Unsere Ergebnisschätzungen für das laufende und die Folgejahre haben wir mit Ausnahme der Berücksichtigung des erhöhten Nettozinsaufwands aus der Unternehmensanleihe unverändert gelassen. In unserem Bewertungsmodell spiegeln sich die höheren Finanzierungskosten in den Opportunitätskosten des Kapitals. Mit der nochmals deutlich verbreiterten Vermögensbasis ist einerseits die Bezugsgröße gestiegen. Andererseits haben wir – orientiert an den Anleihekonditionen – den Bonitätsaufschlag auf den seinerseits leicht höheren risikolosen Zinssatz angehoben. Bei unveränderten mittel- und langfristigen Returnannahmen führt dies zu einer etwas geringeren Wertschöpfung. Der faire Wert je Aktie hat sich dadurch von EUR 5,70 auf EUR 5,50 reduziert.

HTI - Shareholder value-Analyse

Mio. €	Wertschöpfung	Freier Cash flow	Diskontierungsfaktor	Wertschöpfung (PV)	Freier Cash flow (PV)*
12/2007e	(0,59)	(51,44)	0,9286	(0,55)	(47,77)
12/2008e	1,07	8,10	0,8679	0,93	7,03
12/2009e	1,58	9,76	0,8077	1,28	7,89
Terminal- / Continuing value				25,43	163,73
Summe				27,09	130,88
Net assets (12/2006)*				103,79	
Fairer Wert (EK + FK)				130,9	130,9
Adjustierungsfaktor per 13/08/2007					1,047
Fairer aktueller Wert (EK + FK)					136,99
Verbindlichkeiten (12/2006)					(59,32)
Fairer Wert des Eigenkapitals					77,67
Marktkapitalisierung					62,1
Kurspotenzial (%)					25
Fair value je Aktie (€)					5,50
Modellparameter	(2010 - 2014)	(ab 2015)			
RONA (%)	8,5	7,0			
CAGR Net assets (%)	4,0	2,0			
Netto-Investitionsrate (%)	47,1	28,6			
WACC (%)	7,4	6,3			

Sensitivitätsanalysen

Kurspotenzial in Abhängigkeit von RONA und Wertschöpfungswachstum

Mfr. Wachstum p.a. (%)	Mfr. RONA (%)					Lfr. Wachstum p.a. (%)	Lfr. RONA (%)				
	7,5	8,0	8,5	9,0	9,5		6,0	6,5	7,0	7,5	8,0
3,0	13	18	23	28	33	1,0	(18)	0	19	38	56
3,5	14	19	24	29	34	1,5	(20)	1	22	42	63
4,0	15	20	25	30	35	2,0	(21)	2	25	48	71
4,5	16	21	26	31	36	2,5	(23)	3	29	55	81
5,0	16	22	27	32	37	3,0	(25)	5	35	65	94

Kurspotenzial nach einer Zinsänderung

Lfr. Kapitalmarktzins (%)		3,36	3,61	3,86	4,11	4,36	4,61	4,86	5,11	5,36
Kurspotenzial (%)		101	79	59	41	25	11	(3)	(15)	(26)

Kurspotenzial in Abhängigkeit von der Risikoprämie

Risikoprämie (%)		2,0	2,5	3,0	3,5	4,0	4,5	5,0	5,5	6,0
Kurspotenzial (%)		102	80	59	41	25	10	(3)	(16)	(27)

Kurspotenzial in Abhängigkeit vom mittelfristigen Beta

Mittelfristiges Beta		1,50	1,20	1,30	1,40	1,50	1,60	1,70	1,80	1,90
Kurspotenzial (%)		25	33	30	28	25	22	20	17	15

HTI - Wertschöpfung

	12/04	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Wertschöpfung (Economic profit)	(32,51)	6,59	(3,91)	(0,59)	1,07	1,58
Adjustiertes Ergebnis nach Steuern	(25,73)	10,25	0,79	6,46	12,45	14,01
Gewichtete Kapitalkosten nach Steuern	6,8	3,7	4,7	7,1	11,4	12,4
Wertschöpfungs-Marge (%)	(38,6)	12,9	(6,0)	(0,6)	0,7	0,9
Return on net assets (%)	(30,5)	20,1	1,2	7,0	7,7	8,4
Gewichteter Kapitalkostensatz n. St.* (%)	8,0	7,2	7,2	7,7	7,0	7,4

* Vorjahresendwerte

HTI	12/04	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
Gewinn- und Verlustrechnung						
Gesamtleistung	71,50	73,68	82,13	163,00	183,50	195,50
EBITDA	(16,19)	7,42	7,33	19,50	25,50	28,00
EBIT	(31,26)	(0,72)	0,65	7,70	12,80	14,60
Ergebnis vor EE-Steuern	(33,25)	7,59	(1,17)	3,34	8,50	10,50
Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter	(33,28)	7,48	0,11	2,64	7,55	9,15
Ergebnis je Aktie (€)	(6,41)	(0,36)	0,01	0,19	0,54	0,65
Veränderung (%)	391,7	(94,4)	n/m	n/m	186,0	21,2
Anzahl Aktien (Mio.)	5,2	7,0	9,5	14,0	14,0	14,0
Bilanz						
Anlagevermögen	40,57	37,86	52,68	105,47	107,57	109,07
Umlaufvermögen	40,79	37,88	43,57	86,65	90,86	95,76
Sonstige	3,70	3,65	5,57	5,80	5,80	5,80
Summe Aktiva	85,06	79,39	101,82	197,92	204,22	210,62
Eigenkapital	4,16	19,00	26,48	41,55	49,10	58,25
Rückstellungen	12,14	5,77	6,16	23,60	24,20	24,70
Verbindlichkeiten	68,76	54,62	69,18	132,77	130,92	127,67
Summe Passiva	85,06	79,39	101,82	197,92	204,22	210,62
Net assets						
Capital employed	42,45	57,76	84,50	130,74	134,81	138,60
Working capital	7,48	20,53	22,85	27,56	29,67	33,36
Übriges operatives Vermögen	34,97	37,23	61,66	103,19	105,14	105,24
Nicht-operatives Vermögen	8,50	7,28	7,27	31,87	32,16	32,62
Net assets	50,96	65,04	91,77	162,61	166,97	171,22
Kapitalflussrechnung						
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit	12,53	(13,42)	(4,67)	18,57	18,90	20,70
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	(8,60)	(5,43)	(21,49)	(64,59)	(14,80)	(14,90)
Mittelveränderung aus Finanzierungstätigkeit	(7,20)	17,55	26,56	64,59	(3,40)	(5,10)
Unterschied aus Währungsumrechnung (Veränderung)	0,01	(0,04)	0,16	(0,15)	0,00	0,00
Veränderung liquide Mittel	(3,25)	(1,33)	0,55	18,42	0,70	0,70
Operative Margen						
Operativer cash flow / Gesamtleistung	20,1	(15,8)	(5,0)	14,5	13,2	13,4
EBITDA / Gesamtleistung	(22,6)	10,1	8,9	12,0	13,9	14,3
EBITA / Gesamtleistung	(37,1)	(1,0)	0,8	4,7	7,0	7,5
EBIT / Gesamtleistung	(43,7)	(1,0)	0,8	4,7	7,0	7,5
Vorsteueremarge	(46,5)	10,3	(1,4)	2,0	4,6	5,4
Nachsteueremarge	(46,6)	10,2	0,3	1,6	4,1	4,7
Kennziffern						
Eigenkapitalquote (%)	0,3	18,5	18,7	14,8	18,0	21,8
Eigenkapitalrendite vor Steuern	(190,6)	96,1	(6,4)	11,8	21,5	21,9
Eigenkapitalrendite nach Steuern	(191,1)	95,2	1,2	9,3	19,1	19,1
Zinsdeckung	(11,6)	0,0	0,4	1,7	2,6	3,0
Ausschüttungsquote (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Concord Effekten AG

Große Gallusstraße 9

60311 Frankfurt am Main

Tel.: 069/50951-0

Fax: 069/50951-8200

Disclaimer © 2007 Herausgeber: Concord Effekten AG, Große Gallusstraße 9, D 60311 Frankfurt. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der Concord Effekten AG und/oder einer Tochtergesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens der Concord-Gruppe und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen geben nur die an dem auf der ersten Seite der Studie genannten Datum vertretene Sichtweise wieder und können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die Concord Effekten AG sowie Tochtergesellschaften und verbundene Unternehmen der Concord-Gruppe irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Performance der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Concord Effekten AG gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein.

Die Concord Effekten AG und/oder Tochtergesellschaften oder verbundene Unternehmen der Concord-Gruppe halten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie keine Beteiligung am analysierten Unternehmen.

Die Concord Effekten AG und/oder Tochtergesellschaften oder verbundene Unternehmen der Concord-Gruppe kann zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie einen Handelsbestand in den besprochenen Wertpapieren halten.

Die Concord Effekten AG betreut die analysierten Wertpapiere als Market Maker an der Börse oder am Markt. Daher kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Concord Effekten AG oder Tochtergesellschaften oder verbundene Unternehmen der Concord-Gruppe und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter derselben einen Handelsbestand bzw. Long- oder Shortpositionen in den in diesem Bericht genannten Wertpapieren oder verwandten Wertpapieren halten.

Diese Analyse wurde im Auftrag des Emittenten erstellt und vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht, um die sachliche Richtigkeit sicherzustellen.

Der Analyst hält keinen Bestand in den analysierten Wertpapieren. Die Vergütung des Analysten ist weder an eine spezifische Finanztransaktion noch an Börsenumsätze oder Vermögensverwaltungsgebühren gekoppelt.

Folgende vorausgegangene Studien zum Emittenten wurden bisher veröffentlicht:

DATUM	FAIRER WERT	KURS BEI VERÖFFENTLICHUNG
25.05.2007	€ 5,70	€ 4,41
12.05.2006	€ 6,90	€ 4,95
30.08.2005	€ 4,10	€ 3,76
23.05.2005	€ 3,60-3,90	€ 2,65
31.11.2004	€ 4,00	€ 3,76
18.08.2004	€ 5,00	€ 4,70
17.05.2004	€ 5,40-6,10	€ 4,00
31.03.2004	€ 5,50-6,09	€ 6,00
16.12.2003	€ 5,60-5,80	€ 5,50

Die in dieser Studie angegebenen Kurse beziehen sich auf Schlusskurse des Vortags.

Zuständige Aufsichtsbehörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).