

**technotrans**

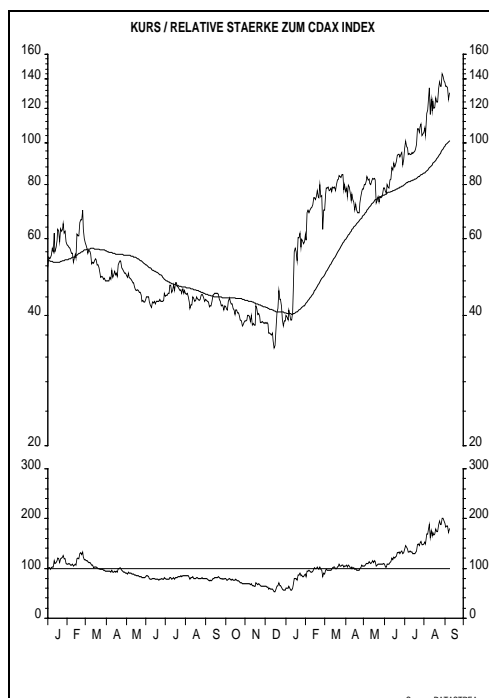
 Anlageempfehlung: **Kaufen** (alt: Kaufen) (Kursziel: 200 €)

 Branche: Technologie  
 Land: Deutschland

 Reuters Symbol: TTRG.F, TTRGG.DE  
 Kenn-Nummer: 744 900

 Kurs am 08.09.2000: 129,50 €  
 Höchst-/Tiefstkurs 2000: 150,00/38,00 €

Kapitalgrößen		Besitzverhältnisse		Termine	
Marktkapitalisierung	266,8 Mio €	Management	17,8%	10.11.2000	Neunmonatsbericht
Anzahl Aktien	2,06 Mio	Venture Capital Gesellschaften	18,7%		
Gezeichnetes Kapital	6,18 Mio €	Free float	63,5%		
Genehmigtes Kapital	2,82 Mio € (31.03.2004)				


**Print und CD/DVD starten durch**
**Neubewertung führt zu historischen Höchstkursen, Kursziel 200 €**

Die am Neuen Markt notierte technotrans ist ein führender Anbieter von High tech-Komponenten für die Druckmaschinenindustrie und einer der beiden weltweit führenden Anbieter von Anlagen für den Electroforming-Prozeß bei der Herstellung von CD/DVD. technotrans führte nach dem Börsenstart am Neuen Markt im März 1998 lange Zeit ein Schattendasein. Hintergrund waren extrem hohe Erstnotierungen, die über mehr als ein Jahr zu kontinuierlich rückläufigen Notierungen führten, obwohl das Unternehmen die zum Börsengang avisierten Zahlen regelmäßig erreichen bzw. übertreffen konnte. Im Zusammenhang mit neuen Produkten im Printbereich sowie dem erfolgreichen Verlauf des CD/DVD-Anlagengeschäfts – dies wird sich in 2000 und den Folgejahren in erheblich steigenden Erträgen niederschlagen - befindet sich das Unternehmen in einer Neubewertungsphase. Wir halten unsere Kaufempfehlung weiter aufrecht und billigen der Aktie im Hinblick auf einen Peer-Group-Vergleich ein Potential bis mindestens 200 € zu. Sollte es technotrans gelingen, bei CD/DVD-Anlagen im technologisch anspruchsvollen Schritt des Electroforming (Herstellung der Master-CD/DVD) die weltweit dominierende Position zu erreichen, so sind mittelfristig wohl noch deutlich höhere Notierungen möglich.

**Erträge ab dem 2.Halbjahr im Aufwind**

Nach umfangreichen Vorleistungen für das erwartete Wachstum steht das Unternehmen ab dem zweiten Halbjahr 2000 planmäßig vor einem drastischen Ertragsaufschwung, der bislang nur teilweise in den Aktienkursen reflektiert ist. Wichtigstes Ereignis im ersten Halbjahr 2000 war die im fünfjährigen Rhythmus stattfindende Drupa, die weltweit bedeutendste Messe für die Printindustrie, deren Kosten im Ergebnis des ersten Halbjahres 2000 voll enthalten sind und demzufolge zu einem temporären Ertragsrückgang führten. Während der Konzernumsatz um 30,6% auf 47 Mio € anstieg, blieb das Nettoergebnis mit 1,9 Mio € vor allem aufgrund der Drupa-Kosten noch um 14,7% hinter dem Vorjahr zurück. Das Ergebnis je Aktie tendierte entsprechend auf 0,93 € (Vorjahr 1,10 €) rückläufig.

**High tech-Anbieter für Print und optische Speichermedien**

Die Kernkompetenz von technotrans beruht auf dem Know-how in der Flüssigkeitentechnologie. Mit derzeit 545 Mitarbeitern werden im laufenden Jahr voraussichtlich erstmals mindestens 100 Mio € Umsatz erzielt. In nahezu allen Produktbereichen wurde die Weltmarktführerschaft erreicht. Neue Produkte werden nur dann etabliert, wenn eine realistische Chance besteht, in einem überschaubaren Zeitraum die Marktführerschaft zu erreichen. Mit der Strategie, durch Einführung innovativer Produkte den technotrans-Anteil an der Druckmaschine kontinuierlich zu steigern sowie neue wachstumsstarke Segmente, wie CD/DVD, zu erschließen, konnte technotrans in den neunziger Jahren ein jährliches Wachstum von 27% realisieren. Seit dem laufenden Jahr zählt technotrans

in €	1999	2000e	2001e	2002e
EPS	2,12	2,43	4,43	5,95
CFPS	3,19	4,45	6,72	8,41
Dividende	1,15	1,28	1,79	2,05
in Mio DM	1999	2000e	2001e	2002e
Umsatz	143,5	197,0	250,2	292,7
EBDIT	20,1	29,3	41,0	51,9
EBIT	16,0	21,3	31,8	42,0
Jahresüberschuß	8,3	9,7	17,9	24,0
Cash-Flow	12,5	17,7	27,1	33,9
ROCE	21,2%	16,8%	22,2%	26,7%
	1999	2000e	2001e	2002e
KGV	22,0	53,2	29,2	21,7
KCFV	14,7	29,1	19,3	15,4
Div.rendite	2,5%	1,0%	1,4%	1,6%
EV/Umsatz	1,4	2,9	2,3	2,0
EV/EBITDA	10,0	19,6	14,3	11,3

weltweit alle nennenswerten Druckmaschinenhersteller zu ihren Kunden. Wir gehen für die kommenden Jahre von weiterhin zweistelligen Wachstumsraten aus. Im Hinblick auf die expansive Entwicklung sowohl im Print als auch im CD/DVD-Bereich wird technotrans die Produktionskapazität am Firmensitz in Sassenberg bis Anfang 2001 mehr als verdoppeln. Das Bauvorhaben startete Anfang September 2000 und ist mit einem Volumen von 5 Mio € das größte Investitionsprojekt der Firmengeschichte.

### **Stetig steigender technotrans-Anteil je Druckmaschine**

Wachstumstreiber sind zum einen der stetig steigende technotrans-Anteil je Druckmaschine. Noch 1990 lag der Anteil unter 1%. Im laufenden Jahr dürften mit Produkten wie Feuchtmittelaufbereitung, Farbwerktemperierung, Lackaufbereitung, Farbversorgung, Sprühfeuchtwerke knapp 2% erreicht werden, für 2005 rechnet das Unternehmen mit einem weiteren Ausbau auf 3%. Ermöglicht wird der erneute Sprung nicht zuletzt durch das auf der Drupa vorgestellte Farbzuführungssystem für Bogenoffsetmaschinen, ink.line, sowie den zu erwartenden Siegeszug der digitalen Druckmaschinen. Beispielhaft sei hier die von König&Bauer auf der Drupa vorgestellte Karat genannt. Die vierjährige Entwicklung dieser Maschine wurde von technotrans von Anfang an begleitet. Der wertmäßige Anteil der technotrans-Komponenten an der Karat liegt nach Auskünften des technotrans-Managements bei rund 5% und damit mehr als doppelt so hoch wie bei Standardmaschinen. Bei den neuen Digitaldruckmaschinen des Marktführers Heidelberg ist technotrans ebenfalls mit im Boot. Zweiter Wachstumstreiber ist die Konzentrationsentwicklung bei den Druckmaschinenzulieferern. Während heute noch eine Vielzahl von Zulieferern an die Druckmaschinenhersteller liefern, zeichnet sich - analog zu der in der Automobilindustrie weit fortgeschrittenen Entwicklung - eine Hierarchie der Zulieferer ab. technotrans wird nach unserer Einschätzung künftig als Systemlieferant an der Spitze der Hierarchie stehen. Dabei sollten sich für technotrans gute Chancen für weitere Zukäufe kleinerer, technologisch interessanter Unternehmen eröffnen, die allein in der Zulieferer-Hierarchie zurückfallen würden.

### **Übernahme von Ryco (USA) sichert Weltmarktführerschaft bei Sprühfeuchtwerken und verbesserten Marktzugang in den USA**

Mit Wirkung vom 05.04.2000 hat technotrans den amerikanischen Konkurrenten Ryco Graphic übernommen. Ryco hatte 1999 mit 60 Mitarbeitern einen Umsatz von rund 15 Mio US-\$ erwirtschaftet. Ryco ist weltweit führender Anbieter von Sprühfeuchtwerken und Silikonauftragsgeräten. technotrans hatte 1998 ein eigenes Sprühfeuchtwerk entwickelt. Ryco verfügt im US-Markt (28% des Weltmarktes für Druckmaschinen) über einen etablierten Marktzugang, während technotrans bislang in den USA lediglich 4% der Umsätze generierte. Im Hinblick auf einen durch Ryco verbesserten Marktzugang für technotrans-Produkte dürften merkliche Synergien realisierbar sein. Dies gilt umgekehrt auch für die Ryco-Produkte, die außerhalb der USA durch den technotrans-Vertrieb einen zusätzlichen Schub erfahren dürften. technotrans bezeichnete Ryco anlässlich der Übernahme als ausgesprochen profitabel und stellte nach Finanzierungskosten und Firmenwertabschreibung einen positiven Beitrag zum Konzernergebnis in Aussicht. Der Kaufpreis wurde nicht beziffert, jedoch wurde von einer für amerikanische Verhältnisse moderaten Bewertung gesprochen. Die Zahlung des Kaufpreises erfolgte teilweise durch 60.000 technotrans-Aktien aus dem genehmigten Kapital. technotrans schreibt den Goodwill über den vergleichsweise kurzen Zeitraum von 15 Jahren ab.

Bereits vor Jahresfrist hatte technotrans mit der Vertriebspartnerschaft mit der japanischen Nikka Ltd den Durchbruch auf dem japanischen Markt eingeleitet. Noch in diesem Jahr will technotrans auf diesem wichtigen Markt mit einem eigenen Standort für Sales und Service vertreten sein. Auch auf diesem Markt strebt technotrans die führende Position bei Peripheriegeräten für Druckmaschinen an.

### **CD/DVD-Anlagen: Weltmarktführerschaft fest im Visier**

Im Bereich CD/DVD-Anlagen befindet sich technotrans auf dem Weg zur Weltmarktführerschaft. Im ersten Halbjahr 2000 konnten weltweit nach Unternehmensangaben nahezu die Hälfte aller ausgeschriebenen Projekte akquiriert werden. Größter Wettbewerber ist die niederländische Toolex Alpha. Im laufenden Jahr dürfte sich der Marktanteil von technotrans um rund 10%-Punkte auf 35% erhöhen und der Anteil von Toolex Alpha von 50% auf 40% vermindern. technotrans konzentriert sich im CD/DVD-Bereich ausschließlich auf den Bereich Electroforming. In diesem Schritt der CD/DVD-Produktion wird in einem galvanischen Prozeß die Master-CD/DVD hergestellt, von der im anschließenden Replicationsschritt die Kopien, d.h. die eigentlichen CD/DVD hergestellt werden. Damit hängt technotrans nicht von der absoluten Anzahl hergestellter CD/DVD, sondern von der Anzahl unterschiedlicher CD/DVD ab, da für jede CD/DVD-Variante jeweils zunächst eine Master-CD/DVD hergestellt werden muß. Angesichts einer stark steigenden Variantenvielfalt mit durchschnittlichen sinkenden Losgrößen dürfte technotrans somit voraussichtlich sogar überproportional vom Wachstum der Segmente CD/DVD profitieren. Laut Dataquest soll die Anzahl der verkauften DVD-Recorder weltweit von 80 Millionen in 1998 auf 2,6 Milliarden in 2003 ansteigen. Bei einem derzeitigen Volumen des relevanten Marktes für das Electroforming von 25 Mio € ist für die kommenden Jahre mit einem Wachstum von 60% p.a. zu rechnen.

Angesichts des notwendigen speziellen Know-hows im Electroforming-Prozeß tendieren Komplettanbieter von CD/DVD-Anlagen zunehmend dazu, sich auf den Bereich Replication zu konzentrieren und das Electroforming Equipment zuzukaufen. Dies gilt offensichtlich auch für Toolex Alpha. technotrans wäre an einem Kauf der Electroforming-Sparte von Toolex Alpha

vermutlich sehr interessiert, wir haben den Eindruck, daß diesbezüglich Verhandlungen mit dem niederländischen Unternehmen laufen. Mit einer Übernahme der Toolex-Sparte würde technotrans mit Abstand stärkster Anbieter weltweit für Electroforming Equipment werden und damit einen technologisch anspruchsvollen Equipment-Bereich bei der Herstellung von CD/DVD dominieren. Die Electroforming-Sparte von Toolex Alpha erzielt einen Umsatz von knapp 10 Mio € und ist profitabel. Bei einer angenommenen EBIT-Marge von 10% dürfte der Kaufpreis in der Größenordnung von rund 10 Mio € liegen. technotrans bezahlt bei Akquisitionen rund 5-6 mal EBIT und ist grundsätzlich nicht bereit, strategische Preise zu zahlen. Möglicherweise wird technotrans, wie bei der Ryco-Akquisition, den Kaufpreis teilweise oder ganz in Aktien bezahlen.

### **Bilanz: Ryco-Übernahme hinterläßt Spuren; Kapitalerhöhung aber erst bei Großakquisition**

Die Übernahme von Ryco im ersten Halbjahr 2000 hat in der technotrans-Bilanz merkbare Spuren hinterlassen. Die bislang überkapitalisierte Bilanz hat sich nunmehr normalisiert. Das langfristige Kapital überdeckt das Anlagevermögen nur noch moderat; die Eigenkapitalquote ist per 30.06.2000 auf unter 50% gefallen. Die immateriellen Vermögensgegenstände (Goodwill) haben sich auf 19,4 Mio € erhöht. technotrans schreibt die aktivierten Goodwills über den vergleichsweise kurzen Zeitraum von 15 Jahren ab. Insgesamt ist technotrans mit der derzeitigen Kapitalausstattung in der Lage, das geplante interne Wachstum der kommenden Jahre aus eigener Kraft zu realisieren. Eine größere Akquisition dürfte allerdings entweder mit Aktien bezahlt oder über eine Barkapitalerhöhung finanziert werden.

### **CD/DVD: Marktposition im ersten Halbjahr 2000 erneut ausgebaut**

Der Bereich CD/DVD-Anlagen entwickelte sich im ersten Halbjahr 2000 überaus dynamisch. Der Umsatz legte um 109% auf 4,2 Mio € zu, das Segmentergebnis explodierte um 285% auf 0,8 Mio €. Damit konnte die Marktposition erneut ausgebaut werden. Ganzjährig dürfte der Umsatz bei einem erwarteten Wachstum von 120% über 10 Mio € liegen.

<b>technotrans: Entwicklung 1.Halbjahr 2000</b>				
	<b>Umsatz</b>		<b>Segmentergebnis</b>	
	<b>Mio Euro</b>	<b>+/- %</b>	<b>Mio Euro</b>	<b>+/- %</b>
Konzern	47,0120	30,6%	4,692	-1,6%
Bereich Druckindustrie	35,5250	22,7%	2,417	-34,1%
Bereich CD-Technik	4,2320	108,7%	0,831	284,7%
Bereich Service	7,2550	46,8%	1,126	49,7%
Sonstiges	0,0000		0,318	133,8%
M.M.Warburg Investment Research				

### **Know-how bei optischen Speichermedien eröffnet Potentiale in weiteren Anwendungsbereichen**

Mit dem im CD/DVD-Bereich gewonnenen Know-how erschließt sich technotrans weitere Anwendungsgebiete. So werden Produktionsanlagen für Mikrostrukturtechnik entwickelt. Zwei Anlagen wurden bereits für medizinische Anwendungen verkauft. Speziell in der Entspiegelung von durchsichtigen Medien (Glas, Kunststoff) könnte sich zukünftig ein enormer Markt eröffnen. So wird beispielsweise bei der Entspiegelung von Armaturen für Kfz immer noch ein erheblicher Aufwand betrieben. Mit dem Aufbringen einer für das menschliche Auge unsichtbaren Mikrostruktur auf durchsichtige Medien läßt sich vergleichsweise kostengünstig eine 100%ige Entspiegelung erreichen. Weitere Potentiale für die technotrans-Technologie, die im Prinzip die Mechanik mit der Elektronik verbindet, liegen beispielsweise in der Glasfasertechnologie oder der Sensorik.

### **Dienstleistungssektor wächst mit dem Stammgeschäft, technotrans implementiert e-commerce-Plattform für die grafische Industrie**

Ergänzend zu den Bereichen Print und CD/DVD baut technotrans den "Services" genannten Dienstleistungssektor aus. Das Segment Services unterteilt sich in "Produktbegleitenden Service", "Internet und e-commerce" sowie "Dokumentation". Im produktbegleitenden Service ist technotrans mehr als doppelt so groß wie der nächste Wettbewerber. Das Unternehmen profitiert dabei einerseits von der permanent steigenden Installationsbasis von technotrans-Systemen und andererseits von der zunehmenden Outsourcing-Tendenz der Kunden im Hinblick auf den Service.

Mit Globalprint ([www.globalprint.com](http://www.globalprint.com)) hat technotrans das führende Internetportal für die grafische Industrie implementiert. Globalprint fungiert vor allem als Datenbank für Produkte und Anbieter aus der Druckindustrie und soll zu einem virtuellen Marktplatz ausgebaut werden. Umsätze generiert technotrans mit Links und Werbung. Derzeit hat Globalprint etwa 18.000 Kunden; ab 2003 sind schwarze Zahlen geplant.

**Bewertung: Neubewertung noch nicht abgeschlossen, weiterhin signifikante Bewertungslücke zur Peer Group**

<b>Peer Group</b>			
<b>Neuer Markt Technology</b>			
<b>PER</b>	<b>2000e</b>	<b>2001e</b>	<b>2002e</b>
Aixtron	274,5	167,8	107,9
LPKF	130	56,9	36,4
Pfeiffer Vacuum	22,8	17,8	15,5
Singulus	46,3	40,3	34,7
Steag Hamatech	103,6	27,8	17,3
<b>ungewichteter Durchschnitt</b>	<b>115,4</b>	<b>62,1</b>	<b>42,4</b>
<b>technotrans</b>	<b>53,2</b>	<b>29,2</b>	<b>21,7</b>
Discount technotrans	54%	53%	49%
<b>Kursziel bei Bewertung mit Peer-Group PE</b>			<b>252,22</b>

M.M.Warburg Investment Research

Trotz der eindrucksvollen Kursentwicklung im laufenden Jahr ist die Neubewertung der technotrans nach unserer Auffassung noch nicht abgeschlossen. Im Durchschnitt der Kurs-Gewinn-Verhältnisse der Jahre 2000-2002 notiert die technotrans-Aktie immer noch mit einem Abschlag von rund 50% auf die Vergleichsunternehmen. In den Bewertungen sind die Kurseinbrüche von LPKF und Steag Hamatech nach enttäuschenden Zahlen für die ersten sechs Monate 2000 bereits enthalten. Da technotrans mit den Aktivitäten im Printbereich einerseits und CD/DVD andererseits kein "pure play" im eigentlichen Sinne ist, ist zu vermuten, daß der Markt einen Abschlag auf den fairen Wert einpreisen wird. Dieser dürfte nach unserer Einschätzung in der Größenordnung von 10%-20% liegen. Bei einem konservativen Ansatz des "Konglomeratsabschlags" von 20% ergibt sich infolgedessen ein Kursziel von 200 €. Ohne Abschlag würde das Kurspotential immerhin bis 250 € reichen.

**Kernkompetenz Flüssigkeitentechnologie beschert herausragende Marktpositionen bei Print und CD/DVD**

Mitte der achtziger Jahre hat sich technotrans als Systemanbieter für die Druckmaschinenindustrie definiert und auf die Kernkompetenz Flüssigkeitentechnologie konzentriert. Aufbauend auf diesem Know-how engagiert sich das Unternehmen seit Mitte der neunziger Jahre im Wachstumsfeld CD/DVD-Anlagen. Produktseitig setzt technotrans auf eine weitgehende Standardisierung. Die Produktion ist weitestgehend auf Zulieferer verlagert, so daß bei technotrans im wesentlichen nur noch die Montage der Komponenten und Module erfolgt. Aufgrund des hieraus resultierenden niedrigen Fixkostenanteils ist technotrans relativ unempfindlich gegenüber unerwarteten Umsatzenschwankungen. Dabei setzt das Unternehmen auf gewachsene, stabile Lieferantenbeziehungen mit jeweils einem Schlüssellieferanten pro Produktgruppe. Der Lieferant wird in Entwicklung, Konstruktion und Logistik eng eingebunden. Über eine weitgehende just-in-time Lieferung hält technotrans die eigene Lagerbindung gering.

Mit innovativen Produkten, die die technischen Standards im Wettbewerb gesetzt haben, ist technotrans zum weltmarktführenden Systemanbieter für die Druckindustrie aufgestiegen. technotrans konzentriert sich technologisch auf Peripheriegeräte der Offset-Druckmaschinenindustrie für die Bereiche Flüssigkeitentechnik und Kühlung. Auf der Drupa im Mai 2000 wurden zahlreiche Innovationen, wie neue Baureihen für die Feuchtmittelaufbereitung, Farbwerktemperierung, Waschmittelrückgewinnungsanlagen, Systeme für die Farbzuführung präsentiert.

**Produkte im Printbereich:**

**Feuchtmittelaufbereitungsanlagen:** Das Offset-Verfahren benötigt ein speziell behandeltes Prozeßwasser, um druckende und nichtdruckende Stellen der Druckplatte voneinander zu trennen. Feuchtmittelaufbereitungsanlagen bestehen aus Dosiereinrichtungen für Feuchtmittelzusatz, Wasser und Isopropanol, einem Zirkulationssystem mit Tank und Filtration sowie einer zwischengeschalteten Kühlung.

**Farbwerktemperierungen:** Die Viskosität der Druckfarben schwankt durch unterschiedliche Temperaturen. Dadurch verändert sich das Druckergebnis. Farbwerktemperierungen führen den Reibern und Duktoren in der Druckmaschine in einem geschlossenen Kreislauf Temperierwasser zu. Damit wird für konstante Druckbedingungen gesorgt.

**Umwälzgeräte für Dispersionslack:** Druckerzeugnisse erhalten häufig einen Lacküberzug. Um das Lackwerk der Druckmaschine automatisch mit Lack zu versorgen, bietet technotrans ein Umwälzgerät an. Dieses hält den Lack auf konstanter Temperatur und führt alle Steuerungsprozesse bei Betrieb und Reinigung automatisch durch.

**Farbzuführungssysteme:** Die von technotrans entwickelte automatische Farbzuführung ermöglicht die vollautomatische Zudosierung der Farbe an Bogenoffsetmaschinen über eine Kunststoffkartusche. Gegenüber dem bislang manuellen Farbeintrag wird eine Farbeinsparung von rund 20% erreicht. Je nach Anzahl der Farbwerke benötigt eine Bogenoffsetmaschine 5-8 Farbzuführungssysteme. Aufgrund des Rationalisierungseffektes bei den Druckern sowie der erheblichen Einsparungen bei der Farbe dürfte auch ein Großteil der bereits installierten Bogenoffsetmaschinen mit Farbzuführungssystemen nachgerüstet werden.

**Sprühfeuchtwerke:** Sprühfeuchtwerke bringen Feuchtmittel auf Druckwalzen auf und verbessern die Druckqualität. Aufgrund einer gegenüber Wettbewerbsprodukten mehrfach höheren Schaltfrequenz der Dosierventile wird ein homogenerer Farbauftrag erreicht.

**Produkte im CD/DVD-Bereich:**

Ausgehend vom Know-how in der Flüssigkeitentechnologie setzt technotrans bei CD/DVD-Anlagen Standards im technologisch anspruchsvollen Bereich des Electroforming. Einziger bedeutender Wettbewerber ist die niederländische Toolex Alpha, die den gesamten Prozeß der CD/DVD-Herstellung mit ihren Anlagen abdeckt, deren Kernkompetenz aber nicht im Electroforming liegt. Vielfach verlangen Kunden auch bei kompletten Toolex-Alpha-Anlagen beim Electroforming nach technotrans-Equipment. Eine Übernahme dieser Sparte von Toolex-Alpha würde technotrans im Weltmarkt in eine dominierende Position bringen.

**CD/DVD-Anlagen für das Electroforming:** Ausgangspunkt der CD/DVD-Produktion ist die Herstellung der Spritzgußmatritze, die der Rohling für die gesamte CD/DVD-Produktion ist. Die Qualität der hergestellten CD/DVD ist abhängig von der Qualität der Spritzgußmatritze. Die Herstellung der Spritzgußmatritze erfolgt bei den von technotrans hergestellten Anlagen durch einen flüssigkeitentechnischen Prozeß in einem galvanischen Bad. In einer solchen Anlage wird durch galvanotechnische Abscheidungen in einem Nickелеlektrolyt eine Matritze gefertigt. Diese Nickelmatritze trägt alle für die Vervielfältigung, also der Herstellung der CD/DVD, nötigen Informationen. Vor und nach jedem galvanotechnischen Abscheidungsprozeß muß die Oberfläche von Mutter und Abdruck naßchemisch behandelt werden. Entscheidend ist die Qualität des verwendeten Reinstwassers. In die technotrans-Reinstwassererzeugung ist modernste Technik wie Umkehrosmose und UV-Sterilisation integriert. Bei höchster Wirtschaftlichkeit bietet die technotrans-Anlage maximale Reinstwasserqualität. technotrans liefert als erster Komplettanbieter für CD/DVD-Galvanikanlagen eine Abwasseraufbereitungstechnik.

**Hamburg, den 08.09.2000**

**Eggert Kuls**

**technotrans**

Technology

Kurs am 08.09.2000:

129,50

	1997	1998	1999	2000e	2001e	2002e
<b>Gewinn- und Verlustrechnung (in Mio DM)</b>						
Umsatz	88,7	123,6	143,5	197,0	250,2	292,7
Herstellkosten	-54,2	-73,4	-89,3	-120,2	-152,1	-175,5
Vertriebs- u. Verw.kosten	-13,5	-23,1	-27,4	-36,5	-45,0	-51,0
F+E-Kosten	-4,8	-6,8	-7,2	-9,9	-12,9	-15,2
Abschreibungen	-2,0	-3,4	-4,2	-8,0	-9,2	-9,9
Sonst. betriebl. Ergebnis	0,4	1,5	0,5	-1,1	0,8	0,9
EBITDA	16,6	21,7	20,1	29,3	41,0	51,9
EBIT	14,5	18,3	16,0	21,3	31,8	42,0
Finanzergebnis	-0,8	-0,7	-0,4	-1,6	-2,0	-2,0
Außerordentliches Ergebnis	-0,4	-3,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Steuern	13,4	14,6	15,6	19,7	29,8	40,0
EE-Steuern	-6,3	-8,1	-7,3	-10,1	-11,9	-16,0
(Steuerquote in %)	47%	56%	51%	51%	40%	40%
Jahresüberschuß	7,1	6,5	8,3	9,7	17,9	24,0
<b>Wachstum (in %)</b>						
	CAGR (5 Jahre)					
Umsatz	26,98%	23,4%	39,4%	16,1%	37,3%	27,0%
EBITDA	25,66%	44,4%	31,2%	-7,2%	45,7%	39,7%
EBIT	23,68%	46,6%	26,1%	-12,7%	33,4%	49,0%
Jahresüberschuß	26,69%	33,8%	-8,6%	28,2%	16,3%	34,4%
<b>Kostenintensitäten (in % der Gesamtleistung)</b>						
Herstellungskostenquote	61,1%	59,4%	62,2%	61,0%	60,8%	60,0%
Vertriebs- u. Verw.kostenquote	15,2%	18,7%	19,1%	18,5%	18,0%	17,4%
Abschreibungsquote	2,3%	2,8%	2,9%	4,1%	3,7%	3,4%
<b>Cash flow (in Mio DM)</b>						
Operativer Cash flow	9,7	11,5	12,1	18,5	28,3	35,1
Investitionen (SA + imm. VG)	2,6	17,2	9,1	30,0	8,0	10,0
Oper. Free Cash Flow	1,9	-17,4	-4,8	-23,2	3,5	11,7
Cash flow	9,1	9,9	12,5	17,7	27,1	33,9
<b>Rentabilität (in %)</b>						
EBITDA / Umsatz	18,7%	17,6%	14,0%	14,9%	16,4%	17,7%
EBIT / Umsatz	16,4%	14,8%	11,1%	10,8%	12,7%	14,3%
Ergebnis v. Steuern / Umsatz	15,1%	11,8%	10,8%	10,0%	11,9%	13,7%
Jahresüberschuß / Umsatz	8,3%	6,3%	5,8%	4,9%	7,1%	8,2%
EK-Rendite (Jahresüberschuß/EK)	45,5%	12,8%	14,6%	14,7%	22,8%	25,2%
ROCE (EBIT/CE)	41,4%	30,3%	21,2%	16,8%	22,2%	26,7%
<b>Bilanz (in Mio DM)</b>						
Sachanlagen	10	19	23	26	27	29
Finanzanlagen	0	0	0	0	0	0
Working Capital	24	36	44	62	79	92
Capital Employed (CE)	35	60	75	127	143	157
Eigenkapital d. Aktionäre	16	50	57	66	78	95
Eigenkapitalquote in %	43%	75%	73%	50%	52%	56%
Nettoverschuldung	20	10	19	62	65	62
Gearing in %	127%	20%	33%	94%	83%	65%
<b>Bewertung</b>						
Ergebnis je Aktie (EUR)	1,88	2,00	2,12	2,43	4,43	5,95
Cash flow je Aktie (EUR)	2,33	2,53	3,19	4,45	6,72	8,41
KGV		34,9	22,0	53,2	29,2	21,7
KCFV		27,6	14,7	29,1	19,3	15,4
Enterprise Value in Mio DM		283,7	201,4	575,7	586,5	583,5
EV / Umsatz		2,29	1,40	2,92	2,34	1,99
EV / EBITDA		13,1	10,0	19,6	14,3	11,3
EV / EBIT		15,5	12,6	27,0	18,5	13,9
Anzahl Aktien in Mio		2,00	2,00	2,03	2,06	2,06
Marktkapitalisierung in Mio EUR		139,9	93,4	262,9	266,8	266,8

M.M.WARBURG INVESTMENT RESEARCH  
Eggert Kuls, + 49 (0) 40 3282 2560