

**Halten**

Medizintechnik

Kurs: 8,85 €

Letztes Rating: Halten

Letzte Analyse:

11. November 2003

S&P-Rating: -

Anzahl Aktien:

3,3 Mio.

Marktkapitalisierung:

28,8 Mio. €

Index: Tech All Share

Indexgewicht: 0,08 %

Beta: n.m.

Rechnungslegung:

US-GAAP

Kalender: GJ 2003

am 29. März 2004

DPS 2003e: -

ISIN DE0005659700

Bloomberg: EUZ GR

Reuters: EUZG.DE

Dr. Alexander Burger

**Equity Research**

Landesbank Baden-Württemberg

Am Hauptbahnhof 2

70173 Stuttgart

www.LBBW.de

**Eckert & Ziegler**

18. März 2004

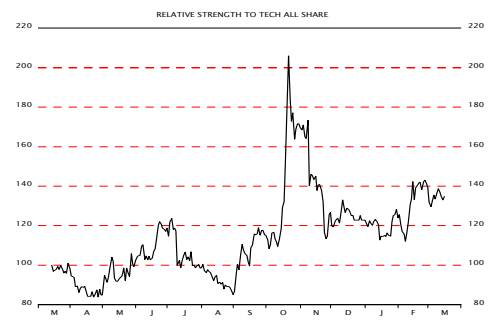
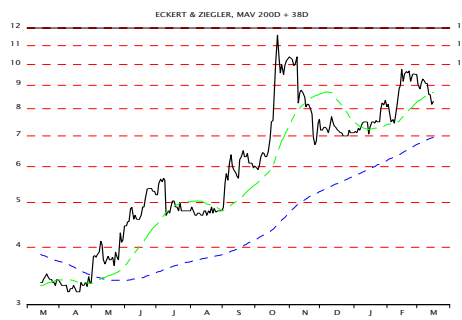
**Übernahme der Medizintechniksparte der HEK GmbH**

**Eckert & Ziegler (EZAG) meldete am 16. März 2004 die Übernahme der Medizintechniksparte der Lübecker HEK GmbH. EZAG hat daraufhin seine Umsatzprognose angehoben, die Ergebnisprognose bleibt jedoch unverändert. Wir behalten unsere Empfehlung bei, die Aktie der EZAG zu halten.**

Aktienkennzahlen	Gewinn je Aktie		KUV	EV/EBITDA	KGV
	neu	bisher			
	€	€			
2002	0,11	0,11	0,9	4,2	83,1
2003e*	0,27	0,27	1,0	4,3	32,8
2004e	in Überarbeitung				

Unternehmenszahlen	Umsatz	EBITDA	EBIT	EBIT-Marge	Nettoergebnis
	Mio. €	Mio. €	Mio. €		Mio. €
2002	31,2	6,3	2,0	6,4 %	0,3
2003e*	29,1	6,1	2,1	7,2 %	0,8
2004e	in Überarbeitung				

\* ohne Einmalaufwendungen aus SFAS 143 und "changes of accounting principles"



**Stenogramm**

- + Weltweit bekannter und etablierter Isotopenspezialist
- + First Mover im Bereich Brachytherapie in Europa
- + Kooperation mit Theragenics
- + Kostenerstattungszusage für die Seed-Implantation
- Starker Euro belastet
- Geringe Erfahrung in der Medikamentenentwicklung
- Hohe Entwicklungsrisiken
- Unseres Erachtens derzeit faire Bewertung

**Bitte beachten Sie den Disclaimer auf der letzten Seite dieser Studie**

## Übernahme der Medizintechniksparte der HEK

## Cash- und Sharedeal

## “constant currency”-Guidance

## LBBW-Prognosen erst nach Vorlage des Geschäftsjahresabschlusses `03

## Halten

### Aktuelle Entwicklung

- Eckert & Ziegler (EZAG) hat am 16. März 2004 die Übernahme der Medizintechniksparte der Lübecker HEK GmbH gemeldet. Der Erwerb betrifft zwei Produktionsstätten in Lübeck und in Braunschweig mit rund 30 Mitarbeitern sowie das europaweite Geschäft mit Patientenfixierungen.
- Hauptumsatzträger der erworbenen Sparte sind Geräte zur Tumorbestrahlung („Afterloader“) sowie Blutbestrahlungsanlagen.
- Als Kaufpreis wurden Bar- und Aktienzahlungen im niedrigen einstelligen Millionenwert (zwischen 2,0 und 2,5 Mio. €) sowie eine Beteiligung des Verkäufers an den künftigen Umsätzen der Sparte vereinbart. Letztere sind jedoch nach Aussagen des EZAG-Managements auf ein Jahr beschränkt und greifen als Earn-out-Modell erst bei einer Überschreitung der letztjährigen Umsätze.
- EZAG hat vor diesem Hintergrund ein Umsatzwachstum von rund 20 % auf ca. 36 Mio. € und ein Ergebnis je Aktie von 0,40 € avisiert – allerdings unter der Voraussetzung eines konstanten Wechselkurses, wobei EZAG von einem Wechselkurs von 1,30 USD/€ ausgeht.
- Wir stellen eine Änderung unserer Prognosen für 2004 und eine Umstellung auf 2005 noch zurück, da EZAG am 29. März 2004 ohnehin seinen Geschäftsjahresabschluss 2003 vorlegt und am 30. März 2004 seine Analystenkonferenz veranstaltet, von der wir uns nähere Informationen zum laufenden Geschäftsjahr versprechen.
- Wir bleiben bei unserer Empfehlung, die Aktie der EZAG zu halten.

Die LBBW verwendet ein dreistufiges, absolutes Aktienrating-System. Die jeweiligen Einstufungen sind mit folgenden Erwartungen verbunden: **Kaufen:** Das Kurspotenzial der Aktie beträgt mindestens 10 %. **Halten:** Das Kurspotenzial der Aktie liegt zwischen 0 % bis 10 %. **Verkaufen:** Es wird eine negative Kursentwicklung der Aktie erwartet. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 6 Monaten.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen die Gesellschaft am Markt betreuen, und regelmäßig in Aktien der Gesellschaft handeln. Stichtag für diese Angaben ist der 28. Februar 2004.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.