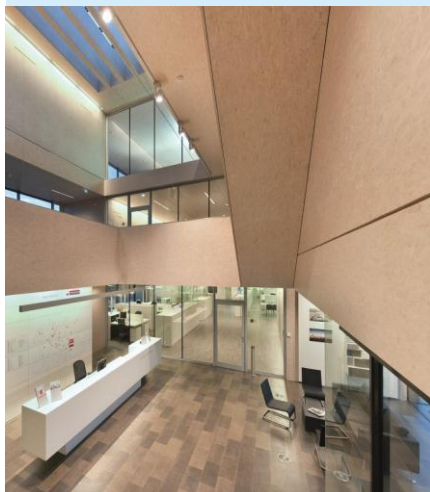


# EGGER Holzwerkstoffe GmbH

**Analyst: Elena Statelov**  
[elena.statelov@erstegroup.com](mailto:elena.statelov@erstegroup.com)



## Inhaltsverzeichnis

Stärken/Chancen .....	2
Schwächen/Risiken.....	2
Unternehmensprofil.....	3
Segmente .....	5
Finanzbereich .....	7
Kreditprofil.....	11
Appendix.....	12
Kontakte.....	15
DISCLAIMER .....	16

**Unternehmens-Website**  
<http://www.egger.com/>  
<http://www.egger.com/credit-relations>

Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe mit Stammsitz in St. Johann in Tirol/Österreich wurde im Jahr 1961 von Fritz Egger sen. gegründet und befindet sich seitdem zu 100 % im Privatbesitz. EGGER zählt heute zu den führenden europäischen Herstellern von Holzwerkstoffen. Die wesentlichen Tätigkeitsbereiche des Unternehmens sind die Erzeugung und der Handel mit Span- und OSB-Platten, Laminatfußböden sowie Schnittholz. Die Gruppe verfügt derzeit über 17 Produktionsstandorte in sieben Ländern.

EGGER generierte im Geschäftsjahr 2012/13 mit rund 7.000 Mitarbeitern einen Umsatz von rund EUR 2,2 Mrd. und ein EBITDA von knapp EUR 300 Mio. Die umsatzstärkste Region mit einem Anteil von rund 60 % ist Westeuropa. Zudem sind Zentral- und Osteuropa, Russland und die Türkei für das EGGER Management wichtige und starke Wachstumsmärkte.

Die Geschäftsentwicklung von EGGER hängt wesentlich von der Möbel- und Bauindustrie ab, die weiterhin unter dem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld leiden. Trotz der herausfordernden Marktlage konnte das Unternehmen innerhalb der letzten Jahre immer in der Gewinnzone bleiben. Den negativen Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzkrise konnte EGGER durch rechtzeitige Maßnahmen (u.a. Kostenoptimierungen) entgegenwirken.

Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe verfolgt eine Wachstumsstrategie, die sich in einer ansteigenden Verschuldung widerspiegelt. Per 30. April 2013 betrug die Nettoverschuldung EUR 723,2 Mio. und das Gearing 100,6 %. Im laufenden Geschäftsjahr möchte das Management die Verschuldung stabil halten. Im Rahmen der Wachstumsbestrebungen der Gruppe sind allerdings mittelfristig weitere Investitionen und/oder Akquisitionen nicht auszuschließen.

Aus heutiger Sicht sehen wir die Liquiditätsausstattung als komfortabel an. Das Fälligkeitsprofil wurde im GJ 2012/13 deutlich verbessert, sodass rund 90 % der Finanzverbindlichkeiten eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr aufweisen. Zusätzlich sind nicht ausgenutzte Kreditlinien sowie ein Factoring-Programm weitere Bestandteile der EGGER-Unternehmensfinanzierung.

EGGER verfügt derzeit über eine solide Kapitalstruktur. Trotz der langfristigen Wachstumsstrategie konnte die Eigenkapitalquote in den vergangenen Jahren stets über 30 % gehalten werden. Mittelfristig strebt das Unternehmen weiterhin eine EK-Quote von mindestens 30 % an.

## Stärken/Chancen

- Führender Hersteller von Holzwerkstoffen in Europa
- Starke Stellung in den Kernmärkten Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Rumänien und Russland
- Breites Leistungsangebot und eine ausgewogene Kundenstruktur auf Gruppenebene
- Eigene Leimproduktion sowie eigene Kraft-/Wärmekopplung
- Zentral- und Osteuropa, Russland und die Türkei bieten weiteres Wachstumspotential
- Vorsichtige Dividendenpolitik
- Relativ kurze Entschuldungsdauer (Nettoverschuldung zu EBITDA)
- Keine Erosion der Eigenkapitalquote trotz langfristiger Wachstumsstrategie

## Schwächen/Risiken

- Wettbewerbsintensive und teilweise zyklische Branche
- Entwicklung der Bauindustrie und der Möbelindustrie in Europa weiterhin durch Unsicherheiten geprägt
- Starke Abhängigkeit von der Verfügbarkeit und Preisentwicklung wichtiger Rohstoffe (Holz, Papier und Leim)
- Überkapazitäten und ein hoher Preisdruck im Fußbodenmarkt in Europa führen zu anhaltendem Margendruck
- EGGER ist in Polen, der zweitgrößte Markt hinter Deutschland für Spanplatten, OSB- und MDF-Platten, mit keinem Produktionsstandort präsent
- Expansionsstrategie führt zu steigender Verschuldung und Schwankungen bei Free Cashflows

## Unternehmensprofil

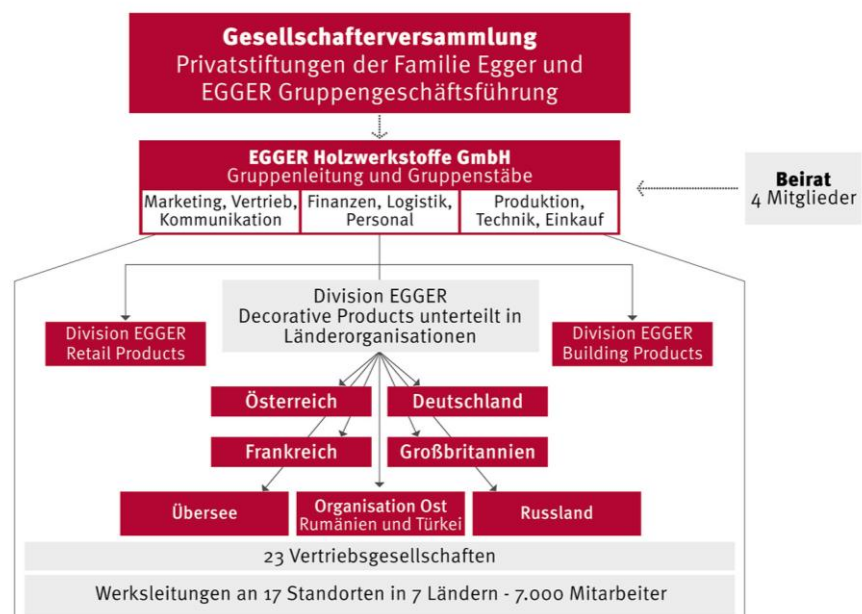
**Führender europäischer Holzwerkstoffhersteller mit einer breiten Produktpalette**

Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe wurde von Fritz Egger sen. gegründet, der die erste Spanplattenanlage 1961 am Stammsitz des Unternehmens in St. Johann in Tirol in Betrieb nahm. Seitdem ist das Unternehmen auf einem stetigen Wachstumskurs und zählt heute zu den führenden europäischen Herstellern von Holzwerkstoffen. Mit rund 7.000 Mitarbeitern europaweit erwirtschaftete der Konzern im Geschäftsjahr 2012/13 einen Umsatz von rund EUR 2,2 Mrd. und ein EBITDA von knapp EUR 300 Mio. Die Produktpalette von EGGER ist breit gestreut. Diese umfasst die Erzeugung und den Handel mit Trägermaterialien aus Holzwerkstoffen (u.a. Span- und MDF-Platten: Medium Density Fiber, Kompakt- und Leichtbauplatten für den Möbel- und Innenausbau), Laminatfußböden, OSB-Platten (Oriented Strands Board) sowie beschichtete Platten und Schnittholz zum Einsatz im konstruktiven Holzbau und in der Verpackung. Ergänzend werden komplementäre Produkte wie Schichtstoffe und thermoplastische Kanten erzeugt.

**EGGER Holzwerkstoffe Gruppe ist ein Familienunternehmen**

Die oberste Muttergesellschaft der EGGER Holzwerkstoffe Gruppe ist die EGGER Holzwerkstoffe GmbH (Holdinggesellschaft). Diese hält Beteiligungen an den operativen Gesellschaften und ist als Finanzierungsgesellschaft in der Gruppe tätig. Die EGGER Holzwerkstoffe GmbH befindet sich mehrheitlich im Eigentum dreier Privatstiftungen (MFE Vermögensverwaltung Privatstiftung, Beteiligung "FM Deutschland"-Privatstiftung sowie Beteiligung "FM England"-Privatstiftung). Die Privatstiftungen halten insgesamt 93 % an der EGGER Holzwerkstoffe GmbH. Die restlichen 7 % sind in Händen von Fritz Egger und Michael Egger (je 2 %) sowie von den drei Geschäftsführern (Dr. Thomas Leissing, Walter Schiegl und Ulrich Bühler zu je 1 %). Stifter der vorgenannten Privatstiftungen sind direkt oder indirekt Fritz Egger und Michael Egger.

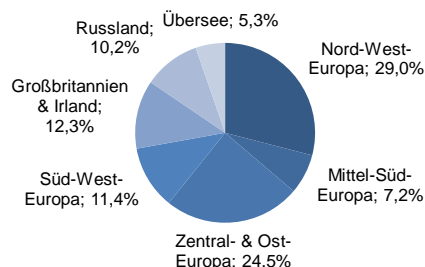
### Gruppenstruktur der EGGER Holzwerkstoffe Gruppe



Quelle: EGGER

**EGGER konzentriert sich hauptsächlich auf Europa; Deutschland ist das wichtigste Einzelland**

Umsatz 2012/13 nach Regionen



**NWE:** Deutschland, Benelux, Skandinavien; **MSE:** Österreich, Schweiz, Italien; **CEE:** alle osteuropäische Staaten außer Russland, aber inkl. Türkei und Naher Osten sowie Baltikum und ehemalige GUS-Staaten; **SWE:** Frankreich, Spanien, Portugal; **Übersee:** alle Märkte ohne eigene Werke und außerhalb der oben genannten Märkte

Quelle: EGGER

EGGER ist auf dem europäischen Markt für Holzwerkstoffe tätig. Der erste Schritt ins Ausland erfolgte 1984 in Großbritannien. Danach wurde die Auslandspräsenz auch in Deutschland (1989), Frankreich (1994), Russland (2005), Rumänien (2008) und der Türkei (2010) ausgebaut. Aktuell ist **Westeuropa** (bestehend aus den Absatzregionen Nord-West-Europa, Großbritannien und Irland, Süd-West-Europa und Mittel-Süd-Europa) mit einem Anteil von rund 60 % die umsatzstärkste Region für die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe.

Zudem sind **Zentral- und Osteuropa**, Russland und die Türkei für das EGGER Management wichtige und starke Wachstumsmärkte. Die beiden Regionen trugen im GJ 2012/13 rund 35 % zum Umsatz bei. Die außereuropäischen Länder in Übersee (Asien, Australien und Südamerika) spielen mit einem Umsatzanteil von ca. 5 % eine vergleichsweise untergeordnete Rolle.

Innerhalb der Einzelmärkte stellt **Deutschland**, wo EGGER sechs Werke besitzt, einen Fokusmarkt für die Gruppe dar. Hier wurden 2012/13 ca. 25 % vom Konzernumsatz erwirtschaftet. Die Bedeutung von Deutschland für den Holzwerkstoffmarkt und somit für EGGER liegt insbesondere in der stark vertretenen Möbelindustrie, die ihre Produkte in viele Länder exportiert und damit einen überproportionalen Bedarf an Holzwerkstoffen hat.

**Flächendeckende Versorgung durch 17 Produktionsstandorte**

Produktion	2011/12	2012/13
Rohplatte inkl. Schnittholz, in Mio. m <sup>3</sup>	6,7	7,3
Imprägnate, in Mio. m <sup>2</sup>	711,8	781,6
Lamine, in Mio. m <sup>2</sup>	23	25,6
Leim, in Tsd. TO	402,7	489,5

Quelle: EGGER

Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe verfügt derzeit über 17 Produktionsstandorte in sieben Ländern. Die Gruppe produziert über 7 Mio. m<sup>3</sup> Holzwerkstoffe. Außerhalb von Europa vermarktet EGGER seine Produkte über zahlreiche Vertriebsgesellschaften in strategischen Exportmärkten in Übersee. Generell wird die Marktbearbeitung durch ein weltweites Vertriebsnetz, eine effiziente Logistik, 23 eigene Vertriebsbüros und ein internationales Netzwerk an Handelspartnern in über 90 Ländern sichergestellt.

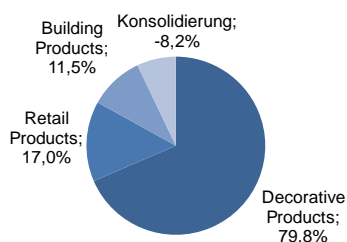
**Übersicht der EGGER-Werke**

Land	Werk	Produktion
Österreich	St. Johann / Tirol	Spanplatte (roh und beschichtet), Möbelfertigteile, Arbeitsplatte, Leichtbauplatte, Kompaktplatte
	Unterradlberg	Spanplatte (roh und beschichtet), Kompaktplatte
	Wörgl	Dünnspanplatte (roh und beschichtet)
Deutschland	Brilon	Spanplatte (roh und beschichtet), MDF, Fußboden, Schnittholz, Hobelware
	Wismar	MDF, OSB, Fußboden, Leim
	Gifhorn	Laminat, Kante
	Bevern	Dünn-MDF
	Marienmünster	Lackierung, Fertigteile
	Bünde	Möbelfertigteile
Frankreich	Rion des Landes	Spanplatte (roh und beschichtet)
	Rambervillers	Spanplatte (roh und beschichtet)
Großbritannien	Hexham	Spanplatte (roh und beschichtet), Leim
	Barony	Spanplatte (roh)
Russland	Shuya	Span- und Dünnspanplatte (roh und beschichtet)
	Gagarin	Spanplatte (roh und beschichtet)
Rumänien	Radauti	Spanplatte (roh und beschichtet), Leim, OSB
Türkei	Gebze	Thermoplastische Kanten

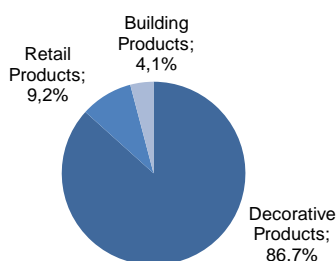
Quelle: EGGER

## Segmente

### Führende Marktpositionen bei beschichteten Spanplatten Umsatz 2012/13 nach Segmenten



### EBITDA 2012/13 nach Segmenten



Quelle: EGGER

Die Produkte der EGGER Holzwerkstoffe Gruppe sind in **drei Segmenten** zusammengefasst:

**EGGER Decorative Products** umfasst die Herstellung und den Vertrieb von Holzwerkstoffprodukten sowie Zubehör für den dekorativen Möbel- und Innenausbau. „Decorative Products“ ist mit einem Anteil von 79,8 % am Konzernumsatz und 86,7 % am EBITDA mit Abstand das wichtigste Segment für EGGER. Das umsatzstärkste Produkt in dieser Division ist die beschichtete Spanplatte. Laut Management hält EGGER bei diesem Produkt einen Marktanteil in Europa von ca. 15 %. Dabei nimmt EGGER bei beschichteten Spanplatten in zahlreichen Ländern führende Marktpositionen ein - Nummer 1 in England, Frankreich, Österreich, Rumänien und Russland und Nummer 2 in Deutschland. Durch den Erwerb des Produktionsstandortes Gagarin konnte die Gruppe ihre Marktstellung in Russland deutlich ausbauen. Die Branche für beschichtete Platten ist einerseits durch eine Konsolidierung in Westeuropa und andererseits durch die wachsenden Märkte in Russland, der Türkei sowie im restlichen Osteuropa gekennzeichnet. Bei den EGGER-Rohplatten war die Auslastung der bestehenden Kapazitäten im GJ 2012/13 mit annähernd 100 % sehr gut.

**EGGER Retail Products** deckt die Erzeugung und den Handel vor allem mit Laminatfußböden ab. Der Marktanteil von EGGER liegt in Europa bei rund 15 %. Der Fußbodenmarkt in Europa ist von Überkapazitäten und einem hohen Preisdruck geprägt. Laut EGGER konnten die Kapazitäten im Bereich „Retail Products“ nicht voll ausgelastet werden.

**EGGER Building Products** konzentriert sich auf Herstellung und Vertrieb von konstruktiven Bauprodukten wie Schnittholzprodukte und OSB-Platten. Nach Managementangaben verfügt EGGER auf europäischer Ebene bei OSB-Platten über einen Marktanteil von ca. 12 %. Insbesondere in Osteuropa wird mit einem weiteren Wachstum im OSB-Markt gerechnet.

### Ausgewogene Kundenstruktur auf Gruppenebene

Die wesentlichen Kundengruppen für EGGER sind „**Professional**“ (Fachhändler, die die EGGER-Produkte an das Handwerk und kleinere bis mittlere Industriebetriebe vertreiben) und die „**Industrie**“ (Großkunden aus der Möbelindustrie und industrielle Abnehmer des Holzbaus). Im GJ 2012/13 machten diese 47 % bzw. 44 % der konsolidierten Umsatzerlöse aus. Das kleinste Kundensegment mit einem Umsatzanteil von 9 % ist „**DIY**“ (Do-It-Yourself: Baumarktketten und DIY-Geschäfte, die an Heimwerker verkaufen). Laut Management verfügt EGGER über eine ausgewogene Kundenstruktur und es bestehen keine Abhängigkeiten von Lieferanten und Kunden auf Gruppenebene. Einzig in Großbritannien kommt es aufgrund der konsolidierten Möbelbranche (v.a. in der Küchenproduktion) zu einer höheren Kunden-Konzentration.

### Rohstoffe und Beschaffung

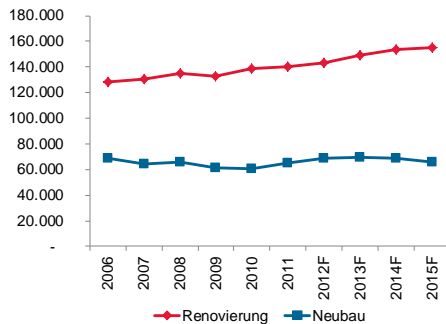
Die wichtigsten Rohstoffe für die Herstellung von EGGER-Produkten sind Holz, Chemie, Rohpapier und Energie, die eine wesentliche Auswirkung auf die Produktionskosten haben. Die Rohstoffversorgung erfolgt laut Unternehmen durch langjährige Partner. Aufgrund zunehmender thermischer Energiegewinnung (u.a. Biomassekraftwerke, Pelletierung) erwartet EGGER, dass der Aufwärtstrend bei den Holzpreisen langfristig anhalten würde. Die Gruppe bezieht den für die eigene Produktion erforderlichen Holzrohstoff hauptsächlich aus externen Quellen. Basierend auf der Strategie der Rückwärtsintegration investiert EGGER außerdem in

ein eigenes Sägewerk (Brilon (DE)) und in eigene Forstbewirtschaftungs- und Holz-Recyclingunternehmen. Im Bereich Chemie wird ein Teil des Leim- und Tränkharzbedarfs durch eigene Leimfabriken (Wismar (DE), Radauti (RO) und Hexham (UK)) abgedeckt. Im GJ 2012/13 machte die Leim-Eigenproduktion rund 50 % des Leim-Verbrauchs aus, der Rest wird von der Chemieindustrie beschafft. Im Energiebereich wird der Strombedarf zum Teil durch langfristige Verträge (z. B. in DE und AT) gesichert und zum Teil durch eigene Kraft-/Wärmekopplungen (Unterradlberg (AT), Wismar und Brilon (DE)) erzeugt. Derzeit wird am Standort Radauti (RO) in eine weitere Biomasseanlage investiert.

## Marktumfeld

### Renovierungstätigkeiten in Deutschland bieten Potential

Entwicklung des Renovierungsmarktes in Deutschland, in EUR Mio.



Quelle: EGGER, Sanierungskonferenz B&L 2013

Die Geschäftsentwicklung der EGGER Holzwerkstoffe Gruppe hängt wesentlich von der Möbel- und Bauindustrie ab. Durch das schwierige wirtschaftliche Umfeld (hohe Arbeitslosigkeit, gedämpfte gesamtwirtschaftliche Perspektiven sowie öffentliche Haushaltskonsolidierungen) bleibt die **Entwicklung der europäischen Bauwirtschaft** weiterhin unsicher. Im Segment Wohnungsneubau wird laut Euroconstruct bis 2015 vor allem in den nordischen Ländern, aber auch in einigen Ländern Mitteleuropas ein leichtes Wachstum erwartet. Der Renovierungsmarkt sollte laut EGGER ein weiteres Wachstumspotential bieten. In den kommenden Jahren besteht vor allem in Deutschland ein großer Bedarf für Renovierungstätigkeiten, denn rund 80 % des Gebäudebestandes weisen ein Durchschnittsalter von mehr als 25 Jahren auf.

**Die europäische Möbelindustrie**, die ebenfalls von der Konjunktorentwicklung abhängig ist, war 2012 wie schon im Vorjahr von erheblichen Nachfrageschwankungen betroffen. In Deutschland, einem der wichtigsten Länder der Möbelproduktion, stieg der Umsatz der Möbelindustrie 2012 nach Angaben des Verbands der Deutschen Möbelindustrie (VDM) um 1,3 % j/j auf EUR 17,1 Mrd. Für 2013 geht VDM von einem stabilen Umsatz in Deutschland aus (Quelle: Euwid Möbel).

## Finanzbereich

### Strategie

#### Nachhaltig profitables Wachstum

Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe verfolgt seit Jahren eine klare Strategie, die auf langfristiges profitables Wachstum ausgerichtet ist. Ein wesentliches Ziel dabei liegt in der **Absicherung und dem Ausbau der führenden Marktposition in Europa insbesondere bei der beschichteten Spanplatte.**

Die wesentlichen Säulen der strategischen Ausrichtung definiert EGGER wie folgt:

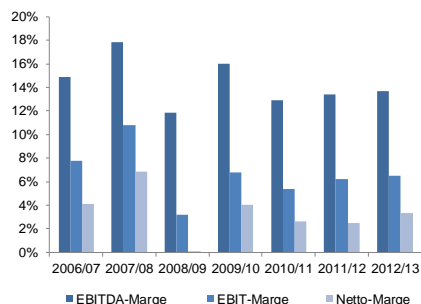
- **Internationalität.** Der Fokus einer weiteren Internationalisierung in Europa (inklusive Russland und der Türkei) bleibt aufrecht. Strategisch wichtige Märkte außerhalb Europas (u.a. Übersee) ergänzen die internationale Position der Gruppe. In Westeuropa will EGGER seine Marktstellung durch stetige Investitionen in die bestehenden Werke sowie durch sinnvollen Erwerb weiterer Standorte ausbauen. Auch in Osteuropa, Russland und der Türkei werden die bestehenden Standorte erweitert. Hier setzt EGGER jedoch darüber hinaus auch auf Werksneubauten, um zusätzliche Kapazitäten in den Wachstumsmärkten der Gruppe zu schaffen.
- **Innovation.** Dem Innovationsprozess wird eine hohe strategische Bedeutung beigemessen. Durch die systematische Verbesserung der Produkte, der Prozesse und der Dienstleistungen soll die Marktstellung von EGGER als führende Marke vorangetrieben werden. Die neu aufgelegte DIY-Fußboden-Kollektion MEGAFLOOR sowie die EGGER „clic“ Möbelemente (Aufbau ohne Werkzeug) sind nur zwei Beispiele von den zahlreichen Produktinnovationen im GJ 2012/13.
- **Integration.** EGGER strebt einen höheren Integrationsgrad an den bestehenden Standorten mit Rohstoffen an, um seine Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. So wird bereits der Eigenbedarf an Rohstoffen durch drei Leimwerke, drei Kraft-/Wärmekopplungen und ein Sägewerk zum Teil abgedeckt.
- **Identifikation.** EGGER hat sich als Ziel gesetzt, bester Arbeitsgeber im relevanten Arbeitsmarkt zu sein. Daher ist eine umfassende Aus- und Weiterbildung sowie die Förderung der Mitarbeiter wesentlicher Teil der Unternehmenskultur.

#### Finanzziele

Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe hat sich klare Finanzziele gesetzt. Mittelfristig strebt das Unternehmen eine Entschuldungsdauer (Nettoverschuldung zu EBITDA) von unter 3 Jahren (2012/13: 2,4 Jahre) sowie eine Eigenkapitalquote von mindestens 30 % (2012/13: 35,9 %) an. Diese werden regelmäßig überwacht.

## Profitabilität

### Margenentwicklung



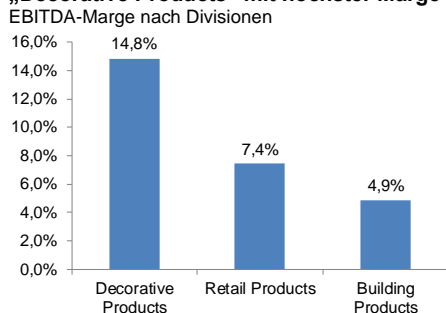
Quelle: EGGER

### Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe weist gute

**Profitabilitätskennzahlen auf.** Zur Meisterung der negativen Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzkrise wurden rechtzeitig Maßnahmen (u.a. Cash-, Ergebnis- und Kostenoptimierung) ergriffen, sodass der Konzern auch im Krisenjahr 2008/09 Gewinne erzielen konnte. Die deutlichen Rückgänge bei Umsatz und EBITDA im GJ 2008/09 konnten in den darauffolgenden Jahren teilweise wettgemacht werden.

Im Geschäftsjahr 2012/13 (endete am 30. April) setzte EGGER den Wachstumskurs planmäßig fort und konnte die Marktstellung erneut ausbauen. Trotz eines schwierigen Marktumfeldes in der Holzwerkstoffindustrie, die sich 2012 durch eine weiter vorangeschrittene Konsolidierung charakterisierte, wurde der Umsatz um ca. 11 % j/j auf EUR 2.181,2 Mio. deutlich gesteigert. Alle drei Divisionen trugen dazu bei. Hauptfaktoren für den Umsatzanstieg waren Mengensteigerungen durch den Erwerb des russischen Spanplattenwerkes Gagarin 2011, die Mengensteigerungen bei OSB-Produkten durch die Inbetriebnahme des neuen OSB-Werkes in Radauti (RO) sowie die zusätzlichen Kapazitäten im Beschichtungs- und Laminatbereich.

### „Decorative Products“ mit höchster Marge



Quelle: EGGER

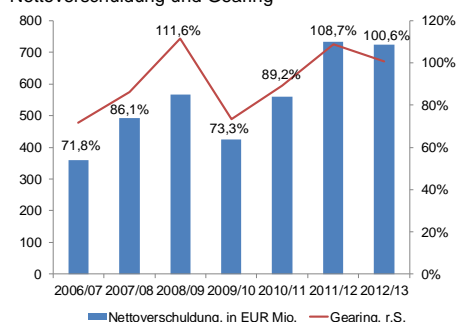
Das EBITDA verzeichnete ein Plus von 13,5 % j/j auf EUR 298,0 Mio. und das EBIT erreichte EUR 141,9 Mio. (2011/12: EUR 121,5 Mio.). Die EBITDA- und EBIT-Margen (13,7 % bzw. 6,5 %) konnten gegenüber dem Vorjahr leicht gesteigert werden. Die margenstärkste Division „Decorative Products“ konnte durch die Akquisition in Russland (Gagarin), durch weitere Produktmixoptimierungen hin zu hochveredelten Produkten sowie durch eine ständige Optimierung der Fertigungskosten profitieren. Die Ertragsentwicklung im Segment „Retail Products“ verbesserte sich 2012/13 trotz eines sehr schwierigen Marktumfeldes, leidet allerdings weiterhin unter den hohen Produktionsüberkapazitäten und hohen Rohstoffpreisen. In der Division „Building Products“ führte die Inbetriebnahme des neuen OSB-Werkes in Radauti (RO) im Jänner 2012 zu einer besseren Ertragslage; das Marktsentiment bleibt aber infolge eines hohen Preisdrucks im Schnittholzbereich weiterhin schwierig. Wegen eines starken Preiswettbewerbs und begrenzter Verfügbarkeit vom Rundholz war die Ertragsentwicklung im Bereich „Schnittholz“ weiterhin auf einem unzufriedenstellenden Niveau.

**Für das laufende Geschäftsjahr 2013/14 erwartet das EGGER-Management einen stabilen Umsatz und ein stabiles EBITDA.**

## Verschuldung und Cashflows

### Wachstumskurs führt zu höherer Verschuldung

Nettoverschuldung und Gearing



Quelle: EGGER, Erste Group Research

Die Verschuldungssituation der EGGER Holzwerkstoffe Gruppe spiegelt das Unternehmenswachstum wider. Seit dem GJ 2006/07 bis 2011/12 sind die Finanzverbindlichkeiten sowohl akquisitionsbedingt als auch durch Kapazitätserweiterungen deutlich angestiegen. Im GJ 2012/13 wurden hingegen keine Akquisitionen getätigt, sodass die Finanzverbindlichkeiten nur marginal über dem Vorjahresniveau (30.04.2013: EUR 885,1 Mio.; 30.04.2012: EUR 883,0 Mio.) lagen. Rund die Hälfte der Finanzverbindlichkeiten stellten die drei ausstehenden EUR Anleihen im Gesamtvolumen von EUR 470 Mio. dar. Diese werden im Februar 2017, im März 2018 bzw. im Oktober 2019 fällig.

### Ausstehende EUR Anleihen von EGGER

Anleihe	ISIN	Emissionsdatum	Ausstehendes Volumen
EGGER 5,75 02/17	AT0000A0G215	Feb.10	EUR 120 Mio.
EGGER 5,625 03/18	AT0000A0NBF0	Mär.11	EUR 200 Mio.
EGGER 4,5 10/19	AT0000A0WNP5	Okt.12	EUR 150 Mio.

Quelle: Bloomberg, Erste Group Research

Auch die Nettoverschuldung blieb per 30. April mit EUR 723,2 Mio. annähernd auf Vorjahresniveau. Bereinigt um die Pensions- und Abfertigungsrückstellungen (EUR 34,4 Mio.) errechnet sich eine Nettoverschuldung von EUR 757,6 Mio. **Für 2013/14 möchte das Management die Verschuldung stabil halten.**

### Entschuldungsdauer liegt unter dem langfristigen Maximalwert von drei Jahren

Die Entschuldungsdauer (Nettoverschuldung / EBITDA) konnte gegenüber 2011/12 durch eine EBITDA-Steigerung auf 2,4 Jahre reduziert werden und befindet sich unter dem langfristigen EGGER Zielwert von unter drei Jahren. Der Zinsdeckungsgrad auf EBITDA-Basis ergibt einen Wert von 5,8x. Damit liegt dieser unter dem Durchschnittswert der letzten fünf Jahre (6,0x).

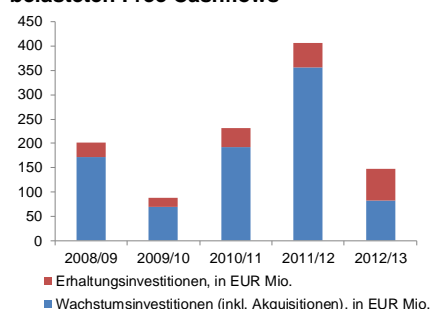
### Cashflow -Entwicklung, in EUR Mio.

	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
Oper. CF	125,5	233,9	132,2	273,7	198,0
Invest. CF	-199,1	-91,4	-235,8	-403,0	-136,6
Dividenden*	0,0	0,0	-69,9	-9,6	-2,0
<b>Free CF</b>	<b>-73,6</b>	<b>142,6</b>	<b>-173,5</b>	<b>-138,9</b>	<b>59,4</b>

\*Dividenden = Ausschüttung und Zinszahlung  
Perpetual Bond

Quelle: EGGER, Erste Group Research

### Hohe Investitionen in der Vergangenheit belasteten Free Cashflows



Quelle: EGGER

### Trotz der langfristigen Wachstumsstrategie wurde die EK-Quote in den vergangenen Jahren stets über 30 % gehalten. Die

Eigenkapitalausstattung (einschließlich Investitionszuschüsse) konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr aufgrund des positiven Gesamtergebnisses um EUR 45,1 Mio. auf EUR 719,0 Mio. erneut gestärkt werden. Ende April 2013 lag die EK-Quote bei 35,9 % (April 2012: 33,7 %).

**Generell erwirtschaftete die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe immer positive operative Cashflows, sogar in den Krisenjahren.** So war das Unternehmen immer in der Lage, die Erhaltungsinvestitionen aus eigener Kraft abzudecken, was ein Teil der Finanzierungsstrategie ist. Im Zuge des Wachstumskurses in der Vergangenheit kam es hingegen bei den Free Cashflows<sup>1</sup> zu deutlichen Schwankungen. Die Geschäftsjahre 2009/10 und 2012/13, wo keine Akquisitionen getätigt wurden, stellten die Ausnahmen dar. Der Free Cashflow drehte letztes Jahr wieder ins positive Terrain und erreichte EUR +59,4 Mio. Nennenswerte Übernahmen waren der türkische Kantenhersteller Roma Plastik (GJ 2010/11) sowie das russische Spanplattenwerk Gagarin (GJ 2011/12).

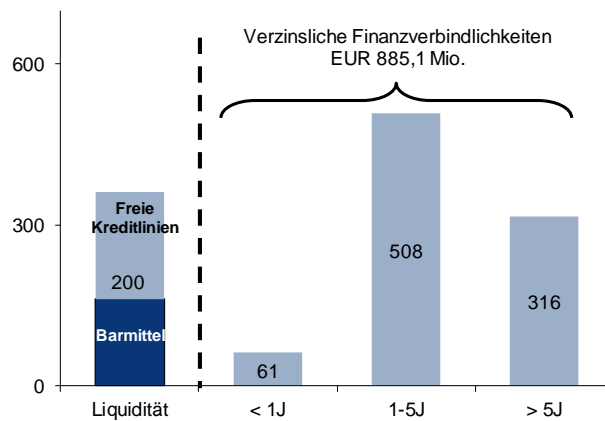
<sup>1</sup> Definition Erste Group Research: FCF = op. CF - inv. CF - Dividenden

**EGGER verfolgt eine sehr vorsichtige Dividendenpolitik.** In den vergangenen Jahren wurden entweder geringe Beträge ausgeschüttet oder auf Dividendenzahlungen verzichtet. Ausnahme war das GJ 2010/11, wo Dividenden in Höhe von EUR 41 Mio. an die Gesellschafter ausgeschüttet wurden. Kurz danach wurde allerdings eine Kapitalerhöhung durchgeführt und ein Großteil von rund EUR 37 Mio. ist wieder ins Unternehmen zurückgeflossen.

**Komfortable  
Liquiditätsausstattung**

Das Fälligkeitsprofil der gesamten Finanzverbindlichkeiten konnte im GJ 2012/13 infolge der erfolgreich begebenen Anleihe verlängert werden. So überstiegen die liquiden Mittel von EUR 161,9 Mio. den kurzfristigen Refinanzierungsbedarf ( $\leq 1$  Jahr) in Höhe von EUR 61 Mio. deutlich. Zur mittelfristigen Liquiditätssicherung dienen kommitierte Kreditlinien. Dem Unternehmen standen per Ende April 2013 EUR 200 Mio. an nicht ausgenutzten Kreditlinien zur Verfügung. Neben Banken- und Kapitalmarktfinanzierungen ist darüber hinaus das Factoring-Programm mit einer derzeitigen Maximalhöhe von EUR 235 Mio. ein wichtiger Bestandteil der EGGER-Unternehmensfinanzierung. Im Rahmen dessen wurden im GJ 2012/13 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von EUR 193,9 Mio. (2011/12: EUR 191,9 Mio.) veräußert.

**Fälligkeitsprofil**



Quelle: EGGER

## Kreditprofil

### **Ausbau der Marktposition durch ständige Innovationen im Produkt-, Prozess- und Servicebereich**

Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe entwickelte sich seit der Gründung im Jahr 1961 zu einem der führenden Holzwerkstoffhersteller in Europa. Insbesondere bei beschichteten Spanplatten nimmt das Unternehmen in zahlreichen Ländern führende Marktpositionen ein. Dabei soll der unveränderte Fokus auf Produktvielfalt, Marktdiversifizierung und ständige Innovationen im Produkt-, Prozess- und Servicebereich zum Ausbau der Marktpositionen beitragen.

### **Möbel- und Bauindustrie leiden weiterhin unter dem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld in Europa**

Die Geschäftsentwicklung von EGGER hängt wesentlich von der Möbel- und Bauindustrie ab, die weiterhin unter dem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld leiden. Trotz der herausfordernden Marktlage konnte das Unternehmen innerhalb der letzten Jahre immer in der Gewinnzone bleiben. Den negativen Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzkrise konnte EGGER durch rechtzeitige Maßnahmen (u.a. Kostenoptimierungen) entgegenwirken.

### **Weitere Wachstumsstrategie könnte mittelfristig zu höherer Verschuldung führen**

Die EGGER Holzwerkstoffe Gruppe verfolgt seit Jahren eine Wachstumsstrategie, die sich in einer ansteigenden Verschuldung widerspiegelt. Per 30. April 2013 blieben die Nettoverschuldung mit EUR 723,2 Mio. und das Gearing mit 100,6 % annähernd auf Vorjahresniveau. Im laufenden Geschäftsjahr möchte das Management die Verschuldung stabil halten. Im Rahmen der Wachstumsbestrebungen der EGGER Holzwerkstoffe Gruppe sind allerdings mittelfristig weitere Investitionen/Akquisitionen nicht auszuschließen. Wichtige und starke Wachstumsmärkte sind dabei Zentral- und Osteuropa, Russland und die Türkei.

### **Trend zu niedriger Entschuldungsdauer dauert an**

Das langfristige Finanzziel bei der Entschuldungsdauer setzt das Unternehmen mit maximal drei Jahren fest. Diese Zielgröße konnte wie in den Vorjahren auch im letzten GJ 2012/13 (2,4 Jahre) gehalten werden.

### **Komfortable Liquiditätsausstattung**

Die Liquiditätssicherung sowie Diversifikation von Kapitalquellen und Finanzierungsinstrumenten sind oberstes Ziel im Rahmen der EGGER-Unternehmensfinanzierungsstrategie. Aus heutiger Sicht sehen wir die Liquiditätsausstattung als komfortabel an. Das Fälligkeitsprofil der gesamten Finanzverbindlichkeiten konnte 2012/13 deutlich verbessert werden.

### **Solide Kapitalstruktur**

EGGER verfügt derzeit über eine solide Kapitalstruktur. Trotz der langfristigen Wachstumsstrategie konnte die Eigenkapitalquote in den vergangenen Jahren stets über 30 % gehalten werden. Mittelfristig strebt das Unternehmen eine EK-Quote von mindestens 30 % an.

## Appendix

<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b> <b>(IAS, in EUR '000, 30/04)</b>	<b>2008/09</b>	<b>2009/10</b>	<b>2010/11</b>	<b>2011/12</b>	<b>2012/13</b>
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>1.503.051</b>	<b>1.478.083</b>	<b>1.770.937</b>	<b>1.962.776</b>	<b>2.181.247</b>
Sonstige betriebliche Erträge	30.738	34.206	24.568	43.625	41.519
Bestandsveränderungen	-14.965	7.622	21.640	13.859	3.304
Aktivierete Eigenleistungen	7.603	3.122	5.318	5.709	4.835
Materialaufwand	-849.057	-806.537	-1.035.663	-1.155.220	-1.256.942
Personalaufwand	-246.584	-236.821	-262.256	-291.834	-313.234
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-252.646	-243.496	-295.660	-316.462	-362.732
<b>EBITDA</b>	<b>178.140</b>	<b>236.179</b>	<b>228.884</b>	<b>262.453</b>	<b>297.997</b>
Abschreibungen	-130.345	-136.056	-133.318	-140.939	-156.092
<b>EBIT</b>	<b>47.795</b>	<b>100.123</b>	<b>95.566</b>	<b>121.514</b>	<b>141.906</b>
Finanzierungsergebnis	-64.852	-30.358	-53.675	-49.789	-59.313
Ergebnis aus Finanzinvestitionen	-58	61	-245	-6	-2.742
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	-1.168	-1.606	547	-5	-9
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-18.283</b>	<b>68.220</b>	<b>42.193</b>	<b>71.715</b>	<b>79.841</b>
Ertragsteuern	19.146	-8.468	4.164	-22.414	-7.845
<b>Jahresergebnis</b>	<b>863</b>	<b>59.752</b>	<b>46.357</b>	<b>49.301</b>	<b>71.996</b>

<b>Cashflow Statement</b> <b>(IAS, in EUR '000, 30/04)</b>	<b>2008/09</b>	<b>2009/10</b>	<b>2010/11</b>	<b>2011/12</b>	<b>2012/13</b>
Cashflow aus dem Ergebnis	83.940	193.234	163.976	245.403	274.677
Cashflow aus dem operativen Bereich	125.452	233.933	132.182	273.745	197.988
Cashflow aus dem Investitionsbereich	-199.096	-91.383	-235.799	-403.000	-136.561
Dividenden (Ausschüttung und Zinszahlung Perpetual Bond)	0	0	-69.928	-9.643	-1.992
<b>Free Cashflow</b>	<b>-73.644</b>	<b>142.550</b>	<b>-173.545</b>	<b>-138.898</b>	<b>59.435</b>
Cashflow aus dem Finanzierungsbereich	-7.346	34.067	-5.475	85.916	-49.466

Quelle: EGGER

**Bilanz**

<b>(IAS, in EUR '000, 30/04)</b>	<b>2008/09</b>	<b>2009/10</b>	<b>2010/11</b>	<b>2011/12</b>	<b>2012/13</b>
Immaterielles Vermögenswerte	4.024	3.927	82.225	114.073	109.061
Sachanlagen	1.007.803	971.774	1.018.923	1.245.565	1.230.479
Finanzvermögen	29.620	33.026	36.242	39.097	18.465
Anteile an assoziierten Unternehmen	3.843	2.362	3.845	21	12
Sonstige Vermögenswerte	750	30	0	16.209	16.080
Aktive latente Steuern	41.440	45.815	49.851	44.196	47.606
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>1.087.480</b>	<b>1.056.934</b>	<b>1.191.086</b>	<b>1.459.161</b>	<b>1.421.703</b>
Vorräte	203.828	189.768	242.747	272.735	287.911
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	42.129	47.129	65.539	61.295	79.238
Sonstige Vermögenswerte	36.554	31.672	46.073	56.524	50.587
Ertragsteueransprüche	1.672	94	766	693	1.777
Wertpapiere und Finanzvermögen	276	148	647	108	102
Liquide Mittel	125.106	302.111	192.670	150.633	161.835
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>409.565</b>	<b>570.922</b>	<b>548.442</b>	<b>541.987</b>	<b>581.451</b>
<b>AKTIVA gesamt</b>	<b>1.497.046</b>	<b>1.627.856</b>	<b>1.739.528</b>	<b>2.001.148</b>	<b>2.003.154</b>
Eigenkapital	470.006	546.767	601.377	648.189	696.603
Investitionszuschüsse (nicht rückzahlbar)	38.089	31.497	27.044	25.760	22.424
<b>Eigenkapital</b>	<b>508.095</b>	<b>578.264</b>	<b>628.421</b>	<b>673.949</b>	<b>719.027</b>
Anleihen	164.779	284.032	392.890	301.612	468.310
Finanzverbindlichkeiten	456.616	350.322	260.069	297.850	355.328
Sonstige Verbindlichkeiten	2.050	2.434	773	2.838	1.273
Rückstellungen	51.061	46.786	45.532	46.314	53.606
Passive latente Steuern	11.251	12.748	17.202	18.620	14.536
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>685.757</b>	<b>696.322</b>	<b>716.466</b>	<b>667.234</b>	<b>893.053</b>
Anleihen	0	0	0	118.771	0
Finanzverbindlichkeiten	70.885	91.993	100.867	164.837	61.461
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	136.480	159.265	180.151	234.148	187.624
Sonstige Verbindlichkeiten	82.876	78.888	89.617	108.530	104.488
Ertragsteuerverbindlichkeiten	11.534	16.611	21.786	28.749	32.299
Rückstellungen	1.420	6.512	2.220	4.929	5.202
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>303.195</b>	<b>353.269</b>	<b>394.641</b>	<b>659.964</b>	<b>391.074</b>
<b>PASSIVA gesamt</b>	<b>1.497.046</b>	<b>1.627.856</b>	<b>1.739.528</b>	<b>2.001.148</b>	<b>2.003.154</b>

Quelle: EGGER

## KENNZAHLEN

Profitabilität	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13
Umsatzwachstum	-8,2%	-1,7%	19,8%	10,8%	11,1%
EBITDA-Marge	11,9%	16,0%	12,9%	13,4%	13,7%
EBIT-Marge	3,2%	6,8%	5,4%	6,2%	6,5%
Netto-Marge	0,1%	4,0%	2,6%	2,5%	3,3%
EBIT / durchschnittliches Gesamtvermögen	3,0%	6,4%	5,7%	6,5%	7,1%
Debitorenlaufzeit (in Tagen)	15,6	11,0	11,6	11,8	11,8
Kreditorenlaufzeit (in Tagen)	73,6	66,9	59,8	65,5	61,2
Lagerumschlagsdauer (in Tagen)	99,3	89,1	76,2	81,4	81,4

## Verschuldungsanalyse

### Berechnung der Nettoverschuldung (in EUR Mio.)

<b>Liquide Mittel (Cash + WP des Umlaufvermögens)</b>	<b>125.382</b>	<b>302.259</b>	<b>193.317</b>	<b>150.741</b>	<b>161.937</b>
<b>Gesamte Finanzverbindlichkeiten</b>	<b>692.280</b>	<b>726.347</b>	<b>753.826</b>	<b>883.070</b>	<b>885.099</b>
- davon langfristig	621.395	634.354	652.959	599.462	823.638
- davon kurzfristig	70.885	91.993	100.867	283.608	61.461
<b>Nettoverschuldung</b>	<b>566.898</b>	<b>424.088</b>	<b>560.509</b>	<b>732.329</b>	<b>723.162</b>
Eigenkapitalquote	33,9%	35,5%	36,1%	33,7%	35,9%
Gearing (Nettoverschuldung / EK)	111,6%	73,3%	89,2%	108,7%	100,6%
Nettoverschuldung / EBITDA	3,2x	1,8x	2,4x	2,8x	2,4x
Finanzverbindlichkeiten / EBITDA	3,9x	3,1x	3,3x	3,4x	3,0x
Nettoverschuldung / Einbehaltener Cashflow (RCF)	6,8x	2,2x	6,0x	3,1x	2,7x
Nettoverschuldung / Freier Cashflow	-7,7x	3,0x	-3,2x	-5,3x	12,2x
EBIT / Zinsaufwand	1,1x	3,5x	2,7x	2,6x	2,8x
EBITDA / Zinsaufwand	3,9x	8,1x	6,5x	5,6x	5,8x

Quelle: EGGER, Erste Group Research

## Kontakte

### Group Research

**Head of Group Research**  
 Friedrich Mostböck, CEFA +43 (0)5 0100 11902

**Major Markets & Credit Research**  
 Head: Gudrun Egger, CEFA +43 (0)5 0100 11909  
 Adrian Beck (Fixed income AT, CH) +43 (0)5 0100 11957  
 Hans Engel (Senior Analyst International Equities) +43 (0)5 0100 19835  
 Christian Enger, CFA (Covered Bonds) +43 (0)5 0100 84052  
 Mildred Hager-Germain (Senior Economist, Euro, US) +43 (0)5 0100 17331  
 Alihan Karadagoglu (Senior Analyst Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 19633  
 Peter Kaufmann (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 11183  
 Stephan Lingnau (International Equities) +43 (0)5 0100 16574  
 Elena Statelov, CIAA (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 19641  
 Gerald Walek, CFA (Economist Euro) +43 (0)5 0100 16360  
 Katharina Böhm-Klamt (Student Analyst Euro) +43 (0)5 0100 19632  
 Lisa-Maria Sommer (Student Analyst Euro) +43 (0)5 0100 19632

**Macro/Fixed Income Research CEE**  
 Head CEE: Juraj Kotian (Macro/FI) +43 (0)5 0100 17357  
 Chief Analyst: Birgit Niessner (CEE Macro/FI) +43 (0)5 0100 18781

**CEE Equity Research**  
 Head: Henning Eßkuchen +43 (0)5 0100 19634  
 Chief Analyst: Günther Artner, CFA (CEE Equities) +43 (0)5 0100 11523  
 Günter Hohberger (Banks) +43 (0)5 0100 17354  
 Franz Hörll, CFA (Steel, Construction) +43 (0)5 0100 18506  
 Daniel Lion, CIAA (IT) +43 (0)5 0100 17420  
 Thomas Unger; CFA (Insurance, Utility) +43 (0)5 0100 17344  
 Vera Sutedja, CFA (Telecom) +43 (0)5 0100 11905  
 Vladimira Urbankova, MBA (Pharma) +43 (0)5 0100 17343

**Editor Research CEE**  
 Brett Aarons +420 956 711 014  
 Deniz Gurgen +90 212 371 2538

**Research, Croatia/Serbia**  
 Head: Mladen Dodig (Equity) +381 11 22 09 178  
 Head: Alen Kovac (Fixed income) +385 62 37 1383  
 Anto Augustinovic (Equity) +385 62 37 2833  
 Ivana Rogic (Fixed income) +385 62 37 2419  
 Davor Spoljar, CFA (Equity) +385 62 37 2825

**Research, Czech Republic**  
 Head: David Navratil (Fixed income) +420 224 995 439  
 Petr Bittner (Fixed income) +420 224 995 172  
 Head: Petr Bartek (Equity) +420 224 995 227  
 Vaclav Kminek (Media) +420 224 995 289  
 Katarzyna Rzentarzewska (Fixed income) +420 224 995 232  
 Martin Krajhanzl (Equity) +420 224 995 434  
 Martin Lobotka (Fixed income) +420 224 995 192  
 Lubos Mokras (Fixed income) +420 224 995 456  
 Josef Novotný (Equity) +420 224 995 213

**Research, Hungary**  
 Head: József Miró (Equity) +361 235 5131  
 András Nagy (Equity) +361 235-5132  
 Orsolya Nyeste (Fixed income) +361 373 2026  
 Tamás Pletser, CFA (Oil&Gas) +361 235-5135  
 Zoltan Arokszállasi (Fixed income) +361 373 2830

**Research, Poland**  
 Head: Magdalena Komaracka, CFA (Equity) +48 22 330 6256  
 Marek Czachor (Equity) +48 22 330 6254  
 Tomasz Duda (Equity) +48 22 330 6253  
 Adam Rzepecki (Equity) +48 22 330 6252  
 Michal Zasadzki (Equity) +48 22 330 6251

**Research, Romania**  
 Head: Mihai Caruntu (Equity) +40 3735 10427  
 Head: Dumitru Dulgheru (Fixed income) +40 3735 10433  
 Chief Analyst: Eugen Sinca (Fixed income) +40 3735 10435  
 Dorina Cobiscan (Fixed Income) +40 3735 10436  
 Raluca Ungureanu (Equity) +40 3735 10428  
 Marina Alexandra Spataru (Equity) +40 3735 10429

**Research Turkey**  
 Head: Can Yurtcan +90 212 371 2540  
 Evrim Dairecioglu (Equity) +90 212 371 2535  
 M. Görkem Göker (Equity) +90 212 371 2534  
 Sezai Saklaroglu (Equity) +90 212 371 2533  
 Nilufer Sezgin (Fixed income) +90 212 371 2536  
 Ilknur Unsal (Equity) +90 212 371 2531

**Research, Slovakia**  
 Head: Maria Valachyova, (Fixed income) +421 2 4862 4185  
 Martin Balaz (Fixed income) +421 2 4862 4762

### Treasury - Erste Bank Vienna

**Saving Banks & Sales Retail**  
 Head: Thomas Schaufler +43 (0)5 0100 84225

**Equity Retail Sales**  
 Head: Kurt Gerhold +43 (0)5 0100 84232

**Fixed Income & Certificate Sales**  
 Head: Uwe Kolar +43 (0)5 0100 83214

**Treasury Domestic Sales**  
 Head: Markus Kaller +43 (0)5 0100 84239

**Corporate Sales AT**  
 Head: Christian Skopek +43 (0)5 0100 84146

**Fixed Income & Credit Institutional Sales**

**Institutional Sales**  
 Head: Manfred Neuwirth +43 (0)5 0100 84250

**Bank and Institutional Sales**  
 Head: Jürgen Niemeier +49 (0)30 8105800 5503

**Institutional Sales AT, GER, LUX, CH**

Head: Thomas Almen +43 (0)5 0100 84323  
 Rene Klases +49 (0)30 8105800 5521  
 Marc Pichler +43 (0)5 0100 84118  
 Martin Seydel +49 (0)30 8105800 5523  
 Sabine Vogler +49 (0)30 8105800 5543

**Bank and Savingsbanks Sales**  
 Head: Marc Frieberthäuser +49 (0)711 810400 5540

Mathias Gindele +49 (0)711 810400 5562  
 Andreas Goll +49 (0)711 810400 5561

Ulrich Inhofner +43 (0)50100 85544  
 Sven Kienzle +49 (0)711 810400 5541

Manfred Meyer +43 (0)5 0100 83213  
 Jörg Moritzen +49 (0)30 8105800 5581

Michael Schmotz +43 (0)5 0100 85542  
 Bernd Thaler +43 (0)5 0100 85583

Klaus Vosseler +49 (0)711 810400 5560

**Institutional Sales CEE and International**  
 Head: Jaromir Malak +43 (0)50100 84254

**Central Bank and International Sales**  
 Head: Margit Hraschek +43 (0)5 0100 84117

Abdalla Bachu +44 207623 4159  
 Antony Brown +44 207623 4159

Fiona Chan +852 2105 0396

**Institutional Sales PL and CIS**  
 Head: Piotr Zagan +48 22 544 5612

Tomasz Karsznia +48 22 544 5611  
 Pawel Kielek +48 22 544 5610

**Institutional Sales Slovakia**  
 Head: Peter Kniz +421 2 4862 5624

Sarlota Sipulova +421 2 4862 5629

**Institutional Sales Czech Republic**  
 Head: Ondrej Cech +420 2 2499 5577

Milan Bartos +420 2 2499 5562  
 Radek Chupik +420 2 2499 5565

Pavel Zdichynec +420 2 2499 5590

**Institutional Sales CEE**  
 Head: Neven Kaic +385 (0)6237 2345

**Institutional Sales Croatia**  
 Head: Antun Buric +385 (0)6237 2439

Natalija Zujic +385 (0)6237 1638

**Institutional Sales Hungary**  
 Norbert Siklosi +36 1 2355 842

Attila Hollo +36 1 2355 846

**Institutional Sales Romania**  
 Head: Ciprian Mitu +40 373 516 532

Ruxandra Carlan +40 373 516 531

**Institutional Solutions and PM**  
 Head: Zachary Carvell +43 (0)50100 83308

Brigitte Mayr +43 (0)50100 84781  
 Mikhail Roshal +43 (0)50100 84787

Christopher Lampe-Traupe +49 (0)30 8105800 5507

## **DISCLAIMER**

Diese Analyse (im Weiteren: „Bericht“) wurde von der Erste Group Bank AG (im Weiteren: „Erste Group“) erstellt, um zusätzliche wirtschaftliche Informationen über EGGER Holzwerkstoffe GmbH (im Weiteren: „Unternehmen“) bereit zu stellen. Er basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Finanzanalysten der Erste Group zum Redaktionsschluss und kann jederzeit ohne Bekanntgabe geändert werden. Er dient ausschließlich der unverbindlichen Information und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung, ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf des hierin genannten Finanzproduktes oder irgendeines mit dem Unternehmen zusammenhängenden Finanzproduktes bzw. dessen Einbeziehung in eine Trading-Strategie dar.

Die hierin enthaltenen Darstellungen, Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur. Dieser Bericht gewährt weder einen vollständigen Überblick über das Geschäft, dessen potentielle Risiken und Folgen, noch berücksichtigt er die individuellen Bedürfnisse des Anlegers/der Anlegerin (im Weiteren gemeinsam: „Anleger“) hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation, Risikobereitschaft bzw. Geeignetheit des Finanzproduktes. Dieser Bericht ersetzt daher weder eine anleger- und objektgerechte Beratung noch eine umfassende Risikoaufklärung; jedes Finanzprodukt hat ein unterschiedlich hohes Risikoniveau. Die dargestellten Wertentwicklungen und Beispielrechnungen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Hinweise auf die frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft; Geschäfte in Finanzprodukten können riskant bzw. spekulativ sein.

Je schlechter die Bonität des Emittenten, umso höher ist das Risiko der Anlage. Da nicht jedes Geschäft für jeden Anleger geeignet ist, sollte der Anleger vor Abschluss des Geschäfts seinen eigenen Berater (insbesondere Rechts- und Steuerberater) konsultieren, um sicherzustellen, dass - unabhängig von den hierin enthaltenen Informationen - das geplante Finanzprodukt seinen Bedürfnissen und Wünschen genügt, dass er die Risiken vollständig verstanden hat und nach reiflicher Überlegung zur Überzeugung gelangt ist, dass er das beabsichtigte Geschäft abschließen kann und möchte und in der Lage ist, die wirtschaftlichen Folgen zu tragen. Der Anleger wird darauf hingewiesen, die WAG 2007 Kundeninformation zu beachten.

Finanzanalysen werden von der Abteilung für Finanzanalyse der Erste Group unter Einhaltung sämtlicher gesetzlicher Anforderungen erstellt. Die Autoren dieses Berichts sind nicht berechtigt, Zusicherungen und Garantien im Namen des Unternehmens, der Erste Group oder eines Dritten abzugeben. Obwohl die Erste Group die von ihr beanspruchten Quellen als verlässlich einstuft, übernimmt die Erste Group (einschließlich ihrer Vertreter und Arbeitnehmer) weder ausdrücklich noch stillschweigend die Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit des Inhalts dieses Berichts. Weder die Erste Group noch ihre Arbeitnehmer und Vertreter haften für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die im Vertrauen auf den Inhalt dieses Berichts entstehen.

Die Erste Group, mit ihr verbundene Unternehmen sowie ihre Vertreter und Arbeitnehmer können Positionen an den hierin genannten Finanzprodukten und/oder Optionen, Optionsscheine oder Rechte in Bezug auf diese und andere Finanzprodukte halten und dürfen handelsunterstützend oder in anderer Weise in Geschäften mit diesen Finanzprodukten tätig sein. Darüber hinaus können die Erste Group, mit ihr verbundene Unternehmen sowie ihre Vertreter und Arbeitnehmer Dienstleistungen im Investment Banking oder Beratung an ein hierin genanntes Unternehmen anbieten bzw. in dessen Management tätig sein.

Dieser Bericht wurde auf der Grundlage der österreichischen Rechtsordnung und für das Gebiet der Republik Österreich erstellt. Die Weitergabe dieses Berichts und der Vertrieb des hierin genannten Finanzproduktes sind in einigen Ländern beschränkt bzw. verboten. Dies gilt insbesondere in Australien, Großbritannien, Kanada, Japan und den Vereinigten Staaten von Amerika.

Die Weitergabe dieses Berichts sowie das Anbieten und der Verkauf des Finanzproduktes innerhalb der USA oder an U.S. Bürger (im Sinne der Definition in Regulation S des U.S. Securities Act of 1933 in der jeweils geltenden Fassung) ist verboten, sofern das Recht der USA oder deren einzelner Bundesstaaten nicht eine Ausnahme festlegt. Personen, die in Besitz dieses Berichts gelangen, sind verpflichtet, sich über diese Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Weitere Informationen können von der Erste Group auf Anfrage erhalten werden. Dieser Bericht und die darin enthaltenen Angaben, Analysen, Meinungen und Schlussfolgerungen sind urheberrechtlich geschützt. Die Erste Group behält sich das Recht vor, die hierin geäußerten Meinungen und Stellungnahmen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die Erste Group behält sich des Weiteren das Recht vor Aktualisierungen dieser Informationen nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen. Die Angaben dieses Berichts sind unverbindlich. Druckfehler vorbehalten.

DIESES DOKUMENT DARF NICHT IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA, KANADA, AUSTRALIEN ODER JAPAN ODER AN EINE PERSON, DIE STAATSBÜRGER DIESER STAATEN IST, VERBRACHT, VERSENDET ODER VERTEILT WERDEN.

**Allgemeiner Hinweis**

Sämtliche durch die Erste Group Research erteilten Empfehlungen wurden unabhängig erstellt und basieren auf den aktuellsten, öffentlich bekannten Branchen- bzw. Unternehmensinformationen. Die Finanzanalyse wurde mit höchstmöglicher Sorgfalt erstellt, um Fehler und Missverständnisse zu vermeiden. Auf die abgegebene Empfehlung wurde weder seitens des analysierten Emittenten noch durch eine andere Abteilung der Erste Group AG Einfluss genommen. Jede Finanzanalyse wurde durch einen Senior Research Executive bzw. Senior Analysten (4-Augen-Prinzip) überprüft. Die Compliance-Richtlinien der Erste Group AG legen fest, dass kein Analyst eine direkte Beteiligung in Form von Aktien oder Derivaten am Grundkapital des analysierten Emittenten halten darf. Analysten ist es nicht gestattet, sich an jeglichen Arten von bezahlten Tätigkeiten in Zusammenhang mit dem analysierten Emittenten zu beteiligen, sofern diese nicht offengelegt wurden. Die Entlohnung der Analysten stand zu keinem Zeitpunkt in direktem oder indirektem Verhältnis zu der hier abgegebenen Empfehlung. Die Erste Group kann Transaktionen in Finanzinstrumenten (sowohl im Rahmen des Eigenhandels als auch sonst) entgegen der im Research Bericht vertretenen Ansicht durchführen. Auch andere Personen der Erste Group, wie beispielsweise Mitarbeiter der Strategieabteilung oder Sales Abteilung, können eine vom Research Bericht abweichende Meinung vertreten.

**Übersicht der Interessenskonflikte**

Emittent	ISIN	Offenlegungspunkt
EGGER Holzwerkstoffe GmbH	AT0000A0G215 AT0000A0NBF0 AT0000A0WNP5	(3)

Die Offenlegung der potentiellen Interessenskonflikte in Bezug auf die Erste Group AG, die mit ihr verbundenen Unternehmen, Filialen (zusammen "Erste Group AG") sowie der relevanten Arbeitnehmer mit Hinblick auf den Emittenten, das jeweilige Finanzinstrument und/oder Wertpapiere die Gegenstand dieses Dokuments sind, entspricht dem jeweiligen Stand vom Ende des der Veröffentlichung vorangegangenen Monats. Die Aktualisierung einzelner Daten kann bis zu 10 Tage nach Monatsende dauern.

**Beschreibung der Offenlegungspunkte im Einzelnen**

(3) Die Erste Group AG und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen haben innerhalb der letzten 12 Monate Investment-Banking-Dienstleistungen für den analysierten Emittenten erbracht oder vereinbart solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat/haben bzw. wird/werden.

**Mögliche Interessenkonflikte**

Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Erste Group Bank AG, ihrer Tochtergesellschaften, verbundenen Unternehmen und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente; die in diesem Dokument analysiert werden, zum Ende des dem Veröffentlichungszeitpunkt dieses Dokument vorangegangenen Monats.

Für Angaben zu den in Kompendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Erste Group analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: [https://produkte.erstegroup.com/Retail/de/PDF/Research\\_Disclaimer\\_21.1.2013/index.phtml](https://produkte.erstegroup.com/Retail/de/PDF/Research_Disclaimer_21.1.2013/index.phtml)

**Disclaimer**

Diese Finanzanalyse wurde von der Erste Group Bank AG ("Erste Group") oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen erstellt. Die bei der Erstellung der Finanzanalyse beteiligten Personen waren zum Zeitpunkt der Erstellung bei der Erste Group oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen beschäftigt. Die Finanzanalyse wurde ausschließlich für Kunden der Erste Group angefertigt. Sämtliche dieser Finanzanalyse zu Grunde liegenden Informationen und Meinungen entstammen von uns für verlässlich befundenen Quellen. Dennoch geben wir keine Garantie für die Vollständigkeit sowie Richtigkeit dieser Informationen und Meinungen.

Alle Meinungen, Vorhersagen sowie Bewertungen spiegeln unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Finanzanalyse wider und können sich im Laufe der Zeit ohne vorherige Bekanntgabe ändern. Von Zeit zu Zeit kann es vorkommen, dass die Erste Group oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen, Führungskräfte oder Angestellte der Erste Group oder der mit ihr verbundenen Unternehmen Aktienanteile, Optionen, Garantien oder Rechte an Anteilen des analysierten Emittenten halten oder für diesen als Market Maker agieren oder in anderer Weise an Transaktionen der Aktienanteile beteiligt sind.

Die Erste Group oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen, Führungskräfte oder Angestellte der Erste Group oder der mit ihr verbundenen Unternehmen erbringen unter Umständen Investment-Banking- oder Beratungsdienstleistungen für den analysierten Emittenten oder bekleiden Positionen in dessen Geschäftsleitung.

Darstellungen über vergangene Wertentwicklungen lassen keinen Rückschluss über die zukünftige Entwicklung des Finanzinstruments zu. Transaktionen in Finanzinstrumente wie Aktien, Optionen oder Futures bergen grundsätzlich Risiken. Sämtliche Vorhersagen über die zukünftige Wertentwicklung und Kursziele unterliegen unterschiedlichen Risiken u.a. Schwankungen am Markt oder in einzelnen Sektoren, Kapitalmaßnahmen, das Nichtvorhandensein von vollständigen oder richtigen Informationen oder andere Umstände die dazu führen, dass die der Finanzanalyse zugrunde gelegten Informationen nicht zutreffend sind.

Nicht alle Transaktionen in Finanzinstrumente sowie Empfehlungen entsprechen dem Anforderungsprofil des eines jeden Investors. Jeder Investor sollte vor einer Transaktion durch einen Anlageberater sicherstellen lassen, dass die jeweilige Transaktion zu seiner Anlagestrategie passt und somit gewährleisten, dass er die mit der Anlage verbundenen Risiken verstanden hat.

Weder die Erste Group AG noch ein Vorstandsmitglied, leitender Angestellter oder sonstiger Angestellter übernehmen die Verantwortung für etwaig entstehende Kosten, Verluste oder andere Schäden, die durch die Verwertung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen entstehen.

Die Erste Group AG verwendet unter Umständen Hyperlinks zu anderen Webseiten in diesem Dokument. Die Verlinkung auf eine andere Internetpräsenz bedeutet jedoch nicht, dass die Erste Group sich deren Inhalt zu Eigen macht. Die Erste Group übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Webseiten.

Dieses Dokument ist ausschließlich für vordefinierte Adressaten gedacht und darf nicht ohne die schriftliche Zustimmung der Erste Group AG reproduziert, verteilt oder teilweise bzw. als Ganzes an andere Personen weitergegeben werden. Die Verteilung dieses Dokuments kann durch gesetzliche Regelungen in einigen Ländern, wie den Vereinigten Staaten von Amerika, verboten sein.

Alle Personen die in den Besitz dieses Dokuments kommen müssen sich über die jeweils geltenden Vorschriften in ihrem Land informieren. Durch die Entgegennahme dieses Dokuments versichert der Empfänger sich an die vorgenannten Regelungen zu halten.

**Besondere Hinweise für Leser in den folgenden Ländern:**

**Österreich:** Die Erste Group Bank AG ist im Handelsregister des Handelsgerichts Wien unter der Nummer 33209m registriert. Die Erste Group AG wird von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) (Otto-Wagner Platz 5, 1090, Vienna, Austria) beaufsichtigt und reguliert.

**Deutschland:** Die Erste Group Bank AG ist für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Deutschland durch die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) autorisiert und wird teilweise durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert.

**Vereinigtes Königreich:** Die Erste Group Bank AG wird im Rahmen von Wertpapierdienstleistungen im Vereinigten Königreich von der Financial Services Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Dieses Dokument darf ausschließlich an geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden verteilt werden. Es darf nicht an Privatkunden ausgeteilt werden. Keine anderen Personen als geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden sollten dieses Dokument lesen und sich auf die enthaltenen Informationen verlassen. Die Erste Group AG übt keine Investment-Dienstleistungen für Privatkunden aus.

**Tschechien:** Die Česká spořitelna, a.s. wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Tschechien von der Tschechischen Nationalbank (CNB) beaufsichtigt und reguliert.

**Kroatien:** Die Erste Bank Croatia wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Kroatien von der kroatischen Finanzdienstleistungsaufsicht (CFSSA) beaufsichtigt und reguliert.

**Ungarn:** Die Erste Bank Hungary ZRT. sowie die Erste Investment Hungary Ltd. werden im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Ungarn von der Ungarischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (PSZAF) beaufsichtigt und reguliert.

**Serbien:** Die Erste Group Bank AG wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Serbien von der serbischen Wertpapierkommission (SCRS) beaufsichtigt und reguliert.

**Rumänien:** Die Banka Comerciala Romana wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Rumänien von der Rumänischen Nationalen Wertpapieraufsicht (CNVM) beaufsichtigt und reguliert.

**Ukraine:** Die Erste Bank Ukraine wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in der Ukraine von der Securities and Stock Market State Commission (SSMSC) beaufsichtigt und reguliert.

**Polen:** Die Erste Securities Polska S.A. wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Polen von der Polnischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (PFSA) beaufsichtigt und reguliert.

**Slowakei:** Die Slovenská sporiteľňa, a.s. wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in der Slowakei von der Slowakischen Nationalbank (NBS) beaufsichtigt und reguliert.

**Türkei:** Die Erste Securities Istanbul Menkul Değerler A.Ş. wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in der Türkei von der türkischen Finanzmarktaufsicht (Capital Markets Board) beaufsichtigt und reguliert. Wie von der türkischen Finanzmarktaufsicht (Capital Markets Board) vorgeschrieben, stellen die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Kommentare und Empfehlungen keine Anlageberatung dar. Eine Anlageberatung erfolgt ausschließlich in Verbindung mit einer vertraglichen Vereinbarung zwischen einem Brokerunternehmen, einem Portfolioverwaltungsunternehmen sowie Banken ohne Einlagensicherungsgeschäft und Kunden. Kommentare und Empfehlungen in diesem Dokument basieren auf subjektiven Meinungen der Analysten. Diese Meinungen entsprechen nicht zwangsläufig ihren Vermögensverhältnissen sowie Risiko- und Ertragsersparungen. Aus diesem Grund kann eine allein auf der Grundlage dieser Informationen getroffene Anlageentscheidung dazuführen, dass ihre Erwartungen von den eintretenden Ergebnissen nicht erfüllt werden.

**Schweiz:** Diese Finanzanalyse stellt weder einen Prospekt noch irgendeine Form des Angebots oder der Listung von Wertpapieren wie unter Artikel 652a, 752 and 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts sowie den Vorschriften der Schweizerischen Börse SWX beschrieben dar.

**Hong Kong:** Dieses Dokument darf in Hongkong nur von „professionellen Anlegern“ im Sinne von Schedule 1 der Securities and Futures Ordinance (Cap.571) von Hongkong und etwaigen hierin getroffenen Regelungen entgegengenommen werden.

© Erste Group AG 2013. All rights reserved.

**Veröffentlicht durch die Erste Group Bank AG, Neutorgasse 17, 1010 Wien, Österreich**

**Hauptsitz: Wien**  
**Handelsregisternummer: 33209m**  
**Handelsgericht Wien**

**Telefon +43 (0)5 0100 - ext.11902**

**Erste Group Homepage: [www.erstegroup.com](http://www.erstegroup.com) In Bloomberg geben Sie bitte folgendes ein: EBS AV und dann F8 GO**