

# Österreich - Xetra Core Investments

## Teak Holz Int.

THI ist ein spezialisiertes Teak Holz Unternehmen mit Plantagen mit einer Gesamtgröße von ca. ha 1.972 in Costa Rica. Die Plantagen werden intensiv bewirtschaftet, um rasches Wachstum ohne hohe Qualitätseinbußen zu erzielen. Die ersten signifikanten Cash Flows aus Teak Holz Verkäufen werden 2014-2017 erwartet. Die Aktie notiert mit einem deutlichen Abschlag zum Buchwert/Aktie von EUR 17,5 zum Ende des Wirtschaftsjahres 2006/07 (30. September 2007). Unser Kursziel auf Sicht von 12 Monaten (nach 15% Abschlag aufgrund der schwachen Liquidität der Aktie: EUR 10,6.



MARKTDATEN / BEWERTUNG	
Marktkapitalisierung	29,9'
Beta	n.a.
52-Wochen-Hoch	9,34
52-Wochen-Tief	4,55
KGV aktuelles Geschäftsjahr	18,94
Dynamisches KGV	--
Kurs/Buchwert	0,28
Kurs/Umsatz	5,20

RENTABILITÄT / WACHSTUM (in %)	
Eigenkapitalrentabilität	1,5%
Operative Marge	48,2%
Fremdkapitalquote	18,2%
Dividendenrendite	0,0%
Gewinnwachstum aktuelles Jahr	-91,9%
Gewinnwachstum nächstes Jahr	332,5%
Historisches Gewinnwachstum	n.a.
Historisches Umsatzwachstum	n.a.

# Equity Weekly Unternehmenstelegramme

8. August 2008

**Schwacher USD lastet immer noch auf dem Unternehmensergebnis**

**Teak Holz International (THI)** veröffentlichte diese Woche eine verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung für die ersten drei Quartale des Wirtschaftsjahres 2007/08. Wie zu erwarten war, fiel ein Großteil der Aufwertungsgewinne dem schwachen US-Dollar gegenüber dem Euro zum Opfer (USD wertete von 1,42 Anfang 2007/08 auf 1,58 Ende Juni ab). Der operative Verlust lag damit in den ersten neun Monaten bei EUR -1,37 Mio. und das negative Vorsteuerergebnis bei EUR -1,58 Mio. Die Umsatzerlöse stiegen im dritten Quartal zwar deutlich, aber von einem sehr niedrigen Niveau auf EUR 143k. Aufgrund des jungen Alters der Plantagen beginnt das Unternehmen erst graduell die Menge des verkauften Holzes zu erhöhen.

**Teakholz-Preise entwickeln sich weiterhin erfreulich**

Weiterhin sehr positiv haben sich hingegen die USD-Preise von Teak Holz entwickelt. Diese liegen derzeit 2 bis 4-fach über den Annahmen des jährlichen Bewertungsgutachtens zur Bestimmung der Plantagenbuchwerte, was eine beträchtliche Reserve darstellt. Obwohl dies keine wesentliche unmittelbare Auswirkung auf den Cashflow des Unternehmens hat (aufgrund der derzeit geringen Verkaufsvolumen), besteht unserer Ansicht die Möglichkeit, dass die (USD) Verkaufspreisannahmen im nächsten Bewertungsgutachten Ende 2007/08 angehoben werden, was höhere Buchwerte und damit Aufwertungsgewinne zur Folge hätte. Unserer Ansicht handelt die Aktie weiterhin zu weit unterhalb ihres Buchwertes von EUR 17,4 per Ende März 2008. Von entscheidender Bedeutung wird sicherlich sein, wie rasch es dem Unternehmen gelingt, Umsatzerlöse und Cashflows zu steigern. Wir bleiben derzeit bei unserer Kaufempfehlung, sehen allerdings kfr., dass illiquide Small Cap Aktien wie THI sicherlich noch einige Zeit gemieden werden.

Franz Hörl, CFA

