



Die NYH Gruppe vor einer Neubewertung

Stand: April 2004



Unternehmensdaten

Unternehmen New-York Hamburger Gummi-Waaren Compagnie AG

Nartenstraße 12 21079 Hamburg

Telefon + 49 (0)

Telefon + 49 (0) 40.77129-1 Fax + 49 (0) 40.77129-201

E-Mail info@nyhag.de Internet www.nyhag.de

WKN 676 550

Reuters NYHG.H/ NYHG.F

Marktsegment geregelter Markt Hamburg/ Freiverkehr Frankfurt

Branche Kunststoffe

Kurs (per 21.04.04) 54,20 €

Marktkapitalisierung 14,51 Mio. €

52 Wochen Hoch
 57,30 €
 52 Wochen Tief
 34,00 €

Grundkapital6.843.744 €Genehmigtes Kapital3.421.872 €

Aktienanzahl 267.704 Stück

Gründung 1871

Vorstand Peter Swienty

Mitarbeiter 347



Peter Swienty
Vorstand



Highlights

- Bevorstehender Verkauf des ersten Teilabschnitts des am "Hafen Campus Harburg", dem zukünftigen Entwicklungsgebiet der Stadt Hamburg, gelegenen alten Betriebsgrundstücks für 7,5 Mio. EUR.
- Die Anträge auf Bauvorbescheid für das neue Betriebsgelände in Hausbruch wurden bereits eingereicht.

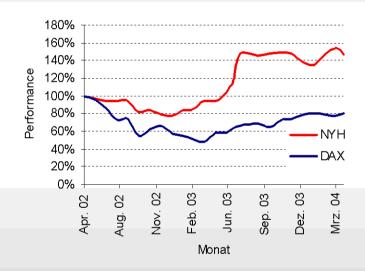
 Der Umzug ist in mehreren Stufen bis Ende 2004 geplant.
- Joint Venture mit einer chinesischen Fabrik nahe Shanghai zur Nutzung der logistischen Nähe zum in Asien befindlichen Hauptmarkt für Laminate. Bevorstehende Auslagerung der handarbeitsintensiven Produktionsbereiche in diese Fabrik.
- Verkauf des KMS Betriebsgeländes für ca. 2 Mio. EUR. Kaufpreiszahlung und Umzug nach Hausbruch voraussichtlich in 2004.
- Abschluss eines Exklusivvertrags mit der Thyssen Fahrtreppen GmbH, einer Tochter der Thyssen Krupp

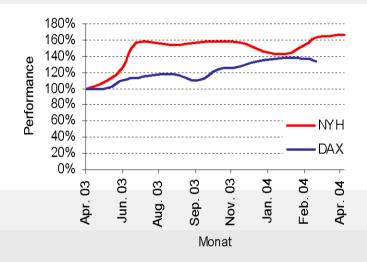
 AG, zum Vertrieb der innovativen Handläufe für Fahrtreppen aus farbigem, faserverstärktem Elastomer.
 Erste Installationen sind bereits erfolgt.





Performance im Vergleich zum DAX 30





NYH vs DAX 30 2 Jahre

NYH vs DAX 30 1 Jahr



Tätigkeitsfeld

Die NYH AG ist eine werkstofftechnologisch orientierte Unternehmensgruppe. Die Kernkompetenz liegt in der Auswahl, der Entwicklung sowie in der Be- und Verarbeitung von Werkstoffen wie Elastomere, Thermoplaste, Faserverbunde und Metall.

Werkstofftechnologie ist nicht nur die Entwicklung und Anwendung von neuen Werkstoffen, sondern auch das Design von leistungsfähigeren Produkten z.B. durch innovative Werkstoffverbunde und die Entwicklung von Verarbeitungstechnologien, um dem Kunden einzigartige Produkteigenschaften zu einem wirtschaftlichen Preis bieten zu können.

Um dieses Kompetenzspektrum kundenorientiert anwenden zu können, wurden werkstoffübergreifende Produktsegmente gebildet:

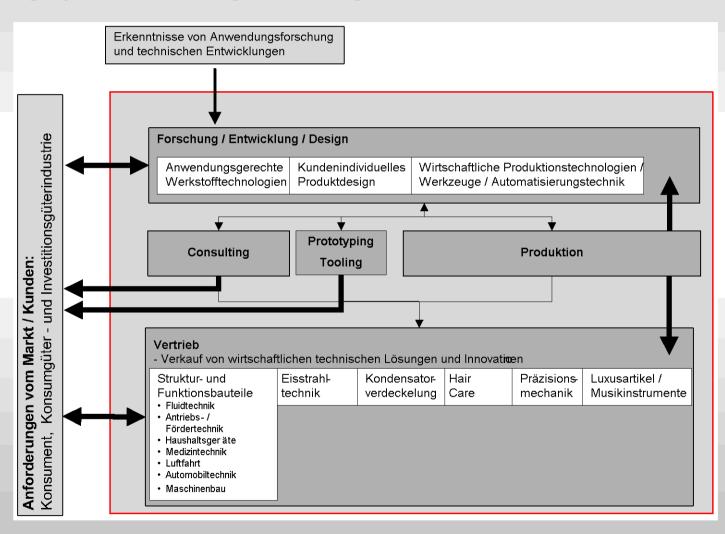
- Hair Care,
- Kondensatorenverdeckelung,
- Struktur- und Funktionsbauteile,
- Luxuxartikel und Musikinstrumente,
- Präzisionsmechanik und
- Eisstrahltechnik.

So können den Kunden einzelner Branchen maßgeschneiderte Problemlösungen angeboten werden, die seinem Anspruch an besondere Bauteilfunktionen gerecht werden.

Weiterhin hat der Kunde auch die Möglichkeit, die NYH als werkstofftechnischen Consultant zu nutzen, der für Vorentwicklungen Produktdesign- und auch Prototyping-Technologien anbieten kann.



Leistungsspektrum und Segmentierung





Perspektiven

Vor dem Hintergrund der operativen Ergebnisse bzw. der Aussichten der Segmente sind die Perspektiven der NYH Gruppe als außerordentlich vielversprechend zu bewerten. Von zentraler Bedeutung für die Umsetzung dieser erfreulichen Perspektiven dürfte der baldige Verkauf des bisherigen Betriebsgeländes sein, der in einem ersten Schritt zusätzliche liquide Mittel in Höhe von ca. 7,5 Mio. € freisetzen wird. Mit dem Verkaufserlös ließen sich die nötigen Investitionen tätigen, um die expansiven Bestrebungen der Unternehmensgruppe fortzusetzen.

Der Umzug auf das neue Betriebsgelände in Hausbruch ist vor allem auf der Kostenseite bedeutend, da in den modernen Produktionshallen mit geringerem Energieverbrauch gearbeitet werden kann und Prozessabläufe optimiert werden können.

Unter expansiven Bestrebungen sind allen voran die Erschließung neuer und die Erweiterung bestehender Märkte durch werkstofftechnologische Ansätze zu nennen. Hierin liegt ganz besonders großes Potential zur Ertragssteigerung. Deutlich wird dieses am Beispiel der Kondensatorenverdeckelung. So ist es im vergangenen Jahr gelungen, neben den bisher produzierten Deckeln für Kleinkondensatoren Großkondensatorendeckel herzustellen, die sich zukünftig auf Grund zunehmend strikterer Umweltschutzbestimmungen steigender Nachfrage auf dem Automobilsektor erfreuen werden. Einen zusätzlichen Schub wird dieses Segment durch ein jüngst abgeschlossenes Joint − Venture mit einer nahe der chinesischen Metropole Shanghai gelegenen Fabrik erfahren. Durch diese Zusammenarbeit ist es der NYH AG möglich, einen weiteren Teil dieses personal − und kostenintensiven Produktionsbereichs ins deutlich kostengünstigere Ausland zu verlagern. Bei monatlichen Mietkosten von maximal 2 € pro m² beträgt der chinesische Arbeitslohn durchschnittlich lediglich 150 − 200 € pro Monat. Des Weiteren bietet sich durch die Produktion unmittelbar im Hauptabnehmermarkt für Kondensatoren ein erheblicher logistischer Vorteil.

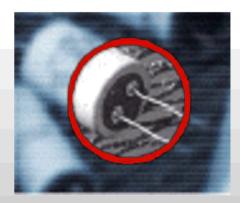
Ein weiteres Highlight der NYH Gruppe ist die CO_2 – Eisstrahltechnik. Dieser Bereich ist überaus gut angelaufen und wird durch verstärkte Vertriebsaktivitäten und zahlreiche Weiterentwicklungen zukünftig stetig an Bedeutung im Markt für Reinigungstechnik gewinnen und schließlich die Marktführerschaft übernehmen. Unterstrichen wird diese Annahme dadurch, dass die Eisstrahltechnik im Gegensatz zu konkurrierenden Reinigungstechniken eine schonende Reinigung des Trägermaterials ermöglicht. Zudem bietet sie den Vorteil, nicht wie im Falle der Konkurrenz sowohl das Kontaminat als auch das Strahlgut entsorgen zu müssen, da lediglich das Kontaminat als Rückstand bleibt, während das CO_2 sublimiert.



Perspektiven

Im Segment der Struktur – und Funktionsbauteile, das bisher im wesentlichen in thermoplastische und elastomere Bauteile unterteilt war, wird es mehr und mehr zu einer Aufhebung dieser Unterscheidung und Nutzung von Synergieeffekten kommen. Ein erstes Ergebnis dieser Synergien ist der aus einem thermoplastischen Elastomer bestehende Handlauf für Fahrtreppen, der auf Grund seiner technischen Eigenschaften großes Potential besitzt und zukünftig voraussichtlich sogar ein eigenständiges Segment darstellen wird. Neben dem eigentlichen Hauptprodukt, dem Handlauf, sind im Zuge seiner Entwicklung zahlreiche Nebenprodukte, wie z. B. elastomerbeschichtete Rollen, entstanden. Diese Tatsache haben wir zum Anlass genommen, für die Zukunft mit Produkten für den gesamten Fahrtreppenbereich und einem eigenen Servicenetzwerk zu planen.

Im Segment Hair Care schließlich ist es unser Bestreben, eine Markt – Offensive auf dem Endverbrauchermarkt mit High – Class Haarpflegeprodukten zu starten, indem beim Konsumenten ähnlich wie im Profibereich ein Pflegebewusstsein für Haar und Kopfhaut erzeugt wird.



Kleinkondensator z.B. für Videorekorder mit Nyhagum® -Deckel



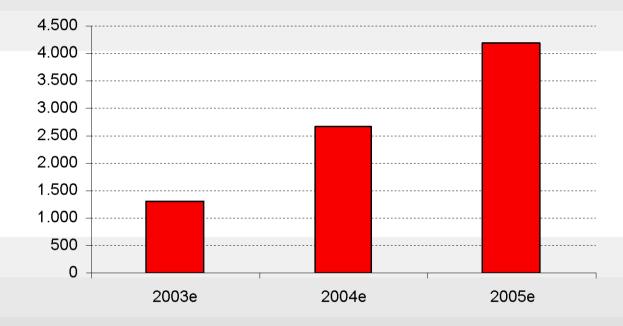
Großkondensator z.B. für Hybridfahrzeug mit Nyhagum® Deckel



Gewinn- und Verlustrechnung

Angaben in TEUR	2001	2002	2003e	2004e	2005e
Gesamtleistung	36.677,26	32.198,91	30.861,00	33.977,00	37.755,00
Veränderung	2,85%	-12,21%	-4,16%	10,10%	11,12%
Materialaufwand	14.602,40	12.211,59	11.064,00	12.631,00	14.128,00
Veränderung	6,44%	-16,37%	-9,40%	14,16%	11,85%
Anteil am Umsatz	39,81%	37,93%	35,85%	37,18%	37,42%
Personalaufwand	14.829,19	13.513,31	12.292,00	12.775,00	13.422,00
Veränderung	11,52%	-8,87%	-9,04%	3,93%	5,06%
Anteil am Umsatz	40,43%	41,97%	39,83%	37,60%	35,55%
Sonst. Betriebl.					
Aufwand	6.131,15	6.132,24	5.673,00	5.378,00	5.484,00
Veränderung	-7,26%	0,02%	-7,49%	-5,20%	1,97%
Anteil am Umsatz	16,72%	19,04%	18,38%	15,83%	14,53%
Zinsergebnis	- 408,33	- 498,80	- 515,00	- 520,00	- 520,00
Veränderung	1,19%	22,15%	3,25%	0,97%	0,00%
Anteil am Umsatz	1,11%	1,55%	1,67%	1,53%	1,38%
Ergebnis der gew.					
Geschäftstätigkeit	706,20	-157,03	1.317,00	2.673,00	5.635,00
Veränderung	-17,69%	-122,24%	938,67%	102,96%	110,81%
Anteil am Umsatz	1,93%	-0,49%	4,27%	7,87%	14,93%
Außerord. Ergebnis	0,00	0,00	0,00	5.100,00	0,00
Veränderung	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Anteil am Umsatz	0,00%	0,00%	0,00%	15,01%	0,00%
Ergebnis vor Steuern	706,20	-157,03	1.317,00	7.773,00	4.201,00
Veränderung	-17,69%	-122,24%	938,67%	490,21%	-45,95%
Anteil am Umsatz	1,93%	-0,49%	4,27%	22,88%	11,13%
Alstinulaum					
Aktienkurs (3ahraadurahaahnitt)	33.50	22.00	70	110	140
(Jahresdurchschnitt)	33,59	33,99	78	110	140
KGV	12,73	n.a.	15.95	3,79	8,92
NG V	12,73	II.d.	15,85	3,79	0,92





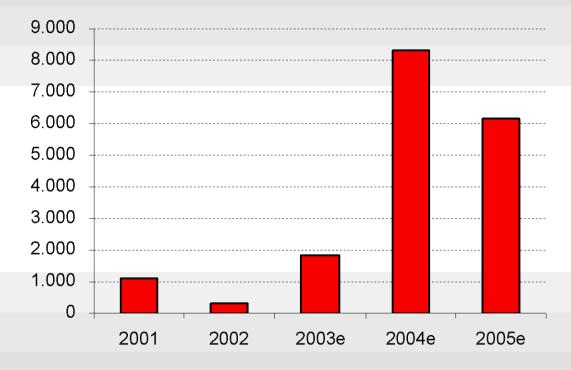
Ergebnisplanung vor Steuern (TEUR)



EBIT, EBDIT

Angaben in TEUR	2001	2002	2003e	2004e	2005e
Umsätze	36.677,26 9,09%	32.198,91	30.861,00	33.977,00	37.755,00
Veränderung		-12,21%	-4,16%	10,10%	11,12%
EBDIT	2.168,20	1.265,43	2.481,00	8.955,00	6.817,00
Veränderung	-7,76%	-41,64%	96,06%	260,94%	-23,87%
Anteil am Umsatz	5,91%	3,93%	8,04%	26,36%	18,06%
EBIT	1.114,21	341,76	1.832,00	8.293,00 352,67% 24,41%	6.155,00
Veränderung	-10,73%	-69,33%	436,04%		-25,78%
Anteil am Umsatz	3,04%	1,06%	5,94%		16,30%
EBT	706,20	-157,03	1.317,00	7.773,00	5.635,00
Veränderung	-18,16%	-122,24%	938,67%	490,21%	-27,51%
Anteil am Umsatz	1,93%	-0,49%	4,27%	22,88%	14,93%
Ergebnis nach Steuern	675,10	-157,03	1.317,00	5.733,00	5.635,00
Veränderung	-17,11%	-123,26%	938,67%	335,31%	-1,71%
Anteil am Umsatz	1,84%	-0,49%	4,27%	16,87%	14,93%





Entwicklung EBIT (TEUR)





Disclaimer

Diese Publikation wurde durch die Menzel Vermögensverwaltungs-Aktiengesellschaft erstellt. Die Menzel Vermögensverwaltungs-Aktiengesellschaft ist nicht berechtigt, eine Zusicherung oder Gewähr im Namen der New-York Hamburger Gummi-Waaren Compagnie AG oder anderen in dieser Publikation genannten Unternehmen abzugeben, noch dürfen in diesem Dokument enthaltene Informationen oder Meinungen als von der New-York Hamburger Gummi-Waaren Compagnie AG autorisiert oder gebilligt angesehen werden.

Dieses Dokument dient ausschließlich der Information, es soll Hintergrundinformationen über die New-York Hamburger Gummi-Waaren Compagnie AG zur Verfügung stellen. Alle hierin verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit jedoch keine Garantie übernommen werden kann. Enthaltene Meinungsaussagen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Weder der Verfasser noch die New-York Hamburger Gummi-Waaren Compagnie AG übernehmen eine Haftung für Schäden, die aufgrund der Nutzung dieses Dokumentes oder seines Inhaltes oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung der Publikation oder von Inhalten der Publikation an Dritte ist nicht zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Dieses Dokument stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf oder zur Zeichnung irgendeines Wertpapiers dar.



Bewertung nach dem DCF-Modell

Die Anwendung der DCF-Methode haben wir gewählt, weil diese Methode am besten geeignet ist, unternehmensindividuellen Eigenschaften und Besonderheiten des Businessmodells bei der Bewertung Rechnung zu tragen. Neben den im vorangegangenen Abschnitt dargestellten Kennzahlen basiert unser DCF-Modell auf folgenden Annahmen:

- Aufgrund der bekannten Prognoserisiken haben wir bei der Bewertung des Unternehmens nur die Jahre 2003 bis

 2005 einzeln prognostiziert. Danach haben wir mit dem Fortführungswert die Berechnung komplettiert.
- Die Steuerquote ist für den gesamten Planungszeitraum konstant mit 40,00% angesetzt. Dies ist ein defensiver Ansatz mit Spielraum für Höherbewertungen.
- Die Rendite des Marktportfolios setzten wir mit 10% p. a. an. Dies ist der langjährige Durchschnitt für die Entwicklung der Aktien des CDAX (gibt die durchschnittliche Kursentwicklung aller an der Frankfurter Wertpapierbörse amtlich notierten Stamm- und Vorzugsaktien im Inland ansässiger Gesellschaften an).
- Darüber hinaus unterstellten wir eine risikolose Rendite von 4,1% p. a. Diese erzielt der Anleger bei Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit.
- Als Beta haben wir einen Wert von 1,00 angenommen. Dies bedeutet, dass sich das Risiko dieses Unternehmens analog zum Risiko des Gesamtmarktes entwickelt.
- Als Kapitalisierungszinsfuβ ergibt sich somit ein Wert von 8,24%.

Auf Basis der dargestellten Prämissen ergibt sich nach dem DCF-Modell ein Unternehmenswert von EUR 38,46 Mio. Dieser entspricht einem Kurs von EUR 143,67 je Aktie.



Wertpotential

Das Wertpotential des Unternehmens wurde unter Berücksichtigung der in 2002 angelaufenen Bereiche Handläufe und Littmann – Eisstrahlmaschine, die 2003 erstmals in vollem Umfang zum Ergebnis beitragen werden, sowie der zu erwartenden Bewertungen der bisherigen Geschäftsbereiche ermittelt.

	zusätzliches Wertpotential je Aktie	46,69	c
	Summe	12,5	Mio (
	Langenhorn	-,-	Mio €
	Stelle**	2,0	Mio 6
	Nartenstraße*	8,5	Mio €
8	Grundstücke		
	Wert je Aktie	123,27	c
	Aktienanzahl	267.704	
	Summe	33,0	Mio
7	Verlustvortrag	- 4,8	MIO
			Mio
	Segment Struktur- und Funktionsbauteile (ohne Handlauf) Bereich Handlauf		Mio
	Segment Musikinstrumente und Luxusartikel		Mio
	Segment Kondensatorenverdeckelung		Mio
	Segment Präzisionsmechanik und Eisstrahltechnik		Mio
1	Segment Hair Caire	14,5	Mio 6

^{*}Die Verhandlungen zum Verkauf des Grundstücks Nartenstraße stehen kurz vor dem Abschluß. In einem ersten Teilabschnitt wird die NYH AG ca. EUR 7,5 Mio. realisieren können. Der zweite Abschnitt wird sich voraussichtlich für EUR 1 Mio. veräußern lassen.

^{**}Das Grundstück Stelle ist bereits verkauft. Die Kaufpreiszahlung erfolgt bei geräumter Lieferung des Grundstücks. Voraussetzung hierfür ist der geplante Umzug der KMS auf das neue Betriebsgelände der NYH in Hausbruch.



Konklusion

Auf Basis der getroffenen und für konservativ erachteten Annahmen für die Umsatz- und Ertragsentwicklung in den kommenden Jahren sehen wir den **fairen Wert des Unternehmens bei EUR 38,46 Mio**. Dieser Wert ist das Ergebnis unseres DCF-Modells.

Auf Grund dieses Ergebnisses und den in den vorhergegangenen Abschnitten aufgezeigten Potentialen sind wir der Meinung, dass sich die NYH Gruppe gerade vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunktur nicht nur wohltuend von anderen Unternehmen vergleichbarer Größe abhebt, sondern unmittelbar vor einer Neubewertung steht. Neben der Tatsache, dass man in allen Geschäftsbereichen gut bis sehr gut und mit steigender Tendenz am Markt positioniert ist, im Kammbereich sogar Monopolstellung erreicht hat, und innovative Produkte erfolgreich am Markt platziert werden konnten, liegen in nahezu allen Unternehmensbereichen ganz erhebliche Wertsteigerungspotentiale, deren Ausschöpfung bevorsteht oder bereits durch unterschiedliche Maßnahmen eingeleitet wurde.

Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen nach dem erwarteten Liquiditätszufluß aus den Grundstücksverkäufen den skizzierten Weg systematisch verfolgen wird und die Börse dies auch schon kurzfristig mit einer angemesseneren Bewertung honoriert.

Menzel Vermögensverwaltungs Aktiengesellschaft

Alter Wall 34 - 36, 20457 Hamburg

Tel.: 040 - 37 85 53 - 0, Fax: 040 - 37 85 53 - 29

e-Mail: info@menzelvv.de, Internet: www.menzelvv.de