

**Eichhof**

Reuters: EIN.S

Price: CHF 450

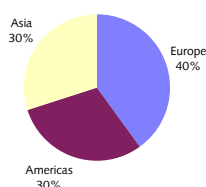
**Hold****PT: CHF 450**

(CHF)	2006A	2007A	2008E	2009E
EPS	21.3	24.8	33.4	39.9
JCF Cons. EPS	21.3	24.8	27.1	31.1
P / E	21.1	18.2	13.5	11.3
EV / EBITDA	4.1	3.8	6.9	5.8
P / B	3.1	2.9	2.3	2.1
Div. Yield (%)	3.7	4.2	3.3	3.3

Source: Vontobel Equity Research

Rene Weber +41 (0)58 283 77 57

rene.weber@vontobel.ch

**DATACOLOR: SALES BREAKDOWN 2007**

Source: Vontobel Research

**Nach Abspaltung vom Getränkebereich nur noch Datacolor/Immobilien****FACTS:**

Am 28.8.08 erfolgte die Abspaltung des Getränke-Bereichs bzw. die Übernahme durch Heineken, womit den Aktionären CHF 1657.30 pro Aktie zugeflossen sind. Somit verbleibt bei Eichhof nur noch Datacolor sowie der Immobilien-Bereich, der aber im 2H08 verkauft werden soll.

**COMMENT:**

Der verbleibende Teil von Eichhof setzt sich zurzeit noch aus der weltweiten Nr. 2 im Farbmatrik-Bereich (Datacolor) sowie dem Immobilien-Bereich zusammen. Der Immobilien-Bereich, der einen Buchwert von CHF 95 Mio. aufweist, soll im 2H08 verkauft werden, womit die Gesellschaft die verbleibenden Schulden von ca. CHF 85 Mio. zurückzahlen kann und damit eine Netto-Cashposition von CHF 10 Mio. aufweisen wird. Es besteht aber die Möglichkeit, dass der Verkaufspreis für die Immobilien über dem Buchwert liegen wird (Verkehrswert-Schätzung CHF 106 Mio.) und damit die Netto-Cashposition entsprechend höher sein wird.

Wir haben unsere Schätzungen angepasst, wobei die neuen Schätzungen Datacolor sowie den Buchwert der Immobilien als Verkaufspreis enthalten. Für 2007/08E (pro forma) schätzen wir für Datacolor einen Umsatz von CHF 78 Mio., was einem Rückgang von -11% (1H: -15%) entspricht. Im EBIT erwarten wir -13% auf CHF 6.8 Mio., was eine Marge von 8.7% (Vorjahr 9.0%) ergibt. Die Zahlen (07/08) werden am 2.12.08 publiziert.

Der Free Float beträgt 51%, werden doch durch die Hauptaktionäre (Dubach/Keller) 42% und durch die Gesellschaft weitere 7% gehalten.

**CONCLUSION:**

Nach der Abspaltung des Getränke-Bereichs und dem noch vorzunehmenden Verkauf der Immobilien ist Eichhof (neuer Name voraussichtlich Datacolor) ein fokussierter Technologie-Anbieter (Farbmatrik). Die Börsenkapitalisierung liegt aber lediglich noch bei CHF 70 Mio. mit einem Free Float von 51%. Der Verkaufspreis der Immobilien bringt noch eine gewisse Kursphantasie, aber aufgrund von unseren Schätzungen resultiert ein P/E 09E von 11x, was wir aufgrund des schwierigen Marktumfeldes (Farbmatrik, speziell im Textilsegment) als angemessen betrachten - Hold (PT CHF 450).