



Auszug

Hyrican Informationssysteme AG

aus

GBC Best of M:access I.2009

Stand: 03.03.2009



WICHTIGER HINWEIS:
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite III. ff



Konferenzkalender 2009

| | | | |
|------------------|---|---|--|
| Datum | 27. & 28.04 2009 | 27.08.2009 | 08. & 09.12.2009 |
| Konferenz | VII. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz | IV. IFF Investment Forum Frankfurt | VIII. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz |
| Ort | SOFITEL Munich Bayerpost | Le Meridien Parkhotel Frankfurt | SOFITEL Munich Bayerpost |



Vorwort zur Studie GBC Best of M:access

Wie wir wissen, ist das Börsen- und Kapitalmarktumfeld aufgrund der Finanzkrise und der daraus resultierenden konjunkturellen Krise derzeit massivst angespannt. Und bereits seit über einem Jahr kennen die Aktienkurse fast nur den Weg nach unten.

Und auch in jüngster Zeit laufen immer wieder neue Hiobsbotschaften über die Ticker und verunsichern Investoren weltweit, was die Aktienkurse laufend auf neue Tiefstände bringt.

Besonders die Aktien von mittelständischen Aktiengesellschaften, also die Small- und MidCap-Unternehmen sind im Sog nach unten überdurchschnittlich stark unter die Räder gekommen. Da fällt es eigentlich schwer, überhaupt Chancen am Markt zu sehen, wenn die Welt allem Anschein nach fast unterzugehen scheint.

Doch bei näherer Betrachtung der Bewertungen zahlreicher Aktiengesellschaften fällt auf, dass diese sich auf historisch absolut niedrigen Bewertungsständen befinden und dies kann auf mittlerer Sicht auch historische Chancen bieten. Vorausgesetzt natürlich, dass die Welt, wie bei den vergangenen Krisen auch, schließlich doch nicht untergeht.

So haben wir Ende 2008 nach Suche von bereits wieder vorhandenen Bewertungsanomalien unsere Themenstudie Cashwertestudie 2008 veröffentlicht. In der Studie haben wir 32 Unternehmen identifiziert, die über besonders hohe Cashbestände verfügen und somit für die derzeitige Krise gut gerüstet sind. Die Studie war eine Neuauflage der Cashwertestudie 2003, mit der sich im Nachgang hohe Renditen erzielen lassen und wir erwarten, dass sich auch mit der Cashwertestudie 2008 wieder eine nachweisbare Outperformance erzielen lässt.

Mit der vorliegenden Segmentstudie "GBC Best of M:access" sollen Investoren auch eine interessante Outperformance erzielen. Mit der Studie widmen wir uns aber einem speziellen Börsensegment und zwar dem Qualitätssegment der Börse München. Qualitätssegment deshalb, weil die erhöhten Transparenz- und Informationsanforderungen, die die M:access Unternehmen zu erfüllen haben, den Informationsanforderungen von Investoren zu Gute kommen.

So sind die Zulassungsvoraussetzungen im M:access vergleichsweise streng und so muss z.B. ein Wertpapier-Research vorhanden oder zumindest in Erstellung sein, bevor das Listing im M:access erfolgen kann. Und auch die Folgepflichten sind sehr investorenfreundlich. So stehen M:access Unternehmen mindestens 1x jährlich im Rahmen einer Analystenkonferenz und i.d.R. 1x jährlich im Rahmen einer Investorenkonferenz Rede und Antwort. Einen konkreten Überblick über das Segment erhalten Sie aber auf den nachfolgenden Seiten und es zeigt sich, dass der M:access einen Vergleich mit dem Entry Standard wirklich nicht zu scheuen braucht.

Derzeit weist der M:access 23 Unternehmen auf und die Tendenz soll gemäß Planungen und Bestrebungen der Börse München weiter ansteigen. Den weiteren Ausbau des Segments finden wir sehr gut, denn eine erhöhte Transparenz ist stets gut für die Investoren und damit für eine Rückkehr des Vertrauens in die Märkte.

Wir haben im Rahmen der Segmentstudie "GBC Best of M:access" 13 Unternehmen ausgewählt, die unserer Ansicht nach derzeit ein besonders interessantes Chance/Risiko-Verhältnis für ein Investment aufweisen. Die Einzelanalyse ist ein Auszug hieraus.

Manuel Hölzle

Dipl.Kfm.,
Vorstandsvorsitzender

Was ist der M:access - Hintergrundinformationen zum Segment

Was ist der M:access?

Marktsegment für mittelständische Unternehmen an der Börse München

Der M:access ist ein Marktsegment der Börse München, das speziell für mittelständische Unternehmen entwickelt wurde und als segmentübergreifender, börsenregulierter Markt konzipiert ist.

Der Einstieg von Unternehmen erfolgt per IPO, Listing oder Wechsel aus einem anderen Segment. Die Zulassungsvoraussetzungen und -folgepflichten sind dabei speziell auf die Bedürfnisse von Unternehmen aus dem Small- und Mid-Cap-Bereich abgestimmt.

"Mehr Transparenz für Investoren"

Beim „Going Public“ – für junge, kleinere oder mittlere Unternehmen, die erstmals an die Börse gehen, bietet der M:access ein effizientes Regelwerk mit vernünftigen Folgepflichten. Beim „Being Public“ – also für bereits börsennotierte oder im Freiverkehr gelistete Unternehmen, die ihre Chancen am Kapitalmarkt verbessern wollen, verlangt der M:access bewusst mehr Publizität zu Gunsten einer höheren Aufmerksamkeit bei den Anlegern.

Die Unternehmen sorgen durch ein Listing im M:access bewusst selbst für ein erhöhtes Maß an Transparenz und Informationssicherheit durch die Erfüllung der im Regelwerk des M:access vorgeschriebenen Folgepflichten. Das kommt dem gerade in der heutigen Zeit noch weiter erhöhten Informationsbedürfnis von Investoren positiv zu Gute.

Nachfolger des Prädikatsmarktes mit heute 23 Unternehmen

Die Münchner Börse konzentriert sich mit dem M:access auf eine Zielgruppe, die ihr schon immer am Herzen lag: kleine und mittlere Unternehmen. Im Beisein des damaligen bayerischen Wirtschaftsministers Dr. Otto Wiesheu wurde am 7. April 2005 das neue Börsensegment M:access feierlich vorgestellt. Es löste den 1997 gegründeten Prädikatsmarkt für kleine und mittlere Unternehmen ab und ging im nachfolgenden Sommer an den Start.

Ziel des M:access war es mit Schaffung und ist es bis heute, die Börse für kleinere und mittlere Unternehmen attraktiver zu machen. Vor diesem Hintergrund hatte man sich dazu entschieden, bei der Ausgestaltung des Regelwerks für das neue Segment darauf zu achten, dass auch ein Wechsel in den M:access für ein bereits börsennotiertes oder gelistetes Unternehmen interessant wird. Mittlerweile enthält der M:access 23 Unternehmen und die Börse München beabsichtigt, das Segment weiter zu stärken, für ein dynamischeres Wachstum.

Eigenkapital hat in der Krise weiter an Bedeutung gewonnen

Eigenkapital ist, besonders vor dem Hintergrund der Finanzkrise, ein so wichtiges Thema wie noch nie in der Unternehmensfinanzierung. Und so ist die Nachfrage nach einfachen und flexiblen Börsenzulassungen weiterhin da. Noch immer scheuen viele Unternehmen aufgrund zu hoher Bürokratie, unüberschaubarer Folgepflichten, zu vieler und zu komplizierter Regulierungen in den organisierten Märkten den Gang an die Börse.

Die Börse München ist sich jedoch der Bedeutung des Mittelstandes für den Standort Deutschland bewusst und versucht einen Börsengang für mittelständische Unternehmen attraktiv zu gestalten. Der Zugang zu Eigenkapital soll dadurch erleichtert werden, dass die Unternehmen durch eine Notierung im M:access und damit erhöhter Transparenzkriterien in einen verbesserten Fokus von Investoren rücken.

Was ist der M:access - Hintergrundinformationen zum Segment

Zugangsvoraussetzungen für erhöhtes Maß an Transparenz und Publizität

Der Einstieg in den M:access erfolgt per IPO, zusätzlichem Listing oder durch einen Wechsel aus einem anderen Segment. Emittenten des Marktsegments M:access der Börse München zeichnen sich durch ein erhöhtes Maß an Transparenz und Publizität aus. So verlangt eine Notierung im M:access eine Reihe von Anforderungen und Folgepflichten, die erfüllt sein müssen. Das Regelwerk sieht, insbesondere im Bereich der Unternehmenskommunikation, sogar einige über die gesetzlichen Regelungen hinausgehende Pflichten vor. So soll eine umfassende und gleichberechtigte Information der Anleger gewährleistet werden. Weiter gilt das Regelwerk des M:access ergänzend zu den Freiverkehrsrichtlinien und der Börsenordnung.

Unterstützung durch einen Emissionsexperten

Emittenten, die eine Notiz im M:access anstreben, müssen von einem sogenannten Emissionsexperten unterstützt werden. Dieser stellt sicher, dass im Falle eines ersten öffentlichen Angebots ein emissionsbegleitendes Institut den Vertrieb der Emission sicherstellt und ein Wertpapier-Research in Auftrag gegeben wurde, was eine wesentliche Zugangsvoraussetzung des Segments darstellt.

Weiter muss er einen Skontroführer nachweisen und im Zusammenhang mit einer Erstnotiz eine Liquiditätsgarantie in Höhe von 5.000 € sowie einen garantierten Spread für die ersten 6 Monate nachweisen. Außerdem erklärt sich der Emissionsexperte gegenüber der Börse bereit, während der ersten 12 Monate nach Notizaufnahme, die Einhaltung der Anforderungen durch den Emittenten zu überwachen und bei Nichteinhaltung die Börse darüber zu informieren.

Zum Emissionsexperten können nur in der IPO- und Emittentenberatung erfahrene Unternehmen, die zum Börsenhandel an einer inländischen Börse zugelassen sind, bestellt werden. Voraussetzung für die Bestellung ist der Nachweis von ausreichender Kapitalmarkterfahrung (Begleitung von mindestens 10 Kapitalmarkttransaktionen wie z. B. IPOs, Listings, Kapitalmaßnahmen etc.).

Voraussetzungen für die Notiz im Freiverkehr für den M:access

Dem Antrag auf eine Notiz sind die aktuelle Satzung des Emittenten, ein Handelsregisterauszug sowie (falls möglich) die Geschäftsberichte der letzten 3 Jahre vorzulegen. Jedoch kann die Börse München noch weitere Unterlagen anfordern. Ferner ist dem Antrag ein von der BaFin gebilligter Prospekt beizufügen. Ist ein Prospekt auf Grund der gesetzlichen Vorschriften entbehrlich, ist eine aktuelle Unternehmensdarstellung einzureichen.

Bei der Emission von Aktien soll der Emittent über ein Grundkapital von mindestens 1.000.000 € verfügen.

| Voraussetzung für eine Notiz in M:access | |
|--|--------------------------------------|
| Jahresabschluss als Kapitalgesellschaft | ja |
| Rechnungslegung | IFRS oder HGB |
| Grundkapital | > 1 Mio. € |
| Prospekt | ja |
| Wertpapier-Research | ja |
| Antrag | wird durch Emissionsexperte gestellt |
| | Quelle: Börse München; GBC AG |

Was ist der M:access - Hintergrundinformationen zum Segment

Voraussetzungen für die Notiz im regulierten Markt für den M:access:

Die Voraussetzungen für eine Notiz im regulierten Markt entsprechen weitgehend denen des Freiverkehrs.

Folgepflichten im M:access sorgen für Informationskontinuität gegenüber Investoren

Eine Beibehaltung der Notiz in M:access setzt voraus, dass der Emittent eine Website unterhält, auf der ein unterjähriger Emittentenbericht mit den für die Bewertung des von ihm emittierten Wertpapiers relevanten Informationen veröffentlicht wird. Außerdem wird eine Veröffentlichung der Kernaussagen des geprüften Jahresabschlusses verlangt.

Weiter sieht das Reglement vor, kapitalmarktrelevante Informationen durch den Emittenten auf seiner Website und durch eine anerkannte Agentur zu veröffentlichen. Ebenfalls muss auf der Website ein Unternehmenskalender veröffentlicht werden.

Zusätzlich wird vom Emittent verlangt, dass er mindestens einmal jährlich an einer von der Börse München veranstalteten Analystenkonferenz, wie auch einmal im Jahr an einer von dritter Seite durchgeführten Investorenkonferenz teilnimmt.

| Folgepflichten für eine Notiz in M:access | |
|---|--|
| Veröffentlichungen auf eigener Website: | Kernaussagen des geprüften Jahresabschlusses |
| | unterjähriger Emittentenbericht |
| | kapitalmarktrelevante Informationen |
| | Unternehmenskalender |
| Analystenkonferenz | Emittent muss jährlich mind. an einer Analystenkonferenz teilnehmen |
| Investorenkonferenz | Emittent soll jährlich mind. an einer Investorenkonferenz teilnehmen |
| Einhaltung der Folgepflichten | Dokumentation auf Website der Börse |
| | Quelle: Börse München; GBC AG; |

Beendigung der Notiz im M:access bei Verletzung des Regelwerks

Verletzt ein Emittent die Bedingungen des Regelwerks, entscheidet die Geschäftsführung der Börse München über die Beendigung der Notiz in M:access. Die Einbeziehung in den Freiverkehr bleibt hiervon unberührt.

Konditionen sind attraktiv für Emittenten

Die Gebühr für eine erstmalige Einbeziehung in den Freiverkehr bzw. den regulierten Markt beträgt einmalig 2.500 €. Für eine Notiz im M:access und die Bestellung zum Emissionsexperten werden keine Gebühren erhoben.

Beantragt ein Emittent des Freiverkehrs, der schon mindestens seit 2 Jahren im M:access notiert, den Wechsel in den regulierten Markt, so entfallen hierfür sogar die Gebühren.

Was ist der M:access - Hintergrundinformationen zum Segment

Der M:access braucht den Vergleich zum Entry Standard nicht zu scheuen

Der M:access der Börse München braucht den Vergleich zum Entry Standard nicht zu scheuen. Denn in Gegenüberstellung mit dem Entry Standard der Deutsche Börse AG hat der M:access teilweise höhere Anforderungen an potentielle Emittenten.

Dies zeigt sich u. a. beim benötigten Grundkapital von mindestens 1 Mio. €, was die Voraussetzung für eine Notiz im M:access darstellt, verglichen mit 250.000 € Grundkapital, um in den Entry Standard zu gelangen. Zudem muss zumindest ein Wertpapier-Research zum Unternehmen vorliegen oder beauftragt sein, bevor die Zulassung kann.

| Zulassungsvoraussetzungen: | |
|--|---|
| M:access | Entry Standard |
| Grundkapital > 1. Mio € | Grundkapital > 250.000 € |
| Jahresabschluss als Kapitalgesellschaft | geprüfter Jahresabschluss als Kapitalgesellschaft |
| Prospekt bzw. Unternehmensdarstellung | Prospekt bzw. Expose |
| Nachweis eines Wertpapier-Research | - |
| <i>Quelle: Börse München; Deutsche Börse; GBC AG</i> | |

Auch hinsichtlich der Folgepflichten setzt der M:access auf erhöhte Transparenz. So sind Teilnahmen an Analysten- oder Investorenkonferenzen beim Entry Standard nicht verbindlich vorgesehen, beim M:access schon. Investoren und Analysten können also mindestens 2x jährlich mit dem Emittenten in Kontakt treten. Somit bietet der M:access einen weitaus höheren Grad an Transparenz, was auch das Informationsrisiko von Investoren senkt.

| Folgepflichten: | |
|--|---|
| M:access | Entry Standard |
| Veröffentlichungen: | |
| Kernaussagen des Jahresabschlusses | Konzernjahresabschluss |
| unterjähriger Emittentenbericht | Zwischenbericht |
| kapitalmarktrelevante Informationen | kapitalmarktrelevante Informationen |
| Unternehmenskalender | Unternehmenskalender |
| | Unternehmenskurzportrait |
| jährliche Teilnahme an Analystenkonferenz (Pflicht) | - |
| jährliche Teilnahme an Investorenkonferenz (Soll) | - |
| - | Durchführung eines jährlichen Informationsgesprächs mit dem Listing Partner |
| Dokumentation der Einhaltung der Folgepflichten | - |
| <i>Quelle: Börse München; Deutsche Börse; GBC AG</i> | |

Was ist der M:access - Hintergrundinformationen zum Segment

Aber auch kostenseitig ist der M:access für Emittenten derzeit günstiger als der Entry Standard. Während hier die Gebühr (für eine Notierung im Freiverkehr bzw. regulierten Markt) einmalig 2.500 € beträgt, verlangt der Entry Standard eine jährliche Gebühr von 5.000 € und eine einmalige Pauschale von 750 € (1.500 € bei einer Platzierung ohne Prospekt).

| Gebühren: M:access | Entry Standard |
|-------------------------------|---|
| Zulassungsgebühr: 2.500 € | Zulassungsgebühr bei prospektfreier Platzierung 1.500 € bzw. mit Prospekt 750 € |
| - | Jahresgebühr: 5.000 € |
| | <i>Quelle: Börse München; Deutsche Börse AG; GBC AG</i> |

Bei der Zahl der enthaltenen Werte sieht sich der M:access mit 23 Notierungen derzeit mit dem Entry Standard noch einem wesentlich größeren Wettbewerber mit 115 Werten gegenüber. Aber dies könnte sich durch das Engagement der Börse München in den nächsten Jahr ändern.

| M:access | Entry Standard |
|---|---|
| Basissegmente: regulierter Markt Freiverkehr | Basissegmente: - Freiverkehr |
| gegründet 2005 | gegründet 2005 |
| 23 Werte enthalten | 115 Werte enthalten |
| Parketthandel und MAX-ONE | Parketthandel und Xetra |
| | <i>Quelle: Börse München; Deutsche Börse AG; GBC AG</i> |

FAZIT:

Die Börse München hat mit dem M:access ein interessantes Qualitätssegment für mittelständische Unternehmen, das den Vergleich mit dem Entry Standard nicht scheuen muss. Zudem hat die Börse München den weiteren Ausbau des M:access in letzter Zeit stärker forciert, so dass das Segment noch eine interessante Zukunft vor sich haben kann.

Die Werte des M:access im Überblick

Nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die derzeit im M:access gelisteten Unternehmen

| Emittent | Branche | WKN | Reuters- | Aktien- | Markt- | Emissionsexperte | M:access | MarktKap in Mio. € |
|--|------------------------------|--------------|----------|----------------|-------------------|--|------------|-----------------------|
| | | ISIN | Kürzel | gattung | München | | | |
| Ariston Real Estate AG | Immobilien | A0F5XM | A3EG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 02.04.2007 | 22,45 |
| | | DE000A0F5XM5 | | | | | | |
| Artec Technologies AG | IT-Dienstleistungen | 520958 | A6T | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 01.02.2007 | 2,58 |
| | | DE0005209589 | | | | | | |
| Blue Cap AG | Beteiligungsgesellschaft | A0JM2M | B7EG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 23.04.2007 | 5,05 |
| | | DE000A0JM2M1 | | | | | | |
| emQtec AG | Industrie | A0JL52 | EMQG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | | 14.07.2006 | 2,16 |
| | | DE000A0JL529 | | | | | | |
| F24 AG | Störfall-/Krisenmanagement | A0F5WM | F2YG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | | 08.09.2006 | 2,403 |
| | | DE000A0F5WM7 | | | | | | |
| GoingPublic Media AG | Printmedien | 761210 | G6P | Namensaktien | Freiverkehr | VEM Aktienbank AG | 01.09.2008 | 2,18 |
| | | DE0007612103 | | | | | | |
| Hyrcan Informationssysteme AG | Informationstechnologie | 600450 | HYIG.MU | Inhaber-Aktien | Regulierter Markt | Baader Bank AG | 19.12.2005 | 20,72 |
| | | DE0006004500 | | | | | | |
| IPG Investment Partners Group Wertpapierhandelsbank AG | Kapitalmarktdienstleistungen | 505030 | GSK | Namensaktien | Freiverkehr | VEM Aktienbank AG | 02.01.2009 | 1,31 |
| | | DE0005050306 | | | | | | |
| Jost AG | Kanzleivermittlung | 621640 | JOXG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 01.07.2005 | 2,81 |
| | | DE0006216401 | | | | | | |
| Lindner Holding KGaA | Bau | 648720 | LND | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Bankhaus Reuschel & Co. | 01.06.2006 | 112,75 |
| | | DE0006487200 | | | | | | |
| mediantis AG | Medien | A0SLQ3 | BDE1 | Stückaktien | Regulierter Markt | Baader Bank AG | 17.11.2008 | 4,89 |
| | | DE000A0SLQ35 | | | | | | |
| Merkur Bank KGaA | Banken | 814820 | MBKG.MU | Inhaber-Aktien | Regulierter Markt | Baader Bank AG | 01.07.2005 | 13,76 |
| | | DE0008148206 | | | | | | |
| NanoFocus AG | Nanotechnologie | 540066 | N2FGn.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 01.02.2007 | 7,47 |
| | | DE0005400667 | | | | | | |
| net mobile AG | Telekommunikation | 813785 | N1MG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | | 12.07.2005 | 23,15 |
| | | DE0008137852 | | | | | | |
| Phoenix Solar AG | Solarenergie | A0BVU9 | PS4G.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 01.07.2005 | 200,48 |
| | | DE000A0BVU93 | | | | | | |
| S.A.G. Solarstrom AG | Solarenergie | 702100 | SSOG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 01.07.2005 | 20,01 |
| | | DE0007021008 | | | | | | |
| Solar Millennium AG | Solarenergie | 721840 | S2M.MU | Namens-Aktien | Freiverkehr | | 27.07.2005 | 91,88 |
| | | DE0007218406 | | | | | | |
| STEICO AG | Baumaterial- und Komponenten | A0LR93 | ST5G.MU | Namens-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 25.06.2007 | 13,44 |
| | | DE000A0LR936 | | | | | | |
| Sunline AG | Solarenergie | A0BMP0 | SU3G.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 20.10.2005 | 12,65 |
| | | DE000A0BMP00 | | | | | | |
| U.C.A. AG | Beteiligungen | 701200 | UCAG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG | 01.07.2005 | 7,28 |
| | | DE0007012007 | | | | | | |
| Value-Holdings AG | Finanzdienstleistungen | 760040 | VHOG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Gebhard & Co. Wertpapierhandelsbank AG | 01.07.2005 | 3,97 |
| | | DE0007600405 | | | | | | |
| VEM Aktienbank AG | Kapitalmarktdienstleistungen | A0L1JJ | VABG.MU | Inhaber-Aktien | Regulierter Markt | VEM Aktienbank AG | 07.12.2005 | 61,73 |
| | | DE000A0L1JJ1 | | | | | | |
| VIB Vermögen AG | Immobilien | 245751 | VIHG.MU | Inhaber-Aktien | Freiverkehr | Baader Bank AG, BayernLB | 28.11.2005 | 53,81 |
| | | DE0002457512 | | | | | | |

WICHTIGER HINWEIS ZU DEN NACHFOLGENDEN ANALYSEN:

Aus dem gesamten M:access-Universum haben wir im Rahmen der vorliegenden Studie "GBC Best of M:Access I. 2009" eine Selektion von 13 Werten getroffen, die unserer Ansicht nach derzeit ein besonders interessantes Chance/Risiko-Verhältnis für ein Investment aufweisen. Nachfolgende Einzelanalyse ist ein Auszug hieraus.

Hyrican Informationssysteme AG

aktueller Kurs: 5,18
27.2.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006004500

WKN: 600450

Börsenkürzel: HYI

Aktienanzahl³: 4,000

Marketcap³: 20,72
EnterpriseValue³: 3,78
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 30,0 %

Transparenzlevel:

M:Access

Marktsegment:
Open Market (Freiverkehr)

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: IT

Fokus: PCs, Notebooks

Mitarbeiter: 99 Stand: 31.12.2007

Gründung: 1990

Firmensitz: Kindelbrück

Vorstand: Michael Lehmann, Sven Lüttig



Die Hyrican Informationssysteme AG mit Sitz im thüringischen Kindelbrück ist ein Hersteller von PCs, Notebooks, Server und Workstations. Darüber hinaus bietet die Gesellschaft umfassende Servicedienstleistungen im Bereich after-sales an. Die Gesellschaft wurde im Jahr 1990 unter dem Namen "Lehmann & Partner GmbH" gegründet und im Jahr 1991 in "Hyrican Informationssysteme AG" umbenannt. Das Produktportfolio umfasst die Produktion von Personalcomputern, Servern und Notebooks sowie den Handel von Peripherie und Zubehör. Zu dem Kundenstamm zählen große Versandhandelsunternehmen, namhafte Elektronik-Ketten, Systemhäuser sowie der Fachhandel. In den Geschäftsjahren 2006 und 2007 wurde ein Umsatz in Höhe von 66,23 Mio. € bzw. 77,45 Mio. € bei einem jeweils deutlich positiven Vorsteuerergebnis von 4,43 Mio. € bzw. 9,10 Mio. € erzielt.

Daten & Prognosen

| GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008e | 31.12.2009e |
|----------------------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Umsatz | 66,23 | 77,45 | 58,30 | 48,00 |
| EBITDA | 4,10 | 8,76 | 4,13 | 3,51 |
| EBIT | 3,93 | 8,61 | 4,00 | 3,38 |
| Jahresüberschuss | 3,10 | 5,89 | 3,29 | 2,72 |

Kennzahlen in EUR

| | | | | |
|--------------------|------|------|------|------|
| Gewinn je Aktie | 0,78 | 1,47 | 0,83 | 0,68 |
| Dividende je Aktie | 0,60 | 1,10 | 0,75 | 0,60 |

Kennzahlen

| | | | | |
|-----------|------|------|------|------|
| EV/Umsatz | 0,16 | 0,05 | 0,06 | 0,08 |
| EV/EBITDA | 2,57 | 0,43 | 0,91 | 1,08 |
| EV/EBIT | 2,68 | 0,44 | 0,94 | 1,12 |
| KGV | 6,68 | 3,52 | 6,30 | 7,62 |
| KBV | | 0,77 | | |

Finanztermine:

Datum: Ereignis

19.03.2009: 12. M:access Analystenkonferenzen
27.03.2009: Veröffentlichung GJ-Bericht
30.04.2009: Hauptversammlung
15.05.2009: Veröffentlichung Q1-Bericht
14.08.2009: Veröffentlichung HJ-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

RS = Research Studie; RG = Research Guide;
** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Hyrican Informationssysteme AG

Geschäftsentwicklung 2008

Die Hyrican Informationssysteme AG verzeichnete nach vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2008 einen deutlichen Umsatzrückgang. Dabei wirkte sich die Finanzkrise bereits auf den Geschäftsverlauf aus. So führten unter anderem höhere Finanzierungskosten sowie eine restriktivere Kreditvergabe bei den Kunden zu dem Umsatzrückgang. Die Umsätze beliefen sich in 2008 auf 58,3 Mio. € gegenüber 77,4 Mio. € in der Vorjahresperiode. Auch im vierten Quartal 2008 lag der Umsatz mit 14,8 Mio. € unter dem Vorjahresniveau (Q4 2007: 18,9 Mio. €). Die Rohertragsmarge lag nach den ersten drei Quartalen 2008 bei 14,49 % (VJ: 16,66 %). Hyrican operiert als Hersteller von PCs und Notebooks geschäftsmodellbedingt mit einer relativ niedrigen Rohertragsmarge. Aufgrund der schlanken und flexiblen Kostenstruktur gelang es der Gesellschaft dennoch, ein deutlich positives operatives Ergebnis zu erzielen. Das Finanzergebnis fiel im Berichtszeitraum wegen des hohen Bestandes an liquiden Mitteln deutlich positiv aus. Das Ergebnis vor Steuern (EBT) belief sich im Gesamtjahr 2008 auf 4,4 Mio. € (VJ: 9,1 Mio. €). Im vierten Quartal 2008 erzielte Hyrican ein EBT von rund 0,65 Mio. € (VJ: 2,56 Mio. €). Unter Berücksichtigung der Konzernsteuerquote von knapp 26 % betrug der Jahresüberschuss 3,3 Mio. € (VJ: 5,9 Mio. €), was einem Gewinn je Aktie von 0,83 € (VJ: 1,47 €) entspricht.

Die Bilanzstrukturen der Gesellschaft sind gesund und Hyrican verfügt über eine komfortable Eigenmitteleinsatzung. Das Eigenkapital belief sich zum 30.9.2008 auf 25,42 Mio. €. Dies entspricht einer Eigenkapitalquote von 74,3 %. Ende 2008 konnte die Eigenkapitalquote weiter auf 80,2 % gesteigert werden. Der Buchwert je Aktie lag bei 5,80 €. Die Aktivseite der Bilanz wird von liquiden Mitteln, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Vorräten dominiert. Die immateriellen Vermögensgegenstände beliefen sich Ende September 2008 auf nur 0,08 Mio. €, während die liquiden Mittel bei 20,16 Mio. € lagen, denen Bankkredite von 1,39 Mio. € auf der Passivseite gegenüberstanden. Damit ist die aktuelle Marktkapitalisierung fast vollständig durch die liquiden Mittel abgedeckt. Die Investitionen in die Geschäftsausstattung lagen in den vergangenen Jahren mit rund 0,1 bis 0,3 Mio. € auf einem moderaten Niveau. Aufgrund der geringen Kapitalintensität des Geschäftsmodells sollten die Investitionen auch zukünftig niedrig ausfallen.

Ausblick und Bewertung

Nach den vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2008 liegen die Umsatzerlöse bei 58,3 Mio. € bei einem Vorsteuerergebnis von 4,40 Mio. €. Das Unternehmen zeichnet sich seit je her durch eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik aus. Zudem wurde für 2008 eine Dividende von 0,75 € angekündigt. Dies entspricht auf Basis des aktuellen Kurses einer Dividendenrendite von über 13 %. Nachdem in den letzten Jahren die Ausschüttungsquote bei jeweils 70 % bis 75 % lag, werden für 2008 fast 100 % des Jahresüberschusses an die Aktionäre ausgeschüttet. In den Jahren 2006 und 2007 wurde eine Dividende von 0,60 € respektive 1,10 € ausgeschüttet.

Für das laufende Geschäftsjahr 2009 rechnen wir zunächst mit einem weiteren Rückgang bei den Umsätzen. Die schwierigeren Refinanzierungsbedingungen auf der Kundenseite spielen hier eine wesentliche Rolle. Aufgrund der auftragsbezogenen Kapazitätsplanung und der flexiblen Kostenstruktur gehen wir von einem proportionalen Ergebnisrückgang aus, was einem Vorsteuerergebnis in Höhe von 3,88 Mio. € entspricht. Trotz des weiteren Rückgangs bleibt die Gesellschaft damit operativ deutlich positiv und sollte gestärkt aus der Krise hervorgehen.

Fazit - Dividendenrendite von über 13 % sucht seinesgleichen

Hyrican hat in der Vergangenheit erfolgreich unter Beweis gestellt, dass eine profitable Produktion von PCs und Notebooks auch in Deutschland möglich ist. So erzielte Hyrican seit der Gründung im Jahr 1990 noch nie einen Verlust auf Jahresbasis. Die kostengünstige Produktion wird durch ein niedriges Lohnniveau am Standort in Ostdeutschland und eine sehr schlanke Kostenstruktur ermöglicht. Rund ein Drittel der Umsatzerlöse erzielt Hyrican mit Kunden aus dem öffentlichen Dienst. Hier lassen sich auch im Rahmen von öffentlichen Ausschreibungen deutlich bessere Rohmargen durchsetzen als im reinen Retailsegment. Die hohen liquiden Mittel von knapp 20 Mio. €, die fast die gesamte Marktkapitalisierung abdecken, das niedrige erwartete 2009er KGV von unter 8, die Dividendenrendite von rund 13 % sowie der deutlich positive Free Cash Flow lassen die Aktie der Hyrican attraktiv bewertet erscheinen.

Disclaimer und Risikohinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder die GBC AG noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

Die GBC AG übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

Offenlegung

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

| | |
|-----------|---|
| KAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$. |
| HALTEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$. |
| VERKAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$. |

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die komplettierten historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt. Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

Offenlegung

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen Analysten.

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zur Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG

Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de