

Sunline AG *5

Rating: ausgesetzt

Kursziel: ausgesetzt

aktueller Kurs: 0,54
27.05.2007 / FWB

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0BMP00

WKN: A0BMP0

Börsenkürzel: SU3

Aktienanzahl³: 6,225

Marketcap³: 3,34
EnterpriseValue³: 6,63
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 30,0 %

Transparenzlevel:
M:access

Marktsegment:
Open Market

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Manuel Hölzle
hoelzle@gbc-ag.de

* Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 6

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Systemanbieter Photovoltaik,
Solarparks, Consumerprodukte

Mitarbeiter: 105 Stand: 30.6.2008

Gründung: 1986

Firmensitz: Fürth

Vorstand: Herr Wolfgang Wismeth, Herr
Michael Schatz



Die Sunline AG ist ein Systemanbieter für Solartechnik, der alle für Solaranlagen notwendigen Komponenten vertreibt. Zudem berät das Unternehmen seine Kunden bei der Planung von Photovoltaik- und Solarthermie-Anlagen und betreut bestehende Anlagen. Das Unternehmen unterscheidet zwischen vier Geschäftsbereichen. So bietet die Sunline AG im Bereich SolarStrom-Kraftwerke alle Leistungen aus einer Hand für den Bau großer Sonnenkraftwerke. Im Bereich SolarStrom-Investments werden verschiedene Photovoltaikanlagen für Investoren in einem Portfolio gebündelt. Die Wartung der Anlagen wird aus dem Bereich SolarStrom-Service heraus erbracht. Der Bereich SolarStrom-Lösungen umfasst, neben dem Handelsgeschäft für Module und Komponenten, auch Consumerprodukte und Inselanlagen, beispielsweise Solarlampen oder Solarpumpen, die vor allem an den Camping-Großhandel, Baumärkte und den Versandhandel geliefert werden. Als Nachfolger der GWU Solar und der GWU Solar GmbH besitzt das Unternehmen bereits über 20 Jahre Erfahrung mit Solaranlagen. Derzeit beschäftigt die Sunline AG rund 100 Mitarbeiter in Deutschland.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008e	31.12.2009e
Umsatz	49,79	49,81	k.A.	k.A.
EBITDA	-1,21	1,89	k.A.	k.A.
EBIT	-1,57	1,47	k.A.	k.A.
Jahresüberschuss	-2,04	0,94	k.A.	k.A.

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,32	0,15	k.A.	k.A.
Dividende je Aktie	0,00	0,00	k.A.	k.A.

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,19	0,13	k.A.	k.A.
EV/EBITDA	-7,93	3,52	k.A.	k.A.
EV/EBIT	-6,08	4,52	k.A.	k.A.
KGV	neg.	3,57	k.A.	k.A.
KBV		0,27		

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

- 4.11.2008: RG / 6,32
- 31.10.2008: RS / 6,32 / KAUFEN
- 22.7.2008: RS / 6,40 / KAUFEN
- 14.7.2008: RG / 6,40

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.

Rating ausgesetzt - Kursziel ausgesetzt

Sunline AG

Investor tritt von Projekten in Spanien zurück - Fortführung der Unternehmenstätigkeit gefährdet - Kreditlinien werden voraussichtlich nicht prolongiert

Am 25.05.2009 um 23:39 Uhr meldete die Sunline AG per DGAP-Meldung, dass Ende Mai 2009 fällig werdende Kreditlinien voraussichtlich nicht weiter verlängert werden. Zum 30.06.2008 belief sich das gesamte Kreditvolumen der Sunline gemäß unseren Berechnungen auf 6,3 Mio. €.

Der Hintergrund der voraussichtlich ausbleibenden Prolongation ist in der durch die Auslandsprojekte entstandenen aktuellen wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie weiteren Risiken aus Projekten in Spanien zu sehen. Ein Investor trat innerhalb von zwei Wochen von drei Projekten in Spanien zurück. Hieraus können sich hohe Zahlungsmittelabflüsse ergeben. Der Vorstand der Sunline sieht die Rücktrittsgründe für nicht gegeben an, weshalb derzeit mit dem Investor noch entsprechende Verhandlungen geführt werden.

Sollten die Verhandlungen nicht erfolgreich verlaufen, droht unserer Ansicht nach, im Zusammenhang mit der Kreditlinienkürzung, eine Liquiditätsunterdeckung. Damit sehen wir den Fortbestand der Gesellschaft derzeit akut gefährdet. Auch der zur Zeit in Erstellung befindliche Jahresabschluss wird aus diesen Gründen nicht unter den Gesichtspunkten eines Going Concern, sondern unter Liquidationsgesichtspunkten erstellt. Allein aus der Abkehr der Going Concern-Prämisse ergibt sich laut der DGAP-News eine Ergebnisbelastung in Höhe von 16,1 Mio. €.

Zudem wurde das Ergebnis in 2008 durch hohe Projekterstellungskosten im Rahmen der zum 30.09.2008 auslaufenden alten Einspeisevergütung in Spanien belastet. Auch fielen höher als erwartete Materialkosten an, da Einkaufsverträge während des Jahresverlaufs verloren gingen, so dass Module dann teurer eingekauft werden mussten.

Insolvenzantrag wegen drohender Zahlungsunfähigkeit gestellt

Am 26.05.2009 um 19:18 Uhr meldete das Unternehmen in der Folge, dass auf Grund der verweigerten Prolongation der Kreditlinien seitens der Banken, ein Insolvenzantrag wegen drohender Zahlungsunfähigkeit gestellt wurde.

Dennoch wird der Geschäftsbetrieb voraussichtlich weiter laufen, während der Vorstand darum bemüht ist, neue Investoren zu suchen, um den Fortbestand der Gesellschaft zu sichern. So soll beispielsweise auch der Messebesuch auf der Intersolar in München wie geplant durchgeführt werden. Die Erstellung eines Insolvenzplanes ist indes bereits beauftragt worden und wird voraussichtlich in wenigen Wochen vorliegen.

Unterdessen ist Vorstandsmitglied Michael Schatz einvernehmlich aus dem Vorstand ausgeschieden.

Insolvenzplanverfahren angestrebt

Um auf die entstandenen Schwierigkeiten im ausländischen Projektgeschäft und den daraus entstandenen Verlusten und Risiken zu reagieren, hat sich die Sunline AG zu einer strategischen und organisatorischen Neuausrichtung entschieden. Hierbei erscheint dem Vorstand, in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat, ein Insolvenzplanverfahren als die adäquateste Variante. Hierfür wird derzeit bereits ein Insolvenzplan erstellt und soll in den kommenden Wochen vorgestellt werden.

Zukünftig Konzentration auf das Handelsgeschäft - Professionalisierung des Projektgeschäfts - Positionierung als Full Service Anbieter

Folgende Maßnahmen sollen im Rahmen des Insolvenzplans umgesetzt werden:

- Die unprofitablen Thermieaktivitäten sowie das Auslandsconsumergeschäft sollen eingestellt werden.
- Die Handelsvertriebseinheit und der Serviceumfang sollen verstärkt werden. Dies gilt insbesondere für den süddeutschen Raum, wo das Marktpotenzial weiterhin als besonders hoch eingeschätzt wird.
- Im Projektgeschäft soll ein effektives Controlling eingeführt werden.
- Das Managementteam soll erweitert werden. Dabei soll Herr Yves Léonard als Bereichsleiter für das Handelsgeschäft mit Großhändlern und Fachbetrieben ernannt werden. Des Weiteren sollen Herr Andreas Schöll als Einkauf- und Logistikmanager sowie Herr Johannes Falk als kaufmännischer Leiter des Projektbereiches neu in das Team aufgenommen werden.

Insgesamt soll mit dem klaren Fokus auf das Handelsgeschäft, der Professionalisierung des Projektgeschäfts sowie der Positionierung als Full Service Anbieter, mit Kompetenzen in der Anlagenplanung, Montage, Überwachung und Wartung, ein ausgeglichenes Ergebnis im Geschäftsjahr 2009 erreichbar sein.

Schätzungen für 2008 und 2009 revidiert - Kursziel ausgesetzt - Rating ausgesetzt

Vor diesem Hintergrund sehen wir derzeit keine Möglichkeit eine fundierte Prognose über die zukünftige Unternehmensentwicklung zu treffen. Vielmehr ist der Fortbestand des Unternehmens gemäß unserer Einschätzung akut gefährdet. Unsere bisherigen Schätzungen für die Geschäftsjahre 2008 und 2009 vom 04.11.2008 nehmen wir daher zurück und geben zunächst keine neuen Prognosen ab. Auch das bisherige Kursziel von 6,32 € nehmen wir zurück und geben bis auf weiteres kein neues Kursziel aus. Das selbe gilt für das Rating für die Aktien der Sunline AG.

Wir behalten uns vor, dass Rating wieder zu überprüfen, sobald der Fortbestand der Gesellschaft gesichert erscheint.

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwendet, 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 GBC 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 Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC 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/>

§ 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:

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

<http://www.gbc-ag.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 besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG 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 AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG 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 AG 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:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Finanzanalyst

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chef-Analyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu 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