GBC AG
Investment Research

GBC Best of M:access II.2009

(Update zu GBC Best of M:access I.2009)

Stand: 07.10.2009

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

---

Konferenzkalender 2009

Datum	10.09.2009	08. & 09.12.2009
Konferenz	**IV. IFF I**nvestment **F**orum **F**rankfurt	**VIII. MKK M**ünchner **K**apitalmarkt **K**onferenz
Ort	Le Meridien Parkhotel Frankfurt	SOFITEL Munich Bayerpost

Inhaltsverzeichnis

Vorwort und Rückblick I
Hintergrundinformationen und Kennzahlenüberblick II

Unternehmen:

ARISTON Real Estate AG 1
F24 AG 2
GoingPublic Media AG 3
Hyrican Informationssysteme AG 4
MERKUR BANK KGaA 5
NanoFocus AG 6
net mobile AG 7
PHOENIX Solar AG O.N 8
S.A.G. Solarstrom AG 9
Solar Millennium AG 10
U.C.A. AG 11
Value-Holdings AG 12
VIB Vermögen AG 13

Anhang

Disclaimer und Risikohinweis III
Offenlegung IV

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Vorwort zur Studie GBC Best of M:access II. 2009

Liebe Investoren,

im März 2009, bei Erscheinen unserer Basisstudie „GBC Best of M:access I.2009“, war das Börsen– und Kapitalmarktumfeld aufgrund der Finanzkrise und der daraus resultierenden konjunkturellen Krise äußerst angespannt. Gerade im damalig sehr pessimistischen Marktumfeld hatten wir aber auf die damit verbundenen historisch absolut niedrigen Bewertungsstände und die daraus resultierenden historischen Chancen hingewiesen.

Mittlerweile hat sich Lage an dem Märkten stark aufgehellt und die meisten Aktiennotierungen haben sich erholt und nach oben entwickelt. **Ziel der Segmentstudie zum Qualitätssegment der Börse München M:access war es, eine interessante Rendite und mittels einer „Best of Auswahl“ eine interessante Outperformance zu erzielen. Dies ist mit + 61,5 % gelungen.**

Und auch weiterhin sind wir vom M:access überzeugt, da das Marktsegment zum einen für mittelständische Unternehmen eine gute Plattform bietet, zum anderen aber auch eine gute Transparenz vorschreibt, die Investoren zu Gute kommt.

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 deshalb auch nochmals auf den nachfolgenden Seiten und es zeigt sich, dass der M:access einen Vergleich mit dem Frankfurter Entry Standard wirklich nicht zu scheuen braucht.

Derzeit weist der M:access 27 Unternehmen auf und die Tendenz ist klar nach Oben gerichtet. So hat seit März 2009 nur 1 Unternehmen das Marktsegment verlassen, 5 Unternehmen sind hingegen neu hinzugekommen. Den weiteren Ausbau des Segments finden wir dabei besonders erfreulich, da eine erhöhte Transparenz gut für Investoren und damit für eine zunehmende Rückkehr des Vertrauens in die Märkte ist.

Wir haben im Rahmen der vorliegenden Updatestudie "GBC Best of M:access II. 2009" unsere „Best of“- Auswahl vom März erneut ausgewertet, analysiert und neu bewertet. Dabei zeigt sich, dass nur bei einem Unternehmen das Potenzial (durch ein erfolgtes Übernahmeangebot und hohe Kursgewinne) ausgeschöpft ist, bei 12 Unternehmen votieren unsere Analysten weiterhin mit Rating „KAUFEN“

Anfang des Jahres 2010 werden wir auf Basis der dann im M:access enthaltenen Unternehmen eine neue „GBC Best of“-Auswahl treffen und im Rahmen einer Segmentstudie veröffentlichen.

Manuel Hölzle, Dipl.Kfm.

Chefanalyst GBC AG

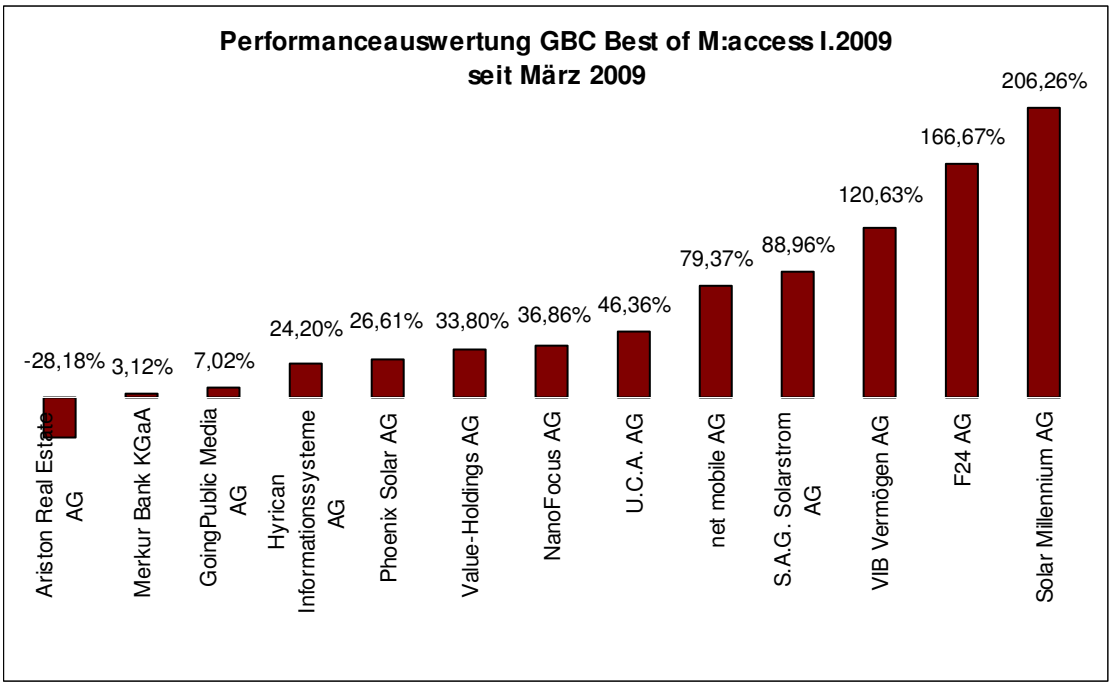
M:access - Rückblick auf GBC Best of M:access I.2009

Überdurchschnittliche Performance von 61,5 % erzielt

Seit Erscheinen unserer GBC Best of M:access-Studie I.2009 im März 2009 haben sich die Werte des Münchner Qualitäts-Marktsegments sehr gut entwickelt. Insgesamt kann der M:access im Durchschnitt seit März 2009 eine Performance von + 41,70 % vorweisen.

Die von uns als „Best of M:access" in der Themenstudie empfohlenen Werte konnten dabei wie erwartet eine deutlich überdurchschnittliche Performance (inkl. Dividenden) in Höhe von 61,49 % aufweisen. Die GBC-Selektion hat sich damit erneut als richtig gezeigt.

Wie sich die einzelnen Werte seit März 2009 entwickelten, kann man nachfolgender Grafik entnehmen:



Besonders gut konnten die Solar Millenium AG (+206 %), F24 AG (+167 %), VIB Vermögen AG (+120 %), S.A.G. Solarstrom AG (+89 %) und net mobile AG (79%) zulegen. Einziger Wert mit einer negativen Performance ist die Ariston Real Estate AG.

Auch bei kleineren und mittleren Unternehmen findet der M:access immer mehr Zuspruch. So wechselten in den letzten sieben Monaten 5 Unternehmen in das Münchner Mittelstandssegment, während nur ein Unternehmen den M:access verlassen hat.

Neue Unternehmen im M:access	Ausgeschiedene Unternehmen
BEKO HOLDING AG	VEM Aktienbank AG
Erlus AG	
MDB AG	
MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG	
Textilgruppe Hof AG	

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 27 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 27 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 bis zu 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, so etwa bei aus dem regulierten Markt in M:access (Freiverkehr) wechselnden Unternehmen.

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 erfolgen 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	-
	Quelle: Börse München; Deutsche Börse; GBC AG

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:	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	-
	Quelle: Börse München; Deutsche Börse; GBC AG

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 €
	Quelle: Börse München; Deutsche Börse AG; GBC AG

Bei der Zahl der enthaltenen Werte sieht sich der M:access mit 27 Notierungen derzeit mit dem Entry Standard noch einem wesentlich größeren Wettbewerber mit 114 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
27 Werte enthalten	114 Werte enthalten
MAX-ONE (Börse München)	Parketthandel und Xetra
	Quelle: Börse München; Deutsche Börse AG; GBC AG

FAZIT:

Die Börse München hat mit dem M:access ein interessantes Qualitätssegment für mittelständische Unternehmen, dass 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 u.E. eine interessante Zukunft vor sich haben wird. Das zeigt sich auch am Zuwachs mit 5 neuen Unternehmen, die den Gang an den M:access vollzogen haben.

Die Werte des M:access im Überblick

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

Emittent	Branche	WKN / ISIN	Reuters-kürzel	Aktien-gattung	Markt-segment München	Emissions-experte	M:access seit	Markt-kap. in Mio €
Ariston Real Estate AG	Immobilien	A0F5XM DE000A0F5XM5	A3EG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	02.04.2007	16,47
Artec Technologies AG	IT- Dienstleistungen	520958 DE0005209589	A6TG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	01.02.2007	3,32
BEKO HOLDING AG	IT-Dienstleistungen	920503 AT0000908603	BOEG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	28.09.2009	52,74
Blue Cap AG	Beteiligungsgesellschaft	A0JM2M DE000A0JM2M1	B7EG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	23.04.2007	5,18
emQtec AG	Industrie	A0JL52 DE000A0JL529	EMQG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr		14.07.2006	0,28
ERLUS Aktiengesellschaft	Baustoffe	558900 DE0005589006	DZEG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	BayernLB	01.04.2009	34,13
F24 AG	Störfall-/ Krisenmanagement	A0F5WM DE000A0F5WM7	F2YG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr		08.09.2006	9,53
GoingPublic Media AG	Printmedien	761210 DE0007612103	G6PGn.MU	Namens-Aktien	Freiverkehr	VEM Aktienbank AG	01.09.2008	2,08
Hyrican Informationssysteme AG	Informationstechnologie	600450 DE0006004500	HYIG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	19.12.2005	24,80
IPG Investment Partners Group Wertpapierhandelsbank AG	Kapitalmarktdienstleistungen	505030 DE0005050306	GSKGn.MU	Namens-Aktien	Freiverkehr	VEM Aktienbank AG	02.01.2009	0,89
Jost AG	Kanzleivermittlung	621640 DE0006216401	JOXG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	01.07.2005	3,51
Lindner Holding KGaA	Bau	648720 DE0006487200	LNDG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Bankhaus Reuschel & Co.	01.06.2006	135,37
MDB AG	Beteiligungen	658310 DE0006583107	MDBG.MU	Inhaberaktien	Freiverkehr	VEM Aktienbank AG	29.06.2009	2,11
mediantis AG	Medien	A0SLQ3 DE000A0SLQ35	BEHGk.MU	Namens-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	17.11.2008	5,45
Merkur Bank KGaA	Banken	814820 DE0008148206	MBKG.MU	Inhaber-Aktien	Regulierter Markt	Baader Bank AG	01.07.2005	14,19
MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG	Fahrräder	A0B95Y DE000A0B95Y8	FW1G.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank	01.04.2009	11,60
NanoFocus AG	Nanotechnologie	540066 DE0005400667	N2FGn.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	01.02.2007	10,83
net mobile AG	Telekommunikation	813785 DE0008137852	N1MG.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr		12.07.2005	48,20
Phoenix Solar AG	Solarenergie	A0BVU9 DE000A0BVU93	PS4G.MU	Inhaber-Aktien	Freiverkehr	Baader Bank AG	01.07.2005	238,79

Die Werte des M:access im Überblick (Fortsetzung)

Nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die derzeit im M:access gelisteten Unternehmen (Fortsetzung von Vorderseite)

Emittent	Branche	WKN ISIN	Reuters-kürzel	Aktien-gattung	Markt-segment München	Emissions-experte	M:access seit	Markt-kap. in Mio €
S.A.G. Solarstrom AG	Solarenergie	702100 DE0007021008	SSOG.MU	Inhaber-Aktien	Freiver-kehr	Baader Bank AG	01.07.2005	34,10
Solar Millennium AG	Solarenergie	721840 DE0007218406	S2M.MU	Namens-Aktien	Freiver-kehr		27.07.2005	259,80
STEICO AG	Baustoffe	A0LR93 DE000A0LR936	ST5G.MU	Namens-Aktien	Freiver-kehr	Baader Bank AG	25.06.2007	70,20
Sunline AG	Solarenergie	A0BMP0 DE000A0BMP00	SU3G.MU	Inhaber-Aktien	Freiver-kehr	Baader Bank AG	20.10.2005	0,97
Textilgruppe Hof AG	Industrie	676000 DE0006760002	NBHG.MU	Inhaber-aktien	Freiver-kehr	Baader Bank AG	29.06.2009	31,05
U.C.A. AG	Beteiligungen	701200 DE0007012007	UCAG.MU	Inhaber-Aktien	Freiver-kehr	Baader Bank AG	01.07.2005	9,11
Value-Holdings AG	Finanzdienst-leistungen	760040 DE0007600405	VHOG.MU	Inhaber-Aktien	Freiver-kehr	ACON Actienbank AG	01.07.2005	4,88
VIB Vermögen AG	Immobilien	245751 DE0002457512	VIHG.MU	Inhaber-Aktien	Freiver-kehr	Baader Bank AG, BayernLB	28.11.2005	106,42

WICHTIGER HINWEIS ZU DEN NACHFOLGENDEN ANALYSEN:

Im Rahmen dieser Updatestudie II. 2009 haben wir die in der Studie "GBC Best of M:Access I. 2009" selektierten 13 Werte erneut analysiert, bewertet und mit einem kurzen Fazit versehen.

Bewertungszusammenfassung

Renditepotenzial, Einschätzung, Kurzfazit				
Unternehmen	**ISIN**	**Renditepotenzial 12-18 Monate**	**Einschätzung**	**Fazit**
ARISTON Real Estate AG	DE000A0F5XM5	> 30 %	Kaufen	Stabiles GJ 2010 erwartet; Interessantes Turnaround-Investment
F24 AG	DE000A0F5WM7	> 20 %	Kaufen	Operativer Turnaround wird in 2009 gelingen, weiterhin interessantes Wachstumsinvestment
GoingPublic Media AG	DE0007612103	> 20 %	Kaufen	Verlag mit Nischenpositionierung und Übernahmephantasie; Sehr interessanter MicroCap
Hyrican Informationssysteme AG	DE0006004500	> 30 %	Kaufen	Marktkapitalisierung fast vollständig durch Liquidität abgedeckt; Interessantes Substanzwertinvestment
MERKUR BANK KGaA	DE0008148206	> 30 %	Kaufen	Stabile Geschäftsentwicklung - hohes Kurspotenzial; Finanztitel mit Potenzial
NanoFocus AG	DE0005400667	> 10 %	Kaufen	Nischenstellung der Produkte eröffnet interessante Wachstumsperspektiven; Attraktives Wachstumsinvestment
net mobile AG	DE0008137852	< -10 %	Verkaufen	Übernahmeangebot mit deutlichem Aufschlag - Angebot annehmen und hohe Gewinne mitnehmen
PHOENIX Solar AG O.N.	DE000A0BVU93	> 10 %	Kaufen	Kurspotenzial nach Gewinnwarnung gesenkt; dennoch mittelfristige interessantes Solarinvestment
S.A.G. Solarstrom AG	DE0007021008	> 10 %	Kaufen	Trotz starkem Kursanstieg Bewertung weiterhin günstig; Interessantes Solarinvestment
Solar Millennium AG	DE0007218406	> 20 %	Kaufen	2009 mit kräftigem Wachstumsschub, Attraktives Wachstumsinvestment
U.C.A. AG	DE0007012007	> 20 %	Kaufen	U.C.A. notiert weiter deutlich unter Nettovermögen; Attraktives Beteilungsinvestment
Value-Holdings AG	DE0007600405	> 20 %	Kaufen	Wieder positives EBIT für 2009 erwartet; Gutes Turnaround-Investment
VIB Vermögen AG	DE0002457512	> 30 %	Kaufen	Mietumsätze bleiben auch in 2009 stabil; interessantes Immobilieninvestment

EV/Umsatz		
Unternehmen	**2008**	**2009e**
ARISTON Real Estate AG	10,49	10,50
F24 AG	4,18	3,09
GoingPublic Media AG	0,39	0,41
Hyrican Informationssysteme AG	0,02	0,03
MERKUR BANK KGaA	1,41	1,34
NanoFocus AG	1,69	1,94
net mobile AG	0,71	0,47
PHOENIX Solar AG O.N.	0,61	0,47
S.A.G. Solarstrom AG	0,40	0,31
Solar Millennium AG	6,16	0,99
U.C.A. AG	565,14	k.A.
Value-Holdings AG	1,91	k.A.
VIB Vermögen AG	9,45	8,36

EV/EBITDA		
Unternehmen	**2008**	**2009e**
ARISTON Real Estate AG	2562,22	neg.
F24 AG	neg.	45,55
GoingPublic Media AG	2,78	5,20
Hyrican Informationssysteme AG	0,30	0,50
MERKUR BANK KGaA	10,04	7,86
NanoFocus AG	14,37	26,92
net mobile AG	11,63	9,52
PHOENIX Solar AG O.N.	7,19	13,51
S.A.G. Solarstrom AG	9,35	5,86
Solar Millennium AG	16,94	4,70
U.C.A. AG	neg.	k.A.
Value-Holdings AG	20,81	k.A.
VIB Vermögen AG	17,43	17,43

Bewertungszusammenfassung

EV/EBIT		
Unternehmen	**2008**	**2009e**
ARISTON Real Estate AG	4270,37	neg.
F24 AG	neg.	364,42
GoingPublic Media AG	3,33	7,40
Hyrican Informationssysteme AG	0,31	0,52
MERKUR BANK KGaA	10,99	8,43
NanoFocus AG	43,63	neg.
net mobile AG	86,71	103,11
PHOENIX Solar AG O.N.	7,28	13,89
S.A.G. Solarstrom AG	13,93	7,55
Solar Millennium AG	17,52	4,74
U.C.A. AG	neg.	k.A.
Value-Holdings AG	neg.	k.A.
VIB Vermögen AG	22,45	14,96

KGV		
Unternehmen	**2008**	**2009e**
ARISTON Real Estate AG	neg.	neg.
F24 AG	neg.	neg.
GoingPublic Media AG	6,42	13,86
Hyrican Informationssysteme AG	7,23	12,53
MERKUR BANK KGaA	54,23	17,03
NanoFocus AG	50,67	neg.
net mobile AG	44,70	neg.
PHOENIX Solar AG O.N.	10,54	20,10
S.A.G. Solarstrom AG	19,22	9,44
Solar Millennium AG	43,67	10,53
U.C.A. AG	neg.	k.A.
Value-Holdings AG	neg.	k.A.
VIB Vermögen AG	20,81	9,44

KBV	
Unternehmen	**2008**
ARISTON Real Estate AG	0,59
F24 AG	6,91
GoingPublic Media AG	1,54
Hyrican Informationssysteme AG	0,92
MERKUR BANK KGaA	0,51
NanoFocus AG	1,59
net mobile AG	1,20
PHOENIX Solar AG O.N.	2,80
S.A.G. Solarstrom AG	0,87
Solar Millennium AG	2,62
U.C.A. AG	0,67
Value-Holdings AG	1,08
VIB Vermögen AG	0,61

ARISTON Real Estate AG

Kurspotenzial: > 30%

aktueller Kurs: 1,79
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0F5XM5

WKN: A0F5XM

Börsenkürzel: A3E

Aktienanzahl[3]: 9,200

Marketcap[3]: 16,47
EnterpriseValue[3]: 128,11
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 35,1 %

Transparenzlevel: M:access
Marktsegment: Regulierter Markt
Rechnungslegung: IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor: HSBC T. & B.

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Bestandhalter Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 7 Stand: 31.12.2008

Gründung: 2005

Firmensitz: München

Vorstand: Hans-Dieter Lorenz; Dr. Stefan Heß

Quelle: BIS

Mit dem Fokus auf Büro-, Einzelhandels- und Logistikunternehmen positioniert sich die 2005 gegründete Ariston Real Estate AG als Immobilienbestandshalter für Gewerbeobjekte in Deutschland. Die Renditeliegenschaften werden in der Regel mittel- bis langfristig vermietet und damit wird die Gesellschaft der nachhaltigen Erzielung von Mieterträgen aus dem Immobilienbestand gerecht. Als Grundlage stetiger Erträge und Cash Flows gelten die gute Standortqualität in den Ballungsräumen Deutschlands und der hohe Vermietungsstand von mindestens 95 %. Zudem werden diese Investitionskriterien durch eine Überprüfung der Mieterstruktur im Rahmen von Bonitätsprüfungen ergänzt. Ariston ist dabei ein reiner Bestandshalter, der keine Development-Maßnahmen zur Mietsteigerung vornimmt.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	7,99	12,21	12,20
EBITDA	10,61	0,05	-1,15
EBIT	10,60	0,03	-1,17
Jahresüberschuss	6,91	-5,93	-5,17
Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,75	-0,64	-0,56
Dividende je Aktie	0,30	0,00	0,00
Kennzahlen			
EV/Umsatz	15,60	10,49	10,50
EV/EBITDA	11,75	2.562,22	neg.
EV/EBIT	11,76	4.270,37	neg.
KGV	2,38	neg.	neg.
KBV		0,59	

Finanztermine:

Datum: Ereignis
November 2009: Veröffent. 9M-Bericht

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

F24 AG [*5]

Kurspotenzial: > 20%

aktueller Kurs: 3,82
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0F5WM7

WKN: A0F5WM

Börsenkürzel: F2Y

Aktienanzahl[3]: 2,403

Marketcap[3]: 9,18
EnterpriseValue[3]: 9,11
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 22,0 %

Transparenzlevel: M:access

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung: HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Software

Fokus: Störfall- und Krisenmanagement

Mitarbeiter: 21 Stand: 30.6.2009

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Ralf Meister

Quelle: BIS

Die F24 AG mit Sitz in München hat sich auf Alarmierungs- und Kommunikationslösungen im Störfall– und Krisenmanagement spezialisiert. Die Gesellschaft nimmt dabei mit dem Alarmierungs- und Konferenzdienst FACT24 im deutschsprachigen Raum nach eigenen Angaben eine führende Stellung ein. F24 beschäftigte zum 30.06.2009 inklusive Vorstand 21 Mitarbeiter. Derzeit umfasst der Bestand der F24 rund 315 Aufträge von Unternehmen und öffentlichen Organisationen. Dabei deckt die Gesellschaft eine Vielzahl von Branchen wie z.B. Energie & Industrie, Gesundheit & Pharma, Verkehr & Logistik, Handel, Banken & Versicherungen und IT & Telekommunikation ab. Namhafte internationale Unternehmen wie beispielsweise BMW, BP, DaimlerChrysler, EADS, E.ON, Exxon Mobil, IBM, Linde, Lufthansa, Merck, RWE, SAP oder Shell zählen bereits zu den Kunden von F24. Darüber hinaus hält die F24 AG 83,5 % an der TEVIA GmbH und gründete 2007 drei neue Tochtergesellschaften in Frankreich, Spanien und Tschechien. Zudem unterhält die Gesellschaft eine Tochter in Großbritannien.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	1,71	2,18	2,95
EBITDA	-0,36	-0,54	0,20
EBIT	-0,58	-0,75	0,03
Jahresüberschuss	-0,70	-0,86	-0,12

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	-0,29	-0,36	-0,05
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,08

Kennzahlen			
EV/Umsatz	4,95	4,18	3,09
EV/EBITDA	-23,55	-16,81	45,55
EV/EBIT	-14,75	-12,08	364,42
KGV	neg.	neg.	neg.
KBV		6,91	

Finanztermine:

Datum: Ereignis
08.10.2009: M:access Analystenkonf.

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
15.5.2009: RS / 4,70 / KAUFEN
3.3.2009: RS / KAUFEN
4.2.2009: RS
4.11.2008: RG / 4,70
2.9.2008: RS / 4,70 / KAUFEN

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.

GoingPublic Media AG

Kurspotenzial: > 20%

aktueller Kurs: 2,31
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007612103

WKN: 761210

Börsenkürzel: G6P

Aktienanzahl[3]: 0,900

Marketcap[3]: 2,08
EnterpriseValue[3]: 0,96
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 33,4 %

Transparenzlevel: M:access

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung: HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor: MWB AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Medien

Fokus: Verlag

Mitarbeiter: 31 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1997

Firmensitz: München

Vorstand: Markus Rieger

Quelle: BIS

Die GoingPublic Media AG ist ein Zeitschriftenverlag mit Sitz in München. Aktuell veröffentlicht die Gesellschaft jährlich zwischen 70 und 80 Zeitschriftenausgaben, Newsletter und Bücher. Der Verlag publiziert bisher neben dem GoingPublic Magazin und dem Venture-Capital Magazin, nebst deren Sonderausgaben und Sonderbeilagen, das HV Magazin. Mittels der beiden Zeitschriften GoingPublic Magazin sowie VentureCapital Magazin - unter Berücksichtigung der Sonderbeilagen und -ausgaben - werden seit 2002 rund 85 % der Umsatzerlöse erwirtschaftet. Über die Tochtergesellschaft Smart Investor Media GmbH erfolgt die Veröffentlichung der Anlegerzeitschrift Smart Investor. In 2006 wurde das Verlagsprogramm durch die „Unternehmeredition“ erweitert, welche sich vor allem an mittelständische Unternehmer richtet. In 2008 erwarb GoingPublic die Zeitschrift "Die Stiftung", eines der reichweitenstärksten Titel rund um das Stiftungswesen im deutschsprachigem Raum. Das Unternehmen erzielt mittels der Zeitschriften Erlöse im Bereich der Werbung, im Vertrieb sowie online über Content Syndication-Vereinbarungen.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	2,35	2,47	2,35
EBITDA	0,43	0,35	0,19
EBIT	0,38	0,29	0,13
Jahresüberschuss	0,40	0,32	0,15

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,45	0,36	0,17
Dividende je Aktie	0,00	0,20	0,05

Kennzahlen			
EV/Umsatz	0,49	0,39	0,41
EV/EBITDA	2,69	2,78	5,20
EV/EBIT	2,98	3,33	7,40
KGV	5,17	6,42	13,86
KBV		1,54	

Finanztermine:

Datum: Ereignis
08.10.2009: M:access-Analystenkonferenz

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN
4.11.2008: RG / 4,89

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

Kurspotenzial: > 30%

aktueller Kurs: 5,95
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0006004500

WKN: 600450

Börsenkürzel: HYI

Aktienanzahl[3]: 4,000

Marketcap[3]: 23,80
EnterpriseValue[3]: 1,10
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 30,0 %

Transparenzlevel: M:access
Marktsegment: 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: 52 Stand: 30.6.2009

Gründung: 1990

Firmensitz: Kindelbrück

Vorstand: Michael Lehmann, Sven Lüttig

Quelle: BIS

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 Produktportofolio 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.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	77,45	58,30	38,00
EBITDA	8,76	3,72	2,22
EBIT	8,61	3,60	2,10
Jahresüberschuss	5,89	3,29	1,90

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	1,47	0,82	0,48
Dividende je Aktie	1,10	0,75	0,50

Kennzahlen			
EV/Umsatz	0,09	0,02	0,03
EV/EBITDA	0,76	0,30	0,50
EV/EBIT	0,78	0,31	0,52
KGV	4,04	7,23	12,53
KBV		0,92	

Finanztermine:

Datum: Ereignis
13.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN
3.12.2008: RS

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.

MERKUR BANK KGaA

Kurspotenzial: > 20%

aktueller Kurs: 3,15
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0008148206

WKN: 814820

Börsenkürzel: MBK

Aktienanzahl[3]: 4,683

Marketcap[3]: 14,75
EnterpriseValue[3]: 63,60
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 57,3 %

Transparenzlevel:
M:access

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Finanz

Fokus: Privatkunden, Firmenkunden, Bauträgerfinanzierung, Leasing

Mitarbeiter: 149 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1959

Firmensitz: München

Vorstand: Dr. Marcus Lingel

Quelle: BIS

Das Geschäft der Merkur Bank KGaA fußt auf vier Säulen, dem Privatkundengeschäft, dem Firmenkundengeschäft, den Bauträgerfinanzierungen und dem Leasingrefinanzierungsgeschäft. Der Fokus der unabhängigen Privatbank liegt dabei in erster Linie im Erbringen von Beratungsdienstleistungen sowie im Produktvertrieb. Mit dem Ausbau der Vertriebsstellen sowie der Teilnahme am Onlinebanking soll hier der Vertrieb von Einlagenprodukten verstärkt werden. Eine umfassende Betreuung der ca. 650 Firmenkunden des Mittelstandssegmentes wird über das Firmenkundengeschäft gewährleistet. Mit dem kleineren Segment der Bauträgerzwischenfinanzierungen nimmt die Merkur Bank an einigen Projekten teil und kann damit von den Potenzialen der stabilen Märkte in Stuttgart und München profitieren. Durch die bundesweite Zusammenarbeit mit Leasinggesellschaften werden derzeit ca. 60 Kunden betreut. Der Schwerpunkt in diesem Segment liegt in der Refinanzierung von mobilen Leasinggegenständen mit dem Fokus auf Kraftfahrzeuge.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	44,82	45,25	47,60
EBITDA	8,58	6,33	8,10
EBIT	7,89	5,79	7,55
Jahresüberschuss	1,84	0,27	0,87

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,39	0,06	0,18
Dividende je Aktie	0,20	0,00	0,00

Kennzahlen			
EV/Umsatz	0,93	1,41	1,34
EV/EBITDA	4,83	10,04	7,86
EV/EBIT	5,26	10,99	8,43
KGV	8,03	54,23	17,03
KBV		0,51	

Finanztermine:

Datum: Ereignis
15.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht
März 2010: Veröffentlichung GJ-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

NanoFocus AG

Kurspotenzial: > 10%

aktueller Kurs: 4,73
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005400667

WKN: 540066

Börsenkürzel: N2F

Aktienanzahl[3]: 2,250

Marketcap[3]: 10,64
EnterpriseValue[3]: 11,04
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 55,4 %

Transparenzlevel: M:access

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung: HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Oberflächenmessung und Analyse

Mitarbeiter: 33 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1994

Firmensitz: Oberhausen

Vorstand: Dr. Hans Hermann Schreier;Joachim Sorg;Jürgen Valentin;Marcus Grigat

Quelle: BIS

Die NanoFocus AG versteht sich als Wegbereiter und Technologieführer einer neuen Generation hochpräziser optischer 3D-Oberflächenanalyseinstrumente. Die innovativen Systeme und Produkte der Gesellschaft erlauben eine schnelle, berührungsfreie und einfache Messung der dreidimensionalen Oberflächenbeschaffenheit von Materialien, bis hin in den Nanometerbereich. Mit Hilfe von Licht- und Lasertechnologien wird somit der Weg für die Gestaltung grundlegend neuartiger Materialien und Produkte mit veränderten Funktionen geebnet. Die Tools der NanoFocus AG können dabei von den Kunden in ihrer Wertschöpfungskette sowohl im vorgelagerten Forschungsbereich als auch im Produktionsbereich eingesetzt werden. Vom Einsatz dieser neuartigen Bearbeitungsverfahren können sowohl die klassischen Industriezweige, wie beispielsweise die Automobilindustrie aber auch neuere Industrien wie die Solarindustrie profitieren. Die NanoFocus AG verfügt über eine entsprechende Kundenbasis, die mit Hilfe von Partnerschaften und strategischen Allianzen einem stetigen Wachstumsprozess unterzogen ist.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	5,31	6,54	5,69
EBITDA	0,20	0,77	0,41
EBIT	-0,32	0,25	-0,09
Jahresüberschuss	-0,96	0,21	-0,13

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	-0,42	0,09	-0,06
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen			
EV/Umsatz	2,01	1,69	1,94
EV/EBITDA	53,27	14,37	26,92
EV/EBIT	-33,71	43,63	-122,65
KGV	neg.	50,67	neg.
KBV		1,59	

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

net mobile AG

Kurspotenzial: < -10%

aktueller Kurs: 6,26
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0008137852

WKN: 813785

Börsenkürzel: N1M

Aktienanzahl³: 7,697

Marketcap³: 48,18
EnterpriseValue³: 41,97
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 100,0 %

Transparenzlevel:
M:access

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 30.9

Designated Sponsor:
VEM Aktienbank AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Mobile Business Processing

Mitarbeiter: 136 Stand: 30.9.2008

Gründung: 2000

Firmensitz: Düsseldorf

Vorstand: Theodor Niehues, Frank Hartmann, Kai Markus Kulas, Dieter Plassmann

Quelle: BIS

Die net mobile AG ist Dienstleister für mobile Mehrwertdienste. Die Gesellschaft entwickelt und betreibt dabei eigene und fremde Applikationen und Dienste. Des weiteren ist die Gesellschaft im Kauf und Verkauf von Produkten (z.B. Klingeltöne, Java-Spiele, Softwareprogramme) tätig und bietet umfassende Beratungs- und Kommunikationsdienstleistungen zu den oben genannten Tätigkeiten an. Dazu zählt neben der Bereitsstellung der technologischen Infrastruktur, das Content- und Lizenzmanagement sowie Zahlungslösungen. Als so genannter White Label Anbieter wird die net mobile AG überwiegend für andere Unternehmen tätig, d.h. die Gesellschaft ermöglicht die Bereitstellung umfassender Dienste bzw. Produkte und liefert sie im Auftrag ihrer Partner, unter deren Marke, an Endkunden aus. Diese Partner sind in der Regel Netzbetreiber wie beispielsweise E-plus und Vodafone, Internetportale, Fernsehsender, Inhalteunternehmen und Markenartikler. Diese Partner generieren durch die Vermarktung von Unterhaltungsangeboten für sich zusätzliche Umsätze rund um ihr eigentliches Kerngeschäft.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	30.9.2007	30.9.2008	30.9.2009e
Umsatz	54,05	59,43	89,15
EBITDA	1,81	3,61	4,41
EBIT	-1,11	0,48	0,41
Jahresüberschuss	-0,90	1,08	-0,34

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	-0,14	0,16	-0,04
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen			
EV/Umsatz	0,73	0,71	0,47
EV/EBITDA	21,77	11,63	9,52
EV/EBIT	-35,64	86,71	103,11
KGV	neg.	44,70	neg.
KBV		1,20	

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

PHOENIX Solar AG O.N.

Kurspotenzial: > 10%

aktueller Kurs: 37,37
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0BVU93

WKN: A0BVU9

Börsenkürzel: PS4

Aktienanzahl[3]: 6,685

Marketcap[3]: 249,82
EnterpriseValue[3]: 246,23
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 67,0 %

Transparenzlevel: M:access
Marktsegment: Regulierter Markt
Rechnungslegung: IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
HSBC T. & B.
LBBW

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Komponenten & Systeme, Kraftwerke

Mitarbeiter: 231 Stand: 30.6.2009

Gründung: 1999

Firmensitz: Sulzemoos

Vorstand: Dr. Andreas Hänel (CEO), Dr. Murray Cameron (COO), Sabine Kauper (CFO

Quelle: BIS

Die Phoenix Solar AG (bis Mai 2007 Phönix SonnenStrom AG) entwickelt, plant und baut Photovoltaik-Großkraftwerke und übernimmt deren Betriebsführung. Gleichzeitig operiert der Konzern als Fachgroßhändler für Sonnenstrom-Komplettanlagen, Solarmodule und Zubehör und bezeichnet sich in dieser Kombination als führendes europäisches Photovoltaik-Systemhaus, das seine Kunden mit Technologie und Know-how dabei unterstützt, ihre Betriebskosten systematisch zu senken. Die Firma verfügt über ein europaweites Händlernetz. Mit Tochtergesellschaften in Spanien, Griechenland, Australien und Singapur sowie einer Beteiligung in Italien arbeitet der Konzern an der internationalen Ausweitung des bislang auf den deutschen und spanischen Markt konzentrierten Geschäfts. Die Tätigkeit von Phoenix Solar gliedert sich in die beiden Bereiche Kraftwerke und Komponenten & Systeme.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	192,94	402,49	520,00
EBITDA	22,57	34,25	18,23
EBIT	22,26	33,82	17,73
Jahresüberschuss	14,48	23,70	12,43

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	2,38	3,55	1,86
Dividende je Aktie	0,20	0,30	0,30

Kennzahlen			
EV/Umsatz	1,24	0,61	0,47
EV/EBITDA	10,59	7,19	13,51
EV/EBIT	10,73	7,28	13,89
KGV	17,25	10,54	20,10
KBV		2,80	

Finanztermine:

Datum: Ereignis
12.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht
25.11.2009: Baader Small- & Midcap Konf.

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

S.A.G. Solarstrom AG

Kurspotenzial: > 10%

aktueller Kurs: 3,09
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007021008

WKN: 702100

Börsenkürzel: SAG

Aktienanzahl[3]: 12,275

Marketcap[3]: 37,93
EnterpriseValue[3]: 39,19
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 88,6 %

Transparenzlevel: M:access
Marktsegment: Freiverkehr
Rechnungslegung: IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor: CBS

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Photovoltaik-Anlagen

Mitarbeiter: 125 Stand: 30.6.2009

Gründung: 1998

Firmensitz: Freiburg

Vorstand: Dr. Karl Kuhlmann, Oliver Günther, Christoph Koch

Quelle: BIS

Die S.A.G. Solarstrom AG wurde 1998 gegründet und hat seinen Stammsitz in Freiburg. Der Fokus des Unternehmens liegt auf Fotovoltaik-Anlagen. Dabei unterteilt das Unternehmen in vier Geschäftsbereiche: Im Bereich Projektierung und Anlagebau werden komplette Fotovoltaik-Anlagen geplant, entwickelt und realisiert. Die Spezialisierung liegt auf großflächigen Dach- und Freilandanlagen. Der Bereich Großhandel und Partnervertrieb stellt das Handelsgeschäft dar. Der Bereich Anlagenbetrieb und Services umfasst Betreuungs- und Wartungsdienstleistungen, die Internet-basierte Anlagenüberwachung sowie Wetter-Informationsdienste und Ertragsprognosen. Dabei kann S.A.G. auf die Wetterdatensammlung der Tochtergesellschaft meteocontrol GmbH zugreifen. Schließlich werden im Bereich Stromproduktion auch eigene Solaranlagen betrieben.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	43,04	97,66	125,00
EBITDA	1,86	4,19	6,69
EBIT	0,77	2,81	5,19
Jahresüberschuss	0,28	1,97	4,02
Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,02	0,16	0,33
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Kennzahlen			
EV/Umsatz	0,71	0,40	0,31
EV/EBITDA	16,49	9,35	5,86
EV/EBIT	39,78	13,93	7,55
KGV	134,03	19,22	9,44
KBV		0,87	

Finanztermine:

Datum: Ereignis
21.10.2009: Seven Sins - Seven Chances
12.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht
25.11.2009: Baader Small- & Midcap Konf.

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

Solar Millennium AG

Kurspotenzial: > 20%

aktueller Kurs: 21,61
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007218406

WKN: 721840

Börsenkürzel: S2M

Aktienanzahl[3]: 12,500

Marketcap[3]: 270,13
EnterpriseValue[3]: 197,48
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 100,0 %

Transparenzlevel: M:access
Marktsegment: Freiverkehr
Rechnungslegung: IFRS

Geschäftsjahr: 31.10

Designated Sponsor: RG SECURITIES AG

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: solarthermische Kraftwerke

Mitarbeiter: 171 Stand: 30.6.2009

Gründung: 1998

Firmensitz: Erlangen

Vorstand: Christian Beltle, Dr. Henner Gladen, Thomas Mayer

Quelle: BIS

Das Geschäftsmodell der Solar Millennium AG deckt die wichtigen Geschäftsfelder entlang der Wertschöpfungskette solarthermischer Kraftwerke ab: Projektentwicklung - Projektfinanzierung - Technologie - Kraftwerksbau - Kraftwerksbeteiligungen. Der Konzern erwirtschaftet somit Erträge auf allen Stufen der Wertschöpfungskette. Bereits vor Baubeginn der Kraftwerke werden so bereits wesentliche Umsätze und Ergebnisse erzielt. Projektentwicklung und Projektfinanzierung folgen direkt aufeinander und bilden eine Kernkompetenz des Solar Millennium Konzerns. Die Tätigkeiten reichen von der Standortqualifizierung bis zur Vorbereitung des Kraftwerkbaus. Das Know-how aus erfolgreicher Pioniertätigkeit wird systematisch für Strategien in neuen Standortländern genutzt.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.10.2007	31.10.2008	31.10.2009e
Umsatz	31,15	32,04	200,00
EBITDA	16,65	11,66	42,00
EBIT	16,35	11,28	41,65
Jahresüberschuss	11,86	6,19	25,66

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	1,20	0,49	2,05
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen			
EV/Umsatz	9,15	6,16	0,99
EV/EBITDA	17,12	16,94	4,70
EV/EBIT	17,43	17,52	4,74
KGV	22,77	43,67	10,53
KBV		2,62	

Finanztermine:

Datum: Ereignis

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

U.C.A. AG

Kurspotenzial: >20 %

aktueller Kurs: 1,44
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007012007

WKN: 701200

Börsenkürzel: UCA

Aktienanzahl[3]: 6,620

Marketcap[3]: 9,53
EnterpriseValue[3]: 11,30
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 50,0 %

Transparenzlevel: M:access
Marktsegment: Freiverkehr
Rechnungslegung: HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Finanz

Fokus: Beteiligungsgesellschaft

Mitarbeiter:

Gründung: 1998

Firmensitz: München

Vorstand: Dr. Jürgen Steuer, Dr. Joachim Kaske

Quelle: BIS

Die U.C.A AG ist eine Beteiligungs- und Investmentgesellschaft mit Sitz in München, die ihren Fokus auf mittelständische Unternehmen gelegt hat. Die Gründung der Gesellschaft geht auf das Jahr 1998 zurück. In diesem Jahr erfolgte auch der Börsengang an der Börse München. Im Zeitraum 1998 bis 2008 ist die U.C.A. AG mehr als 50 Unternehmensbeteiligungen eingegangen bei einem Transaktionswert von rund 700 Mio. €. Das Investmentportfolio umfasst vier Bereiche in den Branchen Technologie, Internet, Medizintechnik und Restrukturierung.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008
Umsatz	2,88	0,02
EBITDA	-0,04	-0,09
EBIT	-0,07	-4,64
Jahresüberschuss	-0,11	-4,74

Kennzahlen in EUR		
Gewinn je Aktie	-0,02	-0,72
Dividende je Aktie	0,00	0,00

Kennzahlen		
EV/Umsatz	1,21	565,14
EV/EBITDA	-87,07	-124,21
EV/EBIT	-49,75	-2,44
KGV	neg.	neg.
KBV		0,67

Finanztermine:

Datum: Ereignis
15.11.2009: Veröffentlichung 9M-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.

Value-Holdings AG

Kurspotenzial: >20 %

aktueller Kurs: 3,00
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007600405

WKN: 760040

Börsenkürzel: VHO

Aktienanzahl[3]: 1,865

Marketcap[3]: 5,60
EnterpriseValue[3]: 12,70
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 74,5 %

Transparenzlevel: M:access
Marktsegment: Freiverkehr
Rechnungslegung: HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Analysten:

Philipp Leipold
leipold@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Finanz

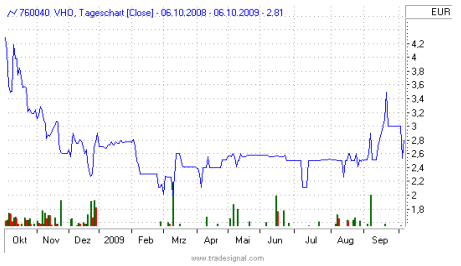
Fokus: Beteiligungen

Mitarbeiter: 6 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1992

Firmensitz: Gersthofen

Vorstand: Georg Geiger



Quelle: BIS

Die Value-Holdings AG mit Sitz in Gersthofen bei Augsburg ist ein Investmentunternehmen, das ihren Fokus auf börsennotierte Unternehmen im deutschsprachigen Raum legt. Dabei erfolgt die Auswahl der Unternehmen nach der Value-Investing Strategie. Die Gesellschaft kann auf eine fast 20jährige Historie zurückblicken und hat sich seitdem einen guten Ruf in der Szene der Value-Investoren erarbeitet. Die Gründung geht auf das Jahr 1992 zurück. Im Jahr 1999 erfolgte dann der Gang an die Börse.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008
Umsatz	8,91	6,65
EBITDA	2,03	0,61
EBIT	1,63	-3,94
Jahresüberschuss	1,20	-4,41

Kennzahlen in EUR		
Gewinn je Aktie	0,64	-2,36
Dividende je Aktie	0,15	0,00

Kennzahlen		
EV/Umsatz	1,56	1,91
EV/EBITDA	6,84	20,81
EV/EBIT	8,52	-3,22
KGV	4,66	neg.
KBV		1,08

Finanztermine:

Datum: Ereignis
10.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

VIB Vermögen AG

Kurspotenzial: > 30%

aktueller Kurs: 6,52
6.10.2009 / MUN

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0002457512

WKN: 245751

Börsenkürzel: VIH

Aktienanzahl[3]: 17,222

Marketcap[3]: 112,29
EnterpriseValue[3]: 532,62
[3] in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 85,5 %

Transparenzlevel: M:access

Marktsegment: Freiverkehr

Rechnungslegung: IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor: HSBC T. & B.

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 114 Stand: 31.12.2008

Gründung: 1993

Firmensitz: Neuburg an der Donau

Vorstand: Ludwig Schlosser, Peter Schropp

Quelle: BIS

Als klassischer Bestandshalter erwirbt, entwickelt und vermietet die VIB Vermögen AG bereits seit ihrer Gründung im Jahre 1993 gewerbliche Immobilien mit dem regionalen Schwerpunkt auf den süddeutschen Raum. Vorrangig werden dabei Investitionen in Logistikanlagen und Shoppingcenter sowie Industrie- und Produktionsanlagen getätigt, aber auch denkmalgeschützte Gebäude und Objektgrundstücke mit Erbbaurecht finden sich im breiten Portfolio der Gesellschaft wieder. Damit wird die VIB Vermögen AG ihrer Leitlinie einer breiten Risikostreuung und der Generierung nachhaltiger Erträge aus der Vermietung dieser Objekte gerecht. Auf das gesamte Portfolio aufgeteilt, werden die Objekte nahezu gleich an Dienstleister, Logistikunternehmen, Einzelhandelsgesellschaften sowie an die Industrie, zum Großteil mit langfristigen Verträgen vermietet. Derzeit verfügt die Gesellschaft über eine vermietbare Fläche von mehr als 600.000 qm und damit konnte sie im vergangenen Geschäftsjahr in einem stark segmentierten Immobilienmarkt ihre Position weiterhin ausbauen.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e
Umsatz	22,17	56,37	63,70
EBITDA	20,18	30,56	37,11
EBIT	20,10	23,72	35,61
Jahresüberschuss	12,40	5,40	11,90
Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	0,73	0,32	0,69
Dividende je Aktie	0,20	0,20	0,20
Kennzahlen			
EV/Umsatz	19,38	9,45	8,36
EV/EBITDA	21,29	17,43	14,35
EV/EBIT	21,38	22,45	14,96
KGV	9,06	20,81	9,44
KBV		0,61	

Finanztermine:

Datum: Ereignis
25.11.2009: 22. Baader Konferenz
09.12.2009: VIII. MKK

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating
12.6.2009: RS / 10,09 / KAUFEN
14.4.2009: RS / 11,06 / KAUFEN
3.3.2009: RS / KAUFEN

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.

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 automatischen 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 >= + 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 <= - 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. Aktiensplitts, 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 Interessenskonflikten 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 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®

- R E S E A R C H & I N V E S T M E N T A N A L Y S E N -

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