



## **Research Guide II.2011**

**05.09.2011**

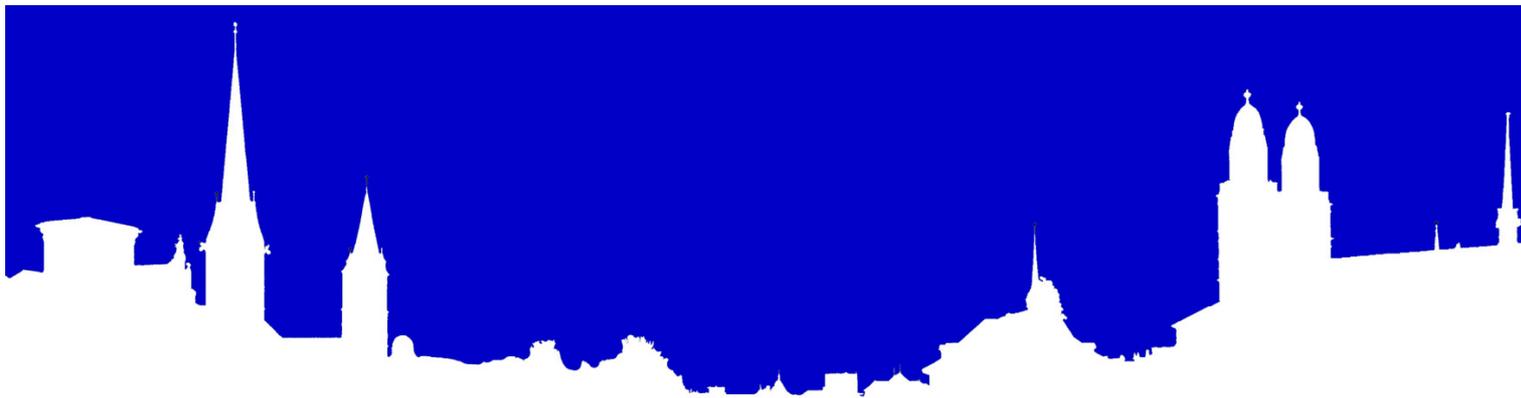
---

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

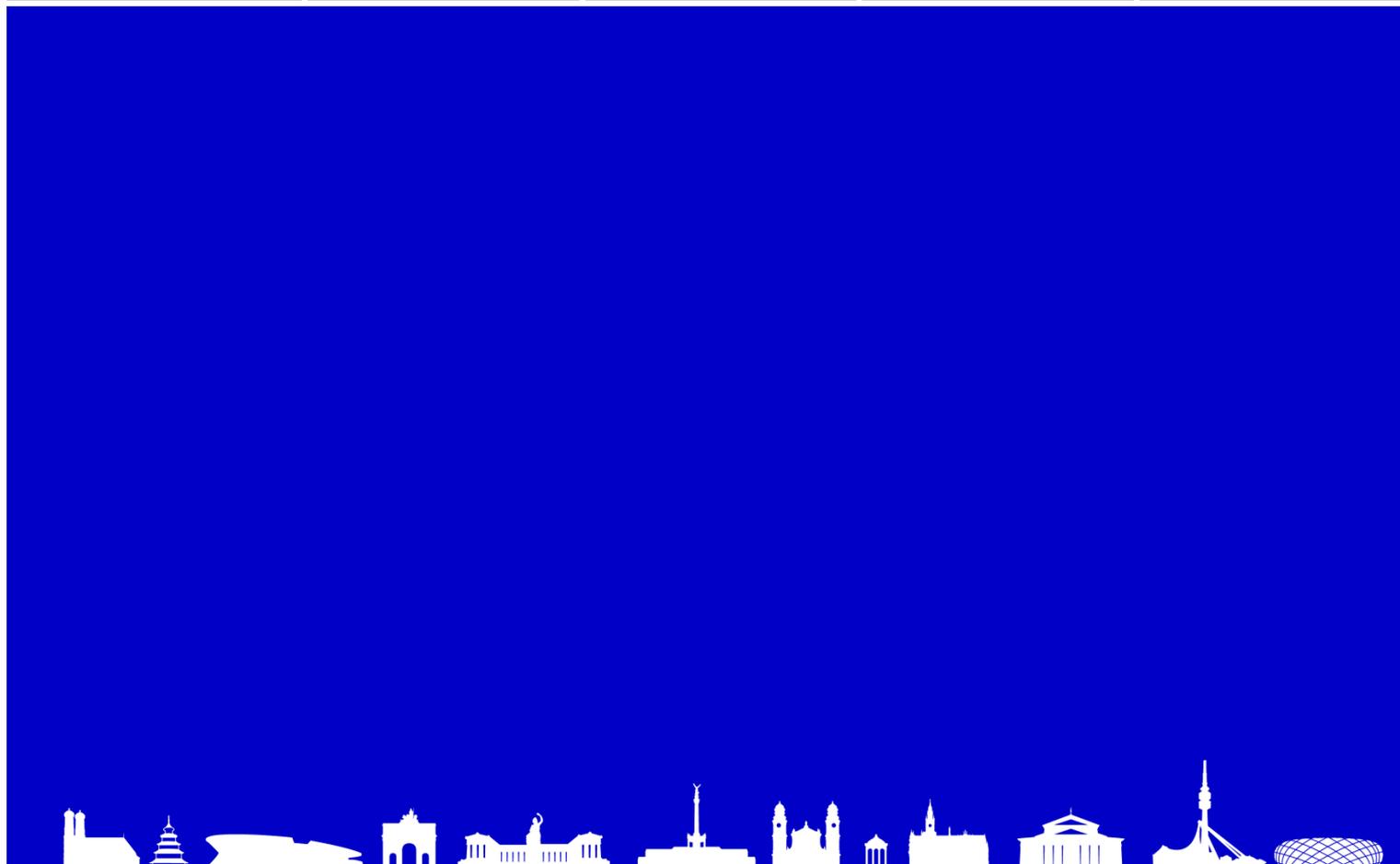
---

Redaktionsschluss: 02.09.2011

# Konferenzkalender 2011



Datum	06. September	05. Oktober	21. November	07./08. Dezember
Konferenz	ZKK Zürcher Kapitalmarkt Konferenz	2. AKK Augsburger Kapitalmarkt Konferenz	GBC Investor's Dinner	12. MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz
Präsentierende Unternehmen	16	3	3	48
Ort	Park Hyatt Zürich	Augsburger Aktienbank	Ivory Club Frankfurt	SOFITEL Munich Bayerpost



## Inhaltsverzeichnis

Konferenzkalender.....	I
Unternehmen:	
7days music entertainment AG.....	1
AGROB Immobilien AG.....	2
alstria Office REIT AG.....	3
AUGUSTA Technologie AG.....	4
Balda AG.....	5
Bayerische Gewerbebau AG.....	6
BHB Brauholding Bayern-Mitte AG.....	7
CENIT AG.....	8
DEUTSCHE EUROSHOP AG.....	9
Deutsche Wohnen AG.....	10
EquityStory AG.....	11
euromicron AG.....	12
F24 AG.....	13
Gerry Weber International AG.....	14
Grammer AG.....	15
Greiffenberger AG.....	16
HELMA Eigenheimbau AG.....	17
Jungheinrich AG.....	18
Kinghero AG.....	19
KPS AG.....	20
LUDWIG BECK AG.....	21
m4e AG.....	22
MPH Mittelständische Pharma Holding AG.....	23
PSI AG.....	24
Rücker AG.....	25
S.A.G. Solarstrom AG.....	26
SHS VIVEON AG.....	27
Softline AG.....	28
SÜSS MicroTec AG.....	29
Syzygy AG.....	30
Tonkens Agrar AG.....	31
USU Software AG.....	32
VIB Vermögen AG.....	33
AMICTUS AG.....	34
AVW Grund AG.....	35
FFK Environment GmbH.....	36
Rasch Holding Ltd.....	37
Windreich AG.....	38
Anhang	
Disclaimer und Risikohinweis.....	III
Offenlegung.....	IV

HINWEIS - Folgende(s) Unternehmen sind nicht mehr im Research Guide enthalten: Andreae-Noris Zahn AG, Going Public Media AG, Pure Klimaschutz AG, MediNavi AG / Folgende(s) Unternehmen sind neu im Research Guide mit aufgenommen: AMICTUS AG, AVW Immobilien AG, Bayerische Gewerbebau AG, FFK Environment GmbH, Rasch Holding Ltd., Tonkens Agrar AG, Windreich AG / Folgende(s) Unternehmen befinden sich derzeit in Überarbeitung: Agrarius AG, CR Capital Real Estate AG, InCity Immobilien AG, KTG Agrar AG, Primion Technology AG, Windsor AG

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V



## 7days music entertainment AG <sup>\*5</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 1,75**

aktueller Kurs: 0,74  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A1EWXW8

WKN: A1EWXW

Börsenkürzel: 7DM1

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 4,541

Marketcap<sup>3</sup>: 3,37  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 2,42  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 73,8 %

Transparenzlevel:  
Entry Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
Donner & Reuschel AG

### Analysten:

Philipp Leibold  
[leibold@gbc-ag.de](mailto:leibold@gbc-ag.de)

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Medien

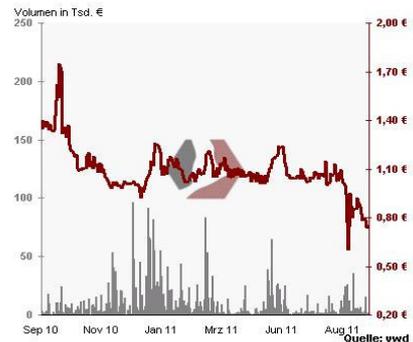
Fokus: Musikproduktionen und  
Künstlermanagement

Mitarbeiter: 9 Stand: 31.12.2010

Gründung: 1999

Firmensitz: Unterföhring

Vorstand: Klaus Munzert



Die 7days music entertainment AG (im Folgenden „7days“) ist im Musikgeschäft tätig und befasst sich mit der Auswertung von Leistungsschutz- und Urheberrechten aus eigenen Musikproduktionen sowie aus dem Erwerb von Rechten an bereits bestehenden Produktionen. Organisatorisch ist das operative Geschäft in die Segmente „Label“, „Künstlermanagement“ sowie „Verlagsgeschäft“ aufgliedert. Künftig soll 7days als reine Holding fungieren, da wesentliche Rechte auf die operative Tochtergesellschaft Seven Days Music GmbH übertragen wurden. Der Bereich Künstlermanagement wird über die in Berlin ansässige Tochtergesellschaft 313 Music GmbH abgedeckt. Im Vertrieb physischer und digitaler Tonträger arbeitet die Muttergesellschaft mit Sony Music Entertainment Germany GmbH für die deutschsprachigen Territorien zusammen, der Online-Vertrieb in allen weiteren Gebieten erfolgt über die Zebralution GmbH. Das Repertoire der 7days erstreckt sich über Pop, Schlager, Hip-Hop, Comedy und Hörbücher. Hansi Hinterseer, Nino de Angelo, Laith Al-Deen, Mehrzad Marashi, Matze Knop uvm. zählen zu den bei der 7days unter Vertrag stehenden Künstlern.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	2,95	2,12	5,50	6,20
EBITDA	0,11	-1,47	0,80	0,92
EBIT	-0,63	-2,11	0,25	0,42
Jahresüberschuss	-0,47	-2,23	0,20	0,37

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,10	-0,49	0,04	0,08
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

### Kennzahlen

EV/Umsatz	0,84	1,14	0,44	0,39
EV/EBITDA	23,51	-1,65	3,03	2,63
EV/EBIT	-3,93	-1,15	9,69	5,77
KGV	neg.	neg.	16,87	9,12
KBV		0,64		

### Finanztermine:

**Datum: Ereignis**  
06.09.2011: Züricher Kapitalmarktkonf.  
05.10.2011: 2. AKK

### \*\*letztes Research von GBC:

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
26.5.2011: RS / 1,75 / KAUFEN  
10.5.2011: RS / 1,75 / KAUFEN  
4.3.2011: RS / 1,75 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 1,75 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN

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

## AGROB Immobilien AG <sup>\*5</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 15,50**

aktueller Kurs / ST: 7,47  
30.8.2011 / MCH

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN/ST: DE0005019004

ISIN/VZ: DE0005019038

WKN/ST: 501900

WKN/VZ: 501903

Börsenkürzel/ST: AGR

Börsenkürzel/VZ: AGR3

Aktienanzahl<sup>3</sup>/ST: 2,314

Aktienanzahl<sup>3</sup>/VZ: 1,582

Marketcap<sup>3</sup>: 29,08

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 100,74

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/ST: 25,0 %

Freefloat/VZ: 79,9 %

Transparenzlevel:

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

### Analysten:

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

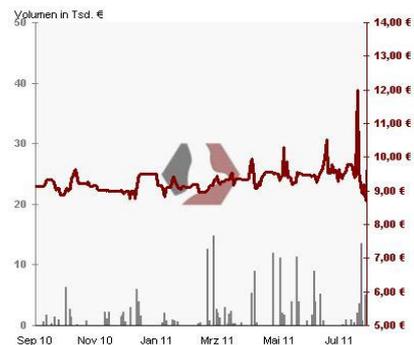
Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 9 Stand: 31.12.2010

Gründung: 1867

Firmensitz: Ismaning

Vorstand: Stephan Fuchs



Die 1867 als Ziegelfabrik gegründete AGROB AG ist nach dem Ausgliedern sämtlicher operativer Beteiligungsgesellschaften im Jahre 1992 in den Geschäftsfeldern Bestandsbewirtschaftung, Immobiliendienstleistungen und Projektentwicklung tätig. Mit dem Betrieb eines Medien- und Gewerbeparks im Münchener Vorort Ismaning liegt die strategische Ausrichtung auf der Bewirtschaftung und Entwicklung von Gewerbeimmobilien, mit dem Schwerpunkt auf Medienunternehmen. Der AGROB Medien- und Gewerbepark verfügt aufgrund seines Schwerpunktes auf Mieter aus dem Bereich der Medienwirtschaft über einige stark spezialisierte Vermögensgegenstände. Dazu gehören zum Beispiel moderne Antennen- und Fernmeldeanlagen, Produktionsstudios, Sendeeinrichtungen sowie eine vollständige Glasfaserverkabelung des Geländes. Zu den Mietern zählen namhafte überregional bekannte Unternehmen wie zum Beispiel Antenne Bayern, sport1, ARRI Rental Deutschland, PLAZAMEDIA, Janus TV, Constantin Medien AG, HSE 24 und aus dem Printbereich die GONG Verlagsgruppe.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	11,17	11,20	11,28	11,39
EBITDA	8,12	8,42	8,49	8,57
EBIT	4,81	5,09	5,15	5,22
Jahresüberschuss	1,33	1,37	1,56	1,69

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,34	0,35	0,40	0,43
Dividende je ST Aktie	0,14	0,14	0,14	0,14
	0,19	0,19	0,19	0,19

Kennzahlen				
EV/Umsatz	9,25	8,99	8,93	8,84
EV/EBITDA	12,73	11,96	11,87	11,75
EV/EBIT	21,47	19,78	19,57	19,29
KGV	21,85	21,26	18,67	17,18
KBV		1,48		

### Finanztermine:

Datum: Ereignis

### \*\*letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

7.12.2010: RG / 15,38 / KAUFEN

6.9.2010: RG / 14,86 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**alstria Office REIT AG**

**Kaufen**

**Kursziel: 12,00**

aktueller Kurs: 9,02

30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0LD2U1

WKN: A0LD2U

Börsenkürzel: AOX

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 71,704

Marketcap<sup>3</sup>: 646,77

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 1.315,36

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 77,0 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

JPMORGAN Ltd.

**Analysten:**

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite V

**Unternehmensprofil**

Branche: Immobilien

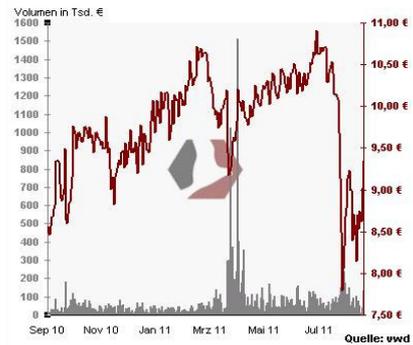
Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 39 Stand: 30.12.2010

Gründung: 2006

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Oliver Elamine, Alexander Dexne



Als erstes deutsches Immobilienunternehmen, das im Jahre 2007 den Schritt zur Umwandlung in eine REIT-Gesellschaft vollzogen hat, ist die Hamburger alstria office REIT-AG ausschließlich auf den Erwerb und die Verwaltung von Bürogebäuden in Deutschland spezialisiert. Die Fokussierung auf die Wertschöpfung der Bestandsimmobilien, im Rahmen des Asset Managements sowie der stetige Portfolioausbau, sind die Garanten für die nachhaltigen Cash-Flows aus der Vermietung der Bestandsimmobilien. Die Gesellschaft konzentriert sich mit ihren, vorzugsweise Sale-and-Lease-Back-Transaktionen, ausschließlich auf deutsche Ballungszentren. Zusätzlich wird die Strategie eines regional flächendeckenden Immobilienangebots verfolgt, da viele so genannte Nebenzentren in der Vergangenheit die Ballungszentren überflügelt haben.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	102,51	89,09	90,00	100,00
EBITDA	-3,39	67,54	73,00	80,20
EBIT	-3,87	66,97	73,10	83,00
Jahresüberschuss	-79,65	0,21	38,32	47,20

**Kennzahlen in EUR**

Gewinn je Aktie	-1,11	0,00	0,53	0,66
Dividende je Aktie	0,50	0,44	0,46	0,52

**Kennzahlen**

EV/Umsatz	15,41	14,76	14,62	13,15
EV/EBITDA	neg.	19,47	18,02	16,40
EV/EBIT	neg.	19,64	17,99	15,85
KGV	neg.	k.A.	16,88	13,70
KBV		0,93		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**

07.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

7.12.2010: RG / 9,84 / KAUFEN

6.9.2010: RG / 10,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

## AUGUSTA Technologie AG <sup>\*5</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 24,50**

aktueller Kurs: 14,19  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0D6612

WKN: A0D661

Börsenkürzel: ABE1

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 7,665

Marketcap<sup>3</sup>: 108,77  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 139,26  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 65,2 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
CBS

M.M. Warburg&CO

### Analysten:

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Sensors und Vision

Mitarbeiter: 767 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1991

Firmensitz: München

Vorstand: Amnon F. Harman, Berth Hausmann,  
Arno Pätzold



Die AUGUSTA Technologie AG (AUGUSTA) ist ein integriertes Technologieunternehmen mit Fokus auf die beiden Segmente Sensors und Vision. Während die Zielrichtung im Bereich Sensors in die beiden Produktbereiche Sensorik und Mikrosystemtechnik sowie Mobile Messsysteme untergliedert ist, ist dem Segment Vision der Produktbereich Vision Technologie zugeordnet. Die beiden Segmente werden durch fünf 100 %ige Beteiligungsunternehmen und deren Tochtergesellschaften sowie einer mehrheitlichen Beteiligung repräsentiert. In dem Bereich der Druck- und Strömungssensorik für die Medizintechnik ist AUGUSTA mit einem Marktanteil von 10-12 % Marktführer in Europa. Bei industriell genutzten digitalen Kameras mit FireWire-Schnittstelle ist das Unternehmen mit einem Marktanteil von 15 % sogar Weltmarktführer und belegt Rang 2 unter den Marktplayern für GigE-Schnittstellen-Kameras.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	93,57	129,35	157,82	165,71
EBITDA	12,03	20,10	28,40	30,65
EBIT	9,30	16,33	22,15	23,90
Jahresüberschuss	5,27	10,94	14,21	15,45

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,69	1,44	1,87	2,04
Dividende je Aktie	0,30	0,45	0,50	0,55

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,26	1,08	0,88	0,84
EV/EBITDA	9,80	6,93	4,90	4,54
EV/EBIT	12,67	8,53	6,29	5,83
KGV	20,65	9,94	7,66	7,04
KBV		0,99		

### Finanztermine:

**Datum: Ereignis**  
21.-23.11.2011: Deutsches Eigenkapitalforum  
03.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

### \*\*letztes Research von GBC:

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
9.8.2011: RS / 24,50 / KAUFEN  
9.5.2011: RS / 24,50 / KAUFEN  
23.3.2011: RS / 21,00 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 18,00 / KAUFEN  
8.11.2010: RS / 18,00 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 12,00**

aktueller Kurs: 6,37  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005215107

WKN: 521510

Börsenkürzel: BAD

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 58,891

Marketcap<sup>3</sup>: 375,14  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 345,45  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 62,0 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
M.M. Warburg&CO

**Analysten:**

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Christoph Schnabel  
[schnabel@gbc-ag.de](mailto:schnabel@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Balda AG**

**Unternehmensprofil**

Branche: Technologie

Fokus: Kunststoff

Mitarbeiter: 1025 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1908

Firmensitz: Bad Oeynhausen

Vorstand: Michael Sienkiewicz (CEO),  
Rainer Mohr (CFO)



Der Balda-Konzern ist in drei Segmente untergliedert. Im Bereich MobileCom werden Systeme aus Kunststoff für Hersteller von MobileCom-Endgeräten entwickelt und produziert. Das Segment MobileCom ist dabei in China angesiedelt. In Malaysia ist Balda über das Segment Electronic Products vertreten, wo Baugruppen aus Kunststoff sowie komplette Elektronikprodukte für Produzenten und Anwender von Kommunikations- wie Unterhaltungselektronik hergestellt werden. Schließlich produziert das in Deutschland ansässige Segment Medical Kunststofflösungen für Kunden aus der Pharmazie, Diagnostik und Medizintechnik. Die Kunden des Konzerns sind führende Unternehmen aus den Branchen Mobilfunk, Unterhaltungs- und Kommunikationselektronik sowie Pharma- und Medizintechnik. Mit Produktionsstandorten in China, Malaysia und Deutschland ist der Konzern international aufgestellt. Mit der seit 2006 bestehenden Beteiligung an dem führenden Hersteller für Touchscreens, der chinesischen TPK-Holding, ist der Konzern auch im Markt für berührungsempfindliche Displays aktiv.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	134,08	141,43	144,97	155,84
EBITDA	17,71	0,42	8,09	12,95
EBIT	4,54	-37,38	0,09	4,95
Jahresüberschuss	49,26	94,58	0,09	4,58

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,91	1,72	0,00	0,08
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,74	2,44	2,38	2,22
EV/EBITDA	20,76	820,55	42,68	26,68
EV/EBIT	80,92	-9,24	3.675,01	69,83
KGV	7,62	3,97	4.311,90	81,98
KBV		0,50		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
03.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
7.12.2010: RG / 9,50 / KAUFEN  
24.9.2010: RS / 6,00 / KAUFEN  
6.9.2010: RG / 6,00 / KAUFEN

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

## Bayerische Gewerbebau AG <sup>\*5</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 32,00**

aktueller Kurs: 26,10  
30.8.2011 / MCH

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0006569007

WKN: 656900

Börsenkürzel: MUK

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 5,960

Marketcap<sup>3</sup>: 155,56  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 148,78  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 4,9 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

### Analysten:

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

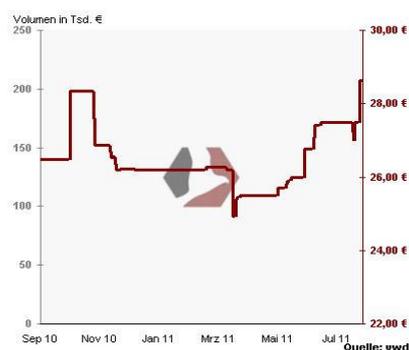
Fokus: Logistik Immobilien

Mitarbeiter: 0 Stand: 31.12.2010

Gründung: 1890

Firmensitz: München

Vorstand: Alfons Doblinger, Bernd Friedhoff



Die Bayerische Gewerbebau AG hat sich auf die Vermietung von Logistikimmobilien im Tiefkühlbereich spezialisiert. Zu den Kernkompetenzen der Gesellschaft gehört darüber hinaus die Konzeption, der Neubau, der Umbau und die Instandhaltung sowie die Modernisierung der Logistikimmobilien. Es werden ebenfalls Aufgaben im Zusammenhang mit der Betreuung der bestehenden Mieterverhältnisse übernommen. Komplettiert wird das Geschäftsmodell der Gesellschaft von der Prüfung sowie der Konzeption, der Planung und Entwicklung geeigneter Grundstücke. Derzeit verfügt die Gewerbebau über insgesamt 25 Logistikzentren, welche entsprechend den Kundenbedürfnissen an strategisch günstigen Standorten liegen und sich über den gesamten deutschen Raum erstrecken. Die Liegenschaften im Tiefkühl-Logistikbereich der Bayerische Gewerbebau AG sind vollständig an die MUK Logistik GmbH bzw. die Transthermos GmbH vermietet, welche beide mehrheitliche Tochtergesellschaften der MUK AG sind. Alleingesellschafter der MUK AG ist die Doblinger Beteiligung GmbH.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	20,05	20,43	20,95	21,22
EBITDA	14,63	17,31	15,65	15,82
EBIT	10,19	12,60	11,65	11,56
Jahresüberschuss	3,23	9,29	9,56	9,01

Kennzahlen in EUR	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Gewinn je Aktie	0,54	1,56	1,60	1,51
Dividende je Aktie	0,61	0,63	0,66	0,68

Kennzahlen	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
EV/Umsatz	6,79	7,28	7,10	7,01
EV/EBITDA	9,31	8,60	9,50	9,41
EV/EBIT	13,36	11,81	12,77	12,87
KGV	48,19	16,74	16,28	17,26
KBV		1,45		

### Finanztermine:

Datum: Ereignis

### \*\*letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating  
10.8.2011: RS / 32,00 / KAUFEN

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

## BHB Brauholding Bayern-Mitte AG <sup>\*5,7</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 3,65**

aktueller Kurs: 2,51

30.8.2011 / MCH

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A1CRQD6

WKN: A1CRQD

Börsenkürzel: B9B

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 3,100

Marketcap<sup>3</sup>: 7,78

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 3,84

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 54,8 %

Transparenzlevel:

m:access

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

HGB

Geschäftsjahr: 31.12

### Analysten:

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Manuel Hölzle

[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Konsum

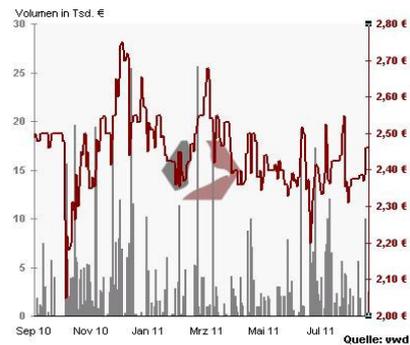
Fokus: Bier- und alkoholfreie Getränke

Mitarbeiter: 82 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1882

Firmensitz: Ingolstadt

Vorstand: Franz Katzenbogen,  
Gerhard Bonschab



Die geschäftlichen Aktivitäten der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG (im Folgenden BHB Brauholding AG) erstrecken sich derzeit auf die Wahrnehmung von Verwaltungs- bzw. Holdingfunktionen, während der Kern des operativen Geschäftsbetriebs in ihrer Tochtergesellschaft, der Herrnbräu GmbH & Co. KG, ausgeübt wird. Das Kerngeschäft der Herrnbräu GmbH & Co. KG liegt in der Eigenproduktion und dem Vertrieb von Bieren und alkoholfreien Getränken. Herrnbräu ist eine insbesondere in Bayern bekannte Biermarke. Die Herrnbräu GmbH & Co. KG bietet eine breite Produktpalette von Bieren und alkoholfreien Getränken (unter der Marke „Bernadett Brunnen“) an. Zur Komplettierung ihres Produktangebotes vertreibt sie zudem Getränke anderer Hersteller. Auch wenn die Herrnbräu GmbH & Co. KG ihre Getränke grundsätzlich deutschlandweit vertreibt, ist ihre Geschäftstätigkeit auf die Regionen Ingolstadt, München, Regensburg, Nürnberg und Augsburg konzentriert. Über die 40 %ige Beteiligung an der Tre Effe S.R.L. (Forlì, Italien) vertreibt die Herrnbräu GmbH & Co. KG zudem ihre Produkte auf dem italienischen Getränkemarkt.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	15,46	15,13	15,60	15,76
EBITDA	1,75	1,96	2,00	2,00
EBIT	0,26	0,42	0,45	0,48
Jahresüberschuss	0,07	0,02	0,31	0,32

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,07	0,00	0,10	0,10
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,08	0,08

### Kennzahlen

EV/Umsatz	0,53	0,25	0,25	0,24
EV/EBITDA	4,68	1,96	1,92	1,92
EV/EBIT	31,48	9,11	8,52	8,07
KGV	105,15	518,73	25,10	24,32
KBV		0,74		

### Finanztermine:

Datum: Ereignis

### \*\*letztes Research von GBC:

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

12.8.2011: RS / 3,65 / KAUFEN

13.4.2011: RS / 3,65 / KAUFEN

6.4.2011: RG / KAUFEN

7.12.2010: RG / 3,80 / KAUFEN

5.11.2010: RS / 3,80 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**CENIT AG \*5**

**Kaufen**

**Kursziel: 7,50**

aktueller Kurs: 4,99  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005407100

WKN: 540710

Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 8,368

Marketcap<sup>3</sup>: 41,76  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 20,89  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 76,3 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
EQUINET AG

**Analysten:**

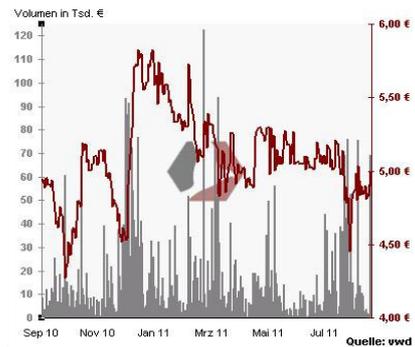
Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Unternehmensprofil**

Branche: Software  
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist  
Mitarbeiter: 652 Stand: 30.6.2011  
Gründung: 1988  
Firmensitz: Stuttgart  
Vorstand: Kurt Bengel, Christian Pusch



Die CENIT AG ist seit 1988 am Markt aktiv und als Beratungs- und Softwarespezialist tätig. Dabei hat sich das Unternehmen auf die Optimierung von Geschäftsprozessen in den Bereichen Product Lifecycle Management (PLM), Enterprise Information Management (EIM) und Application Management Services (AMS) spezialisiert. Besonders im Bereich PLM konnte sich das Unternehmen in den vergangenen Jahren durch die Kooperationen mit Dassault Systèmes und SAP gut entwickeln und zu einem der führenden Beratungs- und Softwareunternehmen in diesem Bereich aufsteigen. Das Angebot reicht dabei von der Auswahl der geeigneten PLM-Software, über die Prozesskettenberatung und Einführungen von PLM-Lösungen beim Kunden, bis hin zu umfassenden Service-Leistungen. Aber auch im Bereich EIM ist CENIT durch Kooperationen, wie zum Beispiel mit IBM, gut positioniert. Mit der Übernahme der conunit GmbH wurde der Bereich EIM zudem durch das Thema Business Intelligence (BI) ergänzt. In beiden Bereichen bietet CENIT zudem über 20 eigene Softwarelösungen an. Der Bereich AMS rundet das Leistungsangebot ab.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	86,49	93,17	106,50	119,18
EBITDA	5,30	5,74	7,00	8,35
EBIT	3,89	3,97	5,00	6,10
Jahresüberschuss	2,73	3,01	3,59	4,35

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,33	0,36	0,43	0,52
Dividende je Aktie	0,30	0,15	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,23	0,22	0,20	0,18
EV/EBITDA	3,81	3,64	2,98	2,50
EV/EBIT	5,19	5,27	4,18	3,42
KGV	15,31	13,88	11,64	9,61
KBV		1,43		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
10.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
12.8.2011: RS / 7,50 / KAUFEN  
23.5.2011: RS / 7,50 / KAUFEN  
7.4.2011: RS / 7,00 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 6,63 / KAUFEN

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

## DEUTSCHE EUROSHOP AG

### Halten

**Kursziel: 28,00**

aktueller Kurs: 27,29  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0007480204

WKN: 748020

Börsenkürzel: DEQ

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 51,631

Marketcap<sup>3</sup>: 1.409,02  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 3.004,08  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 85,0 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
CBS  
WESTLB AG

### Analysten:

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

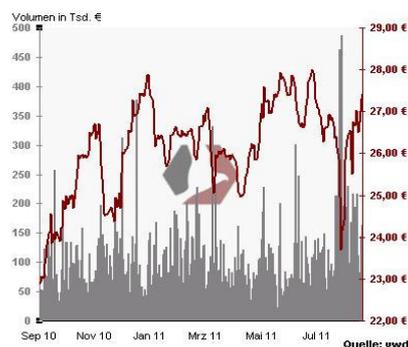
Fokus: Gewerbeimmobilien (Shoppingcenter)

Mitarbeiter: 4 Stand: 31.12.2010

Gründung: 1997

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Claus-Matthias Böge, Olaf G. Borkers



Das Konzept der Deutsche EuroShop AG ist klar auf qualitativ hochwertige Investments in Shoppingcenter mit Innenstadtlage fokussiert. Damit sollen langfristig die Potenziale einer stabilen Wertentwicklung sowie hohe ausschüttungsfähige Cash-Flows erwirtschaftet werden. Derzeit erzielt die Gesellschaft Mieterlöse aus der Flächenvermietung von Einkaufszentren in Deutschland, Österreich, Polen und Ungarn. Im Rahmen der „Buy & Hold“ - Strategie generieren dabei sowohl die Qualität als auch die Wachstumsstärke des ausgewogenen und diversifizierten Portfolios eine Steigerung der indexierten und umsatzgebundenen Gewerbeten. Dabei stellt die branchen- und umsatzabhängige Mietdiversifikation der Einzelhandelsunternehmen ein wichtiges Instrumentarium für den angestrebten Branchenmix und damit eine geringere Branchenabhängigkeit in den Shoppingcentern der Deutsche EuroShop AG dar. Die Gesellschaft fungiert dabei als reiner Finanzinvestor, der das gesamte Asset Management an den Partner ECE Projektmanagement übertragen hat.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	127,56	144,19	178,70	191,40
EBITDA	110,73	124,06	154,50	165,00
EBIT	110,71	124,03	155,70	163,80
Jahresüberschuss	34,37	81,82	80,00	88,00

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,67	1,58	1,55	1,70
Dividende je Aktie	1,05	1,10	1,15	1,20

Kennzahlen				
EV/Umsatz	19,30	20,83	16,81	15,70
EV/EBITDA	22,23	24,22	19,44	18,21
EV/EBIT	22,23	24,22	19,29	18,34
KGV	41,00	17,22	17,61	16,01
KBV		1,13		

### Finanztermine:

**Datum: Ereignis**  
10.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

### \*\*letztes Research von GBC:

**Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating**

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

## Deutsche Wohnen AG

### Kaufen

**Kursziel: 11,50**

aktueller Kurs: 10,30

30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0HN5C6

WKN: A0HN5C

Börsenkürzel: DWNI

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 81,840

Marketcap<sup>3</sup>: 842,95

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 1.975,79

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 67,5 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

WESTLB AG

CBS

### Analysten:

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

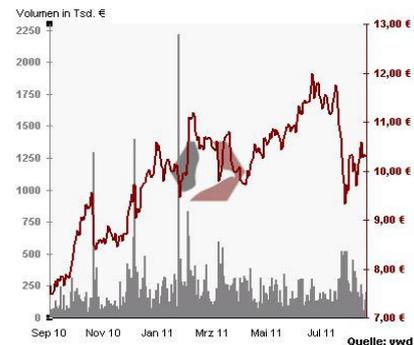
Fokus: Wohnimmobilien

Mitarbeiter: 338 Stand: 31.12.2010

Gründung: 1998

Firmensitz: Frankfurt/Main

Vorstand: Michael Zahn, Helmut Ullrich



Seit dem Erwerb der Wohnungsbestände der ehemaligen Hoechst AG und damit gleichzeitig der Aufnahme der operativen Tätigkeit im Jahre 1998 ist die Deutsche Wohnen AG vor allem auf die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien fokussiert. Mit dem zweiten Meilenstein in der Unternehmensgeschichte, dem im Jahre 2007 erfolgten Zusammenschluss mit der Berliner GEHAG-Gruppe, hat die Deutsche Wohnen AG ihre Position als zweitgrößte börsennotierte Immobiliengesellschaft in Deutschland nachhaltig ausgebaut. Derzeit liegt der Portfolioschwerpunkt auf den deutschen Wachstumsregionen Berlin und Rhein-Main mit dem Fokus auf Wohnimmobilien im gehobenen Preissegment. Damit wird der Schwerpunkt auf preisfreie, innerstädtische Lagen sowie zusammenhängende Bestände mit einem überdurchschnittlichen Potenzial gelegt. Der Dachgesellschaft unterstehen fünf operative Servicegesellschaften, die für die Bereiche Mietmanagement, Immobilienbewirtschaftung, Technik, Vermietung und Verkauf verantwortlich sind.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	306,33	297,81	258,30	265,00
EBITDA	125,71	183,30	140,80	147,30
EBIT	122,93	180,25	142,00	150,30
Jahresüberschuss	-13,28	23,81	43,00	47,05

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	-0,16	0,29	0,53	0,57
Dividende je Aktie	0,00	0,20	0,25	0,28

### Kennzahlen

EV/Umsatz	9,11	6,63	7,65	7,46
EV/EBITDA	22,19	10,78	14,03	13,41
EV/EBIT	22,70	10,96	13,91	13,15
KGV	neg.	35,41	19,60	17,92
KBV		0,95		

### Finanztermine:

**Datum: Ereignis**

15.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

### \*\*letztes Research von GBC:

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

7.12.2010: RG / 10,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**Kaufen**

**Kursziel: 32,50**

aktueller Kurs: 23,40  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005494165

WKN: 549416

Börsenkürzel: E1S

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 1,190

Marketcap<sup>3</sup>: 27,85  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 24,05  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 42,0 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

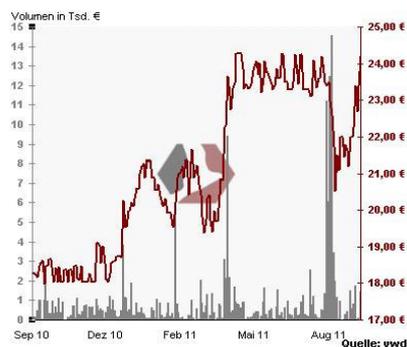
Manuel Hölzle  
[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**EquityStory AG <sup>\*5,7</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Medien  
Fokus: Online-Unternehmenskommunikation  
Mitarbeiter: 90 Stand: 30.6.2011  
Gründung: 2000  
Firmensitz: München  
Vorstand: Achim Weick, Robert Wirth



Der EquityStory-Konzern ist mit über 6000 Kunden ein führender Anbieter für Online-Unternehmenskommunikation im deutschsprachigen Raum. In den Bereichen IR und Corporate Communications nutzen Unternehmen aus Europa und Nordamerika die Kommunikationslösungen. Zur Produktpalette gehören neben den Services zur Erfüllung gesetzlicher Pflichten auch die Verbreitung von Unternehmensmitteilungen, die Entwicklung von Finanzportalen- und Webseiten, die Durchführung von Audio- und Video-Übertragungen sowie die Erstellung von Online-Finanzberichten. Die Tochter DGAP ist eine Institution zur Erfüllung der gesetzlichen Regelpublizität börsennotierter Gesellschaften und seit der Gründung in 1996 Marktführer. Mit dem Bereich Online Corporate Communications wendet sich die DGAP mit einem umfassenden Angebot auch an nicht-börsennotierte Gesellschaften. Zudem ist EquityStory durch die Tochter financial.de (100%) und die Beteiligung ARIVA.DE (25,44%) in den Märkten B2C IR, Bereitstellung von Finanzdaten und Online-Werbung aktiv. Im Januar 2011 erfolgte die Akquisition der triplex neue medien GmbH.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	9,05	9,96	12,30	13,80
EBITDA	2,43	2,96	3,58	4,09
EBIT	2,27	2,80	3,33	3,84
Jahresüberschuss	1,59	1,92	2,25	2,59

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	1,34	1,62	1,89	2,18
Dividende je Aktie	0,50	0,70	0,70	0,80

Kennzahlen				
EV/Umsatz	3,02	2,41	1,95	1,74
EV/EBITDA	11,27	8,12	6,72	5,88
EV/EBIT	12,05	8,59	7,22	6,26
KGV	17,51	14,48	12,38	10,75
KBV		2,34		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
07.-08.12.2011: 12. MKK  
25.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht  
21.11.2011: Deutsches Eigenkapitalforum  
06.09.2011: ZKK Zürcher Kapitalmarktkonf.

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
8.6.2011: RS / 32,47 / KAUFEN  
26.4.2011: RS / 32,47 / KAUFEN  
6.4.2011: RG / KAUFEN  
24.1.2011: RS / 26,95 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 26,18 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 29,04**

aktueller Kurs: 19,20  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005660005

WKN: 566000

Börsenkürzel: EUC

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 5,126

Marketcap<sup>3</sup>: 98,42  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 149,95  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 83,6 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
CBS

**Analysten:**

Philipp Leibold  
[leibold@gbc-ag.de](mailto:leibold@gbc-ag.de)

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**euromicron AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Technologie

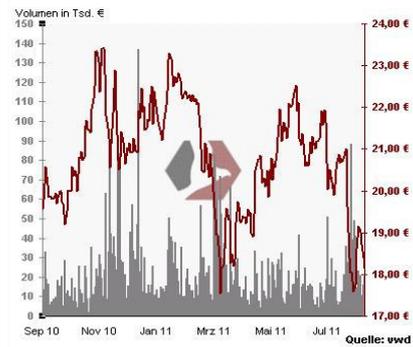
Fokus: Netzwerk- und  
Lichtleiterwellentechnologie

Mitarbeiter: 1582 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1998

Firmensitz: Frankfurt am Main

Vorstand: Dr. Willibald Späth, Thomas  
Hoffmann



Die euromicron AG ist ein Komplett-Lösungsanbieter für Kommunikations-, Daten- und Sicherheitsnetzwerke. Die Netzwerk-Infrastrukturen von euromicron integrieren Sprach-, Bild- und Datenübertragungen drahtlos, über Kupferkabel und mittels Glasfasertechnologien. Auf diesen Netzwerk-Infrastrukturen baut die euromicron ihre marktführenden Applikationen wie E-Health-, Sicherheits- Kontroll- oder Überwachungssysteme auf. Die euromicron Gruppe besteht neben der euromicron AG als Muttergesellschaft noch aus weiteren 13 Unternehmen, die in den Konzernabschluss einbezogen werden. Den überwiegenden Teil ihres Umsatzes erzielt die Gruppe in Deutschland. Die Geschäftstätigkeit untergliedert sich in die drei Geschäftsbereiche Projekte & Systeme, Komponenten & Konfektionierung sowie Distribution & Dienstleistung.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	179,61	203,64	285,00	340,00
EBITDA	19,89	24,73	29,28	34,00
EBIT	16,37	20,13	24,28	28,50
Jahresüberschuss	9,78	11,46	13,70	16,65

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,17	2,38	2,67	3,25
Dividende je Aktie	1,00	1,10	1,20	1,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,87	0,74	0,53	0,44
EV/EBITDA	7,87	6,06	5,12	4,41
EV/EBIT	9,56	7,45	6,18	5,26
KGV	10,07	8,59	7,19	5,91
KBV		1,10		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
11.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
16.8.2011: RS / 29,04 / KAUFEN  
10.5.2011: RS / 29,04 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 28,93 / KAUFEN  
20.10.2010: RS / 28,93 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 8,00**

aktueller Kurs: 6,60  
30.8.2011 / FFM

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0F5WM7

WKN: A0F5WM

Börsenkürzel: F2Y

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 2,403

Marketcap<sup>3</sup>: 15,86  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 15,51  
<sup>3</sup> 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](mailto:gode@gbc-ag.de)

Manuel Hölzle  
[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**F24 AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Software

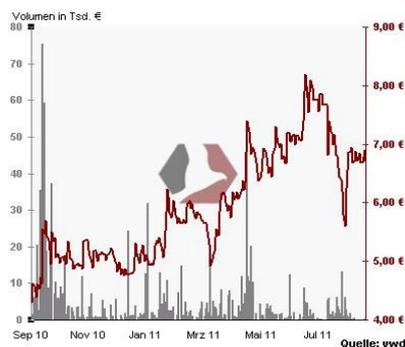
Fokus: Storfal- und Krisenmanagement

Mitarbeiter: 20 Stand: 30.6.2011

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Ralf Meister, Christian Götz



Die F24 AG mit Sitz in München hat sich auf Alarmierungs- und Kommunikationslösungen im Storfal- und Krisenmanagement spezialisiert. Die Gesellschaft nimmt dabei mit dem Alarmierungs- und Konferenzdienst FACT24 im europäischen Raum nach eigenen Angaben eine führende Stellung ein. 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 seit 2007 drei Tochtergesellschaften in Frankreich, Spanien und Tschechien. Zudem unterhält die Gesellschaft eine Tochter in Großbritannien.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	2,97	3,69	4,40	5,75
EBITDA	0,41	1,12	0,98	1,70
EBIT	-0,04	0,95	0,80	1,53
Jahresüberschuss	-0,29	0,57	0,50	1,02

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,12	0,24	0,21	0,42
Dividende je Aktie	0,00	0,17	0,17	0,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	5,36	4,21	3,52	2,70
EV/EBITDA	39,23	13,81	15,90	9,12
EV/EBIT	-442,44	16,37	19,38	10,17
KGV	neg.	28,02	31,72	15,59
KBV		10,48		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
10.11.2011: m:access Analystenkonferenz  
07.-08.12.2011: 12. MKK

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
31.8.2011: RS / 8,00 / KAUFEN  
13.4.2011: RS / 7,00 / KAUFEN  
6.4.2011: RG / HALTEN  
7.12.2010: RG / 6,03 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN

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

## Gerry Weber International AG

### Kaufen

**Kursziel: 27,00**

aktueller Kurs: 22,88

30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0003304101

WKN: 330410

Börsenkürzel: GW11

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 45,905

Marketcap<sup>3</sup>: 1.050,31

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 1.081,51

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 35,5 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

### Analysten:

Philipp Leibold

[leibold@gbc-ag.de](mailto:leibold@gbc-ag.de)

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Konsum

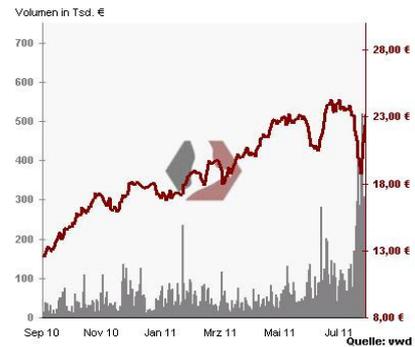
Fokus: Mode

Mitarbeiter: 2861 Stand: 30.4.2011

Gründung: 1973

Firmensitz: Halle

Vorstand: Gerhard Weber, Dr. David Fink, Doris Strätker



Die GERRY WEBER International AG kontrolliert als Holding eine Reihe von Tochtergesellschaften, die international im Wesentlichen im Bereich der Damenoberbekleidung operativ tätig sind. Neben der Kernmarke GERRY WEBER vertreibt das Unternehmen die Marken SAMOON und TAIFUN. Als Lifestyle- und Fashion-Konzern sind darüber hinaus auch Schmuck, Taschen, Uhren und Brillen mit der Marke GERRY WEBER versehen. Weltweit existieren mehr als 400 HOUSES of GERRY WEBER und über 2000 Shopflächen.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	594,05	621,90	700,00	775,00
EBITDA	83,64	95,20	111,00	125,00
EBIT	71,24	83,20	100,00	114,00
Jahresüberschuss	43,03	53,90	64,00	75,00

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,94	1,17	1,39	1,63
Dividende je Aktie	0,43	0,54	0,60	0,70

### Kennzahlen

EV/Umsatz	1,80	1,74	1,55	1,40
EV/EBITDA	12,80	11,36	9,74	8,65
EV/EBIT	15,03	13,00	10,82	9,49
KGV	24,41	19,49	16,41	14,00
KBV		4,99		

### Finanztermine:

**Datum: Ereignis**

21.09.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

### \*\*letztes Research von GBC:

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

7.12.2010: RG / 40,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**Kaufen**

**Kursziel: 26,50**

aktueller Kurs: 13,30  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005895403

WKN: 589540

Börsenkürzel: GMM

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 11,545

Marketcap<sup>3</sup>: 153,54  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 265,57  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 80,5 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
UNICREDIT BANK AG

**Analysten:**

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Manuel Hölzle  
[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Grammer AG**

**Unternehmensprofil**

Branche: Fahrzeugbau

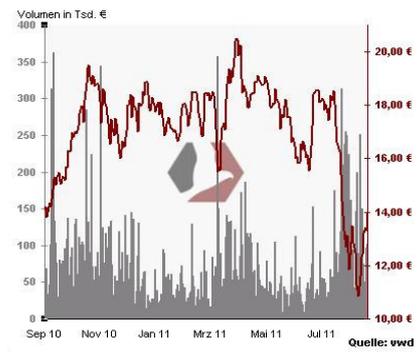
Fokus: Sitzsysteme

Mitarbeiter: 8369 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1880

Firmensitz: Amberg

Vorstand: Dr. Rolf-Dierter Kempis,  
Hartmut Müller, Alois Ponnath



Mit Vertriebs- und Produktionsstätten u.a. in den USA, Europa und Asien gehört die Grammer AG zu den international führenden Lieferanten von Sitzen für die Kfz-Industrie. Dieses Geschäft hat Grammer im Produktbereich Seating Systems zusammengefasst, das wiederum in die Geschäftsfelder Fahrersitze und Passagiersitze unterteilt ist. Grammer stattet im Segment Fahrersitze LKW, Baumaschinen, Landmaschinen, Stapler und auch Kran- und Hafenanlagen mit Führersitzen aus. Das Geschäftsfeld Passagiersitze ist vor allem in den Bereichen Bahn und Busse tätig. Im zweiten Produktbereich Automotive Interior Systems profitiert der Grammer-Konzern von seiner hervorragenden Marktstellung. Mit den Kernprodukten Kopfstützen, Armlehnen und integrierten Kindersitzen im Segment Automotive sieht sich die Gesellschaft als Marktführer. Das bisherige organische Wachstum führt Grammer auf die Innovationsstärke und die internationale Marktposition zurück.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	727,44	929,71	1.046,96	1.078,36
EBITDA	2,62	59,16	71,82	73,14
EBIT	-23,92	32,87	45,32	46,64
Jahresüberschuss	-28,20	16,30	22,49	22,11

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-2,77	1,55	1,95	1,92
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,35	0,29	0,25	0,25
EV/EBITDA	97,73	4,49	3,70	3,63
EV/EBIT	-10,70	8,08	5,86	5,69
KGV	neg.	9,42	6,83	6,94
KBV		0,89		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
09.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
7.12.2010: RG / 22,90 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 10,40**

aktueller Kurs: 6,15  
30.8.2011 / FFM

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005897300

WKN: 589730

Börsenkürzel: GRF

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 4,839

Marketcap<sup>3</sup>: 29,76  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 77,49  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 36,0 %

Transparenzlevel:  
General Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
Donner & Reuschel AG

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Greiffenberger AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Industrie

Fokus: Antriebstechnik, Sägeblätter/ Bandstahl,  
Kanalsanierungstechnologie

Mitarbeiter: 935 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1986

Firmensitz: Marktredwitz

Vorstand: Stefan Greiffenberger



Die Greiffenberger AG mit Sitz in Marktredwitz und Verwaltung in Augsburg ist eine familiengeführte Holding mit Beteiligungen in verschiedenen Industriezweigen, welche in drei Unternehmensbereiche aufgeteilt sind. Der Unternehmensbereich Antriebstechnik wird dabei durch die größte Tochtergesellschaft ABM Greiffenberger Antriebstechnik GmbH mit Sitz in Marktredwitz vertreten. Zudem hat ABM ausländische Tochterunternehmen in China, Frankreich, den Niederlanden, Österreich sowie in den USA. Der Unternehmensbereich Metallbandsägeblätter & Präzisionsbandstahl wird durch die J. N. Eberle & Cie. GmbH mit Sitz in Augsburg gebildet. Darüber hinaus hat Eberle Tochtergesellschaften in Frankreich, Italien sowie in den USA. Die BKP Berolina Polyester GmbH & Co. KG mit Sitz in Berlin ist im Bereich der Kanalsanierungstechnologie tätig. Börsennotiert ist die Greiffenberger AG seit dem Jahr 1986.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	107,22	139,90	152,00	150,00
EBITDA	1,07	14,39	14,72	15,45
EBIT	-5,62	7,74	8,12	8,75
Jahresüberschuss	-7,50	1,84	2,90	3,73

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-1,70	0,41	0,60	0,77
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,73	0,55	0,51	0,52
EV/EBITDA	73,44	5,39	5,26	5,02
EV/EBIT	-13,98	10,01	9,54	8,86
KGV	neg.	16,17	10,26	7,98
KBV		1,05		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
07.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
30.8.2011: RS / 10,40 / KAUFEN  
29.4.2011: RS / 10,94 / KAUFEN  
29.3.2011: RS / 11,79 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 11,79 / KAUFEN  
1.9.2010: RS / 11,79 / KAUFEN

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

## HELMA Eigenheimbau AG <sup>\*5,6</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 16,90**

aktueller Kurs: 9,85  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A0EQ578

WKN: A0EQ57

Börsenkürzel: H5E

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 2,860

Marketcap<sup>3</sup>: 28,17  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 38,18  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 30,3 %

Transparenzlevel:  
Entry Standard

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
M.M. Warburg&CO

### Analysten:

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Bau

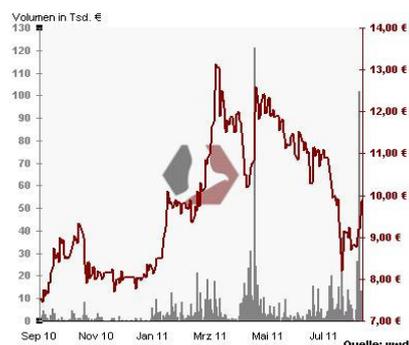
Fokus: Baudienstleistungen, Bauträgergeschäft

Mitarbeiter: 131 Stand: 31.12.2010

Gründung: 1980

Firmensitz: Lehrte

Vorstand: Karl-Heinz Maerzke, Gerrit Janssen



'Die HELMA Eigenheimbau AG ist ein kundenorientierter Baudienstleister mit Full-Service-Angebot. Der Fokus liegt dabei auf der Entwicklung, der Planung, dem Verkauf sowie der Bauregie von schlüsselfertigen oder teilfertigen Ein- und Zweifamilienhäusern in Massivbauweise. Insbesondere die Möglichkeit der individuellen Planung bzw. Individualisierung ohne Extrakosten sowie das ausgeprägte Know-how im Bereich energieeffizienter Bauweisen werden am Markt als Alleinstellungsmerkmale der HELMA Eigenheimbau AG wahrgenommen. Mit überzeugenden, nachhaltigen Energiekonzepten hat sich die Gesellschaft als einer der führenden Anbieter solarer Energiesparhäuser etabliert und gehört mit mehreren tausend gebauten Eigenheimen zu den erfahrensten Unternehmen der Massivhausbranche. Die Tochterunternehmen HELMA Wohnungsbau GmbH Hausbau Finanz GmbH und HELMA Ferienimmobilien GmbH ergänzen als Bauträger bzw. Finanzierungsvermittler das Angebot der HELMA-Gruppe.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	62,45	74,54	100,58	125,72
EBITDA	2,36	3,85	6,61	9,15
EBIT	1,10	2,72	5,31	7,75
Jahresüberschuss	0,20	1,32	3,12	4,20

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,07	0,46	1,09	1,47
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,57	0,51	0,38	0,30
EV/EBITDA	15,18	9,91	5,78	4,17
EV/EBIT	32,51	14,02	7,19	4,93
KGV	142,28	21,33	9,03	6,71
KBV		2,31		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

28.09.2011: Veröffentlichung HJ-Bericht  
12.10.2011: Vetriebszahlen Q1-Q3 2011  
Dez. 2011: 12. MKK

### \*\*letztes Research von GBC:

#### Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

11.4.2011: RS / 16,90 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 38,00**

aktueller Kurs / ST: 20,98  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN/ST: DE0006219934

ISIN/VZ: DE0006219934

WKN/ST: 621993

WKN/VZ: 621993

Börsenkürzel/ST: JUN3

Börsenkürzel/VZ: JUN3

Aktienanzahl<sup>3</sup>/ST: 18,000

Aktienanzahl<sup>3</sup>/VZ: 16,000

Marketcap<sup>3</sup>: 713,32

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 1.286,13

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/ST: 0,0 %

Freefloat/VZ: 100,0 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

Commerzbank AG

**Analysten:**

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Philipp Leipold

[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Jungheinrich AG**

**Unternehmensprofil**

Branche: Fahrzeugbau

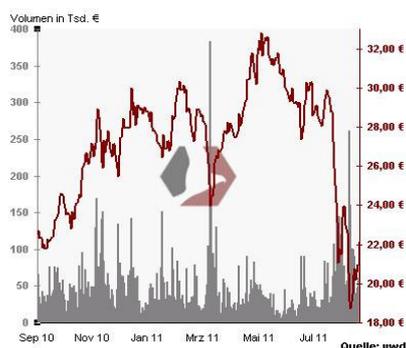
Fokus: Flurförderzeug-, Lager- und  
Materialflusstechnik

Mitarbeiter: 10138 Stand: 30.12.2010

Gründung: 1953

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Hans-Georg Frey, Dr. Volker Hues,  
Dr. Helmut Limberg, Dr. Rosenbach



Die Jungheinrich AG ist einer der international führenden Anbieter von Flurförderzeug-, Lager- und Materialflusstechnik. Das Unternehmen wurde im Jahr 1953 gegründet. Hauptkonkurrenten der Jungheinrich sind die Unternehmen Kion, Toyota MHE und Nacco. Als produzierender Logistikdienstleister bietet Jungheinrich den Kunden ein komplettes Produktprogramm an Flurförderzeugen, Regalsystemen und damit in Zusammenhang stehenden Dienstleistungen für die Intralogistik. Diese umfassen Vermietung und Finanzierung der Produkte, After-Sales-Service sowie der Verkauf von gebrauchten Geräten. Ein Großteil der Produktion erfolgt an den deutschen Standorten Norderstedt, Moosburg und Lüneburg. Darüber hinaus hat Jungheinrich ein weltweites Direktvertriebs- und Servicenetz in Europa, Asien und Amerika.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	1.676,70	1.816,19	1.995,70	2.126,00
EBITDA	98,65	232,43	255,00	274,30
EBIT	-70,31	90,88	132,50	149,40
Jahresüberschuss	-55,18	82,34	95,00	106,80

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-1,62	2,42	2,79	3,14
Dividende je ST Aktie	0,12	1,04	0,62	0,68
Dividende je VZ Aktie				

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,89	0,71	0,64	0,60
EV/EBITDA	15,05	5,53	5,04	4,69
EV/EBIT	-21,12	14,15	9,71	8,61
KGV	neg.	8,66	7,51	6,68
KBV		1,13		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**

10.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

7.12.2010: RG / 31,70 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 35,75**

aktueller Kurs: 14,45  
31.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0XFMW8

WKN: A0XFMW

Börsenkürzel: KH6

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 6,775

Marketcap<sup>3</sup>: 97,90

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 46,28

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 37,9 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

BIW Bank AG / BankM

**Analysten:**

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Philipp Leipold

[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Kinghero AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Konsum

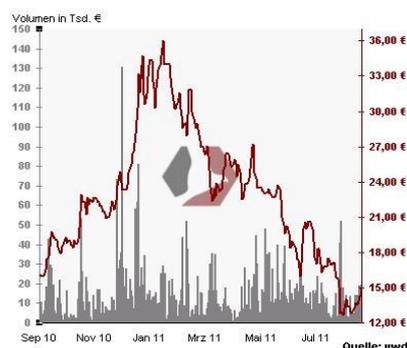
Fokus: Damen- und Herrenbekleidung

Mitarbeiter: 1009 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1986

Firmensitz: München

Vorstand: Zhang Yu, He Xiuming,  
Xiaoping Zhao-Moll



Die Kinghero AG ist ein Modeunternehmen, das Freizeit- und Geschäftskleidung für den chinesischen Markt designed, produziert und verkauft. Während die Fertigungseinrichtungen in Xiamen (Provinz Fujian/China) angesiedelt sind, befindet sich der Sitz der deutschen Holdinggesellschaft in München. Die Marke „Kinghero“ ist in den vergangenen Jahren nach eigenen Angaben zu einer der 10 bekanntesten Herrenbekleidungsmarken Chinas herangewachsen und hat zahlreiche Auszeichnungen erhalten. Dabei führt Kinghero die beiden Produktlinien „Kinghero menswear“ für Herrenbekleidung und die im Jahr 2007 eingeführte Produktlinie „Kinghero womenswear“ für Damenbekleidung. In der mehr als zwanzigjährigen Geschichte erarbeitete sich das Unternehmen ein hohes Niveau an Know-how zur chinesischen Textilindustrie und konnte ein weitläufiges Vertriebsnetzwerk in den bedeutendsten chinesischen Provinzen und Städten aufbauen. Ein hoher Stellenwert wird dem Design und der Qualität der Produkte eingeräumt, um die Zielgruppe der wachsenden chinesischen Mittelschicht im Alter zwischen 28 und 45 Jahren optimal anzusprechen.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	48,94	72,75	107,17	137,32
EBITDA	13,39	18,36	27,37	35,83
EBIT	13,28	18,20	26,42	34,58
Jahresüberschuss	10,64	14,37	19,85	25,97

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	2,11	2,52	2,84	3,71
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,91	0,64	0,43	0,34
EV/EBITDA	6,96	2,52	1,69	1,29
EV/EBIT	7,02	2,54	1,75	1,34
KGV	9,20	6,81	4,93	3,77
KBV		1,22		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**

21.-23.11.2011: Deutsches Eigenkapitalforum  
21.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht  
07.-08.12.2011: 12. MKK

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

7.6.2011: RS / 35,75 / KAUFEN  
13.5.2011: RS / 35,75 / KAUFEN  
9.2.2011: RS / 34,00 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 28,40 / KAUFEN  
22.11.2010: RS / 28,40 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 1,65**

aktueller Kurs: 1,15  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A1A6V48

WKN: A1A6V4

Börsenkürzel: KSC

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 32,535

Marketcap<sup>3</sup>: 37,42  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 36,98  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 18,9 %

Transparenzlevel:  
General Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 30.9

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**KPS AG \*5**

**Unternehmensprofil**

Branche: IT

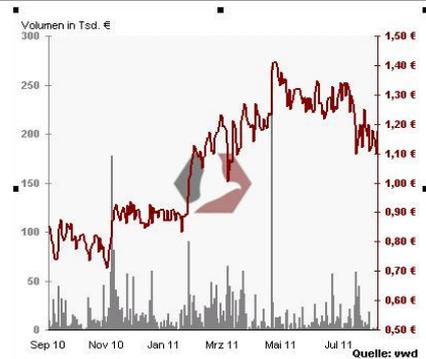
Fokus: Transformationsberatung,  
Prozessoptimierung

Mitarbeiter: 93 Stand: 31.3.2011

Gründung: 2000

Firmensitz: München

Vorstand: Hartmut Cordes, Dietmar Müller



Die im Jahr 2000 gegründete KPS AG mit Sitz in München ist ein auf die Bereiche Business Transformation und Prozessoptimierung fokussiertes Beratungsunternehmen und zählt zu den hierfür führenden Häusern in Deutschland. Die Schwerpunkte liegen in der Strategie- und Prozessberatung sowie der Optimierung von Geschäftsprozessen mit Fokus auf die Branchen Handel und Konsumgüterindustrie sowie Produktion. Zudem liefert die Gesellschaft die System-Implementierung ganzheitlich für alle Prozesse im Finance/ Controlling, Wholesale, Retail, Manufacturing, Supply Chain Management, Service und Enterprise Performance Management. Die Hauptniederlassung von KPS befindet sich in München mit weiteren Standorten in Deutschland, Österreich und in der Schweiz. Im Rahmen von internationalen Kundenprojekten ist KPS in den Regionen EMEA (Europe, Middle-East und Africa), Amerika sowie Asien tätig. Laut der Lünedonk-Liste gehörte die KPS AG in 2009 erstmalig zu den TOP-25 Managementberatungen in Deutschland.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	30.9.2009	30.9.2010	30.9.2011e	30.9.2012e
Umsatz	40,67	49,58	55,00	57,50
EBITDA	4,34	5,46	6,63	6,99
EBIT	4,10	5,31	6,47	6,81
Jahresüberschuss	3,10	3,01	5,16	5,53

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,09	0,09	0,16	0,17
Dividende je Aktie	0,00	0,06	0,08	0,08

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,01	0,75	0,67	0,64
EV/EBITDA	9,43	6,77	5,58	5,29
EV/EBIT	9,97	6,97	5,72	5,43
KGV	12,09	12,45	7,25	6,77
KBV		8,78		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
4.7.2011: RS / 1,65 / KAUFEN  
25.2.2011: RS / 1,50 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 25,00**

aktueller Kurs: 18,77  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005199905

WKN: 519990

Börsenkürzel: ECK

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 3,695

Marketcap<sup>3</sup>: 69,34  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 101,82  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 17,4 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VISCARDI

**Analysten:**

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**LUDWIG BECK AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Konsum

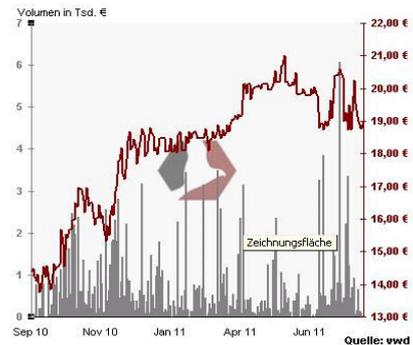
Fokus: Damenbekleidung, Accessoires,  
Parfümerie

Mitarbeiter: 453 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1861

Firmensitz: München

Vorstand: Dieter Münch, Christian Greiner



LUDWIG BECK ist eines der bekanntesten Kaufhäuser in Deutschland. Die Gründung des Unternehmens geht auf das Jahr 1861 zurück. Der Konzern betreibt den stationären Einzelhandel unter der Marke LUDWIG BECK sowie unter Fremddarken (Monolabel). Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt im Stammhaus am Marienplatz in München. Das Stammhaus generiert rund 95 % der gesamten Umsatzerlöse. Innerhalb der LUDWIG BECK AG bestehen neben dem Stammhaus in München noch eine Filiale im OEZ München sowie LUDWIG BECK HAUTNAH in den FÜNF HÖFEN in München. Das angebotene Sortiment beinhaltet vor allem Bekleidung sowie nicht-textile Sortimente wie beispielsweise Parfümerie, Kosmetikprodukte, Lederwaren sowie Accessoires. Stark präsentiert sich auch das Segment Musik, welches individuell an die gehobene Kundschaft angepasst ist. Die Immobilie des Stammsitzes am Münchner Marienplatz gehört LUDWIG BECK seit dem Jahr 2001 über eine Beteiligung an der Feldmeier GmbH & Co. KG zu 50,1 %. Der Gang an die Börse erfolgte im Jahr 1998.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	87,20	90,11	89,33	91,11
EBITDA	13,32	16,89	16,30	17,37
EBIT	9,78	13,74	13,40	14,57
Jahresüberschuss	2,24	6,44	6,78	7,57

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,61	1,74	1,84	2,05
Dividende je Aktie	0,35	0,35	0,50	0,35

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,26	1,13	1,14	1,12
EV/EBITDA	8,23	6,03	6,25	5,86
EV/EBIT	11,21	7,41	7,60	6,99
KGV	31,00	10,77	10,22	9,16
KBV		1,46		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
20.10.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
21.7.2011: RS / 25,00 / KAUFEN  
26.4.2011: RS / 25,00 / KAUFEN  
18.3.2011: RS / 25,00 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 20,00 / KAUFEN  
22.10.2010: RS / 20,00 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 5,12**

aktueller Kurs: 3,42  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0MSEQ3

WKN: A0MSEQ

Börsenkürzel: MU4

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 4,070

Marketcap<sup>3</sup>: 13,92  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 15,63  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 41,1 %

Transparenzlevel:  
Entry Standard

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
CBS

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

Manuel Hölzle  
[hoelzle@gbc-ag.de](mailto:hoelzle@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**m4e AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Medien

Fokus: Lizenzen, Merchandising, TV-  
Produktion, Home Entertainment

Mitarbeiter: 30 Stand: 31.12.2010

Gründung: 2003

Firmensitz: Grünwald

Vorstand: Hans Ulrich Stoeff, Michael Büttner



Die m4e AG ist ein international tätiges und integriertes Brand Management- und Medienunternehmen, das sich mit der Entwicklung, dem Aufbau und der Vermarktung von Marken und Charakteren (IP-Rechte) befasst. Zu den Geschäftsfeldern zählen in erster Linie die Film- und Fernsehproduktion, der Weltvertrieb von Film- und Fernsehrechten, sowie die Rechteverwertung in den Bereichen Home Entertainment, Licensing & Merchandising, Publishing, Interactive und New Media. Hier wird m4e in der Regel über Lizenzgebühren an den Verkäufen der Produkte beteiligt. Dabei muss der jeweilige Lizenznehmer einen Mindestumsatz vorab garantieren, um die Nutzungsgenehmigung durch m4e zu erhalten. Ein weiterer Bereich ist die Herstellung und der Vertrieb von Trendprodukten aus dem Bereich Fashion und Accessoires. Durch all diese Aktivitäten ist der Konzern in der Lage von der Entwicklung einer Idee bis zum fertigen Produkt alles aus einer Hand anzubieten und erreicht damit nahezu eine Alleinstellung im internationalen Medien- und Entertainment-Markt.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	10,70	9,65	15,20	17,00
EBITDA	0,26	0,71	1,86	2,30
EBIT	-0,77	0,09	1,20	1,60
Jahresüberschuss	-0,57	-0,07	0,54	0,75

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,14	-0,02	0,13	0,18
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,31	1,62	1,03	0,92
EV/EBITDA	54,71	21,98	8,42	6,79
EV/EBIT	-18,17	168,03	13,07	9,77
KGV	neg.	neg.	25,97	18,53
KBV		1,19		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
30.09.2011: Veröffentlichung HJ-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
12.8.2011: RS / 5,12 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 4,58 / KAUFEN  
6.12.2010: RS / 4,58 / KAUFEN

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

## MPH Mittelständische Pharma Holding AG <sup>\*5</sup>

### Kaufen

**Kursziel: 4,75**

aktueller Kurs / VZ: 2,35  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN/VZ: DE000A0NF697

WKN/VZ: A0NF69

Börsenkürzel/VZ: 93MV

Aktienanzahl<sup>3</sup>/VZ: 19,025

Aktienanzahl<sup>3</sup>/ST: 19,025

Marketcap<sup>3</sup>: 89,57

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 94,25

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat/VZ: 16,5 %

Freefloat/ST: 0,0 %

Transparenzlevel:

First Quotation Board

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

CBS

### Analysten:

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Konsum

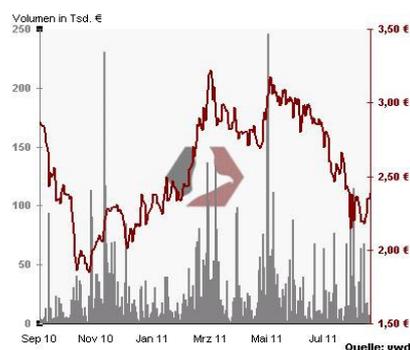
Fokus: Beschaffung, Herstellung und  
Lizensierung pharmazeutischer Produkte

Mitarbeiter: 67 Stand: 30.6.2011

Gründung: 2008

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Patrick Brenske, Dr. Christian Pahl



Die MPH Mittelständische Pharma Holding AG ist eine börsennotierte Holding, die sich strategisch auf Wachstumssegmente im Pharmamarkt konzentriert. Mit dem Tochterunternehmen HAEMATO PHARM AG werden aktuell die Geschäftsfelder Entwicklung und Zulassung von Generika sowie Lizenzierung und Parallelimport von europäischen Markenarzneimitteln abgedeckt. Die Kernkompetenzen liegen somit in der Beschaffung, Herstellung und Lizenzierung pharmazeutischer Produkte. Die HAEMATO Vet GmbH bedient mit qualitativ hochwertigen und preisgünstigen Präparaten Marktsegmente im Veterinärbereich. Die Gesellschaft vertreibt veterinärpharmazeutische und veterinärmedizinische Produkte sowie Ergänzungsfuttermittel im Groß- und Kleintiermarkt. Weitere strategische Geschäftsfelder werden aus den Herausforderungen, die der Pharmamarkt stellt, entwickelt. Sie sollen in neu zu gründenden Tochterunternehmen zu weiteren Schwerpunkten ausgebaut werden.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	62,22	112,41	146,14	189,98
EBITDA	6,38	10,64	13,55	17,86
EBIT	6,15	10,40	12,95	17,26
Jahresüberschuss	5,08	9,13	10,08	12,66

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,13	0,24	0,26	0,33
Dividende je VZ Aktie	0,13	0,20	0,20	0,30
Dividende je ST Aktie				

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,48	0,84	0,64	0,50
EV/EBITDA	14,47	8,86	6,95	5,28
EV/EBIT	15,03	9,07	7,28	5,46
KGV	17,63	9,81	8,89	7,07
KBV		1,88		

### Finanztermine:

#### Datum: Ereignis

06.09.2011: ZKK Zürcher Kapitalmarktkonf.

### \*\*letztes Research von GBC:

#### Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

19.5.2011: RS / 4,75 / KAUFEN

9.5.2011: RS / 4,30 / KAUFEN

7.12.2010: RG / 4,30 / KAUFEN

8.10.2010: RS / 4,30 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**Halten**

**Kursziel: 18,50**

aktueller Kurs: 17,20  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0Z1JH9

WKN: A0Z1JH

Börsenkürzel: PSAN

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 15,697

Marketcap<sup>3</sup>: 269,99  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 279,83  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 55,6 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
EQUINET AG

**Analysten:**

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**PSI AG \*5**

**Unternehmensprofil**

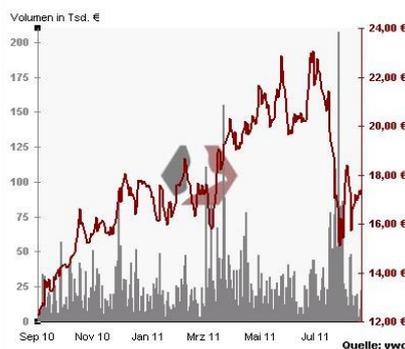
Branche: Software

Fokus: Energiemanagement,  
Produktionsmanagement,  
Infrastrukturmanagement  
Mitarbeiter: 1441 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1969

Firmensitz: Berlin

Vorstand: Dr. Harald Schimpf, Armin Stein



Die PSI AG entwickelt und integriert Softwarelösungen und komplette Systeme für Energieversorger, Industrie und Infrastrukturbetreiber. PSI zählt in Europa zu den führenden unabhängigen Lösungsanbietern für die Prozesssteuerung und Überwachung komplexer Netzinfrastrukturen bei Energieversorgern (Elektrizität, Gas, Öl, Wärme, Wasser). In der Stahlindustrie, dem Maschinen- und Anlagenbau, der Automobilindustrie und Logistik stellen Branchenlösungen der PSI die optimale Unterstützung unternehmensinterner und -übergreifender Produktionsprozesse sicher. Leittechnische Anwendungen der PSI sorgen für die optimierte Prozesssteuerung bei Unternehmen und Organisationen aus den Bereichen Verkehr, Telekommunikation, Sicherheit, Umwelt- und Katastrophenschutz. PSI ist an elf deutschen und 18 internationalen Standorten in Europa, Asien und Amerika vertreten.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	146,99	158,69	168,21	185,03
EBITDA	11,45	13,94	17,34	21,11
EBIT	7,81	9,51	13,59	17,86
Jahresüberschuss	6,60	7,05	10,06	13,69

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,46	0,45	0,64	0,87
Dividende je Aktie	0,21	0,22	0,35	0,50

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,91	1,76	1,66	1,51
EV/EBITDA	24,53	20,08	16,14	13,26
EV/EBIT	35,93	29,41	20,60	15,67
KGV	40,89	38,31	26,84	19,72
KBV		3,97		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
28.10.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
7.12.2010: RG / 20,56 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN

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

## Rücker AG

### Kaufen

**Kursziel: 13,30**

aktueller Kurs: 9,83

30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE0007041105

WKN: 704110

Börsenkürzel: RUK

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 8,356

Marketcap<sup>3</sup>: 82,11

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 80,84

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 11,1 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

LBBW

### Analysten:

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Philipp Leipold

[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Fahrzeugbau

Fokus: Ingenieurdienstleistungen

Mitarbeiter: 2285 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1970

Firmensitz: Wiesbaden

Vorstand: Wolfgang Rücker, Jürgen Vogt



Die 1970 vom heutigen Vorstandsvorsitzenden Wolfgang Rücker gegründete und seit dem Jahr 2000 börsennotierte Rücker AG, Wiesbaden, ist als Ingenieurgesellschaft eines der weltweit führenden technologischen Entwicklungsunternehmen für die internationale Automobil- und Luftfahrtindustrie. Für alle namhaften Hersteller der Automobilbranche werden virtuelle Entwicklungsdienstleistungen in den Bereichen Karosserie, Innenausstattung und Elektrik/Elektronik erbracht. Das Leistungsspektrum für den Luftfahrtsektor erstreckt sich vom Styling von Flugzeugkabinen über die Konzeptentwicklung und Erstellung von Modellen und Prototypen bis hin zur Berechnung und Konstruktion von Rumpf- und Flügelstrukturen. Die Rücker AG beschäftigt rund 2.300 Mitarbeiter - fast ausschließlich Ingenieure - und ist an 35 Standorten in 18 Ländern vertreten.

### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	131,32	151,88	167,07	175,42
EBITDA	8,44	12,63	14,25	15,12
EBIT	3,70	8,11	10,00	11,12
Jahresüberschuss	1,41	4,70	6,08	6,98

### Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,17	0,56	0,73	0,84
Dividende je Aktie	0,30	0,30	0,30	0,30

### Kennzahlen

EV/Umsatz	0,65	0,53	0,48	0,46
EV/EBITDA	10,15	6,40	5,67	5,35
EV/EBIT	23,15	9,97	8,08	7,27
KGV	58,11	17,47	13,52	11,76
KBV		2,15		

### Finanztermine:

**Datum: Ereignis**

02.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

### \*\*letztes Research von GBC:

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**

7.12.2010: RG / 15,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;

\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**S.A.G. Solarstrom AG \*6**

**Kaufen**

**Kursziel: 4,30**

aktueller Kurs: 3,81  
30.8.2011 / MCH

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0007021008

WKN: 702100

Börsenkürzel: SAG

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 12,626

Marketcap<sup>3</sup>: 48,09  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 119,76  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 86,9 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
Donner & Reuschel AG

**Analysten:**

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Unternehmensprofil**

Branche: Technologie

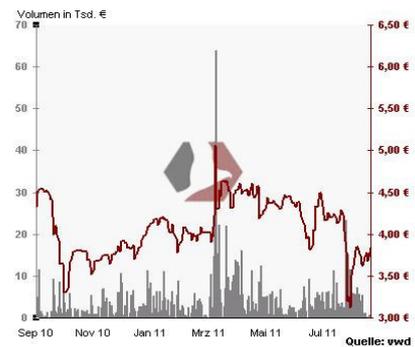
Fokus: Photovoltaik-Anlagen

Mitarbeiter: 199 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1998

Firmensitz: Freiburg

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



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 sich 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 Partnervertrieb stellt das Handelsgeschäft dar. Der Bereich Anlagenbetrieb und Services umfasst Betreuungs- und Wartungsdienstleistungen, die Internet-basierte Anlagenüberwachung sowie Wetter-Informationendienste und Ertragsprognosen. Dabei kann S.A.G. auf die Wetterdatensammlung der Tochtergesellschaft meteocontrol GmbH zugreifen. Schließlich werden im Bereich Stromproduktion auch eigene Solaranlagen betrieben und Ökostrom produziert.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	152,89	201,03	270,00	260,00
EBITDA	9,98	15,33	19,03	17,05
EBIT	8,49	13,12	16,53	14,30
Jahresüberschuss	7,73	6,26	5,76	3,55

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,64	0,55	0,46	0,28
Dividende je Aktie	0,10	0,13	0,15	0,15

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,34	0,60	0,44	0,46
EV/EBITDA	5,16	7,81	6,29	7,02
EV/EBIT	6,07	9,13	7,25	8,37
KGV	6,22	7,69	8,35	13,56
KBV		0,92		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
06.10.2011: Analystenkonf. Börse München  
10.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
6.4.2011: RG / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 18,20**

aktueller Kurs: 10,28  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0XFWK2

WKN: A0XFWK

Börsenkürzel: SHW

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 1,000

Marketcap<sup>3</sup>: 10,28  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 9,39  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 61,0 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
HGB

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG

**Analysten:**

Philipp Leibold  
[leibold@gbc-ag.de](mailto:leibold@gbc-ag.de)

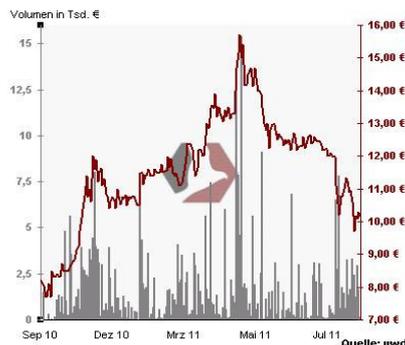
Christoph Schnabel  
[schnabel@gbc-ag.de](mailto:schnabel@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**SHS VIVEON AG <sup>\*5,7</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: IT  
Fokus: Business- und IT-Beratung für  
Kundenrisiko- und Kundenwertmanagement  
Mitarbeiter: 201 Stand: 30.6.2011  
Gründung: 1991  
Firmensitz: München  
Vorstand: Stefan Gilmozzi



SHS VIVEON AG ist ein europaweit agierendes Business- und IT-Beratungsunternehmen für Customer Management Lösungen. Zusammen mit der Tochtergesellschaft GUARDEAN GmbH, ein Anbieter von Software-Produkten für effizientes Customer Risk Management, bietet das Unternehmen marktführende Expertise im Customer Value und Customer Risk Management. Die Kernkompetenzen umfassen alle Themen, die für die Umsetzung eines erfolgreichen Customer Managements entscheidend sind: Customer Analytics, Customer Interaction und Application Management sowie Business Intelligence und Data Warehouse. GUARDEAN integriert und beschleunigt alle risikorelevanten Prozesse wie Informationsbeschaffung, Antragsmanagement, Debitorenüberwachung bis hin zum Forderungsmanagement. Mit mehr als 200 Kunden in 15 Ländern zählt die SHS VIVEON Gruppe zu Europas führenden Anbietern im Customer Management. Die Unternehmensgruppe ist mit zwei Tochtergesellschaften an acht Standorten in drei europäischen Ländern präsent: GUARDEAN GmbH und SHS VIVEON Schweiz AG.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	25,34	21,45	23,00	25,50
EBITDA	0,89	1,81	1,96	2,21
EBIT	0,42	1,36	1,54	1,79
Jahresüberschuss	-2,57	0,93	1,24	1,27

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-2,57	0,93	1,24	1,27
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,49	0,44	0,41	0,37
EV/EBITDA	13,87	5,19	4,79	4,25
EV/EBIT	29,39	6,90	6,10	5,25
KGV	neg.	11,05	8,29	8,09
KBV		2,97		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
10.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
17.8.2011: RS / 18,20 / KAUFEN  
11.5.2011: RS / 18,20 / KAUFEN  
6.4.2011: RG / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 15,00 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 2,73**

aktueller Kurs: 1,42  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A1CSBR6

WKN: A1CSBR

Börsenkürzel: SFD1

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 8,600

Marketcap<sup>3</sup>: 12,19  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 6,19  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 43,1 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
Donner & Reuschel AG

**Analysten:**

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Softline AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: IT

Fokus: IT-Services

Mitarbeiter: 175 Stand: 31.3.2011

Gründung: 1983

Firmensitz: Leipzig

Vorstand: Bernd Wagner, Christoph Harvey,  
Harry Kloosterman



Die Softline AG ist eine börsennotierte Beteiligungsholding mit Fokus auf den IT-Markt. Die Aufgabe der Holding besteht vor allem in der Bereitstellung einer ausreichenden Kapitalstärke für die Tochtergesellschaften, in der strategischen Führung der Gruppe und in der Kapitalmarktcommunication. Seit 2010 zählen die Softline Solutions GmbH, Softline Solutions Netherlands B.V., Softline Solutions N.V, Softline Solutions AS, STR (Software Technology Services) S.a.r.l. und die Prometheus GmbH als 100%ige Töchter der Softline AG zur Softline Gruppe. Die Softline Solutions GmbH mit Sitz in Leipzig hat den Fokus auf die Bereiche Software Asset Management sowie IT-Infrastruktur-Consulting und Managed Services. Prometheus ist ein IT-Dienstleister für IT-Dienstleister, wie Hard- und Softwarehersteller und Systemhäuser, und besonders auf die Bereitstellung von Ressourcen spezialisiert.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	0,45	13,10	32,00	45,00
EBITDA	-0,69	-5,20	0,36	2,50
EBIT	-0,70	-5,30	0,16	2,10
Jahresüberschuss	-0,71	-5,30	0,16	1,95

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,17	-0,62	0,02	0,23
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	22,66	0,47	0,19	0,14
EV/EBITDA	-14,78	-1,19	17,21	2,48
EV/EBIT	-14,56	-1,17	38,72	2,95
KGV	neg.	neg.	76,22	6,25
KBV		1,03		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
06.10.2011: m:access Analystenkonferenz  
06.09.2011: ZKK Zürcher Kapitalmarktkonf.

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
29.7.2011: RS / 2,73 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 3,92 / KAUFEN  
27.10.2010: RS / 3,92 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 15,50**

aktueller Kurs: 7,65  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0007226706

WKN: 722670

Börsenkürzel: SMH

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 19,057

Marketcap<sup>3</sup>: 145,79  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 115,58  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 88,0 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
CBS  
EQUINET AG

**Analysten:**

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**SÜSS MicroTec AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Technologie

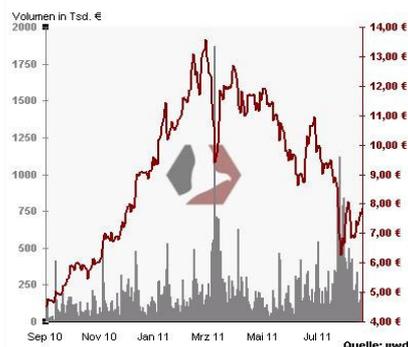
Fokus: Equipment und Prozesslösungen für die Halbleiterindustrie

Mitarbeiter: 632 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1949

Firmensitz: Garching bei München

Vorstand: Frank P. Averdung (CEO),  
Michael Knopp (CFO)



Die SÜSS MicroTec AG (SÜSS) ist einer der weltweit führenden Ausrüster für Equipment und Prozesslösungen für die Chip- und Mikrosystemtechnikindustrie. Dabei ist das Unternehmen auf die Nischenmärkte LED, MEMS, Advanced Packaging und 3D-Integration spezialisiert. SÜSS MicroTec untergliedert die von ihr angebotenen Lösungen dabei in vier Segmente: Lithografie, Substrat Bonder, Fotomaschinen Equipment und Sonstige. Der Bereich Sonstige spaltet sich dabei in die Produktgruppen Masken, Mikrooptik sowie C4NP auf. Das größte Segment des Unternehmens, die Lithografie, umfasst die Produktgruppen Mask Aligner und Coater. Dabei unterhält SÜSS Produktionsstandorte in Deutschland, den USA und der Schweiz. Der Vertrieb erfolgt sowohl über die Produktionsstandorte sowie zusätzliche Vertriebsstandorte in Frankreich und Großbritannien, als auch über Vertriebsgesellschaften im asiatischen Raum.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	103,90	139,09	175,00	180,00
EBITDA	7,57	20,52	28,40	30,95
EBIT	2,78	14,31	22,40	25,20
Jahresüberschuss	-4,81	13,23	15,99	17,04

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,03	0,71	0,85	0,91
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,31	0,83	0,66	0,64
EV/EBITDA	18,05	5,63	4,07	3,73
EV/EBIT	49,14	8,07	5,16	4,59
KGV	neg.	11,02	9,12	8,56
KBV		1,37		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
15.09.2011: Berenberg Investorenkonferenz  
27.09.2011: UniCredit Investorenkonferenz  
08.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht  
17.11.2011: TMT Konferenz Morgan Stanley

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
9.8.2011: RS / 15,50 / KAUFEN  
5.5.2011: RS / 16,20 / KAUFEN  
1.4.2011: RS / 16,00 / KAUFEN  
12.1.2011: RS / 12,00 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 8,00 / KAUFEN

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

**Syzygy AG \*5**

**Kaufen**

**Kursziel: 4,80**

aktueller Kurs: 3,28  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005104806

WKN: 510480

Börsenkürzel: SYZ

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 12,828

Marketcap<sup>3</sup>: 42,08  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 18,01  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 64,3 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
HSBC T. & B.

**Analysten:**

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Unternehmensprofil**

Branche: Medien

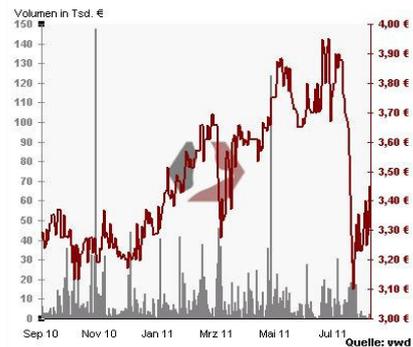
Fokus: Online-Marketing, Webdesign

Mitarbeiter: 270 Stand: 30.6.2011

Gründung: 1995

Firmensitz: Bad Homburg

Vorstand: Marco Seiler, Frank Wolfram, Andrew Stevens



Syzygy ist eine internationale Agenturgruppe für interaktives Marketing mit Standorten in Bad Homburg, Hamburg, London und New York. Der Konzern beschäftigt rund 280 Mitarbeiter und umfasst sieben operative Einheiten, die für internationale Unternehmen Dienstleistungen auf dem Gebiet des interaktiven Marketings erbringen: Syzygy Deutschland GmbH und Syzygy UK Ltd entwickeln Webpräsenzen, Online-Kampagnen und Plattformen („Design & Build“), uniquedigital GmbH und Unique Digital Marketing Ltd bieten ihren Kunden u. a. Mediaplanung, Suchmaschinenmarketing und -optimierung sowie Social-Media-Strategien. Das Design-Studio Hi-ReS! London Ltd ist weltweit renommiert für die Entwicklung digitaler Erlebniswelten und gilt als Top-Adresse für kreative Internetprojekte. Als 100-prozentige Töchter der Syzygy AG nahmen in diesem Jahr die neu gegründeten Gesellschaften Hi-ReS! New York Inc und Hi-ReS! Hamburg GmbH ihren Geschäftsbetrieb auf. Zu den Kunden des Konzerns gehören unter anderen AVIS, Chanel, Dolce & Gabbana, Commerzbank, Daimler, Fleurop, Fujifilm, Jägermeister, Mazda, Otto, Telefónica o2 Germany, Tui und das ZDF.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	28,83	27,25	28,61	32,90
EBITDA	4,27	3,94	3,66	4,87
EBIT	3,56	3,17	2,84	3,95
Jahresüberschuss	3,33	3,80	2,76	3,53

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,26	0,30	0,21	0,28
Dividende je Aktie	0,20	0,20	0,20	0,25

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,73	0,66	0,63	0,55
EV/EBITDA	4,96	4,57	4,92	3,70
EV/EBIT	5,95	5,69	6,35	4,56
KGV	12,63	11,08	15,26	11,91
KBV		1,04		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
06.09.2011: ZKK Züricher Kapitalmarktkonf.  
28.10.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht  
21.11.2011: Eigenkapitalforum Frankfurt  
07.12.2011: 12. MKK

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
4.8.2011: RS / 4,80 / KAUFEN  
4.5.2011: RS / 5,10 / KAUFEN  
13.4.2011: RS / 5,10 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 4,98 / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 33,35**

aktueller Kurs: 15,20  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A1EMHE0

WKN: A1EMHE

Börsenkürzel: GTK

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 1,659

Marketcap<sup>3</sup>: 25,22

EnterpriseValue<sup>3</sup>: 38,02

<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 37,4 %

Transparenzlevel:

Entry Standard

Marktsegment:

Freiverkehr

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 30.6

Designated Sponsor:

BIW Bank AG

**Analysten:**

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Tonkens Agar AG <sup>\*6</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Rohstoff

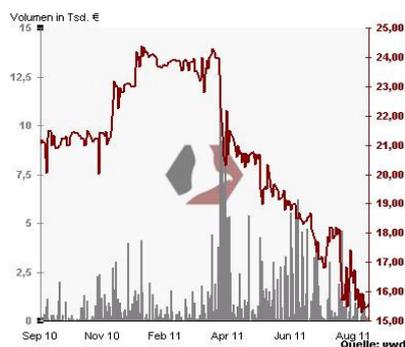
Fokus: Ackerbau, Milchproduktion,  
Energieproduktion, Lagerung

Mitarbeiter: 85 Stand: 30.6.2010

Gründung: 1991

Firmensitz: Sülzetal

Vorstand: Gerrit Tonkens



Die Tonkens Agrar AG (Tonkens AG) ist ein landwirtschaftliches Unternehmen mit Schwerpunkten in den Bereichen Ackerbau, Milchproduktion, Energieproduktion sowie Lagerung und Vermarktung. Im Jahr 1991 wurde die Gesellschaft vom derzeitigen Vorstand Gerrit Tonkens, durch den Erwerb eines ersten Betriebes in Sachsen-Anhalt gegründet. In den Folgejahren hat die Tonkens AG gemäß ihrer expansiven Strategie mehrere Betriebe erworben und so eine vertikale und horizontale Geschäftsausweitung umsetzen können. Mit dem Segment Ackerbau werden verschiedene Produkte wie Kartoffeln, Getreide, Zwiebeln, Mais, Ölfrüchte etc. angebaut. Der regionale Fokus liegt hierbei auf Sachsen-Anhalt. Flankiert wird dieses Segment von der Milchproduktion, welche am Standort Stemmern betrieben wird. Die der Tonkens zugeteilte Milchquote beläuft sich aktuell auf 6,95 Mio. kg. Diese wird mit einem derzeitigen Bestand von 790 Kühen, die eine jährliche Produktionsmenge von 6,88 Mio. kg ermöglichen, nahezu komplett ausgereizt. Im Geschäftsbereich Lagerung und Vermarktung werden eigene und fremde Agrarprodukte gelagert und an Kunden vermarktet.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011e	30.6.2012e
Umsatz	14,77	16,85	20,54	26,22
EBITDA	0,99	3,89	6,88	8,85
EBIT	0,15	2,92	5,44	6,82
Jahresüberschuss	-0,47	1,46	3,44	4,41

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,39	1,22	2,40	3,08
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	2,40	2,26	1,85	1,45
EV/EBITDA	35,70	9,78	5,52	4,30
EV/EBIT	231,67	13,03	6,99	5,57
KGV	neg.	17,25	7,33	5,72
KBV		3,92		

**Finanztermine:**

Datum: Ereignis

**\*\*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](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

**Kaufen**

**Kursziel: 6,15**

aktueller Kurs: 4,44  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE000A0BVU28

WKN: A0BVU2

Börsenkürzel: OSP2

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 10,524

Marketcap<sup>3</sup>: 46,73  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 42,91  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 29,6 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
VEM Aktienbank AG

**Analysten:**

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Christoph Schnabel  
[schnabel@gbc-ag.de](mailto:schnabel@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**USU Software AG <sup>\*5</sup>**

**Unternehmensprofil**

Branche: Software  
Fokus: Business Service  
Management/Knowledge Business  
Mitarbeiter: 301 Stand: 30.6.2011  
Gründung: 1977  
Firmensitz: Möglingen  
Vorstand: Bernhard Oberschmidt



Die 1977 gegründete USU Software AG mit Sitz in Möglingen bietet als Spezialist für Business Service Management Anwendungen und Servicedienstleistungen im Rahmen ihres Produkt- und Servicegeschäftes. Mit ihren bekanntesten Produkten Valuemation und USU KnowledgeCenter ist die USU Software AG in der Lage, den wachsenden technischen und kaufmännischen Anforderungen zu entsprechen und individuelle ganzheitliche Lösungen für ihre Kunden anzubieten. Mit dem Fokus auf Business Service Management als neuartigen strategischen Ansatz für Unternehmen ermöglichen die Produkte der USU Software AG die Konzentration auf die entscheidenden Kernprozesse sowie die Einbindung des Wertbeitrages der IT-Organisation in das Unternehmen. Mit der integrierten Software Suite Valuemation haben die Kunden von USU die Möglichkeit einer effizienten Kostenplanung ihrer IT-Infrastruktur sowie der individuellen Anpassung der IT-Services an ihre Geschäftsanforderungen. Unternehmensweite Recherchen und die optimale Ausnutzung vorhandener externer Wissensquellen werden durch die USU KnowledgeCenter Suite ermöglicht.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	34,05	38,02	43,73	48,10
EBITDA	2,55	4,61	6,14	7,23
EBIT	0,45	2,58	3,94	5,24
Jahresüberschuss	1,55	2,35	3,44	4,37

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,15	0,22	0,33	0,41
Dividende je Aktie	0,15	0,20	0,25	0,30

Kennzahlen				
EV/Umsatz	1,00	1,13	0,98	0,89
EV/EBITDA	13,32	9,30	6,99	5,94
EV/EBIT	74,87	16,62	10,89	8,19
KGV	30,22	19,90	13,60	10,70
KBV		0,96		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
17.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht  
21.11.2011: Deutsches EK-Forum

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating**  
25.8.2011: RS / 6,15 / KAUFEN  
1.6.2011: RS / 6,00 / KAUFEN  
25.3.2011: RS / 6,00 / KAUFEN  
7.12.2010: RG / 5,15 / KAUFEN  
7.12.2010: RS / KAUFEN

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

**Kaufen**

**Kursziel: 10,00**

aktueller Kurs: 6,95  
30.8.2011 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0002457512

WKN: 245751

Börsenkürzel: VIH

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 21,326

Marketcap<sup>3</sup>: 148,22  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 579,94  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 76,5 %

Transparenzlevel:  
m:access

Marktsegment:  
Freiverkehr

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
HSBC T. & B.  
M.M. Warburg&CO

**Analysten:**

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**VIB Vermögen AG**

**Unternehmensprofil**

Branche: Immobilien

Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 31 Stand: 31.12.2010

Gründung: 1993

Firmensitz: Neuburg an der Donau

Vorstand: Ludwig Schlosser, Peter Schropp



Als klassischer Bestandhalter 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.

**Daten & Prognosen**

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	49,20	51,81	53,40	56,07
EBITDA	33,88	35,54	39,20	39,82
EBIT	33,78	35,44	39,10	39,62
Jahresüberschuss	12,07	16,11	15,88	17,04

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,57	0,76	0,74	0,80
Dividende je Aktie	0,25	0,30	0,30	0,33

Kennzahlen				
EV/Umsatz	12,12	11,19	10,86	10,34
EV/EBITDA	17,60	16,32	14,79	14,56
EV/EBIT	17,65	16,36	14,83	14,64
KGV	12,28	9,20	9,34	8,70
KBV		0,74		

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
16.11.2011: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
6.4.2011: RG / KAUFEN

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





**GBC Credit Research**

**Corporate Bonds**

**AVW Grund AG <sup>\*6</sup>**

**überdurchschnittlich  
attraktiv**

**6,10%  
Corporate Bond**

Währung: EUR

**Stammdaten:**

DE000A1E8X61

WKN: A1E8X6

Emissionsvol.: 50,83 Mio. €

Stückelung: 1.000 €

Mindestanlage: 1.000 €

Laufzeit:

01.06.2011-30.11.2015

Zins: 6,10 % p.a.

Zinszahlungen:

jährlich zum 01.06.

erstmalig zum 01.06.2012

Ausgabekurs: 100 %

Rückzahlungskurs: 100 %

**Analysten:**

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Unternehmensprofil**

Branche: Immobilien

Fokus: Ankauf, Verwaltung, Handel von  
Immobilien

Mitarbeiter: 2 (inkl. Vorst.) Stand: 30.04.11

Gründung: 2010

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Dirsko v. Pfeil, Andreas Uelhoff



Die AVW Grund AG (Anleiheemittentin) ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der AVW Immobilien AG (Garantin). Die AVW Grund AG wurde zum 13.12.2010 gegründet und ist bislang noch nicht operativ tätig geworden. Die Rechtsvorgängerin der Muttergesellschaft AVW Immobilien AG wurde im Jahre 1978 gegründet. Der Fokus liegt auf den Geschäftsbereichen "Projektentwicklung/Bau", "Bestandshaltung" und "Immobilien- und Centermanagement", wobei der erstgenannte den Geschäftsschwerpunkt darstellt. Laut eigenen Angaben verfügt die Gesellschaft mit mittlerweile rund 125 realisierten Immobilienprojekten und einem Volumen von über 1,0 Mrd. € über langjährige Erfahrungen im Immobilienbereich. Mit der Ausgabe der Anleihe beabsichtigt die Emittentin ihr operatives Geschäft anzustossen. Hierzu ist eine Investition in vier konkrete Immobilienobjekte geplant, deren gutachterliche Verkehrswert sich auf 50,83 Mio. € beläuft. Für die Anleiheinvestoren hat die Gesellschaft einen umfangreichen Katalog an Sicherheiten vereinbart, der einen Wertverlust praktisch ausschließt. □

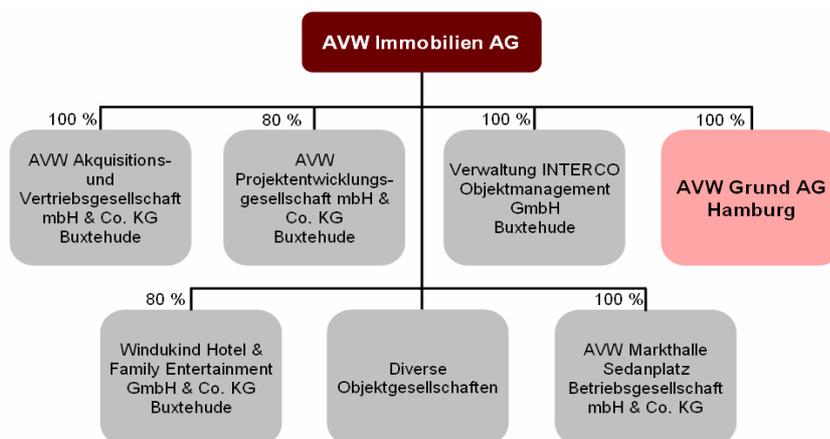
**Prognosen (nach Immobilieninvestitionen gemäß Anleihemittelverwendung)**

in Mio. €/Kalenderjahr	2011e	2012e	2013e	2014e
Mieteinnahmen	1,64	3,46	3,64	3,64
EBIT	1,53	3,26	3,44	3,44
Zinsaufwand	-1,81	-3,10	-3,10	-3,10
EBIT-Zinsdeckungsgrad	0,85	1,05	1,11	1,11

**Bilanzkennzahlen (Post Money und nach Immobilieninvestitionen)**

EK in Mio. €:	4,08	Finanzverbindlichkeiten:	50,83 Mio. €
EK-Quote:	7,4%	LTV:	100%
Renditeliegenschaften:	50,83 Mio. €	Net Debt:	47,75 Mio. €

**Konzerndarstellung (verkürzte Fassung)**



## AMICTUS AG / EYEMAXX Real Estate AG <sup>\*5</sup>

überdurchschnittlich  
attraktiv

7,5 %  
Corporate Bond

Währung: EUR

### Stammdaten:

DE000A1K0FA0

WKN: A1K0FA

Emissionsvol.:

bis 25,00 Mio. €

Stückelung: 1.000 €

Mindestanlage: 1.000 €

Laufzeit:

26.07.11 - 25.07.16

Kupon: 7,50 % p.a.

Zinszahlungen:

jährlich zum 26.07.

erstmalig zum 26.07.2012

Ausgabekurs: 100 %

Rückzahlungskurs: 100 %

### Analyst:

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Philipp Leopold

[leopold@gbc-ag.de](mailto:leopold@gbc-ag.de)

Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

Fokus: Entwicklung von Fachmarktzentren,  
Budgethotels, Logistikkimmobilien

Mitarbeiter: 27 Stand: 31.12.10

Gründung: 2002

Firmensitz: Nürnberg

Vorstand: Mag. Dr. Michael Müller



Die Anleiheemittentin AMICTUS AG (künftig: EYEMAXX Real Estate AG), ist ein Holdingmantel, dessen einzige Tochtergesellschaft die Konzerngesellschaft Eyemaxx International Holding & Consulting GmbH ist. Mit einer zum 05. Mai 2011 beschlossenen Sachkapitalerhöhung wurde der 100 %-ige Gesellschaftsanteil an der EYEMAXX International Holding & Consulting GmbH (Eyemaxx) in die Anleiheemittentin AMICTUS AG eingebracht. Bis zu diesem Zeitpunkt trat die AMICTUS AG nicht mehr als operativ tätige Gesellschaft auf, so dass die einzige operative Aktivität aktuell von der Eyemaxx dargestellt wird. Das Stammgeschäft der Eyemaxx ist die Entwicklung von Fachmarktzentren mit dem regionalen Fokus auf den dynamischen Märkten Mittel- und Osteuropas (Tschechien, Slowakei, Polen, Österreich und Deutschland). Mit einem realisierten Investitionsvolumen (2006-2010) von ca. 200 Mio. € weist die Gesellschaft einen guten Track Rekord auf. Darüber hinaus beabsichtigt die Eyemaxx sowohl das Geschäftssegment Budgethotels auszubauen sowie den Bereich der Logistikkimmobilien opportunistisch voranzutreiben.

### Prognosen auf Konzernbasis

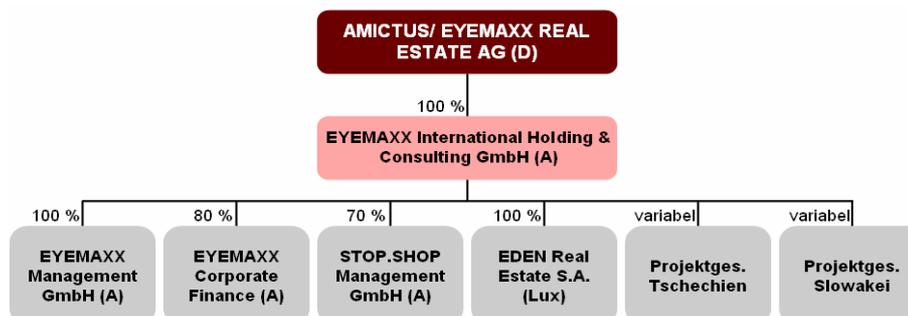
in Mio. €/GJ-Jahr	2010	2011e	2012e	2013e
Umsatzerlöse	14,15	1,05*	3,57*	5,58*
Gesamtleistung	14,30	4,27	7,32	11,81
EBITDA	1,20	1,11	3,34	7,50
EBIT	0,96	1,11	3,14	6,76
Jahresüberschuss	0,43	0,75	1,80	4,68

\* Planumsätze ohne Umsätze nach IAS 11

ausgewählte Bilanzkennzahlen (Post Money)				
EBIT-Interest Coverage*	2,47	1,05	1,36	2,05
EBIT-Zinsdeckung. (ber.)	2,47	1,56	2,10	2,72
EK-Quote:	41,1 %	28,5 %	21,1 %	25,1 %
Total Debt/EBITDA	11,59	28,25	16,63	7,65
Total Net Debt/EBITDA	10,59	16,41	15,37	6,35
ROCE	3,6 %	3,3 %	4,6 %	9,8 %

\* Zinserträge sind im EBIT-Zinsdeckungsgrad nicht berücksichtigt

### Konzerndarstellung (verkürzte Fassung)



**FFK Environment GmbH** \*4;5;7

**überdurchschnittlich  
attraktiv**

**7,25 %  
Corporate Bond**

Währung: EUR

**Stammdaten:**

DE000A1KQ4Z1

WKN: A1KQ4Z

Emissionsvol.:  
bis 25,00 Mio. €  
Stückelung: 1.000 €  
Mindestanlage: 1.000 €  
Laufzeit:  
01.06.2011 - 31.05.2016

Kupon: 7,25 % p.a.  
Zinszahlungen:  
vierteljährlich zum 01.03.;  
01.06.; 01.09.; 01.12.  
erstmalig zum: 01.09.2011

Ausgabekurs: 100 %  
Rückzahlungskurs: 100 %

**Analyst:**

Cosmin Filker  
[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

**Unternehmensprofil**

Branche: Ersatzbrennstoffe



Mitarbeiter: 116 Stand: 31.12.10

Gründung: 1992

Firmensitz: Peitz

Geschäftsführer: Frank Kochan; Friedrich  
Kochan; Roman Toedter

Die FFK Environment GmbH zählt zu den führenden Herstellern von klimafreundlichen Ersatzbrennstoffen aus Abfällen in Deutschland. Ersatzbrennstoffe ersetzen fossile Brennstoffe wie Braun- oder Steinkohle bei der Energieerzeugung in Kraftwerken und in der Zementindustrie. In den Geschäftsbereichen Logistik & Entsorgung, Rohstoffproduktion und Rohstoffhandel bietet das Unternehmen Leistungen rund um die Abfallentsorgung und die Rückführung von Sekundärrohstoffen in den Wertstoffkreislauf. Die FFK Environment betreibt die größte Anlage zur Herstellung von Ersatzbrennstoffen in Brandenburg mit einer jährlichen Verarbeitungskapazität von rund 280.000 Tonnen. Zu den Kunden der Gesellschaft zählen große Energieversorger wie Vattenfall oder E.ON sowie führende europäische Zementhersteller wie HeidelbergCement, Cemex oder Dyckerhoff. Im Jahr 2010 erwirtschaftete die FFK Environment eine Gesamtleistung von 26,5 Mio. € und mit einem EBIT von 3,3 Mio. € das beste Ergebnis der Unternehmensgeschichte.

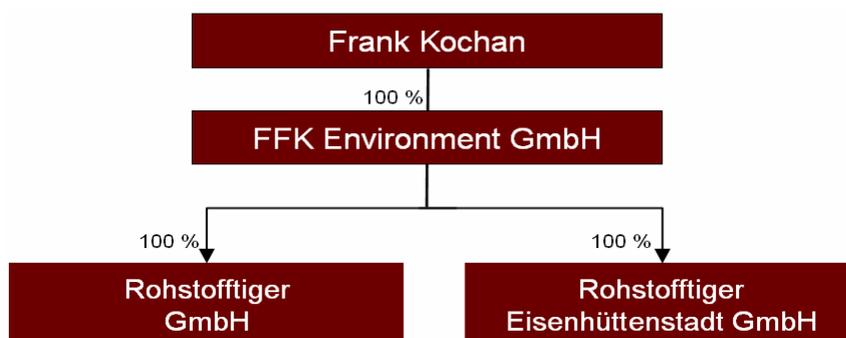
**Prognosen auf Konzernbasis**

in Mio. €/GJ-Jahr	2010	2011e*	2012e*	2013e*
Gesamtleistung	26,46	27,43	37,28	45,07
EBITDA	4,11	6,38	8,58	12,07
EBIT	3,30	3,98	5,08	6,77
Jahresüberschuss	1,94	1,76	2,02	3,40

\*Post-Money, nach Anleiheemission auf Konzernbasis / FFK-Gruppe

Kennzahlen zum 31.12.2010			
Operativer Cashflow	5,82	Total Net Debt/EBITDA	2,08
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	5,60	Total Debt/Capital	61,6 %
EBIT-Zinsdeckungsgrad	4,49	EK-Quote	26,4 %
ROCE	41,6 %		

**Konzerndarstellung (verkürzte Fassung)**



## Rasch Holding Ltd. \*6

**überdurchschnittlich  
attraktiv**

**7,50%  
Corporate Bond**

Währung: EUR

### Stammdaten:

ISIN: DE000A1KQ367

WKN: A1KQ36

Emissionsvol.: bis 50 Mio. €

Stückelung: 1.000 €

Mindestanlage: 1.000 €

Laufzeit:

19.04.2011-19.04.2016

Zins: 7,50 % p.a.

Zinszahlungen:

jährlich zum 19.04.

erstmalig zum 19.04.2012

Ausgabekurs: 100 %

Rückzahlungskurs: 100 %

### Analysten:

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Felix Gode

[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Automobilzulieferer

Fokus: Leichtmetallräder

Mitarbeiter: 1.867 Stand: 31.12.2010

Gründung (Dachgesellschaft UNIWHEELS):  
2005

Firmensitz (UNIWHEELS): Bad Dürkheim

Geschäftsführer (UNIWHEELS): Ralf Schmid,  
Rolf Graf, Mirko Beiser

Konzernobergesellschaft der Emittentin:



Die im vorliegenden Research analysierte Rasch Holding Ltd. ist die Konzernobergesellschaft der UNIWHEELS Holding (Malta) Ltd. und der UNIWHEELS Holding (Germany) GmbH. Die deutsche Gesellschaft tritt dabei als Emittentin der 7,5 %-Unternehmensanleihe auf, wohingegen sich die Rasch Holding Ltd. als Garant für die pünktliche Rückzahlung und die Zinszahlungen der Schuldverschreibung verbürgt. Gemäß eigenen Angaben gehört dabei die UNIWHEELS-Gruppe zu den europaweit führenden Herstellern von Leichtmetallrädern mit dem Fokus auf dem Erstausrüstermarkt und den Zubehörmarkt. Im Erstausrüstermarkt werden weltweit die wichtigsten Fahrzeughersteller (OEM) mit Aluminiumrädern beliefert und damit gehört die UNIWHEELS in diesem Bereich der Zulieferbranche der Automobilindustrie an. Die wichtigsten Kunden der UNIWHEELS im Erstausrüstermarkt sind Audi, VW, Volvo, BMW und Mini. Rund 75 % der Absätze werden mit dem OEM-Markt realisiert. Im Zubehörmarkt werden die UNIWHEELS-Produkte über weltweit bekannte Marken wie ATS, RIAL, ALUTEC und ANZIO an Händlerketten der großen Reifenhersteller wie u.a. Euromaster, Vergölst und Reiff.

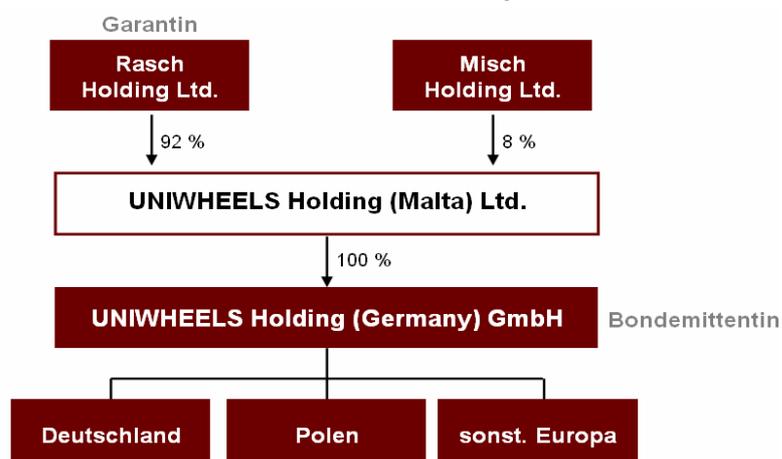
### Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011e	31.12.2012e
Umsatz	222,80	293,43	337,97	384,98
EBITDA	21,62	28,23	33,93	42,01
EBIT	6,03	12,72	16,24	22,82
Jahresüberschuss	-4,95	5,18	8,38	15,58

### Kennzahlen zum 31.12.2010

EK in Mio. €	60,16	EBITDA/Zinsaufwand	4,55
EK-Quote	30,8%	EBIT/Zinsaufwand	2,05
Total Debt/EBITDA	2,75%	Total Net Debt/EBITDA	2,63
ROA	4,8%		

### Vereinfachte Darstellung



## Windreich AG <sup>\*5</sup>

überdurchschnittlich  
attraktiv

6,50%  
Corporate Bond

Währung: EUR

### Stammdaten:

DE000A1H3V38

WKN: A1H3V3

Emissionsvol.:

bis 75,00 Mio. €

Stückelung: 1.000 €

Mindestanlage: 1.000 €

Laufzeit:

15.07.11-14.07.16

Kupon: 6,50 % p.a.

Zinszahlungen:

jährlich zum 15.07.

erstmalig zum 15.07.2012

Ausgabekurs: 100 %

Rückzahlungskurs: 100 %

### Analysten:

Cosmin Filker

[filker@gbc-ag.de](mailto:filker@gbc-ag.de)

Philipp Leipold

[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite V

### Unternehmensprofil

Branche: Erneuerbare Energien

Fokus: Offshore-; Onshore-Windkraft;  
Projektentwicklung und Betriebsführung

Mitarbeiter: 100 Stand: 31.12.10

Gründung: 1999

Firmensitz: Wolfschlugen

Vorstand: Willi Balz; Dr. Walter Döring,  
Matthias Hassels; Heiko Roß



Mit dem Branchenschwerpunkt auf dem Bereich der Erneuerbaren Energien liegt der Fokus der Anleiheemittentin Windreich AG auf der Projektierung, Erstellung, dem Betrieb und dem Vertrieb von Windkraftanlagen. Dabei verfügt die Gesellschaft, deren Strategie in der Beteiligung von Unternehmen liegt, über langjährige Erfahrungen im Bereich der Windkraft. Das Unternehmen wurde durch den derzeitigen Alleinaktionär Willi Balz im Jahre 1999 gegründet. Über die Umfirmierung in FC Holding GmbH und dann in Windreich GmbH wurde die Gesellschaft im Januar 2010 im Wege eines Formwechsels in die Windreich AG umgewandelt. Mit der Erstellung und dem Vertrieb von Onshore- und Offshore-Windkraftanlagen konnte die Windreich AG in ihrer Historie bereits mehr als 1.000 Windkraftanlagen mit einer Nennleistung von mehr als 2.000 MW installieren. Die Geschäftsbereiche der Gesellschaft lassen sich dabei in Onshore- und Offshore-Windenergie unterteilen. Das Leistungsspektrum in beiden Geschäftsfeldern umfasst die Projektierung, Errichtung, den Verkauf und die Betriebsführung von Windparks.

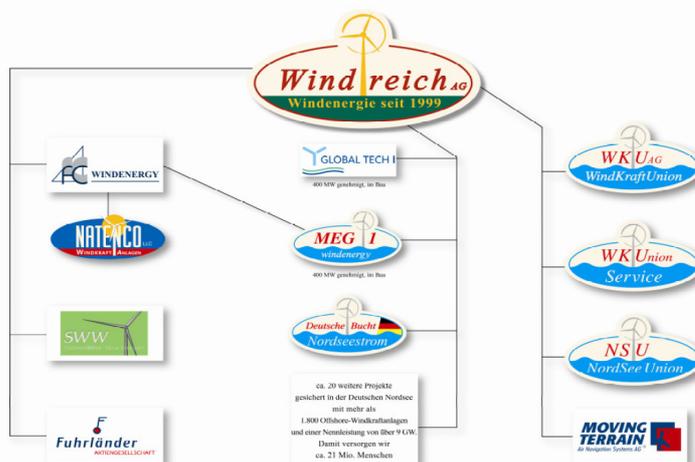
### Prognosen auf Konzernbasis

in Mio. €/GJ-Jahr	2010	2011e	2012e	2013e
Umsatzerlöse	120,83	740,50	1.210,70	2.046,00
EBIT	21,22	163,10	281,20	308,20
EBIT-Marge	17,6%	22,0%	23,2%	15,1%
JÜ	2,26	141,47	252,53	272,97

### ausgewählte Bilanzkennzahlen (Post Money)

EBIT-Interest Coverage	2,15	8,36	12,76	14,06
EK-Quote:	34,1%	20,7%	18,1%	26,8%
Total Debt/EBIT	10,16	1,93	1,01	0,92
ROCE	8,9%	164,0%	k.A.	132,0%

### Konzerndarstellung (verkürzte Fassung)



## 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/>

### **§ 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. Vorüberge-

hende 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.

**Einstufung bei Credit Research Analysen:**

„**Überdurchschnittlich attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als überdurchschnittlich attraktiv einzustufen

„**Attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als durchschnittlich attraktiv einzustufen

„**Unterdurchschnittlich attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als unterdurchschnittlich attraktiv einzustufen

**§ 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 bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

## **§ 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 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](mailto: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](mailto:office@gbc-ag.de)