

Research-Update
ACTIVA RESOURCES AG

ÜBERSICHT



Trust Research
GmbH

ÜBERSICHT

KAUFEN

[vorher: KAUFEN,
07.05.2007]

WKN	747137
ISIN	DE0007471377
Kürzel	NXI
URL	www.activaresources.com
Branche	Öl und Gas
Segment	Entry Standard
Grundkapital	2,617 Mio. €
Aktienanzahl	2.616.666 Stück
Kurs	7,90 € (08.10.07 XETRA)
Marktkapitalisierung	20,67 Mio. €
Streubesitz	75%
FreeFloat Market Cap	15,5 Mio. €
Kurs Hoch / Tief 1 M.	9,43 € / 7,90 €
Kurs Hoch / Tief 1 J.	15,00 € / 7,90 €
Ø H-Vol. 1 M. / 1 J.	29.410 € / 26.666 €

Kursziel: 28,31 €

Gute Halbjahreszahlen für Deutschlands ersten Öl- und Gasexplorer!



Kursdaten: CortalConsors, 7,90 € (08.10.07, Schlusskurs XETRA)

T€	1. Hj 2007	1. Hj 2006	Steigerung in %	Prognose Basis- studie für HJ 07
Umsatzerlöse	1.372	585	134%	k.A.
Gesamtleistung	1.446	585	147%	1.616
EBITDA	-94	-925	90%	-192
EBIT	-431	-1.537	72%	-497
Neutrales Ergebnis	-358	-69	neg.	-341
Außerordentliches Ergebnis	0	0	0%	0
EBT	-789	-1.606	51%	-838
Ertragssteuern	114	401		k.A.
Jahresergebnis	-675	-1.205	44%	-838

Quelle: Activa Resources AG; Trust Research

KEY FACTS / NEWS

- Fördererlöse steigen um 134% auf 1,37 Mio. € (VJ. 0,59 Mio. €)
- Break-even auf operativer Ebene erreicht
- Akquisition der New Tuleta Energy Partners LLC. für 4,93 Mio. US\$ und Verschmelzung mit der Activa Resources Ltd. abgeschlossen
- Nachgewiesene Ölreserven („proved reserves“) um 170% erhöht
- Finanzierung des künftigen Wachstums durch Kreditrahmen i.H.v. 50 Mio. US \$ gesichert
- Bohrerfolgsquote im ersten HJ 2007: 83%
- Umsatzerlöse 2007e: 4 Mio. US\$

ALLGEMEINE ENTWICKLUNG

Die in Bad Homburg ansässige Activa Resources AG, die erste Explorations- und Produktionsgesellschaft für Erdöl und Erdgas im Entry Standard, hat in den vergangenen zwei Jahren eine beeindruckende Entwicklung vollzogen. Das Unternehmen besitzt anteilige Schürfrechte auf einer Fläche von 340 km² und ist in zahlreichen zukunftssträchtigen Explorations- und Förderprojekten auf dem amerikanischen Festland engagiert. Die nachgewiesenen und wahrscheinlichen Reserven der Gesellschaft belaufen sich auf 4 Mio. Barrel Erdöl Äquivalent (BOE = Barrels of Oil Equivalent), was einer Verdoppelung der Reservenbasis innerhalb der vergangenen 12 Monate entspricht. Die aus den nachgewiesenen und wahrscheinlichen Reserven resultierenden künftigen Projektcashflows belaufen sich auf ca. 150 Mio. US\$ (Ø Ölpreis: 70 US\$/Barrel; Ø Gaspreis: 6 US\$/1000 Kubikfuß). Der Barwert der mit 10% über die Förderdauer abdiskontierten Netto-Cashflows (PV10-Wert) beträgt mehr als 85 Mio. US\$. Activa Resources verfügt somit über beachtliche bestätigte Erdöl- und Erdgasressourcen und hat im Unterschied zu zahlreichen Junior-Explorationsgesellschaften mit deren Förderung bereits begonnen.

1. HALBJAHR 2007

Activa Resources hat ein erfolgreiches erstes Halbjahr 2007 zu verzeichnen. Das Unternehmen steigerte die Umsatz- bzw. Fördererlöse um 134% auf umgerechnet 1,37 Mio. € (Vj. 0,59 Mio. €). Diese Steigerung ist umso bedeutender, führt man sich vor Augen, dass für einen Formationswechsel die Produktion im Hidalgo Frio Feld vorübergehend gestoppt werden musste. Bei den Aufwendungen hat das Unternehmen die Relationen weiter verbessert und konnte die direkten Betriebskosten (0,46 Mio. €, 33% der Fördererlöse), die Abschreibungen (0,34 Mio. €) sowie die sonstigen betrieblichen Aufwendungen (0,4 Mio. €) deutlich verringern. Die Personalkosten blieben mit 0,49 Mio. € quasi unverändert und befinden sich nach wie vor auf einem niedrigen Niveau. Auf operativer Ebene erreichte die Gesellschaft erstmalig den break-even und erwirtschaftete ein positives EBITDA von 64.000 € (korrigiert um Sondereffekte, z.B. nicht zahlungswirksame Mitarbeiteroptionen). Abzüglich der Abschreibungen und des negativen Zinsergebnisses ergab sich ein Jahresergebnis von -0,68 Mio. € (Vj. -1,2 Mio. €), was einer Verbesserung von 44% gegenüber dem Vorjahreszeitraum entsprach.

In Anlehnung an unsere Prognose der Basisstudie für das Jahr 2007e, hat Activa Resources die Etappenziele nicht nur erfüllt sondern kann darüber hinaus verbesserte Kostenstrukturen vorweisen. Insbesondere der break-even auf operativer Ebene stellt die Erreichung eines wichtigen Meilensteins für die noch junge Gesellschaft dar.

Das erste Halbjahr 2007 war zudem durch den Erwerb und die anschließende Integration der New Tuleta Energies Partner LLC. gekennzeichnet. Diese Akquisition hat neben einer bedeutenden Steigerung der nachgewiesenen (+175%) und der wahrscheinlichen (+111%) Erdölreserven dem Ziel beigetragen, verstärkt die Projektleitung bei strategisch wichtigen Projekten zu übernehmen. So leitet die Gesellschaft inzwischen sieben ihrer Erdöl- und Erdgasprojekte selbst.

PROJEKTE UND RESERVEN

Activa Resources war zum 30. Juni 2007 an 24 Erdöl- und Erdgasprojekten beteiligt, wovon sieben als potenzielle „High-Impact“-Projekte anzusehen sind, d.h. jedes dieser Projekte kann das Unternehmenswachstum überproportional beschleunigen. Die übrigen 17 Projekte stellen ein ausgewogenes und risikodiversifiziertes Projektportfolio dar, das dem Auf- und Ausbau der aktuellen Produktionsbasis dient.

Im ersten Halbjahr 2007 hat sich Activa an der Bohrung von sechs neuen Quellen beteiligt, wovon fünf erfolgreich waren. Damit lag die Bohrerfolgsquote bei 83% und übertraf deutlich den Zielwert von 70%. Die Gesellschaft führte für mehrere ihrer Schlüsselprojekte Feldstudien durch, die zu Erfolg versprechenden Ergebnissen geführt haben. So konnte das Unternehmen die potenziellen Erdölreserven („Possible Reserves“) deutlich steigern. Die wichtigsten Änderungen von Activas Nettoreserven (gem. Projektanteil) innerhalb der ersten 6 Monate in 2007 werden nachfolgend zusammenfassend dargestellt:


- Adams Ranch: zusätzliche potenzielle Erdölreserven von bis zu 2,34 Mio. Barrel
- OSR-Halliday: zusätzliche potenzielle Erdölreserven von bis zu 4,5 Mio. Barrel
- Gray Waterflood: zusätzliche potenzielle Erdölreserven von bis zu 0,375 Mio. Barrel (+71%)
- Loma Field: zusätzliche potenzielle Erdölreserven von bis zu 0,3 Mio. Barrel
- Fayetteville Shale (Schieferprojekt): Einschätzung des Gesamtpotenzials um 35% auf 135 Mrd. Kubikfuß reduziert

FAZIT UND AUSBLICK

Für das Gesamtjahr 2007 hat sich Activa Resources ambitionierte Ziele gesteckt. Die Gesellschaft rechnet mit Fördererlösen von ca. 4 Mio. US\$, was einer Steigerung von ca. 150% zum Vorjahreszeitraum entspräche. Damit läge Activa mit unserer Umsatzplanung der Basisstudie auf Kurs (2007e: 3,2 Mio. €) und könnte aufgrund der verbesserten Kostenstruktur unsere Ergebnisprognose von -1,7 Mio. € sogar übertreffen. Auch für die Finanzierung des zukünftigen Wachstums hat die Gesellschaft bestens vorgesorgt. Sie verfügt inzwischen über einen Kreditrahmen der Texas Capital Bank von 50 Mio. US\$, welcher den möglichen Aktivitätsradius für neue Projekte und Akquisitionen wesentlich erweitert. Zusammen mit dem selektiven und risikodiversifizierenden Portfolioansatz, der charakteristisch für Activas Geschäftsmodell ist, hat sich die Gesellschaft damit eine hervorragende Ausgangsbasis für die nahe Zukunft geschaffen.

In unserer Basisstudie vom Mai dieses Jahres ergab die separate Bewertung der nachgewiesenen Reserven einen risikoadjustierten Fair Value je Aktie von 9,51 €. Bei einem aktuellen Börsenkurs von rund 8,00 € wird die fundamentale Unterbewertung der Activa Resources AG somit offensichtlich. Addiert man die wahrscheinlichen Reserven, welche lediglich mit 50% in die Berechnung mit eingehen, hinzu, so ergibt sich ein risikoadjustierter Fair Value je Aktie von 15,44 €. Dies stellt ein Kursentwicklungspotenzial von 93% alleine aufgrund der nachgewiesenen und wahrscheinlichen Reserven dar.

Wir sind unverändert von dem Geschäftsmodell der Activa Resources AG überzeugt. Vor diesem Hintergrund bekräftigen wir unsere Kaufempfehlung vom 07.05.2007. Das Anlageurteil lautet weiterhin „KAUFEN“



Rechtshinweis: Die Anzeige gemäß FinAnV (Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten vom 17.12.2004) sowie weitere rechtliche Hinweise in Verbindung mit § 34 WpHG können im Internet unter der Adresse <http://www.trust-research.com> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die dort hinterlegten Publikationen bezüglich des im vorliegenden Dokument analysierten Wertpapiers sind Bestandteil dieser Analyse und sind bei auf dieser Analyse beruhenden Anlageentscheidungen in jedem Falle zu berücksichtigen.



Trust Research GmbH
Innere Wiener Str. 11a
81667 München
Tel. +49 89 480 58 06-15
Fax: +49 89 480 58 06-20
info@trust-research.com
www.trust-research.com