



CdC Capital AG

Research Report
wallstreet:online AG

17. Oktober 2006

Innere Wiener Str. 11a
81667 München
Tel.: +49 (0) 89 69 79 76 - 15
Fax: +49 (0) 89 62 06 96 - 61

www.cdc-capital.com

INHALTSVERZEICHNIS

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Anzeige gemäß der Finanzanalyseverordnung	3
Eckdaten	4
Unternehmensportrait	5
Branchenanalyse	7
SWOT	13
Peergroup	14
Fundamentalanalyse	16
Discounted Cashflow Modell	19
Technische Analyse	20
Fazit und Ausblick	22
Vorstandsinterview	23
Disclaimer	24

ANZEIGE GEMÄSS DER VERORDNUNG VON FINANZINSTRUMENTEN (FINANV) VOM 17.12.2004

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Mit in Kraft treten des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes am 30. Oktober 2004 sind die gesetzlichen Pflichten für Personen, die in Ausübung ihres Berufes oder im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Analysen von Finanzinstrumenten erstellen oder weitergeben in den §§ 34b und c des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) i.V.m. der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (FinAnV) vom 17.12.2004 geregelt worden.

Die CdC Capital AG begrüßt die Neuregelung nachdrücklich und erfüllt die erhöhten Anforderungen an die Kompetenz-, Transparenz- und Organisationspflichten bei der Analyse von Finanzinstrumenten vollständig.

Diesbezüglich werden folgende Informationen offen gelegt:

Angaben über Ersteller und Verantwortliche

Ersteller der vorliegenden Studie: Alexander Schwaab, Analyst CdC Capital AG
Verantwortliches Unternehmen: CdC Capital AG, Innere Wiener Str. 11A in 81667 München

Zusätzliche Angaben:

Publikation: Erstveröffentlichung
Datum der Erstveröffentlichung: 17. Oktober 2006
Datum der Kursdaten: 04. Oktober 2006
Vorgesehene Aktualisierungen: pro Quartal ab Veröffentlichung
Vorstandsinterview: Das Vorstandsinterview wurde am 29.08.2006 auf Verlangen der CdC Capital AG in den Räumlichkeiten der CdC Capital AG geführt.
Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.

Interessenkonflikte:

CdC Capital AG: Die CdC Capital AG hält zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie keine Wertpapiere des untersuchten Unternehmens.
Untersuchtes Unternehmen: Das untersuchte Unternehmen ist nicht an der CdC Capital AG beteiligt.
Vertragliche Bindung: Es besteht zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie eine vertragliche Bindung zwischen den Gesellschaften.

Bedeutung der Empfehlung:

Die CdC Capital AG vergibt in den veröffentlichten Studien und Research Reports ein abschließendes Rating. Dieses Rating setzt sich aus fünf Abstufungen zusammen. Die Abstufungen werden nachfolgend erläutert:

Strong buy	Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 20 Prozent besser als der Vergleichsindex.
Buy	Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 10 Prozent besser als der Vergleichsindex.
Hold	Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten parallel zu dem Vergleichsindex.
Reduce	Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten mindestens 10 Prozent schlechter als der Vergleichsindex.
Sell	Die Wertpapiere des untersuchten Unternehmens entwickeln sich nach Auffassung des Analysten der CdC Capital AG in den kommenden zwölf Monaten 20 Prozent schlechter als der Vergleichsindex.

E C K D A T E N

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Angaben zur Emission

IPO-Datum	22.02.2006
Instrumentenart (Gattung)	Nennwertlose Inhaber Stammaktien
Emissionskurs	3,10 EURO
Erster Kurs	3,10 EURO
Konsortialführer	VEM Aktienbank Bank AG
Konsortium	VEM Aktienbank Bank AG
Emissionsvolumen exkl. Greenshoe	8.860.990
Emissionsvolumen in Stück exkl. Greenshoe	8.860.990
Emissionsvolumen inkl. Greenshoe	8.860.990
Emissionsvolumen in Stück inkl. Greenshoe	8.860.990
Verfügbare Greenshoe in Stück	0

Stammdaten

Sitz der Gesellschaft	Bouchéstraße 12 Haus 8, Aufgang B 12435 Berlin
Telefon	030/ 204564-30
Fax	030/ 204564-50
URL	www.wallstreet-online.de www.wallstreet-online.ag
Geschäftsjahresende	31.12.
Grundkapital	8.848,490 EUR
Anzahl Aktien	8.860.990
Streubesitz	15 %

Unternehmensleitung

Vorstand	Herr André Kolbinger (Vorsitz) Herr Olaf Krüger
Aufsichtsrat	Herr Stefan Powels (AV) Herr Arno Kolbinger Frau Kathrin Kolbinger

Wertpapierhandel

Marktkapitalisierung	35,62 Mio. EUR
Kurs (04.10.2006)	4,02
Wertpapierkennnummer	550714
ISIN	DE0005507149
52-Wochen-Hoch	4,75 EUR
52-Wochen-Tief	2,60 EUR
Durchschnittliches Handelsvolumen	33.483,77 (100 Tage)
Designated Sponsor	Trade Cross AG

U N T E R N E H M E N S P O R T R A I T

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Die von Herrn André Kolbinger 1998 unter der Firmierung GIS Wirtschaftsdaten GmbH gegründete wallstreet:online AG, ist ein Betreiber von Online-Portalen und vermarktet die auf den eigenen Portalen vorhandenen und fremde Werbeflächen. Zur wallstreet:online Gruppe gehören die verbundenen Unternehmen

- wallstreet:media GmbH
- wallstreet:online Finanzkommunikation GmbH
- trends@trades Verlags GmbH
- Firstlead GmbH

und die Beteiligungen:

- realtrade GmbH
- ZV Zertifikate Verlags GmbH und die
- IT Future GmbH

Unternehmensstruktur

Die wallstreet:online AG Gruppe

Firmenname	% Anteil am Kapital	Geschäftszweck
wallstreet:online AG	Muttergesellschaft	
wallstreet:online Finanzkommunikation GmbH	100,00%	Individuelle PR Konzepte für Unternehmenskommunikation
trends@trades Verlags GmbH	100,00%	Herausgeber verschiedener redaktioneller kostenpflichtiger Newsletter über Börsenthemen
wallstreet:media GmbH	100,00%	Onlinevermarkter; Online- und Newsletterwerbung
realtrade GmbH	30,00%	Broker-Dienst für Trading-orientierte Anleger durch persönliche Direktplatzierung der realtrade Mitarbeiter
AreaMobile AG	25,1 % (Option auf 75,1 %)	Online Informationsquelle zum Thema Handy und mobile Endgeräte. Inhalte-Lieferant für Portale wie PC-Welt und Computer Partner

Die von der wallstreet:online AG betriebenen Portale sind:

www.wallstreet:online.de

- Eines der größten banken- und verlagsunabhängigen Börsen- und Finanzportale mit kostenpflichtigen Mehrwertdiensten, wie exklusive Finanzinformationen zum aktuellen Börsengeschehen
- Gegründet 1998
- 345.000 Mitglieder und damit die größte Finanz-Community Deutschlands
- Ca. 51 Mio. Pageimpressions und 4 Mio. Visits pro Monat (Stand Januar 2006)
- 400.000 Unique User

www.free-sms.de

- Kostenpflichtige Premium SMS-Dienste
- Foren, MMS Vorlagen, Flirt- und Dating
- 7,5 Mio. Seitenaufrufe pro Monat (Stand Januar 2006)
- Übernahme im Februar 2006

U N T E R N E H M E N S P O R T R A I T

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

www.AreaMobile.de

- Informationsportal zum Thema Handy und mobile Endgeräte
- Lieferant von Inhalten für die Portale PC-Welt und Computer Partner sowie weitere Portale
- 5 Mio. Page Impressions
- 275.000 Unique User

Geschäftsbereiche

Geschäftsbereich Vermarktung Online Werbung

Die Haupteinnahmequelle der wallstreet:online AG ist die Vermarktung von Werbeflächen auf den unternehmenseigenen und fremden Portalen. Die Vermarktung dieser Drittseiten, also Seiten fremder Anbieter, erfolgt exklusiv. Zu den exklusiv vermarkteten Drittseiten gehören www.Kwick.de mit 654 Mio. Pageimpressions und www.Gamigo.de mit über 38 Mio. Pageimpressions. Insgesamt erreicht das Vermarktungsportfolio der wallstreet:online AG (wo-eigene Portale und Drittseiten) damit über 4,96 Mio. Unique Users und über 788 Mio. Pageimpressions.

Die Vermarktungsaufgaben werden primär durch die Tochtergesellschaften wallstreet:media GmbH und die wallstreet:online Finanzkommunikation GmbH wahrgenommen, wobei die wallstreet:media GmbH auf den Absatz an Werbe- und Media-Agenturen konzentriert ist, die wallstreet:online Finanzkommunikation GmbH hingegen besorgt das Endkundengeschäft im Finanzbereich mit dem Schwerpunkt auf offene und geschlossene Investmentfonds.

Geschäftsbereich kostenpflichtige Mehrwertdienste

Als zusätzliche Erlösquelle wurden auf den verschiedenen Portalen Dienste etabliert, die gegen Entgelt erweiterte Funktionen und Inhalte bieten. So enthält das Finanzportal www.wallstreet:online.de das kostenpflichtige Produkt „wallstreet Premium News“, das Informationen und Funktionalitäten über die üblichen Inhalte der Site hinaus anbietet. Bisher nutzen über 900 Kunden dieses Angebot, das sich preislich von 30,00 EUR für ein 1-Monats-Abonnement bis hin zu 130,00 EUR für ein 6-Monats-Abonnement bewegt. Die Portale www.school2000.de und www.schoolunity.de bieten als kostenpflichtige Produkte z.B. Hausaufgaben und Referate, wogegen www.free-sms.de erweiterte Funktionalitäten gegen Bezahlung offeriert. Der Bereich der kostenpflichtigen Mehrwertdienste trägt derzeit nur einen kleinen Teil zum Gewinn des Unternehmens bei.

Geschäftsbereich E-Commerce

Auf den jeweiligen Portalen werden zielgruppengerechte Produkte und Dienstleistungen angeboten. An den daraus generierten Umsätzen ist das Unternehmen direkt beteiligt. Damit versucht das Unternehmen das Marktpotenzial seiner Seiten möglichst optimal auszuschöpfen.

Online-Brokerage

Für das Finanzportal www.wallstreet-online.de wurde zusammen mit der Saxobank ein Online-Brokerage System namens „d:trader“ für trading-orientierte Anleger aufgebaut. Die Zielgruppe sind Heavy Trader, die aufgrund ihrer Orderhäufigkeit als die ertragreichsten Kunden im Online-Brokerage gelten. Auf dieser Handelsplattform können CFDs, Futures und Devisengeschäfte abgewickelt werden. Darüber hinaus wurden Kooperationen mit den Online-Discountbrokern Cortal Consors, comdirect und DAB eingegangen. Mit der SEB direct besteht schon seit 2001 eine enge Kooperation im Bereich Online-Banking.

B R A N C H E N A N A L Y S E

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

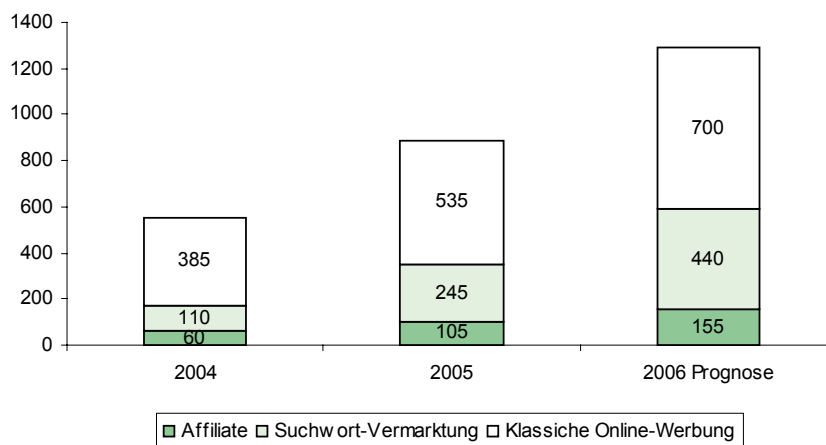
Da die wallstreet:online AG mit ihren Tochtergesellschaften sowohl als Online-Vermarkter, als auch als Betreiber mit auf den eigenen Seiten generierten Umsätzen durch e-Commerce, Online Brokerage und kostenpflichtigen Mehrwertdiensten agiert, den Hauptumsatz jedoch mit seinen Vermarktungsaktivitäten erzielt, wird schwerpunktmäßig in der Branchenanalyse auf den Hauptwertreiber abgezielt.

Umfeldanalyse

Vermarktung

Im Jahr 2005 wurden in Deutschland 885 Millionen EUR brutto in Online Werbung investiert. Dies entsprach einer Steigerung von 60 % im Vergleich zu 2004. Die Prognosen für das Jahr 2006 bewegen sich zwischen 1 und 1,3 Mrd. EUR. Die Werbeausgaben verteilen sich dabei auf verschiedene Segment: Klassische Online-Werbung, Suchwort-Vermarktung und Affiliate Netzwerke. Der Großteil der 2005 investierten Gelder entfiel mit 535 Mio. EUR in 2005 auf die klassische Online-Werbung. Für 2006 prognostizieren Nielsen Media Research und OVK für den gesamten Online-Werbemarkt ein Wachstum von 46 %. Nachfolgendes Schaubild zeigt die Entwicklung und die Prognose der Online-Werbeausgaben.

Segmentbetrachtung der Werbeumsätze 2003 - 2005

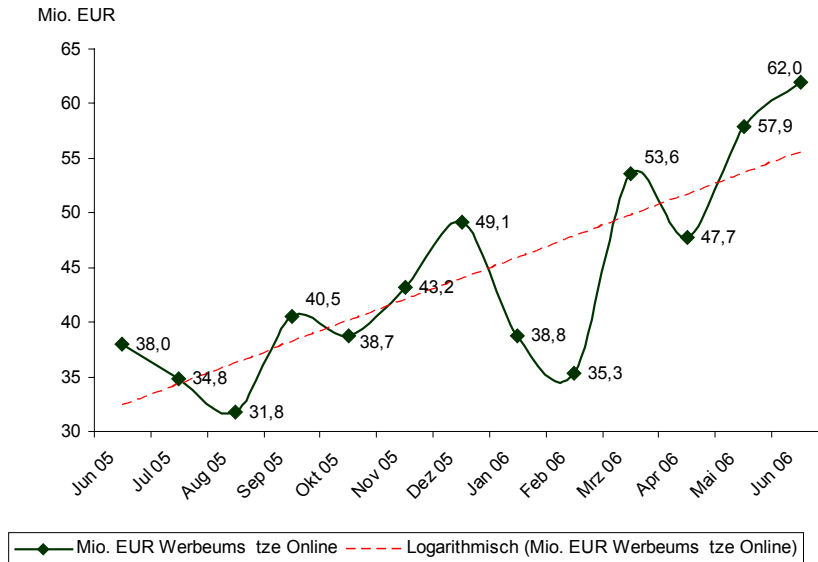


Quellen: OVK, Nielsen Media Research

BRANCHENANALYSE

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

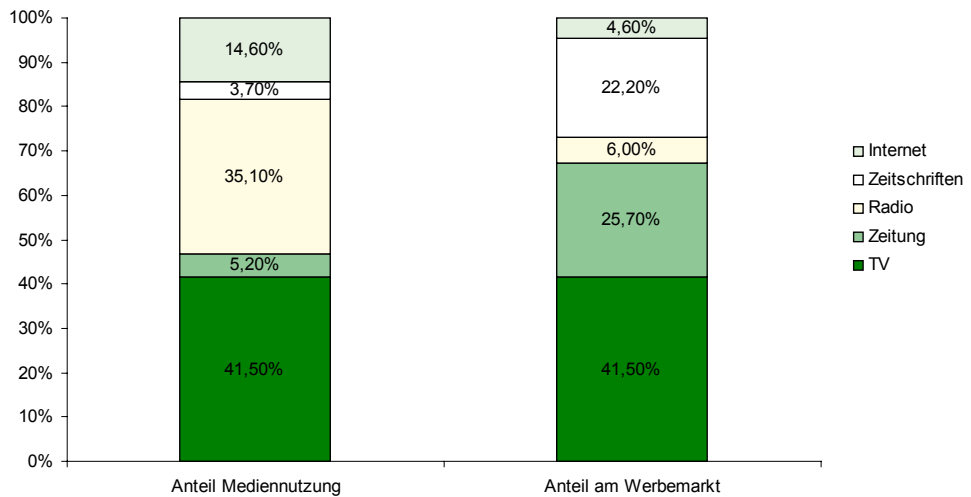
Marktwachstum der Online-Werbeumsätze



Quelle: Nielsen Media Research / eigene Darstellung

Des Weiteren zeigt sich, dass der Online-Anteil an den Gesamt-Werbeumsätzen in 2005 von 3,3 % auf 4,4 % gestiegen ist. Interessant ist, dass die klassischen Werbeträger in der gleichen Zeit ca. 5% gewachsen sind, während Online um 60 % zulegen konnte. Dies ist ein Indiz für das Aufholpotenzial der Online-Werbeträger. Das zukünftige Potenzial der Online-Werbung lässt sich durch einen Vergleich der Werbeumsätze mit dem Nutzungsanteil der einzelnen Medien verdeutlichen, allerdings ohne Berücksichtigung der Plakatumsätze.

Vergleich Nutzung und Werbeanteil 2005



Quelle: Nielsen Media Research, OVK; Time Budget12

Das Schaubild verdeutlicht, dass der Anteil am Werbemarkt für Online-Werbung noch dreimal geringer ist, als der Nutzungsanteil. Dies könnte für weiteres Wachstumspotenzial in diesem Bereich sprechen. Darüber hinaus könnte man aufgrund der Absatzprobleme vieler Zeitungen, vor allem beim jungen Publikum, davon ausgehen, dass eine Verschiebung der Zeitungs-Werbeumsätze hin zu den Online-Medien stattfinden wird. Das Gleiche gilt in abgeschwächter Form auch für Zeitschriften. Die Anteile von Fernsehen und Radio sollten in absehbarer Zeit in diesen Verhältnissen verharren, möglicherweise mit einer leichten Verschiebung von TV zu Online aufgrund des wachsenden Angebots an Inhalten in Form von Livestreams etc. durch DSL-Internet. Allerdings muss

B R A N C H E N A N A L Y S E

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

davon ausgegangen werden, dass die Fernsehanstalten nicht tatenlos einer Werbeetatverschiebung von TV zu Internet zusehen werden.

Einen weiteren Wachstumsschub könnte die weitere Verbreitung des Internets bringen. 2005 verfügten 57,9 % aller deutschen Haushalte über einen Internetzugang. 27 % der Haushalte verfügten über einen DSL-Breitband-Anschluss, Tendenz aufgrund der günstigen Kostenentwicklung stark steigend. Auch dies wird dem Online-Werbemarkt zusätzliche Bedeutung verleihen.

Die eingeschlagene Strategie, neben den eigenen auch Drittanbieter zu vermarkten, sollte sich somit für die wallstreet:online AG vor dem Hintergrund der Marktentwicklung durchaus positiv auswirken.

Ein weiterer interessanter Punkt ist die Betrachtung der am stärksten beworbenen Produktfamilien im Internet und deren Online-Anteil am Gesamt-Media-Mix der Werbeträger. So zeigt sich, dass die wallstreet:online AG mit Ihren Portalen für elf der 20 am stärksten beworbenen Produkte, eine passende Zielgruppe bieten kann.

Produktfamilie	Online-Werbeausgaben		% - Anteil Online am Media-Mix
	TEUR	+/- % VJ	
Portale/Communities/Suchmaschinen	27.700	24,4	41,8
Online-Glückspiele/-Lotterien	16.929	62,2	33,5
Online-Vermittlungsdienste	16.874	192,1	33,4
Internet-Unternehmenswerbung	16.052	194,9	79,8
Telekommunikation Imagewerbung	16.016	41,2	23,4
E-Commerce Tourismus/Ticketing	13.088	117,8	12,6
KFZ-Markt Firmen/Imagewerbung	11.258	61,7	22,2
Firmen-/Imagewerbung allgemein	10.266	71,7	9,3
Powershopping/Internetaktionen	9.779	-38,7	24,6
Finanzdienstleistungen Imagewerbung	9.685	27,4	5
Online Direct Banking+Brokerage	9.570	58,8	9,6
Tarife Mobilnetze	8.603	318,4	3,1
Private Kredite	6.720	94,6	14,6
Online-Jobvermittlung/ -Beratung	5.508	43,2	36,1
Online-Medien	5.398	164,4	3
E-Commerce-Range/-Online Kaufhaus	5.212	36,4	37,3
Versicherungen Imagewerbung	5.003	35,9	10,3
Telefondienste Handy	5.001	10,7	1,7
Mobiltelefone (Handheld)	4.638	120,8	5,4

Grau hinterlegte Felder entsprechen den Zielgruppen der wallstreet:online AG

Quelle: Nielsen Media Research

B R A N C H E N A N A L Y S E

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

E-Commerce

Wie die Vergangenheit gezeigt hat, waren die Erwartungen in die Möglichkeiten des E-Commerce zu euphorisch. Der Umfang der Produktverkäufe steigt jedoch kontinuierlich. Der Hauptverband des deutschen Einzelhandels HDE schätzt für 2005 die Höhe der E-Commerce Umsätze auf 14,5 Mrd. Euro. Für 2006 geht der HDE von einer Steigerung dieser Umsätze um weitere 13 % aus. Die Partizipation an diesen Umsätzen hängt jedoch entscheidend vom Bekanntheitsgrad des vermarktenden Portals oder der Menge der anbietenden Websites ab. Der Bereich Online-Banking und –Brokerage ist stark von der Attraktivität des Kapitalmarktes abhängig.

Unternehmensanalyse

Personal

Vorstand**André Kolbinger**

Herr André Kolbinger ist Vorstandsvorsitzender der wallstreet:online AG. Nach dem Abitur arbeitete er zwei Jahre für eine Brokerfirma in Düsseldorf. Danach gründete er die heutige wallstreet:online AG. 2002 verließ er aufgrund interner Auseinandersetzungen das Unternehmen, bevor er Ende 2003 wieder in das Unternehmen eintrat und erfolgreich restrukturierte.

Olaf Krüger

Herr Olaf Krüger ist seit 07.09.2006 zum zweiten Vorstand der wallstreet:online AG bestellt. Herr Krüger war bisher in leitender Funktion bei der Bild.T-online.de AG & Co. KG tätig und ist bei der wallstreet:online AG hauptsächlich für den Bereich Vertrieb verantwortlich. Er verfügt über langjährige Erfahrung im Vertrieb und im Aufbau von Vertriebsstrukturen.

Mitarbeiter

Die durchschnittliche Anzahl der fest angestellten Mitarbeiter betrug im ersten Halbjahr 2006 28 Personen, die wie folgt auf die konsolidierten Tochterunternehmen aufgeteilt waren:

wallstreet:online AG	16
wallstreet:online Finanzkommunikation GmbH	6
trends@trades Verlags GmbH	1
wallstreet:media GmbH	5

Gemäß den Ausschreibungen auf der Firmenwebsite wird derzeit versucht, den Personalstamm um ca. 10 Personen aufzustocken. Primär werden Mitarbeiter für den Bereich Vertrieb gesucht.

Produkte

Finanzportal www.wallstreet-online.de:

Wie bereits erwähnt, handelt es sich dabei um das zweitgrößte Finanzportal nach OnVista in Deutschland. Alleinstellungsmerkmal ist die Möglichkeit für die User, über ein Forum miteinander zu kommunizieren. In dieser Form und diesem Umfang ist das Forum in Deutschland einmalig.

Die angebotenen Dienste zum Trading und Online-Banking sind für die wallstreet:online AG relativ risikolos, da sie lediglich die Plattform und die Infrastruktur zur Verfügung stellt. Somit kann dieser Geschäftsbereich als „provisionsbasiertes Zubrot“ sehr positiv betrachtet werden.

BRANCHENANALYSE

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

www.free-sms.de

Dies ist ebenfalls eine als provisionsbasierte E-Commerce Einnahmequelle nutzbare Plattform. Wie die school-Sites richtet sich diese Seite an eine junge, aber sehr aktive Zielgruppe.

www.AreaMobil.de

AreaMobile deckt den gesamten Bereich Handy und mobile Endgeräte ab. Informationen zu den Geräten aller Hersteller, Tarifinformationen sowie Gerätetests gehören ebenso zum Angebot, wie kostenspflichtige Mehrwertdienste in den Bereichen Spieledownloads, Handy- und Zubehör-Shop, Handysoftware und Fanartikel.

SwissTrading Börsenbrief:

Interessantes Produkt für Anleger, die sich auf fremde Expertise verlassen wollen und können. Bei einem Jahrespreis zwischen 212,00 und 254,00 Euro bleibt abzuwarten, wie sich das Geschäftsmodell entwickelt.

Vermarktung

Hier schließt sich in gewisser Weise ein Kreis. Denn die eigenen Portale passen bei näherer Betrachtung sehr gut zueinander. Auf den ersten Blick haben die Jugendportale und das Finanzportal wenig gemeinsam. In Anbetracht der Zielgruppen der Werbeträger allerdings sehr viel. Denn z.B. sind Handyhersteller und Mobilfunknetzbetreiber in gleicher Weise an den beiden Zielgruppen Jugend und Business interessiert. Andere Zielgruppen sind für Mobilfunkanbieter kaum noch interessant. Ebenso könnte man als Beispiel die Versicherungs- oder Finanzdienstleistungsbranche heranziehen. Diese Parallelen zeigen sich sehr gut an der in dieser Studie vorgestellten Graphik der am stärksten beworbenen Produkte im Internet. Dass die wallstreet:online AG sich nun auch daran macht, Drittseiten zu vermarkten, ist nur ein konsequenter und logischer Schritt. Die nachgewiesenen Kompetenzen sind vorhanden, die Infrastruktur ebenfalls.

Am 26. September gab die Gesellschaft bekannt, eine Kooperation mit der gatrixx netSolutions GmbH, der Betreiberin des Portals finanztreff.de eingegangen zu sein. gatrixx vermarktet zukünftig die Derivate-Rubriken des w:o Portals wallstreet-online.de exklusiv gegenüber Emittenten börsennotierter derivater Finanzprodukte. Die Gesellschaft gibt an, dass es sich hierbei um einen speziellen Werbemarkt handelt, in dem gatrixx über viel Kompetenz verfügt. wallstreet:online wird verschiedene Funktionalitäten des Portals finanztreff.de in sein eigenes Portal integrieren.

Prozesse

Die Personalmenge erscheint schlank. Die ausgeschriebenen Stellen richten sich hauptsächlich an Bewerber für den vertrieblichen Bereich, nicht Verwaltung. Die Programmierungen und der Betrieb der Portale werden in eigener Regie ohne Zuhilfenahme von Drittanbietern durchgeführt.

Reichweitenstärke

In der aktuellen Studie „internet facts 2005-IV vom 27.07.2006 der AGOF (Arbeitsgemeinschaft Online-Forschung e.V.) taucht die wallstreet:online AG nicht auf, da sie bisher kein Mitglied dieses Vereins war. Jedoch würde sie als Mitglied im Ranking der reichweitenstärksten Vermarkter mit insgesamt 1,8 Mio. Unique Users auf Rang 17 liegen und damit vor Tiscali und hinter GWP online marketing. Die OnVista Media GmbH, auf die später noch eingegangen wird, läge in diesem Ranking auf Platz 20 mit ca. 1 Mio. Unique Users.

B R A N C H E N A N A L Y S E

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Strategie

Das Unternehmen sieht seine Kernkompetenz im Portalbetrieb und der Vermarktung von Online-Werbeflächen. Seitdem das Unternehmen ebenfalls Drittseiten vermarktet, könnte man von einer integrierten Webstrategie sprechen, denn es bestehen sowohl Kompetenzen hinsichtlich dem Plattformbetrieb im allgemeinen und den damit verbunden Möglichkeiten, als auch in der reinen Vermarktung, bei der es weitestgehend egal sein sollte, für welche Plattform man vermarktet. Integration entsteht hier durch eine Bündelung verschiedener Zielgruppen für einen Werbetreibenden durch eine Abwicklungsstelle. Der Portalbetrieb selbst wirkt dabei als Abschöpfung einer weiteren Wertschöpfungsstufe.

Die getätigten Übernahmen der verschiedenen Portale erscheinen thematisch und wirtschaftlich sinnvoll. Ein weiterer Ausbau des Firmenportfolios ist unter Berücksichtigung der derzeitigen Reichweite geboten, da man von einer zunehmenden Konzentration im Vermarktungsmarkt ausgehen kann.

S W O T

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Stärken

- Konzentration auf klar definierte Zielgruppen: Finanzen, Jugend, Telekommunikation
- Synergieeffekte innerhalb des eigenen Portalportfolios
- Abschöpfung mehrerer Wertschöpfungsstufen, provisionsbasiertes E-Commerce
- Gute Strategie in der Akquisitionspolitik
- Hohe Vermarktungskompetenz
- Starke Ergebnisverbesserung im ersten Halbjahr 2006 mit weiterem Potenzial
- „Macher“-Qualitäten beim Management, Ankündigungen werden zügig realisiert
- Einziges funktionierendes Börsenforum ist gutes Kundengewinnungs- und -Bindungstool

Schwächen

- Finanzportal hat noch zu große Gewichtung im Portfolio, dadurch anfällig in Baisse Phasen
- Reichweittennachteile gegenüber den Big Playern im Online-Vermarktungsgeschäft.

Chancen

- Wachstumsmarkt im Bereich der Vermarktung
- Aufholpotenzial gegenüber der Konkurrenz durch niedrigere Ausgangsbasis
- Wachstumschancen durch Akquisitionen als Portfolioerweiterung oder –Ergänzung durch noch stark frequentierten Markt

Risiken

- Starke Konkurrenz bei Brokerage-Produkten
- Finanzmarktprodukte verlieren in einer Baisse stark an Attraktivität und Nutzungsintensität
- Weitere Konzentration im Online-Markt könnte zu steigenden Akquisitionspreisen führen

P E E R G R O U P

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Die Auswahl einer geeigneten Peergroup ist in diesem Fall etwas problematisch, da sich die Wettbewerber doch in den Geschäftsmodellen unterscheiden. In vorliegendem Fall wurde eine Peergroup von 3 Unternehmen ausgewählt. OnVista, AdLink media und ad pepper media. Allen gleich ist der Geschäftsbereich Vermarktung. OnVista media betätigt sich als Online Vermarkter, betreibt das Finanzportal OnVista, das Gesundheitsportal Onmeda sowie das Performance-Marketing-Tool Ligatus und ähnelt wallstreet:online noch am meisten. OnVista media ist wie wallstreet:online auf den deutschen Markt fixiert. Ad pepper media ist tätig im Bereich E-Mail Marketing sowie Vermarktung und bietet verschiedene Lösungen für Online-Werbung. AdLink media ist ein international aufgestellter Vermarkter, betreibt eine Handelsplattform für Domains (Sedo) und betätigt sich im E-Mail und Affiliate Marketing. Da die Umsätze der vier Unternehmen primär durch die Vermarktungsaktivitäten geprägt sind, erscheint die Auswahl gerechtfertigt. Auf die Anwendung einer Multiplikator-Bewertung wurde aufgrund zu großer Differenzen der Vergleichsunternehmen verzichtet. Teilweise weisen die Geschäftsmodelle voneinander ab, obwohl alle im Bereich der Online-Vermarktung und Werbung tätig sind. Des Weiteren weisen die Unternehmen hinsichtlich des Vermarktungsgebiets große Unterschiede auf und sind aufgrund von Größenmerkmalen nicht zu vereinen. Einzig OnVista wäre als Grundlage für eine Multiplikatoranalyse geeignet. Mithin steht für eine Multiplikatoranalyse keine ausreichende Anzahl von Vergleichsunternehmen zur Verfügung. Da die Unternehmen im weiteren Sinne jedoch Ähnlichkeiten, wie Branche, Kunden und Produkte aufweisen, sollen mit Hilfe einiger Kennzahlen Hinweise auf die Wertigkeit der Gesellschaft gewonnen werden.

		wallstreet:online AG (HGB)	OnVista AG (IFRS)	Adlink media (IFRS)	ad pepper (IFRS)
Bilanz	Anlagevermögen	1.604.222,14	8.272.540,00	64.187.411,00	29.912.559,00
30.06.2006	Umlaufvermögen	2.704.508,56	40.679.947,00	39.413.671,00	30.828.047,00
	Liquide Mittel	1.556.327,70	756.862,00	6.543.997,00	16.595.406,00
	Eigenkapital	2.917.913,15	45.246.008,00	31.671.314,00	50.657.378,00
	Fremdkapital	1.390.817,56	3.706.480,00	71.929.768,00	10.083.228,00
	Bilanzsumme	4.308.730,70	48.952.487,00	103.601.082,00	60.740.606,00
	Bilanzverlust	-18.502.500,34	-980.702,00	-62.921.802,00	-9.790.952,00
G&V	Umsatz	3.725.256,25	5.686.818,00	86.429.883,00	20.173.179,00
	EBIT	1.777.380,52	230.648,00	9.635.667,00	516.506,00
	Periodenüberschuss HJ	1.635.017,62	625.731,00	3.931.462,00	380.858,00
	Jahresüberschuss 2006e	2.237.428,42	1.314.035,10	8.256.070,20	799.801,80
Kennzahlen					
Kursdatum	Anzahl Aktien St.	8.860.990	6.700.000	25.914.900	12.046.799
04.10.2006	Kurs	4,02	12,75	16,45	11,73
	Marktkapitalisierung	35.621.179,80	85.425.000,00	426.300.105,00	141.308.952,27
	KGV 2006e	13	65	51	176
	Kurs-Umsatz Verhältnis	9,56	15,02	4,93	7,00
	Kurs-Buchwert-Verhältnis	12,21	1,89	13,46	2,79
	Eigenkapitalquote	0,68	0,92	0,31	0,83
	Eigenkapitalrentabilität	0,56	0,01	0,12	0,01
	Gesamtkapitalrentabilität	0,38	0,01	0,04	0,01
	EpS	0,18	0,09	0,15	0,03

P E E R G R O U P

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Anhand der Daten lässt sich schnell erkennen, dass wallstreet:online mit Abstand das geringste Finanzvolumen aufweist. Der Umsatz von OnVista ist um 52 % höher als der von wallstreet:online, das EBIT von wallstreet:online liegt dem gegenüber um das 7,7-fache über dem Wert von OnVista. Der Periodenüberschuss von wallstreet:online liegt um über eine Mio. über dem Periodenergebnis des direkten Wettbewerbers.

Die Marktkapitalisierung von wallstreet:online beträgt nur 42% des Wertes von OnVista, im Vergleich zu Adlink 8% und ad pepper 25%.

Das KGV wurde anhand der prognostizierten Jahresüberschüsse der Peergroup errechnet und zeigt, dass die Aktie der wallstreet:online AG derzeit günstig bewertet ist. OnVista, als am ehesten vergleichbarer Wert, hat dem gegenüber ein KGV von 65, Adlink 51 und ad pepper 176.

F U N D A M E N T A L A N A L Y S E

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Bilanz

		30.06.2006	31.12.2005
A.	Anlagevermögen		
I.	Immaterielle Vermögenswerte	894.211,71	593.909,18
II.	Sachanlagen	173.759,42	131.314,23
III.	Finanzanlagen	536.251,01	511.251,01
	Summe A.	1.604.222,14	1.236.474,42
B.	Umlaufvermögen		
I.	Vorräte	3.174,82	0,00
II.	Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	1.115.808,45	853.818,88
III.	Liquide Mittel	1.556.327,70	490.640,12
	Summe B.	2.675.310,97	1.344.459,00
C.	Rechungsabgrenzungsposten	29.197,59	24.164,71
	Summe Aktiva	4.308.730,70	2.605.098,13
A.	Eigenkapital		
I.	Gezeichnetes Kapital	8.848.490,00	8.848.490,00
II.	Kapitalrücklage	12.912.577,11	12.912.577,11
III.	Unterschiedsbetrag aus Kapitalkonsolidierung	-358.140,45	-285.993,58
IV.	Bilanzverlust	-18.544.391,90	-20.179.409,52
V.	Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter	59.378,39	0,00
	Summe A.	2.917.913,15	1.295.664,01
B.	Sonderposten mit Rücklageanteil	10.000,00	10.000,00
C.	Rückstellungen	641.833,18	803.559,00
D.	Verbindlichkeiten		
I.	Langfristige Verbindlichkeiten	0,00	0,00
II.	Kurzfristige Verbindlichkeiten	738.984,38	495.875,12
	Summe D.	738.984,38	495.875,12
	Summe Passiva	4.308.730,71	2.605.098,13

FUNDAMENTALANALYSE

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Kennzahlen zur Bilanz

	30.06.2006	31.12.2005
Anlagenintensität	37%	47%
Eigenkapitalquote	68%	50%
Liquidität 1. Grades	211%	99%
Liquidität 3. Grades	362%	271%
Working Capital EUR	1.936.326,59	848.583,88
Anlagendeckungsgrad 1	182%	105%
Gesamtkapitalrendite	38%	29%
Kurs-Buchwertverhältnis	10,63	k.A.

Die Anlagenintensität ist entsprechend der Branche relativ gering. Im Vergleich zum Jahresabschluss 2005 sogar um weitere 10% gesunken. Die Eigenkapitalquote ist gegenüber dem Jahr 2005 um 18% gestiegen und stellt mit 68% einen guten Wert dar. Die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft war jederzeit gewährleistet. Die Liquiditätskennziffern weisen prinzipiell sogar zu hohe Werte auf. Die Anlagendeckung liegt mit 182% im ersten Halbjahr 2006 weit über dem Durchschnitt. Die Gesamtkapitalrendite ist mit 38% gegenüber 29% in 2005 stark gestiegen und stellt einen sehr guten Wert dar.

Gewinn & Verlust Rechnung	30.06.2006	31.12.2005
Umsatzerlöse	3.725.256,25	2.591.264,46
Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistung	-787.478,02	-597.297,94
Bruttoergebnis vom Umsatz	2.937.778,23	1.993.966,52
Entwicklungskosten	-194.665,06	-345.754,10
Vertriebskosten	-746.459,51	-646.595,47
Allgemeine Verwaltungskosten	-551.085,04	-403.013,79
Sonstige betriebliche Erträge	566.895,60	207.473,06
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-235.083,70	-60.729,23
Betriebsergebnis (EBIT)	1.777.380,52	745.346,99
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	3.803,27	19.640,07
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-268,24	-2.265,57
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1.780.915,55	762.721,49
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-145.897,93	-10.599,46
Sonstige Steuern	0,00	-694,00
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	1.635.017,62	751.428,03

FUNDAMENTALANALYSE

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Kennzahlen zur Gewinn- und Verlustrechnung	30.06.2006	31.12.2005
Anzahl Aktien	8.860.990,00	8.860.990,00
Kurs	3,25	0,00
Marktkapitalisierung	28.798.217,50	8.860.990,00
Gewinn pro Aktie	0,18	0,08
Umsatzwachstum	44%	k.A.
Gewinnwachstum	118%	k.A.
Umsatzrendite*	29%	29%
EBIT Marge*	33%	29%
Steuerquote	0,08	0,01

*(ohne Sondereffekt Rückstellungsauflösung 540 T€)

Der Gewinn pro Aktie weist mit 0,18 € einen guten Wert auf. Das KGV lag zum 30.06.2006 bei 18. Das Umsatzwachstum betrug bereits zum Halbjahr 2006 44%, das Gewinnwachstum sogar 118%. Die Umsatzrendite beträgt sehr gute 29% im ersten Halbjahr 2006 gegenüber 29% in Gesamtjahr 2005 Die EBIT-Marge weist mit 33% für 2006 und 29% in 2005 ein gutes Wachstum auf und stellt hervorragende Werte dar.

DISCOUNTED CASHFLOW MODELL

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Discounted Cashflow Modell (in TEUR)

	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Gesamterträge	6.705.461,25	7.711.280,44	8.636.634,09	9.500.297,50	10.260.321,30
Wachstum Gesamterträge		15%	12%	10%	8%
EBIT Marge	38,50%	42,00%	43,00%	44,00%	45,00%
EBIT	2.581.914,49	3.238.737,78	3.713.752,66	4.180.130,90	4.617.144,58
Ertragssteuern auf EBIT	-246.778,66	-505.243,09	-579.345,41	-652.100,42	-720.274,56
Abschreibungen	335.273,06	385.564,02	431.831,70	475.014,87	513.016,06
Veränderungen langfr. Rückstellungen	0	0	0	0	0
Sonstiges	0	0	0	0	0
Operativer Brutto Cash Flow	2.670.408,89	3.119.058,71	3.566.238,95	4.003.045,35	4.409.886,09
Veränderungen Nettoumlaufvermögen	-430.115,80	-87.981,10	-47.358,30	-44.659,32	-42.379,42
Investitionen Anlagevermögen	-335.273,06	-385.564,02	-431.831,70	-475.014,87	-513.016,06
Free Cash Flow	1.905.020,03	2.645.513,59	3.087.048,94	3.483.371,16	3.854.490,61
Barwerte	1.749.292,31	2.230.671,80	2.390.187,85	2.476.572,88	2.516.408,78
Summe Barwerte	11.363.133,63				
Terminalwert	30.487.985,51				
Wert des operativen Geschäfts	41.851.119,14				
Liquide Mittel	1.745.015,42				
Finanzverbindlichkeiten	0,00				
Marktwert Eigenkapital	43.596.134,56				
Anzahl Aktien	8.860.990				
Fairer Wert je Aktie	4,92				

Grundlagen DCF Modell	
WACC	11,00%
EK Quote	100%
β	1,1
FCF Wachstumsrate	2%
Zins Eigenkapital	10%
risikoloser Zins	4%
Tax Shield	40%

Die Grundlagen der Kapitalkostenermittlung sind im Modell dargestellt. Der faire Wert je Aktie wurde mit 4,92 ermittelt.

T E C H N I S C H E A N A L Y S E

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Kursverlauf, Simple Moving Average 14 und 50 Tage, Handelsvolumen



In den letzten Wochen konnte die Aktie einen positiven Verlauf aufweisen. Der Kurs zum Analysedatum betrug 4,05, der SMA 14 stand bei 4,02 und SMA 50 bei 3,59. Die 14-Tage-Durchschnittslinie durchbrach die 50-Tage-Durchschnittslinie am 11.08.2006 bei einem Kurs von 3,45. Die gehandelten Volumina sind relativ gering.

MACD



Der Trendfolgeindikator MACD zeigte zuletzt einen Aufwärtstrend und befindet sich mit einem Wert von 0,14 deutlich oberhalb der Nulllinie, jedoch mit leichter Abschwächung in den letzten Tagen. Derzeit befindet sich der MACD in einer Seitwärtsbewegung auf oben genanntem Niveau.

Momentum



Das Momentum zeigte in letzter Zeit deutliche Ausschläge auf Werte oberhalb der 110. In den letzten Tagen vor dem Analysedatum sank der Oszillator gegen 100 und befand sich zum 4.10.2006 bei einem Wert von 103,5 und weist ebenfalls auf eine Beruhigung des Kursverlaufs auf gehobenem Niveau.

RSI

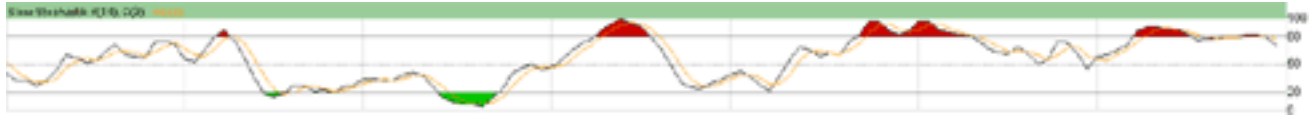


Der RSI deutete zuletzt auf eine überkaufte Situation hin. Zum Analysedatum befindet sich der RSI bei einem Wert von 67,86 und damit leicht im neutralen Bereich und bestätigt damit die zuvor dargestellten Indikatoren.

T E C H N I S C H E A N A L Y S E

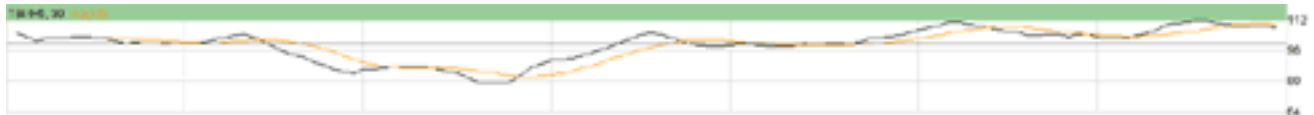
www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Slow Stochastic



Die Slow Stochastic generierte in letzter Zeit teilweise deutliche Verkaufssignale, bewegt sich zum Analysedatum jedoch mit einem Wert von 75,67 gerade im neutralen Bereich. Ein weiterer Hinweis auf das Abschwächen des Aufwärtstrends.

Trendbestätigungsindikator



Der TBI stand zum Analysedatum bei 106,95 und kreuzte die Durchschnittskurve am 27.09.2006 nach unten, woraus man auf einen negativen Trend schließen könnte. Allerdings ist auch der TBI vorwiegend seitwärtsgerichtet.

F A Z I T U N D A U S B L I C K

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Die wallstreet:online AG ist nicht nur ein Betreiber von Online-Portalen, sondern vor allem im Bereich der Online-Werbeflächen-Vermarktung ein wichtiger Marktteilnehmer im deutschsprachigen Raum. Das Portal-Portfolio scheint strategisch gut zusammengesetzt und bietet ein gutes und vernetztes Spektrum. Die Gesellschaft ist permanent auf der Suche nach geeigneten Kooperationspartnern und Übernahmekandidaten, wächst jedoch auch organisch stark im Bereich der Vermarktung. Die Möglichkeit über kostenpflichtige Mehrwertdienste und provisionsbasierte E-Commerce-Angebote weitere Umsätze zu erzielen, werden konsequent genutzt. Die Marktlage für die Vermarktung von Online-Werbeflächen ist als sehr gut zu bezeichnen und mit dem eingeschlagenen Kurs sollte es der Gesellschaft gelingen, mit oder gar über dem Marktwachstum zulegen zu können. Auch wenn das Halbjahresergebnis durch die Auflösung von Rückstellungen verzerrt ist, muss der Gesellschaft zugestanden werden, sehr dynamisch zu wachsen. Selbst bei Nichtbeachtung dieser Erträge beträgt das Wachstum 44% innerhalb eines halben Jahres. Die Gesellschaft verfügt über schlanke Strukturen und verstärkt sich personell gezielt im vertrieblichen Bereich. Die Bestellung eines weiteren Vorstands für den Vertriebsbereich setzt ebenfalls klare Zeichen für weiteres Wachstum.

Die CdC-Capital AG vergibt ein buy. Das Kursziel liegt bei 4,92 EURO.

V O R S T A N D S I N T E R V I E W

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Herr André Kolbinger, wallstreet:online AG, 29.August 2006, München

CdC: **Ihr Ausblick für die kommenden Jahre?**

wallstreet:online AG: Die w:o hat sich in den letzten Monaten sehr gut entwickelt und ist weiterhin auf Wachstumskurs. Wir erwarten ein Umsatzwachstum von über 25 %. Auch dieses Jahr werden wir wieder einen positiven Abschluss vorweisen können. Das Halbjahresergebnis war aus unserer Sicht schon erfreulich. Die Portal-Zukäufe sind eine gute Erweiterung unseres Geschäftsmodells und mindern unser Geschäftsrisiko, wenn man die schwankungsanfälligeren Finanzplattformen betrachtet. Darüber hinaus suchen wir derzeit ca. 10 neue Mitarbeiter, vorwiegend für den Vertrieb, den wir in der Vergangenheit etwas vernachlässigt hatten. Wir werden also bald ca. 50 Mitarbeiter haben.

CdC: **Werden sie sich weiterhin auf die deutschsprachigen Märkte konzentrieren oder planen sie eine Internationalisierung?**

wallstreet:online AG: Wir planen nicht ein Auslands-Geschäft aufzubauen.

CdC: **Wie tragen die drei Segmente Vermarktung, kostenpflichtige Mehrwertdienste und E-Commerce im Einzelnen zum Umsatz bei?**

wallstreet:online AG: Vermarktung ist ganz klar unser Zugpferd und trägt mit über 90% zum Umsatz bei. Die kostenpflichtigen Mehrwertdienste entwickeln sich gut und tragen fast den ganzen Rest von 10% bei, da E-Commerce, konkret das Thema Online Brokerage, erst seit wenigen Monaten im Aufbau ist.

CdC: **Wallstreet:online scheint sehr auf sie ausgerichtet zu sein. Wie sähe es aus, wenn sie eine Zeit lang ihren Geschäften nicht nachkommen könnten?**

wallstreet:online AG: Das sollte kein größeres Problem darstellen. Wir haben in der Vergangenheit eine starke Ebene von Abteilungsleitern unter dem Vorstand aufgebaut, die bereits jetzt die operativen Geschäfte eigenständig führen. Dies sind alles sehr erfahrene Leute, die ihr Geschäft gut verstehen und ausnahmslos über langjährige Branchenerfahrung verfügen.

CdC: **Welche Bedeutung wird der Bereich Brokerage mittelfristig einnehmen ?**

wallstreet:online AG: Der Bereich Brokerage wird erst Ende 2007 einen positiven Ergebnisbeitrag leisten. Wir beschränken uns in diesem Bereich auf die Vermittlung von Brokerage & Fondskunden zu renommierten Online Brokern. Unsere Einnahmen generieren wir aus Provisionseinnahmen für Transaktionen sowie Bestandspflegegebühren bei Fonds und Zertifikaten.

Das Geschäftsmodell ist ein sehr langfristig ausgerichtetes Modell, da wir dauerhaft an allen Transaktionseinnahmen partizipieren. Ein einmal gewonnener Kunde wird somit über viele Jahre hinaus zu unserem Ergebnis beitragen und dies vor allem ohne dass wir dafür immer wieder Werbeflächen zur Verfügung stellen müssen.

D i s c l a i m e r

www.wallstreet-online.de
www.wallstreet-online.ag

Die Studien der CdC Capital AG dienen ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten stammen aus Quellen, welche die CdC Capital AG für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können alle Bereiche unvollständig oder zusammengefasst sein. Die Dokumente stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch enthalten die Dokumente oder deren Inhalte die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Die Dokumente werden Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und dürfen nicht ohne schriftliche Genehmigung seitens der CdC Capital AG kommerziell weiterverarbeitet oder in kommerzielle Datenbanken eingefügt werden.

Eine Investitionsentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des Emittenten, muss auf Grundlage eines Verkaufsprospektes erfolgen, der von dem Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Wertpapieraufsicht hinterlegt ist. Sie darf nicht auf Grundlage der Studien erfolgen. Die in den Dokumenten besprochenen Investments können für den einzelnen Anleger, je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage, unpassend sein. Privatanleger sollten vor der Erteilung einer Order in jedem Fall den Ratschlag ihrer Bank, ihres Brokers oder ihres Investment- oder Vermögensberaters einholen. Die CdC Capital AG und/ oder deren Tochter- bzw. Muttergesellschaften – deren Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte können eine Long- oder Shortposition in den beschriebenen Wertpapieren und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichten Ergebnissen beziehen, halten. Dies wird jedoch gemäß §34b WpHG zu Beginn jeder Studie offengelegt.

Weiterhin kann die CdC Capital AG die in diesen Berichten genannten Gesellschaften beraten oder bereits beraten haben und kann, soweit im Rahmen gesetzlicher Möglichkeiten erlaubt, die beinhalteten Informationen und/oder Analysen bereits vor deren Veröffentlichung für eigene Zwecke genutzt haben. Die CdC Capital AG ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesen Berichten enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Dokumente im Auftrag des untersuchten Unternehmens erstellt worden sind.

Der Preis oder Wert des Investments, auf den sich diese Berichte beziehen, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Investition in einer Währung oder von einer Währungsbasis aus eingegangen wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich die Berichte beziehen, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und das Einkommen aus der Investition haben. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung des Investments.

Die CdC Capital AG übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen die Berichte basieren, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Erträge haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden.

Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden

