

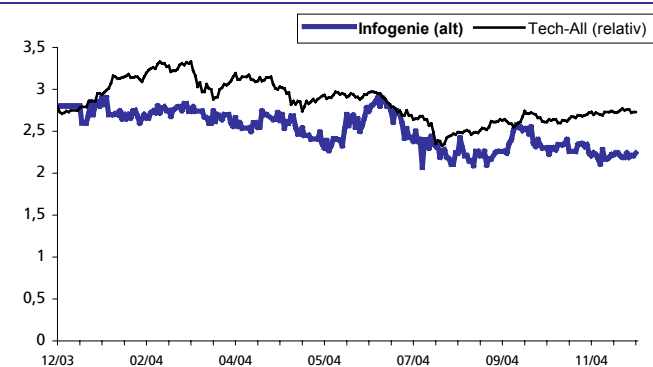


Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

Rating: Rating folgt
Indikativer Unternehmenswert der Wire Card NewCo **178,4 Mio. €**

Folgende Angaben für InfoGenie (alt) vor Wire Card-Einbringung:

ISIN: DE0007472060 Kurs: 2,24 €
 Reuters: IGPD.F Tech-AS: 637,18
 Bloomberg: IGP
 Internet: www.infogenie.de; www.wirecard.de
 Segment: Prime Standard
 Branche: E-Payment-Lösungen



Folgende Angaben für InfoGenie (alt) vor Wire Card-Einbringung:

Marktkapitalisierung (vor Einbringung): 23,60 Mio. €
 Hoch / Tief 52 Wochen (vor Einbringung): 2,99 € / 1,95 €
 Aktienzahl (vor Einbringung): 10,53 Mio.

Aktionäre Voraussichtlich nach Wire Card -Einbringung:

ebs Holding	90,00%
Streubesitz	10,00%

Termine:

Analysten: Jochen Reichert +49 (40) 30 95 37-13
 Frank Biller +49 (40) 30 95 37-14

Institutionelle Kundenbetreuung:



Clemens Schlöter +49 (40) 37 85 52-11
 Sabine Zurmühlen +49 (40) 37 85 52-13
 Henner Rüschemier +49 (40) 37 85 52-21
 Robert Suckel +49 (40) 37 85 52-22
 Johannes Jensen +49 (40) 37 85 52-23

Strategie

--	-	0	+	++
----	---	---	---	----

Bewertung

--	-	0	+	++
----	---	---	---	----

Performance innerhalb Branche

Under	Market	Out
-------	--------	-----

Performance gegenüber Index

Under	Market	Out
-------	--------	-----

(neu) ■ (alt) ■

Börsengang der Wire Card durch Reverse IPO

Highlights

- Die Wire Card NewCo entwickelt und vermarktet Lösungen für Echtzeitbezahlsysteme. Echtzeitbezahlsysteme sind Systeme, mit denen Unternehmen Zahlungen mit ihren Endkunden unmittelbar (in Echtzeit) über das Internet abwickeln können. Besonderheit dabei ist, dass gleichzeitig die Bonität des Endkunden überprüft wird. Nach Einbringung der Wire Card verfügt die Wire Card NewCo über 2000 Unternehmenskunden, die die Dienste der Wire Card-Plattform in Anspruch nehmen. In den nächsten 5 Jahren gehen wir von Wachstumsraten von mehr als 30% pro Jahr aus.
- Bei dem Geschäftsmodell der Wire Card NewCo handelt es sich um ein transaktionsbasiertes sowie plattformbasierendes Modell. Der Umsatz des Segments Echtzeitbezahlsysteme ergibt sich aus dem Produkt von abgewickelten Transaktionsvolumen und der durchschnittlichen Transaktionsgebühr. Das Transaktionsvolumen entsteht im B2B-Segment durch Internet-Einkäufe seitens der jeweiligen Endkunden der Unternehmen (Wire Card NewCo Kunden). Somit bestimmen die zwei Größen Zahl der Online-Einkäufe im Internet und monatlicher „Internet“ ARPU pro Kunde, das Wachstum des Transaktionsvolumens der Wire Card. Mittelbares Wachstum kann die Wire Card NewCo dadurch generieren, in dem sie mehr und mehr Prozesse der sogenannten Financial Supply Chain in ihr Dienstleistungsportfolio integriert und Kunden mehr und mehr Komponenten der Zahlungsabwicklung auslagern.

Anlageurteil

In dieser Studie wird nicht die InfoGenie zum Status Quo betrachtet. Es handelt sich bei dieser Studie um eine Analyse und Bewertung eines durch Einbringung von Geschäftsaktivitäten der ebs Holding in die InfoGenie AG neu entstehenden Unternehmens, das im Folgenden als Wire Card NewCo bezeichnet wird. Die Einbringung birgt sowohl rechtliche Risiken (Prozessrisiken durch Altaktionäre der InfoGenie AG) als auch betriebswirtschaftliche Risiken. Daher stellen wir in diesem Report ausschließlich einen Gesamtunternehmenswert dar, der sich aus unseren Annahmen sowie unserem DCF-Modell ergibt. Grundlegende Annahme dabei ist, dass die Wire Card NewCo wie in diesem Report beschrieben, tatsächlich entsteht. Ein Rating der Wire Card NewCo werden wir dann initiieren, sobald die Einbringung vollzogen ist und eine Datenbasis in Form von Geschäftsberichten vorliegt.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
------------------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

Chancen/ Stärken:

- Der Markt für elektronische Echtzeitbezahlssysteme wächst mit über 30% pro Jahr sowohl durch die steigende Anzahl der Internetnutzer als auch durch höhere ARPUs (Average Revenue per User) bezogen auf die Käufe über das Internet.
- Zusätzliches Wachstum resultiert durch weitere Auslagerungen von Teilprozessen innerhalb der Zahlungsabwicklungswertschöpfungskette seitens der Unternehmen. So bietet Wire Card NewCo bereits heute Zusatzfunktionen wie Risikomanagement und Reportingfunktionen. Weitere Funktionalitäten werden folgen.
- Risikomanagement-Funktionen bilden den Kern der Wire Card-Plattform. In Echtzeit können sowohl Bonität als auch Identität der Käufer überprüft werden.
- Die Wire Card-Plattform hat die Multichannel-Fähigkeit. Dies bedeutet, dass Unternehmen über die Wire Card-Plattform Zahlungen über einen Onlineshop (Internet), über Kassensysteme, über Telesales und über Kartenautomaten abwickeln können.
- Das Geschäftsmodell der Wire Card NewCo im Bereich Echtzeitbezahlssysteme ist plattformbasierend. Umsatzzuwächse gehen einher mit deutlich unterproportionalen Kostensteigerungen.
- Insbesondere die von der Wire Card NewCo fokussierte Kernbranche Gaming (Online und PC-Spiele) sowie Gambling (Glücksspiel) versprechen hohe Wachstumsraten. Der weltweite Gaming-Markt verzeichnet inzwischen ein höheres Marktvolumen als der weltweite Kinofilme-Markt.
- Click2Pay bietet ihren Unternehmenskunden die Möglichkeit, Konsumentenbeziehungen statistisch auszuwerten. Darüber hinaus verwendet Click2Pay die Konsumentendaten nur für die Zahlungsabwicklung und stellt die Daten Dritten nicht zu Verfügung.

Risiken/ Schwächen:

- Eine Vielzahl alternativer Internet-basierter Bezahlssysteme insbesondere im B2C-Bereich sind am Markt verfügbar. Die gleichzeitige Akzeptanz vieler verschiedener Zahlungsmöglichkeiten bei Unternehmen ist jedoch unwahrscheinlich. So hat beispielsweise die Deutsche Telekom mit T-Pay ein eigenes Abrechnungssystem entwickelt und bietet dieses am Markt an. Die Konkurrenzsituation könnte in den folgenden Jahren das Wachstum sowohl von Click2Pay als auch von Wire Card negativ beeinflussen.
- Click2Pay, die Zahlungsabwicklungsdienste für Konsumenten vermarktet, ging mit ihrer Lösung erst im April 2004 an den Start. Zu diesem Zeitpunkt waren bereits eine Vielzahl an Konkurrenzlösungen am Markt. Die Vermarktung des Click2Pay-Produkts könnte sich auf Grund dieser Tatsache als schwierig gestalten.
- Rechtlich ist die Einbringung der Wire Card in die InfoGenie noch nicht vollzogen. Aus dem Einbringungsprozess können Prozessrisiken durch Altaktionäre der InfoGenie (ALT) resultieren.
- Durch die Abwicklung der Zahlungen können für die Wire Card NewCo Haftungsrisiken entstehen.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	---------------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

Besonderheit des vorliegenden Reports

In dieser Studie wird nicht die InfoGenie zum Status Quo betrachtet. Der vorliegende Report wird im Folgenden ausschließlich die Wire Card neu (im folgenden als „Wire Card NewCo“ bezeichnet) beschreiben, bewerten und beurteilen. Wir gehen in diesem Report davon aus, dass die Einbringung der Wire Card AG in die InfoGenie AG tatsächlich erfolgt und InfoGenie in Wire Card AG umfirmiert wird. Zum einen birgt aber der Einbringungsprozess rechtliche Risiken, da Altaktionäre der InfoGenie Gerichtsverfahren initiieren könnten. Zum anderen ist ein Einbringungsprozess immer mit betriebswirtschaftlichen Risiken verbunden.

Zum Zeitpunkt der Erstellung des vorliegenden Reports keine geprüften Geschäftsberichte der Wire Card NewCo vorlagen. Zur außerordentlichen Hauptversammlung am 14.12.2004 wurden die Pro-Forma year to date per Sept. 2004 und die Hochrechnungen für das Jahr 2004 präsentiert.

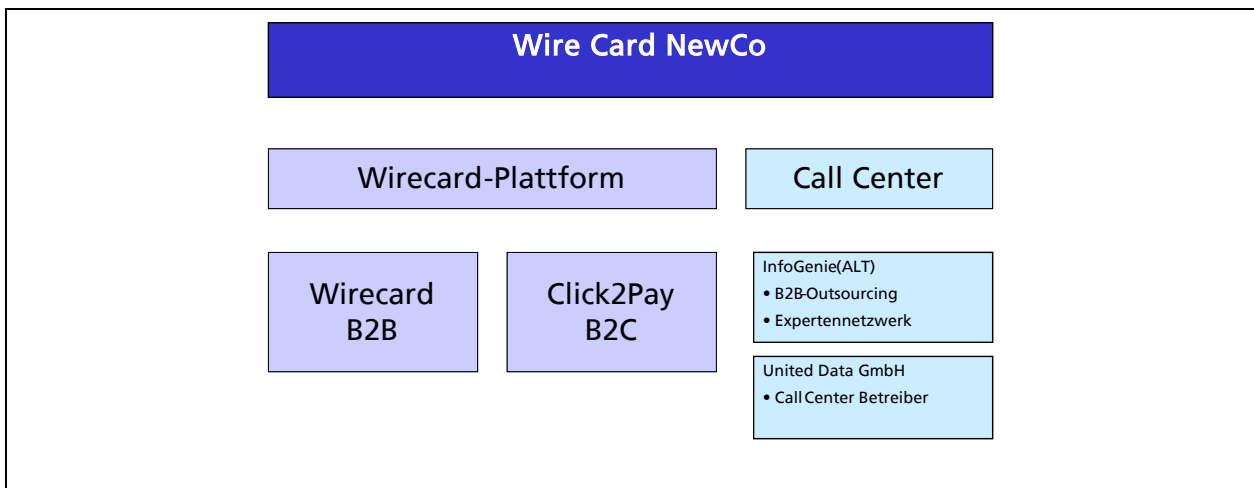
Aufgrund dieser bestehenden Unsicherheitsfaktoren wird im vorliegenden Report ein Unternehmenswert unter bestimmten DCF-Modellannahmen berechnet, aber auf die Berechnung eines fairen Wertes der neuen Aktie verzichtet. Insbesondere werden wir von einem Rating der Wire Card NewCo absehen. Ein Rating werden wir dann initiieren, wenn die Einbringung der Wire Card in InfoGenie erfolgt ist und über die Wire Card NewCo geprüftes Zahlenmaterial vorliegt.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	---------------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

Geschäftstätigkeit

Echtzeit Internetbezahlsysteme mit Risikomanagement-Funktionen bilden das Kerngeschäft der Wire Card NewCo. Echtzeitbezahlsysteme sind Systeme, bei denen Unternehmen Zahlungstransaktionen unmittelbar mit Kunden abwickeln können. Insbesondere bei Zahlungstransaktionen über das Internet kommen Echtzeitbezahlsysteme zum Einsatz. Vorteil solcher Systeme ist insbesondere, dass vor Durchführung der Zahlungstransaktion die Bonität des Kunden geprüft wird.

Die Wire Card NewCo wird sich gemäß unseren Einbringungsannahmen wie folgt darstellen. Das Kerngeschäft „internetbasierte Echtzeitbezahlsysteme“ soll durch die Wire Card und die Click2Pay gebildet werden.



Grafik 1; Quelle: SES Research, Wire Card

Im folgenden werden wir von B2B- und B2C-Lösungen sprechen. B2B-Lösung bedeutet, dass die Wire Card-Plattform an Unternehmen vermarktet wird. Dementsprechend bestehen Vertragsbeziehungen mit Unternehmen. B2C-Lösung bezeichnet hier das Produkt Click2Pay. Bei Click2Pay bestehen zwar auch Vertragsbeziehungen mit Unternehmen über den Einsatz des Click2Pay Produkts. Jedoch vermarktet Click2Pay die Zahlungsabwicklungsdienstleistung direkt an Konsumenten (Endkunden) und versucht Konsumenten davon zu überzeugen, sich bei Click2Pay registrieren zu lassen.

Wire Card NewCo

Wire Card NewCo ist ein führender Anbieter von B2B-Internet-Bezahlsystemen. Unternehmen, die die Wire Card-Plattform einsetzen, wickeln über die Plattform Transaktionen mit ihren Endkunden ab. Neben der Zahlungsabwicklung über das Internet unterstützt die Lösung auch die Zahlungsabwicklung für den Vertrieb über Call-Center und am POS (Point of Sale). Die Software-Lösung wickelt Zahlungen in Echtzeit ab. Gleichzeitig findet eine Bonitätsprüfung statt. Reporting-Funktionen und

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	---------------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

die individuelle Verwaltung der mit dem elektronischen Handel verbundenen finanziellen Transaktionen sind weitere Eigenschaften.

Click2Pay

Bei Click2Pay handelt es sich ebenfalls um eine Echtzeit Zahlungslösung mit Risikomanagement-Funktionen. Allerdings unterhält hier die Wire Card NewCo direkt Beziehungen zu Endkunden bzw. Konsumenten. Zwar setzen Unternehmen die Echtzeitzahlungslösung ein, jedoch können Endkunden Zahlungen erst dann ausführen, wenn sie sich Online bei Click2Pay mit Adresse und Kontoverbindung registriert haben und die Daten von Click2Pay verifiziert wurden. Somit unterhält die Click2Pay im Gegensatz zur Wire Card direkte Beziehungen zu Endkunden. Damit ergibt sich für Click2Pay die Herausforderung, zum einen möglichst schnell möglichst viele Endkunden zu gewinnen. Zum anderen muss die Click2Pay Unternehmen, die Waren und Dienstleistungen im Internet anbieten, davon überzeugen, dass Click2Pay-Produkt als Zahlungsabwicklungslösung einzusetzen.

Call Center

Auch der Bereich Call-Center-Dienstleistungen wird gestärkt. Die UDA (United Data GmbH) wird als 100% Tochter der alten Wire Card AG in die Wire Card NewCo mit eingebracht und in einem gemeinschaftlichen Geschäftsfeld mit den bisherigen Call-Center-Dienstleistungen der InfoGenie zusammengelegt. Durch die UDA verfügt die Wire Card NewCo über ein Call-Center Unternehmen mit 120 Telefonie-Arbeitsplätzen (und eigenen externen Kunden). Bereits heute wickelt die UDA den Endkunden Support der Click2Pay in mehreren Sprachen ab.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

Definition Echtzeit-Zahlungssysteme

Eckpunkte der Strategie von Wire Card NewCo

- Komplettanbieter für Echtzeit-Bezahlsysteme
- Outsourcing-Lösungsanbieter
- Transaktionsvolumen basiertes Geschäftsmodell
- Entwicklung weiterer Funktionen entlang der Wertschöpfungskette
- Keine Verwendung der sensiblen Kundendaten für eigene Zwecke
- Expansion in den asiatischen Raum

Textbox 1, Quelle: Wire Card, SES Research

Risikomanagement, Reporting- und Analysetools

Elektronische-Echtzeit- Zahlungssysteme

Die Wire Card NewCo positioniert sich als ein Anbieter von Standard-Software für Elektronische-Echtzeit-Zahlungssysteme. Ein Echtzeit-Zahlungssystem ermöglicht die Zahlungstransaktion simultan mit dem Bestellvorgang bzw. vor dem Bezug virtueller Inhalte. Dabei durchläuft der Transaktionsdatensatz ein Prüfverfahren zur Verifizierung der Angaben des Zahlenden. Je nach Ergebnis des Prüfverfahrens wird der Vorgang abgebrochen oder fortgeführt. Für die Unternehmen reduziert sich dadurch die Wahrscheinlichkeit einer Rückbelastung (Chargeback) und vor Betrug (Fraud Protection). Schutz vor Betrug und Zahlungsausfällen ist im elektronischen Handel ein zentrales Thema.

Neben der Software-Lösung umfasst das Leistungsspektrum die Bereitstellung der technischen Infrastruktur für die Zahlungsabwicklung und die Abwicklung der Zahlungstransaktionen. Die Infrastruktur beinhaltet die in den Internetauftritt des Kunden integrierte Applikation, die Anbindung an Banken und Kreditkarten-Herausgeber, den Online-Zugriff auf die Transaktionsdaten und -funktionen. Zu allen Bereichen bildet Wire Card die Schnittstelle. Wichtige Eigenschaften wie das Risikomanagement zur Reduzierung von Zahlungsausfällen sowie Reporting- und Analysetools für die Endkunden ergänzen das Lösungsangebot. Wegen der umfassenden Lösung, die alle mit der Zahlungsabwicklung anfallenden und nachgelagerten Transaktionen abdeckt, verwendet das Unternehmen den Begriff Financial Supply Chain Management (FSCM). Die Begriffswahl erfolgte in Anlehnung an den im Bereich der betrieblichen Standard-Software verwendeten Begriff SCM. Dabei werden die Prozesse entlang der gesamten Wertschöpfungskette eines Unternehmens erfasst und optimiert, insbesondere in Bezug auf die Zulieferer-Beziehungen. Auch Die Wire Card NewCo verfolgt das strategische Ziel, mit seinen Lösungen tief in die Wertschöpfungskette einzusteigen und die gesamte Prozesskette bei der Zahlungsabwicklung abzudecken. Das Produkt- und Dienstleistungsportfolio soll ständig entlang der Wertschöpfungskette durch neue Funktionen ausgebaut werden.

Wire Card – B2B

Mit den Wire Card Produkten und Services zielt Wire Card NewCo auf den aus Unternehmenssicht B2B-Bereich ab. Wire Card tritt mit seinen Lösungen überwiegend als Outsourcing-Dienstleister auf. Das Unternehmen setzt dabei grundsätzlich auf ein Volumen basiertes Erlösmodell. Das heißt Wire Card NewCo will mit den über das Internet generierten Umsätzen und damit mit dem Markt des elektronischen Handels wachsen. Damit ergeben sich für die zukünftige Entwicklung zwei erfolgskritische Faktoren: Die erfolgreiche Ausweitung der Kundenbasis und das Wachstum im elektronischen Handel. Das heißt auch ohne Neukunden-Gewinnung ergeben sich mit dem steigenden Transaktionsvolumen wachsende Umsatzerlöse für Wire Card NewCo. Die Wire Card verfügt bereits über rund

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------



Grafik 2; Quelle: SES Research, Wirecard

80 Bezahlösungen und 180 Währungen werden abgedeckt

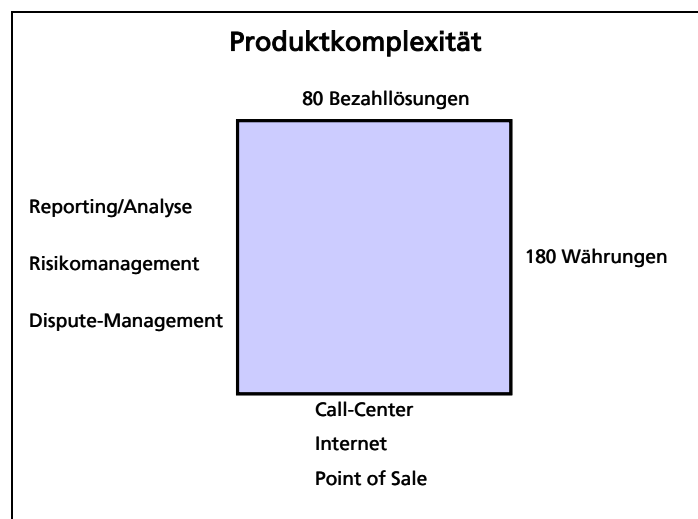
Lösung ein Komplexitätsproblem im elektronischen Handel

2000 Unternehmenskunden, darunter namhafte Unternehmen aus verschiedenen Branchen mit hohen Transaktionsvolumina. Unterstützend für die Kundengewinnung wirken die Produkteigenschaften, die den Wire Card-Kunden Sicherheit und Transparenz bieten. Bei dem sensiblen Thema Kundendaten wird das Interesse der Unternehmen berücksichtigt. Im deutschen Markt findet keine Auswertung der Kundendaten statt. Die Unternehmen, die die Wire Card-Technologie nutzen, müssen nicht befürchten, dass die Daten ihrer Kunden für Marketing-Aktivitäten der Wire Card oder Dritter genutzt werden. Durch die Produkte von Wire Card wird das Spektrum der Zahlungsmöglichkeiten, basierend auf traditionellen Zahlungsformen (Kreditkarte und Lastschrift) für Konsumenten erweitert.

Zum Ausbau der Kundenbasis und Gewinnung von Know-how werden gezielte Akquisitionen durch Wire Card angestrebt. Wichtig dabei ist eine schnelle und einfache Integration von Akquisitionszielen, deshalb sollen diese deutlich kleiner (20%-30%) sein als Wire Card.

Produktpositionierung

Die besondere Stärke von Wire Card ist die Vielzahl der Bezahl- und Risikomanagement-Verfahren sowie die Anzahl der akzeptierten Währungen. Insgesamt werden 80 Bezahl- und Risikomanagement-Verfahren angeboten. Dadurch ist ein Wire Card-Kunde unabhängig von regionalen Besonderheiten bei den Zahlungsformen. Die Zahlungslösungen umfassen vor allem unterschiedliche Kreditkarten-Herausgeber und landesspezifische Lastschriftverfahren. Insgesamt können Zahlungen in 180 verschiedenen Währungen angeboten werden. Damit lösen die Produkte ein Komplexitätsproblem der Unternehmen in der Zahlungsabwicklung. Auch wenn der Schwerpunkt auf Bezahlvorgängen im Internet liegt, sind die Zahlungslösungen auch für Call-Center und am POS einsetzbar. Abgerundet wird das Spektrum durch die bereits angesprochenen Risikomanagement- und Reporting-Funktionen sowie dem Dispute Management (Mahnwesen). Grafisch lässt sich die Komplettlösung wie folgt darstellen:



Grafik 3; Quelle: SES Research, Wire Card

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	---------------------	-------------	----------	-----------	------------

Standard-Lösungen für unterschiedliche Volumina

Die Risiken aus der Zahlungsabwicklung wie beispielsweise Bonitätsrisiken versucht die Wire Card NewCo durch ein umfangreiches Risikomanagementsystem zu minimieren. Von Kunden werden umfangreiche Auskünfte verlangt. Gutschriften aus Zahlungen der Endkunden erfolgen erst nach einer Sicherheitsfrist. Rückbelastungen werden unmittelbar dem Kundenkonto belastet. Im B2B-Bereich werden von der Wire Card NewCo keine Zahlungsgarantien übernommen.

Die Wire Card Plattform

Je nach Größe des elektronischen Handels bietet Wire Card unterschiedlich umfangreiche Standardlösungen für Unternehmen an. Die jeweiligen Konditionen sind auf das Volumen abgestellt. Die Produkte **PayPro Classic**, **PayPro Advanced** und **PayPro World** decken die Bedürfnisse kleiner bis mittelgroßer Internet-Händler ab. Je nach gewählter Produktvariante erhält der Kunde unterschiedlich ausgeprägten technischen Support. Mit den Lösungen sind sowohl Zahlungen mit allen verbreiteten Kreditkarten, als auch über das Lastschriftverfahren möglich.

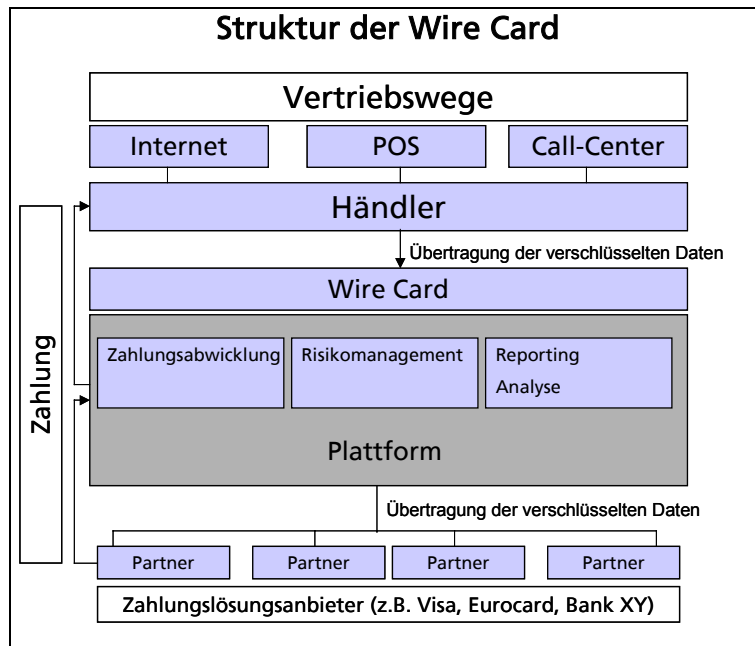
Die umfassendste Lösung ist die **Wire Card Enterprise Solution** für Großkunden. Sie bietet:

- Die zentrale Verwaltung von Finanzprozessen
- Unterstützung von Transaktionen in Fremdwährungen
- Schnelle Datenverarbeitung innerhalb der Financial Supply Chain Management Prozesse
- Das nutzende Unternehmen erhält gleichzeitig ein Informationssystem für die Zahlungstransaktionen. Dieses ermöglicht:
- Entity Management (Verträge, Preise, Konditionen)
- Echtzeit Reporte und Analysen
- Beschwerdemanagement
- Support Management

Dadurch wird eine Analyse des Kaufverhaltens der Kunden unterstützt.

Der schematische Aufbau der Wire Card ist in Grafik 4 dargestellt.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	---------------------	-------------	----------	-----------	------------



Grafik 4; Quelle: SES Research, Wire Card

Zahlungsabwicklung

Zahlung per Lastschrift,....

Zur Nutzung des Lastschriftverfahrens stellt das Unternehmen via Internet mit der Plattform von Wire Card eine Verbindung her. Die für die Transaktion benötigten Daten werden über ein Formular im Internetauftritt des Händlers vom Käufer gegeben. Anschließend durchläuft der Datensatz eine Gültigkeitsprüfung bei Wire Card, in der die Angaben verifiziert werden. Über das Ergebnis der Prüfung erhält das Unternehmen eine Mitteilung. Dieser Prozess nimmt nur bis zu vierzig Sekunden in Anspruch. War die Prüfung erfolgreich, wird die Lastschrift zur Bearbeitung an die Bank geleitet. Bei größeren Beträgen können für das Prüfverfahren, neben den eigenentwickelten Risikomanagement-Instrumenten der Wire Card, auch bei internationalen Partnern (z.B. CEG, Deltavista, Accurint, Veried, Experian, Quova) die an die Plattform angeschlossen sind, auch Datenbankorientierte Abfragen vorgenommen werden. Dies ist allerdings kein abschließender Schutz des Unternehmens vor einem Forderungsausfall. Zum Schutz des Kontoinhabers existiert bei Lastschriften eine 80-tägige Einspruchsfrist, innerhalb der die Zahlung rückgängig gemacht werden kann. Auch die Bank kann eine Rückbelastung mangels Deckung anordnen. Diese Eigenschaften machen es beim Lastschriftverfahren notwendig, nicht vertrauenserweckende Kunden herauszufiltern.

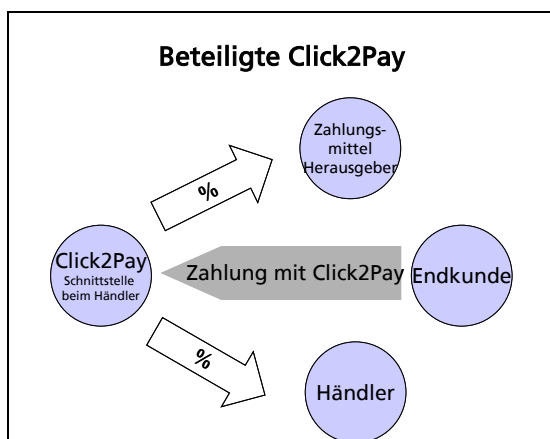
...mit allen gängigen Kreditkarten....

Bei Zahlungsabwicklung über Kreditkarte kann das Unternehmen wählen, ob er selbst Vertragspartner der Kreditkartenunternehmen wird, oder die Vertragsbeziehungen von Wire Card nutzt. Auch bei dieser Zahlungsvariante erfolgt die Eingabe der relevanten Daten über die Internetseite des Unternehmens. Anschließend durchlaufen die Daten einen Sicherheitscheck, um Datenmissbrauch und Betrugsversuche frühzeitig zu erkennen (Fraud Protection Services). Nach diesem Prüfverfahren

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

...und per Überweisung

Schnelligkeit, Sicherheit und Transparenz stehen bei Zahlungen mit Mittelpunkt



Grafik 5; Quelle: SES Research, Wire Card

werden die Informationen an die Kreditkartengesellschaft gegeben.

Auch die Begleichung von Rechnungen per Banküberweisung wird von Wire Card unterstützt. Hierfür kann auf ein internationales Bankennetzwerk zurück gegriffen werden. Direkte Ein- und Auszahlungen von und an Kunden können damit vorgenommen werden.

Die Wire Card-Software steht überwiegend als ASP-Lösung (Active Service Providing) zur Verfügung. Das heißt die Software wird nicht beim Kunden installiert. Der Zugriff erfolgt online auf die bei der Wire Card zur Verfügung gestellten Applikation. Damit entfällt für den Kunden die Wartung und Weiterentwicklung der Software. Bei der technischen Integration der Lösung in den Internetauftritt bietet Wire Card dem Kunden Unterstützung.

Konditionsmodell

Die Kunden entrichten eine geringe einmalige Einrichtungsgebühr. Darüber hinaus wird eine monatliche Grundgebühr fällig. Für jede Transaktion ist eine Transaktionsgebühr zu zahlen. Für die Abwicklung der Zahlung über das Lastschriftverfahren, die eine Risikoprüfung beinhaltet, wird zusätzlich eine prozentuale Discount Fee vom Transaktionsbetrag (Disagio) fällig. Der Service für die Risikoprüfung bei Kreditkartenzahlung wird ebenfalls mit einem Disagio auf den Zahlungsbetrag abgegolten. Für den Käufer fallen keine Transaktionskosten an.

Click2Pay – B2C

Click2Pay ist eine B2C-Lösung für die elektronische Zahlungsabwicklung über das Internet. Sie ist seit Frühjahr 2004 verfügbar. Im Vordergrund stehen Einfachheit der Handhabung für Unternehmen und Endkunde, Sicherheit und Transparenz der Transaktionen und eine schnelle Abwicklung des Zahlungsvorganges. Technologisch basiert Click2Pay auf der Wire Card-Plattform. Die Gesamtlösung ist vergleichbar mit einem einzigen Wire Card Kunden, der ausgewählte Funktionen nutzt.

Die Kundenbasis von Wire Card soll auch als „Türöffner“ für Click2Pay fungieren. Die Entscheidung des Endkunden das Zahlungssystem Click2Pay zu nutzen, wird mit attraktiven Internethändlern einher gehen. Insofern ist es zur Ausweitung der Kundenbasis wichtig, Unternehmen für den Einsatz des Produktes zu gewinnen. Durch die Kundenbasis von Wire Card sollten Kunden für Click2Pay akquiriert werden können. Gleichzeitig lassen sich zwischen beiden Produkten erhebliche Synergieeffekte erzielen.

Unternehmen, die Click2Pay einsetzen, stehen umfangreiche Reporting- und Verwaltungsfunktionen zu den Transaktionen zur Verfügung. Zur Integration und Handhabung bietet Click2Pay technischen Support.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	---------------------	-------------	----------	-----------	------------

Nach einmaliger Registrierung braucht der Kunde seine sensiblen Kreditkarten- oder Kontodaten nicht wieder anzugeben

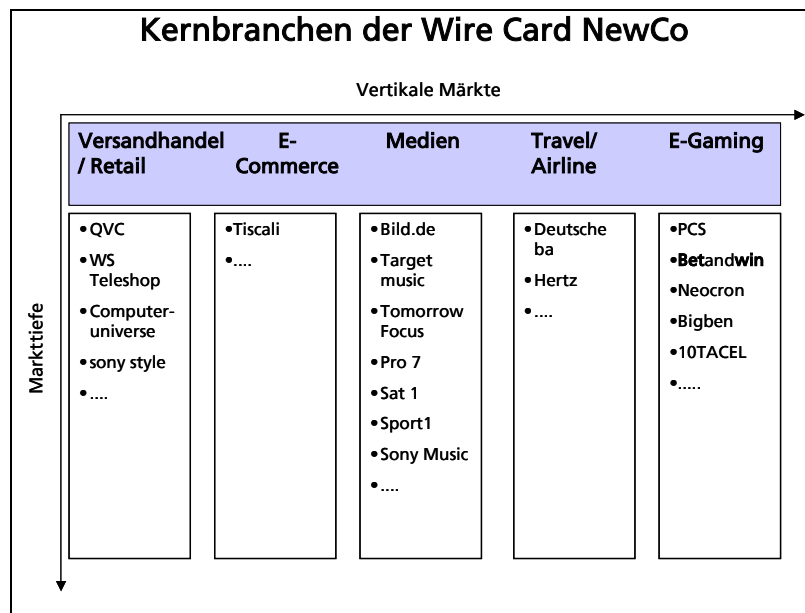
Zahlungsabwicklung

Voraussetzung für die Nutzung von Click2Pay ist die Registrierung des Konsumenten bei Click2Pay. Diese nimmt ca. 2 Minuten in Anspruch. Benötigt werden lediglich Konten/Kreditkarten-Daten und e-Mail-Adresse. Nachdem die einmalige Registrierung vorgenommen wurde, können Zahlungen im Internet bei den angeschlossenen Unternehmen schnell und einfach durchgeführt werden. Die sensiblen Daten werden dabei nicht mehr benötigt, sondern nur noch ein Benutzername und ein Passwort. Die Daten liegen unter höchsten Sicherheitsvorkehrungen auf den Servern von Click2Pay. Das Unternehmen erhält lediglich die Daten des Kaufs. Alle Transaktionsdaten werden verschlüsselt (SSL) übermittelt. Mit der Tätigung der Zahlung wird der Betrag unmittelbar der Kreditkarte bzw. dem Konto belastet und das Geld zum Unternehmen transferiert. Gleichzeitig wird eine Bonitätsprüfung vorgenommen.

Für jede Transaktion wird dem Unternehmen eine fixe Gebühr sowie ein prozentualer Anteil belastet. Für den Kunden fallen keine Kosten an.

Kernbranchen des Bereichs Zahlungsabwicklung

Die Wire Card NewCo bedient die fünf Kernbranchen Versandhandel/Retail, E-Commerce, E-Gaming/E-Gambling, Medien sowie Travel/Airline.



Grafik 6; Quelle: SES Research, Wire Card

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	---------------------	-------------	----------	-----------	------------

Versandhandel/Retail

Unter dem Bereich Versandhandel/Retail werden Kunden zusammengefasst, die ihre Güter wie Haushaltswaren, Elektronik, Konsumartikel oder ähnliches im klassischen Sinne vertreiben. Zum einen haben diese Unternehmen eine reichweite über entsprechende Verkaufskanäle wie Internet oder Fernsehen. Zum anderen werden die Waren per Postzustellung den Endkunden/Konsumenten zugestellt. Mit dem Shopping Kanal QVC sowie Sony style hat die Wire Card NewCo hier interessante und starke Unternehmen als Kunden.

Medien

Media umfasst hier sowohl klassische Printanbieter, die Medieninhalte und weitere Produkte auch online anbieten als auch Unternehmen, die Musik und Filme online zum Verkauf anbieten. Der Erfolg von Musicload und imode zeigt, dass Konsumenten inzwischen bereit sind, für über das Internet bezogene Musik Geld zu bezahlen. Ähnlichen Zuspruch erwarten wir für entsprechende Filmangebote.

E-Gaming/ E-Gambling

Unter E-Gaming ist hier der Markt für Online Spiele gemeint. Der Markt für Online Spiele wächst gemäß einer Studie von DFC Intelligence von 1,17 Mrd. € in 2004 auf 5,0 Mrd. € in 2008 (CAGR 2003-2008: 33%). Gemäß dieser Studie soll die Zahl der über das Internet tätigen Spieler von 26,4 Mio. Ende 2004 auf 510 Mio. Ende 2008 steigen (CAGR 2003-2008: 109%). Eine reihe bekannter Medienunternehmen wie Pro Sieben, Sat1, Bild.de konnten bereits als Kunden gewonnen werden. Der Fokus liegt gegenwärtig auf Kunden mit Unternehmenssitz in Deutschland. Wir erwarten, dass der Bereich bezogen auf die Kundenstruktur internationalisiert wird.

E-Gambling fasst den Glücksspielmarkt zusammen. Wir erwarten, dass mehr und mehr Glücksspiele (Online Casino, Online Wetten, Online Lotto) online bzw. über das Internet getätigt werden. In Deutschland betragen in 2003 die Wett-, Spiel- und Lottoeinsätze 27 Mrd. €- davon wurden ca. 200 Mio. € online abgewickelt. Wir gehen davon aus, dass der Anteil des Online-Marktes am gesamten Glücksspielmarkt deutlich zunehmen wird.

Telefonservices

Die Aktivitäten der Wire Card NewCo im Segment Telefonservices umfassen Outsourcing-Dienstleistungen für Drittunternehmen, Experten-Ratgeber zu bestimmten Fachgebieten und ein 120 Telefonie-Arbeitsplätze umfassendes Call-Center. Auch das Telefonie-Geschäft untergliedert sich aus Sicht von Wire Card NewCo in einen B2B- und einen B2C-Bereich. Darüber hinaus übernimmt das Call Center wichtige interne Dienstleistungen bei der Wire Card NewCo für den Bereich Zahlungssysteme. Durch Anrufe werden Angaben von Kunden verifiziert. Dies ist ein zusätzlicher Bestandteil der Sicherheitsprüfungen für die Zahlungsabwicklungen. Außerdem unterstützt das Call Center den eigenen Vertriebsaußendienst von Wire Card NewCo.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

Call Center-Dienstleistungen für Unternehmen

Call Center Outsourcing

Als Outsourcing-Anbieter tritt Wire Card NewCo im Namen des Drittunternehmens auf. Die Unternehmen können dabei entscheiden, ob den Anrufern eine kostenlose oder kostenpflichtige Telefonnummer zur Verfügung gestellt wird. Ca. 100 Hard- und Software-Hersteller nutzen für ihre Support-Hotlines die Dienste von Wire Card NewCo.

Call Center-Services für den Endverbraucher

B2C: Expertenratgeber

Mit dem Expertenratgeber (talk2experts.de) richtet sich das Angebot von Wire Card NewCo direkt an Endverbraucher. Über eine kostenpflichtige Helpline können Experten für bestimmte Themen direkt erreicht werden. Zur Zeit werden Auskünfte rund um folgende Themenkreise angeboten: Astro/Esoterik, Games, Computer, Gesundheit, Lebenshilfe, Lifestyle, Auto/Motor, Geld/Finanzen, Recht/Steuern.

Zentrale und dezentrale Call Center-Strukturen

Call Center-Strukturen

Wire Card NewCo verfügt über ein virtuelles Call-Center sowie ein Call-Center mit 120 Telefonie-Arbeitsplätzen durch die Einbringung der UDA in die Wire Card NewCo. Sitz des Call-Centers, das bisher auf Outbound-Services spezialisiert war, ist Leipzig.

Die dezentrale Organisationsstruktur der virtuellen Call-Center verknüpft das Expertennetzwerk. Die Experten sind bei ihrer Arbeit nicht räumlich an den Unternehmenssitz gebunden. Über die Infrastruktur erfolgt neben der Verbindung mit den Anrufern auch die Bereitstellung relevanter Informationen für den Experten durch Datenbanken. Regelmäßige Schulung und Qualitätssicherung sollen die Qualität der Auskünfte gewährleisten.

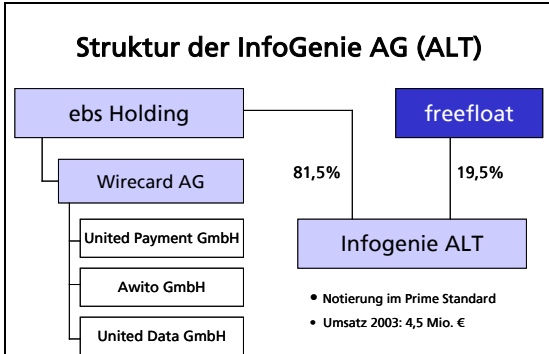
Konklusion

Aus unserer Sicht wird die Wire Card AG (B2B) der größte Wertreiber der Wire Card NewCo darstellen. Wir erwarten, dass die Wire Card (B2B) sowohl durch das zunehmende Internet-Transaktionsvolumen als auch durch Outsourcing-Tendenzen im Bereich Zahlungsabwicklung und Financial Supply Chain Management in den kommenden Jahren hohe Umsatzwachstumsraten realisieren wird.

Schwieriger gestaltet sich unserer Meinung nach die Vermarktung des B2C Produkts Click2Pay. Zum einen wurde es erst im April 2004 lanciert, zum anderen sind bereits eine Vielzahl von B2C-Lösungen am Markt vorhanden. Schließlich müssen vertriebsseitig sowohl Endkunden bzw. Konsumenten gewonnen werden, die sich mit Adresse und Kontoverbindung registrieren, als auch Unternehmen, die Waren und Dienstleistungen über das Internet verkaufen und die Zahlungsabwicklung mit Click2Pay durchführen.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------

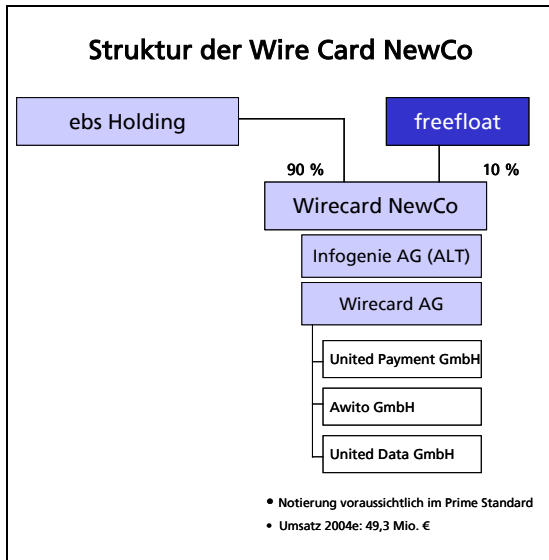
Die Einbringung der Wire Card in die InfoGenie (ALT)



Grafik 7; Quelle: SES Research, Wire Card AG

Nebenstehende Abbildung zeigt die Eigentümerverhältnisse der InfoGenie AG (ALT) sowie der Wire Card. Die ebs Holding mit Sitz in München hält 100% der nichtbörsennotierten Wire Card AG sowie 81,5% der börsennotierten InfoGenie.

Die Transaktionsmaßnahmen sehen nun vor, dass die ebs Holding ihre 100%-Anteile der Wire Card in die InfoGenie AG (ALT) einbringt. Dadurch entsteht die Wire Card NewCo, die dann die Geschäftsaktivitäten der Wire Card AG und der InfoGenie (ALT) vereint. Durch die Einbringung ist zu erwarten, dass der Anteil des Streubesitzes der Wire Card NewCo von derzeit 19,5% auf rund 10% fällt. Jedoch gab die ebs Holding Anteile an InfoGenie an. Daraus können Prozessrisiken entstehen, was den Einbringungsprozess verzögern könnte.



Grafik 8; Quelle: SES Research, Wire Card AG

Nebenstehende Abbildung zeigt die Struktur der Wire Card NewCo nach Einbringung der Wire Card AG in InfoGenie.

Für die Einbringung, die in Form einer Sachkapitalerhöhung durchgeführt werden soll, soll das Grundkapital der Gesellschaft um 42,14 Mio. € erhöht werden. Der Ausgabebetrag je Wire Card NewCo Aktie wurde dafür auf 2,18 € je Aktie festgelegt. Dadurch ergibt sich ein Preis für die eingebrachten Vermögenswerte von 91,86 Mio. €. Durch das Verhältnis der Kapitalerhöhung von 1:4 vervierfacht sich die Anzahl der Aktien der Gesellschaft im Zuge der Sachkapitalerhöhung.

Transaktionen

Alle weiteren Gesellschaften, die in die InfoGenie eingebracht werden sollen, sind Tochtergesellschaften der Wire Card AG. Die Einbringung soll, wie es bei Click2Pay der Fall war, durch eine Kapitalerhöhung durch Sacheinlage erfolgen. Bekannt gegeben wurde diese geplante Einbringung der Wire Card AG Ende September 2004. Der Beschluss hierzu soll auf der am 14.12.2004 angesetzten außerordentlichen Hauptversammlung getroffen werden. Aufgrund der hohen Beteiligung der ebs Holding an der InfoGenie AG halten wir die Zustimmung für sicher. Dies schließt jedoch nicht aus, dass Altaktionäre der InfoGenie AG gegen die Einbringung der Wire Card AG oder gegen den Einbringungswert klagen könnten.

InfoGenie (ALT)

Aufgrund der oben beschriebenen Transaktionsmaßnahmen wird sich die Struktur, die operative und strategische Ausrichtung sowie die Umsatz- und Gewinnsituation erheblich verändern. Bisher war die InfoGenie auf den Gebieten Call-Center-Dienstleistungen, Online Marketing und Internet-Bezahlsysteme tätig. Die daraus resultierende Struktur ist in Grafik 6 unter der Bezeichnung InfoGenie (ALT) ersichtlich.

Transaktions-Historie

- Einbringung Click2Pay: 2003
- Übernahme net sale: 2003

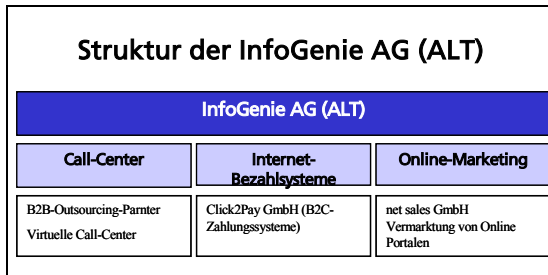
Geplante Transaktionen

- Einbringung Wire Card: Ende 2004
- Einbringung UPA: Ende 2004
- Einbringung UDA: Ende 2004
- Einbringung Awito: Ende 2004

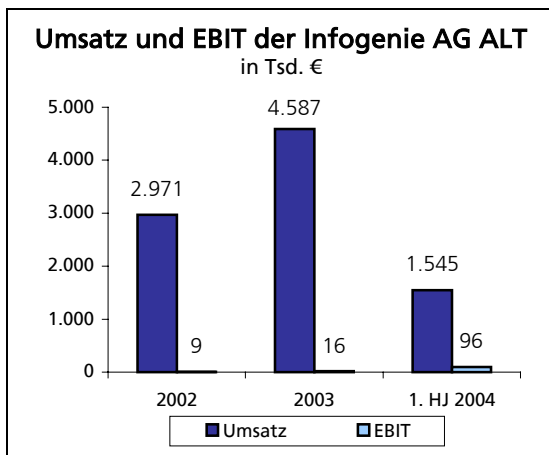
UPA, UDA und Awito sind Tochtergesellschaften der Wire Card AG

Textbox 2, Quelle: Wire Card, SES Research

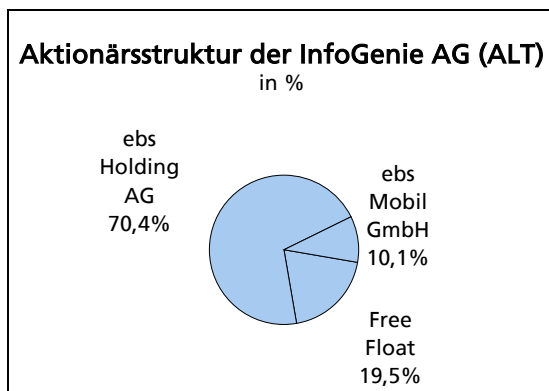
Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	------------



Grafik 9; Quelle: SES Research, InfoGenie



Grafik 10; Quelle: InfoGenie



Grafik 11; Quelle: InfoGenie, Angaben gerundet

Den Geschäftsschwerpunkt der InfoGenie Europa AG bildeten bis 2003 Call-Center-Dienstleistungen für Unternehmen und die Vermittlung von Expertenwissen über eigene Call-Center-Strukturen. Daneben wurden Informationsplattformen im Internet betrieben. Mit diesem Tätigkeitsgebiet ging das 1996 gegründete Unternehmen im Oktober 2000 an die Börse. Mit der 2003 vollzogenen Einbringung der Click2Pay GmbH wurde das Geschäftsfeld Internet-Bezahlsysteme begründet.

Aktionärsstruktur (InfoGenie ALT)

Die ebs Holding hält seit 2002 auch wesentliche Anteile an der InfoGenie. Nach der Sachkapitalerhöhung betrug zum Jahresende 2003 der durch die ebs Holding direkt oder indirekt gehaltene Anteil an der InfoGenie rund 80%.

Management

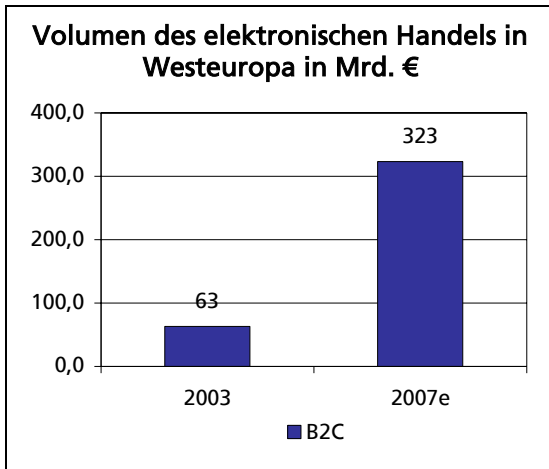
Im Zuge der Neupositionierung der Wire Card NewCo ergaben sich auch Umbesetzungen im Management. Zum 30.09.2004 wurde der bisherige Vorstand der InfoGenie (ALT) Jochen Hochrein abberufen. Seit dem 01.10.2004 hat Dr. Markus Braun, der bisherige Vorstand der Wire Card AG, den Vorstandsvorsitz inne. Herr Dr. Herbert Bäsch, der zwischenzeitlich als Finanzvorstand tätig war, wurde nach zweimonatiger Tätigkeit abberufen.

Paul Bauer-Schlichtegroll, der derzeitige Vorstandsvorsitzende der Wire Card AG, wird nach Eintragung der Sacheinlage gemeinsam mit Dr. Markus Braun den Vorstand der neuen Wire Card AG besetzen.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	--------------------	----------	-----------	------------

Marktumfeld (E-Payment)

Der relevante Markt für Wire Card NewCo ist der gesamte elektronisch abgewickelte Handel, Internet-basierte Dienstleistungen und kostenpflichtiger Content. Dabei ist insbesondere das Volumen im B2C-Bereich relevant. Insgesamt ist nach den Schätzungen von EITO im Bereich elektronischer Handel mit einer dynamischen Entwicklung zu rechnen. In Westeuropa soll sich das Gesamtvolumen von 477 Mrd. € im Jahr 2003 auf 2.423 Mrd. € im Jahr 2007 steigern. In den Schätzungen sind B2C- und B2B-Transaktionen enthalten, wobei letztere den Großteil des elektronischen Handels ausmachen. Bei alleiniger Betrachtung der B2C-Transaktionen wird mit einem Anstieg des Volumens von 63 Mrd. € in 2003 auf 323 Mrd. € in 2007 gerechnet (CAGR: 38,6%). Forrester Research erwartet für den B2C-Bereich ein Wachstum in ähnliche Größenordnung von durchschnittlich ca. 32% pro Jahr in Europa.



Grafik 12; Quelle: EITO/IDC (2004)

Wachstumsraten von durchschnittlich über 30% für die nächsten fünf Jahre

Sowohl die Anzahl der Nutzer als auch der durchschnittlich ausgegebene Betrag je Internet-Nutzer wird ansteigen. Jupiter Research rechnet damit, dass die Anzahl der Internet-Nutzer in Europa von 2003 bis 2008 von 70 auf 126 Mio. ansteigt. Der pro Nutzer ausgegebene Betrag soll von 425 € auf 776 € steigen. Die Dynamik des Wachstum lässt dabei wegen des Basiseffekts nach.

Anbietern von Zahlungssystemen mit Risikomanagementfunktionen wie die Wire Card NewCo, kommt eine Besonderheit bei Zahlungen im elektronischen Handel entgegen. Da keine persönliche Identifizierung des Käufers möglich ist, sind Zahlungen nicht durch die Bank des Kunden bzw. durch den Kartenherausgeber garantiert. Mit der Risikomanagementfunktion wird damit einem zentralen Bedürfnis der Unternehmen entsprochen. Für die Käufer ist der Datenschutz ein zentrales Thema bei der Akzeptanz von Internet-basierten Zahlungssystemen. Darüber hinaus ist gerade bei Click2Pay ein großes Netzwerk erfolgskritisch. Mit der Anzahl der Unternehmen, die Click2Pay einsetzen, steigt die Attraktivität für den Endnutzer.

Neben dem weiteren Anstieg der Anzahl der Internetnutzer und der zunehmenden Bereitschaft Leistungen über das Internet zu beziehen, gibt es Entwicklungen, die für besonderes Wachstum im Markt der Wire Card NewCo sorgen. Die steigende Anzahl von Breitband-Internetzugängen sorgt für einen schnell wachsenden Markt für datenintensive mediale Inhalte, die kostenpflichtig bezogen werden. Allgemein steigt auch die Bereitschaft der Internetnutzer für Content zu bezahlen. Ein weiterer interessanter Bereich für Die Wire Card NewCo ist der in Europa zunehmend liberalisierte Markt für Wetten. Dies kann zu einem deutlichen Wachstum bei online Wettangeboten (E-Gambling), bei denen die Einsätze über Internet basierte Zahlungssysteme abgewickelt werden, führen.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	--------------------	----------	-----------	------------

Viele junge Unternehmen mit alternativen Lösungen sind am Markt

Wettbewerb

Die attraktiven Wachstumsaussichten im Markt für internetbasierte elektronische Zahlungssysteme haben in den letzten Jahren zum Markteintritt einer Vielzahl von Anbietern mit alternativen Lösungen geführt. Insofern ist der Markt wettbewerbsintensiv und technologisch heterogen. Mangels eines einheitlichen Standards für ein Zahlungssystem können technische Veränderungen erhebliche Auswirkungen auf das Wettbewerbsumfeld haben. Das ePSO (electronic Payment Systems Observatory) führt weltweit ca. 140 Lösungsanbieter für virtuelle elektronische Zahlungssysteme (Virtual Point of Sale) auf. Einige Anbieter können technologisch oder wirtschaftlich als gescheitert angesehen werden, so dass eine geringere Anzahl aktiv am Markt tätig ist. Neben innovativen kleinen Softwareunternehmen haben sich auch Banken, Kreditkartengesellschaften, Telekommunikationsunternehmen und große Einzelhändler an der Entwicklung von elektronischen Bezahlssystemen für das Internet betätigt. Quantitativ ist die Bedeutung jedes Anbieters angesichts der Marktstruktur nicht zu erfassen. Grundsätzlich gibt es weiterhin erhebliche Unterschiede bei den einzelnen Bezahlverfahren. Einige Anbieter haben sich jedoch erfolgreich etabliert und eine hohe Akzeptanz erreicht. Die Nachfrage nach einem elektronischen Zahlungssystem wie Click2Pay weist Besonderheiten auf. Es handelt sich um sogenanntes „Netzwerkgut“. Das heißt die Attraktivität steigt überproportional zu der Zahl der Nutzer. Wichtig für einen Anbieter ist, dass eine kritische Masse schnell erreicht wird. Unternehmen setzen ein System nur ein, wenn es eine ausreichende Anzahl Kunden interessiert. Endkunden nutzen ein Bezahlssystem nur, wenn es bei einer ausreichenden Anzahl von Unternehmen Verwendung findet. Angesichts der Anbiervielfalt werden nicht alle Anbieter die kritische Masse erreichen. Langfristig erscheint ein Konsolidierungsprozess notwendig. Eine Vielfalt von Zahlungssystemen wird von einzelnen Unternehmen nicht gleichzeitig in ihrem Internet-Auftritt angeboten werden. Insofern wird die Anzahl der co-existierenden Lösungsanbieter langfristig begrenzt sein. Die aus unserer Sicht nennenswerten Lösungsanbieter sind in der Übersicht auf der folgenden Seite enthalten. Dabei wird die konzeptionelle Vielfalt und die hinter den einzelnen Angeboten stehenden Unternehmen aufgezeigt.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	--------------------	----------	-----------	------------

Unternehmen, die Produkte für elektronische Zahlungssysteme anbieten	
Unternehmen/Lösung	Kurzprofil
Allpay	Bezahlung von Kleinbeträgen ohne vorherige Registrierung. Abrechnung erfolgt über die Mobilfunkrechnung. Der Kunde erhält eine PIN per SMS.
Bill-it-easy	Lösung ist im Bereich Micropayments positioniert. Zur Nutzung ist die Unterstützung durch den Internetprovider erforderlich. Über diesen erfolgt auch die Abrechnung.
Bibit	Internetbasierte Echtzeit-Zahlungslösung und Risikomanagementfunktionen sowie 70 Bezahlösungen
Cybersource	Zahlungslösungs-Plattform, die Unternehmen für internetbasierte und offline Transaktionen einsetzen können. Darüber hinaus bietet die Plattform Risikomanagement Funktionen und Adressverifizierung
EuroCoin/iclear	Fungiert als Clearing-Haus. Nutzer muss einmalig einen Betrag auf ein Treuhandkonto überweisen. Anschließend kann per Rechnung bezahlt werden.
Firstgate click&buy	Überwiegend für Micropayments. Zahlungsabwicklung erfolgt hauptsächlich über Lastschriftverfahren. Aber auch der Einsatz von Kreditkarten ist möglich.
GeldKarte	Voraussetzung ist durch Chip auf vielen EC-Karten geschaffen. Erfordert vom Nutzer allerdings teure Kartenleser.
m-pay	Ermöglicht das Bezahlen im Netz über das Mobiltelefon. Funktioniert ohne Freischaltung, Registrierung oder Kreditkarte. Die Lösung ist von Vodafone und nur für D2-Kunden verfügbar.
MicroMoney	Tochter der Deutschen Telekom. Bezahlung durch Pre-Paid Card, auf der ein Code freigelegt werden muss, der dann zur Bezahlung dient.
Moneybookers	Abwicklung erfolgt über E-mail. Vorherige Kontoeröffnung notwendig. Moneybookers arbeitet mit Auktionshäusern zusammen (ebay, ricardo und ubit). Sekundenschneller Transfer möglich, wenn beide Parteien über ein Konto verfügen.
Moxmo	Die Lösung bietet sicheres Bezahlen über das Mobiltelefon im Internet. Eine Registrierung ist vorher notwendig. Lösung ist unabhängig von einzelnen Gesellschaften.
NETeller	Eine in Großbritannien börsennotierte Gesellschaft, die Zahlungsabwicklungen über das Internet anbietet.
Optimal Payments	
PayBest	Bezahlung durch einen online einsetzbaren Gutschein für Kleinbeträge. Erwerb des Gutscheins erfolgt über Telefonrechnung oder andere elektronische Zahlungsanbieter. Entwickelt von der Uni Ilmenau und der Know One AG.
Paynova	Umfassendes System für Zahlungsabwicklung über Lastschrift oder Kreditkarte mit Bonitätsprüfungsfunktionen und Analysetool für den Händler.
PayPal	Seit 2002 Tochter der Ebay AG. Verfügt über großen potentiellen Kundenstamm. Basiert auf Kreditkartenzahlungen. Die Abwicklung erfolgt per Email. Verschlüsselung und vertrauliche Handhabung sensibler Daten.
Paysafecard	Zahlungslösung basiert auf einer Prepaid-Scratchcard. Keine persönliche Daten notwendig. Bezahlung per PIN eines freilegbaren Feldes auf der Karte.
Purepay	Es ist sowohl eine Lösung für Kleinbeträge als auch für größere Beträge auf Basis von Lastschriftverfahren und Kreditkarte verfügbar. Tochtergesellschaft der ALBIS Leasing AG.
S-ITT	Die Bezeichnung steht für Sparkassen Internet Treuhand Transaktion. Dabei handelt es sich um einen Service deutscher Sparkassen. Käufer oder Verkäufer muss sich registrieren. Zug- um Zug Abwicklung des Geschäftes.
Simpay	Zahlungssystem wurde von führenden Mobilfunkunternehmen ins Leben gerufen. Zahlung kleiner Rechnungen über das Mobiltelefon. Größere Beträge werden mittels EC- und Kreditkartenanbietern abgerechnet.
StreetCash	Eine Lösung der Inatec, basierend auf Versendung von SMS. Für jedes SMS-fähige Handy nutzbar.
T-pay	Tochterunternehmen der Deutschen Telekom. Zahlungsabwicklung basiert auf Lastschrift, Kreditkarte oder Telefonrechnung. Vorherige Registrierung ist notwendig. Verschlüsselte Datenübertragung und Passwort als Sicherheitsmerkmale.
WEB.Cent	Eigene Internetwährung. Kontoeröffnung notwendig. Reales Geld wird in virtuelles umgewandelt. 5 Mio. Konten, 14 Mio. Käufe pro Jahr.
WorldPay	Tochter der Royal Bank of Scotland. Umfassende Lösung, basierend auf allen banküblichen Zahlungswegen. Umfangreiche Risikomanagementfunktionen sind integriert.
3-D Secure	Auf initiative von verschiedenen Kreditkartengesellschaften entwickelt. Lösung wird von Gesellschaften (z.B. Visa, Eurocard) unter eigenem Namen vermarktet.

Tabelle 1; Quelle: SES Research, Uni Karlsruhe, BSI

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	--------------------	----------	-----------	------------

Veränderte rechtliche Rahmenbedingungen bei der Abrechnung.

Marktumfeld (Call Center/Telefonie)

Durch die Neuausrichtung der Wire Card NewCo wird der Markt für Call Center-Dienstleistungen künftig weniger Relevanz für das Unternehmen besitzen.

Durch eine am 01.01.2005 in Kraft tretende gesetzliche Änderung werden sich für die über kostenpflichtige Telefonnummern angebotene Dienstleistungen erhebliche Änderungen für die Abwicklung ergeben. Das Inkasso für kostenpflichtige Telefondienstleistungen, das bisher die Telefongesellschaft (überwiegend Deutsche Telekom) übernommen hat, wird mit der Abschaltung der 0190er Nummern zukünftig vom Anbieter der kostenpflichtigen Dienstleistungen selbst übernommen werden müssen. Bei den alternativen 0900er-Nummern trägt der Anbieter das Abrechnungsrisiko selbst. Dies wird das Forderungsrisiko für Die Wire Card NewCo in diesem Bereich erhöhen und in bestimmten Bereichen eine Modifikation des Geschäftsmodells erfordern.

Profitieren sollte Die Wire Card NewCo von der Tendenz Call Center-Dienstleistungen im Zuge der Organisationsstraffung und Fokussierung auf Kernkompetenzen auszulagern. Kundenkommunikation und Kundenbindung sind für Unternehmen ein zentrales Thema mit dem externe Call-Center-Dienstleister beauftragt werden können. In diesem Umfeld sind Zuwachsraten im hohen einstelligen oder auch niedrigen zweistelligen Prozent-Bereich erzielbar. Trotzdem ist das Umfeld wettbewerbsintensiv. Die Wettbewerbsstruktur in Deutschland ist durch eine Vielzahl von Call Center-Dienstleistern, bei denen auch die führenden Anbieter größtenteils nur auf zweistellige Millionenbeträge bei den Erlösen kommen, (Communication Ranking 2003/Call Center Profi) geprägt. Aufgrund des Wettbewerbsumfelds rechnen wir nicht mit einer schnellen Besserung der Margensituation in diesem Segment.

Umsatz & Ertrag

Auf die aktuelle Situation der InfoGenie ALT gehen wir an dieser Stelle nicht ein. Wesentliche Eckpunkte der Einbringung der Wire Card sind noch unbekannt und daher nicht einzuschätzen. Für unsere Umsatz- und Ertragsprognosen für die Wire Card NewCo gehen wir von folgenden Annahmen aus:

Es entsteht die neue Gesellschaft Wire Card NewCo bestehend aus den Geschäftsaktivitäten wie in den Kapiteln Unternehmensprofil und Equity Story beschrieben.

Für die Umsatzprognose der Wire Card NewCo erstellen wir Umsatz- und EBITDA Prognosen für die Teilbereiche Wire Card, Click2Pay und Call Center. Wir gehen davon aus, dass das tatsächliche Reporting der Wire Card NewCo eine andere Form bzw. Gestalt haben wird, als die hier dargestellte.

Voraussichtlich wird die Wire Card NewCo mit Verlustvorträgen in einstelliger Millionenhöhe ausgestattet sein. Wir sehen jedoch von einer Berücksichtigung von Verlustvorträgen ab. Zur Berechnung des Jahresüberschusses gehen wir für die Prognosejahre von einer Steuerquote von 38% aus.

Wir erwarten mittelfristig für die Wire Card NewCo Investitionsquoten zwischen 2,5% und 3%. Wir gehen von der Annahme aus, dass die Abschreibungsquote auf dem Niveau der Investitionen liegen wird.

Wire Card AG – B2B

Der Umsatz der Wire Card AG ergibt sich aus der durchschnittlichen Transaktionsgebühr bezogen auf das generierte Transaktionsvolumen. Für 2004 schätzen wir die Transaktionsgebühr auf 3,4%. Bis 2006 gehen wir von einem Rückgang der Transaktionsgebühr auf 3,3% aus. Das Wachstum des Transaktionsvolumen der Wire Card bewegt sich unseren Prognosen folgend auf dem Niveau des prognostizierten Marktwachstums von 30% pro Jahr (siehe Seite 14).

Auf Grund des plattformbasierenden Geschäftsmodells erwarten wir einen kontinuierlichen Anstieg der EBITDA-Marge von 17,7% in 2004 auf 23,8% in 2008.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	-----------------	-----------	------------

Wire Card-B2B	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Transaktionsvolumen	1.272,1	1.653,7	2.149,8	2.794,7	3.521,3
<i>Veränderung YoY</i>	-	30,0%	30,0%	30,0%	26,0%
durchschnittl. Transaktionsg.	3,40%	3,40%	3,30%	3,30%	3,30%
Umsatz	43,3	56,2	70,9	92,2	116,2
<i>Veränderung YoY</i>	-	30,0%	26,2%	30,0%	26,0%
EBITDA	7,7	11,5	15,4	20,3	27,3
<i>Marge</i>	17,7%	20,5%	21,7%	22,0%	23,5%
Abschreibungen	1,5	1,7	2,0	2,5	3,1
<i>in % vom Gesamtumsatz</i>	3,5%	3,0%	2,8%	2,7%	2,7%
EBIT	6,1	9,8	13,4	17,8	24,2
<i>Veränderung YoY</i>	-	60,2%	36,3%	32,8%	35,8%
<i>Marge</i>	14,2%	17,5%	18,9%	19,3%	20,8%

Tabelle 2, Quelle: SES Research

Click2Pay-B2C

Unsere Prognosen für Click2Pay haben wir defensiv angesetzt. Hierin spiegelt sich die Einschätzung des Marktumfeldes wider. Die Vielzahl alternativer Anbieter und die Wichtigkeit des Erreichens einer kritischen Masse sind Faktoren die das Durchsetzen im Wettbewerb erschweren. Wir setzen durchschnittliche Erwartungen für das Marktwachstum zur Planung des Transaktionsvolumens an. Click2Pay sollte bei der Etablierung am Markt die Kundenbasis der Wire Card zu Gute kommen.

Zum Umsatzsprung von 2004 auf 2005 ist anzumerken, dass Click2Pay erst seit Frühjahr 2004 im Einsatz ist. Erforderlich war zunächst eine erfolgreiche Testphase bei Kunden. Insofern kann noch nicht das Transaktionspotenzial eines vollen Geschäftsjahres ausgeschöpft werden.

Click2Pay B2C	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Transaktionsvolumen	72,4	412,8	536,6	697,6	885,9
<i>Veränderung YoY</i>	-	470,0%	30,0%	30,0%	27,0%
durchschnittl. Transaktionsg.	2,90%	2,90%	2,90%	2,90%	2,90%
Umsatz	2,1	12,0	15,6	20,2	25,7
<i>Veränderung YoY</i>	-	470,0%	30,0%	30,0%	27,0%
EBITDA	1,1	3,8	4,8	6,1	7,7
<i>Marge</i>	52,0%	31,7%	31,0%	30,0%	30,0%
Abschreibungen	0,1	0,3	0,4	0,5	0,6
<i>in % vom Gesamtumsatz</i>	3,3%	2,7%	2,4%	2,4%	2,4%
EBIT	1,0	3,5	5,4	6,9	8,7
<i>Veränderung YoY</i>	-	237,3%	56,9%	26,3%	27,0%
<i>Marge</i>	49,0%	29,0%	35,0%	34,0%	34,0%

Tabelle 3, Quelle: SES Research

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	-----------------	-----------	------------

Call Center

Der Bereich Call-Center wird künftig nur noch eine relativ geringe Bedeutung in der Wire Card NewCo haben. Zur Zeit operieren weder die Call-Center-Aktivitäten der InfoGenie (ALT) noch die der UPA profitabel. Unter Berücksichtigung des Wettbewerbsumfelds nehmen wir konservative Planungen vor. Umsatzseitig setzen wir durchschnittliche gesamtwirtschaftliche Wachstumsraten an. In unserem Modell operiert das Segment am Break-Even.

Call-Center	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Umsatz	4,0	4,1	4,2	4,4	4,5
<i>Veränderung YoY</i>	-	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
EBITDA	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<i>Marge</i>	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Abschreibungen	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
<i>in % vom Gesamtumsatz</i>	3,7%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
EBIT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Veränderung YoY</i>	-	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
<i>Marge</i>	0,3%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%

Tabelle 4, Quelle: SES Research

Wire Card NewCo - Ergebniszusammenführung

Die Prognosen des entstehenden Konzerns Wire Card NewCo ergibt sich aus der Aggregation der obigen Segmentsprognosen für die Wire Card, die Click2Pay sowie für die Call-Center Aktivitäten. Mögliche Konsolidierungseffekte belassen wir dabei unberücksichtigt.

Da die Kapitalstruktur bei der Einbringung nicht bekannt ist, unterstellen wir eine 100prozentige Eigenfinanzierung. Darüber hinaus ist uns unbekannt, mit welcher Liquidität die Wire Card NewCo ausgestattet wird. Daher gehen wir von einem ausgeglichenen Finanzergebnis aus.

Auf Basis unserer Prognosen ergibt sich ein Umsatzwachstum im kommenden Jahr von 46%. Für den Zeitraum 2006 bis 2008 resultiert eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) von 26,5% für den Umsatz. Die Ergebnisse können gemäß unseren Annahmen überproportional gesteigert werden. Nach einem Wachstum des EBITDA von knapp 74% in 2005, liegt die durchschnittliche Wachstumsrate von 2006 bis 2008 bei 31,5%. Der Ergebniszuwachs auf EBIT-Basis fällt etwas höher aus, für 2005 erwarten wir einen Anstieg um 85%. Für die Zeiträume 2006 bis 2008 ergibt sich eine Abschwächung der Wachstumsrate (CAGR), auf 35,2% pro Jahr.

Der Jahresüberschuss entwickelt sich gemäß der Annahme einer konstanten Steuerquote von 38% proportional zum EBIT.

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	-----------------	-----------	------------

Wire Card NewCo	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Umsatz	49,4	72,3	90,7	116,8	146,4
Veränderung	-	46,5%	25,5%	28,7%	25,3%
EBITDA	8,9	15,5	20,4	26,5	35,2
Veränderung	-	73,9%	31,7%	30,1%	32,6%
% vom Umsatz	18,0%	21,4%	22,5%	22,7%	24,0%
EBIT	7,2	13,3	18,9	24,7	32,9
Veränderung	-	85,6%	41,6%	30,9%	33,3%
% vom Umsatz	14,6%	18,4%	20,8%	21,1%	22,5%
EBT	7,2	13,3	18,9	24,7	32,9
Veränderung	-	85,6%	41,6%	30,9%	33,3%
% vom Umsatz	14,6%	18,4%	20,8%	21,1%	22,5%
Steuern	2,7	5,1	7,2	9,4	12,5
Sterquote in %	38,0%	38,0%	38,0%	38,0%	38,0%
Jahresüberschuss	4,5	8,3	11,7	15,3	20,4
Veränderung	-	85,6%	41,6%	30,9%	33,3%
% vom Umsatz	9,0%	11,4%	12,9%	13,1%	13,9%

Tabelle 5, Quelle: SES Research

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	------------------	------------

DCF-Modell

Zur Berechnung des Unternehmenswertes unterstellen wir eine Ziel-Eigenkapitalquote für die Wire Card NewCo von 100%. Auf Grund der rechtlichen Risiken sowie der hohen Prognoseunsicherheit halten wir ein BETA von 1,6 für gerechtfertigt. Unter diesen beiden Annahmen ergibt sich ein WACC von 13,50%.

Die Umsatz- und EBITDA-Prognosen haben wir bereits im Kapitel Finanzen ausführlich beschrieben. Zwischen 2008 und 2018 nehmen wir Umsatzwachstumsraten von jährlich 7,6% an. Die höchste EBIT-Marge wird in unserem Modell 2009 erreicht. Diese nimmt dann bis 2015 auf 22% und bis 2018 auf 18% ab. Für den Barwert der ewigen Rente ergibt sich ein Wertansatz von 57 Mio. € (39% des indikativen Unternehmenswertes).

Unter den von uns gemachten Annahmen ergibt sich ein indikativer Gesamtunternehmenswert von 178,4 Mio. €. Dieser Unternehmenswert bezieht sich auf die zuvor beschriebene Wire Card NewCo und nicht auf die InfoGenie (ALT).

Konklusion

Der indikative Unternehmenswert von 178,4 Mio. € der Wire Card NewCo ergibt sich aus unter großen Unsicherheiten getroffenen Annahmen, da die Wire Card NewCo in der Form wie hier beschrieben zum Zeitpunkt der Erstellung des Reports rechtlich noch nicht entstanden ist. Daher sehen wir von einem Rating sowie von Bewertungskennziffern ab.

Basisdaten des Discounted Cash Flow Modells	
Prämisse Abzinsungsfaktor	
Risikoloser Zinssatz	4,30%
erw. Rendite des Portfolios	10,05%
Fremdkapital-Kostensatz	3,41%
Zielquote Fremdkapital	0,00%
Eigenkapital-Kostensatz	13,50%
Systematisches Risikomaß BETA	1,60
WACC	13,50%
Wachstumsraten Umsatz	
CAGR: 2003-2008	32,0%
CAGR: 2008-2018	7,6%
Wachstumsraten Free Cash Flow	
CAGR: 2003-2008	32,9%
CAGR: 2008-2018	5,7%
Ewige Wachstumsrate	1,5%
EBIT-Margen	
2004	14,6%
2008	22,5%
Zielmarge 2009	23,0%
2015	22,0%
2018	18,0%

Tabelle 6; Quelle: SES Research

Sensitivitätsanalyse							
Abzinsungs-faktor	ewige Wachstumsrate						
	0,50%	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%	3,50%
15,43%	138,8	140,1	141,0	141,5	142,0	143,1	144,8
14,43%	151,0	152,7	153,9	154,5	155,2	156,6	158,9
13,43%	165,2	167,4	168,9	169,8	170,6	172,5	175,6
12,93%	173,2	175,6	177,4	178,4	179,4	181,6	185,2
12,43%	181,8	184,6	186,7	187,8	189,0	191,5	195,7
11,43%	201,4	205,2	208,0	209,5	211,1	214,5	220,4
10,43%	224,8	230,0	233,9	236,0	238,2	243,0	251,3

Tabelle 7; Quelle: SES Research

Chancen & Risiken	Unternehmensprofil	Equity-Story	Marktumfeld	Finanzen	Bewertung	Kennzahlen
-------------------	--------------------	--------------	-------------	----------	-----------	-------------------

In der nachfolgenden Kennzahlentabelle wird nicht die InfoGenie zum Status Quo betrachtet, sondern ausschließlich die als „Wire Card NewCo“ bezeichnete neue Gesellschaft. Wir gehen von der Annahme aus, dass die Einbringung der Wire Card AG in die InfoGenie AG tatsächlich erfolgt. Zum Zeitpunkt der Erstellung des vorliegenden Reports lagen uns keine geprüften Geschäftsberichte der Wire Card NewCo vor.

Aufgrund dieser bestehenden Unsicherheitsfaktoren wird in der nachfolgenden Tabelle auf eine Bewertung pro Aktie verzichtet. Zudem werden die Prognosen in verkürzter Form dargestellt.

Wire Card NewCo	2004e	2005e	2006e	2007e	2008e
Umsatz	49,4	72,3	90,7	116,8	146,4
Veränderung	-	46,5%	25,5%	28,7%	25,3%
EBITDA	8,9	15,5	20,4	26,5	35,2
Veränderung	-	73,9%	31,7%	30,1%	32,6%
% vom Umsatz	18,0%	21,4%	22,5%	22,7%	24,0%
EBIT	7,2	13,3	18,9	24,7	32,9
Veränderung	-	85,6%	41,6%	30,9%	33,3%
% vom Umsatz	14,6%	18,4%	20,8%	21,1%	22,5%
EBT	7,2	13,3	18,9	24,7	32,9
Veränderung	-	85,6%	41,6%	30,9%	33,3%
% vom Umsatz	14,6%	18,4%	20,8%	21,1%	22,5%
Steuern	2,7	5,1	7,2	9,4	12,5
Sterquote in %	38,0%	38,0%	38,0%	38,0%	38,0%
Jahresüberschuss	4,5	8,3	11,7	15,3	20,4
Veränderung	-	85,6%	41,6%	30,9%	33,3%
% vom Umsatz	9,0%	11,4%	12,9%	13,1%	13,9%

Tabelle 8, Quelle: SES Research

SES Research

Die SES Research GmbH ist ein bankenunabhängiges Researchunternehmen mit Sitz in Hamburg. Schwerpunkt der Analysetätigkeiten sind Unternehmen aus dem Bereich Technologie. Primär für institutionelle Kunden werden seit 1996 Researcharbeiten durchgeführt, in denen Unternehmen, Branchen und Märkte kritisch analysiert werden. Zu den Kunden zählen Makler, Banken, Beratungsgesellschaften, Venture-Capital-Gesellschaften und institutionelle Investoren. Das Leistungsspektrum der SES Research umfasst börsennahe Beratungs- und Analysedienstleistungen. Hierzu zählen die institutionelle Wertpapierberatung sowie das Coverage börsennotierter Unternehmen.

Ferdinandstraße 29-33
20095 Hamburg

Tel. +49-(0)40-309537-0
Fax: +49-(0)40-309537-11
Mail: Info@ses-online.de
Web: www.ses-online.de



SES RESEARCH

SES-Coverage

Die SES-Analysten beobachteten vornehmlich deutsche Aktien und kommentieren zeitnah die aktuellen Entwicklungen bei diesen Unternehmen. Die kontinuierlich beobachteten Unternehmen werden unter mehreren Gesichtspunkten beurteilt. Zunächst wird auf einer mehrstufigen Skala ein Rating sowohl für die Strategie als auch für die aktuelle Bewertung des jeweiligen Unternehmens vergeben. Aus diesen beiden Ratings ergeben sich dann unsere Performanceeinschätzungen gegenüber der jeweiligen Branche sowie dem Index. Die Ratings und Performanceeinschätzungen sind grundsätzlich als relative Urteile auf Sicht von 6-12 Monaten zu verstehen. Die Ergebnisse unserer Beurteilung werden entsprechend der nebenstehenden Tabelle dargestellt. Maßgeblich ist die Performanceeinschätzung gegenüber dem Index.

Strategie				
--	-	0	+	++
[Progress bar]				
Bewertung				
--	-	0	+	++
[Progress bar]				
Performance innerhalb Branche			Out	
Under	Neutral		Out	
[Progress bar]				
Performance gegenüber Index			Out	
Under	Market		Out	
[Progress bar]				

(neu) ■ (alt) ■

Kooperationspartner



Ferdinandstraße 29-33
20095 Hamburg

Tel.: +49-(0)40-37 85 52 - 0
Fax: +49-(0)40-37 85 52 - 19
Mail: research@srh-research.de
Web: www.srh-research.de

Die Schlöter, Reidock & Hertrich GmbH wurde im Jahre 1995 gegründet und wendet sich mit ihren Dienstleistungen exklusiv an institutionelle Anleger im In- und Ausland.

Das Team agiert am Markt mit dem Ziel, Aktien- und Rentenanlagen ihrer Kunden-Portefeuilles zu optimieren.

Die Partner können auf mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Beratung institutioneller Kunden zurückgreifen, die sie bankenunabhängig ihrer Klientel zur Verfügung stellen.

Disclaimer

Dieses Dokument dient **ausschließlich der Information**. Der **Emittent hat einen Teil der mit der Erstellung dieses Dokuments verbundenen Kosten übernommen**. SES Research GmbH ist jedoch nicht befugt, Aussagen im Namen der Gesellschaft abzugeben. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit jedoch **keine Garantie** übernommen werden kann. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Eine **Haftung** des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen ist ausgeschlossen. Dieses Dokument stellt **keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf** irgendeines Wertpapiers dar. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem **begrenzten Empfängerkreis** zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung der Publikation an Dritte ist nur mit Genehmigung zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen **nationalen Rechtsgebieten** betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.