

Akt. Kurs (03.04.08, 13:25, Xetra): 4,75 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **7,70 (7,50) EUR**

Branche: Telekommunikation
Land: Deutschland
ISIN: DE000A0HHJR3
Reuters: B4BG.DE
Bloomberg: B4B

Kurzporträt

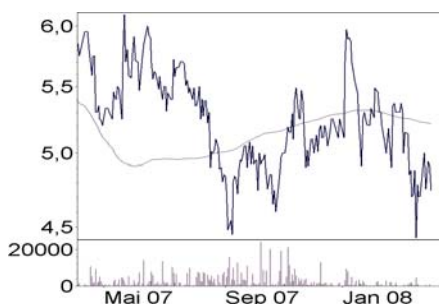
Bob Mobile ist ein internationaler Anbieter von mobilen Mehrwert- und Entertainmentanwendungen.

Anlagekriterien

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	6,40 €	4,20 €
Aktueller Kurs:	4,75 €	
Aktienzahl ges.:	1.333.662	
Streubesitz:	32,0%	
Marktkapitalis.:	6,3 Mio. €	

Ergebnis im vierten Quartal von Sondereffekt belastet

Im saisonal wichtigsten vierten Quartal steigerte Bob Mobile den Umsatz um 16,7 Prozent auf 3,5 (Vj. 3,0) Mio. Euro. Der Jahresüberschuss bildete sich im Zuge von höher als erwartet ausgefallenen Aufwandsposten auf 260 (307) TEUR zurück. Der Grund liegt im Wechsel des technischen Partners und der zeitgleich vorgenommenen Einführung eines eigenen Abrechnungssystems für das Unternehmen.



Quelle: Market-Maker

Diese Effekte waren vom Unternehmen wie auch von uns in dieser Dimension nicht vorhersehbar, so dass die Gewinnentwicklung auch auf Gesamtjahresebene hinter den Prognosen des Unternehmens bzw. unseren Schätzungen zurück blieb. Als positiv werten wir jedoch die Tatsache, dass diese einmaligen Belastungen laut Unternehmensangaben das langfristige Wachstum von Bob Mobile nicht negativ beeinflussen werden.

Vorläufige Zahlen 2007 auf Ergebnisebene unter unseren Erwartungen

Während Bob Mobile mit einem jetzt auf vorläufiger Basis gemeldeten Umsatz von „über 10 Mio.“ Euro wohl unsere Schätzungen in Höhe von 10,5 Mio. Euro erreichen wird, blieb das Düsseldorfer Unternehmen aufgrund des geschilderten außerordentlichen Aufwands mit einem Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter von circa 770 TEUR Euro oder 0,57 Euro je Aktie hinter unserer Schätzung von 975 TEUR bzw. 0,76 Euro zurück. In kleinerem Umfang (ca. 3 Cent/Aktie) zur Abweichung trug auch die von Bob Mobile offenbar ganzjährig eingerechnete erhöhte Aktienzahl durch die Kapitalerhöhung bei, während wir diese bei unserer Schätzung zeitanteilig berücksichtigt hatten.

Kennzahlen

	2006	2007e	2008e	2009e
Umsatz	7,9	10,5	13,8	15,4
<i>bisher</i>	---	---	---	<i>n.a.</i>
EBIT	-2,1	0,8	1,5	1,9
<i>bisher</i>	---	1,0	---	<i>n.a.</i>
Jahresüb.	-2,0	0,8	1,4	1,8
<i>bisher</i>	---	1,0	---	<i>n.a.</i>
Erg./Aktie	-1,69	0,57	1,04	1,37
<i>bisher</i>	---	0,76	---	<i>n.a.</i>
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,20
<i>bisher</i>	---	---	---	<i>n.a.</i>
KGV	neg.	8,3	4,6	3,5
Div.rendite	0,0%	0,0%	0,0%	4,2%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Das Unternehmen hatte selbst eine EBIT-Prognose von 1 Mio. Euro für das abgelaufene Geschäftsjahr abgegeben, die aufgrund des Nettocashbestandes und der Verlustvorträge fast identisch mit dem von uns geschätzten Jahresüberschuss gewesen wäre. Positiv werten wir trotz der Enttäuschung über die verfehlte Ergebnisprognose, dass das Unternehmen im dritten Jahr seines Bestehens erstmalig einen Gewinn erzielte und außerdem in jedem einzelnen der letzten vier Quartale unter dem Strich schwarze Zahlen ausweisen konnte.

Schätzungen für 2008 unverändert

Nach Aussage des Unternehmens sind die aus dem Wechsel des technischen Anbieters resultierenden Hausaufgaben mittlerweile abgearbeitet, so dass man sich nun der Fortsetzung des Wachstumskurses widmen kann. Bob Mobile bekräftigte daher anlässlich der vorläufigen Zahlen seine Umsatzprognose für das laufende Geschäftsjahr von 13 Mio. Euro. In Anlehnung an die Prognose des Unternehmens rechnen wir weiterhin mit einem Umsatz von 13,8 Mio. Euro und bleiben damit leicht über der Guidance von Bob Mobile.

Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Auf Ergebnisebene ging Bob Mobile von der Prognose eines EBIT von 1,5 Mio. Euro auf einen Jahresüberschuss in Höhe von 1,3 Mio. Euro über, was aufgrund erstmalig zu tätiger Steuerzahlungen jedoch nicht den bisher gemachten Aussagen widerspricht. Wir bekräftigen vor diesem Hintergrund unsere EBIT-Schätzung von 1,5 Mio. Euro. Den Jahresüberschuss sehen wir aufgrund der angesprochenen geringfügigen Steuerzahlungen auf einem Niveau von knapp 1,4 Mio. Euro, was einem Ergebnis von 1,04 Euro je Aktie entspricht. Für das kommende Geschäftsjahr rechnen wir ferner mit der Aufnahme der Dividendenzahlung und rechnen bei einem Gewinn von 1,37 Euro je Aktie mit einer erstmaligen Ausschüttung von 20 Cent.

Wertpapierprospekt schafft Voraussetzung für Segmentwechsel

Nach der Billigung des Wertpapierprospektes durch die BaFin hat Bob Mobile die institutionellen Voraussetzungen geschaffen bald in höherwertige Marktsegmente aufzusteigen. Bislang ist das Unternehmen im unregulierten Freiverkehr notiert. Ein baldiger Wechsel in den Entry Standard ist geplant, wobei dies nach Angaben des Unternehmens noch nicht das Ende der Fahnenstange sein soll. Auf ein „Zielsegment“ wollte sich Vorstand Remco Westermann im Gespräch mit uns derzeit jedoch noch nicht festlegen.

Neue Produkte sollen weitere Wachstumsimpulse generieren

Als vergleichsweise kleines Unternehmen, das sich in einem aufgrund der trendbewussten Kundschaft sehr dynamischen Marktumfeld bewegt, ist Bob Mobile auf eine frühzeitige Identifizierung von Markttrends angewiesen. Hier scheint Bob Mobile mit „Mobile Spy“ eine zukunftssträchtige Applikation entwickelt zu haben. Dabei können Nutzer ihr Handy zur Ortung für andere freigeben, sofern dieser dazu das im Zuge des Datenschutzes notwendige Einverständnis erklärt hat.

Diese Anwendung erfreut sich nach unseren Branchenrecherchen vor allem unter Teenagern beim Flirten regen Zuspruchs. Denkbar ist aber auch eine Ortung aller Freunde eines Nutzers, die sich derzeit in der Stadt befinden. Das Marktforschungsinstitut Juniper Research subsumiert diese neue Dienstleistung unter dem Oberbegriff „Local Search“, um damit die Loslösung neuer Dienstleistungen vom traditionellen „Content Search“ zu unterstreichen. Unter den Begriff Local Search fällt beispielsweise auch die Anzeige aller Restaurants oder Haltestellen des Nahverkehrs, die sich im Umkreis des aktuellen Aufenthaltsortes des Nutzers befinden.

Juniper Research geht in einer jüngst veröffentlichten Studie davon aus, dass sich der Weltmarkt für „Mobile Search & Discovery“-Anwendungen bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 27 Prozent von umgerechnet knapp 1 Milliarde Euro in 2008 bis 2012 auf knapp 3,1 Milliarden Euro mehr als verdreifacht. Die größte Herausforderung bei der Erschließung dieses Marktpotenzials sieht das englische Marktforschungsinstitut in den umfangreichen und national sehr unterschiedlichen Datenschutzvorschriften.

Grundsätzlich zeichnet sich eine sehr positive Entwicklung des Marktes für mobile Mehrwert- und Entertainmentanwendungen ab. Der Marktanteil der UMTS-fähigen Handys ist stark gestiegen und es werden immer mehr mobile Dienste genutzt. Der Eintritt großer Firmen wie Google (u.a. iPhone) und Yahoo (Mobile Portale) trägt zum Marktwachstum bei und entwickelt auch den Markt für mobile Werbung weiter. Dieser Trend eröffnet den in diesem Segment tätigen Unternehmen zusätzliche Umsatzquellen.

Bereinigung des Produktportfolios abgeschlossen

Bob Mobile hat im Jahr 2007 zuletzt eine weitere Optimierung seiner Aktivitäten Produktangebote vorgenommen und damit bewiesen, dass das Unternehmen durch die Konzentration auf das Kerngeschäftsfeld Mobile Mehrwert- und Entertainment-Anwendungen über ein nachhaltig profitables Geschäftsmodell verfügt.

Durch die Konzentration auf einige ausgewählte europäische Märkte sowie der Aufbau eigener Technik zur Abwicklung der Transaktionen hat sich Bob Mobile strategisch stark weiterentwickelt. Zusätzlich setzt das Unternehmen unverändert sehr stark auf Produktinnovationen. Neben der angesprochenen Suchfunktion „Mobile Spy“ wurde beispielsweise die bei Jugendlichen sehr beliebte 3D-Animation „Lilly Maus“ erfolgreich am Markt platziert.

Zudem hat Bob Mobile auch in 2007 seine Medienpräsenz weiter gesteigert, insbesondere durch Werbung für mobile Mehrwert- und Entertainmentanwendungen in Griechenland und Deutschland (u.a. RTL 2). Auch konnten die Aktivitäten der Tochter Pink Adventure AG unter dem Erotik-Labels „Pink Sim“ erfolgreich auf die Länder Schweiz und Polen ausgeweitet werden.

Auf der anderen Seite wurden Mitte 2007 die griechischen „Call for Cash“-Aktivitäten verkauft und somit ein endgültiger Schlussstrich unter dieses Geschäftsfeld gezogen, nachdem die diesbezüglichen Aktivitäten in Deutschland schon Ende 2006 eingestellt worden waren. Für Bob Mobile wäre aufgrund der fehlenden kritischen Masse ein Verbleib in diesem sehr wettbewerbsintensiv gewordenen Geschäft unseres Erachtens nicht sinnvoll gewesen. Positiv werten wir diesen Schritt zudem aus Image-Gründen, da Call-in-Sendungen in Deutschland inzwischen von vielen Seiten kritisch gesehen werden.

Bewertung

Um den wenigen verfügbaren Daten, dem jungen Unternehmensalter und den Unwägbarkeiten des stark von kurzfristigen Trends geprägten Marktes Rechnung zu tragen, haben wir bewusst hohe Risikokennzahlen bzw. -abschläge angesetzt, die wir bei zunehmender Konkretisierung und Nachhaltigkeit des Zahlenwerks künftig sukzessive zurücksetzen werden.

Zur Bewertung ziehen wir weiterhin Buongiorno als einzigen börsennotierten Mitbewerber als „Peer Group“ heran. Der Größenabstand zu Buongiorno hat sich trotz des nach wie vor hohen Wachstums bei Bob Mobile wegen dessen Übernahme von Itouch jedoch aktuell sogar noch vergrößert. Daher belassen wir es einstweilen bei den bisherigen Abschlägen. Unter Berücksichtigung des erwarteten 2008er-KGVs von 10,9 und eines Größenabschlags von 40 Prozent errechnen wir trotz unserer vorsichtigen Annahmen ein Zwischenergebnis von 6,83 Euro als fairen Wert der Bob Mobile-Aktie.

Mit Vorliegen des testierten Jahresabschlusses für 2007 und dem dann endgültig bewiesenen Erreichen der Profitabilität von Bob Mobile werden wir die Peer-Group-Bewertung, die bisher ausschließlich auf dem Buongiorno-KGV basierte, um das Branchen-KGV für Medien-Dienstleister als „zweites Standbein“ ergänzen.

Einen weiteren Orientierungsrahmen bietet unser DCF-Modell (Abzinsungszinssatz 8,65%, Ausgangs-Cash Flow 0,5 Mio. €, Ewige Wachstumsrate 0%, Beta 1,3 aufgrund von erst einem „schwarzen“ Geschäftsjahr) mit einem fairen Wert von 8,60 (8,43) Euro je Aktie. Der Grund liegt ausschließlich im werterhöhend wirkenden gesunkenen Zinsniveau seit unserer letzten Analyse.

Als Mittelwert von DCF-Modell und der im Rahmen der Peer Group abgeleiteten Kursindikation ergibt sich ein „fairer Wert“ von 7,71 Euro. Wir heben unser Kursziel daher erneut leicht auf 7,70 Euro an und tragen somit der erreichten Profitabilität und der Konzentration auf das wachstumsträchtige Kerngeschäft Rechnung. Die Nachhaltigkeit dieser Größe ist unseres Erachtens nach nunmehr vier profitablen Quartalen in Folge und somit auch im Gesamtjahr aktuell besser als zum vergleichenden Vorjahreszeitpunkt gegeben.

Fazit

Trotz des auf Ertragsbasis nicht ganz befriedigenden vierten Quartals 2007 hat Bob Mobile unseres Erachtens im abgelaufenen Geschäftsjahr einen weiteren großen Schritt nach vorn gemacht. Neben der Einführung neuer wachstumsträchtiger Produkte wie der Ortungsmöglichkeit für Geräte von Freunden („Mobile Spy“) ist mit dem Verkauf der „Call for Cash“-Aktivitäten die Portfoliobereinigung zunächst abgeschlossen. Besonders hervorzuheben ist jedoch, dass die Gesellschaft im abgelaufenen Jahr wie angekündigt erstmals deutlich schwarze Zahlen geschrieben hat.

Wir empfehlen die Bob Mobile AG deshalb risikobewussten Nebenwerteanlegern weiter zum Kauf und erhöhen unser Kursziel auf 7,70 Euro. Da Bob Mobile seine Prognosen im Großen und Ganzen bislang stets erfüllt hat, halten wir das Chance-Risiko-Verhältnis vor dem Hintergrund einer weiter vorhandenen Wachstumsstory für attraktiv. Selbst unter Berücksichtigung hoher Bewertungsabschläge ergibt sich ein hinreichendes Kurspotenzial für die Aktie.

In Anbetracht der geringen Marktkapitalisierung von lediglich 6,3 Mio. Euro sollten Orders jedoch stets streng limitiert werden, da der Kurs stark schwanken kann. Positiv zu werten ist dabei allerdings, dass die Aktie sich auch im sehr schlechten Börsenklima der letzten Wochen und Monate vergleichsweise stabil halten konnte und damit relative Stärke bewies.

Aktionärsstruktur)

Organe der Gesellschaft	35%
Verschiedene Business Angels und andere institutionelle Anleger	33%
Streubesitz	32%

Termine

21.05.2008	Q1-Zahlen 2008
Juni 2008	Hauptversammlung
21.08.2008	Q2-Zahlen 2008
21.11.2008	Q3-Zahlen 2008
März 2009	Q4-Zahlen 2008

Kontaktadresse

Bob Mobile AG
Malkastenstraße 3
D-40211 Düsseldorf

Email: info@bobmobile.de

Internet: <http://www.bobmobile.ag> (Gesellschaft) bzw. <http://www.bobmobile.de> (Produkte)

Ansprechpartner Investor Relations:

Lucy Tiegelkamp

Tel.: +49 (0) 211 / 179302 - 0
Fax: +49 (0) 211 / 179302 - 20
Email: investor@bobmobile.ag

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cash-flow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 12 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
03.12.2007	5,01 €	Kaufen	7,50 €
27.08.2007	4,85 €	Kaufen	7,45 €
22.05.2007	6,10 €	Kaufen	7,36 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversum sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.08):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	62,3%	64,0%
Halten	29,5%	28,0%
Verkaufen	8,2%	8,0%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Bob Mobile AG	1, 4

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Von GSC Research und/oder ihren verbundenen Unternehmen als (Sub-)Berater betreute Anleger halten Aktien der Gesellschaft.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Info und Beteiligungen AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendetwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Immermannstraße 35, 40210 Düsseldorf verantwortlich.