

Akt. Kurs (22.04.10, 9:20, Xetra): 12,73 EUR – Einschätzung: **Kaufen (Kaufen)** – Kursziel 12 Monate: **15,50 (9,60) EUR**

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

Kurzporträt

Die Bob Mobile AG ist ein internationaler Anbieter von mobilen Mehrwert- und Entertainmentanwendungen mit Sitz in Straelen am Niederrhein (Kreis Kleve).

Anlagekriterien

Sehr gute vorläufige Zahlen – jedoch schwer mit Vorjahren vergleichbar

Am 17.3. veröffentlichte die Bob Mobile AG etwas früher als ursprünglich geplant die von vielen Beobachtern nach den umfangreichen Konsolidierungsänderungen (siehe unsere Research-Note vom 21.01.2010) mit Spannung erwarteten vorläufigen Konzernzahlen für das Ende Dezember abgelaufene Geschäftsjahr 2009. Diese brachten konsolidierungsbedingt hohe Wachstumsraten, die zudem einen Vergleich mit den Vorquartalen erschweren. Faktisch haben sich laut Aussage von Alleinvertand Remco Westermann jedoch gegenüber dem Vorjahr keine wesentlichen Änderungen ergeben.

Im Einzelnen verdreifachte das Unternehmen seine Erlöse nahezu auf 33,0 (Vj. 12,6) Mio. Euro. Dieses Umsatzwachstum basiert laut Firmenangaben ausschließlich auf externem Wachstum, das zum großen Teil mit der Tochter Guerilla Mobile Berlin GmbH generiert wurde. Dabei setzte die Bob Mobile AG im vergangenen Jahr mittels extensiver Werbekampagnen sehr erfolgreich auf die Neugewinnung von Neukunden und die damit einhergehende Ausweitung ihrer Marktanteile. Diese antizyklische Ausweitung der Werbeausgaben halten wir jedoch für sinnvoll.

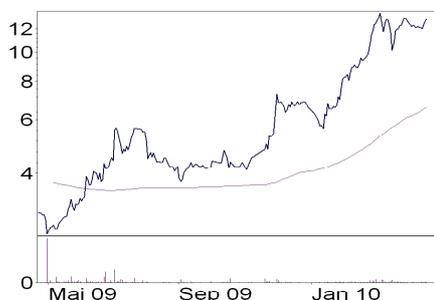
Das operative Ergebnis (EBIT) erhöhte sich ebenfalls deutlich auf 4,4 (0,6) Euro. Der Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter verdreifachte sich auf 1,7 (0,5) Mio. Euro. Dabei waren 1,3 Mio. Euro Anteile Dritter zu konstatieren, so dass das unbereinigte Nettoergebnis 3,0 (0,5) Mio. Euro betrug.

Ein Ergebnis je Aktie wurde noch nicht offiziell ausgewiesen. Der auf Basis der veröffentlichten Zahlen von uns berechnete Gewinn je Aktie betrug 1,30 (0,39) Euro, so dass wir davon ausgehen, dass die Bob Mobile AG wie im Vorjahr eine Dividende von 1,00 Euro ausschütten wird. Das Unternehmen bestätigte im Rahmen der Pressemeldung diesen Vorschlag an die Hauptversammlung.

Insgesamt lagen die jetzt publizierten Kennziffern in der Tendenz deutlich über unseren Erwartungen. Allerdings deckte sich der jetzt veröffentlichte Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter mit unserer Mitte Januar 2010 überarbeiteten Schätzung.

Die hohen Abweichungen bei Umsatz und EBIT resultieren aus dem neuen Konsolidierungskreis. Wir waren im Vorfeld nicht von einer Vollkonsolidierung der Tochtergesellschaften ausgegangen. Demzufolge hatten wir lediglich die reine Ergebniskomponente der jetzt konsolidierten Firmen im Finanzergebnis der Bob Mobile AG berücksichtigt. Folgerichtig traf unsere Prognose trotz der hohen Abweichungen bei den anderen Kennziffern auf der Ebene des Jahresüberschusses nach Steuern und Anteilen Dritter wieder zu.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	13,49 €	2,27 €
Aktueller Kurs:	12,73 €	
Aktienzahl ges.:	1.333.662	
Streubesitz:	50,0%	
Marktkapitalis.:	17,0 Mio. €	



Quelle: vwd market manager (vwd group)

Kennzahlen

	2007	2008	2009e	2010e
Umsatz	10,8	12,6	33,0	37,2
<i>bisher</i>	---	---	23,1	26,4
EBIT	0,8	0,6	4,4	4,8
<i>bisher</i>	---	---	2,5	3,0
Jahresüb.	0,8	0,5	1,7	2,0
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Erg./Aktie	0,57	0,39	1,30	1,49
<i>bisher</i>	---	---	1,25	1,48
Dividende	0,04	1,00	1,00	1,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
KGV	22,3	32,9	9,8	8,5
Div.rendite	0,3%	7,9%	7,9%	7,9%

Angaben in Mio. Euro

Erg./Aktie und Dividende in Euro

Analyst:

Klaus Kränzle, CEFA

Tel.: 0211 / 17 93 74 – 29

Fax: 0211 / 17 93 74 – 44

k.kraenzle@gsc-research.de

Gute Aufstellung: Alle Tochtergesellschaften tragen zu Wachstum bei

Neben den Konzernzahlen veröffentlichte die Bob Mobile AG auch einige ausgewählte Kennziffern der operativen Tochtergesellschaften. Demnach repräsentierte die Guerilla Mobile Berlin GmbH (Beteiligungshöhe 50,2%) mit Erlösen von circa 19 Mio. Euro und damit nahezu zwei Dritteln des Gesamtumsatzes das größte Gruppenunternehmen.

Auch die lange Zeit intern wie extern als „Sorgenkind“ geltende Pink Adventure AG (Beteiligungsquote 100%) konnte ein starkes Umsatzwachstum aufweisen und erstmals ein positives Resultat (sowohl EBIT als auch Jahresüberschuss) ausweisen.

Die Venga Mobile GmbH (Beteiligung 100%) entwickelte sich nach Unternehmensangaben als Servicegesellschaft weiter und steuerte somit ihren Beitrag zum Unternehmenswachstum bei. Die erst 2009 gegründete Tochter imobic GmbH (Beteiligungshöhe 100%) nahm das operative Geschäft mit Auflage eines ersten Gewinnspiels auf, wies aber einen durch Anlaufverluste bedingten Jahresfehlbetrag von 0,6 Mio. Euro aus.

Insgesamt betrachtet Alleinvorstand Remco Westermann den Konzernumbau als gelungen und sieht die Bob Mobile AG somit auch auf operativer Ebene mit den jetzt vorhandenen Tochtergesellschaften gut aufgestellt.

Bob Mobile profitiert weiter vom Siegeszug der „Smartphones“

Abseits der Zahlen der Bob Mobile AG ist das beherrschende fachliche Thema weiterhin der Siegeszug der Telefongeräte mit Zusatzanwendungen, der sog. „Smartphones“. Diese ermöglichen es Unternehmen wie der Bob Mobile AG, Umsätze mit Dienstleistungen zu generieren, die auf Geräten der vorhergehenden Generationen noch nicht möglich waren. Dabei gewinnt laut Aussage von Vorstand Remco Westermann vor allem das Mobile Internet stark an Bedeutung.

Entgegen dem eher durchwachsenen Marktumfeld für Handys ohne Zusatzfunktionen stieg der Absatz von „Smartphones“ in 2009 nochmals deutlich um fast ein Viertel auf 172,4 Mio. Geräte. Wir erwarten hier pro Jahr einen Anteilszuwachs von zwei bis drei Prozentpunkten. Das US-Analysehaus IDC geht davon aus, dass „Smartphones“ bereits jetzt einen Anteil von 15 Prozent am gesamten Geräteabsatz ausmachen. Das Marktforschungsinstitut Gartner kommt mit 14 Prozent auf einen ähnlichen Wert für 2009.

Allerdings stellt sich die Frage, ob die Telekommunikationskonzerne die bislang auf Notebooks ausgelegten drahtlosen Netze im gleichen Umfang ausbauen werden, oder ob hier in naher Zukunft Engpässe auftreten. Das Analysehaus Juniper Research rechnet jedoch damit, dass sich in Nordamerika und Europa der Anteil von Mobilfunknutzern, die Zugang zum neuesten Telekommunikationsstandard (3G Service) haben werden, von momentan einem Fünftel auf 80 Prozent in 2014 vervierfachen wird. 3G Service ermöglicht im Gegensatz zu Altgeräten auch umfangreiche Downloads sowie mobiles Surfen im Internet, was für das Geschäft der Bob Mobile AG extrem wichtig ist.

Von Engpässen geht auch Vorstand Remco Westermann derzeit nicht aus. Er sieht die Chancen seines Unternehmens darin, dass in Zukunft wesentlich mehr Kunden höherwertige Telefone besitzen und somit auch die Dienstleistungen der Bob Mobile AG nachfragen werden. Er erläuterte ergänzend, dass die originären Telekommunikationsunternehmen wie T-Mobile, Vodafone, E-Plus und O2 langsam bei der Neukundengewinnung an ihre Grenze stoßen,

während sich das Wachstum jetzt von den Netzbetreibern zunehmend auf Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor wie seines überträgt.

Die unseres Erachtens – trotz der geschilderten Markttendenzen – nach wie vor noch als grobe Indikation für den Geschäftserfolg der Bob Mobile AG einzustufende Menge der verkauften Endgeräte stieg im vierten Quartal 2009 nach fünf aufeinander folgenden Rückgängen laut Zahlen des Analysehauses IDC erstmals wieder um 11,3 Prozent auf 325,3 (Vj. 292,4) Mio. Einheiten. Auf Gesamtjahresbasis verzeichnete der Geräteabsatz in 2009 jedoch noch einen Rückgang um 5,5 Prozent auf 1,19 (1,13) Milliarden Stück.

IDC erwartet hier jedoch für 2010 wieder ein Wachstum, was auch die Geschäfte der Bob Mobile AG unterstützen sollte. Das Marktforschungsinstitut Gartner sieht für den Handymarkt in 2010 einen Wachstumskorridor von 11 bis 13 Prozent. Wir gehen dabei allerdings davon aus, dass in Zukunft tendenziell mehr Umsatz mit den bestehenden Kunden im Rahmen der auch von der Bob Mobile AG angebotenen Mehrwertdienste generiert wird.

Zusammengefasst rechnen wir damit, dass sich das Wachstum im Mobilfunkmarkt von einer reinen Erhöhung der Nutzerzahlen zu einer Steigerung der Nachfrage nach höherwertigen Anwendungen im Servicesektor bei den Bestandskunden verlagert. Somit dürfte der durchschnittliche Umsatz pro Nutzer (ARPU = Average Revenue per User) künftig weiter ansteigen. Diese Erwartung haben wir auch in unsere Schätzungen eingearbeitet.

Schätzungen für 2009 und 2010 an neuen Konsolidierungskreis angepasst

Nach Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen für 2009 haben wir jetzt einen besseren Einblick in die bilanziellen Auswirkungen der bereits in unserer letzten Research-Note vom 21.1. besprochenen Konsolidierungsänderungen. Wie der von uns nahezu punktgenau prognostizierte Jahresüberschuss für 2009 unterstreicht, haben wir die gestiegene Profitabilität der Bob Mobile AG richtig eingeschätzt.

Bei den übrigen Kennziffern waren wir hingegen nicht von einer Vollkonsolidierung ausgegangen. Da das Unternehmen an der wichtigsten Tochter Guerrilla Mobile Berlin GmbH mit 50,2 Prozent lediglich eine knappe Mehrheit besitzt, fielen hier aus der Vollkonsolidierung (d.h. der Berücksichtigung von 100% des Umsatzes und aller GuV-Positionen) vergleichsweise hohe Anteile Dritter als Ausgleichsposten an. Unserer Prognose lag diese Vollkonsolidierung nicht zugrunde, so dass wir hier lediglich den Ergebnisbeitrag im Finanzergebnis berücksichtigt hatten, weshalb unsere Schätzung beim Jahresüberschuss wieder zutraf.

In Anlehnung an die Kernaussagen der vorläufigen Zahlen für 2009 haben wir unsere Prognosen für 2009 angeglichen (siehe GuV-Schätzungstableau auf Seite 6). Mit Umsatz, EBIT und Jahresüberschuss steht das Grundgerüst der Zahlen bereits fest, so dass wir nicht mehr mit nennenswerten Veränderungen bei der für Anfang Juni avisierten Bilanzvorlage rechnen.

Wesentlich interessanter ist unseres Erachtens der Blick auf das bereits wieder in die wirtschaftliche Erholung fallende Geschäftsjahr 2010. Hier haben wir unsere Einschätzung eines – auch organisch – zweistelligen prozentualen Wachstums beibehalten und unsere Prognosen an den geänderten Konsolidierungskreis angeglichen.

Im Einzelnen rechnen wir jetzt für 2010 mit einem Umsatz auf einem Niveau von 37,2 (bisher 26,4) Mio. Euro. Wir gehen weiterhin von hohen Ausgaben

für Werbung und Marketing aus, so dass wir im größten GuV-Posten Sonstiger Aufwand unverändert eine deutliche Steigerung um 15 Prozent auf 21,8 (bisher 15,9) Mio. Euro ansetzen. Das operative Ergebnis (EBIT) sehen wir nun bei 4,8 (3,0) Mio. Euro, was einem Zuwachs gegenüber 2009 von knapp 10 Prozent entspräche.

Wegen der noch vorhandenen, aber langsam auslaufenden Verlustvorträge erwarten wir eine noch unter dem Normalsatz von circa 30 Prozent liegende Steuerquote von 27 Prozent. Den Jahresüberschuss nach Steuern und Anteilen Dritter sehen wir trotz der angehobenen EBIT-Prognose wegen der neu erforderlichen Berücksichtigung von Anteilen Dritter unverändert bei 2,0 Mio. Euro. Die Anteile Dritter sind in unserer Rechnung jetzt mit 1,4 (0,0) Mio. Euro enthalten.

Das Ergebnis je Aktie würde sich demgemäß auf 1,49 (1,48 – Abweichung rundungsbedingt) Euro stellen. Unsere Dividendenschätzung für 2010 haben wir mit 1,00 Euro je Aktie unverändert gelassen. Nach den jetzt vorgelegten sehr guten Zahlen für 2009 und den geschilderten Wachstumsperspektiven halten wir in naher Zukunft eine Dividendenanhebung für durchaus möglich. Alleinvorstand Remco Westermann wollte diese Annahme zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht näher kommentieren, bekannte sich jedoch zu der jetzt eingeschlagenen aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik der Bob Mobile AG.

Bewertung

Zur Bewertung der Bob Mobile-Aktie ziehen wir mit BUONGIORNO den einzigen börsennotierten Mitbewerber heran und berücksichtigen ergänzend weiterhin die KGVs der Branchen Entertainment/Dienstleistungen und Telekomdienstleister für 2010 in unserem Bewertungsansatz.

Als Mittelwert aus den drei genannten Werten ergibt sich ein KGV von 13,2 (bisher 11,9) für diese Peer Group. In Verbindung mit unserem für 2010 geschätzten Gewinn je Bob Mobile-Aktie von 1,49 (1,48) Euro und einem 20 (25)-prozentigen Größen- bzw. Profitabilitätsabschlag gelangen wir zu einem ersten Zwischenergebnis von 15,73 (13,21) Euro. Die Reduzierung des Abschlages um fünf Prozentpunkte halten wir angesichts der gestiegenen Profitabilität der Bob Mobile AG für gerechtfertigt.

Unser DCF-Modell (Abzinsungszinssatz 7,50%, normalisierter Durchschnitts-Cash Flow ~2,1 Mio. €, Ewige Wachstumsrate 0%, Beta 1,3 aufgrund des hektischen Marktumfeldes und des Status als Wachstumsunternehmen) ergibt ein zweites Zwischenergebnis von 19,42 Euro (alter Wert 6,36 € nicht vergleichbar wegen der Konsolidierungsthematik). Dabei ist zu beachten, dass wir hier wegen des EBIT-basierten DCF-Modellansatzes die Anteile Dritter wieder abgezogen haben. Langfristig gehen wir allerdings von einer Ablösung der Anteile Dritter aus, was wir auch vorsichtig in unser Modell eingearbeitet haben.

Aufgrund der angekündigten Ausschüttungspolitik berücksichtigen wir auch weiterhin ein Dividenden-Discount-Modell, in dessen Rahmen wir eine Basisdividende von 1,00 Euro und einen Ewigkeitswert von 1,25 Euro in unsere Berechnung einfließen lassen. Dieses ergibt ein drittes Zwischenergebnis von 11,21 (9,28) Euro. Der höhere Wert resultiert aus unserer Anhebung der Ewigkeitskomponente, was wir in Anbetracht des Wachstumskurses des Unternehmens und des klaren Bekenntnisses zu einer aktionärsfreundlichen Ausschüttungspolitik für vertretbar halten.

Als Mittelwert aus den drei genannten Bewertungsindikationen ergibt sich ein fairer Wert von 15,45 (9,62) Euro. Wir passen unser neues Kursziel für die Bob Mobile-Aktie daher auf den aufgerundeten Wert von 15,50 (9,60) Euro an. Mit diesem deutlich erhöhten Kursziel sind unserer Meinung nach die sehr guten Zahlen und die weiterhin vorhandenen Wachstumsperspektiven angemessen berücksichtigt.

Demzufolge behalten wir trotz der seit Ende 2009 erfolgten Kursverdoppelung unser Anlageurteil „Kaufen“ bei. Das aktuelle Kursniveau ist zu fast 90 Prozent substanzuell durch den Wert unseres Dividendenmodells unterlegt. Somit beruht das noch vorhandene Kurspotenzial auf der Wachstumsphilosophie der Bob Mobile AG. Bei einem Erreichen des Kurszieles sollte der Anleger allerdings über erste Gewinnmitnahmen nachdenken, um die Aktien in eventuellen späteren Schwächephasen wieder zurückzukaufen. Insgesamt ist die Wachstumsstory der Bob Mobile AG unseres Erachtens jedoch weiterhin intakt.

Fazit

Die von der Bob Mobile AG vorgelegten vorläufigen Zahlen für 2009 entsprechen auf Ebene des Jahresüberschusses nach Steuern und Anteilen Dritter vollkommen unseren ambitionierten Erwartungen. Nachdem wir lange Zeit skeptisch waren, ob die Gesellschaft auch in der Rezession die vom Kapitalmarkt für ein Technologieunternehmen geforderten Zahlen liefern kann, hat Vorstand Remco Westermann dies jetzt gebühlich bewiesen. Neben dem konsolidierungsbedingten Wachstum verzeichnete die Bob Mobile AG nach eigenen Angaben in allen Sparten auch ein organisches Wachstum, was wir als wichtig erachten.

Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Schätzungen für 2010 und die folgenden Jahre sowohl an den neuen Konsolidierungskreis als auch an die weiter vorhandenen Wachstumsperspektiven angepasst. Wir gehen hier unverändert von zweistelligen Zuwachsraten beim Umsatz aus. In Übereinstimmung mit dem Unternehmen sind wir allerdings auch der Überzeugung, dass dafür weiterhin hohe Werbe- und Marketingausgaben notwendig sein werden.

Insgesamt erneuern wir wegen des fortgesetzten Wachstumstrends und der in einem schwierigen Wirtschaftsumfeld erzielten guten Ergebniskennziffern trotz einer seit Ende 2009 zu verzeichnenden Kursverdoppelung unsere Kaufempfehlung.

Allerdings möchten wir betonen, dass die Bob Mobile-Aktie unserer Meinung nach wegen des dynamischen und hektischen Marktumfeldes trotz der hohen Dividendenrendite von fast 8 Prozent für uns weiterhin eher einen Wert für spekulative Anleger darstellt. Für diese bietet der Titel jedoch auf dem gegenwärtigen Kursniveau auf Basis unseres auf 15,50 Euro erhöhten Kursziels immer noch ein Potenzial von über einem Fünftel.

Gewinn- und Verlustrechnung

Bob Mobile AG		2007		2008		2009e		2010e		2011e	
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 31.12.											
Umsatzerlöse	10,8	99,8%	12,6	99,8%	33,0	97,6%	37,2	97,9%	42,0	98,1%	
Veränderung zum Vorjahr			16,8%		161,9%		12,7%		12,9%		
Sonstige Betriebliche Erträge	0,0	0,2%	0,0	0,2%	0,8	2,4%	0,8	2,1%	0,8	1,9%	
Veränderung zum Vorjahr			9,6%		3074,6%		0,0%		0,0%		
Gesamtleistung	10,8	100,0%	12,6	100,0%	33,8	100,0%	38,0	100,0%	42,8	100,0%	
Veränderung zum Vorjahr			16,7%		167,7%		12,4%		12,6%		
Materialaufwand	1,5	14,3%	2,2	17,6%	5,5	16,2%	5,9	15,5%	6,3	14,8%	
Veränderung zum Vorjahr			43,5%		146,4%		7,6%		7,5%		
Sonstige betriebliche Aufwendungen	7,1	65,2%	7,9	62,2%	19,0	56,1%	21,8	57,4%	24,8	58,0%	
Veränderung zum Vorjahr			11,4%		141,3%		15,0%		13,8%		
Personalaufwand	1,3	11,9%	1,8	14,1%	4,7	13,8%	5,2	13,6%	5,8	13,6%	
Veränderung zum Vorjahr			38,1%		162,0%		10,8%		12,6%		
EBITDA	0,9	8,6%	0,8	6,1%	4,7	13,9%	5,1	13,5%	5,8	13,6%	
Veränderung zum Vorjahr			-17,3%		513,2%		9,1%		13,5%		
Abschreibungen	0,1	1,3%	0,1	1,0%	0,3	0,9%	0,3	0,8%	0,3	0,7%	
Veränderung zum Vorjahr			-9,6%		130,8%		0,0%		0,0%		
EBIT	0,8	7,2%	0,6	5,0%	4,4	13,0%	4,8	12,7%	5,5	12,9%	
Veränderung zum Vorjahr			-18,7%		591,3%		9,8%		14,3%		
Finanzergebnis	0,0	0,0%	-0,1	-1,0%	-0,4	-1,0%	-0,3	-0,7%	-0,3	-0,7%	
Veränderung zum Vorjahr			-2171,4%		-189,3%		28,6%		-20,0%		
<i>Info: a.o. Ergebnis</i>	<i>0,0</i>										
Ergebnis vor Steuern	0,8	7,2%	0,5	4,1%	4,1	12,0%	4,6	12,1%	5,2	12,2%	
Steuerquote	-0,7%		0,0%		25,0%		27,0%		30,0%		
Ertragssteuern	0,0	0,0%	0,0	0,0%	1,0	3,0%	1,2	3,3%	1,6	3,7%	
Jahresüberschuss	0,8	7,2%	0,5	4,1%	3,0	9,0%	3,3	8,8%	3,7	8,5%	
Veränderung zum Vorjahr			-34,2%		489,2%						
Saldo Bereinigungsposition	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0		
Anteile Dritter	0,0		0,0		1,3		1,4		1,4		
Bereinigter Jahresüberschuss	0,8	7,2%	0,5	4,1%	1,7	5,1%	2,0	5,2%	2,3	5,3%	
Veränderung zum Vorjahr			-34,2%		237,0%		14,7%		13,1%		
Anzahl der Aktien	1,334		1,334		1,334		1,334		1,334		
Gewinn je Aktie	0,57		0,39		1,30		1,49		1,69		

Aktionärsstruktur

Jarimovas / Hendrika Middelburg (Beteiligungsgesellschaft) (Anteilseigner u.a. auch Remco Westermann)	50,0%
Eigene Anteile	3,0%
Streubesitz	47,0%

Termine

Ende Mai 2010	Bericht Q1 des Geschäftsjahres 2010
Anfang Juni 2010	Endgültige Zahlen für 2009 und Geschäftsbericht
Anfang Juli 2010	Hauptversammlung
Ende August 2010	Halbjahresbericht 2010
Ende November 2010	Bericht Q3 2010

Kontaktadresse

Bob Mobile AG
Paesmühlenweg 8
D-47638 Straelen

Email: info@bobmobile.de

Internet: www.bobmobile.ag (Gesellschaft) bzw. www.bobmobile.de (Produkte)

Ansprechpartner Investor Relations:

Lucy Tiegelkamp

Tel.: +49 (0) 2834 / 9429 -209
Fax: +49 (0) 2834 / 462 99 409
Email: investor@bobmobile.de

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 „Kaufem“ 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
21.01.2010	6,50 €	Kaufen	9,60 €
03.11.2009	4,35 €	Halten	4,80 €
18.06.2009	4,00 €	Halten	4,00 €
20.04.2009	2,91 €	Halten	3,30 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2010):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	47,0%	60,7%
Halten	37,3%	35,7%
Verkaufen	15,7%	3,6%

Mögliche Interessenskonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
Bob Mobile AG	1, 3

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 irgendwelcher 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.