



CdC Capital AG

Research Report **IPO F24 AG**
September.2006

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

www.cdc-capital.com

INHALTSVERZEICHNIS

F24 AG
www.f24.com

Anzeige gemäß der Finanzanalyseverordnung	3
Eckdaten	4
Unternehmensportrait	5
Branchenanalyse	14
Investmentmatrix	16
Fundamentalanalyse	19
Discounted Cashflow Modell	23
Fazit und Ausblick	24
Vorstandsinterview	25
Disclaimer	27

ANZEIGE GEMÄSS DER VERORDNUNG VON FINANZINSTRUMENTEN (FINANV) VOM 17.12.2004

F24 AG
www.f24.com

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

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

Diesbezüglich werden folgende Informationen offen gelegt:

Angaben über Ersteller und Verantwortliche

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

Zusätzliche Angaben:

Publikation: Erstveröffentlichung
Datum der Erstveröffentlichung: 05. September 2006
Datum der Veröffentlichung: 06. September 2006
Datum der Kursdaten: 05. September 2006
Vorgesehene Aktualisierungen: pro Quartal ab Veröffentlichung
Vorstandsinterview: Das Vorstandsinterview kam innerhalb der letzten acht Tage vor Veröffentlichung der Studie auf Verlangen der CdC Capital AG in den Räumlichkeiten der CdC Capital AG zustande.
Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.

Interessenkonflikte:

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

Bedeutung der Empfehlung:

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

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

E C K D A T E N

F24 AG
www.f24.com

Angaben zur Emission

IPO Datum	08.09.2006
Instrumentenart (Gattung)	Inhaber-Stammaktien
Zeichnungsfrist	30.08.2006 bis 05.09.2006
Emissionsverfahren	Bookbuilding
Preisspanne	3,50 EUR bis 4,10 EUR
Emissionskurs	3,50 EUR
ISIN	DE000A0F5WM7
Börsenkürzel	F2Y
Börsenplätze	Freiverkehr München (M:access) Freiverkehr Frankfurt (Open Market)
Emissionsbank	VEM Aktienbank AG
Designated Sponsor	VEM Aktienbank AG
Angebotsaktien	417.000
Davon	350.000 neue Aktien 26.000 umplatzierte Aktien 41.000 Greenshoe Aktien
Weitere Aktien nach Handelsaufnahme	1.986.000
Lock-Up Altaktionäre	12 Monate für 100% Weitere 6 Monate für 50 %

Stammdaten

Sitz der Gesellschaft	Hackerstraße7b 80331 München
Telefon	+49 (0)89 / 2323638-0
Telefax	+49 (0)89 / 2323638-6
Geschäftsjahresende	31.12.
Gezeichnetes Kapital	EUR 2.403.000*
Streubesitz	19,70 %*
Homepage	www.F24.com

*nach vollständiger Platzierung der Kapitalerhöhung

Unternehmensleitung

Ralf Meister, Dipl. Informatiker	Vorstandssprecher
Christian Götz, Dipl. Wirtschaftsingenieur	Vorstand
Manfred Lang, Dipl. Informatiker	Vorstand
Rainer Genes	Aufsichtsrat (Vorsitz)
Karl Schöpfel	Aufsichtsrat (Stellvertretung)
Prof. Dr. Oliver Hackl	Aufsichtsrat

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

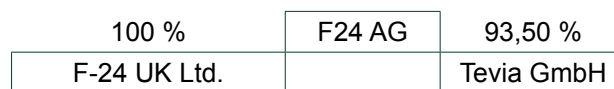
F24 AG
www.f24.com

Historie

Im Jahr 2000 gründeten Herr Ralf Meister und Herr Christian Götz die F24 GmbH in München. Sie kauften die Rechte des Alarmierungsdienstes FACT24 und übernahmen 16 Kunden der 1995 von Ralf Meister gegründeten Firma Meister Communications Services (MCS). Die bestehenden Kunden waren Unternehmen der chemischen Industrie und Krankenhäuser. Mit dem Flughafen Köln/Bonn akquirierten sie ihren ersten Kunden aus dem Verkehrssektor. 2001 erfolgte der Schritt nach Österreich, und mit der Berliner BEWAG (heute Vattenfall) wurde auch die Energie-Branche erstmals bedient. 2003 folgten weitere namhafte Kunden aus verschiedenen Branchen wie DaimlerChrysler, Axel Springer und das SEK des LKA Niedersachsen/Hannover. Mit der F-24 UK Ltd., London, gelang 2004 der Markteintritt in England mit der Fluglinie British Midland/West Drayton. Der erste Schweizer Kunde wurde im gleichen Jahr die Swiss International Airlines und mit der SAP AG konnte ein erster IT - Referenzkunde gewonnen werden. Im Jahr 2005 konnte der 100ste Kunde, Dynamit Nobel, in die Kundenliste aufgenommen werden. Weitere namhafte Kunden wurden auch die Hannover Rück sowie die Berufsfeuerwehr Hamburg. Im Juli 2006 erfolgte der Rechtsformwandel in eine AG. Im August 2006 betreute die F24 AG mit 15 Mitarbeitern ca. 165 Kunden. Für weiteres, auch internationales Wachstum, erfolgt am 8. September 2006 der Börsengang.

Zur F24 AG gehören zwei Tochterunternehmen. Zum einen die bereits erwähnte 100% ige Tochter F-24 UK Ltd. London, zum anderen die Tevia GmbH München, an der die F24 AG mit 93,5 % beteiligt ist. Geschäftszweck der Tevia GmbH ist die Entwicklung und der Betrieb von Mehrwertdiensten für die Telekommunikation.

Struktur der F24 AG



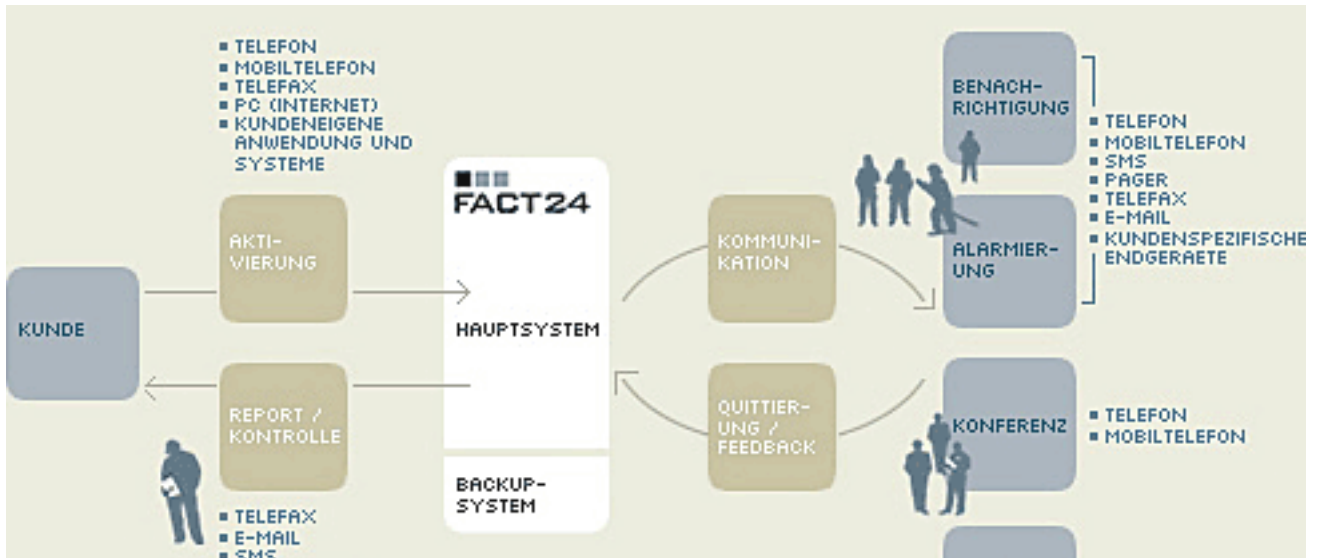
Produkte/Dienstleistungen

Die F24 AG entwickelt und betreibt hochsichere Lösungen für Alarmierung und Kommunikation in Stör- und Krisenfällen. Kernprodukt des Unternehmens ist der FACT24 Alarmierungs- und Konferenzdienst, den die F24 AG ausschließlich als Application-Service-Provider (ASP) in Form einer Dienstleistung über Internet zur Verfügung stellt. FACT24 ist als Anwendungsplattform im Internet zu verstehen, die in vier aufeinander aufbauenden Varianten angeboten wird, die sich hinsichtlich Datenkapazität, Funktionalität, Flexibilität und Konfigurationsoptionen unterscheiden. Für die Nutzung der Dienstleistung benötigen die Anwender lediglich ein Telefon und einen Computer mit Internetzugang. Dies bedeutet für die Anwender des Systems keinerlei Investitionen in Soft- oder Hardware, im Gegensatz zu den 4 bis 5-fach teureren Hardware/Kauflösungen, die ebenfalls in diesem Markt angeboten werden.

Die Anwender von FACT24 können in Stör- und Krisenfällen sehr schnell und sicher die in solchen Situationen erforderlichen Prozesse auslösen und überwachen. Bestandteile dieser Krisenbewältigungsprozesse können z.B. sein:

- Kommunikation mit dem Krisen- oder Führungsstab
- Alarmierung von Fach- und Einsatzkräften
- Nachalarmierung weiterer Bereitschaftsdienste
- Information weiterer Standorte, der Geschäftsleitung oder der Belegschaft
- Benachrichtigung von Behörden und Medien
- Freischaltung von Informations-Hotlines für alle denkbaren Anspruchsgruppen wie Mitarbeiter, Kunden, Geschäftspartner oder Bürger
- Alarmierung der Bevölkerung
- Entwarnung und Information über Ausgang des Ereignisses

Funktionsweise FACT24



Quelle F24 AG, Darstellung zeigt maximalen Funktionsumfang bei FACT24 premium

Die Anwender hinterlegen ihre Notfallpläne als Szenarien über das FACT24 Internetportal. Tritt ein Krisenfall ein, aktiviert der Kunde über Telefon oder Internet eines dieser Szenarien und FACT24 löst zeitgleich die vom Kunden definierte Prozesskette aus. Für den Fortschritt der ausgelösten Prozesse steht dem Anwender ein umfangreiches Monitoring zur Verfügung. Über eine XML-Schnittstelle kann die Anwendung in beim Anwender bestehende IT-Systeme, wie Personalwirtschaftsprogramme, integriert werden.

Die Funktionselemente von FACT24 lassen sich folgendermaßen beschreiben:

- **Benachrichtigung**
Erforderliche Personen und Institutionen werden parallel, also zeitgleich, per vordefinierter oder variabler Meldung mit Sprache, Text oder Fax benachrichtigt.
- **Alarmierung**
Notwendige Einsatzkräfte und verantwortliche Personen werden parallel per vordefinierter oder variabler Meldung mit Sprache, Text oder Fax alarmiert. Die Empfänger der Meldung quittieren den Erhalt über die Telefonsastatur oder rufen zurück. Das System zeichnet den Fortschritt der Quittierungen mit. Somit liegt jederzeit ein Prozessstatus vor.
- **Konferenz**
Spontane Telefonkonferenzen der beteiligten Personen können von FACT24 ohne Vorbereitung und manuelle Einwahl durchgeführt werden. Dabei werden die Konferenzteilnehmer über alle für sie hinterlegten Telefonnummern gesucht und zusammengeführt.
- **Info-Hotline**
Über das System können schnell öffentliche Telefon-Hotlines eingerichtet werden, die mittels automatischer Sprachansage hohe Anrufvolumina parallel entgegennehmen können. Im Bedarfsfall kann die Weiterleitung an eine zuständige Stelle eingebunden werden. Durch den Einsatz einer Info-Hotline werden die Kommunikationskapazitäten der Krisenstelle nicht belastet.

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

F24 AG
www.f24.com

• Rückinformation

Der Anwender und sonstige in den Krisenfall eingebundene Personen und Stellen erhalten von FACT24 fortlaufend Berichte über den Prozessfortschritt der Maßnahmen über SMS, E-Mail oder Fax. Zusätzlich können die Fortschritte online mitverfolgt werden. Sämtliche Vorgänge werden protokolliert und dokumentiert und stehen nach dem Störfall für Analysen zur Prozessoptimierung zur Verfügung.

FACT 24 Frontend



Quelle F24 AG

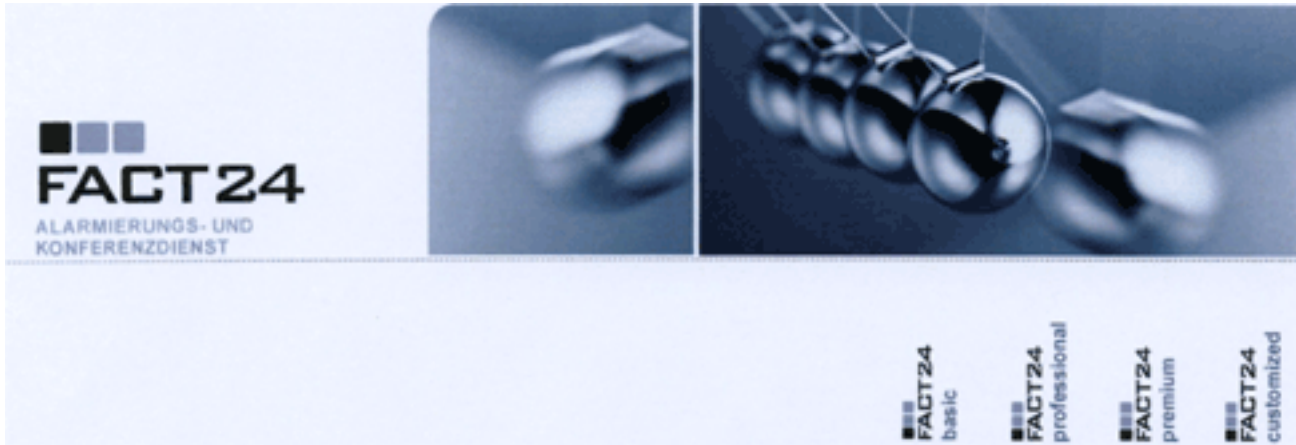
Die Gesellschaft hat zur Darstellung der Zeitersparnis durch die Anwendung von FACT24 eine Fallstudie über einen Umweltschaden in einem Chemiewerk veröffentlicht. Darin benennt das Unternehmen eine Zeitersparnis gegenüber der manuellen Alarmierung von 93 %.

Phase	Aktion	Zeitaufwand manuell [min]	Zeitaufwand FACT24 [min]
Störung mit Gefahrstoffaustritt	Alarmierung 30 Mitarbeiter und Behörden	60	2
	Start Telefonkonferenz Krisenstab / Werkleitung	15	3
	Einrichtung Info-Hotline für Anwohner	15	1
Eskalation	Nach-Alarmierung Bereitschaftskräfte	20	2
	Parallele reversionssichere Dokumentation	5	inklusive
Σ		115	8

Die Erlöse aus dem Produkt FACT 24 werden zu ca. 90% durch nutzungsunabhängige Grundgebühren erwirtschaftet. Die restlichen FACT24 Erlöse werden mit nutzungsabhängigen, variablen Nutzungsgebühren generiert. Die Grundlaufzeit eines Nutzungsvertrages beträgt in der Regel 36 Monate und verlängert sich anschließend jährlich. Nachfolgend ist zur detaillierten Betrachtung, ein Auszug aus der zum Verfassungsdatum gültigen Preisliste dargestellt.

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

F24 AG
www.f24.com



Gültigkeit	Grundgebühren Service (je Monat)				
Stand April 2006	Basisumfang	205,00	365,00	525,00	525,00
	Schnittstelle XML / VDS2465 (optional)		75,00	75,00	75,00
Währung	Grundgebühren Personen (pro Person je Monat)				
EURO	bei 1 - 19 Personen				3,14
	bei 20 - 49 Personen				2,61
	bei 50 - 99 Personen				2,30
	bei 100 - 199 Personen				2,09
	bei 200 - 499 Personen				1,57
	ab 500 Personen				auf Anfrage
Anmerkungen	Nutzungsgebühren (Variagel)				
Alle angegebenen Gebühren verstehen sich je aktiv nutzender Betriebsstätte zzgl. der jeweils gesetzlichen Mehrwertsteuer. Es gelten die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der F24 AG	Benachrichtigung / Alarmierung / Telefonkonferenz (Pro Person) ¹⁾				0,90
1) Die Alarmierungsgebühr entfällt bei vier Probealarmen je Kalenderjahr	Telefonkonferenz (je Teilnehmer je min (ab 7. min))				0,13
2) Sekundengenaue Abrechnung	Info-Hotline (je Anrufe je min)				0,15
	Verbindungsgebühren (je min) ²⁾				www.f24.com/rates
	Text-to-speech Sprachgeneration (je Meldung)				3,00
	Einrichtungsgebühren (einmalig)				
	Basisumfang				250,00
	Schnittstelle XML / VDS2465 (optional)				950,00
	Beratungs- & Entwicklungsgebühren				
	Beratung / Schulung (optional) (je h)				105,00
	An- und Abreise (optional) (je h)				75,00
	Reisekilometer (optional) (je h)				0,26
	Entwicklung und Customizing (optional) (je h)				95,00

Quelle F24 AG

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

F24 AG
www.f24.com

Die nach Einrichtung und etwaiger individueller Programmierung monatlich zu entrichtenden Gebühren errechnen sich nach folgendem Schema

- Grundlizenzgebühr je Betriebsstätte
- + Grundgebühr pro Teilnehmer
- + Summe der variablen Nutzungsentgelte

Beispielhaft errechnet sich somit ein monatlicher, fixer Grundaufwand bei der Nutzung von FACT24 professional mit XML-Schnittstelle, einer Betriebsstätte und 60 Personen im System von 578,-- EUR (= 365,-- + 75,-- + 2,3 x 60). Der entsprechende Jahresaufwand beläuft sich auf 6.936,-- EUR.

Neben dem beschriebenen Produkt bietet die F24 AG Beratungs- und Schulungsdienstleistungen zu dem Thema Störfall- und Krisenmanagement im Rahmen der Implementierung von FACT 24.

Die Produkte der Tevia GmbH heißen Contractor, Virtual-ACD und Autiotext. Damit werden folgende Dienste im Einzelnen abgedeckt:

- Power Dialer:
Automatische Verteilung von Anrufen für Callcenter mit dezentralen Standorten
- Voicebroadcast
Automatische Rufannahme und Weiterleitung für Unternehmen
- Faxabruf
- Automatische Kundenbefragung
- Intelligente Anrufverteilung (ACD)
- Gewinnspiele

Die F-24 UK Ltd. betreut derzeit nur die Fluglinie British Midland/West Drayton.

Organe der Gesellschaft und Personal

Die Vorstände

Ralf Meister

Der **Vorstandssprecher** Ralf Meister (49) ist Dipl. Informatiker und Gründungsmitglied der F24 AG. Er verantwortet die **strategische Unternehmensentwicklung** und den Bereich **Finanzen**. Davor bekleidete er mehrere Jahre Fach- und Führungspositionen in der TK-Industrie, war Geschäftsführer der von ihm gegründeten Meister Communications Services GmbH sowie der Xplus Faxservice GmbH und verantwortete bei der Audi AG die Bereiche lokale Netze und Weitverkehrsnetze.

Christian Götz

Dipl. Wirtschaftsingenieur Christian Götz (34) ist Gründungsmitglied bei der F24 AG und Vorstand für **Vertrieb, Marketing/PR und Personal**. Vor seinem Engagement bei der F24 AG war er mehrere Jahre Fach- und Führungskraft für Produktion, Logistik und Qualitätswesen in der Fahrzeugindustrie, unter anderem bei Faurecia (PSA) als Leiter der Produktions- und Materiallogistik/IT. Zuletzt arbeitete er als Leiter der Fertigungssteuerung bei F.X. Meiller.

Manfred Lang

Manfred Lang (38) ist Dipl. Informatiker und verantwortet bei der F24 AG die Produktentwicklung und den technischen Betrieb der Dienste. Herr Lang blickt auf mehr als 14 Jahre Berufserfahrung in Projekt- und Leitungsfunktionen in der IT-Industrie. Zuvor war er Geschäftsführer der von ihm gegründeten Syslab.com GmbH. Davor arbeitete er als freiberuflicher IT-Berater und war operativer Leiter eines Rechenzentrums der Technischen Universität München.

Derzeit arbeiten für die F24 AG ohne Tochterunternehmen 15 Personen inklusive Vorstände, die wie oben erwähnt, operative Aufgaben betrauen und entsprechend den operativen Funktionsbereichen hinzuzuzählen sind. Die Aufteilung des Personals in die einzelnen Funktionsbereiche schlüsselt sich auf in:

• Geschäftsleitung	3	
• Assistenz	1	
• Finanzen	(1)	(Vorstand)
• Personal	(1)	(Vorstand)
• Vertrieb und Kundenbetreuung	2	(+1 Vorstand)
• Marketing und PR	3	(+1 Vorstand)
• System Betrieb und Pflege	1	(+1 Vorstand)
• Entwicklung	5	(+1 Vorstand)

Zwischen der F24 AG und Ihren Tochterunternehmen bestehen Dienstleistungsverträge, die auch auf die Bereitstellung von Arbeitskapazität ausgerichtet sind, z.B. in den Bereichen der kaufmännischen / administrativen Tätigkeiten und im technischen Support.

Das Unternehmen plant kurzfristig weitere Personalaufstockungen im Vertrieb für das Inlandsgeschäft und den Aufbau neuer Vertriebsgesellschaften. Bis 2010 rechnet die Gesellschaft mit einem Personalstamm von ungefähr 20 Personen.

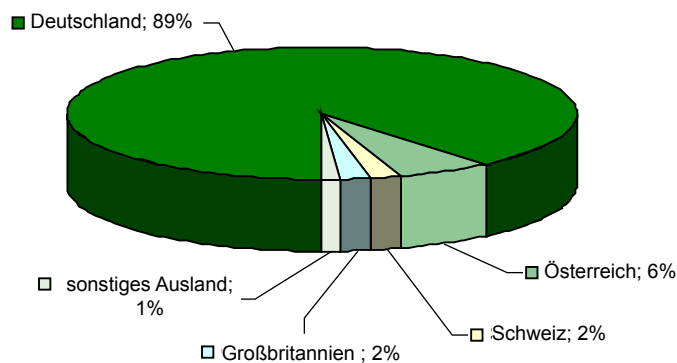
U N T E R N E H M E N S P O R T R A I T

F24 AG
www.f24.com

Kunden

Die Gesellschaft verfügt im August 2006 über ca. 165 Kunden, vorwiegend aus Deutschland, Österreich und der Schweiz. Eine Internationalisierung steht unmittelbar bevor. Geplant ist eine kurz- bis mittelfristige Ausdehnung der Geschäftstätigkeit auf weitere zwei bis vier Länder, vor allem im Europäischen Ausland. Das Unternehmen gibt an, dass in verschiedenen EU-Ländern derzeit keine vergleichbaren Unternehmen tätig und diese Märkte mithin bisher unbearbeitet sind.

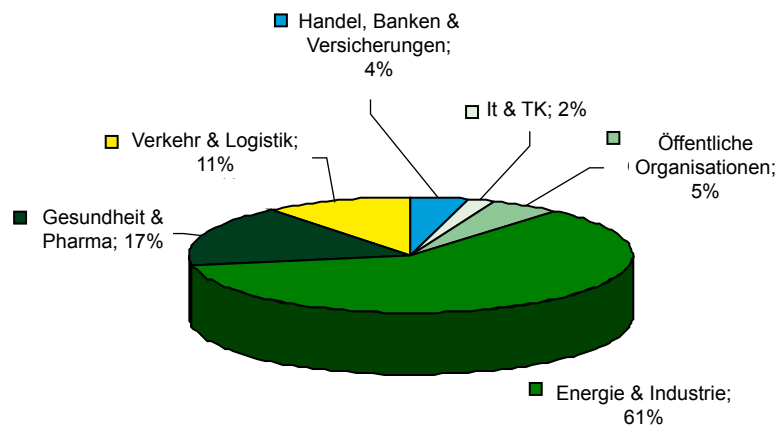
Herkunft der F24 Kunden



Die Kunden der F24 AG lassen sich in sechs Branchen unterteilen.

- Verkehr und Logistik
- Handel, Banken, Versicherungen
- IT und TK
- Öffentliche Organisationen
- Energie und Industrie
- Gesundheit und Pharma

Branchenzugehörigkeit der F24 Kunden



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

F24 AG
www.f24.com

Bei der Betrachtung des Kundenstamms zeigt sich, dass das durchschnittliche Wachstum der Kundenzahl p.a., seit der Gründung mit der Übernahme von 16 Kunden der MCS und das Gründungsjahr ausgeschlossen, 22 % betrug. Dies entspricht im Durchschnitt einem jährlichen Absolutzuwachs von 30 Neukunden. Die durchschnittliche Akquisitionsdauer pro Kunde beträgt 9 Monate. Die durchschnittlichen Akquisitionskosten pro Kunden betragen rund 8 TEUR. Die durchschnittliche Amortisationsdauer für einen Neukunden beträgt 1 Jahr. Die Kunden-Abwanderungsquote beträgt seit der Gründung nur 2 % und ist ein Indiz für eine hohe Kundenzufriedenheit. Aufgrund der bisherigen Entwicklung und den verstärkten Vertriebsaktivitäten im Inland, aber auch im Ausland, geht der Verfasser davon aus, dass die F24 AG diese Wachstumsraten weiterhin erreichen oder gar übertreffen wird. Zu dem muss erwähnt werden, dass sich für die Gesellschaft innerhalb des bestehenden Kundenstamms sehr gute Cross-Selling und Upgrading Möglichkeiten darstellen. Bisher sind schon einige der Kunden auf eine nächsthöhere Produktstufe migriert. Die F24 AG hat eine sehr gute Marktakzeptanz erreicht und kann viele große Unternehmen als Referenzen verzeichnen.



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

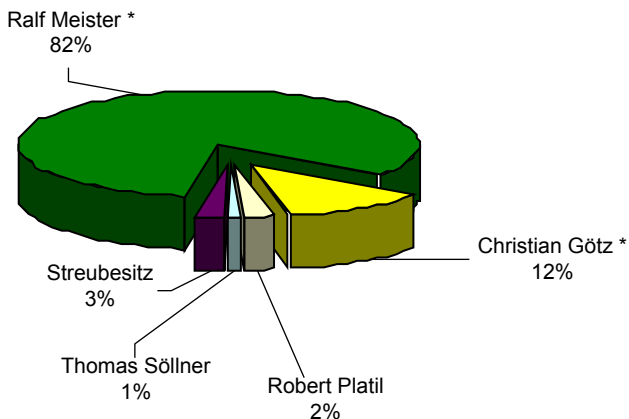
F24 AG
www.f24.com

Aktionärstruktur vor und nach IPO

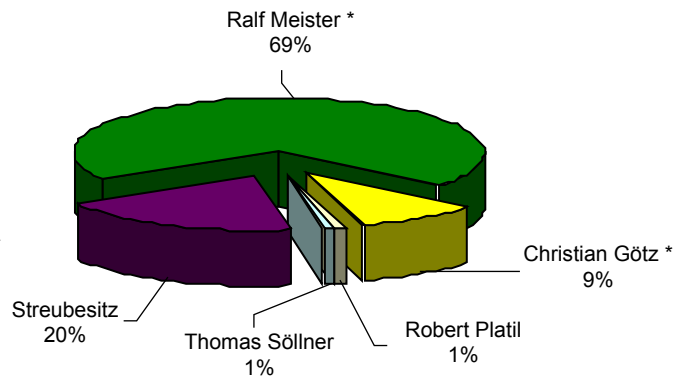
Aktionär	Aktienverteilung vor Kapitalerhöhung		Aktienverteilung nach Kapitalerhöhung und vollständiger Abgabe der umplatzierten Aktien		Aktienverteilung nach Kapitalerhöhung, vollständiger Abgabe der umplatzierten Aktien und vollständiger Ausübung der Mehrzuteilungsoption	
	Aktien	%	Aktien	%	Aktien	%
Ralf Meister *	1.691.405,00	82%	1.691.405,00	70%	1.665.405,00	69 %
Christian Götz *	242.188,00	12%	242.188,00	10%	227.188,00	9%
Robert Platil	46.876,00	2%	20.876,00	1%	20.876,00	1%
Thomas Söllner	20.031,00	1%	20.031,00	1%	20.031,00	1%
Streubesitz	52.500,00	3%	428.500,00	18%	469.500,00	20%
Gesamtaktienanzahl	2.053.000,00	100%	2.403.000,00	100%	2.403.000,00	100%
* Vorstandsmitglieder						

Quelle F24 AG

Aktienverteilung vor Kapitalerhöhung



Aktienverteilung nach Kapitalerhöhung, vollständiger Abgabe der umplatzierten Aktien und vollständiger Ausübung der Mehrzuteilungsoption



Die beiden Hauptaktionäre und Vorstandsmitglieder halten nach Abschluss aller Kapitalmaßnahmen immer noch 78 % an den Stimmrechten der Gesellschaft und sind dadurch in der Lage, beherrschenden Einfluss auf das Unternehmen und das Abstimmungsverhalten bei der Hauptversammlung auszuüben.

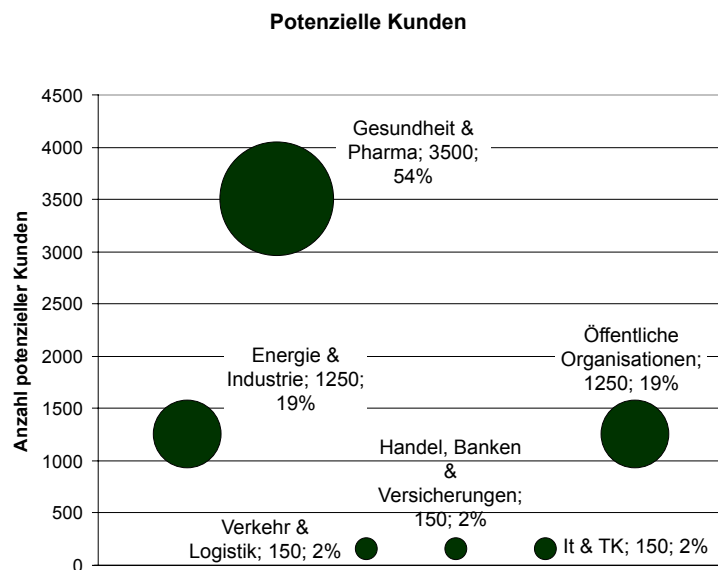
B R A N C H E N A N A L Y S E

F24 AG
www.f24.com

Branchenanalyse

Offizielle Zahlen sind für diesen Teilbereich der Sicherheitsbranche nicht erhältlich. Die Gesellschaft schätzt das Marktvolumen in Deutschland, Österreich und der Schweiz auf ca. 6.500 Unternehmen. Dies entspräche einem Marktvolumen von ca. 44 Mio. EUR pro Jahr. Dabei handelt es sich um Unternehmen der Größenklasse >500 Mitarbeiter. Jedoch muss beachtet werden, dass ein Großkunde, wie die DaimlerChrysler AG, nicht als ein einziger Kunde zu sehen ist, sondern derartige Unternehmen die Lösungen in verschiedenen Werken, Niederlassungen oder Bereichen einsetzen und dadurch ein großer Neukunde, den Gegenwert von mehreren kleineren Einzelkunden darstellt. Zudem darf angenommen werden, dass das tatsächliche Marktpotenzial, gerade für die kostengünstigen ASP Lösungen, weit über der genannten Zahl von 6.500 Unternehmen liegt, da auch der kleinere Mittelstand, nicht zuletzt aufgrund gesetzlicher Vorschriften, in zunehmendem Maße zu Risikomanagement gezwungen ist. Darüber hinaus führen Störfälle häufig zu massiven Imageverlusten der betroffenen Stellen, weshalb bereits aus Marketing-technischen Gründen Interesse an derartigen Lösungen bestehen sollte. Der bisher erreichte Sättigungsgrad im Rahmen der 6.500 potenziellen Großkunden wird auf ca. 11 -12 % geschätzt.

Nachstehende Graphik gibt die Anzahl der potenziellen Kunden je Branche an. Die Größe des Kreises gibt die prozentuale Bedeutung der Kundengruppe innerhalb des Gesamtmarktes wieder.



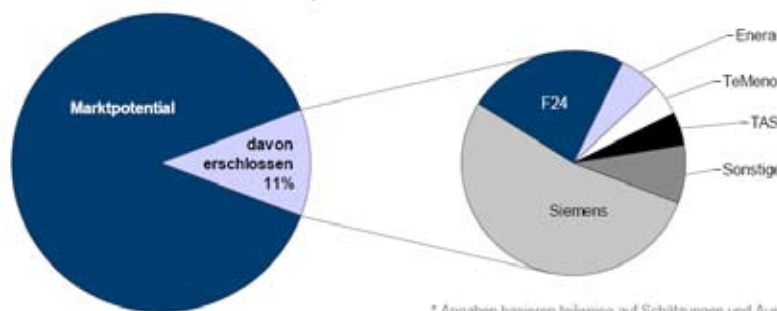
Die F24 AG beziffert Ihren Marktanteil derzeit auf 23 % gegenüber allen Wettbewerbern, innerhalb der ASP Anbieter auf größer 90 %. Das Marktwachstum wird mit ca. 20 % p.a. veranschlagt. Dies entspräche in etwa den bisherigen Zuwachsraten des F24 Kundenstammes.

Marktdaten zu Auslandsmärkten liegen nicht vor. Das Unternehmen weist darauf hin, dass in verschiedenen Ländern der EU, vor allem in Frankreich, der Markt völlig unerschlossen ist und keine Wettbewerber ansässig sind. Somit ist in Europa von einem beträchtlichen Markt- und Wachstumsvolumen auszugehen. Die Vereinheitlichungen auf legislativer Ebene innerhalb der EU werden auch eine Harmonisierung der Auflagen für Risikomanagement zur Folge haben. Weiterhin sind die asiatischen Märkte insgesamt unbearbeitet. Besonders verwunderlich in diesem Zusammenhang ist, dass Japan bisher für diese Produkte und Dienstleistungen nicht erschlossen wurde. Ein enormer Markt, gerade durch die von Naturkatastrophen bedrohte Lage. Die Errichtung von Niederlassungen im Ausland würde sich bei der F24 AG auf Vertriebsniederlassungen beschränken, da die technischen Dienste international von Deutschland aus angeboten werden können.

BRANCHENANALYSE

F24 AG
www.f24.com

Als Wettbewerber stehen der F 24 AG die Firmen Enera, TeMeno, TAS und Siemens gegenüber. Das börsennotierte Unternehmen Pro DV Software AG bearbeitet den Markt von Geoinformationssystemen, hat nun aber auch den Markt Krisen- und Störfallmanagement ebenfalls in seinem Portfolio und genießt momentan das Vertrauen des Bundesministeriums des Inneren für den Aufbau eines solchen Systems. Pro DV verfügt über die technologischen Grundlagen und die Ressourcen für einen Markteintritt. Darüber hinaus hat das Unternehmen in seinem Abschluss 2005 verlautbart, dass der Bereich Financial Solutions am wachsen ist, die anderen Unternehmensbereiche sich jedoch konstant oder gar rückläufig entwickelt haben, so dass die Gesellschaft folgende Ankündigung machte: „Diesem Trend entgegenen wir mit Investitionen in die Entwicklung neuer Produkte.“ Da Pro DV im Bereich Katastrophenschutz schon tätig ist, wäre der Eintritt in den relevanten Wachstumsmarkt Alarmierung und Störfallmanagement nur konsequent. Folgende Graphik gibt die geschätzten Marktanteile der derzeit im Markt befindlichen Wettbewerber wieder.



* Angaben basieren teilweise auf Schätzungen und Aussagen Dritter Quelle F24 AG

Die Graphik zeigt die Dominanz der Firma Siemens, die nicht zuletzt historisch bedingt ist. Jedoch muss auch beachtet werden, dass Siemens einen anderen technischen Ansatz verfolgt. Man unterscheidet bei den angebotenen Systemen zwischen ASP Systemen, wie sie F24 anbietet und Hardware Systemen, die u.a. Siemens vertreibt. Die Hardwaresysteme werden von den Kunden gekauft. Diese Lösungen verursachen erhebliche Investitionen, die verglichen mit ASP-Systemen etwa das Zwei- bis Fünffache betragen. Die Hardwaresysteme werden beim Kunden aufgestellt, installiert und betrieben. Somit ist der Einführungsaufwand ebenfalls erheblich höher und bindet zu dem mehr Personalressourcen. Die Einführungsdauer einer Hardwarelösung liegt auch bedeutend über der von ASP-Lösungen, die je nach Aufwand und Projektumfang bereits nach Tagen funktionsfähig sind. Der Vorteil von Hardware Systemen liegt in einer größeren Kapazität, die allerdings nur von extrem großen Anwendern benötigt wird. Die Marktentwicklung zeigt eindeutig den Trend zu ASP Lösungen. Dies und die hohen Wachstumsraten bergen die Gefahr, dass finanzstarke Wettbewerber mit größeren personellen und technischen Ressourcen dieses Marktsegment bearbeiten werden. Die Gefahr von Preiskämpfen in diesem Markt besteht derzeit nicht akut, kann jedoch nicht ausgeschlossen werden.

Die Gefahr von Nachahmerprodukten mit gleichem Funktionsumfang ist der Gesellschaft bewusst. Die Technologie ist nicht durch Patente oder ähnliches schützbar. Das Unternehmen geht bisher von einem Technologievorsprung von ca. zwei bis drei Jahren aus.

I N V E S T M E N T M A T R I X

F24 AG
www.f24.com

	Kriterium	Hebel	F24 AG
1	Branche	15%	9
2	Management	15%	8
3	Shareholder Value	7%	5
4	Aktionärsstruktur	5%	4
5	Fundamental	10%	4
6	Chancen/Risiken	10%	7
7	Wachstumspotential	15%	9
8	Fungibilität	5%	4
9	Alleinstellungsmerkmale	15%	4
10	bisherige Entwicklung	3%	8
	Gesamt	100,00%	6,59

Bewertungsschlüssel:

Die Bewertungen werden auf einer Skala von 1 bis 10 vergeben.

9 bis 10	Hervorragend
7 bis 8	Gut
5 bis 6	Neutral
3 bis 4	Unterdurchschnittlich
1 bis 2	Bedenklich

I N V E S T M E N T M A T R I X

F24 AG
www.f24.com

Branche

Die Branche erscheint sehr interessant aufgrund des enormen Wachstumspotenzials in den nächsten Jahren, nicht zuletzt aufgrund wachsender Ansprüche der Gesetzgeber in Europa an das Krisen- und Risikomanagement von Unternehmen und öffentlichen Institutionen. Zu dem sind derzeit noch wenige Anbieter dieser Dienstleistungen im Markt. Die Chancen auf dem internationalen Markt stehen dem in nichts nach und lassen Raum für Wachstumsphantasien. Die Möglichkeit diese Dienstleistung über ASP-Anbieter kostengünstig abwickeln zu können, eröffnet zu dem auch die Zielgruppe kleinerer Institutionen.

Fazit: Die F24 AG ist in einem stark wachsenden Branchenumfeld tätig 9 Punkte

Management

Die Führungsmannschaft der F24 AG besteht aus gestandenen Managern mit Erfahrung und plant offensichtlich die weitere Entwicklung sehr gewissenhaft. Für die Überwachung des Geschäftsausbaus wurde ein umfangreiches und detailliertes Controlling installiert. Bisher zeigen die Zahlen eine große Plan-Ist-Übereinstimmung.

Fazit: Das Management der F24 AG hat aus wenig bisher viel gemacht. Mit vergrößerter Mannschaft in der Geschäftsleitung darf man diesem Management etwas zutrauen: 8 Punkte

Shareholder Value

Die Gesellschaft ist bestrebt, umfangreiches Informationsmaterial potenziellen Anlegern zur Verfügung zu stellen. Auf der Firmen-Website sind zahlreiche Informationen verfügbar. Der Vorstand ist jederzeit auskunftsbereit. Bleibt anzumerken, dass die Gesellschaft sich die Mühe gemacht hat, ein offizielles Wertpapierprospekt zu erstellen. Dennoch liegt der Fokus der Gesellschaft momentan primär auf dem raschen Ausbau der Geschäftstätigkeit, vor allem in Bezug auf die geplante Internationalisierung.

Fazit: Der Shareholder Value ist derzeit kein zentrales Thema des Unternehmens: 5 Punkte

Aktionärsstruktur

Nach allen Kapitalmaßnahmen verfügen zwei Vorstände immer noch über 78% der Stimmen. Damit können zwei Personen jederzeit beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft ausüben. 20% der Aktien werden sich voraussichtlich in Streubesitz befinden.

Fazit: Die Aktionärstruktur der F24 AG ist voraussichtlich als unterdurchschnittlich zu bewerten: 4 Punkte

Fundamental

Die Entwicklung des Unternehmens ist als solide zu bezeichnen. Ohne Fremdkapital wurde ein ernst zu nehmender Marktteilnehmer aufgebaut. Der Börsengang belastet zunächst in 2006 das Jahresergebnis sehr stark. Jedoch ist davon auszugehen, dass die Expansionspläne der Gesellschaft aufgrund des Kapitalzuflusses besser und schneller umgesetzt werden können. Der Gang an den Eigenkapitalmarkt könnte aus einem kleinen mittelständigen Unternehmen eine schlagkräftige Gesellschaft werden lassen, mit ausreichenden Mittel, das geplante Wachstum und weitere Produktentwicklungen zu finanzieren.

Fazit: Die fundamentalen Daten sind derzeit noch unterdurchschnittlich: 4 Punkte

I N V E S T M E N T M A T R I X

F24 AG
www.f24.com

Chancen/Risiken

Stärken
- Sehr hohe Kundentreue, Abwanderung kleiner 2%
- Hoher Marktanteil mit ca. 23%, unter den ASP Anbietern >90%
- Hohe Skalierbarkeit der Dienstleistung
- Dienstleistung auch für weniger finanzstarke Kunden finanzierbar
- Starke Referenzen
Schwächen
- Derzeit schwache Kapitalausstattung
- Planung mit negativen Ergebnissen zum IPO könnten potenzielle Investoren abschrecken
- Wettbewerber mit erheblich größeren Ressourcen

Chancen
- Branche mit hohem Marktpotenzial von ca. 6500 Unternehmen, davon nur ca. 12 % erschlossen
- Marktwachstum ca. 20 %
- Geschäftsmodell leicht internationalisierbar
- Hohes Cross-Selling und Upgrading Potenzial
Risiken
- Technologieübernahme der großen Konkurrenten wie Siemens
- Hohes Wachstumspotenzial könnte neue Anbieter anlocken
- Niedrige Markteintrittsbarrieren

Fazit: Das Chancen-Risiko-Verhältnis ist überdurchschnittlich: 7 Punkte

Wachstumspotential

Das Wachstumspotenzial ist beträchtlich. Es herrscht eine gute Nachfrage, die weiterhin steigen wird. Nicht nur im nationalen oder europäischen Raum sind die Geschäftsaussichten sehr gut, auch international gibt es erhebliches Potenzial.

Fazit: Die Wachstumsaussichten sind überdurchschnittlich: 9 Punkte

Fungibilität

Geringer Steubesitz, sehr kleines Unternehmen, kaum bekannter Markt, all dies sind Faktoren die nicht gerade die Hoffnung auf hohe Handelsvolumina aufkeimen lassen.

Fazit: Die Fungibilität der Valoren ist unbefriedigend: 4 Punkte

Alleinstellungsmerkmale

Leider sind ASP-Lösungen nicht durch Schutzrechte zu sichern. Es gibt bereits Anbieter mit ähnlichen Lösungen, allerdings nicht mit dem von F24 gebotenen Funktionsumfang. Das Unternehmen beziffert seinen Technologievorsprung auf 2 bis 3 Jahre. Bleibt die Hoffnung, dass keine finanz- und ressourcenstarken Mitbewerber auf den Geschmack von ASP-Lösungen kommen.

Fazit: Die Gesellschaft verfügt über unterdurchschnittliche Alleinstellungsmerkmale: 4 Punkte

Bisherige Entwicklung

Für ein Unternehmen dieser Größenordnung in einem unbeobachteten Markt ist die Entwicklung gut. Man hat es geschafft die Gesellschaft über den Break-Even zu führen und kontinuierlich den Kundenstamm zu erweitern. Die geringe Fluktuation im Kundenstamm sowie die hohe Kundenzufriedenheit zeugen von einem seriösen und ambitionierten Anbieter.

Fazit: Die bisherige Entwicklung der F24 AG ist viel versprechend: 8 Punkte

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

F24 AG
www.f24.com

B i l a n z (TEUR)

	2003	2004	2005	2005 bis 31.5.	2006e
	GmbH	GmbH	GmbH	AG	AG Konzern
A. Anlagevermögen					
I. Immaterielle Vermögenswerte	36	65	63	1.248	1.158
II. Sachanlagen	34	14	17	36	60
III. Finanzanlagen	26	25	74	691	691
Summe A.	96	104	154	1.975	1.909
B. Umlaufvermögen					
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	135	195	232	230	231
II. Wertpapiere	0	0	69	0	0
II. Liquide Mittel	0	56	78	48	1.332
Summe B.	135	215	378	278	1.563
C. Rechnungsabgrenzungsposten	1	0	0	3	3
Summe Aktiva	232	355	532	2.256	3.475
A. Eigenkapital					
I. Gezeichnetes Kapital	26	26	26	2.000	2.403
II. Kapitalrücklage	22	22	22		875
III. Gewinn-/Verlustvortrag	-85	20	111		-39
IV. Jahresüberschuss	88	131	141	-39	-54
Summe A.	51	199	300	1.961	3.185
C. Rückstellungen	34	30	103	44	40
D. Verbindlichkeiten					
I. Langfristige Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0
II. Kurzfristige Verbindlichkeiten	147	126	130	251	250
Summe D.	147	126	130	251	250
Summe Passiva	232	355	532	2.256	3.475

FUNDAMENTALANALYSE

F24 AG
www.f24.com

Kennzahlen der Bilanz	2003	2004	2005	2005 bis 31.5.	2006e
	GmbH	GmbH	GmbH	AG	AG Konzern
Anlagenintensität	41%	29%	29%	88%	55%
Eigenkapitalquote	22%	56%	56%	87%	92%
Liquidität 1. Grades	0%	44%	60%	19%	533%
Liquidität 2. Grades	92%	199%	239%	111%	625%
Liquidität 3. Grades	92%	199%	292%	111%	625%
Working Capital (T EUR)	-12	125	249	27	1.313
Anlagendeckungsgrad 1	53%	192%	195%	99%	167%
Gesamtkapitalrendite	38%	37%	27%	-2%	-2%

Bei der Analyse der Zahlen ist zu beachten, dass 2006 die Verschmelzung zur F24 AG erfolgte und dadurch die Vergleichbarkeit der Daten gewissen Einschränkungen unterliegt. Dennoch lassen sich an Hand des Zahlenmaterials Aussagen über die Entwicklung der Gesellschaft treffen.

Anlagevermögen:

Die Gesellschaft verfügt über relativ geringe Werte bei den Sachanlagen. Die hohen Anlagenquoten gegen Ende des Betrachtungszeitraumes sind bedingt durch die Aktivierung des Kundenstammes, der linear über 10 Jahre abgeschrieben wird.

Umlaufvermögen

Die Struktur des Umlaufvermögens war bis 2005 durch im Verhältnis hohe Forderungsbestände geprägt. Die Gesellschaft verfügt bis zum Listing über sehr wenig liquide Mittel. Jedoch war die Liquidität bisher immer gewährleistet.

Eigenkapital

Seit 2003 arbeitet die Gesellschaft profitabel. Hohe Verlustvorträge bestehen nicht.

Rückstellungen

Die Rückstellungen der Gesellschaft beinhalten vor allem Steuerrückstellungen und in kleinerem Umfang Rückstellungen die nicht weiter spezifiziert sind. Weitere Rückstellungen bestehen nicht.

Fremdkapital

Das Unternehmen war von Beginn an zu 100 % durch Eigenkapital finanziert. Langfristige Verbindlichkeiten bestehen nicht. Die vorhandenen Verbindlichkeiten beruhen auf der Inanspruchnahme einer Kontokorrentlinie, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sowie Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit.

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

F24 AG
www.f24.com

G e w i n n - u n d V e r l u s t r e c h n u n g

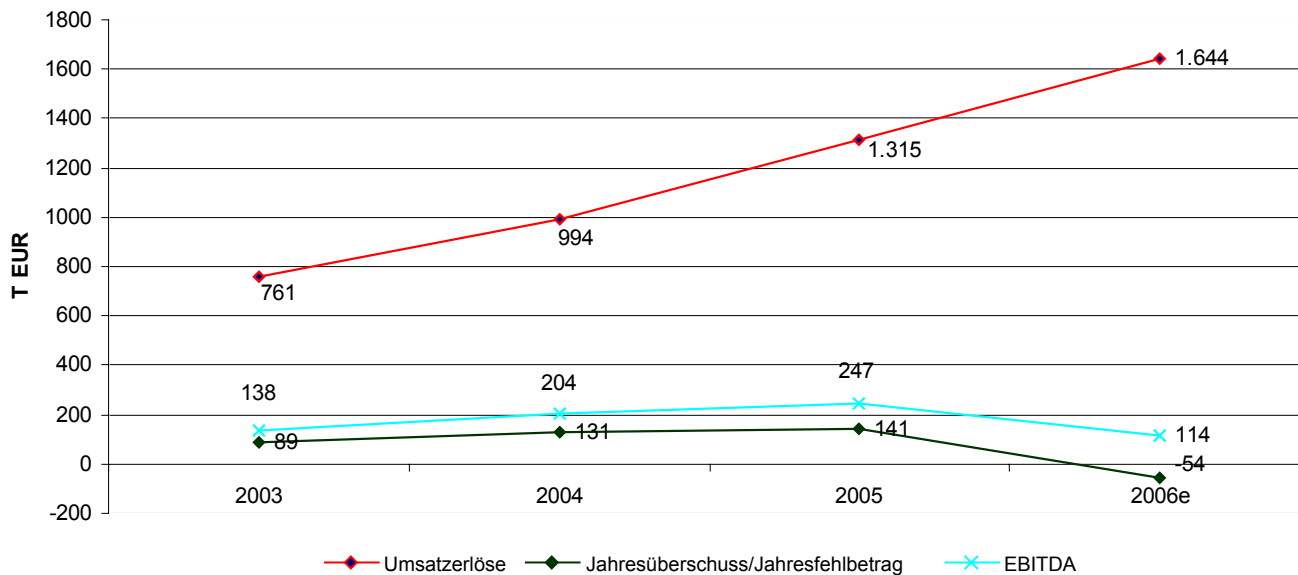
		2003	2004	2005	2006 bis 31.5.	2006e
		GmbH	GmbH	GmbH	AG	AG Konzern
1.	Umsatzerlöse	761	994	1.315	528	1.644
2.	Sonstige betriebliche Erträge	8	51	11	43	0
3.	Materialaufwand	-71	-73	-85	-61	-180
4.	Personalaufwand	-394	-545	-709	-290	-800
5.	Abschreibungen	-35	-41	-34	-64	-154
6.	Sonstige betriebliche Aufwendungen	-166	-222	-285	-176	-550
7.	Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0	0	1	0	5
8.	Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-8,9	-3	-4	-6	0
9.	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	94	160	211	-26	35
10.	Steuern von Einkommen und vom Ertrag	-5	-29	-69	-11	-19
11.	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	89	131	141	-37	-54
	EBITDA	138	204	247	45	114
	EBIT	103	163	214	-20	-40
Kennzahlen der Gewinn- und Verlustrechnung						
		2003	2004	2005	2006 bis 31.5.	2006e
	Umsatzwachstum	k.A.	31%	32%	k.A.	25%
	Gewinnwachstum	k.A.	47%	8%	k.A.	-138%
	Umsatzrendite	12%	13%	11%	-7%	-3%
	Cash-Flow Marge	16%	8%	16%	17%	21%
	EBIT Marge	14%	16%	16%	-4%	-2%
	EBITDA Marge	18%	21%	19%	8%	7%
	Steuerquote	5%	18%	33%	44%	54%

Die Umsätze der F24 AG weisen gute jährliche Wachstumsraten auf. Bisher konnte die Gesellschaft anhaltend 30 % p.a. erwirtschaften. 36 % der Erlöse wurden in 2005 von der Tevia GmbH zum Konzernergebnis beigetragen. Aufgrund des Börsenganges und der damit verbundenen Kosten wird die Gesellschaft nach unseren Prognosen das Geschäftsjahr 2006 negativ abschließen müssen. Ohne diese Kosten hätte die Gesellschaft ein für ihre Verhältnisse sehr gutes Ergebnis erzielt. Der Materialaufwand beinhaltet vor allem Aufwendungen für bezogene Leistungen. Die größte Aufwandposition ist der Personalaufwand. Wie bereits erläutert, plant die Gesellschaft, weiteres Personal zum Ausbau des Vertriebs einzustellen. Die sonstigen betrieblichen Erträge enthalten eine nachhaltige Aufstockung des Marketing- und PR-Aufwands um ca. 65 TEUR. Darüber hinaus enthält der Posten in dieser Darstellung die Kosten des Börsenganges, die eigentlich als außerordentlicher Aufwand ausgewiesen werden. Aufgrund des immer noch anhaltenden Auf- und Ausbau des Geschäftsbetriebs weisen die Ergebniskennzahlen noch keine Kontinuität auf.

FUNDAMENTALANALYSE

F24 AG
www.f24.com

Entwicklung ausgewählter Ertragskennzahlen



DISCOUNTED CASHFLOW MODELL

F24 AG
www.f24.com

Discounted Cashflow Modell (in TEUR)

Cash Flow		2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
	Jahresüberschuss	-54	326	712	1.108	1.659
+	Abschreibungen auf das Anlagevermögen	154	162	170	178	187
-	Zuschreibungen auf das Anlagevermögen	0	0	0	0	0
+/-	Veränderungen der Rückstellungen für Pensionen oder andere langfristige Verpflichtungen	-4	0	0	0	0
+/-	Latente Ertragssteueraufwendungen oder -erträge	0	0	0	0	0
+/-	Andere nicht zahlungswirksame Aufwendungen/Erträge von wesentlicher Bedeutung		0	0	0	0
=	Cash-Earnings des laufenden Jahres	95	488	882	1.287	1.846
+/-	Bereinigungen zahlungswirksamer Aufwendungen/Erträge aus Sondereinflüssen (IPO)	250				
=	Cash-Earnings nach DVFA/SG	345	488	882	1.287	1.846
-	Dividendensumme	0	0	0	0	0
=	Cash Flow	345	488	882	1.287	1.846

DFCF-Modell	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e	Continued
Umsatz	1.644	2.383	3.337	4.338	5.639	5.752
Umsatzwachstumsrate	20%	45%	40%	30%	30%	2%
EBITDA	114	662	1.338	1.995	2.906	2.964
EBITDA MARGE %	7%	28%	40%	46%	52%	52%
Freier Cash Flow	345	488	882	1.287	1.846	1.883
Barwert Freier Cash Flow	311	440	795	1.160	1.664	1.012
Barwert Continuing Value	10.253	11.371	12.610	13.985	15.509	17.199
Barwert Gesamt zum Stichtag	10.564	11.811	13.406	15.145	17.173	18.211
Nettoschulden langfristig	0	0	0	0	0	0
Wert des Eigenkapitals	10.564	11.811	13.406	15.145	17.173	18.211
Fremde Gewinnanteile	-63	-71	-80	-91	-103	-109
Wert des Aktienkapitals	10.501	11.740	13.325	15.054	17.070	18.102
Aktien nach vollständiger Platzierung	2.403	2.403	2.403	2.403	2.403	
Fairer Wert je Aktie	4,40	4,92	5,58	6,30	7,15	

Die gewichteten Kapitalkosten (WACC) wurden in Höhe von 10,9 % ermittelt. Diesem Wert liegt ein Branchenspezifisches Risiko (β) von 1,15, ein risikoloser Zins von 4 % und die erwartete Verzinsung der Eigenkapitalgeber von 10 % zugrunde. Anhand der Kapitalstruktur ergibt sich o.a. Wert.

Der faire Wert je Aktie wurde von uns in Höhe von 4,40 EUR ermittelt.

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

F24 AG
www.f24.com

Die F24 AG startete 2000 mit 16 Kunden, die sie von der Meister Communications Services GmbH übernommen hatte und baute den Kundenstamm bis dato auf 165 Kunden kontinuierlich aus. Die Referenzliste des Unternehmens ist beeindruckend, enthält sie doch Namen wie e-on, Shell, DaimlerChrysler, Roche, IBM, SAP, Lufthansa und viele weitere erstklassige Unternehmen. Vorhandene Anwenderberichte zeugen von einer hohen Zufriedenheit und sprechen für hohes Cross-Selling und Upgrading Potenzial bei bestehenden Kunden. Darüber hinaus ist die Dienstleistung auch für weniger finanzstarke Unternehmen bezahlbar und erweitert den potenziellen Kundenkreis beträchtlich. Eine Internationalisierung des Geschäftsmodells kann ohne größere Anlageninvestitionen jederzeit gestartet werden. Die Technologie kann über das bestehende Geschäftsmodell hinaus auch für andere Dienstleistungen nutzbar gemacht werden, die in kurzer Zeit viele Personen erreichen wollen. Daraus ergibt sich ein interessantes Kooperationspotenzial des Unternehmens. Zum Konzern der F24 AG zählt noch die Tevia GmbH, die ein Internet- und Telefon-basiertes System für Callcenter bereithält, automatische Anrufverteilung übernimmt und Audiotext-Dienste anbietet.

Der Emissionserlös von 3,50 EUR pro Aktie lag am unteren Ende der Spanne. Die CdC-Capital erwartet bis Ende des Jahres ein Kursziel von 4,40 EUR. Wir vergeben die Empfehlung „buy“.

The screenshot displays the F24 AG website interface. At the top right is the logo 'F24 COMMUNICATIONS-SERVICES'. A navigation bar includes links for Home, Kontakt, Sitemap, Englisch, Newsletter, and Kunden-Login. A left sidebar lists menu items: Das Unternehmen, Märkte & Referenzen, Produkte & Leistungen, Aktuelles & Service, Investor Relations, and Presse. The main content area features a central banner with the text 'Alarmierung und Kommunikation im Stör- und Krisenfall' and a list of industry sectors: Energie & Industrie, Handel, Banken & Versicherungen, Gesundheit & Pharma, IT & Telekommunikation, and Verkehr & Logistik, Öffentliche Organisationen. Below this, there are three columns of text: 'Die F24 AG' (describing expertise in crisis management), 'Schnell, sicher und einfach kommunizieren' (highlighting quick response), and 'Highlights im Einsatz von FACT24' (citing clients like Celanese and IBM). On the right, a 'Kunden Login' section has input fields for user and secret numbers, and a search bar. Below that, an 'Aktuelles & Termine' section lists dates and news items, such as '05.09.2006 Gerüstet für den Herbststurm?' and '30.08.2006 F24 AG geht an die Börse'. A footer at the bottom contains copyright information '© 2006 F24 AG' and a 'Impressum | Disclaimer' link.

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

F24 AG
www.f24.com

CdC Capital: Beschreiben Sie bitte das Geschäftsmodell Ihrer Gesellschaft in drei Sätzen.

Ralf Meister: Unser Hauptprodukt ist der Alarmierungsdienst Fact24. Unsere Kunden erstellen über eine Internetapplikation ihre Krisenszenarien und erfassen die Einsatzkräfte und deren Telefonnummern, die im Störfall angerufen werden. Tritt dann der Störfall ein, löst der Kunde über einen Telefonanruf oder über eine Datenverbindung den Alarm aus. Unsere Systeme rufen dann gleichzeitig Hunderte von Einsatzkräften an, sprechen Alarmmeldungen ab und verlangen eine Quittierung.

Für die Bereitstellung unserer Dienstleistung Fact24 berechnen wir eine monatliche Grundgebühr sowie variable Nutzungsgebühren.

CdC Capital: Wo liegt der USP Ihrer Gesellschaft?

Ralf Meister: Wir haben inzwischen über 10 Jahre Erfahrung auf diesem Gebiet, wir bieten hochsichere und sehr leistungsfähige Systemnutzung und zahlreiche Referenzen in fast jedem Industriezweig. Neben der reinen technischen Dienstleistung bieten wir auch kompetente Beratung beim Aufbau von Alarmierungsplänen, etc.

CdC Capital: Wie ist die aktuelle Umsatzsituation und welche Entwicklung prognostizieren Sie für die kommenden drei Jahre?

Ralf Meister: Wir werden auch in diesem Jahr den Gesamtumsatz im Konzern um über 20% steigern, den Umsatz im Kernprodukt Fact24 sogar über 30%. Ich denke, dass wir das Wachstum so beibehalten können und in 2009 dann bereits 4,5 Mio Euro erzielen.

CdC Capital: Wollen Sie organisch oder extern wachsen?

Ralf Meister: Wir werden hauptsächlich organisch wachsen, für externes Wachstum sehe ich wenig Möglichkeiten aufgrund unserer starken Marktstellung.

CdC Capital: Wie hat sich die Eigenkapitalquote entwickelt?

Ralf Meister: Wir hatten in den letzten Jahren eine Eigenkapitalquote von circa 40%. Nach der Emission wird er bei über 85% liegen.

CdC Capital: Ist Ihre Gesellschaft operativ profitabel und wenn nicht, wann rechnen Sie mit schwarzen Zahlen?

Ralf Meister: Die F24 AG ist seit dem Jahr 2003 operativ profitabel und wird dies auch in diesem und in den nächsten Jahren sein, obwohl uns Verschmelzung und Börsengang dieses Jahr mit circa TEuro 275 belasten. Im Konzern werden wir allerdings in 2007 ein negatives operatives Ergebnis erwirtschaften. Der Aufbau der Vertriebstöchter verursacht hauptsächlich Personalkosten für die Vertriebsmitarbeiter vor Ort. Nach den Planungen werden wir für 2008 auch im Konzern wieder ein positives operatives Ergebnis zeigen können.

CdC Capital: Welche Aktivitäten haben Sie im Bereich der Investor Relations geplant?

Ralf Meister: Wir werden an Investorengesprächen teilnehmen und regelmäßig über unsere Website und den IR-Newsletter berichten. Ich denke, dass wir auch in den nächsten Monaten einiges zu berichten haben.

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

F24 AG
www.f24.com

CdC Capital: Könnten Sie sich die Zahlung einer Dividende vorstellen?

Ralf Meister: Wir sind ein Wachstumswert und der Markt ist in weiten Teilen unerschlossen. Derzeit ist keine Dividende geplant. Ich könnte Sie mir aber ab 2009 gut vorstellen.

CdC Capital: Wo liegen die größten Schwachstellen der Gesellschaft?

Ralf Meister: Ich nehme an, sie liegen hauptsächlich in der noch kleinen Unternehmensgröße. Wir sind abhängig von der Treue unserer Mitarbeiter, die sehr viel Erfahrung in der Entwicklung und im Vertrieb mitbringen. Umso mehr freut es mich natürlich, dass sich alle zum Unternehmen bekannt haben und ebenfalls Aktien halten.

CdC Capital: Nennen Sie uns abschließend drei gute Gründe für ein Investment in die Valoren Ihrer Gesellschaft.

Ralf Meister: Die Umsätze sind seit Jahren stetig steigend, wir haben eine sehr hohe Kundentreue, die uns eine komfortable Planungsgrundlage beschert. Das bietet auch den Investoren hohe Sicherheit.
Wir sind Marktführer unter den Serviceanbietern in diesem Bereich. Kunden, die vor einer Entscheidung stehen, wählen meist F24.
Wir Altaktionäre haben uns zu einem Lockup verpflichtet und zeigen damit, dass wir an das Unternehmen und die Pläne glauben.

D i s c l a i m e r

F24 AG
www.f24.com

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

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

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

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

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

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

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

