



CdC Capital AG

Research Report **NovaStor 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

NovaStor
www.novastor.com

Anzeige gemäß der Finanzanalyseverordnung	3
Eckdaten	4
Unternehmensportrait	5
Branchenanalyse	10
Investmentmatrix	13
Peergroup	17
Fundamentalanalyse	18
Discounted Cashflow Modell	21
Technische Analyse	22
Fazit und Ausblick	26
Vorstandsinterview	27
Disclaimer	30

ANZEIGE GEMÄSS DER VERORDNUNG VON FINANZINSTRUMENTEN (FINANV) VOM 17.12.2004

NovaStor
www.novastor.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: Mathias Puchta, Analyst der CdC Capital AG
Verantwortliches Unternehmen: CdC Capital AG, Innere Wiener Str. 11A in 81667 München

Zusätzliche Angaben:

Publikation: Update
Datum der Erstveröffentlichung: 02.06.2006
Datum der Veröffentlichung: 07.09.2006
Datum der Kursdaten: 30.08.2006
Vorgesehene Aktualisierungen: pro Quartal ab Veröffentlichung
Vorstandsinterview: Das Vorstandsinterview kam innerhalb der letzten fünf 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

NovaStor
www.novastor.com

Angaben zur Emission

Gründung	09.12.1999
IPO	14.05.2001
ISIN	DE0006572217
Instrumentenart (Gattung)	Miteigentumsanteile von CHF 0,35 (GDR's)

Stammdaten

Sitz der Gesellschaft	CH-6343 Rotkreuz (Schweiz) Grundstraße 12
Telefon	+41 (0) 41798-33 – 44
Telefax	+49 (0) 41798-33 – 99
Homepage	www.novastor.com
E-Mail:	info@novastor.com
Geschäftsjahresende	31.12.
Gezeichnetes Kapital	CHF 6.792.296
Streubesitz	ca. 73,4 Prozent
Designated Sponsor	equinet Securities AG

Unternehmensleitung

Adrian Knapp	Vorstandsvorsitzender
Markus Bernhard	Finanzvorstand
Adrian Knapp	Präsident des Verwaltungsrates
Peter Urs Naef	Mitglied des Verwaltungsrates
Markus Stalder	Mitglied des Verwaltungsrates

Wertpapierhandel

Marktkapitalisierung	EUR	10.673.608
Kurs	EUR	0,55
52-Wochen-Hoch	EUR	1,18
52-Wochen-Tief	EUR	0,50
Tagesumsatz Ø 30 Tage	EUR	14.134
Tagesumsatz Ø 100 Tage	EUR	45.543

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

NovaStor
www.novastor.com

NovaStor ist ein auf Speicherung und Sicherung geschäftskritischer Daten ausgerichtetes Unternehmen mit Sitz in Rotkreuz/CH. Neben dem Hauptsitz in der Schweiz ist NovaStor in Deutschland (Hamburg) und USA (Simi Valley, Kalifornien) und durch Partnerunternehmen in zahlreichen weiteren Ländern vertreten. Die NovaStor-Aktien werden im Prime Standard, Frankfurter Börse (WKN 657221) gehandelt.

NovaStor entwickelt und vertreibt Software Produkte in den Bereichen Datensicherheit und gesetzeskonforme Langzeitdatenaufbewahrung. Die Kernprodukte für Online- und Netzwerk-Datensicherung sowie gesetzeskonforme Langzeitdatenaufbewahrung adressieren Unternehmen jeder Größenordnung und ermöglichen Service-Anbietern und Vertriebspartnern mit den Produkten von NovaStor skalierbare Geschäftsmodelle für ihre Kunden zu entwickeln.

Wurden Storage-Lösungen in der Vergangenheit eher nur als Hardwarekomponenten angesehen, die über Dateisysteme oder spezielle Anwendungen mit Informationen beschickt wurden, führen heutige Sicherheitsanforderungen, Erfüllung gesetzlicher Auflagen, Auslagerungsstrategien und die Einbindung in Netzwerke zu kombinierten Hardware-/Softwarelösungen. Die Speicherung von Information orientiert sich nunmehr an deren Lebenszyklus und die Nutzung dieser Information (ILM, Information Lifecycle Management). Die Lösungen des Unternehmens hierzu sind Plattform unabhängig integrierbar und zielen darauf ab, sowohl Großkunden als auch KMU's (kleine mittelständische Unternehmen), jederzeit die technologisch und wirtschaftlich bestmögliche Lösung anzubieten.

Produktportfolio der NovaStor AG:

NovaNet-WEB ist eine Online-Sicherungslösung für alle Unternehmen. Viele Service Provider bieten basierend auf NovaNet-WEB einen Backup Service an, der ihnen wiederkehrende Einkünfte generiert. Die Software sichert geschäftskritische Daten über das Internet, die auf mobilen, externen und internen Microsoft Windows Arbeitsplätzen gespeichert sind. Zentral verwaltete Nutzerprofile und Richtlinien steuern die Datensicherung. Die Software-Architektur von NovaNet-WEB erlaubt allen Mitarbeitern jederzeit und überall nach Bedarf einen Backup oder Restore – „Any Time Any Place“ ATAP-Backup und Restore – durchzuführen.

NovaBACKUP für kleinere Unternehmen und Endanwender ermöglicht es dem Benutzer Daten nach einem kompletten Systemausfall oder anderen Notfällen wiederherzustellen. Die Software bietet einen automatischen, zuverlässigen, kostengünstigen Schutz für alle kritischen Datenbestände mit einem sicheren, benutzerfreundlichen Prozess. NovaBACKUP ist aus einem Backup-Software-Test der renommierten US-amerikanischen Computerzeitschrift PC World im Juni 2006 als Sieger hervorgegangen.

HiBack ixT ist eine Backup- und Restore-Software für höchste Ansprüche. Das Produkt basiert auf einer modularen Architektur, die Plattform- und Hardware-Unabhängigkeit, hohe Geschwindigkeit, unbegrenzte Skalierbarkeit und konstante Verfügbarkeit garantiert. Mit aktiven Clients und passiven Servern erzielt die Software bei Datensicherung und Datenwiederherstellung eine deutlich bessere Performance als andere Produkte.

NovaNET10 bietet eine umfassende Lösung für Sicherungs- und Datenschutzerfordernungen im Netzwerk (Server und PC-Desktops) kleiner und mittelgroßer Unternehmen. Die Software unterstützt Microsoft Windows, Linux und Netware. Die seit Anfang 2006 vermarktete Version NovaNET10 bietet dem wachsenden Markt kleiner und mittelständischer Unternehmen Features, die sowohl die Anforderungen dieser Unternehmen als auch die funktionalen und qualitativen Ansprüche von Großunternehmen erfüllen.

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

NovaStor
www.novastor.com

HiFreezer™ ist eine Einlagerungssoftware zum selektiven, gesetzeskonformen Aufbewahren elektronischer Geschäftsdaten über mehrere Jahre. Die Funktionalität des Systems orientiert sich an der Regelung des Bundesministeriums für Finanzen (BMF) zu Datenzugriff und Prüfbarkeit digitaler Unterlagen (DGPdU) sowie am Sarbanes Oxley Act (SOX). Demnach müssen Datensicherheit, Dokumentation, Prüfbarkeit und Datenwiedergabe jederzeit gewährleistet sein. HiFreezer™ bietet Unternehmen eine effiziente und kostengünstige Technologie, um rechtlichen Vorgaben und selbst definierten Prozessen zur Aufbewahrung von Daten zu entsprechen. So deckt das System beispielsweise für Finanzprüfungen relevante Funktionen von Archivierungssystemen ab und beugt gleichzeitig Datenverlusten durch Technologiealterung, Technologiewechsel oder durch fehlerhafte Kopien vor. HiFreezer nutzt die bestehende Infrastruktur, ist Hardware und Software unabhängig sowie gesetzeskonform und seit Oktober 2005 TÜV zertifiziert.

HiFreezer™ Business Edition (HiFreezer™ BE) ermöglicht kleinen und mittelständischen Unternehmen und einzelnen Abteilungen in Großunternehmen „out-of-the-box“ die gesetzeskonforme Langzeitaufbewahrung von Daten und Archivierung von E-Mails. Systemintegratoren können mit der HiFreezer™ Business Edition kundenorientierte Geschäfts- und Ertragsmodelle realisieren.



Software Integration

Hardware Infrastruktur

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

NovaStor
www.novastor.com

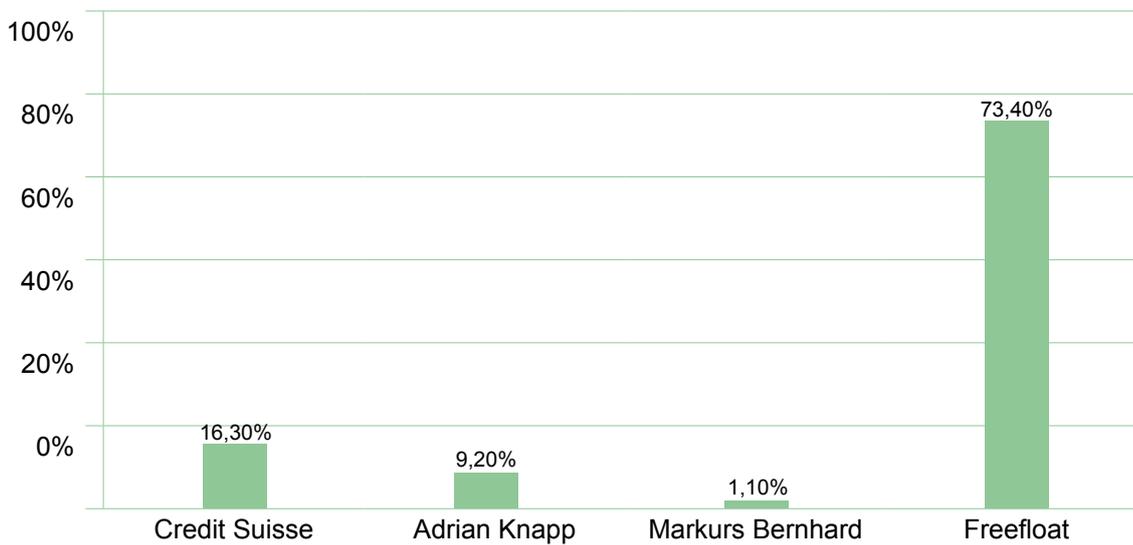
G E S C H I C H T E

- 1991 Gründung der COPE AG Schweiz
- 1998 Börsennotierung an der NASDAQ
- 1999 Gründung der Mount10 Holding AG
- 2000 Secondary Public Offering von COPE, Inc. am Neuen Markt, Frankfurt
- 2000 Delisting Mount10, Inc. (vormals COPE, Inc.) NASDAQ NM
- 2001 Merger Mount10, Inc. und Mount10 Holding AG
- 2001 Dekotierung Mount10, Inc. am Neuen Markt mit anschließender Notierung der Mount10 Holding AG am Neuen Markt, Frankfurt
- 2003 Zulassung zum Prime Standard, Frankfurt
- 2005 Acquisition NovaStor Corp., Simi Valley
- 2006 Änderung der Firma der Gesellschaft von Mount10 Holding AG in NovaStor AG

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

NovaStor
www.novastor.com

Aktionärsstruktur:



Aktionär	Stückzahl	Anteil
Credit Suisse	3.163.269	16,30 %
Adrian Knapp	1.785.422	9,20 %
Markus Bernhard	221.231	1,10 %
Freefloat	11.236.400	73,40 %
Gesamt	19.406.560	100 %

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

NovaStor
www.novastor.com

Management



Adrian Knapp (43)

CEO + Präsident des Verwaltungsrates

Adrian Knapp ist Dipl. Betriebsökonom und gründete 1991 zusammen mit Stephan Isenschmid die heute in Mount10 aufgegangene COPE. Nach einer kaufmännischen Grundausbildung sowie Tätigkeiten außerhalb der IT-Branche und einem längeren Auslandsaufenthalt startete er 1987 seine Karriere im IT-Bereich. Er zeigt sich heute für die strategische Ausrichtung der Gruppe verantwortlich.



Markus Bernhard (42)

CFO

Markus Bernhard ist seit September 1997 bei der Unternehmung als Chief Financial Officer tätig. Nach dem Abschluss an der Handelshochschule St. Gallen (HSG) zum lic. oec. HSG war Markus Bernhard von 1991 bis 1997 bei Revisuisse Pricewaterhouse tätig. Während dieser Zeit schloss er seine Weiterbildung zum Eidg. diplomierten Wirtschaftsprüfer erfolgreich ab.



Peter Urs Naef

Mitglied des Verwaltungsrates

Herr Naef ist daneben noch Mitglied im Verwaltungsrat der Engelberg Titlis Tourismus AG, CH-Engelberg, der PMpartners AG, CH-Luzern, der The Guide Company AG, CH-Zürich sowie Delegierter des Verwaltungsrats der Swiss Equity Medien AG, CH-Bern. Herr Naef ist Inhaber und Partner der NAEF PARTNERS AG, CH-Zürich.



Markus Stalder

Mitglied des Verwaltungsrates

Markus Stalder ist Rechtsanwalt und Notar in der Kanzlei Stalder Murer, CH-Cham/ZG. Ausserdem ist er Verwaltungsrats-Präsident der Translex AG, CH-Cham/ZG, einer Dienstleistungsunternehmung für internationale Rechts- und Steuerberatung, und Delegierter des Verwaltungsrats der Roter Pfeil AG, CH-Cham/ZG, Immobilien- und Unternehmens-Vermittlung.

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

NovaStor
www.novastor.com

NovaStor ist ein führender international tätiger Softwarehersteller für Datenverfügbarkeit und Datensicherheit. Das Unternehmen ermöglicht es seinen Kunden durch innovative Backup & Restore Softwarelösungen, die Informations- und Datenverfügbarkeit sowie Datensicherheit und –schutz, permanent, kostenoptimal und unabhängig zu gewährleisten.

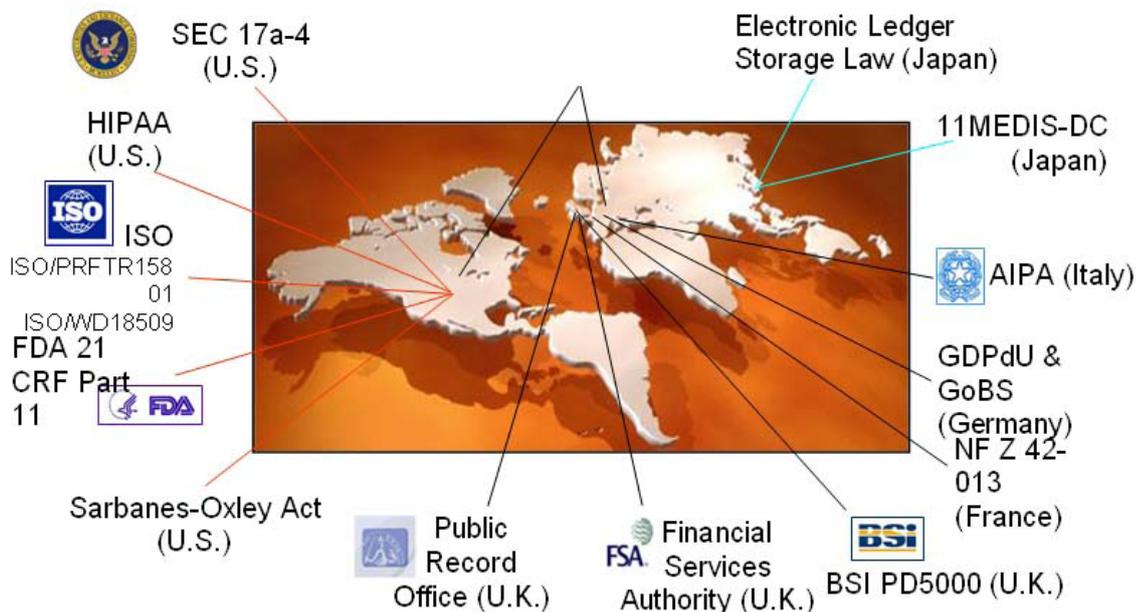
Vor 30 Jahren haben sich nur wenige Unternehmen ernsthaft über das Thema Datensicherung Gedanken gemacht. Doch als in den Jahren Informationstechnologie mehr und mehr sämtliche Verwaltungshandlungen bestimmten, wurde auch die Problematik der Datenaufbewahrung zunehmend akut.

Heutzutage scheint der Markt für Sicherheitslösungen und Datensicherung schier unendlich zu sein. Dies kommt vor allem durch zwei große Wachstumsmotoren. Einerseits steigen die sicherheitsrelevanten Datenmengen überproportional stark an. Dies bedeutet, dass das IT-Budget der betroffenen Unternehmen zum großen Teil in Storage Hardware und Software angelegt wird. IDC, ein international führendes IT-Analystenhaus geht davon aus, dass sich weltweit alle 18 Monate der Bedarf an Speicherkapazität verdoppeln wird. Dabei handelt es sich zunehmend um Millionen von nicht gelöschten E-Mails mit Anhängen.

Andererseits sorgen immer mehr länderspezifische gesetzliche Richtlinien für eine zunehmende Transparenz und Sicherheit der Daten. Das daraus resultierende unendliche Datenwachstum führt zu einem hohen Bedarf an zentralen oder dezentralen Speichermöglichkeiten. Diese unaufhaltsamen externen Effekte tragen zu stetig neuen Herausforderungen an das Management bei. Dadurch sind die Gesellschaften gezwungen ihre Datenmengen nicht nur zentral zu speichern sondern darüber hinaus Vorkehrungen zu treffen, um Backup, Restore und Langzeitsicherung zu gewährleisten.

Allein auf Grundlage der gesetzlichen Auflagen prognostizieren die Experten von IDC, werden 40% des weltweiten Daten-Wachstums generiert. Vor allem E-Mails beinhalten zunehmend Informationen aus immer wichtigeren Bereichen, wie z.B. finanzwirtschaftliche Kennziffern. Daher ist es von Nöten, diese Dateien elektronisch in ihrer originalen Urform aufzubewahren, da diese auch noch Jahre später in Steuer- oder Rechtsfragen als Beweismittel zugelassen sind. Diese wichtigen Daten müssen dementsprechend einer Steuer- und Buchführung standhalten können.

Die gesetzlichen Vorschriften variieren von Land zu Land, teilweise sind sie von den entsprechenden Industriebereichen abhängig. Alle diese Auflagen, Vorschriften und Gesetze, kreieren neue Herausforderungen an die Technologien im Storagebereich, wie aber auch an die Geschäftsprozesse innerhalb der Firmen.



BRANCHENANALYSE

NovaStor
www.novastor.com

Wie diese Grafik verdeutlicht, gibt es weltweit etwa 10.000 Gesetze und Vorschriften, die die Aufbewahrung und Sicherung von Daten vorgeben.

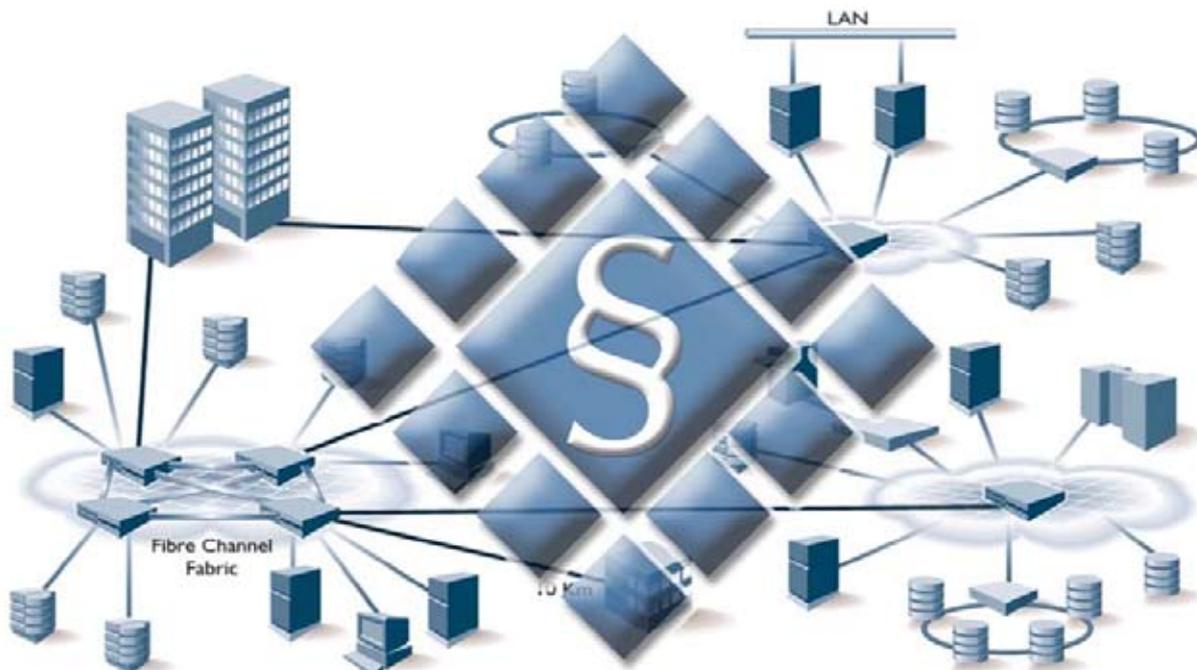
Nach aktuellen Studien führender IT-Marktforscher wie Gartner wird 2006 ein deutlich höherer Anteil des Firmen-IT-Budgets als zuvor in die Erfüllung von Compliance-Forderungen fließen.

Zu erwarten sind in Zukunft neben dem Sarbanes-Oxley Act (SOX) und den hiesigen GDPdU & GoBS Regelungen weltweit fortlaufend Verschärfungen bzgl. gesetzlicher Vorschriften zur Datenspeicherung was ein weiteres Wachstum und Umsatzplus der Branche zwingend zur Folge haben wird.

SOX betrifft alle in den USA börsennotierten Firmen. Vorgeschrieben werden dort die Transparenz und Nachvollziehbarkeit der internen Kontrollsysteme und der Rechnungslegung gegenüber der SEC (Börsenaufsichtskommission). Industrierelevante Auflagen sind zum Beispiel die HIPPA (Health Insurance Portability and Accountability Act) oder DOD (Department of Defense).

In Europa hat Basel II (Neugestaltung der Eigenkapitalvorschriften) einen großen Einfluss auf den Themenbereich „records management“, in Deutschland definieren die Auflagen GDPDU (Grundsätze zum Datenzugriff und zur Prüfbarkeit digitaler Unterlagen) und GoBS (Grundsätze ordnungsmäßiger DV-gestützter Buchführungssysteme) die Anforderungen an die Storatechnologien und Prozesse im Bereich der elektronischen Langzeitdatenaufbewahrung.

NovaStor wird als Nischenanbieter mit einer Reihe von Alleinstellungsmerkmalen seine Stellung auf diesem Markt behaupten. Das Produktportfolio hat im den letzten 12 Monaten deutlich an Diversifikation gewonnen. Mittelfristig sind zwar keine weiteren Übernahmen zu erwarten, doch die sich klarer abzeichnende Konsolidierung der Branche und immer kürzere Generationszyklen in Storage-Technologien, die auch morgen noch als Basis für übergreifende Konzepte, Skalierbarkeit und unbegrenztem Wachstum der Datenmengen standhalten müssen, fordern dennoch zügiges organisches Wachstum, welches allerdings einer eingeschränkten Liquiditätssituation gegenüber steht. Aus diesem Grund zeigt sich das Management bei Interesse aus der Branche an NovaStor nicht verschlossen. Branchenwachstum, Sonderstellung als spezialisierter Nischenanbieter und Target-Phantasien können dem Wert deutlich Schwung verleihen.



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

NovaStor
www.novastor.com

Die Herausforderung für NovaStor besteht nun darin, ihre Softwarelösungen als nahtlose Integration in eine bestehende Infrastruktur – und in die bestehenden Prozesse einzubringen. Dieses Produkt soll für das Unternehmen einen möglichst geringen administrativen und organisatorischen Aufwand aufweisen, darüber hinaus sollte gewährleistet sein, dass die bestehende Speicher-Infrastruktur auch weiterhin in der gewohnten Art und Weise verwendet werden kann. Als wichtigste Voraussetzung von allen müssen alle Produkte jegliche gesetzlichen Vorschriften erfüllen.

Bezugnehmend auf die gesetzlichen Vorschriften zur Aufbewahrung elektronischer Daten weist der Storage Software Markt erhebliche Wachstumsraten auf. Laut IDC konnte der Markt im zweiten Quartal 2005 zum sechsten Mal in Folge ein zweistelliges Umsatzwachstum generieren. Auf das gesamte Jahr 2005 ist von einem Plus von über 17 % auszugehen. Auf einem begehrten Markt wie diesem gibt es bedeutende Marktführer. Rund drei Viertel des Jahresumsatzes werden durch eine Handvoll Großanbieter generiert, wobei sich EMC mit einem Jahresumsatz von knapp 10 Mrd. \$ als Branchenführer etablieren konnte. Das Unternehmen NovaStor AG ist bestens aufgestellt. Daher wäre es durchaus möglich, dass NovaStor in das Visier der großen Anbieter gelangen könnte, womit eine erhebliche Preisphantasie gegeben wäre.

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

NovaStor
www.novastor.com

	Kriterium	Hebel	NovaStor AG
1	Branche	15,00%	9
2	Management	15,00%	8
3	Shareholder Value	7,00%	7
4	Aktionärsstruktur	5,00%	7
5	Fundamental	10,00%	6
6	Chancen/Risiken	10,00%	7
7	Wachstumspotential	15,00%	9
8	Fungibilität	5,00%	6
9	Alleinstellungsmerkmale	15,00%	6
10	bisherige Entwicklung	3,00%	6
	Gesamt	100,00%	7,42

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

NovaStor
www.novastor.com

B r a n c h e

Das Unternehmen NovaStor AG ist ein führender international tätiger Softwarehersteller für Datenverfügbarkeit und Datensicherheit. Auf Grund der weltweit stetig steigenden sicherheitsrelevanten Datenmengen, ist der Storage Software Markt geradezu unerschöpflich. Experten gehen davon aus, dass sich alle 18 Monate die zu sichernden Daten verdoppeln werden. Größte Datentreiber sind vor allem Millionen von täglich nicht gelöschten E-Mails mit Anhängen. Dies kommt aber auch daher, dass in dieser Übermittlungsform immer mehr äußerst sensitive Daten übermittelt werden, die für spätere Nachfragen oder Dokumentationen aufgehoben werden müssen.

Dieser Umstand wird zudem durch weltweit gesetzliche Vorschriften zur Aufbewahrung elektronischer Daten begünstigt. Mehr als 10.000 Gesetze und Vorschriften zur Aufbewahrung digitaler Daten erfordern hohe Investitionen bei den betroffenen Unternehmen.

Nach aktuellen Studien führender IT-Marktforscher wie Gartner wird in den nächsten Jahren ein deutlich höherer Anteil des Firmen-IT-Budgets als zuvor in die Erfüllung von Compliance-Forderungen fließen. Zu erwarten sind in Zukunft neben dem Sarbanes-Oxley Act (SOX) und den hiesigen GDPdU & GoBS Regelungen weltweit fortlaufend Verschärfungen bzgl. gesetzlicher Vorschriften zur Datenspeicherung was ein weiteres Wachstum und Umsatzplus der Branche zwingend zur Folge haben wird.

Diese exzellenten externen Effekte sorgen noch für viele weitere Jahre für eine stetig wachsende Nachfrage im IT Storage Bereich. Daher sollte NovaStor diese günstige Gelegenheit nutzen, um weitere Marktanteile für sich zu gewinnen.

Fazit: Die Analysten der CdC bewerten die Branche als sehr aussichtsreich: 9 Punkte

M a n a g e m e n t

Das Unternehmen verfügt über ein perfekt aufgestelltes Management, welches alle wichtigen Bereiche eines Unternehmens abdeckt. Herr Adrian Knapp fungiert seit 2002 als Vorstandsvorsitzender im Unternehmen. Der diplomierte Betriebsökonom zeigt sich vor allem für die strategische Ausrichtung der Gruppe verantwortlich. Zu seiner Seite steht seit bald 9 Jahren Herr Markus Bernhard in der Position des Chief Financial Officer. Das konstante Management steht nach Meinung der Analysten der CdC für eine gefestigte kontinuierliche Weiterentwicklung des Unternehmens.

Fazit: Das Management gilt als äußerst kompetent und fachlich ausgewogen: 8 Punkte

S h a r e h o l d e r V a l u e

Das Prinzip des Shareholder Value, zu Deutsch „Wert für den Aktionär“, stammt ursprünglich aus den USA und ist von der Aktionärsstruktur bedingt abhängig. Darunter versteht man nicht die Steigerung des Börsenkurses, sondern vor allem eine langfristige Optimierung der Wettbewerbsfähigkeit und der Profitabilität. Auf Grund der guten Marktstellung und dem Bestreben Ihre Marktanteile zu verteidigen und noch weiter auszubauen gehen die Analysten der CdC von einer deutlichen Steigerung des Shareholder Values in den kommenden Jahren aus.

Fazit: Das Shareholder Value ist nach Meinung der CdC aussichtsreich: 7 Punkte

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

NovaStor
www.novastor.com

A k t i o n ä r s s t r u k t u r

Das Management ist sehr bemüht, die Gesellschaft in ein richtiges Kapitalmarktunternehmen umzuformen. Bereits 73,4 % aller Aktien befinden sich im freien Umlauf. Der Rest befindet sich beim Management oder langfristigen Investoren. Dies kann als äußerst positiv bewertet werden, da es eine tiefe Verbundenheit zum Unternehmen zum Ausdruck bringt. Andererseits schadet es nie den Anteil des Freefloats weiter zu erhöhen.

Fazit: Die NovaStor AG besitzt eine sehr ansprechende Aktionärsstruktur: 7 Punkte

F u n d a m e n t a l

Nach einer harten aber sehr wichtigen Restrukturierungsphase konnte das Unternehmen im Geschäftsjahr 2005 mit einem kleinen Plus abschließen. Nach Planung der Gesellschaft soll das Jahresergebnis in diesem Geschäftsjahr 2006 deutlich gesteigert werden. Diese wäre sehr wichtig um den Aktionären ein weiteres positives Zeichen zu senden, damit auch weiterhin beruhigt in den Wert investiert werden kann. Durch Kapitalmaßnahmen konnte das Unternehmen seine gesamten Bankverbindlichkeiten tilgen. Aktuell beträgt die Eigenkapitalquote etwa 70%. Des Weiteren steht noch eine Wandelanleihe vom 18. Oktober 2004 mit einer Laufzeit von 3 Jahren aus. Die bis zu 1.142.850 neuen Miteigentumsanteile (GDR's) sind zu einem Preis von 1,05 Euro wandelbar.

Fazit: Fundamental muss sich NovaStor noch nachhaltig steigern: 6 Punkte

C h a n c e n / R i s i k e n

Aktuell kann auf Grund der stetig steigenden Datenmengen eine positive Entwicklung des potentiellen Marktes durch gigantische Wachstumspotentiale erreicht werden. Andererseits ist das Unternehmen stark von wenigen großen Kunden abhängig, die etwa 30% des Umsatzes generieren. Nach Aussage des Vorstandes Adrian Knapp ist es sehr unwahrscheinlich, dass sich einer der Großkunden von NovaStor trennen wird, da die technische Umstellung auf ein Konkurrenzsystem nicht im Verhältnis zu den Kosten stehen würde. Trotz allem ist es für NovaStor aktuell sehr wichtig, Neukunden im Bereich des von Service-Providern und des Mittelstandes zu akquirieren, um eine möglichst breite Kundenportfoliostreuung zu erreichen. Dafür müsste der Vertrieb deutlich ausgebaut werden. Leider fehlt nach der Restrukturierung und den Sparmaßnahmen in diesem Bereich das nötige Budget im Unternehmen.

Fazit: Die Analysten der CdC sehen einen stark umkämpften Markt der gleichermaßen seine Licht- und Schattenseiten besitzt: 7 Punkte

W a c h s t u m s p o t e n t i a l

Aktuell kann das Unternehmen auf ein riesiges Wachstumspotential blicken, da große Teile des Marktes stetig weiter wachsen werden. Größter Wachstumstreiber sind gesetzliche Vorschriften zur Aufbewahrung elektronischer Dateien. Aber auch innovative Versuche, wie die Entwicklung des papierlosen Büros spielen der Geschäftsidee des Managements von NovaStor gerade zu in die Hände.

Fazit: Das Unternehmen verfügt über sehr gute Wachstumschancen: 9 Punkte

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

NovaStor
www.novastor.com

F u n g i b i l i t ä t

In den letzten 100 Tagen konnte die Gesellschaft ein durchschnittliches Volumen von etwa 45.543 Euro verzeichnen - dies entspricht etwa 58.388 gehandelten Stücken pro Tag. Im Durchschnitt der letzten 30 Tage musste das Unternehmen mit einem täglichen Volumen von 14.134 Euro deutlich abbauen. Dies konnte auch weiterhin in den letzten 5 Tagen beobachtet werden, wobei sich das Volumen nochmals auf 6.182 Euro mehr als halbierte. Durch eine verstärkte IR-Tätigkeit seitens des Unternehmens soll das Geschäftsmodell dem breiten Publikum näher gebracht werden, wodurch die Fungibilität deutlich an Zuwachs gewinnen müsste. Auf Grund der niedrigen Volumina ist der Wert für größere Investoren aktuell aus dem Fokus geraten.

Fazit: Die Fungibilität des Unternehmens ist aus Sicht der Analysten der CdC noch zu verbessern: 6 Punkte

A l l e i n s t e l l u n g s m e r k m a l e

Der Markt in dem NovaStor vertreten ist scheint auf den ersten Blick grenzenlos zu sein. Der Blick trügt nicht, daher ist es nicht verwunderlich, dass NovaStor in dieser Branche nicht alleine vertreten ist. Fast drei Viertel des Weltumsatzes wird durch eine kleine Anzahl an Unternehmen generiert. Der Rest teilt sich in eine Menge kleinerer Unternehmen auf. NovaStor verfügt zwar nicht über ein eindeutig greifbares Alleinstellungsmerkmal, dennoch muss erwähnt werden, dass das kleine Softwarehaus schon Jahre am Markt vertreten ist und sogar die Wirren des Zusammenbruchs des Neuen Marktes überstanden hat. Besonders positiv zu sehen ist die Agilität des Unternehmens, die Vielzahl an Innovationen und die enorme Flexibilität auf Grund der kurzen Entscheidungswege der flachen Hierarchieebene.

Fazit: Die NovaStor AG kann kein sehr deutliches Alleinstellungsmerkmal aufweisen: 6 Punkte

B i s h e r i g e E n t w i c k l u n g

Das Unternehmen hat es geschafft, sich seit seiner Gründung in Deutschland, Skandinavien und dem amerikanischen Raum zu etablieren. Mit stetig steigenden Umsätzen durch innovative Produkte wird es das Unternehmen schaffen sein Ergebnis nachhaltig zu steigern. Ein entscheidender Schritt war der Verkauf der Systemintegrationssparte, um sich von nun an voll und ganz dem Softwarebereich zu widmen. Da die Margen in diesem Bereich weitaus höher sind, wird sich die Bruttomarge von aktuell etwa 85% auf 90% steigern. Um aber auf dem Markt eine tragende Rolle spielen zu können, muss das Unternehmen noch deutlich wachsen.

Fazit: Die bisherige Entwicklung des Unternehmens ist ansprechend: 6 Punkte

P E E R G R O U P

NovaStor
www.novastor.com

Der Peer-Group Vergleich ist im Falle von NovaStor nur mit eingeschränkter Bestimmtheit zu ziehen. Im Wesentlichen hängt dies zusammen mit den doch nur begrenzt festzustellenden Überschneidungen der Firmen aus dem allgemeinen Umfeld der Storage Software.

So finden wir bei Wettbewerbern wie der Firma Yosemite ein kombiniertes Angebot für den Backup-Bereich, in dem Lösungen sowohl für das Einzelseverumfeld, als auch für den Emprise-Markt angeboten werden. Darüber hinaus hat die Firma Arkeia ihren Schwerpunkt hinsichtlich Backup/Recovery-Software mehrheitlich bei Linux bzw. Unix - Anwendungen. Syncsort richtet sich in seinem Service-Angebot weitgehend mit vergleichbaren Produkten an das gleiche Klientel, ist allerdings, genauso wie die beiden vorher genannten nicht börsennotiert.

Ferner finden wir bei größeren Companies, wie bei HP oder IBM eine Vielfalt an Angeboten die den Bereich Storage Management zwar bedienen aber mit einem Nischenanbieter dennoch nicht vergleichbar sind. EMC ist der wohl größte und wirtschaftlich erfolgreichste Anbieter auf dem Feld der Storage Software. Die Firma bedient ihre mehrheitlichen Großkunden vor allem Betreiber größerer Computeranlagen (Enterprise Storage) mit Produkten für ILM-, ECM- und DMS-Lösungen. Die Firma ist im letzten Jahrzehnt stark durch Akquisitionen gewachsen (Smarts, Dantz, Legato).

NovaStor ist durch sein Nischenangebot daher eher ein Target für EMC.

Arkeia Corporation sieht sich selbst als ein führender Anbieter von anerkannten, auf Linux spezialisierten Lösungen für das Backup und den Restore von Daten in heterogenen Netzwerken. Mit ihrer Datenschutzsoftware hat es sich Arkeia zur Aufgabe gemacht, Systemadministratoren die Arbeit zu erleichtern, während gleichzeitig die Effizienz verbessert werden soll.

Die besonders als Vorläufer für Backuplösungen unter Linux bekannte Arkeia Corporation gehört heute zu den namhaften Anbietern von professionellen Netzbackup-Lösungen. Das 1996 gegründete Unternehmen ist privat geführt und betreibt Büros in Karlsbad, Kalifornien und Paris. Arkeia-Lösungen sind für Linuxdistributionen wie SUSE Linux, RedHat, oder Mandriva zertifiziert. Die verteilte Client/Server-Architektur, die Verwaltungsfunktionen und die Multiflow- & Multiplexing-Technologien machen Arkeia zu einem Spezialanbieter auf Linux basierenden Enterprise-Backup-Lösung für heterogene Netzwerke.

Yosemite: Das in San Jose, Fresno (Kalifornien) und Reading (Großbritannien) ansässige Unternehmen sieht sich als globaler Anbieter von Backup-Softwarelösungen, die sowohl das Einzelseverumfeld sowie den Enterprise-Markt umspannen. Yosemite entwickelt heterogene Lösungen für Microsoft Windows, Linux, Novell NetWare und UNIX. Yosemite's Flaggschiff Produkt, Yosemite Backup Advanced, stellt dem Unternehmen nach die nächste Generation von Enterprise-Softwarelösungen dar: Mit Self Tuning Logic für schnelle Datensicherung und -Wiederherstellung, integrierter Virtual Library Option, D2D2N, welches vielschichtiges, betriebssystemübergreifendes „Disk-To-Disk-To-Any“ Backup ermöglichen soll.

Yosemite hat Technologien entwickelt die von Firmen wie z.B. HP, Dell, Microsoft, Quantum und Iomega genutzt werden.

Syncsort Incorporated sieht sich als führender Entwickler von Data Warehousing Software für Server und Firmennetzwerke speziell für Unix- und Windows-Umgebungen. In 35 Jahren Geschäftstätigkeit hat sich die Firma den Ruf erarbeitet bzgl. seines technischen Supports besonders leistungsorientiert und zuverlässig zu agieren.

Unternehmensaussagen zufolge setzten 90% der führenden 100 Companies Syncsort-Produkte ein, die in mehr als 50 Ländern genutzt werden um Data Warehousing Prozesse zu beschleunigen, Datenanfragen abzuwickeln; für Datenarchivierung, Datensicherung, Backup und Restorage. Das renommierte Data Warehousing U.S. Magazin DM Review hat Syncsort bereits sieben Mal in Folge zu den 100 industriellen Vorreitern in der U.S. Wirtschaft gezählt.

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

NovaStor
www.novastor.com

B i l a n z

AKTIVA	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Kurzfristige Vermögensgegenstände			
Liquide Mittel	3.964.422 €	1.651.865 €	2.477.827 €
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.223.939 €	941.808 €	1.576.218 €
Forderungen im Verbundbereich	68.636 €	0 €	0 €
Vorräte	139.342 €	69.474 €	306.404 €
Rechnungsabgrenzungsposten und sonstige kurzfristige Vermögensgegenstände	413.390 €	212.908 €	1.611.801 €
Kurzfristige Vermögensgegenstände gesamt	6.809.729 €	2.876.055 €	5.972.250 €
Langfristige Vermögensgegenstände			
Sachanlagevermögen	270.575 €	318.414 €	625.766 €
Immaterielle Vermögensgegenstände	1.469.329 €	251.808 €	270.000 €
Geschäfts –oder Firmenwert	7.548.624 €	5.095.618 €	6.333.535 €
Assoziierte Gesellschaften	311.476 €	268.501 €	121.495 €
Latente Steuern	37.494 €	71.752 €	1.772 €
Langfristige Vermögensgegenstände, gesamt	9.637.498 €	6.006.199 €	7.352.568 €
BILANZSUMME	16.447.227 €	8.882.254 €	13.324.818 €

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

NovaStor
www.novastor.com

B i l a n z

PASSIVA	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Kurzfristige Verbindlichkeiten			
Kurzfristige Darlehen und kurzfristiger Anteil an langfristigen Darlehen	340.000 €	1.002.505 €	1.226.533 €
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.715.490 €	723.708 €	1.934.243 €
Kurzfristige Rückstellungen	296.213 €	119.788 €	86.003 €
Umsatzabgrenzungsposten	1.404.610 €	1.284.097 €	1.685.669 €
Verbindlichkeiten aus Ertragssteuern	166.567 €	133.263 €	219.876 €
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	649.569 €	211.904 €	162.179 €
Passive Rechnungsabgrenzungen	895.581 €	811.815 €	560.944 €
Kurzfristige Verbindlichkeiten, gesamt	5.552.669 €	4.287.080 €	5.875.447 €
Langfristige Verbindlichkeiten			
Wandelanleihe, langfristige Darlehen	1.059.999 €	1.360.227 €	816.973 €
Langfristige Rückstellungen	890.783 €	1.236.175 €	1.504.926 €
Latente Steuern	51.955 €	100.928 €	118.036 €
Langfristige Verbindlichkeiten, gesamt	2.002.737 €	2.697.330 €	2.439.935 €
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	4.478.155 €	2.572.377 €	2.379.746 €
Kapitalrücklage	6.416.811 €	1.369.923 €	615.027 €
Bilanzgewinn	226.939 €	149.460 €	4.235.448 €
Kumulierte Wechselkursdifferenzen	-2.230.084 €	-2.193.916 €	-2.220.785 €
Eigenkapital, gesamt	8.891.821 €	1.897.844 €	5.009.436 €
Passiva, gesamt	16.447.227 €	8.882.254 €	13.324.818 €

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

NovaStor
www.novastor.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

Konzern – Erfolgsrechnung (IFRS)	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003		
Umsatzerlöse	8.715.782 €	11.714.625 €	14.253.076 €		
Materialaufwand	-4.305.577 €	-5.482.001 €	-6.568.365 €		
Bruttogewinn	4.410.205 €	6.232.624 €	7.684.711 €		
Personalaufwand	-3.055.491 €	-4.494.925 €	-5.032.723 €		
Sonstiger betrieblicher Aufwand	-1.382.674 €	-2.197.740 €	-2.392.758 €		
Erfolg aus Anlagenverkauf	196.858 €	1.684 €	-2.044 €		
Abschreibungen	-240.606 €	-360.584 €	-617.492 €		
Abschreibungen Firmenwert	0 €	-420.118 €	-447.307 €		
Zusatzabschreibungen Sachanlagevermögen	0 €	-1.208.870 €	0 €		
Entkonsolidierung	0 €	-1.436.022 €	0 €		
Betriebsergebnis	-71.708 €	-3.883.951 €	-807.613 €		
Finanzertrag	391.946 €	7.944 €	2.166.079 €		
Finanzaufwand	-220.224 €	-180.776 €	-285.898 €		
Finanzerfolg Assoziierte Gesellschaften	-18.640 €	-17.884 €	0 €		
Währungserfolg	-14.373 €	-9.834 €	-215.540 €		
Ergebnis vor Steuern	67.001 €	-4.084.504 €	857.028 €		
Steuern vom Einkommen und Ertrag	2.686 €	-1.487 €	-53.477 €		
Periodenerfolg	69.687 €	-4.085.988 €	803.551 €		
Ergebnis je Miteigentumsanteil					
Unverwässert	0,01 €	-0,38 €	0.09 €		
Verwässert	0,01 €	-0,38 €	0.09 €		
Durchschnittlich im Umlauf befindliche Miteigentumsanteile					
Unverwässert	11.863.630	10.623.618	8.616.303		
Verwässert	12.637.017	10.715.616	8.620.285		
Daten in Mio. EUR	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Umsatz	8,70	8,2	11,90	15,50	19,00
EBIT	-0,72	0,8	2,10	3,80	5,00
EBT	0,067	0,7	1,95	3,15	4,30
Jahresüberschuß/Fehlbetrag	0,07	0,6	1,80	2,90	3,85

DISCOUNTED CASHFLOW MODELL

NovaStor
www.novastor.com

Discounted Cashflow Modell

Modellannahmen	2005	2006	2007	2008	2009
Risikoloser Zins	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Aktienmarktrendite p.a./EK-Rendite€	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
Beta	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Steuerquote	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	15,00%
Eigenkapitalanteil	57,00%	57,00%	59,00%	61,00%	63,00%
Fremdkapitalanteil	43,00%	43,00%	41,00%	39,00%	37,00%
Verschuldungsgrad	75,44%	75,44%	69,49%	63,93%	58,73%
Eigenkapitalkosten	12,40%	12,40%	12,40%	12,40%	12,40%
Fremdkapitalkosten	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
WACC	9,34%	9,34%	9,48%	9,62%	9,70%
Jahre	0,75	1,75	2,75	3,75	4,75
Wachstumsrate des EBT	-101,71%	900,00%	178,57%	61,54%	36,51%
Zahlungsreihen (in Mio. EUR)	2005	2006	2007	2008	2009
EBT	0,07	0,7	1,95	3,15	4,30
- Steuern auf EBT	0,00	0,00	0,20	-0,38	-0,65
+ Abschreibungen	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
- Investitionen	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Freier Cash Flow	0,07	0,7	2,15	2,77	3,66
Barwert zum Stichtag	0,07	0,60	1,68	1,96	2,35
Barwert des freien Cash Flows				6,7	in Mio €
Barwert Terminal Value				27,3	in Mio €
Wert des operativen Geschäfts zum letzten Bilanzstichtag				34,0	in Mio €
+ Beteiligungen				0,3	in Mio €
+ Liquide Mittel				1,9	in Mio €
Gesamtwert der Unternehmung				36,2	in Mio €
- Marktwert der Finanzschulden				0,0	in Mio €
Marktwert des Eigenkapitals				36,2	in Mio €
Anzahl Aktien				19.406.560	in Mio €
Wert je Aktie				1,87	in EUR

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

NovaStor
www.novastor.com

Eines Abends, während ich mit einem Fundamentalisten beim Essen saß, wischte ich zufällig ein scharfes Messer über die Tischkante. Er beobachtete das Messer, wie es durch die Luft flog, und wie es am Ende mit der spitzen Seite in seinen Schuh fuhr – „warum haben sie ihren Fuß nicht weggezogen?“ fragte ich. „Ich wartete darauf, dass das Messer wieder nach oben flog“ antwortete er.

- Ed Seykota -

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

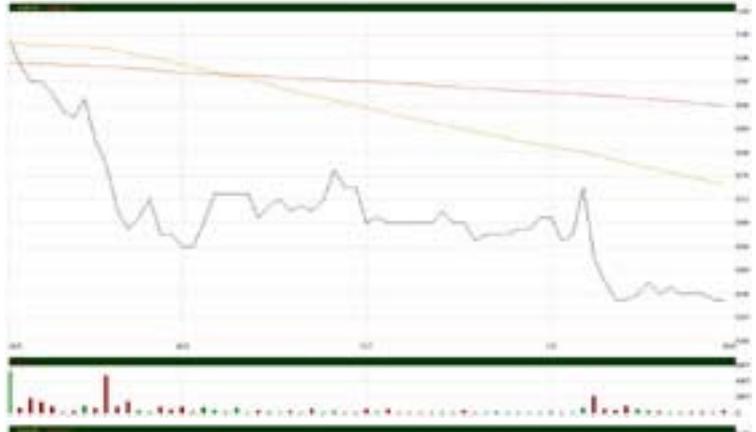
NovaStor
www.novastor.com



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

NovaStor
www.novastor.com

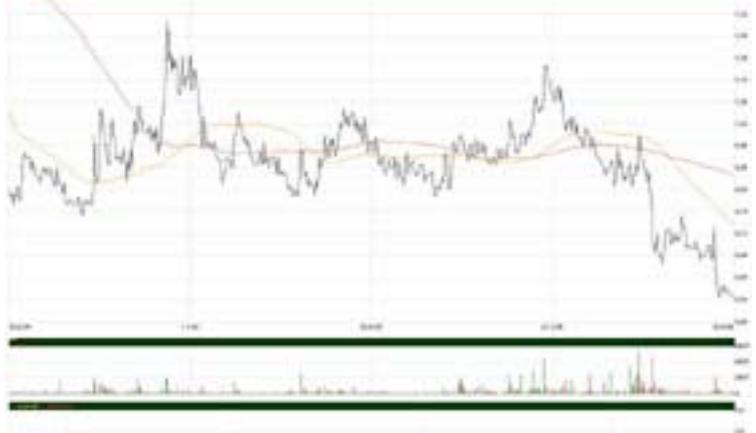
3 Monate



6 Monate



2 Jahre



4 Jahre



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

NovaStor
www.novastor.com

Charttechnisch betrachtet befinden sich die Valoren der NovaStor AG nach wie vor in einer Seitwärtsbewegung. Die 90-Tage-Linie wurde am 30.05.2006 mit verhältnismäßig wenig Handelsvolumen nachhaltig von oben nach unten durchbrochen, einen Tag später am 31.05.2006 wurde auch die 200-Tage-Linie durchbrochen. Derzeit unternimmt der Chart einen zarthafte Versuch langsam wieder an die 200-Tage-Linie anzuschließen.

Das Handelsvolumen war in den vergangenen Tagen relativ verhalten. So wurden in den letzten 30 Tagen auf der Handelsplattform Xetra durchschnittlich 14.134 Euro pro Tag umgesetzt.

Der Trendbestätigungsindikator (TBI 5,30) zeigt uns derzeit ein verhaltenes Bild. Dieser errechnet sich aus der Division eines kürzeren gleitenden Durchschnitts durch einen längeren. Dieser Quotient wird wiederum von einem 3. gleitenden Durchschnitt gefolgt. Dabei ergeben sich positive Signale wenn der Indikator über 100 steigt, beziehungsweise wenn er seinen Durchschnitt von unten nach oben kreuzt.

Ein Absinken unter 100, beziehungsweise ein Kreuzen des gleitenden Durchschnitts von oben nach unten ist negativ zu werten.

Der Indikator konnte die wichtige Marke am 05.06.2006 nicht mehr halten und durchbrach die Marke von oben nach unten. Der gleitende Durchschnitt notiert derzeit bei 88,49 Zählern.

Der trendfolgende Indikator MACD, der über 0 für steigende Kurse steht, zeigt derzeit mit einem Wert von genau -0,04 neutrale bis positive Impulse.

Die Slow Stochastik mit einem Wert von 18,84 ist derzeit im überverkauften Bereich zu finden.

Die Slow Stochastik wird im Übrigen häufig dazu benutzt, in trendlosen Seitwärtsphasen Marktbewegungen auszunutzen. Während das Kreuzen des Indikators mit seiner Glättung von unten nach oben im überverkauften Bereich (<20) ein Kaufsignal generiert, bildet das Kreuzen von oben nach unten im überkauften Bereich (>80) ein Verkaufssignal aus. Die Slow Stochastik ist eine Glättung der Fast Stochastik.

Der Relative Strength Index (RSI) misst die Stärke einer Kursbewegung, indem er die Kraft der Aufwärtsbewegungen mit der Kraft der Abwärtsbewegungen ins Verhältnis setzt. Werte oberhalb von 70 deuten auf eine überkaufte Situation hin, während Werte unter 30 eine überverkaufte Lage bedeuten. Der RSI der NovaStor AG befindet aktuell mit 36,11 Punkten im überverkauften bis neutralen Bereich.

Des Weiteren wurde das Momentum analysiert. Das Momentum - einer der wichtigsten Oszillatoren - misst die Höhe einer Preisänderung über einen bestimmten Zeitraum. Mit der Lage und der Höhe des Indikators wird die Geschwindigkeit und Richtung der Preisbewegung bestimmt. Wendepunkte des Oszillators weisen auf ein Nachlassen der Trendintensität hin. Eine prozentuale Betrachtung des Momentums liefert die Rate of Change. Bei der NovaStor AG verläuft der Oszillator derzeit unter der wichtigen 100 Punkte Marke, nachdem er die Marke am 11.08.2006 von oben nach unten durchbrochen hat. Aktuell notiert das Momentum bei 88,71 Punkten, befindet sich aber gerade in einem steilen Aufwärtstrend, wobei angenommen werden kann, dass in den nächsten Tagen die 100 Punkte Marke wieder deutlich zurück erobert werden kann.

Unterstützungen finden sich bei 0,55 Euro. Widerstände können im Bereich um 0,75 Euro beziehungsweise bei 1,00 Euro gefunden werden.

Die Bollinger Bands haben eine Spannweite von 0,49 Euro bis 0,73 Euro.

Die Valoren der Novastor AG befinden sich derzeit in einer Seitwärtsbewegung. Nach einer leichten Bodenbildung könnte der Chart in einen Aufwärtstrend schwenken. Aus charttechnischer Sicht können kurz- bis mittelfristig Regionen um die 0,75 Euro erreicht werden.

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

NovaStor
www.novastor.com

Unsere aktuelle Marktanalyse zeigt, dass wir mit der Novastor AG auf ein unterbewertetes Unternehmen gestoßen sind.

Das Discounted-Cashflow-Modell ergibt aktuell einen **Fair-Value** von **1,87 Euro**. Da Novastor gerade erst seine Restrukturierung abgeschlossen hat und erst noch beweisen muss, dass es in den nächsten 2-3 Jahren deutlich an Umsatz gewinnen kann, werden die Analysten der CdC einen leichten Risiko – Kursabschlag von 10% vornehmen. Die Gesellschaft muss erst zeigen, dass die Restrukturierungsmaßnahmen auch langfristig greifen, wie es sich auch das Management erhofft. Daher geben die Analysten ein Kursziel von 1,68 Euro für den Zeitraum der nächsten 12 Monate vor.

Die Peergroup-Analyse lässt aufgrund der wenig transparenten Mitbewerber kein Ergebnis zu.

Die Analysten der CdC Capital AG sehen in der NovaStor AG ein chancenreiches Investment für das Jahr 2006.

Das Unternehmen NovaStor AG hat sich in der Tat eine der spannendsten und wachstumsreichsten Branchen herausgesucht, die es aktuell gibt. Durch ständige weltweite Gesetzesreformen sind die Marktteilnehmer dieser Branche gezwungen, sich immer wieder an neue Gegebenheiten anzupassen. Außerdem nehmen jährlich die zu sichernden Daten dramatisch zu. Experten rechnen damit, dass sich alle 18 Monate die weltweite Datenmenge verdoppeln wird. Da diese meist sensiblen Daten langfristig gespeichert und jederzeit auch wieder verfügbar sein müssen, wird an Unternehmen wie NovaStor eine große Herausforderung gestellt, die diese aber gerne annehmen. Mit äußerst innovativen Produkten ist es NovaStor möglich, die Daten eines Unternehmens abzuspeichern, ohne in die Systemarchitektur des Unternehmens übermäßig einzudringen. Die leichte Bedienung der Systeme macht es dem Unternehmen möglich, ohne teure Schulungen die Vorteile dieser Produkte kostengünstig zu genießen.

Die Analysten der CdC sind sich sicher, dass NovaStor auf dem richtigen Weg ist, aber noch lange nicht da angekommen ist, wo es vielleicht schon stehen könnte. Das Unternehmen muss in der nächsten Zeit dringend neue Kunden vor allem im Mittelstand gewinnen, um sich Gewinnen um sich noch mehr von den Großkunden-unabhängig zu machen. Nur so wird es sich gegen die starke Konkurrenz im In- und Ausland behaupten können. Die Analysten der CdC Capital AG sehen in dem Unternehmen der NovaStor AG ein aussichtsreiches Investment. Das **Kursziel** mit Sicht auf die nächsten 12 Monate beträgt **EUR 1,68**.

Die CdC Capital AG vergibt das Rating „strong buy“.

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

NovaStor
www.novastor.com

Das Vorstandsinterview:

1. Beschreiben Sie das Geschäftsmodell Ihrer Gesellschaft in drei Sätzen.

NovaStor entwickelt und vertreibt seit mehr als 10 Jahren Software-Produkte zur Datensicherung und Datenaufbewahrung. Unsere ausgereifte Produktpalette bietet unseren Kunden – ob Privatanwender, Mittelstand oder internationaler Konzern – ein umfassendes Lösungsportfolio zur Verbesserung der Datensicherheit und effizienten Erfüllung der gesetzlichen Datenaufbewahrungspflichten. Zu unserem Kundenkreis gehören auch Serviceanbieter und OEM-Partner, die zu den erfolgreichsten ihrer Branche gehören und es schätzen, dass unsere modularen Produkte sich an unterschiedlichste Business-Szenarien anpassen lassen.

Der NovaStor-Konzern hat seinen Hauptsitz in der Schweiz. Zusätzlich bestehen Niederlassungen in Deutschland, Finnland und in den USA. Zusammen mit Vertriebspartnern werden weitere Märkte abgedeckt. Die Bedeutung des e-shops für den Vertrieb der low-end Produkte steigt schnell an.

2. Wo liegt der USP Ihrer Gesellschaft?

- Langjährige Kundenbeziehung mit großen Serviceprovidern
- Lange im Business – viel Erfahrung
- Produktpalette bedient vom SMB bis zum Enterprise Serviceprovider große Kunden-Range
- Innovative Produkte und Technologie als nicht bilanziertes Asset
- Zuverlässiger Businesspartner mit dem es einfach ist, Geschäfte zu tätigen

3. Geben Sie einen detaillierten Einblick in die Aktionärsstruktur. Gibt es aktuell institutionelle Investoren die in die Valoren Ihrer Gesellschaft investiert sind?

Die beiden größten Aktionäre, die der Gesellschaft einen Bestand > 5% gemeldet haben sind die Credit Suisse mit ca. 16% sowie der CEO und Verwaltungsratspräsident der NovaStor AG, Herr Adrian Knapp mit 9.2%. Es gibt eine Vielzahl weiterer bekannter Anleger die in einem Bereich von 1% bis knapp unter 5% liegen.

4. Wie viele Aktien sind aktuell gezeichnet?

19'406'560 Miteigentumsanteile oder 1'940'656 Inhaberaktien. An der Börse notiert sind die Miteigentumsanteile.

5. Wie ist die aktuelle Umsatzsituation und welche Entwicklung prognostizieren Sie für die kommenden drei Jahre?

NovaStor hat im 1. Halbjahr 2006 ca. EUR 3,9 Mio. Umsatz erzielt. Darin enthalten waren letztmals ca. EUR 0.5 Mio. Umsatz aus dem im März 2006 verkauften Systemintegrationsgeschäft. Für das Geschäftsjahr 2006 kalkulieren wir nach dem Verkauf des Systemintegrationsgeschäftes mit einem Umsatz von ca. EUR 8 Mio. In den Jahren 2007 und 2008 wollen wir organisch im zweistelligen Prozentbereich wachsen.

6. Wollen Sie organisch oder extern wachsen?

NovaStor will in den nächsten 3 Jahren sowohl organisch im zweistelligen Prozentbereich als auch durch Firmenzukäufe wachsen.

7. Könnten Sie sich vorstellen kurzfristig Kapitalmaßnahmen umzusetzen?

Kurzfristige Kapitalmaßnahmen wären insbesondere hinsichtlich möglicher Firmenzukäufe zu realisieren.

8. Wie hat sich die Eigenkapitalquote entwickelt?

Die Eigenkapitalquote hat sich von 21% per Ende 2004 auf 54% per Ende 2005 auf 70,2% per 30. Juni 2006 entwickelt.

9. Ist Ihre Gesellschaft operativ profitabel und wenn nicht, wann rechnen Sie mit schwarzen Zahlen?

Die Gesellschaft erzielt im 1. Halbjahr 2006 EBITDA von EUR 126 Tsd. sowie ein EBT von EUR 15 Tsd.. Wir rechnen mit einer klaren Verbesserung im 2. Halbjahr 2006.

10. Wie hoch schätzen Sie für das Geschäftsjahr 2006 die EBIT – Marge? Welche Marge könnte generell erreicht werden?

Wir rechnen für 2006 mit einer EBIT Marge im einstelligen Bereich. Das business model einer Softwarefirma ist hoch skalierbar. EBIT Margen im Bereich von 30% sind in der Branche durchwegs keine Seltenheit.

11. Wie schätzen Sie die Entwicklung in den nächsten Jahren der Konkurrenz in Deutschland, Europa und den USA?

Wir erwarten eine weitere Konsolidierung in der Branche, die seit ca. 2 Jahren gut zu beobachten ist. Neue Gesetze und Bedürfnisse der Kunden erfordern den Unternehmen viel ab. Innovative Produkte sind gefordert und müssen entwickelt werden. NovaStor hat mit HiFreezer ein solches Produkt entwickelt.

12. Wie hoch schätzen Sie die Investitionskosten in den nächsten Jahren?

Die Investitionskosten sind für eine Softwarefirma vor allem im Bereich Personalkosten der Weiter- und Neuentwicklung von Produkten wesentlich. Wir planen in diesem Bereich eine Zunahme im einstelligen Bereich basierend auf den heutigen Personalkosten in der Entwicklung von ca. EUR 2.0 Mio. /Jahr.

13. Welche Aktivitäten haben Sie im Bereich der Investor Relations geplant?

Teilnahmen wie am Eigenkapitalforum in Frankfurt sowie gelegentliche Roadshows, insbesondere auch mit dem Ziel das Aktionariat der Gesellschaft zu verbreitern.

14. Wie hoch ist das Risiko, dass sich einer Ihrer großen Kunden Konkurrenz zuwendet und sich von Ihnen trennt?

NovaStor hat in den letzten Jahre kaum Kunden verloren. Großkunden sind in den letzten 5 Jahre keine verloren gegangen. Es gibt heute keine Ereignisse, die uns veranlassen könnten an der Kundenzufriedenheit zu zweifeln.

15. Wie unterscheiden sich Ihr Systeme von denen der Konkurrenz?

Insbesondere im Bereich der high-end Produkte, wie HiBack ixT attestieren uns unsere Kunden regelmäßig, dass die Performance unserer Software ein wesentlicher Differentiator zu anderen Produkten ist. NovaNet-WEB ist ein Produkt für die Datensicherung über das Internet. Es ist in seiner Art einmalig und bildet die Basis für viele Lösungen, welche Dienstleister wie Internet Service Provider oder große Outsourcer anbieten. Im Juni hat NovaStor eine neue Partnerschaft mit arvato Systems Technologies (eine Bertelsmann-Tochtergesellschaft) abgeschlossen, um basierend auf NovaNet-WEB einen einzigartigen Backup-Service am Markt zu lancieren. Bei den Consumer Produkten wie NovaBACKUP sind insbesondere die Benutzeroberfläche und das „easy to use“ oft erwähnte Pluspunkte. PC World hat in der Juni 2006 Ausgabe NovaBACKUP als bestes Produkt ausgezeichnet. Die Ergebnisse des Test's können auf unserer homepage eingesehen werden.

16. Was können Sie besser als die Konkurrenz?

NovaStor hat alle Vor- und Nachteile einer kleinen Softwareunternehmung. Ein Vorteil ist die Kunden-
nähe, die Geschwindigkeit, die kurzen Entscheidungsprozesse und auch die Flexibilität auf Anfragen
vom Markt sehr schnell reagieren zu können. Mit der Präsenz in USA und Europa ist NovaStor in der
Lage rund um die Uhr Support anzubieten.

17. Wie hoch ist Ihre durchschnittliche Steuerquote?

Die Gesellschaft wird in den nächsten 4 Jahren keine Steuern bezahlen. Die Verlustvorträge resultierend
aus dem business model „Managed Hosting Services“ sind für NovaStor nutzbar. Diese Verlustvorträge
im Umfang von ca. EUR 20 Mio. sind in der Bilanz nicht aktiviert.

Die rechnerische Steuerquote für NovaStor wird nach dem Verbrauch der Verlustvorträge bei 15%
liegen.

18. Könnten Sie sich die Zahlung einer Dividende vorstellen?

NovaStor plant für die nächsten 3 Jahre keine Dividendenausschüttungen. Gewinne sollen thesauriert
und in die Geschäftswiederentwicklung reinvestiert werden.

19. Wo liegen die größten Schwachstellen der Gesellschaft?

Die Produkte von NovaStor schneiden regelmäßig bei Test's von unabhängigen Dritten ausgezeichnet
ab. Letztes Beispiel ist die aktuelle Ausgabe von PC World. NovaBACKUP ist als bestes Produkt ausge-
zeichnet worden. Ebenfalls mitgetestet wurden die Weltmarktleader von EMC, Symantec und CA. Die
Produkte von NovaStor sind erste Klasse. Den Vertriebskanal von NovaStor gilt es weiter zu stärken; es
gilt diesen Multiplikator für die Top-Produkte zu stärken.

**20. Nennen Sie uns abschließend drei gute Gründe für ein Investment in die Valoren Ihrer Gesell-
schaft.**

- NovaStor ist im richtigen Markt (Datensicherheit & Datenverfügbarkeit);
- profitiert vom enormen Datenwachstum – Gesetze als Wachstumstreiber;
- Verfolgt eine buy & build Strategie;
- hat innovative Softwaretechnologien;
- ist im Verhältnis zur Peer Group günstig bewertet;
- ist gut aufgestellt für die Marktkonsolidierung;
- hat ein etabliertes, maßgeblich am Unternehmen beteiligtes Management mit tiefer Produkt- und Markt
kompetenz.

**21. Könnten Sie kurz zu dem Neukunden arvato systems Technologies Stellung nehmen? Inwieweit
wirkt sich diese Akquisition auf die Umsatzerwartung von NovaStor aus?**

Von arvato systems Technologies als Neukunden und Tochtergesellschaft des Bertelsmann-Konzern
erhoffen wir uns bedeutende Neugeschäfte. Mit „arvato Online Backup“ wird arvato ein neues Produkt
lancieren, das im deutschsprachigen Raum einzigartig ist. Wesentliche Umsatzbeiträge sind nach
einer Anlaufzeit von ca. einem halben Jahr geplant.

D i s c l a i m e r

NovaStor
www.novastor.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

