



TRUST RESEARCH GMBH

RESEARCH REPORT
Mercatura Cosmetics BioTech AG





INHALTSVERZEICHNIS

Eckdaten	- 3 -
Unternehmensportrait	- 5 -
Branchenanalyse	- 9 -
SWOT Analyse	- 14 -
Fundamentalanalyse	- 16 -
Discounted Cashflow Modell	- 20 -
Peergroup	- 21 -
Technische Analyse	- 28 -
Fazit und Ausblick	- 30 -
Anzeige gemäß der Finanzanalyseverordnung	- 32 -
Disclaimer	- 33 -

**ECKDATEN**

Going Public (Erstnotiz)	15.11.2004 (Börse Frankfurt)
ISIN	DE0007552887
Instrumentenart (Gattung)	Nennwertlose Inhaber-Stammaktien
Zeichnungsfrist	keine Zeichnung möglich
Emissionsverfahren	Notierungsaufnahme/ Listing
Bookbuildingspanne	kein Bookbuilding
Emissionspreis	kein Emissionspreis
Erster Kurs	5,60 EUR (Börse Frankfurt)
Konsortium	kein Konsortium

Stammdaten

Sitz der Gesellschaft	Bremer Str. 70 in 28832 Achim/ Bremen
Telefon	+49 (0)4202/ 529-0
Telefax	+49 (0)4202/ 529-91
Homepage	www.mercatura.de
Geschäftsjahresende	31.12.
Gezeichnetes Kapital	6.200.000 Aktien

Unternehmensleitung

Dr. C.-Julius Heuberger	Vorstandsvorsitzender und Gründer
Dr. Joachim Henseler	Vorstand Finanzen
Theodor Prümm	Aufsichtsratsvorsitzender
J.-Torsten Bausch	Aufsichtsrat (stellv. Vorsitz) und Gründer
Jürgen Käding	Aufsichtsrat

**ECKDATEN****Wertpapierhandel**

Marktkapitalisierung	12.090.000,-- EUR
Kurs	1,95 EUR (Xetra)
52-Wochen-Hoch	2,79 EUR (Xetra)
52-Wochen-Tief	1,61 EUR (Börse Berlin-Bremen)
durchschnittliches Volumen	63.265 EUR
Designated Sponsor	VEM Aktienbank AG
Transparenzlevel	Open Market (Freiverkehr)

Aktionärsstruktur (Stand 29.09.2006)

Vorstand und Aufsichtsrat	ca. 64 Prozent
Freefloat	ca. 36 Prozent
Weitere Aktionäre über 5 Prozent des GK	nicht bekannt
KGV 2007e	10,59



UNTERNEHMENSPORTRAIT

Historie

Der Grundstein für die heutige Mercatura Cosmetics BioTech AG wurde im Jahr 1978 gelegt.

Im Alter von jeweils 24 Jahren gründeten J.-Torsten Bausch (heutiger Aufsichtsrat) und C.-Julius Heuberger (heutiger Vorstandsvorsitzender) 1978 ein Unternehmen für kosmetische Produkte, welches nicht in erster Linie den Massenmarkt bedienen, sondern vielmehr dem individuellen Schönheitsempfinden moderner Frauen entgegen kommen sollte.

Kurz nach dem Start der Unternehmung wurde Stagecolor als erste eigene Marke im Bereich der dekorativen Kosmetik übernommen. 2001 folgte die Entwicklung der Linie Lipogen, die im Bereich der Anti-Aging-Produkte das medizinische Leistungsspektrum auf kosmetische Produkte überträgt. Daran im Anschluss ging die Linie Dr. Heuberger's in den Vertrieb.

Im Oktober 2003 konnte Wolfgang Joop für das Unternehmen gewonnen werden – im Rahmen einer weltweiten Exklusivlizenz entstand die Marke „Wunderkind - The Art of Beauty by Wolfgang Joop“, die unter dem etablierten Label Joop ausschließlich durch Mercatura entwickelte Kosmetika und Rezepturen beinhaltet. Die Marke wurde im Frühjahr 2005 erstmals auf den Markt gebracht.

Heute bedient die Mercatura Cosmetics BioTech AG sowohl den dekorativen Kosmetikmarkt durch die Marke Stagecolor, als auch den pflegenden Kosmetikmarkt mittels den Marken Dr. Heuberger, Lipogen und „Wunderkind - The Art of Beauty by Wolfgang Joop“. Mercatura ist dabei international ausgerichtet. Die Umsätze werden bereits mehrheitlich im Ausland generiert. Die Gesellschaft ist in der Lage, bis zu einem Umsatz von 30 Mio. EUR sämtliche Stufen der Wertschöpfungskette selber abzudecken.

Stagecolor

Bei STAGECOLOR handelt es sich um eine Dekorativlinie, deren Produktpalette Angebote rund um das Thema „Lippen“, „Augen“, „Haut“ und „Nägel“ beinhaltet.

Lipogen

Mit Lipogen wird der pflegende Kosmetikmarkt adressiert. Neben den klassischen Hautpflegeprodukten wird durch eigens entwickelte Inhaltsstoffe & Rezepturen im besonderen der Anti-Aging-Markt bedient.



UNTERNEHMENS PORTRAIT

„Wunderkind - The Art of Beauty by Wolfgang Joop“

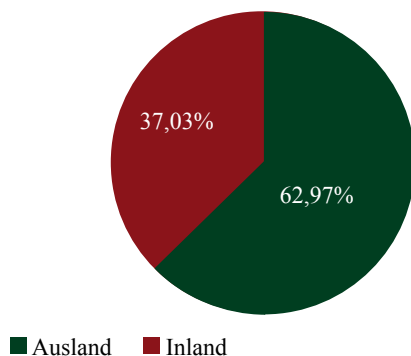
Zunächst wurde eine zehnteilige Serie in Kooperation mit dem Modeschöpfer Wolfgang Joop entwickelt, die von der Haut glättenden Nanoemulsion, über eine Haut straffende Maske, Feuchtigkeit spendende Pflegepads, bis hin zum belebenden Gesichtswasser reicht. Im Frühjahr 2006 folgte eine Feuchtigkeitspflege. Aktuell umfasst die Marke „Wunderkind- The Art of Beauty by Wolfgang Joop“ 25 Teile.

Im Geschäftsjahr 2005 wurde eine Gesamtleistung in Höhe von 4,32 Mio. EUR erwirtschaftet – der Umsatz teilte sich wie folgt auf:

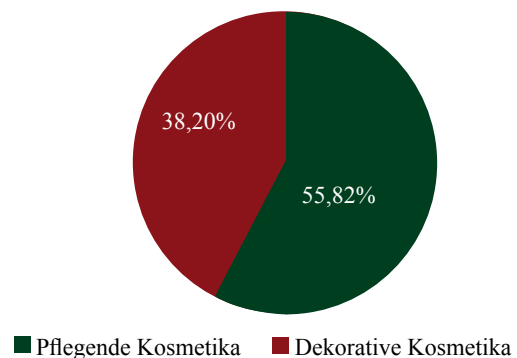
	2005 Inland	2005 Ausland	2005 Gesamt	2004 Gesamt	Diff
Lipogen	337 €	835 €	1.172 €	1.155 €	1,47%
Stagecolor	940 €	861 €	1.801 €	1.884 €	-4,41%
Dr. Heubergers und pflegende Kosmetik	96 €	1.115 €	1.211 €	226 €	435,84%
„Wunderkind - The Art of Beauty by Wolfgang Joop“	231 €	18 €	249 €	47 €	429,79%
PvH	29 €	0 €	29 €	0 €	NA
Private Label	0 €	86 €	86 €	0 €	NA
Zusätze	113 €	54 €	167 €	0 €	NA
Rabatte, Boni, Gutschriften			-395 €	-277 €	42,60%
Gesamt	1.746 €	2.969 €	4.320 €	3.035 €	42,34%

Dabei konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr knapp 63 Prozent des Umsatzes im Ausland generiert werden. Die Produkte aus dem dekorativen Bereich (Stagecolor) steuerten im Inland 19,94 Prozent und im Ausland 18,26 Prozent zum Gesamtumsatz bei. Die pflegenden Kosmetika wurden im Ausland mit einem Anteil am Gesamtumsatz in Höhe von 41,74 Prozent deutlich stärker abgesetzt als im Inland (14,08 Prozent). Erwähnenswert ist diesbezüglich, dass die Marke „Wunderkind - The Art of Beauty by Wolfgang Joop“ im Inland bereits im ersten Jahr des Vertriebes 231 TEUR einspielen konnte, wohingegen im Ausland mit 18 TEUR noch keine ansprechende Marktdurchdringung erreicht wurde.

Umsatzverteilung im Geschäftsjahr 2005



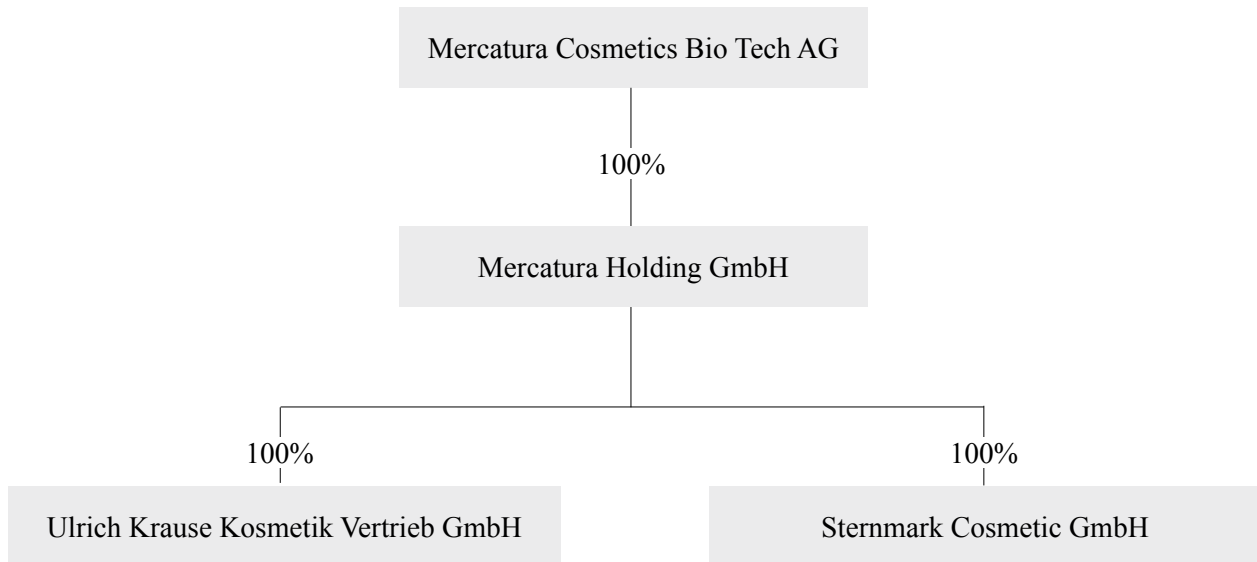
Umsatzverteilung im Geschäftsjahr 2005





UNTERNEHMENS PORTRAIT

Gesellschaftsstruktur



Die börsennotierte Muttergesellschaft, Mercatura Cosmetics BioTech AG, wird durch die Herren Dr. Heuberger (Gründer und Vorstandsvorsitzender) sowie Dr. Henseler (CFO) geleitet.

Geschäftsführer der Mercatura Holding GmbH, zu 100 Prozent im Besitz der Mercatura Cosmetics BioTech AG, ist ebenfalls Dr. Heuberger.

Die darunter angesiedelten Firmen Ulrich Krause Kosmetik-Vertrieb GmbH und Sternmark Cosmetic GmbH werden jeweils durch die Geschäftsführer Dr. Henseler und Pitts geleitet. Herr Pitts verantwortet darüber hinaus den Bereich Vertrieb, das Marketing übernahm Frau Jasperbrinkmann.



UNTERNEHMENS PORTRAIT

Vita

Dr. C.-Julius Heuberger, Gründer und Vorstandsvorsitzender der Mercatura Cosmetics BioTech AG, wurde 1954 geboren. Er verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Bereich der Kosmetik und Medizin.

Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Universität HSG in St. Gallen (Schweiz) gründete er zusammen mit J.-Torsten Bausch die Mercatura Cosmetics BioTech AG (vormals Mercatura Handels GmbH).

Dr. Joachim Henseler, Jahrgang 1968, wurde mit Wirkung zum 01.01.2006 zum Finanzvorstand berufen. Der promovierte Diplom Kaufmann hatte sich zuvor bereits einen Namen in der Konsumgüter-/ Kosmetikbranche gemacht. Vor seinem Wechsel in den Vorstand war er innerhalb der Mercatura Cosmetics BioTech AG für die Bereiche Organisation und Verwaltung mit den Schwerpunkten Finanzen, Produktion und IT zuständig.

Herr Friedrich-Robert Pitts war bereits vor der Übernahme der Krause-Sternmark Gruppe Geschäftsführer der jeweiligen GmbHs. Er verantwortet nunmehr ein Team aus 28 Personen tätig in den Bereichen Vertrieb Parfümerien, Vertrieb Kosmetikindustrie, Großhandel, Innendienst sowie Export.

Die Struktur der insgesamt 65 Beschäftigten teilt sich wie folgt auf:

Vorstand/ Geschäftsführung	3 Personen
Einkauf/ Logistik/ Produktion	24 Personen
Marketing	5 Personen
Vertrieb	28 Personen
Administration	5 Personen



BRANCHENANALYSE

Die Mercatura Cosmetics BioTech AG ist im Bereich der Produktion und des Handels mit kosmetischen Produkten in unterschiedlichen Distributionskanälen tätig. Das Kerngeschäft umfasst die Produktion und den Vertrieb von dekorativer und pflegender Kosmetik in Kosmetikinstitutionen, Parfümerien und Warenhäusern. Das Wachstum wird aus eigener Substanz und durch Übernahme weiterer Marken realisiert.

Dabei stehen innerhalb der Kosmetikbranche **sieben Vertriebsmöglichkeiten** zur Verfügung: Es wird zwischen der Depotkosmetik (Parfümerien, Warenhäuser), Apothekenkosmetik, dem Massenmarkt, Supermärkten, Kosmetikinstitutionen und dem Bereich „Homeshopping“ unterschieden. Die jeweiligen Produkte werden selten segmentübergreifend vertrieben. So werden beispielsweise die Marken der Kosmetikerin fast oder kaum in Parfümerien angeboten.

Da die Eintrittsbarrieren innerhalb der Kosmetikinstitutionen zwar auf hohem Niveau aber trotzdem unterhalb der der Parfümerie liegen, hat sich das Management der Mercatura Cosmetics BioTech AG zu Beginn darauf konzentriert die Kosmetikinstitutionen zu bedienen. Dies geschah vornehmlich mit der Marke Stagecolor, die ein breit gefächertes Sortiment für die Visagisten beinhaltet. Durch die Übernahme der Krause-Sternmark-Gruppe kam die Linie académie zusätzlich ins Portfolio der Gesellschaft. Somit verfügt Mercatura nunmehr über ein Produkt, das in etwa 25% der Kosmetikinstitutionen bereits seit Jahren etabliert ist. Somit erfolgt die Marktdurchdringung deutlich schneller als prognostiziert.

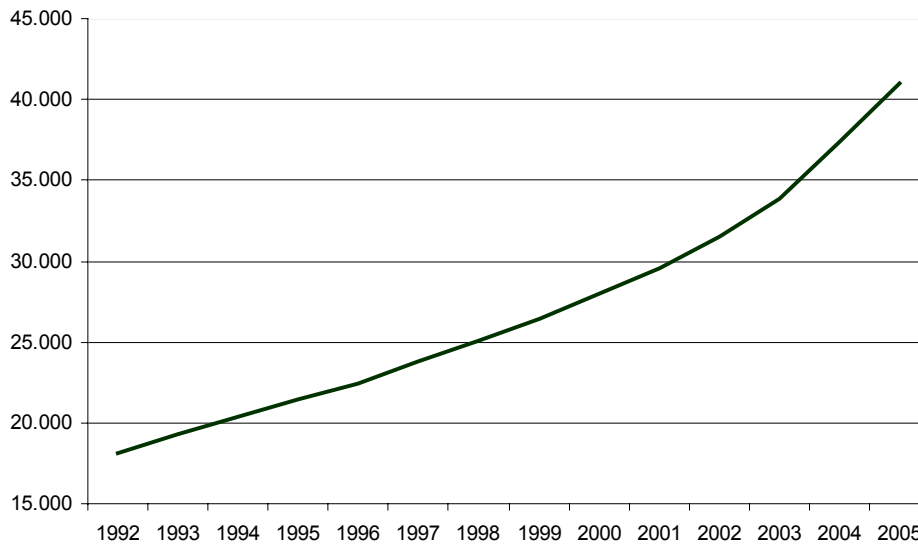
Niedriges Umsatzvolumen, hohes quantitatives Wachstum der Kosmetikinstitutionen

Wenngleich die Umsatzvolumina der Kosmetikinstitutionen zu den kleinsten im Bereich der sieben Vertriebssegmente zählen, nimmt der Betriebsbestand der Kosmetikinstitutionen innerhalb Deutschlands seit 1992 stetig zu. Eine Erhebung der Fachzeitschrift „Kosmetik international“ ergibt, dass sich die Betriebsstätten (BS) seit 1992 mehr als verdoppelt haben (Stand 2005: 40.965 BS). Ein möglicher Grund hierfür ist die fehlende Eintrittsbarriere – so reicht dem Kosmetiker anders als beispielsweise dem Frisör ein Gewerbeschein (ohne qualifizierte Ausbildung) zur Eröffnung eines Betriebes. Mercatura hat durch die Übernahme der Krause-Gruppe nunmehr einen Zugriff auf zirka 12.000 der 40.965 Kosmetiker. Das entspricht einer Abdeckung von knapp 30 Prozent. Analog der Fachparfümerien enthält auch die o.g. Statistik Institute, die keinen relevanten Umsatz generieren: Von den 40.965 Kosmetikern gehören nur etwa 10.000 in die Kategorie „A-Institute“ mit einem jährlichen Umsatz von über 100.000,- EUR durch reine Verkaufsware. Mercatura beliefert hier vornehmlich die relevanten Institute - die effektive Marktdurchdringung liegt bei knapp 50 Prozent.



BRANCHENANALYSE

Entwicklung der Betriebsbestände der Kosmetiker im Bundesgebiet



Quelle: Fachzeitschrift „Kosmetik international“

Verbindung von Medizin und Kosmetik

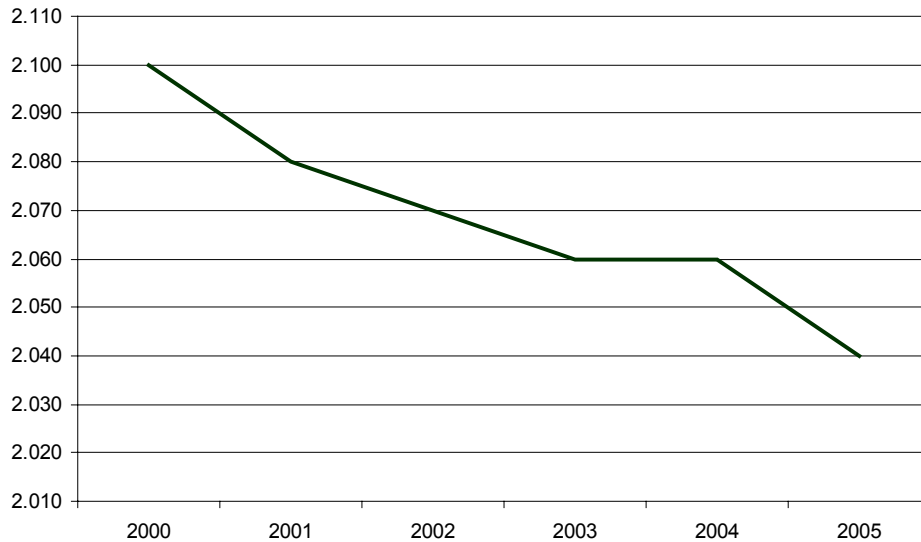
Während die meisten Kosmetikunternehmen im Bereich der zugelassenen Kosmetik-Ingredienzien wie Pflanzen und Meereseextrakte Rezepturen entwickeln, konzentriert sich Mercatura seit 1998 auf die Entwicklung medizinischer Präparate – vornehmlich im Bereich der Zellregeneration. Hierfür gibt es teilweise Fördergelder der Länder, so konnte Mercatura für die drei Jahre dauernde Entwicklung der Anti-Aging-Linie „LIPOGEN ML12“ Gelder aus dem Forschungs- und Entwicklungsetat des Landes Niedersachsen vereinnahmen.

Einhergehend mit der Marke LIPOGEN verstärkten sich die Bemühungen, neben den Kosmetikinstituten einen weiteren nutzbaren Absatzkanal zu schaffen. Das Management favorisierte diesbezüglich die Fachparfümerien. Das Vertriebsnetz deckt hier aktuell 1.200 Parfümerien oder knapp 60 Prozent des Segments ab. Dabei ist anzumerken, dass Mercatura ausschließlich Parfümerien mit einer ausreichenden Umsatzgröße bedient. Im Bereich der 1.600 relevanten Fachparfümerien hat Mercatura folglich einen Anteil von 75 Prozent.

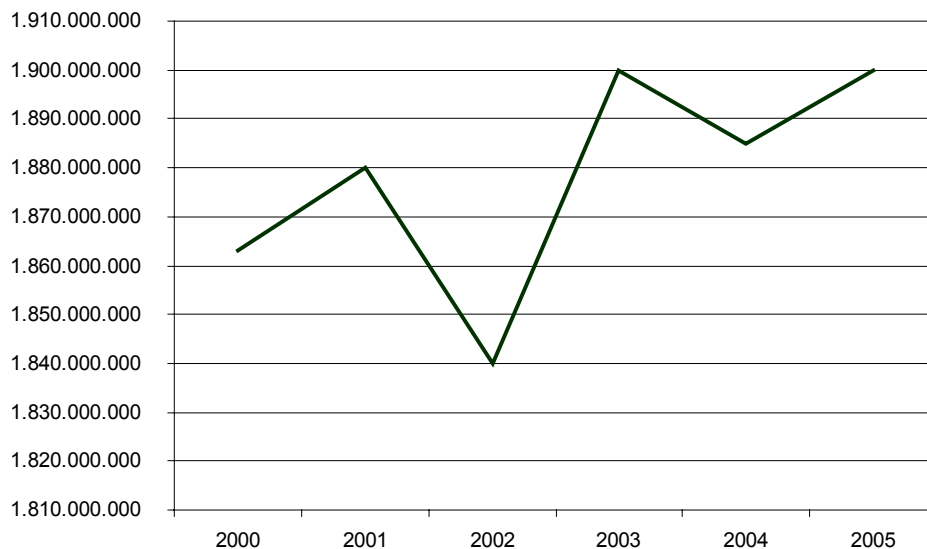


BRANCHENANALYSE

Anzahl der Fachparfümerien



Umsatz der Fachparfümerien



Quelle: IRI, Information Resources Inc, Nürnberg

Wenngleich die quantitative Anzahl der inländischen Fachparfümerien seit dem Jahr 2000 leicht rückläufig ist, konnte der generierte Umsatz im gleichen Zeitraum um 2 Prozent auf 1,9 Mrd. EUR gesteigert werden. Dies liegt vorrangig daran, dass von den 2.040 Parfümerien nur 1.600 eine relevante Umsatzgröße ausweisen - die Anzahl der Image transportierenden Parfümerien blieb im Berichtszeitraum konstant. Anmerkung des Verfassers: Die Produkte von Mercatura sind aktuell in 60 der 418 Douglas-Parfümerien gelistet.



BRANCHENANALYSE

Umsatz nach Sortimentsbereichen des Parfümerie-Einzelhandels in Deutschland 2005

Sortimentsbereich	Umsatz in Mio. EUR	Veränderung zum Vorjahr
Damendüfte	737	-0,8%
Gesichtspflege	548	1,2%
Herrenkosmetik	397	2,4%
Dekorative Kosmetik	320	-1,6%
Körperpflege	154	0,9%
Sonstige	325	1,4%
Gesamt	2.480	0,3%

Nachdem die inländische Kosmetikbranche drei Jahre lang Umsatzeinbußen hinnehmen musste (siehe untenstehende Grafik), konnte dank eines überdurchschnittlichen Weihnachtsgeschäfts im abgelaufenen Kalenderjahr wieder ein leichter Zuwachs in Höhe von 0,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr verzeichnet werden.

Allerdings zeigt eine aktuelle Studie des Ifo-Instituts im Bereich der Depotkosmetik, dass zwar 75 Prozent der Befragten von einer derzeit befriedigenden Geschäftslage berichten, rund ein Viertel der Befragten jedoch von schlechten Verkaufszahlen spricht. Die zukünftige Entwicklung wird lediglich von knapp acht Prozent als viel versprechend eingestuft.

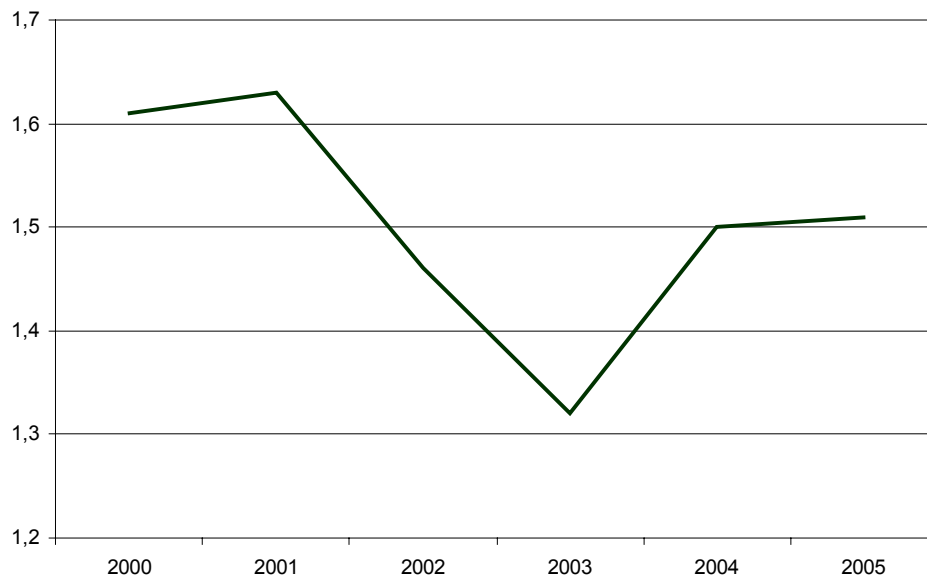
Auf Basis der beschriebenen Entwicklung befindet sich die gesamte Branche folglich in einer Konsolidierung. Für das hier produzierende und zugleich vertreibende Gewerbe kommt erschwerend hinzu, dass die Trends schnell wechseln und nicht mit Sicherheit vorausgesagt werden kann, welche Produktlinien im bedeutenden Weihnachtsgeschäft einen Großteil der Umsätze auf sich vereinen können.

War im Jahr 2002 die dekorative Kosmetik stark nachgefragt, so setzte die Herrenkosmetik im darauf folgenden Jahr neue Maßstäbe. 2004 standen pflegende Kosmetika des höheren Preissegments im Fokus – im abgelaufenen Geschäftsjahr war erneut die Herrenkosmetik für den Zuwachs der gesamten Branche verantwortlich. (Quelle: Ifo Institut)



BRANCHENANALYSE

Umsatz der inländischen Kosmetikbranche in Mrd. EUR



Quelle: Verband der Vertriebsfirmen kosmetischer Erzeugnisse VKE

Abnehmende Produkt- und Markenloyalität

Die starke Fragmentierung des Kosmetikmarktes hat zu einer abnehmenden Produkt- und Markenloyalität des Konsumenten geführt. Aktuelle Studien (Wimmer Bakic) ergeben, dass das Design (Produkt- und Grafikdesign) mehr und mehr eine Schlüsselrolle im Bereich der Kundenbindung und –ansprache einnimmt. Dabei ist die Lösung zur Differenzierung am Point of Sale nicht etwa schreiende Farbe oder abstruse Formen. Vielmehr müssen spezifische visuelle Codes und explizite Identitäten eingesetzt werden, um zwischen den Konsumenten und einem Produkt eine direkte Kommunikation zu ermöglichen um damit ein emotionales Band herzustellen, welches über einen längeren Zeitraum hinweg tragfähig ist.



SWOT ANALYSE

Stärken

- Es besteht eine überdurchschnittliche Bindung des Vorstands zum Unternehmen.
- Ein internationales Netzwerk an medizinischen Kontakten und zu Biotech-Unternehmen ist vorhanden und gefestigt.
- Mercatura besitzt ein Alleinstellungsmerkmal im Kosmetik-Bereich, da sich Mercatura im Gegensatz zu den meisten anderen Kosmetikunternehmen auf den medizinischen Bereich, anstatt auf zugelassene Kosmetik Ingredienzien wie Pflanzen und Meeresextrakte fokussiert.
- Für die Entwicklung medizinischer Kosmetika stehen potentielle Forschungs- und Entwicklungsetats der Länder (hier: Niedersachsen) zur Verfügung.
- Gute Risikostreuung, da das Portfolio sowohl unterschiedliche Vertriebskanäle als auch unterschiedliche Preissegmente bedient.
- Die akquirierten Unternehmen Krause und Sternmark verfügen über gefestigte Kundenstrukturen sowie am Markt etablierte Marken (z.B. academie)

Schwächen

- Die liquiden Mittel sind nicht ausreichend vorhanden um eine ähnlich große Werbeoffensive analog den Branchengrößen durchführen zu können.
- Die Umsatzentwicklung der inländischen Kosmetikbranche stagniert seit 1999 auf annähernd gleichem Niveau (1999: 2,47 Mrd. EUR/ 2005: 2,48 Mrd. EUR).
- Von den sieben innerhalb der Kosmetikbranche etablierten Vertriebskanälen werden nur zwei nachhaltig genutzt (die Aktivitäten im Homeshopping-Bereich dürften nach Meinung des Verfassers mit dem Auslaufen der Kooperation mit Maja Synke von Hohenzollern beendet werden).



SWOT ANALYSE

Chancen

- Die Kooperation mit Wolfgang Joop erleichtert die Marktdurchdringung und erhöht den Bekanntheitsgrad.
- Die Übernahme der Krause Gruppe (Krause/ Sternmark) birgt hohes Synergiepotential sowohl im Bereich der Produkte als auch im finanziellen Bereich (u.a. Verringerung der Steuerquote).
- Die Etablierung im Kosmetik-Premium-Bereich bietet überdurchschnittliche und wenig schwankungsbreite Margen.
- Deutschland ist nach wie vor, noch vor Frankreich, der größte europäische Kosmetikmarkt. Somit haben erfolgreiche Markteinführungen im Heimatmarkt der Mercatura AG eine Signalwirkung für andere europäische Länder.
- Generationswechsel im Mittelstand beinhaltet das Potential externen Wachstums zu Bewertungen unterhalb derer von Mercatura.
- Cross-Selling-Potentiale innerhalb der Sortimente durch Übernahme der Krause-Gruppe.

Risiken

- Die Einlizenzierung namhafter Produkte (beispielsweise die Kooperation mit Maja Prinzessin von Hohenzollern) beinhaltet hohe Anlaufkosten (Lizenzgebühren) und birgt bei geringer Marktresonanz ein finanzielles Risiko.
- Die enge Bindung an den zukünftigen Erfolg des Namens Wolfgang Joop beinhaltet ein hohes Risiko. Wenngleich das Produktportfolio ausreichend diversifiziert erscheint, hat sich die Gesellschaft in Bezug auf die Medienwirksamkeit mit der Marke „Wunderkind - The Art of Beauty by Wolfgang Joop“ von Wolfgang Joop als Zugpferd einem „One-Product“-Risiko ausgeliefert.
- Die Zukunft der Mercatura Cosmetics BioTech AG ist eng mit den Gründern Bausch (jetzt im Aufsichtsrat) und Dr. Heuberger (Vorstandsvorsitzender) verbunden. Eine Umorientierung gerade von Dr. Heuberger hätte nach Auffassung des Verfassers negative Folgen.



FUNDAMENTALANALYSE

Bilanz

AKTIVA in EUR		2004	2005
A.	Anlagevermögen		
I.	Immaterielle Vermögensgegenstände		
	Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten	2.180.193	1.764.561
II.	Sachanlagen		
	Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	222.059	318.455
III.	Finanzanlagen		
	Anteile an verbundenen Unternehmen	230.578	0
	Rückdeckungsansprüche aus Lebensversicherungen	139.098	149.741
	Anlagevermögen gesamt	2.771.928	2.232.757
B.	Umlaufvermögen		
I.	Vorräte		
	Fertige Erzeugnisse und Waren	2.756.062	3.306.687
	Geleistete Anzahlungen	84.485	109.381
II.	Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	373.418	1.762.406
	Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0	0
	Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	137.502
	Forderungen gegen Gesellschafter	0	472
	Sonstige Vermögensgegenstände	259.378	523.368
	Forderungen gesamt	632.796	2.423.748
III.	Wertpapiere		
	Eigene Anteile	4.540	4.540
IV.	Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	301.154	1.106
	Umlaufvermögen gesamt	3.779.037	5.845.462
C.	Rechnungsabgrenzungsposten	15.793	17.815
	Bilanzsumme	6.566.758	8.096.034



FUNDAMENTALANALYSE

Bilanz

PASSIVA in EUR		2004	2005
A.	Eigenkapital		
I.	Gezeichnetes Kapital	3.200.000	4.500.000
II.	Kapitalrücklage	2.140.633	4.963.765
III.	Verlustvortrag	1.119.663	3.156.979
IV.	Jahresföhlbetrag	2.037.308	1.681.438
	Eigenkapital gesamt	2.183.662	4.625.348
B.	Zur Durchführung der beschlossenen Kapitalerhöhung geleistete Einlage	0	360.000
C.	Rückstellungen		
	Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	211.375	228.957
	Sonstige Rückstellungen	41.778	129.609
	Rückstellungen gesamt	253.153	358.566
D.	Verbindlichkeiten		
	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.722.828	705.526
	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	436.258	764.166
	Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	31.731	0
	Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaften	11.958	0
	Sonstige Verbindlichkeiten	1.927.168	1.282.428
	Verbindlichkeiten gesamt	4.129.943	2.752.120
	Bilanzsumme	6.566.758	8.096.034

Bilanzkennziffern

	2004	2005
Verschuldungsgrad	66,75%	42,87%
Anlagendeckungsgrad I	78,78%	207,16%
Anlagendeckungsgrad II	87,98%	217,41%
Anlagendeckungsgrad III	80,45%	176,13%
Anlagenintensität	42,21%	27,58%
Vorratsquote	43,26%	42,19%
Forderungsquote	9,64%	29,94%
Liquidität I. Grades	13,95%	0,08%
Liquidität II. Grades	43,26%	164,99%
Liquidität III. Grades	175,03%	397,73%



FUNDAMENTALANALYSE

(01)	2004	2005
	Mercatura	Mercatura
Umsatzerlöse	3.034.735 €	4.320.596 €
Bruttomarge	72,01%	63,67%
YtY Entwicklung		
Minderung/ Erhöhung des Bestandes an unfertigen und fertigen Erzeugnissen	-163.409 €	550.626 €
Sonstige betriebliche Erträge	497.634 €	25.275 €
Materialaufwand/ Aufwendungen für bezogene Waren	-1.183.516 €	-2.145.653 €
Personalaufwand	-1.598.539 €	-2.012.104 €
Personalaufwandsquote	52,67%	46,57%
Löhne und Gehälter	-1.398.062 €	-1.715.303 €
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	-200.477 €	-296.801 €
Abschreibungen	-483.732 €	-575.825 €
Abschreibungsquote	15,94%	13,33%
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände	-432.577 €	-509.481 €
Abschreibungen auf Sachanlagen	-51.155 €	-66.344 €
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.976.335 €	-1.870.267 €
Sonstige-Aufwendungen-Quote	65,12%	43,29%
Erträge aus Beteiligungen	0 €	49.422 €
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	4.335 €	4.049 €
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-168.480 €	-77.556 €
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-2.037.307 €	-1.731.437 €
Außerordentlicher Ertrag	0 €	0 €
Außerordentliche Aufwendungen	0 €	0 €
Sonstige Aufwendungen	0 €	0 €
Steuern vom Einkommen und Ertrag	0 €	0 €
Sonstige Steuern	0 €	0 €
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-2.037.307 €	-1.681.437 €



FUNDAMENTALANALYSE

Prognostizierte Ergebnisentwicklung:

Mercatura GuV	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
inklusive Krause & Sternmark in TEUR					
Umsatzerlöse	14.575	15.886	17.316	18.875	20.573
Minderung/ Erhöhung des Bestandes an unfertigen und fertigen Erzeugnissen					
Sonstige betriebliche Erträge					
Materialaufwand/ Aufwendungen für bezogene Waren	5.830	6.196	6.580	6.984	7.406
Bruttoergebnis vom Umsatz	8.745	9.691	10.736	11.891	13.167
Personalaufwand	3.644	3.495	3.463	3.775	4.115
Abschreibungen	612	635	658	717	782
Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.789	4.051	4.329	4.719	5.143
Erträge aus Beteiligungen					
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge					
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	100	100	100	100	100
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	600	1.409	2.186	2.580	3.027
Sonstige Aufwendungen					
Steuern vom Einkommen und Ertrag	221	268	393	464	1.211
Sonstige Steuern					
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	379	1.141	1.792	2.116	1.816
Ergebnis pro Aktie	0,03	0,09	0,15	0,18	0,15
Anzahl Aktien	6.200.000				
Market Cap	12.090.000,00 €				
Aktienkurs (29.09.2006)	1,95 €				
Steuerquote	36,78%	19,00%	18,00%	18,00%	40,00%
KGV	31,90	10,59	6,75	5,71	6,66
KUV	0,83	0,76	0,70	0,64	0,59
EBIT-Marge	4,80%	9,50%	13,20%	14,20%	15,20%
Bruttomarge	60,00%	61,00%	62,00%	63,00%	64,00%
Wachstum der Umsatzerlöse in Prozent prognostiziert	8,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
Bruttomarge der Umsatzerlöse in Prozent prognostiziert	60,00%	61,00%	62,00%	63,00%	64,00%
Personalaufwandsquote in Prozent prognostiziert	25,00%	22,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Sonstige betriebliche Aufwendungen in Prozent vom Umsatz prognostiziert	26,00%	25,50%	25,00%	25,00%	25,00%
Steuerquote	36,78%	19,00%	18,00%	18,00%	40,00%
Abschreibungen quotall prognostiziert	4,20%	4,00%	3,80%	3,80%	3,80%



DISCOUNTED CASH FLOW MODELL

Modellannahmen	2005	2006	2007	2008	2009	2010	...
Stichtag							
Risikoloser Zins	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Aktienmarktrendite p.a. / EK-Rendite (e)	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
Beta		1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Steuerquote	35,00%	36,78%	19,00%	18,00%	18,00%	40,00%	40,00%
Eigenkapitalanteil	59,98%	61,42%	65,21%	69,86%	73,97%	76,69%	77,00%
Fremdkapitalanteil		38,58%	34,79%	30,14%	26,03%	23,31%	23,00%
Verschuldungsgrad		62,81%	53,35%	43,14%	35,19%	30,40%	29,87%
Eigenkapitalkosten		12,95%	12,95%	12,95%	12,95%	12,95%	12,95%
Fremdkapitalkosten	10,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
WACC		9,91%	10,70%	11,02%	11,29%	11,05%	11,08%
Jahre		1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	...
Wachstumsrate des EBT		-154,69%	134,83%	55,15%	18,02%	17,33%	1,00%
Zahlungsreihen (in Mio. EUR)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	...
EBT	-1,10	0,60	1,41	2,19	2,58	3,03	Terminal Value
- Steuern auf EBT	-0,23	-0,22	-0,27	-0,39	-0,46	-1,21	
+ Abschreibungen	0,62	0,61	0,64	0,66	0,72	0,78	
- Investitionen	-0,10	-0,21	-0,19	-0,33	-0,40	-0,43	
Freier Cash Flow		0,78	1,58	2,12	2,44	2,17	21,73
Barwert zum Stichtag		0,71	1,29	1,55	1,59	1,28	12,85
Kennzahlen							
EE-Steuer (in Mio. EUR)	-0,23	-0,22	-0,27	-0,39	-0,46	-1,21	
Bereinigungen (in Mio. EUR)	0,05	0,06					
DVFA/SG-Ergebnis (in Mio. EUR)	-1,28	0,44	1,14	1,79	2,12	1,82	
DVFA/SG-Ergebnis/Aktie (EUR)		0,07	0,18	0,29	0,34	0,29	
KGV (bei DCF-Modell)		44	17	11	9	11	
Ergebnisse (Angaben in Mio EUR)							
Barwert der freien Cash Flows						6,4	in Mio. €
Barwert des Terminal Value						12,9	in Mio. €
Wert des operativen Geschäfts						19,3	in Mio. €
+ Beteiligungen						0,0	in Mio. €
+ Liquide Mittel						0,0	in Mio. €
Gesamtwert der Unternehmung						19,3	in Mio. €
- Marktwert der Finanzschulden						0,0	in Mio. €
Marktwert des Eigenkapitals						19,3	in Mio. €
Anzahl Aktien						6.200.000	Stück
Wert je Aktie in EUR						3,11	in EUR

Wachstumsrate der Free Cash Flows = 1,0%



PEERGROUP

In der Peergroup-Analyse wurden neben Mercatura die fünf nachfolgend genannten Gesellschaften berücksichtigt:

Avon Products Inc. (WPKN 853836) produziert und verkauft weltweit Kosmetikartikel und verwandte Produkte. Dazu zählen Kosmetik, Parfüm, Parfümerieartikel, Geschenkartikel, Dekorationen, Bekleidung, Modeschmuck und Accessoires. Der Hauptsitz der Gesellschaft liegt in New York/ USA.

Gegründet: 1886/ Anzahl Mitarbeiter: k.A.

Die **Beiersdorf AG (WPKN 520000)** ist in zwei Kernbereichen tätig: Die Sparte Consumer konzentriert sich auf kosmetische Erzeugnisse zur Körper- und Hautpflege sowie Endverbraucherprodukte für die Wundversorgung und Gesundheit. Daneben deckt die Tochtergesellschaft tesa AG alle Aktivitäten rund um die gleichnamigen Produkte ab. Der Firmensitz ist in Hamburg/ Deutschland.

Gegründet: 1882/ Anzahl Mitarbeiter: 16.769 (Ø 2005)

Auf fünf Bereiche fokussiert sich die **Douglas Holding AG (WPKN 609900)**: Neben dem Kerngeschäftsfeld, den Parfümerien, werden Beteiligungen im Schmuck, Bücher, Mode und Süßwarenereich gehalten. Die Gesellschaft hat ihren Firmensitz in Hagen/ Deutschland.

Gegründet: 1969/ Anzahl Mitarbeiter: 19.588 (Ø 2005)

Die **Dr. Scheller Cosmetics AG (WPKN 720130)** ist im Markt für Kosmetik und Körperpflege tätig. Dabei wurde das operative Geschäft auf die Bereiche der dekorativen Kosmetik, der Gesichts- und Körperpflege, sowie der Zahn- und Mundpflege ausgerichtet. Dr. Scheller Cosmetics sitzt in Eislingen/ Deutschland.

Gegründet: 1944/ Anzahl Mitarbeiter: 385 (Ø 2005)

Das traditionelle Kerngeschäft der **MARBERT Holding AG (WPKN 650300)** war die Produktion und der Vertrieb von kosmetischen Produkten im dekorativen und pflegenden Bereich. Seit der Übernahmen der Fashion Holding Gruppe sowie der European Retail Gruppe im Jahre 2002 hat sich der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit jedoch auf die Textilbranche verschoben. Der Hauptsitz ist in Düsseldorf/ Deutschland.

Gegründet: 1936 / Anzahl Mitarbeiter: 929 (Ø 2005)



PEERGROUP

EUR/USD 1,2701 28.09.2006

Avon GuV	2004	2005	2004/2005
in Mio. EUR			
Umsatzerlöse	9.724,1	10.243,6	5,43%
Sonstige Erlöse	116,3	107,2	-7,86%
Umsatz, gesamt	9.840,5	10.350,8	5,19%
Aufwendungen:			
Kosten zur Herstellung des Umsatzes	3.724,6	3.980,1	6,86%
Marketing, Vertrieb und Verwaltungskosten	4.555,0	4.911,3	7,82%
Betriebsergebnis	1.561,0	1.459,3	-6,51%
Zinsaufwand	42,9	68,7	60,06%
Zinsertrag	26,2	47,4	81,07%
Sonstige Ausgaben	35,9	10,2	-71,73%
Sonstige Ausgaben, gesamt	52,7	31,5	-40,24%
Ergebnis vor Steuern und Minderheitenanteilen	1.508,2	1.427,8	-5,33%
Ertragssteuern	419,9	342,5	-18,42%
Ergebnis vor Minderheitenanteilen	1.088,3	1.085,3	-0,28%
Minderheitenanteile	-13,7	-8,8	-36,11%
Jahresüberschuss	1.074,6	1.076,5	0,18%
Ergebnis pro Aktie	2,25 €	2,30 €	
Anzahl Aktien		477.680.000	
Market Cap		17.643.607.359 €	

Aktienkurs (28.09.2006)		39,41 €
Steuerquote	27,84%	23,99%
KGV	17,53	17,14
KUV	1,79	1,70
EBIT-Marge	16,05%	14,25%
Bruttomarge	61,70%	61,15%



PEERGROUP

Beiersdorf AG GuV	2004	2005	2004/2005
in Mio. EUR	IFRS	IFRS	
Umsatzerlöse	4.546	4.776	5,06%
Kosten der umgesetzten Leistungen	1.613	1.658	2,79%
Bruttoergebnis vom Umsatz	2.933	3.118	6,31%
Marketing- und Vertriebskosten	2.087	2.200	5,41%
Forschungs- und Entwicklungskosten	101	109	7,92%
Allgemeine Verwaltungskosten	233	235	0,86%
Sonstige betriebliche Erträge	117	96	-17,95%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	146	139	-4,79%
Betriebliches Ergebnis (EBIT)	483	531	9,94%
Beteiligungsergebnis (BSN medical)	22	20	-9,09%
Zinsergebnis	-7	-8	14,29%
Übrige finanzielle Erträge und Aufwendungen	-6	-8	33,33%
Ergebnis vor Steuern	492	535	8,74%
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	190	200	5,26%
Jahresüberschuss	302	335	10,93%
Anderen Gesellschaftern zustehender Gewinn	-6	-6	0,00%
Nettoergebnis	308	341	10,71%
Ergebnis je Aktie	3,88	4,36 €	
Anzahl Aktien		84.000.000	
Market Cap		3.502.800.000 €	

Aktienkurs (29.09.2006)		41,07 €
Steuerquote	38,62%	37,38%
KGV	11,37	10,27
KUV	0,77	0,73
EBIT-Marge	10,62%	11,12%
Bruttomarge	64,52%	65,28%



PEERGROUP

Douglas Holding AG GuV	2003-04	2004-05	2003-04/2004-05
in Mio. EUR			
Umsatzerlöse	2.288,4	2.418,7	5,69%
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	1.186,8	1.270,0	7,01%
Rohertrag aus dem Handelsgeschäft	1.101,6	1.148,7	4,28%
Sonstige betriebliche Erträge	154,8	167,6	8,27%
Personalaufwand	499,4	525,7	5,27%
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	100,3	97,1	-3,19%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	541,5	568,4	4,97%
Beteiligungsergebnis	0,0	1,5	
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	0,8	0,0	-100,00%
Zinsergebnis	-4,1	-7,1	73,17%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	110,3	119,5	8,34%
Außerordentliches Ergebnis	0,0	9,3	
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	43,6	50,1	14,91%
Sonstige Steuern	2,2	4,2	90,91%
Jahresüberschuss	64,5	74,5	15,50%
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	1,0	0,7	-30,00%
Veränderung der Gewinnrücklagen	-18,5	-27,7	49,73%
Gewinnanteile anderer Gesellschafter	7,9	8,1	2,53%
Verlustanteile anderer Gesellschafter	0,4	0,1	-75,00%
Konzerngewinn	39,5	39,5	0,00%
Ergebnis je Aktie	1,01 €	1,01 €	
Anzahl Aktien	39.052.204	39.118.704	
Market Cap		1.439.568.307 €	

Aktienkurs (29.09.2006)		36,80 €
Steuerquote	41,52%	42,16%
KGV	36,44	36,44
KUV	0,63	0,60
EBIT-Marge	9,24%	8,96%
Bruttomarge	48,14%	47,49%



PEERGROUP

Dr. Scheller Cosmetics AG GuV	2004	2005	2004/2005
in TEUR	IFRS	IFRS	
Umsatzerlöse	72.077	77.570	
Umsatzkosten	41.768	44.636	
Bruttoergebnis vom Umsatz	30.309	32.934	
Marketing- und Vertriebskosten	22.236	24.945	
Allgemeine Verwaltungskosten	5.426	5.244	
Operatives Ergebnis	2.647	2.745	
Sonstige Erträge	421	624	
Sonstige Aufwendungen	398	429	
Finanzerträge	90	135	
Finanzaufwendungen	1.532	1.604	
Anteil am Gewinn assoziierter Unternehmen	0	17	
Ergebnis vor Steuern	1.228	1.488	
Ertragsteueraufwand	759	801	
Jahresüberschuss	469	687	
Ergebnis je Aktie	0,18 €	0,26 €	
Anzahl Aktien		6.500.000	
Market Cap		46.150.000,00 €	

Aktienkurs (29.09.2006)		7,10 €
Steuerquote	61,81%	53,83%
KGV	98,40	67,18
KUV	0,64	0,59
EBIT-Marge	3,67%	3,54%
Bruttomarge	42,05%	42,46%



PEERGROUP

Marbert Holding AG GuV	2004	2005	2004/2005
in TEUR	IFRS	IFRS	
Umsatzerlöse	129.828	94.888	-26,91%
Bestandsveränderungen	-3.866	-1.539	-60,19%
Sonstige betriebliche Erträge	26.700	2.650	-90,07%
Materialaufwand	70.139	47.188	-32,72%
Personalaufwand	24.198	23.338	-3,55%
Operatives Ergebnis	58.325	25.473	-56,33%
Abschreibungen	3.100	2.426	-21,74%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	30.788	22.608	-26,57%
Finanzerträge	104	67	-35,58%
Finanzierungsaufwendungen	3.499	1.622	-53,64%
Anteile am Gewinn/ Verlust ass. Unternehmen	586	766	30,72%
Ergebnis vor Steuern	20.456	-1.882	-109,20%
Ertragsteueraufwand	189	5	-97,35%
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	20.267	-1.887	-109,31%
Ergebnis je Aktie	3,38 €	-0,31 €	
Anzahl Aktien		6.350.000	
Market Cap		17.780.000 €	

Aktienkurs (29.09.2006)		2,80 €
Steuerquote	0,92%	-0,27%
KGV	0,88	-9,42
KUV	0,14	0,19
EBIT-Marge	44,92%	26,85%
Bruttomarge	45,98%	50,27%



PEERGROUP

	Peergroup	Avon*	Beiersdorf*	Douglas**	Dr. Scheller*	Marbert*	Mercatura*
	Kosmetikanteil am Umsatz	100,00%	61,83%	58,33%	71,45%	18,76%	100,00%
1.	Anlagevermögen	1.996.900.000 USD	962.000.000 €	501.900.000 €	28.421.000 €	49.622.000 €	2.232.757 €
2.	Umlaufvermögen	2.920.900.000 USD	1.945.000.000 €	868.000.000 €	22.437.000 €	30.795.000 €	5.845.934 €
3.	Forderungen	634.100.000 USD	732.000.000 €	147.800.000 €	9.420.000 €	4.573.000 €	2.423.748 €
4.	Verbindlichkeiten	3.969.100.000 USD	369.000.000 €	592.600.000 €	23.440.000 €	18.439.000 €	2.752.120 €
5.	Kassenbestand & Wertpapiere	1.058.700.000 USD	483.000.000 €	242.200.000 €	672.000 €	1.122.000 €	5.646 €
6.	Eigenkapital	794.200.000 USD	1.293.000.000 €	602.100.000 €	15.019.000 €	14.575.000 €	4.625.356 €
7.	Bilanzsumme	4.763.300.000 USD	2.907.000.000 €	1.391.700.000 €	50.858.000 €	80.417.000 €	8.096.034 €
	Kennziffern						
	Eigenkapitalquote	16,67%	44,48%	43,26%	29,53%	18,12%	57,13%
	Anlagequote	41,92%	33,09%	36,06%	55,88%	61,71%	27,58%
	Anlagendeckung	39,77%	134,41%	119,96%	52,84%	29,37%	207,16%
	Forderungen zu Verbindlichkeiten	15,98%	198,37%	24,94%	40,19%	24,80%	88,07%
	5+3-4	-2.276.300.000 USD	846.000.000 €	-202.600.000 €	-13.348.000 €	-12.744.000 €	-322.726 €
	Marktkapitalisierung (29.09.2006)	17.643.607.359 €	3.502.800.000 €	1.439.568.307 €	46.150.000 €	17.780.000 €	12.090.000 €
	KBV	22,22	2,71	2,39	3,07	1,22	2,61
	KGV	17,14	10,27	36,44	67,18	neg.	neg.
	KUV	1,70	0,73	0,60	0,59	0,19	0,90
	Wachstum Umsatz 2004/ 2005	5,34%	5,06%	5,69%	7,62%	-26,91%	7,99%
	Wachstum Ertrag 2004/ 2005	0,18%	10,71%	15,50%	46,48%	-109,31%	10,97%
	Brutto-Marge	61,15%	65,28%	47,49%	42,46%	50,27%	57,39%
	EBIT-Marge	14,25%	11,12%	8,96%	3,54%	26,85%	-7,65%
	Mittelwert KBV	7,39		Mittelw. U-Wachstum	6,44%	Mittelwert B-Marge	55,16%
	Mittelwert KGV	31,80		Mittelw. E-Wachstum	15,33%	Mittelwert E-Marge	6,40%
	Mittelwert KUV	0,94			ex. Marbert		inkl. Marbert
				Umsatz-Wachstum		Brutto-Marge	
	Delta Mercatura/ Peer	0,699233561		Delta Mercatura/ Peer	24,06%	Delta Mercatura/ Peer	4,04%
	Fair Company Value Mercatura	17.290.360 €		Ab-/ Aufschlag	0,67 €	Ab-/ Aufschlag	0,11 €
	Anzahl Aktien	6.200.000		Ertrags-Wachstum		EBIT-Marge	
	Fair Value pro Aktie	2,79 €		Delta Mercatura/ Peer	-28,43%	Delta Mercatura/ Peer	k.E.
				Ab-/ Aufschlag	-0,79 €	Ab-/ Aufschlag	k.E.
	Wert nach Ab-/ Aufschlag	2,78 €					

* zum 31.12.2005

** zum 30.09.2005



TECHNISCHE ANALYSE



Die Valoren der Mercatura Cosmetics BioTech AG befindet sich seit wenigen Tagen in einem Aufwärtstrend: Am 4. Oktober 2006 wurde die 90-Tageslinie von unten nach oben durchbrochen, am 10. Oktober folgte der Ausbruch über die 20-Tageslinie.

Die Indikation des Aufwärtstrend wird durch die anziehenden Handelsvolumina bestärkt. Zwar liegt das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen der vergangenen 38 Tage mit knapp 45.000 EUR noch deutlich unter dem 52-Wochen-Durchschnitt, der Ausbruch über die gleitenden Durchschnitte wurde jedoch durch verstärkte Handelsaktivitäten begleitet.

Der trendfolgende Indikator MACD konnte bereits am 21. September 2006 in den positiven Bereich schwenken und diesen ausbauen. Dabei konnten immer neue Höhen erreicht werden. Der Indikator (schwarz) notiert auch über seinem Trigger (rot), was für einen intakten Aufwärtstrend spricht.



Auch das Momentum, einer der wichtigsten Oszillatoren, deutet einen ungebrochenen Aufwärtstrend an. Hier konnte die wichtige 100-Punkte-Marke bereits Ende August überwunden werden. Der aktuelle Stand (10. Oktober 2006) liegt bei knapp 115 Punkten, ohne dass eine Trendumkehr vollzogen wurde.



TECHNISCHE ANALYSE

Wenngleich das Überschreiten der gleitenden Durchschnitte sowie MACD und Momentum weiterhin steigende Kurse symbolisieren, so signalisieren einige weitere Indikatoren bereits ein gesättigtes Sentiment.

So befindet sich der Relative Strength Index (RSI) mit knapp 84 Zählern im deutlich überkauften Bereich. Dabei misst der RSI die Stärke einer Kursbewegung, indem er die Kraft der Aufwärtsbewegungen mit der Kraft der Abwärtsbewegungen ins Verhältnis setzt. Der RSI erreichte am 6. Oktober den überkauften Bereich.



Analog zum RSI spricht auch die Slow Stochastik für ein gesättigtes Marktsentiment. Bereits Ende September wurde die relevante 80-Punkte-Marke überschritten. Am 10. Oktober notierte die Slow Stochastik bei 89 Zählern.



Fazit: Die Gesamtheit der technischen Indikatoren spricht für einen intakten Aufwärtstrend, der durch kleinere Kurskorrekturen begleitet werden sollte.

Als nächsten Widerstand betrachtet der Verfasser die Marke von 2,45 EUR, gefolgt von 2,80 EUR und 3,60 EUR. Auf der anderen Seite verkörpert die 2-EUR-Marke eine wichtige Unterstützung. Weitere Unterstützungen befinden sich bei 1,90 EUR, 1,70 EUR und 1,60 EUR. Das nächste charttechnische Ziel liegt bei 2,45 EUR.



FAZIT UND AUSBLICK

Das Kerngeschäft der Mercatura Cosmetics BioTech AG umfasst die Produktion und den Vertrieb von dekorativer und pflegender Kosmetik in Kosmetikinstituten, Parfümerien und Warenhäusern.

Während sich die inländische Kosmetikbranche (hier erwirtschaftete Mercatura im Kalenderjahr 2005 knapp 40 Prozent des Umsatzes) seit 2001 in einer Konsolidierungsphase befindet, bieten ausländische Märkte mitunter sehr ansprechende Wachstumspotentiale. Gerade dem durch Mercatura adressierten Nahe Osten werden für die kommenden vier Jahre durchschnittliche Wachstumsraten von über 40 Prozent zugesprochen. Die Wachstumsraten des ebenfalls im Fokus stehenden Russland liegen im gleichen Zeitraum bei jährlich bis zu 50 Prozent. (Quelle: German Business Center)

Das Markenportfolio deckt sowohl das untere Preissegment (Dr. Heuberger's), als auch das hohe Preissegment (Lipogen, „Wunderkind - The Art of Beauty by Wolfgang Joop“) ab. Allerdings ist die Konkurrenzsituation in beiden Bereichen für Mercatura als schwierig zu bezeichnen.

Auf der anderen Seite stehen internationale Konzerne wie Clarins, Estée Lauder oder L'Oréal, die im hohen Preissegment Trends setzen.

Hier ist vor allem die niedrige Liquidität I. Grades als kritisch zu betrachten. In einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld, gerade vor dem Hintergrund der Etablierung neuer Marken, erscheint dem Verfasser dieser Studie das durch Mercatura prognostizierte Marketingbudget in Höhe von 1,9 Mio. EUR in 2006 beziehungsweise 3,3 Mio. EUR in 2007 als niedrig. In Relation zum generierten Umsatz sind die Aufwendungen für Marketing als ansprechend zu bezeichnen.

Nachfolgende Tabelle enthält die Marketingausgaben der börsennotierten Peergroup im Vergleich:

Gesellschaft	Aufwendungen Marketing 2005 in Mio.	Umsatz 2005 in Mio.	Umsatz-Marketing-Relation
Avon	3.624 €	10.244 €	35,38%
Beiersdorf	1.417 €	4.776 €	29,67%
Douglas	132 €	2.419 €	5,46%
Dr. Scheller	7 €	78 €	8,97%
Marbert	1 €	95 €	1,05%
Mercatura	1,2 €	4,3 €	28,70%

Auf der anderen Seite gelang es dem Management der Mercatura AG im Jahr 2003 eine Kooperation mit dem deutschen Mode-Designer Wolfgang Joop einzugehen. Gegen die Zahlung von Lizenzgebühren (diese sind nach Angaben von Mercatura nunmehr nur noch an den erwirtschafteten Umsatz gebunden) werden Rezepturen der Mercatura Cosmetics BioTech AG unter dem Joop-Label „Wunderkind - The Art of Beauty by Wolfgang Joop“ vertrieben.



FAZIT UND AUSBLICK

Nach einer 1998 durchgeführten Markenbekanntheitsstudie aus dem Gruner + Jahr Verlag erzielen Produkte aus dem Hause Joop! im Parfümeriebereich einen Bekanntheitsgrad von 68 Prozent, wodurch die Vertriebsaktivitäten von Mercatura gerade im Parfümeriebereich deutlich erleichtert worden sind. Nach dem Verfasser vorliegenden Informationen wurde die Kooperation bis ins Jahr 2014 verlängert. Interessant für Mercatura ist hierbei einerseits, dass die Rechte an den Rezepturen der Kosmetiklinie zu 100 Prozent bei Mercatura liegen. Darüber hinaus gehören auch die Namensrechte an dem Produktzusatz „Max Cell“ Mercatura. Schließlich sind die zu Beginn der Kooperation fällig gewordenen Einmalzahlungen bereits geleistet. Das Ergebnis der Mercatura Cosmetics BioTech AG wird hierdurch somit nicht mehr beeinträchtigt. In Zukunft werden innerhalb der Kooperation ausschließlich an den generierten Umsatz gebundene Lizenzzahlungen fällig.

Neben dieser strategisch wichtigen Kooperation, die den Bekanntheitsgrad der Mercatura-Produkte ohne hohe Marketingaufwendungen stärkt, ist dem Management mit der Übernahme der Krause-Sternmark-Gruppe ein weiterer wichtiger Meilenstein gelungen:

Das Produktportfolio wurde um die Marken acadêmie, RefectoCil, Sternmark und X-Epil erweitert. Die Krause-Gruppe ist in fast 10.000 Kosmetikinstituten als Lieferant gelistet und eröffnet somit den Mercatura-Produkten (v.a. Stagecolor) eine erweiterte Vertriebsplattform.

Neben dem nun größeren Produktportfolio und dem Cross-Selling-Potential gibt es zudem Synergieeffekte in den Bereichen Administration, Einkauf, Logistik und Marketing. Die vier Bereiche werden noch durch die drei Firmen Mercatura, Krause und Sternmark wahrgenommen. In Zukunft werden die bereits profitablen Firmen Krause und Sternmark diesbezüglich über die Muttergesellschaft Mercatura betreut. Die Aufgabenverschiebung wird zudem dazu dienen einen Teil des Bilanzverlustes der Mercatura Cosmetics BioTech AG bereits ab dem laufenden Geschäftsjahr zu heben. Diese Effekte wurden jedoch nicht in die Prognose dieser Studie mit eingerechnet und stellen somit ein Add-On auf die Schätzungen dar.

Der faire Wert der Gesellschaft wurde sowohl über die klassische Diskontierung des Cashflows, als auch mittels einer Multiplenanalyse berechnet. Während das DCF-Modell einen Company Value in Höhe von 19,3 Mio. EUR beziehungsweise 3,11 EUR pro Aktie ergibt, resultiert aus der gewichteten Peergroup-Analyse ein Wert von 2,78 EUR pro Aktie respektive 17,24 Mio. EUR für die Gesellschaft. Dabei wurden die Kennziffern der fünf Referenzunternehmen insoweit berücksichtigt, als der Umsatz der jeweiligen Gesellschaft im Bereich der Kosmetikbranche erzielt wurde.

Fazit: Das Anlageurteil lautet „Kaufen“ – das Kursziel liegt bei 3,00 EUR in der Nähe des DCF-Modells.



ANZEIGE GEMÄSS DER VERORDNUNG ÜBER DIE ANALYSE VON FINANZINSTRUMENTEN (FINANV) VOM 17.12.2004

Interessenkonflikte:

Die TRUST RESEARCH GMBH oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen

1. hält keine Wertpapiere des untersuchten Unternehmens.
2. war nicht an der Emission von Wertpapieren des untersuchten Unternehmens beteiligt.
3. unterhält vertragliche Beziehungen mit dem untersuchten Unternehmen für die Erstellung von Analysen.

Das untersuchte Unternehmen ist nicht an der TRUST RESEARCH GMBH beteiligt.

Anlageurteile:

Kaufen: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertzuwachs von mindestens 15% über den Wert zum Analysedatum verzeichnen.

Halten: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertzuwachs von 0% bis 15% über den Wert zum Analysedatum verzeichnen.

Verkaufen: Die Aktie des untersuchten Unternehmens sollte nach unserer Einschätzung innerhalb der nächsten 6 Monate einen Wertverfall zum Analysedatum verzeichnen.

Angaben über Verfasser und Verantwortliche:

Verfasser der vorliegenden Studie: Alexander Coenen, Geschäftsführer Trust Research GmbH

Verantwortliches Unternehmen: Trust Research GmbH, Innere Wiener Str. 11a in 81667 München

Zusätzliche Angaben:

Publikation: Erstveröffentlichung

Datum der Erstveröffentlichung: 27. Oktober 2006

Datum der Kursdaten: 29. September 2006

Vorgesehene Aktualisierungen: Quartalsweise

Sonstiges: Die Studie wurde dem Unternehmen zur Durchsicht vorgelegt.



DISCLAIMER

Die TRUST RESEARCH GMBH erstellt ihre Studien unabhängig und frei von Meinungseinflüssen des untersuchten Unternehmens. Die enthaltenen Auffassungen und Prognosen stellen die freie Meinung des verfassenden Analysten der TRUST RESEARCH GMBH dar und können sich aufgrund externer und Unternehmens interner Ereignisse sowie zum Zeitpunkt der Verfassung der Studie nicht bekannt gewordener Tatsachen jederzeit ändern.

Von der TRUST RESEARCH GMBH erstellte Studien dienen ausschließlich der Information und beinhalten keine Basis für eine vertragliche oder andersartige Verpflichtung, gleich in welcher Form.

Die Studien der TRUST RESEARCH GMBH werden aufgrund von frei zugänglichen und gemeinhin als zuverlässig geltenden Quellen erstellt. Eine Prüfung der Quellen erfolgt nicht. Direkt vom untersuchten Unternehmen erhaltene Informationen werden nach Prüfung auf Plausibilität aufgrund der Verkehrsauffassung in gutem Treu und Glauben verwendet. Eine Gewährleistung für die in den Studien enthaltenen Informationen und Daten wird ausdrücklich nicht übernommen. Für einen Schaden, der aus der Verwendung der Studien und deren Inhalte der TRUST RESEARCH GMBH resultiert, übernimmt die Gesellschaft keine Verantwortung oder Haftung. Investitionsentscheidungen sind nicht aufgrund der Studien der TRUST RESEARCH GMBH zu treffen. Die Gesellschaft empfiehlt Investitionsentscheidungen durch andere Quellen, wie ordnungsgemäß genehmigte Prospekte, zu treffen.

Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechtigte 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.

Die Compliance Regelungen der der TRUST RESEARCH GMBH entsprechen den Vorschriften der Richtlinie zur Konkretisierung der Organisationspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß § 33 WpHG.

