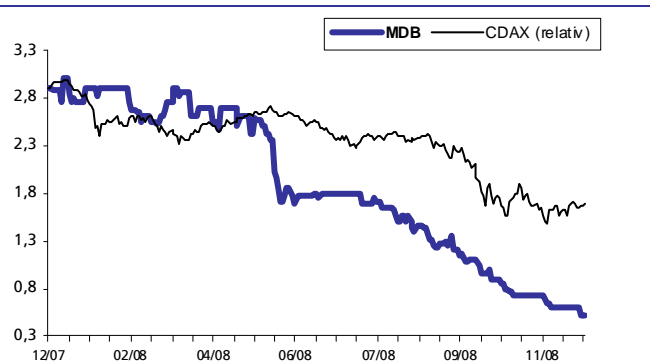


**Verkaufen** Risiko: **Kursziel: EUR 0,60**  
(alt: Halten) hoch (alt: EUR 1,40)

## Schwache 9M-Zahlen, Lage weiter schwierig

Bloomberg: MDB GY Kurs: EUR 0,52  
Reuters: MDBG.X CDAX: 401,73  
ISIN: DE0006583107  
Internet: www.mdb-ag.com  
Segment: Freiverkehr  
Branche: Bauzubehör



Kursdaten: Bloomberg 18.12.2008 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 3,00 / EUR 0,80  
Marktkapitalisierung: EUR 2,52 Mio.  
Aktienzahl: 4,85 Mio.  
Enterprise Value: EUR 24,38 Mio.

Aktionäre: Streubesitz ca. 23%  
Otto Wolff Industrie Beratung und Beteiligungen GmbH > 30%  
Asset Management GmbH > 30%  
HD Holding GmbH & Co. KG > 12%  
KST Beteiligungs AG > 5%

Termine: n.a.

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 19.12.2008  
Torsten Klingner (Analyst) +49-(0)40 309537-260

### Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636  
**Institutional Equity Sales**  
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667  
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696  
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664  
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666  
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630  
Michael Kriszun +49-(0)40 3282-2695  
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692  
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665  
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663  
**Sales Trading**  
Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634  
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668  
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679  
Bastian Quast +49-(0)40 3282-2701  
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700  
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658  
**Sales Assistance**  
Andrea Carstensen +49-(0)40 3282-2632  
Webke Möller +49-(0)40 3282-2703

Die von MDB vorgelegten 9M-Zahlen lagen ergebnisseitig durch Sonderbelastungen unter den Erwartungen. Durch die Insolvenz der DIMEX Accord und die Aufgabe der DIMEX Rus fielen einmalig Aufwendungen i.H.v. EUR 1,8 Mio. an. Zudem wurden bereits im Q2 beim Teilkonzern DIMEX Abschreibungen auf den Goodwill i.H.v. EUR 4,5 Mio. vorgenommen. Im Q3 stiegen die Materialkosten nochmals für z.B. PVC an, sodass sich die Rohmarge im Jahresverlauf 2008 von 43,5% auf zuletzt nur noch 32% reduziert hat. Operativ lagen die Zahlen im Rahmen der Erwartung.

MDB - Q3 2008									
Angaben in Mio. EUR	Q3/08	Q3/08 operativ	Q3/08e	Q2/07	yoy	9M/08	9M/08e	9M/07	yoy
Umsatz	19,5	19,5	20,0	21,0	-7,1%	59,9	60,4	60,5	-0,2%
Rohrertrag	5,7	6,3	7,8	7,7	-26,0%	21,8	23,7	24,4	-2,9%
Marge	29,2%	32,3%	39,0%	36,7%		36,4%	39,2%	40,3%	
EBIT	-2,9	-1,1	-1,0	-0,8	262,5%	-8,4	-6,5	-1,1	490,9%
Marge	-14,9%	-5,6%	-5,0%	-3,8%		-14,0%	-10,8%	-1,8%	
EBT	-3,2	-1,4	-1,2	-1,2	166,7%	-9,4	-7,6	-2,1	261,9%
Marge	-16,4%	-7,2%	-6,0%	-5,7%		-15,7%	-12,6%	-3,5%	

**Refinanzierung:** Im Q3 wurden sämtliche Kredite der DIMEX GmbH i.H.v. EUR 8 Mio. (SESe) für maximal 12 Monate prolongiert. In Anbetracht der angespannten Lage dürfte sich der Zinssatz von ca. 6% auf 8-9% erhöht haben. Trotz Kreditprolongation ist die Refinanzierung weiterhin eine Herausforderung.

**Teilkonzern DIMEX:** Ein von Roland Berger angefertigtes Gutachten hat die Sanierungsfähigkeit und -würdigkeit der DIMEX GmbH bestätigt. Nach der Insolvenz von DIMEX Accord in Österreich konzentriert sich die Produktion künftig auf Deutschland, Polen und China.

Trotz des deutlich gesunkenen Ölpreises ist bei DIMEX noch keine Entspannung bei den Rohstoffkosten zu spüren.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 0,52 EUR						
<b>UMSATZ</b>	72,2	78,4	79,9	78,2	78,0	79,0
UMSATZ (alt)				82,2	84,9	88,6
Delta				-4,9%	-8,1%	-10,8%
<b>EBIT</b>	3,3	-0,2	-2,1	-10,3	-1,2	0,0
Marge	4,5%	-0,2%	-2,7%	-13,1%	-1,6%	0,0%
<b>EBIT (alt)</b>				-6,6	-0,6	0,2
Delta				-	-	-82,4%
<b>EBT</b>	3,1	-0,3	8,2	-11,4	-2,6	-1,3
Marge	4,3%	-0,4%	10,3%	-14,5%	-3,4%	-1,6%
<b>EBT (alt)</b>				-7,8	-1,9	-1,0
Delta				-	-	-
<b>Jahresüberschuss</b>	1,9	-0,4	8,3	-8,5	-1,8	-0,9
Marge	2,7%	-0,5%	10,4%	-10,9%	-2,3%	-1,1%
<b>Jahresüberschuss (alt)</b>				-7,1	-1,4	-0,8
Delta				-	-	-
<b>EPS</b>	2,41	-0,08	1,71	-1,76	-0,38	-0,19
EPS (alt)				-1,46	-0,28	-0,16
Delta				-	-	-
<b>EV/Umsatz</b>	-0,05	0,50	0,33	0,31	0,32	0,32
<b>EV/EBITDA</b>	-0,45	9,76	12,60	-13,19	13,25	8,03
<b>EV/EBIT</b>	-1,00	-242,62	-12,27	-2,38	-20,79	727,64
<b>KGV</b>	0,22	-6,50	0,30	-0,30	-1,37	-2,74
<b>ROCE</b>	-	-0,2%	-3,0%	-17,3%	-2,5%	0,1%
<b>Adj. Free Cash Flow Yield</b>	-247,6%	13,9%	52,2%	-7,6%	7,5%	12,5%

Solange sich die gesunkenen Rohstoffpreise nicht in den Materialkosten niederschlagen, ist der Break Even trotz der Restrukturierungsbemühungen nicht absehbar. Die Prognosen werden durch eine niedrigere erwartete Rohmarge gemäß unten stehender Tabelle reduziert.

**Liquiditätslage:** Zum 31.10.2008 verfügte die MDB AG über EUR 3,4 Mio. an liquiden Mitteln. DIMEX ist mit Blick auf die unverändert schwierige Marktlage, die Rohstoffkostenproblematik und die erhöhten Finanzierungskosten weiterhin auf Liquiditätshilfen der MDB AG angewiesen. Da auf MDB-Konzernebene pro Quartal derzeit operativ ca. EUR 1 Mio. Verlust anfallen, (Q2 EUR -1,2 Mio., Q3 EUR -1,1 Mio.) ist die Situation schwierig. Selbst ohne DIMEX wäre MDB nur mit dem Teilkonzern MDB France derzeit nicht profitabel.

Ein Abschlag zum Buchwert von EUR 5,20 je Aktie (30.09.08) ist durch die fehlende Profitabilität gerechtfertigt. Nach Reduzierung der Prognosen führt ein DCF-Modell zu einem Kursziel von EUR 0,60 je Aktie (alt: EUR 1,40).

In Anbetracht der angespannten Liquiditätslage und des noch nicht absehbaren Turnarounds wird das **Rating von Halten auf Verkaufen gesenkt**. Eine Trendumkehr bei der Rohmarge wäre ein positives Signal.

## Gewinn- und Verlustrechnung MDB

in Mio. EUR	2006	2007	2008e	2009e	2010e
<b>Umsatz</b>	<b>78,4</b>	<b>79,9</b>	<b>78,2</b>	<b>78,0</b>	<b>79,0</b>
Bestandsveränderungen	0,9	1,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviertete Eigenleistungen	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>79,3</b>	<b>81,1</b>	<b>78,2</b>	<b>78,0</b>	<b>79,0</b>
Materialaufwand	46,6	49,5	51,6	48,8	49,0
<b>Rohhertrag</b>	<b>32,7</b>	<b>31,6</b>	<b>26,6</b>	<b>29,3</b>	<b>30,0</b>
Personalaufwendungen	16,3	16,1	16,0	15,4	15,4
Sonstige betriebliche Erträge	1,9	1,6	1,6	1,6	1,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14,2	15,1	14,0	13,5	13,0
<b>EBITDA</b>	<b>4,0</b>	<b>2,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>3,2</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,0	4,1	3,9	3,1	3,2
<b>EBITA</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>-5,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,0</b>
Abschreibungen auf iAV	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Goodwill-Abschreibung	0,0	0,0	4,5	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-10,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,0</b>
Zinserträge	0,1	0,5	0,3	0,3	0,2
Zinsaufwendungen	1,7	1,8	1,4	1,7	1,5
Finanzergebnis	-1,6	-1,2	-1,1	-1,4	-1,3
<b>Gewöhnliches Vorsteuerergebnis aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-11,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,3</b>
AO-Beitrag	1,4	11,6	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-0,3</b>	<b>8,2</b>	<b>-11,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,3</b>
Steuern gesamt	0,1	-0,2	-2,8	-0,8	-0,4
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>-0,4</b>	<b>8,4</b>	<b>-8,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,9</b>
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-0,4</b>	<b>8,4</b>	<b>-8,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,9</b>
Minority interest	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-0,4</b>	<b>8,3</b>	<b>-8,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,9</b>

Quellen: MDB (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

## Gewinn- und Verlustrechnung MDB

in % vom Umsatz	2006	2007	2008e	2009e	2010e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	1,2%	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktiviertete Eigenleistungen	0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>101,2%</b>	<b>101,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Materialaufwand	59,5%	62,0%	66,0%	62,5%	62,0%
<b>Rohhertrag</b>	<b>41,7%</b>	<b>39,5%</b>	<b>34,0%</b>	<b>37,5%</b>	<b>38,0%</b>
Personalaufwendungen	20,8%	20,1%	20,5%	19,7%	19,5%
Sonstige betriebliche Erträge	2,4%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18,2%	18,9%	17,9%	17,3%	16,5%
<b>EBITDA</b>	<b>5,1%</b>	<b>2,6%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>2,4%</b>	<b>4,0%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,2%	5,1%	5,0%	4,0%	4,0%
<b>EBITA</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-7,4%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>0,0%</b>
Abschreibungen auf iAV	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Goodwill-Abschreibung	0,0%	0,0%	5,8%	0,0%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-13,1%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>0,0%</b>
Zinserträge	0,1%	0,7%	0,4%	0,4%	0,3%
Zinsaufwendungen	2,1%	2,2%	1,8%	2,2%	1,9%
Finanzergebnis	-2,0%	-1,6%	-1,4%	-1,8%	-1,7%
<b>Gewöhnliches Vorsteuerergebnis aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>-14,5%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-1,6%</b>
AO-Beitrag	1,8%	14,5%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>-0,4%</b>	<b>10,3%</b>	<b>-14,5%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-1,6%</b>
Steuern gesamt	0,1%	-0,2%	-3,6%	-1,0%	-0,5%
<b>Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit</b>	<b>-0,5%</b>	<b>10,5%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,1%</b>
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-0,5%</b>	<b>10,5%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,1%</b>
Minority interest	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-0,5%</b>	<b>10,4%</b>	<b>-10,9%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,1%</b>

Quellen: MDB (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Bilanz MDB					
in Mio. EUR	2006	2007	2008e	2009e	2010e
<b>Aktiva</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,6	4,6	0,0	0,0	0,0
davon übrige imm. VG	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
davon Geschäfts- oder Firmenwert	4,5	4,5	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	31,0	29,8	22,7	21,2	20,4
Finanzanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Anlagevermögen</b>	<b>35,6</b>	<b>34,4</b>	<b>22,8</b>	<b>21,2</b>	<b>20,4</b>
Vorräte	19,0	20,1	19,7	19,6	19,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,5	14,7	15,0	15,6	15,8
Sonstige Vermögensgegenstände	27,6	5,5	3,4	3,4	3,5
Liquide Mittel	1,6	10,0	4,9	4,0	3,6
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>63,8</b>	<b>50,4</b>	<b>43,0</b>	<b>42,6</b>	<b>42,8</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>99,4</b>	<b>84,8</b>	<b>65,8</b>	<b>63,8</b>	<b>63,3</b>
<b>Passiva</b>					
Gezeichnetes Kapital	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
Kapitalrücklage	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6
Gewinnrücklagen	0,0	0,0	-8,5	-10,3	-11,2
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	15,8	21,2	18,8	18,8	18,9
<b>Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>29,3</b>	<b>34,6</b>	<b>23,7</b>	<b>21,9</b>	<b>21,1</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>1,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>31,2</b>	<b>34,6</b>	<b>23,7</b>	<b>21,9</b>	<b>21,1</b>
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,3	2,2	2,3	2,3	2,4
<b>Rückstellungen gesamt</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>
<b>Zinstragende Verbindlichkeiten</b>	<b>37,9</b>	<b>31,4</b>	<b>24,4</b>	<b>24,4</b>	<b>24,4</b>
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,7	10,0	8,6	8,5	8,7
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	20,3	6,5	6,7	6,7	6,7
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>68,2</b>	<b>50,2</b>	<b>42,0</b>	<b>41,9</b>	<b>42,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>99,4</b>	<b>84,8</b>	<b>65,8</b>	<b>63,8</b>	<b>63,3</b>

Quellen: MDB (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Bilanz MDB					
in % der Bilanzsumme	2006	2007	2008e	2009e	2010e
<b>Aktiva</b>					
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,6%	5,5%	0,0%	0,0%	0,0%
davon übrige imm. VG	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Geschäfts- oder Firmenwert	4,5%	5,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagen	31,2%	35,1%	34,5%	33,2%	32,2%
Finanzanlagen	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>35,9%</b>	<b>40,6%</b>	<b>34,6%</b>	<b>33,2%</b>	<b>32,2%</b>
Vorräte	19,2%	23,8%	29,9%	30,7%	31,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,6%	17,3%	22,8%	24,5%	25,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	27,7%	6,5%	5,2%	5,3%	5,5%
Liquide Mittel	1,6%	11,8%	7,4%	6,3%	5,8%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>64,1%</b>	<b>59,4%</b>	<b>65,3%</b>	<b>66,8%</b>	<b>67,7%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passiva</b>					
Gezeichnetes Kapital	4,9%	5,7%	7,4%	7,6%	7,7%
Kapitalrücklage	8,7%	10,1%	13,0%	13,5%	13,6%
Gewinnrücklagen	0,0%	0,0%	-12,9%	-16,2%	-17,8%
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	15,9%	25,0%	28,6%	29,5%	29,9%
<b>Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>29,5%</b>	<b>40,8%</b>	<b>36,0%</b>	<b>34,3%</b>	<b>33,3%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>31,4%</b>	<b>40,8%</b>	<b>36,0%</b>	<b>34,3%</b>	<b>33,3%</b>
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,3%	2,5%	3,6%	3,7%	3,7%
<b>Rückstellungen gesamt</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,7%</b>
<b>Zinstragende Verbindlichkeiten</b>	<b>38,1%</b>	<b>37,0%</b>	<b>37,1%</b>	<b>38,3%</b>	<b>38,6%</b>
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,8%	11,7%	13,1%	13,3%	13,7%
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	20,4%	7,6%	10,2%	10,5%	10,6%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>68,6%</b>	<b>59,2%</b>	<b>63,9%</b>	<b>65,7%</b>	<b>66,6%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quellen: MDB (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kapitalflussrechnung MDB					
in Mio. EUR	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,4	8,4	-8,5	-1,8	-0,9
Abschreibung Anlagevermögen	5,0	4,1	3,9	3,1	3,2
Amortisation Goodwill	0,0	0,0	4,5	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	6,1	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,3	-12,9	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>5,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>6,2</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>
Veränderung Vorräte	-3,6	-1,7	0,4	0,1	-0,3
Veränderung Forderungen aus L+L	0,0	0,0	-0,3	-0,6	-0,2
Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen	4,2	5,4	-1,4	-0,1	0,2
Veränderung sonstige Working Capital Posten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Working Capital	0,6	3,6	-1,2	-0,6	-0,3
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>6,6</b>	<b>3,0</b>	<b>4,9</b>	<b>0,7</b>	<b>2,0</b>
CAPEX	-3,5	-2,9	3,1	-1,6	-2,4
Zugänge aus Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlageninvestitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erlöse aus Anlageabgängen	0,4	13,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-3,0</b>	<b>10,1</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,4</b>
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-4,4	-4,3	-7,0	0,0	0,0
Dividende Vorjahr	-0,7	-2,9	0,0	0,0	0,0
Erwerb eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-5,1</b>	<b>-7,2</b>	<b>-7,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Veränderung liquide Mittel	-1,5	5,8	1,1	-0,9	-0,4
<b>Effekte aus Wechselkursänderungen</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>4,2</b>	<b>7,5</b>	<b>11,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>

Quellen: MDB (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kennzahlen MDB					
	2006	2007	2008e	2009e	2010e
<b>Operative Effizienz</b>					
Operativer Aufwand / Umsatz (%)	96,1%	99,0%	102,4%	97,6%	96,0%
Umsatz pro Mitarbeiter (TEUR)	94	-	-	-	-
EBITDA pro Mitarbeiter (TEUR)	5	-	-	-	-
EBIT-Marge (%)	-0,2%	-2,7%	-13,1%	-1,6%	0,0%
EBITDA / Operating Assets (%)	6,9%	3,8%	-3,8%	4,0%	6,7%
ROA (%)	-1,1%	24,1%	-37,4%	-8,6%	-4,4%
<b>Kapitaleffizienz</b>					
Umschlag des Sachanlagevermögens	2,5	2,7	3,4	3,7	3,9
Operativer Kapitalumschlag	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7
Umschlag des eingesetzten Kapitals	1,1	1,2	1,5	1,6	1,7
<b>Kapitalverzinsung</b>					
ROCE (%)	-0,2%	-3,0%	-17,3%	-2,5%	0,1%
EBITDA / Durchschn. Capital Employed (%)	5,6%	3,0%	-3,1%	3,8%	6,6%
ROE (%)	-1,3%	24,0%	-35,9%	-8,4%	-4,3%
Jahresüberschuss / Durchschn. Eigenkapital (%)	-2,5%	25,5%	-29,2%	-8,0%	-4,2%
Bereinigter Jahresüberschuss / Durchschn. Eigenkapital (%)	-2,5%	25,5%	-29,2%	-8,0%	-4,2%
ROIC (%)	-0,5%	12,1%	-16,5%	-3,7%	-1,8%
<b>Solvenz</b>					
Nettoverschuldung zum Jahresende	36,3	21,3	19,5	20,4	20,8
Net Gearing (%)	116,3%	61,6%	82,3%	93,2%	98,5%
Eigenkapital / Zinstragende Verbindlichkeiten (%)	82,3%	110,4%	97,2%	89,7%	86,4%
Current Ratio	1,3	1,6	1,1	1,1	1,1
Acid Test Ratio	0,9	0,9	0,6	0,5	0,5
EBITDA / Zinsaufwand	2,4	1,2	0,0	1,1	2,1
Zinsdeckung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kapitalfluss</b>					
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,1	0,0	8,1	-0,9	-0,4
Free Cash Flow / Umsatz (%)	4,0%	0,1%	10,3%	-1,1%	-0,5%
Adj. Free Cash Flow (Mio. EUR)	5,4	13,6	-1,8	1,9	3,2
Adj. Free Cash Flow / Umsatz (%)	-3,5%	-4,6%	-11,3%	-2,7%	-1,4%
Free Cash Flow / Jahresüberschuss (%)	-799,0%	0,6%	-94,7%	47,9%	42,2%
Zinsertrag / durchschn. Liquide Mittel (%)	3,0%	9,2%	4,0%	6,7%	5,2%
Zinsaufwand / durchschn. zinstragende Verbindl. (%)	4,4%	5,2%	5,0%	7,0%	6,2%
Dividend Payout Ratio (%)	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Mittelverwendung</b>					
Sachanlageinvestitionen / Umsatz (%)	4,4%	3,6%	-4,0%	2,0%	3,0%
Erhaltungsinvestitionen / Umsatz (%)	6,4%	5,1%	10,8%	4,0%	4,0%
Capex / Abschreibungen (%)	67,6%	69,6%	-21,6%	50,0%	75,0%
Durchschn. Working Capital / Umsatz (%)	46,6%	32,4%	32,6%	33,8%	34,0%
Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL(%)	201,2%	147,4%	174,4%	183,5%	181,6%
Inventory processing period (Tage)	4	4	4	4	4
Receivables collection period (Tage)	72	67	70	73	73
Payables payment period (Tage)	36	46	40	40	40
Cash Conversion Cycle (Tage)	41	26	34	37	37
<b>Bewertung</b>					
Kurs / Buchwert	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EV / Umsatz	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3
EV / EBITDA	9,8	12,6	-13,2	13,3	8,0
EV / EBIT	-242,6	-12,3	-2,4	-20,8	727,6
EV / Free Cash Flow	12,5	553,3	3,0	-28,8	-67,4
KGV	-6,5	0,3	-0,3	-1,4	-2,7
Kurs / Cash Flow	0,4	0,9	0,5	3,7	1,3

Quellen: MDB (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

**Rechtshinweis:** Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/Wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt werden. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

**Urheberrechte:** Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.