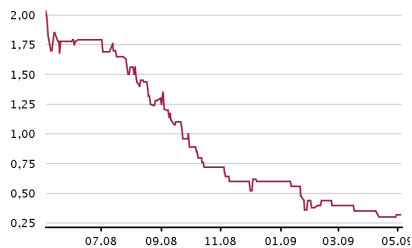


-	(alt: Verkauften)
-	-

Kurs	EUR 0,32
Bloomberg	MDB GR
Reuters	MDBG
Branche	Bauzubehör

Beteiligungsgesellschaft mit internationaler Ausrichtung; mit den Untergruppen MDB France (Parquetboden) und DIMEX (Fensterprofile)



Aktien Daten: 19.05.2009 / Schlusskurs

Marktkapitalisierung:	EUR 1,6 Mio
Enterprise Value (EV):	EUR 2,8 Mio
Buchwert:	EUR 17,1 Mio
Aktienanzahl:	4,9 Mio
Handelsvolumen Ø:	EUR 0,0 Mio

Aktionäre:

Otto Wolff Ind. Beratung und Bet.GmbH	29,0 %
Asset Management GmbH	29,0 %
Freefloat	23,0 %
HD Holding GmbH & Co. KG	12,0 %
KST Beteiligungs AG	5,0 %

Termine:

HV	23.07.2009
Zahlen Q2	31.08.2009
Zahlen Q3	17.11.2009

Änderung	2009e		2010e		2011e	
	alt	Δ	alt	Δ	alt	Δ
Umsatz	28,4	0	22,8	0	23,5	0
EBIT	-1,0	0	-0,9	0	-0,4	0
EPS	-0,16	0	-0,12	0	-0,03	0

Analyse:	SES Research
Publikationsdatum:	20.05.2009
Analyst:	
Torsten Klingner	+49 (0)40-309537-260 klingner@ses.de

Q1 Bericht

Thema: MDB hat den Bericht für das Q1 2009 veröffentlicht. Der insolvente Teilkonzern DIMEX, über den am 01.05.2009 das Insolvenzverfahren eröffnet wurde, ist in den Zahlen nicht mehr enthalten.

Die Zahlen lagen im Rahmen der Erwartung. Bei MDB France reduzierte sich der Umsatz aufgrund der schwachen Baukonjunktur um 26% auf EUR 5,2 Mio. Der deutliche Rückgang beim Rohertrag konnte durch signifikante Kostensenkungen teilweise kompensiert werden. So wurden die Personal- und Sachkosten gegenüber dem Vorquartal um EUR 1 Mio. gesenkt.

MDB - Q1 2009

Angaben in Mio. EUR	Q1/09	Q1/09e	Q1/08	yoy	2009e	2008	yoy
Umsatz	5,3	5,7	7,2	-26,4%	28,4	76,3	-62,7%
Rohertrag	2,8	3,1	4,4	-36,4%	14,1	27,5	-48,8%
<i>Marge</i>	52,8%	54,4%	61,1%		49,5%	36,1%	
EBT	-0,4	-0,4	0,2	-	-1,1	-16,7	-93,5%

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

Die DIMEX-Gruppe wurde im Q1 endkonsolidiert. Dadurch hat sich die Bilanzsumme von EUR 54 Mio. auf EUR 28 Mio. reduziert. Die Bankkredite gingen von EUR 22 Mio. auf EUR 3 Mio. zurück wodurch die Zinsbelastung deutlich gesunken ist.

MDB konzentriert sich mit der verbleibenden MDB France nur noch auf die Herstellung und den Vertrieb von Mehrschicht- und Massivparkett. Dabei wird verstärkt auf Nischenprodukte gesetzt, deren Nachfrage nur wenig von der Konjunktur beeinflusst wird.

Ausblick: Durch die schwache Baunachfrage insbesondere im Hausbau ist in 2009 mit einem deutlich zweistelligen Umsatzrückgang zu rechnen. Daher ist trotz erfolgreicher Kostensenkungsmaßnahmen mit einem EBT von EUR -1 Mio. zu rechnen.

Um die Kosten der Börsennotierung zu senken, ist der Notierungswechsel der MDB-Aktien zum Ende des Q2 vom Regulierten Markt in das Handelssegment M:access (Freiverkehr) der Börse München geplant.

Mit dieser Veröffentlichung wird die Coverage der MDB eingestellt.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Umsatz	78,4	79,9	76,3	28,4	22,8	23,5
<i>Veränderung Umsatz yoy</i>	8,5 %	1,9 %	-4,5 %	-62,7 %	-19,7 %	2,9 %
Rohertrag	32,7	31,6	27,5	14,1	12,3	12,7
<i>Rohertragsmarge</i>	41,7 %	39,5 %	36,1 %	49,5 %	54,0 %	54,0 %
EBITDA	4,0	2,1	-4,0	0,1	0,0	0,6
<i>EBITDA-Marge</i>	5,1 %	2,6 %	-5,3 %	0,5 %	-0,1 %	2,4 %
EBIT	-0,2	-2,1	-15,4	-1,0	-0,9	-0,4
<i>EBIT-Marge</i>	-0,2 %	-2,7 %	-20,2 %	-3,5 %	-4,1 %	-1,6 %
Jahresüberschuss	-0,4	8,3	-17,3	-0,8	-0,6	-0,1
EPS	-0,08	1,71	-3,58	-0,16	-0,12	-0,03
Free Cash Flow je Aktie	0,64	0,01	-0,84	2,45	0,18	0,00
Dividende	0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Dividendenrendite</i>	187,5 %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/Umsatz	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
EV/EBITDA	4,5	8,7	-4,5	18,8	-158,6	3,4
EV/EBIT	-112,2	-8,5	-1,2	-2,8	-2,1	-5,0
KGV	-4,0	0,2	-0,1	-2,0	-2,7	-10,7
ROCE	-0,2 %	-3,1 %	-28,1 %	-3,1 %	-4,0 %	-1,7 %
Adj. Free Cash Flow Yield	30,1 %	75,2 %	-22,3 %	5,3 %	-0,6 %	29,6 %

Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in EUR Mio., Kurs: EUR 0,32

Gewinn- und Verlustrechnung MDB						
in EUR Mio.						
	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Umsatz	78,4	79,9	76,3	28,4	22,8	23,5
Bestandsveränderungen	0,9	1,0	0,7	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	79,3	81,1	77,0	28,4	22,8	23,5
Materialaufwand	46,6	49,5	49,5	14,4	10,5	10,8
Rohertrag	32,7	31,6	27,5	14,1	12,3	12,7
Personalaufwendungen	16,3	16,1	15,9	7,0	6,2	6,0
Sonstige betriebliche Erträge	1,9	1,6	1,7	0,6	0,5	0,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14,2	15,1	17,2	7,5	6,6	6,6
EBITDA	4,0	2,1	-4,0	0,1	0,0	0,6
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,0	4,1	6,9	1,1	0,9	0,9
EBITA	0,0	-2,0	-10,9	-1,0	-0,9	-0,4
Abschreibungen auf iAV	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Goodwill-Abschreibung	0,0	0,0	4,5	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,2	-2,1	-15,4	-1,0	-0,9	-0,4
Zinserträge	0,1	0,5	0,4	0,2	0,3	0,4
Zinsaufwendungen	1,7	1,8	1,7	0,3	0,2	0,2
Finanzergebnis	-1,6	-1,2	-1,3	-0,1	0,1	0,2
Gewöhnliches Vorsteuererg. aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,7	-3,4	-16,7	-1,1	-0,8	-0,2
AO-Beitrag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-1,7	-3,4	-16,7	-1,1	-0,8	-0,2
Steuern gesamt	0,1	-0,2	0,6	-0,3	-0,2	-0,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-1,8	-3,2	-17,3	-0,8	-0,6	-0,1
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	1,4	11,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-0,4	8,4	-17,3	-0,8	-0,6	-0,1
Minority interest	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-0,4	8,3	-17,3	-0,8	-0,6	-0,1

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

Gewinn- und Verlustrechnung MDB						
in % vom Umsatz						
	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Umsatz	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Bestandsveränderungen	1,2 %	1,2 %	0,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Aktivierete Eigenleistungen	0,1 %	0,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Gesamtleistung	101,3 %	101,6 %	100,9 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Materialaufwand	59,5 %	62,0 %	64,9 %	50,5 %	46,0 %	46,0 %
Rohertrag	41,7 %	39,6 %	36,1 %	49,5 %	54,0 %	54,0 %
Personalaufwendungen	20,9 %	20,1 %	20,9 %	24,6 %	27,2 %	25,5 %
Sonstige betriebliche Erträge	2,4 %	2,0 %	2,2 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Sonstige betriebliche Aufwendungen	18,2 %	18,9 %	22,6 %	26,4 %	28,9 %	28,1 %
EBITDA	5,1 %	2,6 %	-5,3 %	0,5 %	-0,1 %	2,4 %
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,2 %	5,1 %	9,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %
EBITA	-0,1 %	-2,5 %	-14,3 %	-3,5 %	-4,1 %	-1,6 %
Abschreibungen auf iAV	0,2 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Goodwill-Abschreibung	0,0 %	0,0 %	5,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EBIT	-0,2 %	-2,7 %	-20,2 %	-3,5 %	-4,1 %	-1,6 %
Zinserträge	0,1 %	0,7 %	0,6 %	0,7 %	1,3 %	1,7 %
Zinsaufwendungen	2,1 %	2,2 %	2,3 %	1,1 %	0,9 %	0,9 %
Finanzergebnis	-2,0 %	-1,6 %	-1,7 %	-0,4 %	0,4 %	0,9 %
Gewöhnliches Vorsteuererg. aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-2,2 %	-4,2 %	-22,0 %	-3,8 %	-3,6 %	-0,8 %
AO-Beitrag	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EBT	-2,2 %	-4,2 %	-22,0 %	-3,8 %	-3,6 %	-0,8 %
Steuern gesamt	0,1 %	-0,2 %	0,8 %	-1,2 %	-1,1 %	-0,2 %
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-2,3 %	-4,0 %	-22,7 %	-2,7 %	-2,5 %	-0,5 %
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	1,8 %	14,5 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-0,5 %	10,5 %	-22,7 %	-2,7 %	-2,5 %	-0,5 %
Minority interest	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Jahresüberschuss	-0,5 %	10,4 %	-22,7 %	-2,7 %	-2,5 %	-0,5 %

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

Bilanz MDB						
in EUR Mio.						
	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Aktiva						
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,6	4,6	0,0	0,0	0,0	0,0
davon übrige imm. VG	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Geschäfts- oder Firmenwert	4,5	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	31,0	29,8	19,1	16,3	16,1	15,8
Finanzanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Anlagevermögen	35,6	34,4	19,1	16,4	16,2	15,9
Vorräte	19,0	20,1	17,6	6,3	5,1	5,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,5	14,7	8,2	3,1	2,5	2,6
Sonstige Vermögensgegenstände	27,6	5,5	3,4	0,2	0,2	0,2
Liquide Mittel	1,6	10,0	5,4	4,0	4,9	4,9
Umlaufvermögen	63,8	50,4	34,5	13,6	12,6	12,8
Bilanzsumme (Aktiva)	99,4	84,8	53,7	30,0	28,8	28,8
Passiva						
Gezeichnetes Kapital	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
Kapitalrücklage	9,3	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Gewinnrücklagen	0,0	0,0	0,0	-0,8	-1,3	-1,5
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	15,2	23,8	7,0	7,0	7,0	7,0
Buchwert	29,3	34,6	17,8	17,1	16,5	16,4
Anteile Dritter	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital	31,2	34,6	17,8	17,1	16,5	16,4
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Rückstellungen gesamt	2,3	2,4	1,8	1,2	1,2	1,2
Zinstragende Verbindlichkeiten	34,5	31,4	21,7	5,0	5,0	5,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,7	10,0	7,4	3,1	2,5	2,6
Sonstige Verbindlichkeiten	23,7	6,5	4,9	3,6	3,6	3,6
Verbindlichkeiten	68,2	50,2	35,8	12,9	12,3	12,4
Bilanzsumme (Passiva)	99,4	84,8	53,7	30,0	28,8	28,8

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

Bilanz MDB						
in % der Bilanzsumme						
	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Aktiva						
Immaterielle Vermögensgegenstände	4,7 %	5,5 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
davon übrige imm. VG	0,2 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
davon Geschäfts- oder Firmenwert	4,5 %	5,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Sachanlagen	31,2 %	35,1 %	35,5 %	54,3 %	55,8 %	55,0 %
Finanzanlagen	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %
Anlagevermögen	35,9 %	40,6 %	35,6 %	54,6 %	56,1 %	55,3 %
Vorräte	19,2 %	23,8 %	32,8 %	21,0 %	17,7 %	18,1 %
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,6 %	17,3 %	15,3 %	10,3 %	8,7 %	9,0 %
Sonstige Vermögensgegenstände	27,7 %	6,5 %	6,2 %	0,6 %	0,6 %	0,6 %
Liquide Mittel	1,6 %	11,8 %	10,0 %	13,3 %	16,8 %	16,9 %
Umlaufvermögen	64,2 %	59,4 %	64,3 %	45,3 %	43,9 %	44,6 %
Bilanzsumme (Aktiva)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Passiva						
Gezeichnetes Kapital	4,9 %	5,7 %	9,0 %	16,2 %	16,8 %	16,8 %
Kapitalrücklage	9,3 %	7,1 %	11,2 %	20,0 %	20,8 %	20,8 %
Gewinnrücklagen	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-2,6 %	-4,7 %	-5,1 %
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	15,3 %	28,1 %	13,0 %	23,3 %	24,3 %	24,3 %
Buchwert	29,5 %	40,9 %	33,2 %	56,9 %	57,3 %	56,9 %
Anteile Dritter	1,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Eigenkapital	31,4 %	40,9 %	33,2 %	56,9 %	57,3 %	56,9 %
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,3 %	0,2 %	0,4 %	0,7 %	0,7 %	0,7 %
Rückstellungen gesamt	2,3 %	2,8 %	3,4 %	4,0 %	4,2 %	4,2 %
Zinstragende Verbindlichkeiten	34,7 %	37,0 %	40,4 %	16,7 %	17,4 %	17,4 %
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,8 %	11,7 %	13,7 %	10,3 %	8,7 %	9,0 %
Sonstige Verbindlichkeiten	23,8 %	7,6 %	9,2 %	12,0 %	12,5 %	12,5 %
Verbindlichkeiten	68,6 %	59,2 %	66,7 %	43,0 %	42,7 %	43,1 %
Bilanzsumme (Passiva)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

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

Kapitalflussrechnung MDB

in EUR Mio.

	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,4	8,7	-16,9	-0,8	-0,6	-0,1
Abschreibung Anlagevermögen	5,0	4,1	6,9	1,1	0,9	0,9
Amortisation Goodwill	0,0	0,0	4,5	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	-0,4	0,4	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	1,3	-12,9	0,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	5,9	-0,4	-4,6	0,4	0,3	0,8
Veränderung Vorräte	-3,6	-2,0	4,6	11,3	1,2	-0,1
Veränderung Forderungen aus L+L	0,0	0,0	0,0	5,1	0,6	-0,1
Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen	4,2	5,4	-2,1	-4,3	-0,6	0,1
Veränderung sonstige Working Capital Posten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Working Capital	0,6	3,4	2,5	12,1	1,2	-0,1
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	6,6	3,0	-2,1	12,5	1,5	0,7
CAPEX	-3,5	-2,9	-1,9	-0,6	-0,7	-0,7
Zugänge aus Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlageninvestitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erlöse aus Anlageabgängen	0,4	13,0	0,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-3,0	10,1	-1,4	-0,6	-0,7	-0,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-4,4	-4,3	-1,2	-16,7	0,0	0,0
Dividende Vorjahr	-0,7	-2,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerb eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-5,1	-7,2	-1,2	-16,7	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-1,5	5,8	-4,7	-4,8	0,9	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Endbestand liquide Mittel	4,2	7,5	5,4	0,6	4,9	4,9

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

Kennzahlen MDB

	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Operative Effizienz						
Betriebliche Aufwendungen / Umsatz	96,1 %	99,0 %	106,2 %	99,5 %	100,1 %	97,6 %
Umsatz je Mitarbeiter	94.400	150.953	158.210	142.199	114.178	117.500
EBITDA je Mitarbeiter	4.822	3.902	-8.355	733	-60,0	2.800
EBIT-Marge	-0,2 %	-2,7 %	-20,2 %	-3,5 %	-4,1 %	-1,6 %
EBITDA / Operating Assets	6,9 %	3,8 %	-10,8 %	0,6 %	-0,1 %	2,7 %
ROA	-1,1 %	24,1 %	-90,6 %	-4,7 %	-3,6 %	-0,8 %
Kapitaleffizienz						
Plant Turnover	2,5	2,7	4,0	1,7	1,4	1,5
Operating Assets Turnover	1,4	1,5	2,0	1,3	1,1	1,1
Capital Employed Turnover	1,2	1,2	1,8	1,2	1,0	1,0
Kapitalverzinsung						
ROCE	-0,2 %	-3,1 %	-28,1 %	-3,1 %	-4,0 %	-1,7 %
EBITDA / Avg. Capital Employed	5,3 %	3,0 %	-7,3 %	0,5 %	-0,1 %	2,5 %
ROE	-1,3 %	24,0 %	-97,2 %	-4,5 %	-3,5 %	-0,8 %
Jahresüberschuss / Avg. EK	-1,2 %	25,3 %	-66,1 %	-4,4 %	-3,4 %	-0,8 %
Fortgeführter Jahresüberschuss / Avg. EK	-5,7 %	-9,8 %	-66,1 %	-4,4 %	-3,4 %	-0,8 %
ROIC	-2,6 %	-4,6 %	-41,1 %	-3,2 %	-2,5 %	-0,5 %
Solvenz						
Nettoverschuldung	32,9	21,3	16,3	1,0	0,2	0,1
Net Gearing	105,6 %	61,6 %	91,3 %	5,9 %	0,9 %	0,9 %
Buchwert EK / Buchwert Finanzv.	90,2 %	110,4 %	82,3 %	341,6 %	330,0 %	327,5 %
Current ratio	1,3	1,6	1,5	1,2	1,1	1,1
Acid Test Ratio	0,9	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6
EBITDA / Zinsaufwand	2,4	1,2	0,0	0,5	0,0	2,8
Netto Zinsdeckung	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Kapitalfluss						
Free Cash Flow	3,1	0,0	-4,1	11,9	0,9	0,0
Free Cash Flow / Umsatz	4,0 %	0,1 %	-5,3 %	41,8 %	3,7 %	0,0 %
Adj. Free Cash Flow	5,4	13,6	-4,0	0,1	0,0	0,6
Adj. Free Cash Flow / Umsatz	-3,9 %	-5,0 %	-12,4 %	-3,4 %	-3,8 %	-2,2 %
Free Cash Flow / Jahresüberschuss	-799,0 %	0,6 %	23,4 %	-1557,1 %	-147,2 %	-7,2 %
Zinserträge / Avg. Cash	3,0 %	9,2 %	5,6 %	4,3 %	6,8 %	8,2 %
Zinsaufwand / Avg. Debt	4,1 %	5,4 %	6,6 %	2,2 %	4,0 %	4,0 %
Ausschüttungsquote	100,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Mittelverwendung						
Investitionsquote	4,4 %	3,6 %	2,6 %	2,0 %	3,0 %	3,0 %
Maint. Capex / Umsatz	6,4 %	5,1 %	4,4 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %
CAPEX / Abschreibungen	67,6 %	69,6 %	17,1 %	50,0 %	75,0 %	75,0 %
Avg. Working Capital / Umsatz	42,9 %	32,4 %	28,4 %	43,4 %	25,0 %	21,9 %
Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL	201,2 %	147,4 %	110,9 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Inventory processing period (Tage)	88,7	92,1	84,2	81,1	81,1	81,1
Receivables collection period (Tage)	72,4	67,1	39,2	40,0	40,0	40,0
Payables payment period (Tage)	36,0	45,5	35,3	40,0	40,0	40,0
Cash conversion cycle (Tage)	125	114	88,1	81,1	81,1	81,1
Bewertung						
P/B	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/sales	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
EV/EBITDA	4,5	8,7	-4,5	18,8	-158,6	3,4
EV/EBIT	-112,2	-8,5	-1,2	-2,8	-2,1	-5,0
EV/FCF	5,8	392,5	-4,5	0,2	2,2	209,0
P/E	-4,0	0,2	-0,1	-2,0	-2,7	-10,7
P/CF	0,3	neg.	neg.	4,3	4,6	1,9

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

Rechtshinweis / Disclaimer

Dieser Research Report wurde von der SES Research GmbH, einer Tochter der M.M.Warburg & CO KGaA, erstellt; er enthält ausgewählte Informationen und erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Analyse stützt sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten ("die Information"), die als zuverlässig gelten. Die SES Research GmbH hat die Information jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Information keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der M.M.Warburg & CO KGaA oder der SES Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH haften nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernehmen M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH keine Haftung für in diesen Analysen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen, deren verbundener Unternehmen, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbslage, gesetzliche Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Analyse mit aller Sorgfalt zusammengestellt wurde, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in dieser Analyse enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Soweit eine Analyse im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung, z.B. einer Finanzberatung oder einer ähnlichen Dienstleistung, ausgehändigt wird, ist die Haftung der M.M.Warburg & CO KGaA und der SES Research GmbH auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haften M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung von M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH auf Ersatz von typischen und vorhersehbaren Schäden begrenzt. Die Analyse stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Es ist möglich, dass Gesellschafter, Geschäftsleitung oder Angestellte der M.M.Warburg & CO KGaA oder der SES Research GmbH in verantwortlicher Stellung, z.B. als Mitglied des Aufsichtsrats, in den in der Analyse genannten Gesellschaften tätig sind. Die in dieser Analyse enthaltenen Meinungen können ohne Ankündigung geändert werden. Alle Rechte vorbehalten.

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 Speicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Erklärung gemäß § 34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Gemäß § 34 b WpHG und FinAnV besteht u.a. die Verpflichtung bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. In diesem Zusammenhang weisen wir auf folgendes hin:

- M.M.Warburg & CO KGaA oder SES Research GmbH hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung einer Finanzanalyse getroffen.

Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

Die Bewertung, die der Anlageempfehlung für das hier analysierte Unternehmen zugrunde liegt, stützt sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleich und – wo möglich – ein Sum-of-the-parts-Modell.

M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH haben interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenkonflikten vorzubeugen und diese, sofern vorhanden, offen zulegen.

Die von M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH hergeleiteten Bewertungen, Empfehlungen und Kursziele für die analysierten Unternehmen werden ständig überprüft und können sich daher ändern, sollte sich einer der diesen zugrunde liegenden fundamentalen Faktoren ändern.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums, soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird.

Weder die Analysten der M.M.Warburg & CO KGaA noch die Analysten der SES Research GmbH beziehen eine Vergütung - weder direkt noch indirekt - aus Investmentbankinggeschäften der M.M.Warburg Bank oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens.

M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH unterliegen der Aufsicht durch die BaFin – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Anlageempfehlung: Erwartete Entwicklung des Preises des Finanzinstruments bis zum angegebenen Kursziel, nach Meinung des dieses Finanzinstrument betreuenden Analysten.

- K **Kaufen:** Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten steigt.
- H **Halten:** Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten weitestgehend stabil bleibt.
- V **Verkaufen:** Es wird erwartet, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments in den nächsten 12 Monaten fällt.
- “-“ **Empfehlung ausgesetzt:** Die Informationslage lässt eine Beurteilung des Unternehmens momentan nicht zu.

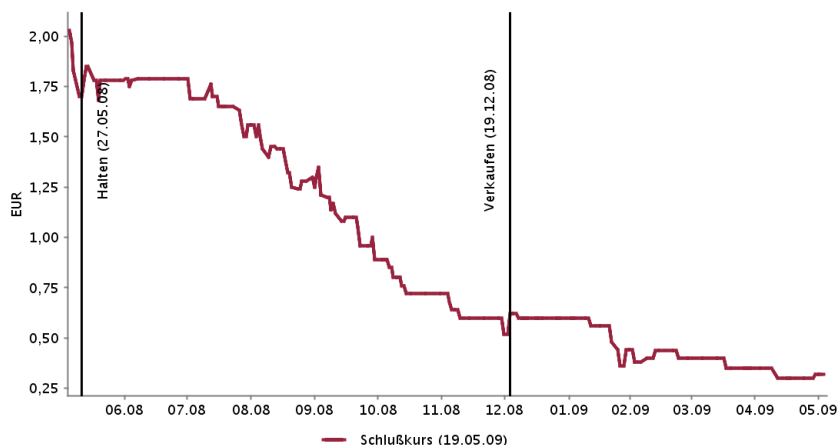
M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH - analysiertes Universum nach Anlageempfehlung:

Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	104	50%
Halten	69	33%
Verkaufen	24	12%
Empf. ausgesetzt	10	5%
Gesamt	207	

M.M.Warburg & CO KGaA und SES Research GmbH - analysiertes Universum nach Anlageempfehlung, unter Berücksichtigung nur der Unternehmen, für die veröffentlichungspflichtige Informationen gemäß § 34b WpHG und FinAnV vorliegen:

Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	77	57%
Halten	43	32%
Verkaufen	9	7%
Empf. ausgesetzt	5	4%
Gesamt	134	

**Kurs- und Empfehlungs-Historie
MDB AG am 20.05.09**



Im Chart werden Markierungen angezeigt, wenn die SES Research GmbH in den vergangenen 12 Monaten das Rating geändert hat. Jede Markierung repräsentiert das Datum und den Schlusskurs am Tag der Ratinganpassung.

SES Research GmbH

SES Research GmbH | Hermannstraße 9 | 20095 Hamburg

Tel.: +49 40 309537 - 0 | Fax: +49 40 309537 - 110 | info@ses.de | www.ses.de



Analyse

Felix Ellmann	+49 (0)40-309537 - 120 ellmann@ses.de	Tim Kruse	+49 (0)40-309537 – 180 kruse@ses.de
Henner Rüschemier	+49 (0)40-309537 - 270 rueschmeier@ses.de	Frank Laser	+49 (0)40-309537 – 235 laser@ses.de
Robert Suckel	+49 (0)40-309537 - 190 suckel@ses.de	Jochen Reichert	+49 (0)40-309537 – 130 reichert@ses.de
Dr. Karsten von Blumenthal	+49 (0)40-309537 - 150 blumenthal@ses.de	Malte Schaumann	+49 (0)40-309537 – 170 schaumann@ses.de
Björn Blunck	+49 (0)40-309537 – 160 blunck@ses.de	Franziska Schmidt-Petersen	+49 (0)40-309537 – 100 schmidt-petersen@ses.de
Daniel Bonn	+49 (0)40-309537 – 250 bonn@ses.de	Claudia Vedder	+49 (0)40-309537 – 105 vedder@ses.de
Annika Boysen	+49 (0)40-309537 – 220 boysen@ses.de	Katrin Wauker	+49 (0)40-309537 – 200 wauker@ses.de
Finn Henning Breiter	+49 (0)40-309537 – 230 breiter@ses.de	Andreas Wolf	+49 (0)40-309537 – 140 wolf@ses.de
Torsten Klingner	+49 (0)40-309537 – 260 klingner@ses.de	Tim Oliver Wunderlich	+49 (0)40-309537 – 185 wunderlich@ses.de

M.M. Warburg & CO KGaA

M.M.Warburg & CO KGaA | Ferdinandstraße 75 | 20095 Hamburg

Tel.: +49 40 3282 - 0 | Fax: +49 40 3618 - 1000 | info@mmwarburg.com | www.mmwarburg.com



M. M. WARBURG & CO
1798

Institutional Sales

Barbara C. Effler Head of Equities	+49 (0)40-3282 - 2686 beffler@mmwarburg.com	Oliver Merckel Head of Sales Trading	+49 (0)40-3282 - 2634 omerckel@mmwarburg.com
Dirk Rosenfelder Head of Equity Sales	+49 (0)40-3282 - 2692 drosenfelder@mmwarburg.com	Thekla Struve Sales Trading	+49 (0)40-3282 - 2668 tstruve @mmwarburg.com
Christian Alisch Equity Sales	+49 (0)40-3282 – 2667 calisch@mmwarburg.com	Gudrun Bolsen Sales Trading	+49 (0)40-3282 - 2679 gbolsen@mmwarburg.com
Matthias Fritsch Equity Sales	+49 (0)40-3282 – 2696 mfritsch@mmwarburg.com	Bastian Quast Sales Trading	+49 (0)40-3282 - 2701 bquast@mmwarburg.com
Dr. James F. Jackson Equity Sales	49 (0)40-3282 – 2664 jjackson@mmwarburg.com	Patrick Schepelmann Sales Trading	+49 (0)40-3282 - 2700 pschepelmann@mmwarburg.com
Wolf-Oliver Jürgens Equity Sales	+49 (0)40-3282 - 2666 wjurgens@mmwarburg.com	Jörg Treptow Sales Trading	+49 (0)40-3282 - 2658 jtreptow@mmwarburg.com
Benjamin Kassen Equity Sales	+49 (0)40-3282 - 2630 bkassen@mmwarburg.com	Andrea Carstensen Sales Assistance	+49 (0)40-3282 - 2632 acarstensen@mmwarburg.com
Michael Kriszun Equity Sales	+49 (0)40-3282 - 2695 mkriszun@mmwarburg.com	Wiebke Möller Sales Assistance	+49 (0)40-3282 - 2703 wmoeller@mmwarburg.com
Denis Moreau Equity Sales	+49 (0)40-3282 – 2669 dmoreau@mmwarburg.com	Katharina Bruns Roadshow / Marketing	+49 (0)40-3282 - 2694 kbruns@mmwarburg.com
Marco Schumann Equity Sales	+49 (0)40-3282 - 2665 mschumann@mmwarburg.com		
Andreas Wessel Equity Sales	+49 (0)40-3282 - 2663 awessel@mmwarburg.com		