

Nanoventure N.V.

Stärken und Chancen

- **Attraktive Zielmärkte:** Nanoventure investiert vor allem in Beteiligungen aus den Bereichen Nanotechnologie und Mikrosystemtechnologie und engagiert sich somit in Branchen, denen hervorragende Wachstumsperspektiven zugetraut werden.
- **Portfolio massiv ausgeweitet:** Mit zwei wichtigen Zukäufen und der Aufstockung einzelner bereits bestehender Positionen erfolgte in den vergangenen Monaten ein kontinuierlicher Ausbau des Beteiligungsportfolios. Eine weitere weit reichende Transaktion wurde mit der Mehrheitsübernahme der bisherigen Minderheitsbeteiligung Microbox GmbH bereits angekündigt.
- **Geringe Overhead-Kosten:** Aufgrund der äußerst schlanken Unternehmensstruktur kann sich der Anleger außergewöhnlich kostengünstig an den Portfoliounternehmen beteiligen. Die enge Einbindung in bestehende Netzwerke sichert zudem einen lukrativen Dealflow.

Schwächen und Risiken

- **Frühes Unternehmensstadium:** Aufgrund des frühen Entwicklungsstadiums besteht noch kein Track-Record, der die Einschätzung des Portfolios erleichtern würde. Erst künftige (Teil)Verkäufe oder Börsengänge werden erste handfeste Indizien für die Qualität der Beteiligungen liefern.
- **Dynamisches technologisches Umfeld:** Bedingt durch die rasante und vieldimensionale Entwicklung auf dem Gebiet der Nanotechnologie sind die Portfoliounternehmen einem überdurchschnittlichen technologischen Risiko ausgesetzt. Breite Diversifikation ist daher unabdingbar.

Spekulativ kaufen (unverändert)

Aktueller Kurs

0,127 Euro

ISIN	NL0000684595
Branche	Beteiligungen
Sitz der Gesellschaft	Eindhoven
Internet	www.nanoventure.de
Ausstehende Aktien	58,8 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	Juni 2006
Marktsegment	Open Market
Marktkapitalisierung	7,6 Mio. Euro
Free Float	ca. 85 %



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	0,31 Euro / 0,087 Euro
Performance (12 Monate)	17,3 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 39 Tsd. Euro / Tag

Kennzahlen

Anzahl der Beteiligungen	6
Kumulierte Umsätze 2006*	5,76 Mio. Euro
Kumulierte Umsätze 2007*	7,85 Mio. Euro
Net Asset Value je Aktie*	0,45 Euro

*eigene Schätzungen

Jüngste Geschäftsentwicklung

Portfolio erweitert

Erwartungsgemäß hat der geschäftliche Schwerpunkt der vergangenen Monate in einer konsequenten Erweiterung des Beteiligungsportfolios gelegen. Neben dem inzwischen auf 40 Prozent erhöhten Engagement bei der Squeezy Holding GmbH ist dabei besonders die jüngst vermeldete Übernahme eines 49,9-prozentigen Pakets an der Sister Semiconductor Equipment GmbH zu nennen, einem Anlagenhersteller für mikrolithographische Verfahren in der Halbleiterindustrie. Darüber hinaus wurde die im Herbst letzten Jahres bestehende Option, die 1-Prozent-Beteiligung an der Vinna AG, einem Hersteller von nanotechnisch entwickelten Nutrazeptika, zu erhöhen, teilweise ausgeübt und die eigene Position auf 6 Prozent ausgebaut. Auf eine weitere Aufstockung auf bis zu 25 Prozent wurde demgegenüber ebenso verzichtet wie auf die Ausübung der Kaufoption bei dem Entwickler von neuartigen Beschichtungen Nanocraft GmbH.

Mehrheitsübernahme von Microbox in der Schwebe

Eine Aufstockung der eigenen Beteiligung wurde auch bei der bislang wichtigsten Portfolioposition, der Microbox GmbH, angekündigt. Nach einer Meldung vom Ende Mai wurde mit den Altaktionären der Gesellschaft vereinbart, die Nanoventure-Position durch eine Kombination aus einer Kapitalerhöhung und einer Umplatzierung auf 53 Prozent zu erhöhen. Da die Transaktion allerdings unter den Vorbehalt der Zustimmung des Nanoventure-Aufsichtsrates gestellt und bislang keine entsprechende Meldung veröffentlicht wurde, gehen wir davon aus, dass sich der Vollzug noch verzögern wird. Deswegen ist die Mehrheitsübernahme von Microbox in der nachfolgenden Übersicht des Nanoventure-Portfolios wie auch in der anschließenden Bewertung noch nicht berücksichtigt.

	<i>Branche</i>	<i>Beteiligungshöhe</i>
Microbox GmbH	Mikrographie	29,0%
Bartels Microtechnik GmbH	Nanowerkzeuge und -pumpen	10,0%
VINNA AG	Nutrazeptika	6,0%
Squeezy Holding GmbH	Nahrungsergänzungsmittel	40,0%
Sister Semiconductor Equipment GmbH (SSE)	Mikrolithographie	49,9%
Surface Imaging System GmbH (SIS)	Oberflächenvermessungen	10,0%

Quelle: Nanoventure

Erfolgreiche Kapitalerhöhungen

Der Portfolioausbau wurde hauptsächlich mit Mitteln aus zwei Kapitalerhöhungen finanziert, die im Dezember bzw. im Mai durchgeführt wurden. Insgesamt emittierte Nanoventure dabei 38,8 Mio. neue Aktien, die den Anteilseignern jeweils zum einem Bezugspreis von 0,11 Euro angeboten wurden. Im Ergebnis erhöhte sich die Anzahl der ausgegebenen Papiere auf 58,8 Mio. Stück. Der Brutto-Mittelzufluss betrug rund 4,3 Mio. Euro.

Ausblick

Kombination aus sum-of-parts-Analyse und Peer-Vergleich

Die weit reichenden Änderungen innerhalb des Nanoventure-Portfolios sowie die gegenüber der Erststudie teilweise deutlich veränderten Bewertungsrelationen der Peer-Unternehmen geben Anlass, unser Bewertungsmodell zu aktualisieren. Grundsätzlich halten wir aber an dem seinerzeit gewählten Bewertungsansatz aus der Kombination einer sum-of-parts-Analyse und eines Peer-Vergleichs fest.

Kerngeschäft weiterhin aussichtsreich

Als Umsatz von Nanoventure verwenden wir dabei die mit den jeweiligen Beteiligungsquoten gewichtete Summe der Erlöse der Portfoliounternehmen, wobei wir auch in diesem Punkt Anpassungen vornehmen müssen: So haben sich unsere Umsatzerwartungen hinsichtlich der bereits im letzten Oktober bestehenden Portfoliopositionen teils als zu optimistisch (Microbox), in anderen Fällen hingegen als deutlich zu vorsichtig (SIS) erwiesen. Unter Hinzurechnung der inzwischen neu eingegangenen bzw. erhöhten Beteiligungen schätzen wir daher den in diesem Jahr für Nanoventure anzusetzenden Umsatz auf 7,85 Mio. Euro, wobei Microbox als größte Portfolioposition von der Neuerwerbung SSE abgelöst wurde (wie erläutert, haben wir von der Berücksichtigung der geplanten Aufstockung des Microbox-Anteils aufgrund der ausbleibenden Vollzugsmeldung abgesehen). Um die Schätzunsicherheit etwas zu reduzieren, greifen wir außerdem zusätzlich auch auf die letztjährigen Erlöse zurück, die unter der – fiktiven – Annahme der Portfoliokontinuität rund 5,8 Mio. Euro betragen haben. Auf eine detaillierte Aufschlüsselung der Umsatzbeiträge der einzelnen Positionen verzichten wir aus Diskretionsüberlegungen.

Peer-Analyse

Zum Vergleich ziehen wir die gleichen vier in Deutschland börsennotierte Unternehmen aus dem Nanobereich heran, die schon in der Erststudie berücksichtigt worden sind: ItN Nanovation, Nanofocus, Nanogate und Bio-Gate. Mit Ausnahme von Nanofocus, das sich auf die Entwicklung und Vermarktung von Instrumenten zur optischen 3D-Oberflächenanalyse im Nanometerbereich spezialisiert hat, sind all diese Unternehmen in der Entwicklung bzw. Veredelung von Materialien und Oberflächen aktiv. Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die Umsatzentwicklung der Peer-Gesellschaften.

<i>in Mio. Euro</i>	<i>Umsatz 2006</i>	<i>Umsatz 2007</i>	<i>Veränderung</i>
ItN Nanovation	5,8	8,3	43,1%
Nanogate	7,8	11,3	44,3%
NanoFocus	4,5	5,2	16,3%
Bio-Gate	2,1	3,1	45,5%

Quelle: Unternehmensberichte, Konsensschätzungen und Performaxx

Peer-KUV deutlich höher als bei Nanoventure

Wie der untenstehenden Tabelle zu entnehmen ist, werden die Unternehmen der Peer derzeit mit Umsatzmultiples zwischen 3,3 und 17,9 bewertet, bzw. zwischen 2,9 und 12,5 auf Basis von 2007. Im Durchschnitt beläuft sich das Peer-KUV auf 9,11 für das letzte Jahr und 6,5 für die laufende Periode. Im Durchschnitt der beiden Jahre liegt das Umsatzmultiple demnach bei 7,8, woraus sich ein vorläufiger Unternehmenswert von 51,6 Mio. Euro ableiten lässt.

	Börsenwert (Mio. Euro)	KUV06	KUV07	Durchschnitt
ItN Nanovation	103,6	17,9	12,5	15,2
Nanogate	49,2	6,3	4,3	5,3
NanoFocus	14,9	3,3	2,9	3,1
Bio-Gate	19,1	9,0	6,2	7,6
Durchschnitt		9,11	6,47	7,79
Nanoventure		1,32	0,97	1,1

Alle Angaben auf Basis der Xetra-Schlusskurse vom 17.08

Hohes Peer-KUV

Allerdings haben wir bereits in unserer Erststudie einen hohen Abschlag von diesem Wert vorgenommen, den wir auch diesmal für gerechtfertigt halten. So stammt ein großer Teil der rechnerischen Nanoventure-Umsätze von Gesellschaften, die wie Microbox nicht der Nanotechnologie im engeren Sinne zuzurechnen sind und daher nicht die enorme Wachstumsphantasie der Branche aufweisen, aus der letztendlich die hohen Multiples der entsprechend aufgestellten Firmen resultieren. Außerdem besteht das gesamte Nanoventure-Portfolio aus nicht börsennotierten Positionen, was ebenfalls in Form eines Fungibilitätsabschlags in die Bewertung einfließt. In Summe halten wir daher eine Korrektur um 50 Prozent nach wie vor für notwendig, so dass der Wert von Nanoventure auf 25,8 Mio. Euro zu taxieren ist. Nach dem Abzug der Verbindlichkeiten (0,4 Mio. Euro zum 31.12) und einer Addition der noch für die Mehrheitsübernahme von Microbox bereitstehenden Liquidität (1 Mio. Euro) sehen wir daher den fairen Wert von Nanoventure bei 26,4 Mio. Euro. Je Aktie entspricht das 0,45 Euro.

Unser Anlageurteil: „Spekulativ kaufen“

Nanoventure hat das letzte Jahr genutzt, um entsprechend der eigenen Vorgaben ein Beteiligungsportfolio mit den Schwerpunkten Nanotechnologie und Mikrosystemtechnologie aufzubauen. Mit der äußerst schlanken Unternehmensstruktur bietet es dem Anleger nun die Chance, sich relativ kostengünstig in einer Branche zu engagieren, die ansonsten an der Börse nur zu deutlich höheren Bewertungskennzahlen zu haben ist. Außerdem ermöglicht ein Engagement in Nanoventure eine breitere Streuung der Investitionen sowie den Zugang zu nicht börsennotierten Unternehmen. Auf der anderen Seite aber handelt es sich bei Nanoventure selbst noch um ein sehr junges Unternehmen, dessen Track-Record sich bislang auf den Zukauf von Beteiligungen beschränkt. Wie wertvoll

und wie potenzialträchtig diese Portfoliositionen tatsächlich sind, wird sich erst im Rahmen von ersten Verkäufen bzw. bei den anvisierten Börsenlistings zeigen. Solange dieser Praxistest noch nicht erbracht ist, weist das Papier neben den sehr hohen Chancen auch ein erhöhtes Risiko auf, weswegen wir unser bisheriges Urteil „Spekulativ kaufen“ beibehalten.

Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>
E-Mail: kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dipl.-Volkswirt Dr. Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Veröffentlichung	Anlageurteil
07.11.2006	0,29 Euro	Spekulativ Kaufen

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, "Spekulatives Investment" eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.