

Driver & Bengsch AG^{(5)*}

...+...asset under advice erreichen 800 Mio. € in Q2...+...

Kursziel: 5,45 €

Kurs : 3,24 €
(11.10.2007; Xetra)

DCF-Bewertung auf
Basis der Studie vom
31.08.2007

**Letztes Rating/
Kursziel:**
KAUFEN (7,24 €)
05.06.2007

Transparenzlevel:
Entry Standard

Rechnungslegung:
IFRS

Marktsegment:
Freiverkehr

Nächstes Update:
11.2007

Analysten:

Markus Lindermayr
lindermayr@
gbc-research.de

Tel.: 0821 2411 3331

Manuel Hölzle
hoelzle@
gbc-research.de

Tel.: 0821 2411 330

* Katalog möglicher Interes-
senskonflikte auf S. 69

Unternehmensprofil:

Branche: Finanzdienstleistung

Fokus: Kapitalanlagen

Mitarbeiter 64 (31.03.2007)

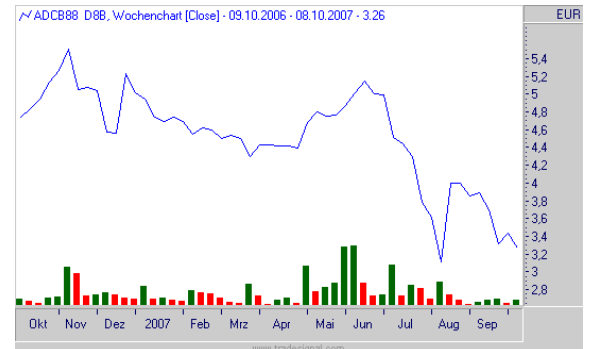
Firmensitz: Itzehoe

Gründung: 2005

Vorstand:

- André Driver
- Carsten Bengsch

WKN: ADCB88
ISIN: DE000ADCB888
Börsenkürzel: D8B.FSE
Anzahl Aktien: 20,5 Mio.
Marktkap.: 66,42 Mio. €
Streubesitz: 26,8 %
52-Wochen-Hoch: 5,52 €
52-Wochen-Tief: 3,05 €



Grafik: bis.net

Highlights der Studie vom 31.08.2007:

- Asset under advice erreichen 888 Mio. € in Q2
- Kostenentwicklung über bisherigen Erwartungen
- Bevorstehende Steigerung von Provisionserlösen, -ertrag und Gewinngrößen hat sich etwas verzögert

Konzernzahlen in T€	2005	2006	2007e	2008e
Provisionserträge	9049,00	10551,00	15954,00	19679,00
Provisionsergebnis	7693,76	8568,57	11646,42	15743,20
EBITDA	4177,72	3537,37	6973,82	8669,60
EBIT	3143,87	1480,71	4943,82	8519,60
Nettogewinn bereinigt um Goodwillabschreibung	1719,00	1027,00	2968,52	5913,94
In €				
Gewinn je Aktie (bereinigt)	0,08	0,05	0,13	0,26
Dividende je Aktie	0,09	0,06	0,12	0,24
In %				
Ausschüttungsquote	112,5	120,0	90,0	90,0
Kosten zu Provisionserträ- gen	77,0	107,0	82,0	57,0
Provisionsergebnis vom Provisionsertrag	85,0	81,2	73,0	80,0
Dividendenrendite	2,7	1,9	3,7	7,4
Kennzahlen				
KGV	42,4	71,0	24,6	12,3
KBV (31.12. 2006)			1,7	

Unternehmensprofil:

Die Driver & Bengsch AG ist als Holding Muttergesellschaft von vier operativ tätigen Tochtergesellschaften, namentlich der Wertpapierhandelshaus Driver & Bengsch AG, Versicherungsmakler Gebrüder Hansen GmbH, Global Master Asset Management GmbH und Kredit-Service-Plus GmbH. Diese fünf Gesellschaften bilden gemeinsam die Driver & Bengsch-Gruppe, als deren Kernstück die Tochtergesellschaft Wertpapierhandelshaus Driver & Bengsch AG gelten kann. Es handelt sich bei dieser Tochter um ein Finanzdienstleistungsunternehmen mit den Kerngeschäftsfeldern Vermittlung von Tagesgeldkonten, Vermittlung von Wertpapieren mit Beratung sowie Portfolioverwaltung. Das Wertpapierhandelshaus verzeichnete in den letzten Jahren ein starkes und profitables Kundenwachstum. Den Schwerpunkt legt das Wertpapierhandelshaus dabei auf die bislang häufig vernachlässigten kleineren Privatvermögen ab 15.000 €

DISCOUNTED CASHFLOW MODELLSZENARIO DRIVER & BENSCH AG

DCF-MODELL Konzern	2007e	2008e	2009e	Endwert
Werte in T€				
Ergebnis Gewöhnlicher Geschäftstätigkeit	4866,42	8452,20	10893,61	
Abschreibung	-2030,00	-150,00	-150,00	
Zinsaufwand	-80,00	-70,00	-70,00	
Sonstige Steuern	-2,60	-2,60	-2,60	
EBITDA	6973,82	8669,60	11111,01	
Steuerzahlung	-1897,90	-2535,66	-3268,08	
Veränderung Working Capital	157,00	150,00	150,00	
Investitionscashflow	-8,00	-5,00	-20,00	
Freier Cashflow	5224,92	6278,94	7972,93	98425,26

Unternehmenswert in T€	31.12.2006
Barwert FCF 2007-2009	15850,64
Fortführungswert (bei 2,0 % kontinuierlichem Wachstum)	73421,47
Wert des Konzerns	89272,11
Nettoverschuldung (Nettovermögen)	-1996,00
Eigenkapitalwert	91268,11
Anzahl der Aktien in TSD	20500
Fairer Wert pro Aktie (31.12.06) in €	4,45
Fairer Wert zum (31.12.08) in €	5,45

		WACC				
		9,26 %	9,76 %	10,26 %	10,76 %	11,26 %
Langfristiges Wachstum	3,0 %	7,08	6,56	6,00	5,70	5,36
	2,5 %	6,61	6,15	5,75	5,40	5,09
	2,0 %	6,21	5,80	5,45	5,13	4,85
	1,5 %	5,85	5,50	5,18	4,89	4,64
	1,0 %	5,54	5,22	4,94	4,68	4,45

Hinweis: Researchstudie kann bei GBC angefordert werden