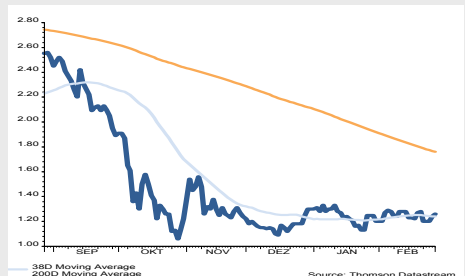


GFT Technologies

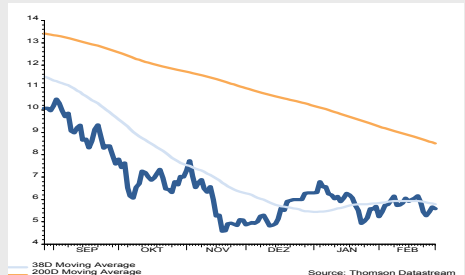
Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	1,3 € (27.02.2009)		
Kursziel(6 Monate):	1,5 €		
ISIN: DE0005800601	Branche:	Software	
Kennzahlen	07	08e	09e
Umsatz	247,1	240,0	244,4
EBIT	11,8	6,1	8,7
EBITDA	13,2	7,7	10,4
Jahresüberschuss	8,6	4,4	6,7
Gewinn je Aktie	0,33	0,17	0,25
Cash Earn. je Aktie	0,3	0,4	0,3
KGV	3,8	7,4	5,0
EV/EBIT	1,1	2,2	1,5
EV/Umsatz	0,1	0,1	0,1



Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	13,4%	20,4%	-18,7%
Offenlegungstatbestände:	3)4)12)		
Rating-Chronik:	Kaufen (12.11.2008)		
	Halten (20.10.2008)		
	Unter Beobachtung (17.10.2008)		
	Kaufen (27.05.2008)		

United Internet

Fundamental	Kaufen (unver.)		
Schlusskurs XETRA:	5,6 € (27.02.2009)		
Kursziel(6 Monate):	8,5 €		
ISIN: DE0005089031	Branche:	Telekommunikation	
Kennzahlen	07	08e	09e
Umsatz	1.487,3	1.641,7	1.706,7
EBIT	236,9	270,3	276,3
EBITDA	308,8	329,7	339,4
Jahresüberschuss	220,2	-65,0	172,3
Gewinn je Aktie	0,92	-0,28	0,75
Cash Earn. je Aktie	0,91	0,42	1,03
KGV	6,0	-19,8	7,4
EV/EBIT	8,1	7,1	6,9
EV/Umsatz	1,3	1,2	1,1



Performance	1 M	3 M	6 M
rel. zu DAX30	21,2%	32,8%	-9,0%
Offenlegungstatbestände:			
Rating-Chronik:	Kaufen (27.02.2007)		
	Halten (13.11.2006)		
	Kaufen (15.08.2006)		
	Verkaufen (09.01.2006)		

2008 besser als erwartet, erstmals Dividende

Vorläufige Eckdaten 2008

	Q4/08	LBBWe	Abw. %	FY/08	LBBWeJ	Abw. %
Umsatz (in Mio. €)	64,8	62,5	+ 3,7	242,2	240,0	+ 0,9
EBT (in Mio. €)	2,6	2,2	+ 18,2	6,9	6,5	+ 6,2
Überschuss (in Mio. €)	3,4	1,8	+ 88,9	6,0	4,4	+ 36,4
Gewinn je Aktie (in €)	0,13	0,07	+ 85,7	0,23	0,17	+ 35,4

Quelle: LBBW Research

GFT konnte in Q4/08 unsere Umsatz und EBT-Schätzung leicht übertreffen. Dank einer niedrigeren Steuerquote lag das Nettoergebnis sogar deutlich über unseren Erwartungen. Operativ ist die besser als erwartete Ergebnisentwicklung insbesondere dem Segment Software zu verdanken, dessen Q4-Verlust „nur“ 0,3 Mio. € ausmachte (LBBWe: 0,7 Mio. €). Dank der noch auskömmlichen Ertragssituation und der sehr soliden Bilanzrelationen wird GFT für 2008 erstmals eine Dividende i.H.v. 0,10 € je Aktie ausschütten, womit wir allerdings auch gerechnet hatten. Für 2009 gibt sich das Management vorsichtig optimistisch, Umsatz und Ergebnis halten zu können. Wir haben bisher einen leichten Anstieg unterstellt, möchten vor einer Änderung der Prognose allerdings die heute Telefonkonferenz (11:30 Uhr) abwarten. Unsere Kaufen-Empfehlung bleibt hiervon jedoch unberührt.

Analyst: Thomas Hofmann, CEFA

Tel +49 711 127-42775
Thomas.Hofmann@LBBW.de

VDSL-Resale steht in den Startlöchern

Pünktlich zur Cebit kündigte die Deutsche Telekom an, ihr VDSL Netz auch für Wettbewerber zu öffnen. Das VDSL Netz deckt derzeit Deutschlands 50 größte Städte ab, was rund 9,6 Mio. Haushalten (25 %) entspricht. Der Preis der Vorleistung soll auslastungsabhängig festgelegt werden und würde derzeit bei rund 30 € pro Monat liegen, sollte zukünftig aber weiter sinken.

Wir sehen diese Öffnung positiv für United Internet, da der Konzern mittelfristig in den Ballungsgebieten insbesondere gegenüber den Kabelbetreibern wieder wettbewerbsfähig werden sollte. In diesen Gebieten ist das Produkt der Kabelbetreiber derzeit deutlich attraktiver. United Internet ist dagegen in ländlichen Gebieten sehr stark.

Allerdings muss dazu der Preis von 30 € für VDSL-Wholesale noch einmal deutlich sinken, da bei den Kabelbetreibern derzeit der Endkundenpreis bei rund 30 € pro Monat liegt. Basierend auf einem VDSL-Wholesalepreis von 30 € dürfte United Internets Endkundenpreis eher bei 40 € bis 45 € liegen, abhängig von den genauen Spezifikationen des Angebots.

Analyst: Andreas Heinold, CFA, CEFA

Tel +49 711 127-74709
Andreas.Heinold@LBBW.de