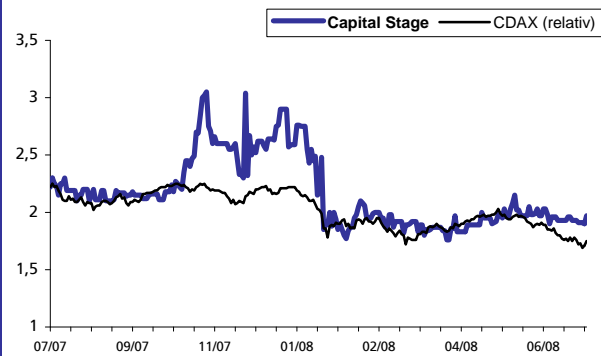


**Kaufen** Risiko: **Kursziel: EUR 2,60**  
(alt: Kaufen) mittel

## Hoher Halbjahresgewinn durch Teilverkauf

Bloomberg: CAP GY Kurs: EUR 1,97  
Reuters: HWAG.DE CDAX: 560,16  
ISIN: DE0006095003  
Internet: www.capitalstage.com  
Segment: General Standard  
Branche: Beteiligungsgesellschaften



Kursdaten: Bloomberg 17.07.2008 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 3,10 / EUR 1,76  
Marktkapitalisierung: EUR 49,64 Mio.  
Aktienzahl: 25,20 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 21,0%  
AMCO Service GmbH 29,6%  
Albert Büll VV GmbH 27,0%  
Dr. Liedtke VV 11,3%  
LRI Invest S.A. 6,2%  
RTG Bet. GmbH 4,9%

Termine: Halbjahresbericht August 2008

### Analyse: SES Research

Veröffentlichung: **18.07.2008**  
Torsten Klingner (Analyst) **+49-(0)40 309537-260**

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

Barbara C. Effer (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636  
**Institutional Equity Sales**  
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667  
Florian Bender +49 (0)40 3282 2633  
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635  
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  
Linn Lenné +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  
Patrick Scheepelmann +49-(0)40 3282-2700  
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658

### Sales Assistance

Andrea Carstensen +49 (0)40 3282 2632  
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703

Capital Stage hat für das erste Halbjahr 2008 einen vorläufigen Konzernüberschuss nach IFRS i.H.v. EUR 6,8 Mio. (Vj. EUR 4,2 Mio.) bzw. EUR 0,27 je Aktie bekannt gegeben. Das Eigenkapital je Aktie der schuldenfreien Gesellschaft steigt damit im ersten Halbjahr von EUR 2,02 auf EUR 2,30 pro Aktie.

Der Großteil des Ergebnisses stammt aus dem Teilverkauf der Beteiligung an der Inventux Technologies AG. Im ersten Halbjahr 2008 wurden 9,3% der erst im Oktober 2007 erworbenen 39,3% an die Conetwork Erneuerbare Energien Holding GmbH & Co. KGaA verkauft. Ein Teilverkauf war schon beim Erwerb der Beteiligung angekündigt worden. Neben der verbesserten Portfolio-Diversifizierung konnte Capital Stage einen Teil der bereits eingetretenen Wertsteigerung der Beteiligung realisieren.

Auch für die Zukunft dürfte die Beteiligung an der Inventux über erhebliches Wertsteigerungspotential verfügen. Der Aufbau der ersten 33 MWp-Fertigungsstufe für mikromorphe PV-Tandemzellen schreitet laut Capital Stage planmäßig voran. Auf der Messe Intersolar hat Inventux im Juni erstmals das mikromorphe Solarmodul vorgestellt. Noch dieses Jahr soll die industrielle Produktion von Dünnschichtmodulen aufgenommen werden. Parallel wird der weitere Ausbau der Kapazitäten vorbereitet.

Capital Stage ist es in kurzer Zeit gelungen, aus dem überwiegend noch jungen Beteiligungsportfolio signifikante Ergebnisse zu erzielen. Nicht nur aufgrund der Inventux-Beteiligung, sondern auch aufgrund der Entwicklung im übrigen Portfolio und der für Neu-Investments bereitstehenden liquiden Mittel von über EUR 30 Mio. ist mit einem weiterhin positiven Newsflow zu rechnen.

Mit Blick auf den Kurs unterhalb des Eigenkapitalwertes und des aussichtsreichen Wertsteigerungspotenzials des Portfolios wird die **Kaufempfehlung mit Kursziel EUR 2,60** auf Basis des Potenzialwertes **bekräftigt**.



**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.