

Kaufen (alt: Kaufen)

Kursziel EUR 26,00 (alt: 26,00)

Kurs EUR 13,50
Bloomberg 5AB GR
Reuters 5ABG
Branche Agriculture

Asian Bamboo ist der größte Bambusproduzent in China. Das einzige integrierte Unternehmen in dieser jungen Industrie pachtet Plantagen von kleinen Landwirten.


Aktien Daten: 20.12.2011 / Schlusskurs

Marktkapitalisierung: EUR 208 Mio.
Enterprise Value (EV): EUR 207 Mio.
Buchwert: EUR 326 Mio.
Aktienanzahl: 15,4 Mio.
Handelsvolumen Ø: EUR 813 Tsd.

Aktionäre:
 Freefloat 62,3 %
 Green Resources Enterprise Holding 37,7 %

Termine:
 Vorl. Geschäftsbericht 2011 29.02.12
 Geschäftsbericht 2011 29.03.12
 Zahlen Q1 15.05.12
 HV 24.05.12

Änderung	2011e		2012e		2013e	
	alt	Δ%	alt	Δ%	alt	Δ%
Umsatz	94,8	0	111	0	119	0
EBIT	39,4	0	41,3	0	44,0	0
EPS	2,52	0	2,59	0,4	2,72	0,4

 Analyse: Warburg Research
 Publikationsdatum: 21.12.2011
 Analyst: Oliver Schwarz +49 (0)40-309537-250
 oschwarz@warburg-research.com

Betriebsbesichtigung bestätigte positive Einschätzung des Unternehmens

Positive Eindrücke bei Unternehmensbesuch in China: Wir haben kürzlich die Zentrale von 5AB in Fuzhou (China), die Bambussprossenverarbeitungsanlage in Shaowu sowie eine der Plantagen in der Nähe von Wuyishan (Minxian-Plantage) besichtigt. Das Wintersprossengeschäft scheint in diesem Jahr gut zu laufen, was unsere Ansicht stützt, dass dieser Teil von 5ABs Geschäftsmodell kaum von temporären Veränderungen des chinesischen BIP-Wachstums betroffen sein sollte.

Neue Kreditvereinbarung mit DEG zur Zahlungen von Pachtverträgen: Neben dem mit der französischen Entwicklungsbank Proparco abgeschlossenen Kredit konnte Asian Bamboo einen weiteren Kredit zu äußerst günstigen Bedingungen aufnehmen. Die deutsche Entwicklungsbank DEG erweitert die bereits 2009 unterzeichnete Kreditvereinbarung. Unter der neuen Vereinbarung kann 5AB eine Kreditlinie von insgesamt bis zu USD 35 Mio. (ca. EUR 27 Mio.) in Anspruch nehmen. Im Gegensatz zu dem durch Proparco gewährten Kredit, der an keinen speziellen Investitionszweck gebunden ist, muss das von der DEG zu Verfügung gestellte Geld für Pachtzahlungen für Bambusplantagen eingesetzt werden. Da 5AB noch Zahlungen in Höhe von EUR 59 Mio. für Anfang des Jahres vereinbarte Plantagenanpachtungen zu entrichten hat, rechnen wir mit einer kompletten Inanspruchnahme der Kreditlinie bis Jahresende.

Bau eines neuen Bambushandelszentrums steht kurz vor der Fertigstellung: Wir haben das Betriebsgelände des neuen Bambushandelszentrums besucht, das 5AB derzeit in Zhongzhu baut. Trotz der erheblichen Größe der Anlage sind die Investitionen seitens 5AB eher gering. Der Staat stellt das nötige Land frei von Pachtkosten zur Verfügung, um die lokale Bambusindustrie zu fördern. 5AB will das Zentrum zur Bündelung der Bambusstammproduktion aus eigenen und fremden Plantagen nutzen, um 1) große Bambusholzkonsumenten anzuziehen und 2) über ein ausreichendes Angebot an Bambusstämmen zu verfügen, sobald die Vertikalisierungsstrategie des Unternehmens Fahrt aufnimmt.

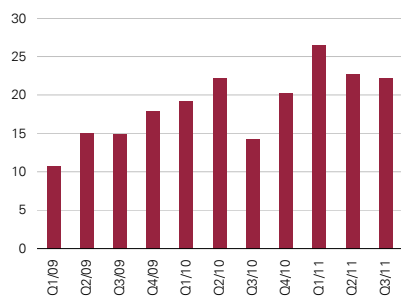
Zhongzhu-Faseranlage zurzeit für Wartungsarbeiten heruntergefahren: Die Anlage des Bambusfaserherstellers Zhongzhou, die wir kürzlich besichtigt haben, ist zurzeit für ca. 25 Tage für jährliche Wartungsarbeiten stillgelegt, ein übliches Vorgehen in der Zellstoffindustrie. Allerdings bestätigt dies auch unsere Einschätzung, dass das Fasergeschäft in Q4 2011 weiterhin schwach verlaufen wird. Auch das Management ist der Ansicht, dass die Nachfrage nach Bambusfasern sowie -zellstoff in China aufgrund der Kreditbeschränkungen durch die chinesische Regierung zur Bekämpfung der Inflation derzeit gering ist.

Wachstumsperspektiven nicht angemessen im Aktienkurs reflektiert: Wir bestätigen unsere Einschätzung, dass sich die Schwäche des Bambusstamm- und -fasergeschäfts bedingt durch die negativen Effekte der Antiinflationpolitik der chinesischen Regierung auch noch 2012 fortsetzen sollte. Somit sollte das Umsatzwachstum bei 5AB vornehmlich aus dem Bambussprossengeschäft resultieren, das im Rahmen der Ausweitung der reifen Plantagenfläche wachsen sollte. 5ABs Management will nicht in weitere Plantagen investieren, solange die Nachfrage nach Bambusstämmen und -fasern stagniert. Entsprechend sollte das Unternehmen ab 2012e Free Cashflow generieren. Wir bestätigen unsere Einschätzung, dass der aktuelle Aktienkurs weder die Profitabilität des laufenden Geschäfts noch die Wachstumsperspektiven reflektiert, die das Unternehmen bei den zyklischeren Aktivitäten hat (Bambusstämme, -fasern). Daher bekräftigen wir unsere Kaufempfehlung und unser Kursziel von EUR 26, das sich auf eine DCF-Berechnung stützt.

Geschäftsjahresende:	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e
31.12.							
in EUR Mio							
Umsatz	14,7	43,8	58,6	75,9	94,8	111	119
<i>Veränderung Umsatz yoy</i>	35,5 %	197,2 %	33,7 %	29,5 %	24,9 %	16,6 %	7,8 %
Bruttoergebnis	7,5	20,8	35,5	44,3	46,4	48,6	51,3
<i>Bruttomarge</i>	51,0 %	47,4 %	60,5 %	58,4 %	49,0 %	44,0 %	43,0 %
EBITDA	17,6	37,9	32,3	45,2	51,3	57,0	59,7
<i>EBITDA-Marge</i>	119,6 %	86,5 %	55,0 %	59,6 %	54,1 %	51,6 %	50,1 %
EBIT	17,5	31,0	27,5	36,5	39,4	41,3	44,0
<i>EBIT-Marge</i>	118,5 %	70,8 %	46,9 %	48,0 %	41,6 %	37,4 %	36,9 %
Jahresüberschuss	15,6	27,3	28,6	33,5	38,5	39,7	41,7
EPS	1,22	2,13	2,22	2,29	2,52	2,60	2,73
Free Cash Flow je Aktie	-0,20	-3,17	-1,31	-1,49	-3,13	0,52	3,69
Dividende	0,00	0,20	0,30	0,36	0,40	0,42	0,45
<i>Dividendenrendite</i>	n.a.	1,5 %	2,2 %	2,7 %	3,0 %	3,1 %	3,3 %
EV/Umsatz	11,2	3,8	2,8	2,2	2,2	1,8	1,3
EV/EBITDA	9,4	4,4	5,1	3,6	4,0	3,6	2,6
EV/EBIT	9,4	5,3	6,0	4,5	5,2	4,9	3,5
KGV	11,1	6,3	6,1	5,9	5,4	5,2	4,9
ROCE	23,8 %	22,8 %	15,9 %	15,0 %	11,8 %	10,5 %	10,3 %
Adj. Free Cash Flow Yield	6,1 %	13,3 %	7,1 %	21,7 %	18,0 %	18,4 %	23,7 %

Entwicklung Umsatz

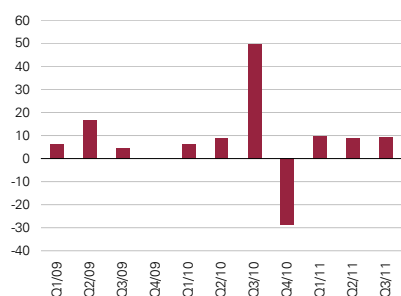
in EUR Mio.



Quelle: Asian Bamboo

Entwicklung EBIT

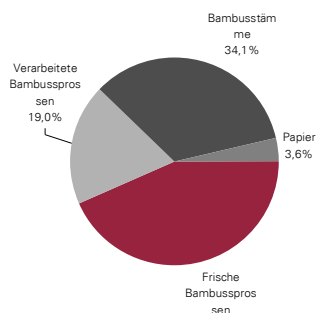
in EUR Mio.



Quelle: Asian Bamboo

Umsatz nach Geschäftsbereichen

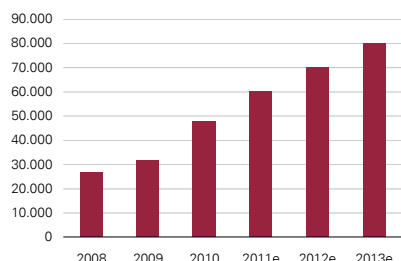
2010



Quelle: Asian Bamboo

Plantagenfläche

in ha



Quelle: Asian Bamboo

Unternehmenshintergrund

Asian Bamboo kultiviert und verkauft Bambussprossen und Bambusstämme in Fujian; der chinesischen Provinz mit der höchsten Anbaufläche für Moso Bambus.

Bambus wächst auf natürliche Weise in Wäldern in den fruchtbaren Regionen von Südost-China. Der Ertrag wird durch das Entfernen artfremder Pflanzen sowie die Ernte eines nachhaltigen Produktmixes von Sprossen und Stämmen optimiert. Bambus ist ein schnell nachwachsender Rohstoff. Bambusstämme wachsen 20 Meter in drei Monaten, jedoch wird der Bambusstamm normalerweise erst im zweiten oder dritten Jahr geerntet nachdem sich die Holzqualität verbessert hat.

Asian Bamboo pachtet die Plantagen von in kleinen Gemeinschaften organisierten Landwirten, die die Ernterechte besitzen. Grundeigentümer ist der chinesische Staat. Die Pachtverträge werden für die Dauer von 20 Jahren geschlossen. Asian Bamboo zahlt die Pacht von ca. EUR 6.000 pro ha für die gesamte Laufzeit im Voraus und beschäftigt die Landwirte als Freiberufler auf den Plantagen.

In 2010 wurde ein Umsatz von EUR 76 Mio. und ein Nettoergebnis von EUR 34 Mio. erwirtschaftet. In 2010 machte der Exportmarkt ca. 7% der gesamten Erlöse aus. Aufgrund des hohen Wachstums des Binnenmarktes sinkt die relative Bedeutung der Exportmärkte.

Wettbewerbsqualität

Als einziges integriertes Unternehmen in diesem hoch fragmentierten Markt entwickelt Asian Bamboo die junge und schnell wachsende Bambusindustrie aktiv weiter. Die stark wachsende Nachfrage resultiert aus

- ...dem überproportionalen BIP Wachstum in China (OECD Schätzung: 2011 9,0%; 2012 9,2%).
- ...dem Mangel an Holz, das für eine Vielzahl an Anwendungen (Bodenbeläge, Zellstoff, Papier und Möbel) durch Bambus substituiert werden kann, was von der chinesischen Regierung unterstützt wird,...
- ...den steigenden Einkommen in ganz China, was die Nachfrage nach Bio-Lebensmitteln (Bambussprossen) und Holz-Ersatzprodukten stimuliert.

Eine schlanke Unternehmensstruktur mit niedrigen Fixkosten ermöglicht eine Nettoergebnismarge von 44% und einen ROCE von 20%. Das dynamische Marktwachstum sollte die Wettbewerbsintensität mittelfristig auf einem moderaten Niveau halten. Unterstützend wirken dabei folgende substantielle Eintrittsbarrieren:

- Kapitalbeschaffung für die Investition in Bambusplantagen erweist sich als schwierig, selbst für ein erfolgreiches Unternehmen wie Asian Bamboo, weshalb die hohe Selbstfinanzierungskraft entscheidend für das Wachstum ist.
- Gleichzeitig ist das Erreichen einer kritischen Größe ein extrem langwieriger Prozess. Asian Bamboo hat in dem fragmentierten Markt zehn Jahre benötigt, um die aktuelle Größe und den Zugang zu weiteren Flächen zu erreichen.
- Ohne ein breites Netzwerk im landwirtschaftlichen Umfeld und einen guten Ruf bei den lokalen Entscheidungsträgern ist der Zugang zu Flächen nicht möglich.
- Nur die vertikale Integration ermöglicht die Erschließung weiterer Absatzmärkte in der Region und eine effiziente Qualitätskontrolle.

Gewinn- und Verlustrechnung Asian Bamboo

in EUR Mio.

	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Umsatz	14,7	43,8	58,6	75,9	94,8	111	119
Herstellungskosten	7,2	23,1	23,1	31,6	48,3	61,9	67,9
Bruttoergebnis	7,5	20,8	35,5	44,3	46,4	48,6	51,3
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Vertriebskosten	0,1	0,2	0,5	0,6	0,8	1,7	1,8
Verwaltungskosten	0,2	1,3	5,8	7,8	6,6	6,1	6,0
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	-0,1	-1,8	-1,7	0,6	0,5	0,6	0,6
Unregelmäßige Erträge/Aufwendungen	10,4	13,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	17,6	37,9	32,3	45,2	51,3	57,0	59,7
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6
EBITA	17,5	37,7	32,0	44,7	50,8	56,5	59,1
Abschreibungen auf iAV	0,0	6,7	4,5	8,3	11,4	15,1	15,1
Goodwill-Abschreibung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	17,5	31,0	27,5	36,5	39,4	41,3	44,0
Zinserträge	0,3	4,2	0,7	0,3	0,4	0,5	0,5
Zinsaufwendungen	0,5	0,6	0,0	0,9	1,0	2,1	2,1
Finanzergebnis	-0,2	3,6	0,7	-0,7	-0,5	-0,8	-0,4
Gewöhnliches Vorsteuererg. aus fortgef. Geschäftstätigkeit	17,2	34,7	28,2	35,8	38,9	40,5	43,6
AO-Beitrag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	17,2	34,7	28,2	35,8	38,9	40,5	43,6
Steuern gesamt	1,6	7,4	-0,5	2,3	0,4	0,5	1,5
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	15,6	27,3	28,6	33,5	38,5	40,1	42,1
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	15,6	27,3	28,6	33,5	38,5	40,1	42,1
Minority interest	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4
Jahresüberschuss	15,6	27,3	28,6	33,5	38,5	39,7	41,7

Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

Gewinn- und Verlustrechnung Asian Bamboo

in % vom Umsatz

	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Umsatz	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Herstellungskosten	49,0 %	52,7 %	39,5 %	41,6 %	51,0 %	56,0 %	57,0 %
Bruttoergebnis	51,0 %	47,4 %	60,5 %	58,4 %	49,0 %	44,0 %	43,0 %
Forschung und Entwicklung	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
Vertriebskosten	1,0 %	0,6 %	0,8 %	0,8 %	0,8 %	1,5 %	1,5 %
Verwaltungskosten	1,5 %	3,0 %	9,8 %	10,3 %	7,0 %	5,5 %	5,0 %
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	-0,9 %	-4,1 %	-2,8 %	0,8 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %
Unregelmäßige Erträge/Aufwendungen	70,8 %	31,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EBITDA	119,6 %	86,5 %	55,0 %	59,6 %	54,1 %	51,6 %	50,1 %
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,1 %	0,5 %	0,4 %	0,7 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %
EBITA	118,5 %	86,1 %	54,6 %	58,9 %	53,6 %	51,1 %	49,6 %
Abschreibungen auf iAV	0,0 %	15,3 %	7,7 %	10,9 %	12,0 %	13,7 %	12,7 %
Goodwill-Abschreibung	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EBIT	118,5 %	70,8 %	46,9 %	48,0 %	41,6 %	37,4 %	36,9 %
Zinserträge	1,8 %	9,7 %	1,1 %	0,4 %	0,4 %	0,5 %	0,5 %
Zinsaufwendungen	3,4 %	1,4 %	0,0 %	1,2 %	1,1 %	1,9 %	1,8 %
Finanzergebnis	-1,6 %	8,3 %	1,1 %	-0,9 %	-0,5 %	-0,7 %	-0,3 %
Gewöhnliches Vorsteuererg. aus fortgef. Geschäftstätigkeit	116,9 %	79,1 %	48,1 %	47,1 %	41,1 %	36,7 %	36,6 %
AO-Beitrag	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EBT	116,9 %	79,1 %	48,1 %	47,1 %	41,1 %	36,7 %	36,6 %
Steuern gesamt	11,0 %	16,8 %	-0,8 %	3,0 %	0,4 %	0,4 %	1,3 %
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	106,0 %	62,3 %	48,9 %	44,1 %	40,6 %	36,3 %	35,3 %
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	106,0 %	62,3 %	48,9 %	44,1 %	40,6 %	36,3 %	35,3 %
Minority interest	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,4 %	0,3 %
Jahresüberschuss	106,0 %	62,3 %	48,9 %	44,1 %	40,6 %	35,9 %	35,0 %

Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

Bilanz Asian Bamboo

in EUR Mio.

	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Aktiva							
Immaterielle Vermögensgegenstände	49,8	117	152	265	314	327	312
davon übrige imm. VG	49,8	117	152	265	314	327	312
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	2,1	3,0	4,0	4,5	4,7	4,8	4,9
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	3,3	3,3	3,3	3,3
Anlagevermögen	51,8	120	157	273	322	335	320
Vorräte	0,4	0,6	2,1	1,3	3,8	4,4	4,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,5	0,6	1,8	1,9	7,8	9,1	9,8
Sonstige Vermögensgegenstände	6,2	24,3	13,1	14,3	20,3	20,3	20,3
Liquide Mittel	68,6	25,5	29,1	56,7	50,2	53,2	101
Umlaufvermögen	75,7	51,0	46,2	74,2	82,0	87,0	136
Bilanzsumme (Aktiva)	128	171	203	347	404	422	456
Passiva							
Gezeichnetes Kapital	12,8	12,8	14,0	15,4	15,4	15,4	15,4
Kapitalrücklage	69,1	68,4	91,6	132	132	132	132
Gewinnrücklagen	1,3	3,5	77,7	104	148	182	217
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	34,2	70,6	7,9	30,8	30,6	31,9	32,8
Buchwert	117	155	191	282	326	361	397
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital	117	155	191	282	326	361	397
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen gesamt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	13,5	48,8	48,8	45,8
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,1	7,2	48,4	26,0	9,1	9,8
Sonstige Verbindlichkeiten	10,2	15,2	4,3	2,4	2,8	2,8	2,8
Verbindlichkeiten	10,2	15,4	11,5	64,3	77,6	60,7	58,4
Bilanzsumme (Passiva)	128	171	203	347	404	422	456

Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

Bilanz Asian Bamboo

in % der Bilanzsumme

	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Aktiva							
Immaterielle Vermögensgegenstände	39,0 %	68,4 %	75,2 %	76,4 %	77,7 %	77,4 %	68,4 %
davon übrige imm. VG	39,0 %	68,4 %	75,2 %	76,4 %	77,7 %	77,4 %	68,4 %
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Sachanlagen	1,6 %	1,8 %	2,0 %	1,3 %	1,2 %	1,2 %	1,1 %
Finanzanlagen	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,0 %	0,8 %	0,8 %	0,7 %
Anlagevermögen	40,7 %	70,1 %	77,2 %	78,6 %	79,7 %	79,4 %	70,2 %
Vorräte	0,3 %	0,4 %	1,1 %	0,4 %	0,9 %	1,0 %	1,1 %
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0,4 %	0,3 %	0,9 %	0,6 %	1,9 %	2,2 %	2,2 %
Sonstige Vermögensgegenstände	4,9 %	14,2 %	6,5 %	4,1 %	5,0 %	4,8 %	4,5 %
Liquide Mittel	53,8 %	14,9 %	14,4 %	16,3 %	12,4 %	12,6 %	22,2 %
Umlaufvermögen	59,4 %	29,9 %	22,8 %	21,4 %	20,3 %	20,6 %	29,8 %
Bilanzsumme (Aktiva)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Passiva							
Gezeichnetes Kapital	10,0 %	7,5 %	6,9 %	4,5 %	3,8 %	3,7 %	3,4 %
Kapitalrücklage	54,2 %	40,1 %	45,2 %	38,1 %	32,7 %	31,3 %	29,0 %
Gewinnrücklagen	1,0 %	2,0 %	38,3 %	30,1 %	36,7 %	43,1 %	47,6 %
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	26,8 %	41,4 %	3,9 %	8,9 %	7,6 %	7,6 %	7,2 %
Buchwert	92,0 %	91,0 %	94,3 %	81,5 %	80,8 %	85,6 %	87,2 %
Anteile Dritter	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Eigenkapital	92,0 %	91,0 %	94,3 %	81,5 %	80,8 %	85,6 %	87,2 %
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Rückstellungen gesamt	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0 %	0,0 %	0,0 %	3,9 %	12,1 %	11,6 %	10,0 %
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,0 %	0,1 %	3,5 %	14,0 %	6,4 %	2,2 %	2,2 %
Sonstige Verbindlichkeiten	8,0 %	8,9 %	2,1 %	0,7 %	0,7 %	0,7 %	0,6 %
Verbindlichkeiten	8,0 %	9,0 %	5,7 %	18,5 %	19,2 %	14,4 %	12,8 %
Bilanzsumme (Passiva)	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

Kapitalflussrechnung Asian Bamboo

in EUR Mio.

	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	15,6	27,3	28,6	33,5	38,5	40,1	42,1
Abschreibung Anlagevermögen	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6
Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	6,7	4,5	8,3	11,4	15,1	15,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-8,8	-10,9	-3,5	-6,7	-0,3	-0,4	-0,4
Cash Flow	6,1	23,3	29,9	35,6	50,0	55,4	57,4
Veränderung Vorräte	0,1	-0,2	-1,2	4,1	-2,5	-0,6	-0,4
Veränderung Forderungen aus L+L	0,1	-0,1	0,0	0,0	-5,9	-1,3	-0,7
Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen	-0,1	0,1	6,9	-6,2	-22,4	-16,9	0,7
Veränderung sonstige Working Capital Posten	-3,2	-2,9	0,0	0,0	-6,0	0,0	0,0
Veränderung Working Capital	-3,2	-3,1	5,7	-2,1	-36,7	-18,8	-0,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	2,9	20,2	35,6	33,5	13,3	36,6	57,0
CAPEX	-5,6	-60,8	-52,5	-55,4	-61,1	-28,7	-0,7
Zugänge aus Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlageninvestitionen	0,0	0,0	0,0	-3,5	0,0	0,0	0,0
Erlöse aus Anlageabgängen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-5,6	-60,8	-52,5	-58,8	-61,1	-28,7	-0,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-2,8	0,0	0,0	13,6	35,2	0,0	-3,0
Dividende Vorjahr	0,0	0,0	-2,5	-4,2	5,5	-6,1	-6,4
Erwerb eigener Aktien	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	73,1	-0,6	25,5	43,4	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	0,0	-2,6	-1,7	0,9	1,3	0,9
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	70,3	-0,6	20,4	51,2	41,3	-4,8	-8,5
Veränderung liquide Mittel	67,7	-41,2	3,5	25,9	-6,5	3,1	47,8
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,4	-1,8	-0,6	2,3	0,0	0,0	0,0
Endbestand liquide Mittel	68,6	25,5	28,4	57,4	50,2	53,2	101

Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

Kennzahlen Asian Bamboo

	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e
Operative Effizienz							
Betriebliche Aufwendungen / Umsatz	3,3 %	7,7 %	13,6 %	10,4 %	7,4 %	6,6 %	6,1 %
Umsatz je Mitarbeiter	50.164	60.540	71.840	98.584	111.896	118.654	116.301
EBITDA je Mitarbeiter	60.014	52.383	39.528	58.749	60.536	61.226	58.267
EBIT-Marge	118,5 %	70,8 %	46,9 %	48,0 %	41,6 %	37,4 %	36,9 %
EBITDA / Operating Assets	600,2 %	931,1 %	3812,6 %	-111,3 %	-528,2 %	617,3 %	612,8 %
ROA	30,1 %	22,8 %	18,3 %	12,3 %	12,0 %	11,9 %	13,0 %
Kapitaleffizienz							
Plant Turnover	7,1	14,6	14,5	17,0	20,2	22,8	24,1
Operating Assets Turnover	5,0	10,8	69,3	-1,9	-9,8	12,0	12,2
Capital Employed Turnover	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Kapitalverzinsung							
ROCE	23,8 %	22,8 %	15,9 %	15,0 %	11,8 %	10,5 %	10,3 %
EBITDA / Avg. Capital Employed	24,0 %	27,8 %	18,6 %	18,6 %	15,3 %	14,5 %	14,0 %
ROE	13,3 %	17,6 %	15,0 %	11,9 %	11,8 %	11,0 %	10,5 %
Jahresüberschuss / Avg. EK	21,3 %	20,0 %	16,5 %	14,2 %	12,7 %	11,6 %	11,0 %
Fortgeführter Jahresüberschuss / Avg. EK	21,3 %	20,0 %	16,5 %	14,2 %	12,7 %	11,7 %	11,1 %
ROIC	12,7 %	16,1 %	14,9 %	11,3 %	10,2 %	9,7 %	9,5 %
Solvanz							
Nettoverschuldung	-68,6	-25,5	-29,1	-43,1	-1,4	-4,5	-55,3
Net Gearing	-58,4 %	-16,4 %	-15,2 %	-15,3 %	-0,4 %	-1,2 %	-13,9 %
Buchwert EK / Buchwert Finanzv.	n.a.	n.a.	n.a.	2087,7 %	668,9 %	740,4 %	868,0 %
Current ratio	7,4	3,3	4,0	1,4	2,6	6,1	9,1
Acid Test Ratio	7,4	3,3	3,8	1,4	2,5	5,8	8,8
EBITDA / Zinsaufwand	35,3	64,2	2932,3	49,6	51,1	27,2	28,4
Netto Zinsdeckung	74,8	n.a.	n.a.	59,6	65,4	25,9	28,1
Kapitalfluss							
Free Cash Flow	-2,6	-40,6	-16,9	-21,9	-47,8	7,9	56,3
Free Cash Flow / Umsatz	-17,7 %	-92,7 %	-28,8 %	-28,8 %	-50,4 %	7,1 %	47,3 %
Adj. Free Cash Flow	10,2	22,0	11,7	35,9	37,2	37,4	36,2
Adj. Free Cash Flow / Umsatz	112,9 %	71,6 %	42,5 %	43,5 %	37,7 %	31,9 %	27,7 %
Free Cash Flow / Jahresüberschuss	-16,7 %	-148,9 %	-59,0 %	-65,3 %	-124,1 %	19,9 %	135,0 %
Zinserträge / Avg. Cash	0,8 %	9,0 %	2,4 %	0,7 %	0,7 %	1,0 %	0,7 %
Zinsaufwand / Avg. Debt	n.a.	n.a.	n.a.	6,7 %	3,2 %	4,3 %	4,4 %
Ausschüttungsquote	0,0 %	9,4 %	13,5 %	15,7 %	15,9 %	16,0 %	16,3 %
Mittelverwendung							
Investitionsquote	37,7 %	138,8 %	89,6 %	77,5 %	64,5 %	26,0 %	0,6 %
Maint. Capex / Umsatz	3,4 %	12,5 %	11,8 %	12,3 %	14,9 %	17,4 %	19,4 %
CAPEX / Abschreibungen	3354,0 %	883,0 %	1108,3 %	670,6 %	515,9 %	182,8 %	4,4 %
Avg. Working Capital / Umsatz	5,9 %	2,2 %	-1,8 %	-31,8 %	-31,4 %	-4,5 %	3,9 %
Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL	939,3 %	407,0 %	25,7 %	4,0 %	30,0 %	100,0 %	100,0 %
Inventory processing period (Tage)	9,8	5,3	13,3	6,2	14,6	14,6	14,6
Receivables collection period (Tage)	13,0	4,8	11,5	9,3	30,0	30,0	30,0
Payables payment period (Tage)	1,4	1,2	44,6	233	100	30,0	30,0
Cash conversion cycle (Tage)	21,4	8,9	-19,9	-217	-55,4	14,6	14,6
Bewertung							
Dividendenrendite	n.a.	1,5 %	2,2 %	2,7 %	3,0 %	3,1 %	3,3 %
P/B	1,8	1,3	1,1	0,7	0,6	0,6	0,5
EV/sales	11,2	3,8	2,8	2,2	2,2	1,8	1,3
EV/EBITDA	9,4	4,4	5,1	3,6	4,0	3,6	2,6
EV/EBIT	9,4	5,3	6,0	4,5	5,2	4,9	3,5
EV/FCF	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	25,8	2,7
P/E	11,1	6,3	6,1	5,9	5,4	5,2	4,9
P/CF	34,0	8,9	7,0	5,8	4,2	3,8	3,6
Adj. Free Cash Flow Yield	6,1 %	13,3 %	7,1 %	21,7 %	18,0 %	18,4 %	23,7 %

Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

Free Cash Flow Yield - Asian Bamboo

Angaben in Mio. EUR	2007	2008	2009	2010	2011e	2012e	2013e	
Jahresüberschuss	15,6	27,3	28,6	33,5	38,5	39,7	41,7	
+ Abschreibung + Amortisation	0,2	6,9	4,7	8,8	11,8	15,7	15,7	
- Zinsergebnis (netto)	-0,2	3,6	0,7	-0,7	-0,5	-0,8	-0,4	
+ Steuern	1,6	7,4	-0,5	2,3	0,4	0,5	1,5	
- Erhaltungsinvestitionen	0,5	5,5	6,9	9,4	14,1	19,2	23,1	
+ Sonstiges	-7,0	-10,4	-13,7	0,0	0,0	0,0	0,0	
= Adjustierter Free Cash Flow	10,2	22,0	11,7	35,9	37,2	37,4	36,2	
Adjustierter Free Cash Flow Yield	6,1%	13,3%	7,1%	21,7%	18,0%	18,4%	23,7%	
Fairer Free Cash Flow Yield	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
= Enterprise Value	165,1	165,1	165,1	165,1	206,8	203,8	153,0	
= Fairer Enterprise Value	101,5	220,2	116,8	358,8	371,8	374,3	362,0	
- Nettoverschuldung (Cash)	-43,1	-43,1	-43,1	-43,1	-1,4	-4,5	-55,3	
- Pensionsverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Sonstige	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
= Faire Marktkapitalisierung	144,6	263,3	159,9	401,9	373,2	378,7	417,3	
Aktienanzahl (Mio.)	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4	
= Fairer Wert je Aktie (EUR)	9,38	17,07	10,37	26,06	24,19	24,55	27,05	
Premium (-) / Discount (+) in %	-30,5%	26,5%	-23,2%	93,0%	79,2%	81,9%	100,4%	
Sensitivität fairer Wert je Aktie (EUR)								
	13,0%	7,86	13,78	8,62	20,69	18,63	18,95	21,64
	12,0%	8,28	14,69	9,11	22,18	20,17	20,51	23,14
Fairer	11,0%	8,78	15,77	9,68	23,94	22,00	22,35	24,92
Free Cash Flow	10,0%	9,38	17,07	10,37	26,06	24,19	24,55	27,05
Yield	9,0%	10,11	18,66	11,21	28,64	26,87	27,25	29,66
	8,0%	11,02	20,64	12,26	31,87	30,22	30,62	32,92
	7,0%	12,20	23,19	13,61	36,03	34,52	34,95	37,11

Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

DCF Modell - Asian Bamboo

Angaben in Mio. EUR	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e	2016e	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Umsatz	94,8	110,6	119,2	143,0	171,6	197,4	227,0	249,7	269,7	285,8	300,1	312,1	321,5	327,9
Veränderung	24,9%	16,6%	7,8%	20,0%	20,0%	15,0%	15,0%	10,0%	8,0%	6,0%	5,0%	4,0%	3,0%	2,0%
EBIT	39,4	41,3	44,0	42,9	49,8	55,3	61,3	64,9	67,4	68,6	69,0	68,7	67,5	59,0
EBIT-Marge	41,6%	37,4%	36,9%	30,0%	29,0%	28,0%	27,0%	26,0%	25,0%	24,0%	23,0%	22,0%	21,0%	18,0%
Steuerquote	1,1%	1,1%	3,4%	3,5%	4,5%	5,5%	6,5%	7,5%	8,5%	9,5%	10,5%	11,5%	12,5%	0,0%
NOPAT	39,0	40,9	42,5	41,4	47,5	52,2	57,3	60,1	61,7	62,1	61,8	60,8	59,1	59,0
Abschreibungen in % vom Umsatz	11,8%	15,7%	15,7%	20,0%	25,7%	29,6%	31,8%	32,5%	32,4%	31,4%	30,0%	31,2%	32,2%	32,8%
Liquiditätsveränderung														
- Working Capital	-30,7	-18,8	-0,4	1,9	-0,6	-0,5	-0,6	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
- Investitionen	-61,1	-28,7	-0,7	-35,8	-42,9	-39,5	-34,0	-37,5	-40,5	-42,9	-36,0	-31,2	-32,2	-32,8
Investitionsquote	64,5%	26,0%	0,6%	25,0%	25,0%	20,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	12,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Übriges	0,0	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-41,0	8,7	56,7	27,2	29,4	41,4	54,0	54,1	52,7	49,8	54,9	59,9	58,2	58,2

Modellparameter

Fremdkapitalquote	0,00%	Beta	1,50
Fremdkapitalzins	n.a.	WACC	11,50%
Markttrendite	9,00%		
Risikofreie Rendite	4,00%	Ewiges Wachstum	2,00%

Wertermittlung (Mio. EUR)

Barwerte bis 2024	233,5		
Terminal Value	147,5		
Verbindlichkeiten	-48,8		
Liquide Mittel	56,7	Aktienzahl (Mio.)	15,43
Eigenkapitalwert	388,9	Wert je Aktie (EUR)	25,21

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

Ewiges Wachstum

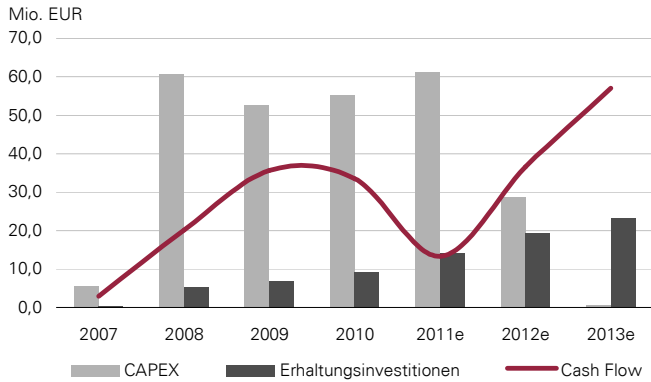
WACC	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%	2,25%	2,50%	2,75%
12,50%	21,83	21,99	22,16	22,34	22,53	22,72	22,93
12,00%	23,10	23,29	23,49	23,70	23,92	24,15	24,40
11,75%	23,79	23,99	24,21	24,44	24,67	24,93	25,19
11,50%	24,51	24,73	24,96	25,21	25,47	25,74	26,03
11,25%	25,27	25,51	25,76	26,03	26,31	26,60	26,92
11,00%	26,06	26,32	26,60	26,89	27,19	27,52	27,86
10,50%	27,79	28,10	28,42	28,77	29,13	29,52	29,93

Delta EBIT-Marge

WACC	-1,5 PP	-1,0 PP	-0,5 PP	0,0	+0,5 PP	+1,0 PP	+1,5 PP
12,50%	20,46	21,09	21,71	22,34	22,97	23,59	24,22
12,00%	21,72	22,38	23,04	23,70	24,36	25,03	25,69
11,75%	22,39	23,07	23,75	24,44	25,12	25,80	26,48
11,50%	23,10	23,81	24,51	25,21	25,91	26,61	27,32
11,25%	23,85	24,58	25,30	26,03	26,75	27,47	28,20
11,00%	24,65	25,39	26,14	26,89	27,63	28,38	29,13
10,50%	26,38	27,17	27,97	28,77	29,56	30,36	31,16

Quelle: Warburg Research

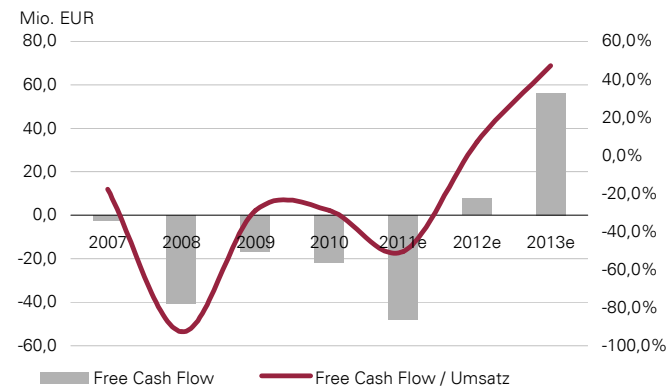
Investitionen und Cash Flow - Asian Bamboo



Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

- Hohe Investitionen aus IPO-Erlösen in 2008 und 2009
- Weitere Erweiterungsinvestitionen aus hohem operativen Cash Flow
- Ersatzinvestitionen steigen proportional zur Plantagenfläche

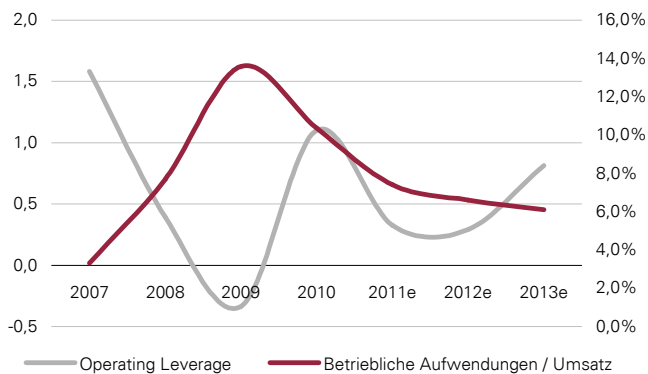
Free Cash Flow Generation - Asian Bamboo



Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

- Negativer FCF in 2008 - 2010 durch umfangreiche Erweiterungsinvestitionen

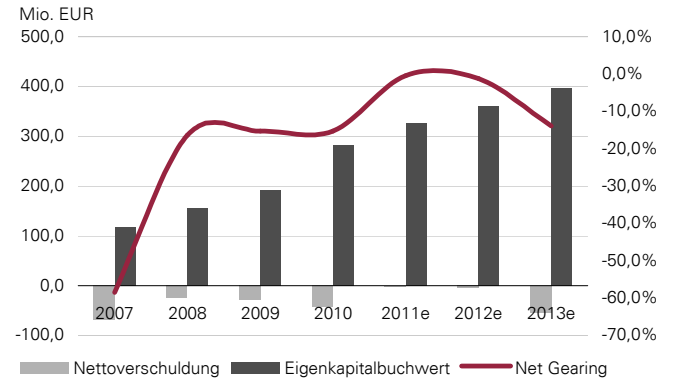
Operating Leverage - Asian Bamboo



Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

- Starke Schwankungen im OL resultieren aus den Gewinnen aus der Neubewertung von biologischen Vermögenswerten
- Bereinigter OL sollte in der Größenordnung von 1,1 liegen

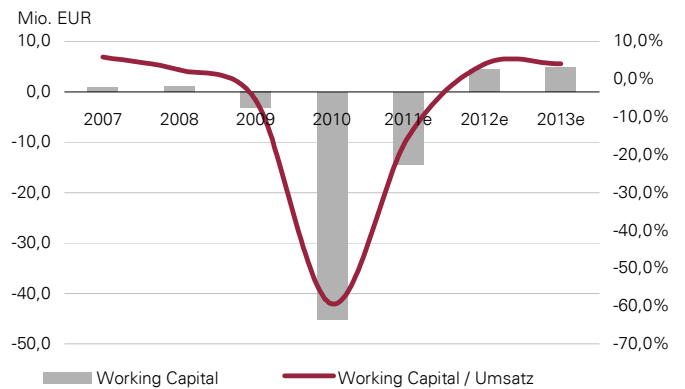
Bilanzqualität - Asian Bamboo



Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

- Solide Bilanzrelationen
- Keine Nettofinanzschulden
- EK wächst schnell durch hohe Profitabilität

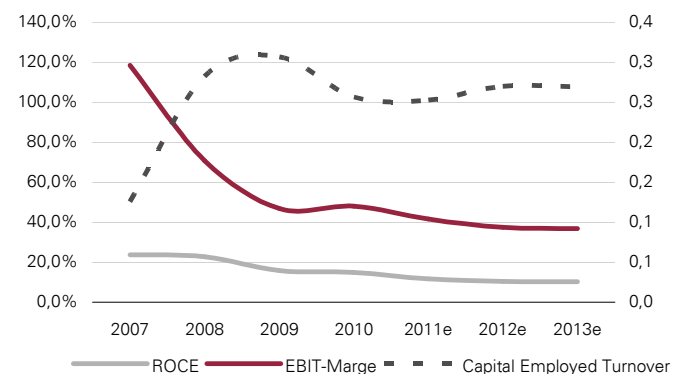
Working Capital - Asian Bamboo



Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

- Working Capital hat keine nennenswerte Größenordnung
- Großteil des Geschäfts ist Cash-Business

ROCE Entwicklung - Asian Bamboo



Quellen: Asian Bamboo (berichtete Daten), Warburg Research (Schätzungen)

- Hoher ROCE von 20% sollte nachhaltig sein

Rechtshinweis / Disclaimer

Dieser Research Report wurde von der Warburg 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 Warburg 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 Warburg Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg Research GmbH haften nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernehmen M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg 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 Warburg 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 Warburg Research GmbH auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz begrenzt. Sollten wesentliche Angaben unterlassen worden sein, haften M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg Research GmbH für einfache Fahrlässigkeit. Der Höhe nach ist die Haftung von M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg 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 Warburg 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 betreut die Wertpapiere dieses Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages.
- M.M.Warburg & CO KGaA oder Warburg Research GmbH hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung einer Finanzanalyse getroffen.
- M.M.Warburg & CO KGaA und damit verbundene Unternehmen handeln regelmäßig mit Finanzinstrumenten dieses Unternehmens oder mit Derivaten dieser Instrumente.

Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

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 Warburg 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 Warburg 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 Warburg 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 Warburg 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.

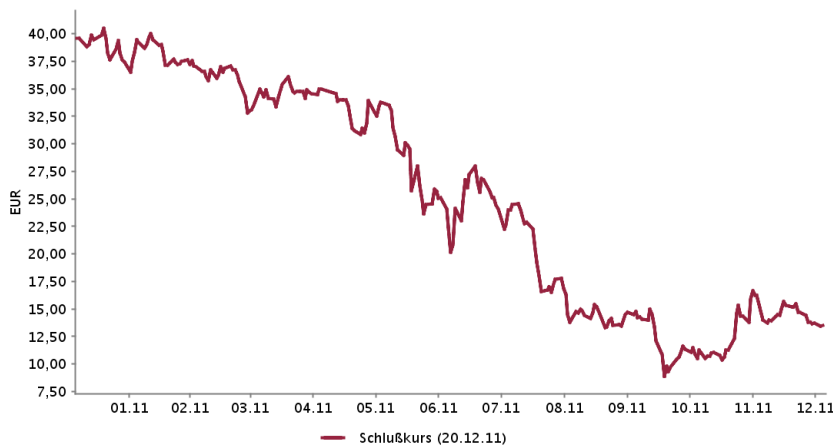
M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg Research GmbH - analysiertes Universum nach Anlageempfehlung:

Empfehlung	Anzahl Unternehmen	% des Universums
Kaufen	130	72%
Halten	43	24%
Verkaufen	5	3%
Empf. ausgesetzt	3	2%
Gesamt	181	

M.M.Warburg & CO KGaA und Warburg 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	97	72%
Halten	33	25%
Verkaufen	1	1%
Empf. ausgesetzt	3	2%
Gesamt	134	

**Kurs- und Empfehlungs-Historie
Asian Bamboo AG am 21.12.11**



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

Warburg Research GmbH

Hermannstraße 9 | 20095 Hamburg | www.warburg-research.com

Tel.: +49 40 309537-0 | Fax: +49 40 309537-110 | info@warburg-research.com



WARBURG RESEARCH

Christian Bruns Head of Research	+49 40 309537-253 cbruns@warburg-research.com	Henner Rüschemeyer Head of Research	+49 40 309537-270 hrueschmeier@warburg-research.com
Christian Cohrs	+49 40 309537-175 ccohrs@warburg-research.com	Thomas Rau	+49 40 309537-220 trau@warburg-research.com
Felix Ellmann	+49 40 309537-120 fellmann@warburg-research.com	Jochen Reichert	+49 40 309537-130 jreichert@warburg-research.com
Jörg Philipp Frey	+49 40 309537-258 jfrey@warburg-research.com	Christopher Rodler	+49 40 309537-290 crodler@warburg-research.com
Ulrich Huwald	+49 40 309537-255 uhuwald@warburg-research.com	Malte Schaumann	+49 40 309537-170 mschaumann@warburg-research.com
Thilo Kleibauer	+49 40 309537-257 tkleibauer@warburg-research.com	Susanne Schwartz	+49 40 309537-155 sschwartz@warburg-research.com
Torsten Klingner	+49 40 309537-260 tklingner@warburg-research.com	Oliver Schwarz	+49 40 309537-250 oschwarz@warburg-research.com
Eggert Kuls	+49 40 309537-256 ekuls@warburg-research.com	Marc-René Tonn	+49 40 309537-259 mtonn@warburg-research.com
Frank Laser	+49 40 309537-235 flaser@warburg-research.com	Björn Voss	+49 40 309537-254 bvoss@warburg-research.com
Malte Räter	+49 40 309537-185 mraether@warburg-research.com	Andreas Wolf	+49 40 309537-140 awolf@warburg-research.com
Andreas Pläsier	+49 40 309537-246 aplaesier@warburg-research.com	Stephan Wulf	+49 40 309537-150 swulf@warburg-research.com
Björn Blunck Business Support	+49 40 309537-160 bblunck@warburg-research.com	Markus Pähler Business Support	+49 40 309537-221 mpaehler@warburg-research.com
Daniel Bonn Business Support	+49 40 309537-205 dbonn@warburg-research.com	Claudia Vedder Business Support	+49 40 309537-105 cvedder@warburg-research.com
Annika Boysen Business Support	+49 40 309537-202 aboysen@warburg-research.com	Katrin Wauker Business Support	+49 40 309537-200 kwauker@warburg-research.com

M.M. Warburg & CO KGaA

Ferdinandstraße 75 | 20095 Hamburg | www.mmwarburg.com

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



M. M. WARBURG & CO

1798

Oliver Merckel Head of Sales Trading	+49 40 3282-2634 omerckel@mmwarburg.com	Holger Nass Head of Equity Sales	+49 40 3282-2669 hnass@mmwarburg.com
Thekla Struve Sales Trading	+49 40 3282-2668 tstruve@mmwarburg.com	Christian Alisch Equity Sales	+49 40 3282-2667 calisch@mmwarburg.com
Gudrun Bolsen Sales Trading	+49 40 3282-2679 gbolsen@mmwarburg.com	Cynthia Chavanon Equity Sales	+49 40 3282-2630 cchavanon@mmwarburg.com
Bastian Quast Sales Trading	+49 40 3282-2701 bquast@mmwarburg.com	Robert Conredel Equity Sales	+49 40 3282-2633 rconredel@mmwarburg.com
Patrick Schepelmann Sales Trading	+49 40 3282-2700 pschepelmann@mmwarburg.com	Matthias Fritsch Equity Sales	+49 40 3282-2696 mfritsch@mmwarburg.com
Jörg Treptow Sales Trading	+49 40 3282-2658 jtreptow@mmwarburg.com	Michael Kriszun Equity Sales	+49 40 3282-2695 mkriszun@mmwarburg.com
Andrea Carstensen Sales Assistance	+49 40 3282-2632 acarstensen@mmwarburg.com	Philippe Lorrain Equity Sales	+49 40 3282-2664 plorrain@mmwarburg.com
Kerstin Tscherner Sales Assistance	+49 40 3282-2703 ktscherner@mmwarburg.com	Marc Niemann Equity Sales	+49 40 3282-2660 mniemann@mmwarburg.com
Katharina Bruns Roadshow / Marketing	+49 40 3282-2694 kbruns@mmwarburg.com	Dirk Rosenfelder Equity Sales	+49 40 3282-2692 drosenfelder@mmwarburg.com
		Julian Straube	+49 40 3282-2666 jstraube@mmwarburg.com
		Philipp Stumpfegger	+49 40 3282-2635 pstumpfegger@mmwarburg.com