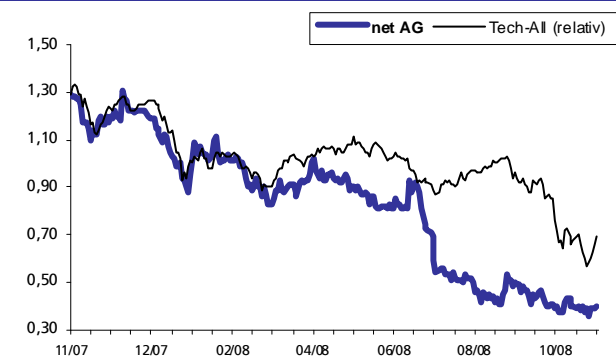


Halten Risiko: **Kursziel: EUR 0,50**
(alt: Halten) hoch (alt: EUR 0,80)

Sonderbelastung nach erfolgreicher Transaktion

Bloomberg: NET GY Kurs: EUR 0,41
Reuters: NETG.DE Tec-AS: 662,44
ISIN: DE0007867400
Internet: www.netag.de
Segment: Prime Standard
Branche: Software



Kursdaten: Bloomberg 03.11.2008 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 1,30/ EUR 0,36
Marktkapitalisierung: EUR 9,02 Mio.
Aktienzahl: 22,0 Mio.

Aktionäre: Freefloat 94,07%
Semi Verwaltung GmbH 5,93%

Termine:

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 04.11.2008
Felix Eillmann (Analyst) +49-(0)40 309537-120

Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636
Institutional Equity Sales
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667
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
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
Bastian Quast +49-(0)40 3282-2701
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658
Sales Assistance
Andrea Carstensen +49-(0)40 3282-2632
Webke Möller +49-(0)40 3282-2703

Am 14.08.08 hat die net AG die Geschäftszahlen für das dritte Quartal 2007/08 (per 30.06.08) vorgelegt. Bereits am 14.07.08 hatte sich die Gesellschaft zum weiteren Jahresverlauf geäußert und Abschreibungen und Wertberichtigungen avisiert (ausführlicher Kommentar siehe auch News-Flash vom 14.07.08).

Der Verkauf des IT-Solutions-Bereichs (AO-Ertrag von EUR 8 Mio.) bedeutet für die Gesellschaft eine aktuell geschätzte Nettoliquidität von EUR 10 Mio. Dies liegt deutlich über der derzeitigen Marktkapitalisierung. Vor dem Hintergrund der laufenden Restrukturierung ist die Visibilität der Ertragslage jedoch unverändert deutlich eingeschränkt. Auch erscheint es wahrscheinlich, dass die Rückkehr der Gesellschaft zur Profitabilität noch liquide Mittel beanspruchen wird (ca. EUR 1 Mio., SESe). Hinzu kommt eine weitere Ergebnisbelastung von EUR 1 Mio. aufgrund einer Kaufpreinsforderung. Diese resultiert aus dem Ergebnisanspruch der net AG an der verkauften Stemmer / SND GmbH. Der Anspruch entstand nach Vorlage des Entwurfs der Jahresabschlüsse der Gesellschaften.

Diese Entwicklung macht eine erneute Anpassung der Prognosen notwendig. Aufgrund der geringen Visibilität der kurzfristigen Ertragssituation erscheint zudem ein höherer Risikoabschlag angemessen. Das neue Kursziel lautet EUR 0,50. Das Rating bleibt bei Halten.

| Geschäftsjahresende | 09/06 | 09/07 | 09/08e | 09/09e | 09/10e |
|--|-------|-------|---------|---------|---------|
| Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 0,41 EUR | | | | | |
| Umsatz | 41,0 | 51,3 | 19,2 | 19,8 | 21,8 |
| Umsatz (alt) | | | 19,5 | 20,5 | 22,9 |
| Delta | | | -1,5% | -3,4% | -5,1% |
| EBITDA | 1,7 | 3,3 | 6,3 | 1,6 | 2,2 |
| Marge | 4,22% | 6,47% | 32,61% | 8,15% | 10,01% |
| EBITDA (alt) | | | 8,8 | 2,3 | 2,5 |
| Delta | | | -28,7% | -28,5% | -12,2% |
| EBIT | 1,1 | 2,9 | 5,5 | 0,8 | 1,3 |
| Marge | 2,58% | 5,68% | 28,70% | 4,10% | 6,10% |
| EBIT (alt) | | | 8,0 | 1,5 | 1,6 |
| Delta | | | -31,4% | -44,2% | -18,5% |
| Nettoergebnis | 1,3 | 3,3 | 5,3 | 0,6 | 0,8 |
| Marge | 3,24% | 6,41% | 27,49% | 3,16% | 3,71% |
| Nettoergebnis (alt) | | | 7,7 | 1,2 | 1,1 |
| Delta | | | -31,5% | -46,7% | -24,1% |
| Ergebnis je Aktie | 0,07 | 0,15 | 0,24 | 0,03 | 0,04 |
| Ergebnis je Aktie (alt) | | | 0,35 | 0,05 | 0,05 |
| Delta | | | -31,4% | -40,0% | -20,0% |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,00 | 0,06 | 0,05 | 0,04 |
| Dividendenrendite | 0,00% | 0,00% | 14,63% | 12,20% | 9,76% |
| Dividende (alt) | | | 0,06 | 0,05 | 0,05 |
| Delta | | | 0,0% | 0,0% | -20,0% |
| EV/Umsatz | -0,02 | -0,02 | -0,05 | -0,05 | -0,05 |
| EV/EBITDA | -0,57 | -0,30 | -0,16 | -0,61 | -0,45 |
| EV/EBIT | -0,93 | -0,34 | -0,18 | -1,21 | -0,74 |
| KGV | 5,86 | 2,73 | 1,71 | 13,67 | 10,25 |
| ROCE | 5,7% | 10,5% | 16,2% | 2,2% | 3,5% |
| Adj. Free Cash Flow Yield | 38,9% | 26,9% | -608,2% | -131,7% | -189,5% |

Quellen: SES Research (Prognosen), Bloomberg (Kurse), Unternehmen

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/research/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.

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.