

## Environmental Solutions Worldwide Inc.

## Spekulativ kaufen (zuvor: Spekulative Investment)

### Zusammenfassung

- **Starkes Schlussquartal:** Wie von uns erwartet, konnte der Spezialist für Katalysator-technik seine Erlöse zum Jahresende deutlich ausweiten. Insbesondere dank des ausgeführten Auftrags für das US-Militär stieg der Umsatz auf 2,3 Mio. US-Dollar im vierten Quartal und damit auf 3,2 Mio. US-Dollar im Gesamtjahr. Beim Ergebnis wurde ein Jahresfehlbetrag von 4,4 Mio. US-Dollar ausgewiesen.
- **Neuer Großauftrag:** Mit dem zuletzt akquirierten Folgeauftrag im Volumen von 7,4 Mio. US-Dollar ist ESW in eine neue Dimension vorgestoßen. Die Bestellung soll komplett im laufenden Jahr abgewickelt werden, so dass sich schon allein hieraus eine Umsatzverdoppelung ergibt.
- **Finanzierungserfolge:** Zur Deckung des derzeit noch hohen Liquiditätsbedarfs wurde mit einer Großbank die Einräumung einer Kreditlinie in Höhe von 2,5 Mio. US-Dollar vereinbart.
- **Urteil hochgestuft:** Angesichts der positiven Entwicklung haben wir unsere Einschätzung auf „Spekulativ kaufen“ angehoben. Den fairen Wert sehen wir derzeit bei 1,21 US-Dollar je Aktie.

### Aktueller Kurs

**0,77 US-Dollar**

ISIN	US29408K1025
Branche	Umwelttechnik
Sitz der Gesellschaft	Concord, Kanada
Internet	www.cleanerfuture.com
Ausstehende Aktien	67,7 Mio. Stück
Marktsegment	OTC Bulletin Board
Marktkapitalisierung*	52,1 Mio. US-Dollar
Free Float	ca. 81,0%



Quelle: Bigcharts.com

Hoch / Tief (12 Monate) 0,90 US-Dollar / 0,51 US-Dollar

Performance (12 Monate) 11,9 %

Ø-Umsatz (30 Tage) ca. 62 Tsd. US-Dollar / Tag

	2005	2006	2007(e)	2008(e)
<b>Umsatz (Mio. US-Dollar)</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>15,0</b>	<b>30,0</b>
Umsatzwachstum		4,2%	368,8%	100,0%
<b>EpS (US-Dollar)*</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,07</b>	<b>0,01</b>	<b>0,05</b>
Gewinnwachstum	-	-	-	266,7%
Dividende je Aktie	-	-	-	-
<b>KGV*</b>	-	-	<b>57,9</b>	<b>15,8</b>
<b>KUV</b>	<b>16,97</b>	<b>16,29</b>	<b>3,48</b>	<b>1,74</b>
Dividendenrendite	-	-	-	-

\* Ab 2006 mit 67,7 Mio. Aktien voll verwässert

## Jüngste Geschäftsentwicklung

### *Umsatzerwartung leicht übertroffen*

Wie von uns zuletzt erwartet, hat die Auslieferung und Fakturierung des Militärauftrags zu einer deutlichen Steigerung der Einnahmen im vierten Quartal geführt. Nachdem in den ersten neun Monaten lediglich 0,9 Mio. US-Dollar als Umsatz ausgewiesen waren, wurden zwischen Oktober und Dezember 2,3 Mio. US-Dollar Erlöst. In Summe hat der Katalysatorhersteller damit 3,2 Mio. US-Dollar eingenommen, 0,1 Mio. US-Dollar mehr als von uns geschätzt. Allerdings hat dieser Anstieg noch nicht ausgereicht, um den bis dato angelaufenen Verlust zu reduzieren. Wurden in den Quartalen zuvor noch operative Defizite zwischen 1,2 und 1,4 Mio. US-Dollar erwirtschaftet, lag der Verlust im Schlussvierteljahr nur noch bei 0,19 Mio. US-Dollar. Insgesamt resultierte hieraus ein Jahresfehlbetrag von 4,4 Mio. US-Dollar.

### *Durchbruch als Militärausrüster*

Gleichzeitig hat die erfolgreich abgearbeitete Bestellung des US-Militärs die von uns erwartete Signalwirkung bereits im ersten Quartal des laufenden Jahres voll entfalten können. So ist es den Kanadiern gelungen, einen weiteren, deutlich größeren Auftrag der amerikanischen Seeinfanterie (US Marines) zu akquirieren. Für 7,4 Mio. US-Dollar werden 1000 leicht gepanzerte Fahrzeuge (so genannten LAV) der Marines mit verbesserter Emissionsschutztechnologie ausgerüstet. Das gesondert hierfür konzipierte Modell Scat-IR-Shield stellt eine Weiterentwicklung der im Herbst ausgelieferten Produkte dar und sorgt für eine Reduktion von Hitze, Lärm und Abgasen. In Verbindung mit einer zusätzlichen Panzerung des Abgassystems sinkt sowohl die gesundheitliche Belastung der Soldaten als auch die „Sichtbarkeit“ der Fahrzeuge. Als Auslieferungs- und Fakturierungszeitraum wurde das dritte Quartal des laufenden Jahres genannt. Als weiteren viel versprechenden Schritt konnte sich die Gesellschaft anlässlich einer Tagung zu LAVs den Repräsentanten mehrere NATO-Länder präsentieren. Aufgrund der nach Unternehmensangaben sehr positiven Resonanz erhofft sich das Management den Eingang weiterer Bestellungen.

### *Prominenter Zugang zum Board*

Als sehr werbewirksam dürfte sich zudem die kürzlich vollzogene Verpflichtung von John Dunlap als neues Mitglied des Boards herausstellen. Als ehemaliger Vorsitzender des Boards of Directors der kalifornischen CARB (California Air Resources Board) war er zwischen 1994 und 1999 federführend für die Etablierung der strengen Luftreinhaltevorschriften Kaliforniens verantwortlich. Seine Einbindung dürfte sich für ESW daher in einem deutlichen Prestigegewinn auszahlen und dem Unternehmen viele Türen öffnen. Als weitere Maßnahme zur Forcierung der Vermarktung der eigenen Technologie konnte die Gesellschaft einen im Umfeld des Baumaschinenherstellers Caterpillar etablierten Ersatzteile- und Komponentenlieferer als Distributor für Kalifornien gewinnen.

### *Neue Finanzierungsquelle erschlossen*

Um die Finanzierung der Vermarktung und der Produktion bis zur Erzielung erster operativer Cashflow-Überschüsse sicherzustellen, hat ESW in den vergangenen Monaten erneut Fremdkapital aufgenommen. Bei zwei Transaktionen stammten die Mittel von einem Mitglied des Boards, Mr. Bengt George Odner, der dabei insgesamt 1 Mio. US-Dollar zu 9 Prozent p.a. zur Verfügung gestellt hat. Darüber hinaus wurde der Gesellschaft eine mit den Umätzen besicherte Kreditlinie seitens der Royal Bank of Canada (RBC) eingeräumt. Diese beträgt 2,5 Mio. US-Dollar und wird bei Inanspruchnahme mit 6 Prozent p.a. verzinst. Ermöglicht wurde der Abschluss durch die Unterstützung der staatlichen Exportförderung EDC (Export Development Canada), die der Bank einen Teil des Kreditrisikos abnimmt.

## **Ausblick**

### *Zwischenziele erreicht*

Mit den zahlreichen positiven Nachrichten der letzten beiden Monate hat die seit dem 15. März auch in Frankfurt gelistete Gesellschaft mehrere kritische Aufgaben gemeistert und damit die Erfolgswahrscheinlichkeit für die ehrgeizigen Expansionspläne erhöht. Besonders wichtig war in diesem Zusammenhang der große Folgeauftrag aus dem Militärssektor, der nicht nur für eine massive Ausweitung der Einnahmenbasis und damit für eine spürbare Entspannung der Liquiditätsslage sorgen dürfte, sondern der auch mit einem kaum zu überschätzenden Renommeeffekt verbunden ist. Die gleiche Wirkung hat die Einbindung des ehemaligen CABR-Chefs, die ESW einen Vertrauensbonus bei Kunden und Investoren einbringen dürfte. Gleichzeitig konnten durch den Abschluss mit der Royal Bank of Canada die notwendigen finanziellen Mittel aufgebracht werden, um die Phase bis zum Erreichen des Breakeven beim Cashflow zu überbrücken.

### *Fairer Wert 1,21 US-Dollar je Aktie*

Mit dem gemeldeten Großauftrag ist bereits die Hälfte unserer diesjährigen Umsatzschätzung durch entsprechende Bestellungen unterlegt. Dank der positiven Signalwirkung dieses Auftrags sowie mit Hilfe der zuletzt ausgebauten Vertriebsstruktur dürfte zudem auch die künftige Auftragsakquise deutlich erleichtert werden. Insofern sehen wir uns in unserer Prognose bestätigt, so dass wir an unseren Schätzungen festhalten. Kleinere Änderungen haben sich seit unserer Erststudie im Hinblick auf den risikolosen Zinssatz (nun 4,7 nach zuvor 4,9 Prozent) und bei der Aktienzahl ergeben. Diese erhöhte sich infolge der Ausübung von Aktienoptionen um 1,85 Mio. Stück und liegt nun – unter Berücksichtigung der Wandelanleihe – bei 67,7 Mio. Insgesamt resultiert daraus ein geringfügig erhöhter Ertragswert von 82,3 Mio. US-Dollar bzw. 1,21 US-Dollar je Aktie. Damit weist die Aktie nach wie vor ein Aufwärtspotenzial von knapp 60 Prozent auf.

*Unser Anlageurteil:  
„Spekulativ kaufen“*

ESW verfügt über eine hochinnovative Technologie, auf deren Basis in den letzten Jahren unter Inkaufnahme von hohen Verlusten eine Reihe von Produkten entwickelt wurde. Diese werden seit 2006 vermarktet und stoßen bislang auf reges Marktinteresse. Als erster großer Auftraggeber hat sich zuletzt das US-Militär von den Vorteilen der ESW-Lösungen überzeugen lassen. Mit der kürzlich abgegebenen Bestellung sorgen die Streitkräfte bereits jetzt für eine Verdoppelung der Umsätze und verschaffen den Kanadiern einen erheblichen Renommeezugewinn. Spätestens mit der Auslieferung und der Abrechnung dieses Auftrags im dritten Quartal sollte ESW erstmalig in der Lage sein, einen positiven Cashflow zu erwirtschaften. Da durch die letzten Finanzierungsrunden auch für die Zwischenzeit ausreichend Liquidität vorhanden sein dürfte, ist ein zentraler Risikofaktor deutlich entschärft worden. Diese positiven Entwicklungen nehmen wir deshalb zum Anlass, unsere Einschätzung zu modifizieren und die Aktie hoch zu stufen. Unser neues Urteil lautet „Spekulativ kaufen“.

## Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH  
Innere Wiener Strasse 5b  
81667 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0  
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>  
E-Mail: [kontakt@performaxx.de](mailto:kontakt@performaxx.de)

## Disclaimer

### Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.**

### Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

**Ersteller der Studie ist Dr. Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH hat zu dem hier analysierten Unternehmen keine weiteren Aufträge für Studien oder Updates.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Veröffentlichung	Anlageurteil
31.01.2007	0,70 US-Dollar	Spekulatives Investment

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, "spekulatives Investment" eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studierstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände in Bezug auf Vergangenheitsdaten geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

**In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 4)**

### Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.