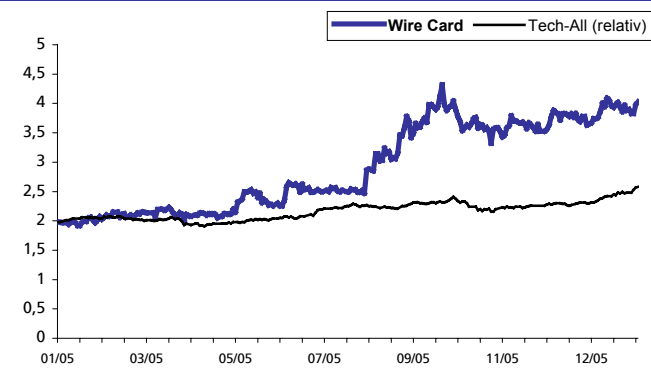


<b>Rating:</b>	<b>Kaufen (unverändert)</b>		
	<b>Kursziel:</b>	<b>5,40 €</b>	
ISIN:	DE0007472060	Kurs:	4,00 €
Reuters:	IGPD.F	Tech-AS:	860,59
Bloomberg:	IGP		
Internet:	www.wirecard.de		
Segment:	Prime Standard		
Branche:	E-Payment-Lösungen		



Kursdatum/Kurszeit:	30.01.06 / 09:10 Uhr
Marktkapitalisierung:	248,40 Mio. €
Hoch / Tief 52 Wochen:	4,39 € / 1,89 €
Aktienzahl:	62,1 Mio.
Aktionäre:	
Free Float	59,7%
Ebs Holding GmbH	24,5%
MB Beteiligungsgesellschaft mbH	8,0%
AVENUE Luxembourg S.A.R.L.	7,8%

Termine:

**Analyst:** Jochen Reichert +49 (40) 30 95 37-13

**Institutionelle Kundenbetreuung:**

M.M.Warburg &amp; CO Institutional Sales

+49 (40) 3282-2630

Dieses Dokument dient **ausschließlich der Information**. Der **Emittent hat einen Teil der mit der Erstellung dieses Dokumentes verbundenen Kosten übernommen**. Die SES Research GmbH ist jedoch nicht befugt, Aussagen im Namen der Gesellschaft abzugeben. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit jedoch **keine Garantie** übernommen werden kann. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Eine **Haftung** des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen ist ausgeschlossen. Dieses Dokument stellt **keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf** irgendeines Wertpapiers dar. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem **begrenzten Empfängerkreis** zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung der Publikation an Dritte ist nur mit Genehmigung zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen **nationalen Rechtsgebieten** betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Die SES Research GmbH unterliegt der Aufsicht der BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Weitere Informationen unter [www.ses-online.de/disclaimer.php](http://www.ses-online.de/disclaimer.php).

**Click2Pay-Umsatz bei 10 Mio. €**

Am 26.01.2006 veröffentlichte Wire Card die Eckdaten (Umsatz und EBIT) für das abgelaufene Geschäftsjahr 2005. Diese liegen im Rahmen unserer Erwartungen. Der Umsatz stieg um 41% auf 57 Mio. € (SES: 58 Mio. €), das EBIT um 60% auf 9,7 Mio. € (EBIT-Marge: 17% ; SES: 9,5 Mio. €).

Wir gehen davon aus, dass das Segment Call Center & Communication Services (CCS) einen Umsatz von 6,1 Mio. € bzw. 10,7% des Gesamtumsatzes erwirtschaftete. Der Umsatz des Kerngeschäfts Electronic Payment/Risk Management (EPRM) dürfte einen Umsatz von 50,9 Mio. € bzw. 90,3% des Gesamtumsatzes in Höhe von 57 Mio. € erzielt haben. Dieser teilt sich wiederum auf das Plattform- bzw. B2B-Geschäft und auf das Click2Pay- bzw. B2C-Geschäft auf. Auf Basis unserer Prognosen erwarten wir, dass der Umsatz des B2B-Segments bei 40,9 Mio. € im abgelaufenen Geschäftsjahr 2005 gelegen hat. Dementsprechend sollte das B2C-Geschäft (Click2Pay) einen Umsatz von 10,0 Mio. € erzielt haben. Ausgangspunkt dieser Annahmen ist, dass wir für das Geschäftsjahr 2005 von einem Transaktionsvolumen von 190 Mio. € ausgehen, einer Marge von durchschnittlich 5,3% sowie von einer registrierten Kundenbasis von 185 Tsd.

Unserer Auffassung nach wird der nächste Schritt von Wire Card sein, neben der Realisierung von Effizienzgewinnen, resultierend aus dem Erwerb der XCom-Bank (Einsparung der Acquirer-Marge), das Produkt Click2Pay (das derzeit hauptsächlich zum Bezahlen von digitalen Gütern benutzt wird) als Bezahlösung für physische Güter zu etablieren. Hierfür könnte Wire Card Click2Pay an eine Kreditkarte koppeln oder den Nutzern über Click2Pay direkt einen Kreditrahmen einräumen.

Wir belassen unsere Prognosen und das Rating (Kauf) unverändert.

Geschäftsjahresende	12/04	12/05e	12/06e	12/07e	CAGR
<b>Umsatz</b>	40,5	57,0	71,0	93,0	32,0%
<b>EBITDA</b>	7,1	11,0	17,9	27,2	56,2%
<i>Marge</i>	17,64%	19,21%	25,15%	29,25%	
<b>EBIT</b>	6,0	9,7	16,5	25,4	61,3%
<i>Marge</i>	14,95%	17,02%	23,18%	27,31%	
<b>Nettoerg.</b>	0,3	8,1	12,5	15,9	257,0%
<i>Marge</i>	0,86%	14,18%	17,55%	17,10%	
<b>EpA</b>	0,01	0,14	0,22	0,28	257,0%
<b>Dividende</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	n.m.
<i>Rendite</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 4,00 €					
<b>KUV</b>	6,14	4,36	3,50	2,67	
<b>KGv</b>	648,00	28,02	18,17	14,24	
<b>EV/Umsatz</b>	5,99	4,25	3,41	2,61	
<b>EV/EBITDA</b>	33,97	22,14	13,57	8,91	