

EMPRISE AG

Highlights

- *Quartalszahlen zeigen Erfolge auf dem Weg zum Turn-around:* Mit einem Umsatz von 5,8 Mio. Euro und einem EBITDA von 0,09 Mio. Euro konnte sich das Unternehmen nur teilweise der schwachen Entwicklung des IT-Marktes entziehen. Die Kostenstruktur wurde erneut optimiert. Aufgrund der deutlich verringerten Belastungen durch das Finanzergebnis steht in 2004 der Turn-around bevor.
- *Gutes Neukundengeschäft:* Für die neuen IT-Lösungen konnten trotz eines schlechten Marktumfelds bereits Aufträge im Wert von über 1 Mio. Euro akquiriert werden.
- *Beschleunigung des Wachstums:* Ein zweistelliges Umsatzwachstum wird für die kommenden Quartale dieses Jahres erwartet.
- *Attraktive Bewertung:* Mit einem fairen Wert von 3,08 Euro je Aktie und einem KUV 04 von 0,41 ist das Unternehmen auf dem aktuellen Kursniveau deutlich unterbewertet, wodurch sich eine attraktive Einstiegchance bietet.

Spekulativ kaufen (unverändert)

Akt. Kurs **1,42 Euro**

| | |
|----------------------|------------------------------|
| WKN / Ticker / ISIN | 571 050 / ERI / DE0005710503 |
| Branche | IT-Dienstleister |
| Marktsegment | Prime Standard |
| Ausstehende Aktien | 9,1 Mio. Stück |
| Free Float | 49,6 % bzw. 4,5 Mio. Aktien |
| Marktkapitalisierung | 12,9 Mio. Euro |



Quelle: Market Maker

| | |
|-----------------|------------------------|
| 52W Hoch / Tief | 2,48, Euro / 0,75 Euro |
| 52W Performance | + 61,15 % |
| Ø-Tagesvolumen | ca. 43.148 Stück |
| Ø-Umsatz/Tag | ca. 76 Tsd. Euro |

| | 2002 | 2003 | 2004(e) | 2005(e) | 2006(e) | 2007(e) |
|---------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Umsatz (Mio. Euro) | 32,4 | 27,1 | 31,1 | 35,8 | 40,4 | 45,3 |
| Umsatzwachstum | -27,8% | -16,4% | +14,8% | +15,1% | +12,8% | +12,1% |
| EBIT (Mio. Euro) | 0,8 | 0,9 | 1,4 | 2,2 | 2,8 | 3,6 |
| EBIT-Marge | 2,5% | 3,3% | 4,5% | 6,0% | 7,0% | +8,0% |
| EpS (Euro) | -0,66 | -0,09 | 0,08 | 0,14 | 0,18 | 0,22 |
| Gewinnwachstum | n.A. | n.A. | n.A. | +75,0% | +28,6% | +22,2% |
| Dividende je Aktie | - | - | - | - | - | - |
| KGV | - | - | 17,8 | 10,1 | 7,9 | 6,5 |
| KUV | 0,40 | 0,48 | 0,41 | 0,36 | 0,32 | 0,28 |

Jüngste Geschäftsentwicklung

Positive Entwicklung fortgesetzt

Im Rahmen unserer Erwartungen hat der IT-Dienstleister EMPRISE das erste Quartal 2004 abgeschlossen. Die Zahlen stehen im Zeichen des verhaltenen Jahresstarts der gesamten IT-Branche, die unter dem anhaltend hohen Preisdruck leidet. EMPRISE erzielte in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres einen Umsatz von 5,8 Mio. Euro. Das EBITDA beläuft sich nach 314.030 Euro in der Vergleichsperiode des Vorjahres auf 94.750 Euro. Das EBIT lag bei minus 48.608 Euro nach 195.734 Euro im ersten Quartal 2003. Mitverantwortlich für den Umsatzrückgang um 1,7 Mio. Euro sind neben den schlechten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für den IT-Sektor auch die langen Vorlaufzeiten für Projekte.

| | 1. Quartal 03 | 1. Quartal 04 | Veränderung |
|--------|---------------|---------------|-------------|
| Umsatz | 7,5 Mio. | 5,8 Mio. | - 23,2% |
| EBITDA | 0,31 Mio. | 0,09 Mio. | - 71,0% |
| EBIT | 0,19 | -0,05 | n.A. |

Kennzahlen im Quartalsvergleich (Euro)

Turn-around steht bevor

Auf dem Weg zum Turn-around konnte EMPRISE weitere Fortschritte erzielen. Die Kostenstruktur wurde optimiert und die Kosten verringerten sich erneut. So reduzierten sich beispielsweise die Aufwendungen für Material- und Mietkosten im Vergleich zum ersten Quartal 2003 um jeweils 18 Prozent. Die Bilanzsituation zeigt sich wie zum Ende des Geschäftsjahres 2003 solide. Die Rückführung der verzinslichen Verbindlichkeiten um mehr als 5 Mio. Euro auf nur noch 1,8 Mio. Euro führt im laufendem Geschäftsjahr zu einer deutlichen Verbesserung des Finanzergebnisses. Im ersten Quartal wurde die Zinsbelastung um fast 100.000 Euro reduziert.

Neukundengeschäft stark

Um seine gute Marktpositionierung weiter auszubauen, konzentriert sich EMPRISE seit Anfang des Jahres auf den Vertrieb neu entwickelter IT-Lösungen. Schon jetzt zeigt sich beim Neukundengeschäft eine positive Resonanz. Die neuen Lösungen tragen schon 1,3 Mio. Euro zum aktuellen Auftragsbestand bei.

Kooperation mit Millenux

Zu den neuen IT-Lösungen zählt auch das Projekt Cross Platform Solution Center (XPSC), das EMPRISE in einer gemeinsamen Initiative mit dem Unternehmen Millenux anbietet. Mit XPSC können IT-Projekte unabhängig von ihrer jeweiligen Plattform realisiert werden. Damit greift EMPRISE eine aktuelle Entwicklung am IT-Markt auf. Die Nachfrage verlagert sich weg von plattformgebundenen Insellösungen und hin zu plattformungebundenen integrierten Lösungskonzepten.

Ausblick

Aussichtsreich durch gute Marktpositionierung und ...

EMPRISE kann sich der noch verhaltenen Entwicklung am Markt für IT-Services nur teilweise entziehen. Nachdem der westeuropäische Markt in den letzten Jahren schrumpfte, zeichnet sich nun der Turn-around deutlich ab. Die prognostizierten Wachstumsraten sind zwar noch gering, doch hat sich durch die Einsparungen vieler Unternehmen in den letzten Jahren ein Investitionsstau gebildet, der in den kommenden Jahren abgebaut werden wird. EMPRISE wird von einer Erholung des IT-Services-Marktes überproportional profitieren, da man sich als branchen- und geschäftsprozessorientierter Lösungsanbieter mit einem integrierten Leistungsportfolio für den Mittelstand und Großunternehmen in einem aussichtsreichen Nischenmarkt positioniert hat. Durch die Konzentration auf die Sparten Finanzdienstleistungen, Öffentlicher Dienst, Telekommunikation und Energieversorgung verfügt das Unternehmen mittlerweile über eine hohe Branchenkompetenz und Innovationskraft.

... zukunftsweisende Geschäftsstrategie

Die Voraussetzung für die gute Marktpositionierung und den Technologievorsprung stellen hoch motivierte und kompetente Mitarbeiter dar. Aus diesem Grund beteiligt die Gesellschaft ihre Mitarbeiter nicht nur am Geschäftserfolg, sondern gibt ihnen die Möglichkeit, auch selbst unternehmerisch aufzutreten. Im Rahmen des Konzepts „Unternehmer-Unternehmen“ bietet EMPRISE Mitarbeitern mit einer erfolgsversprechenden Geschäftsidee die Möglichkeit, eine eigenständige Gesellschaft zu gründen und diese zu führen. Durch das Konzept sollen rund um verschiedene Themengebiete kleine Wachstumskerne entstehen, die eigenständig am Markt auftreten. EMPRISE übernimmt für die operativen Einheiten allgemeine Steuerungsfunktionen und zentrale Aufgaben. Der überdurchschnittlich hohe Anteil an Folgeprojekten zeigt die große Zufriedenheit der Kunden von EMPRISE.

Fairer Wert bei 3,08 Euro

Angesichts der vorgelegten Zahlen zum ersten Quartal und der zu erwartenden Marktentwicklung halten wir an unseren Prognosen fest. Unter Anwendung eines einfachen Ertragsdiskontierungsmodells ergibt sich bei konservativen Annahmen zum Umsatzwachstum (Absenkung von bis auf 5% in 2010) und einer branchenüblichen Umsatzrendite von 5,0 Prozent ab 2008 ein faires Bewertungsniveau für den Unternehmenswert von 28,0 Mio. Euro respektive. 3,08 Euro je Aktie. Der aktuelle Börsenwert liegt mit rund 12,9 Mio. Euro bzw. 1,42 Euro je Aktie deutlich unterhalb des berechneten Ertragswerts. Das KUV 04 erreichte gerade einmal 0,41.

Unser Urteil: Spekulativ kaufen

Vor dem Hintergrund des bevorstehenden Turn-around, der zu erwartenden Marktbelebung, der guten Marktpositionierung des Unternehmens und der deutlichen Unterbewertung der Aktie von EMPRISE und lautet unser Urteil weiterhin „Spekulativ kaufen“.

Haftungsausschluss

Die in diesem Dokument publizierten Angaben begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen. Weder die Autoren noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Studie stehen. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten. Alle ausländischen Kapitalmarktregelungen, die die Erstellung, den Inhalt und Vertrieb von Research betreffen, sind anzuwenden und müssen vom Lieferanten wie vom Empfänger in jeder Hinsicht beachtet werden. Die Performaxx Research GmbH und/oder ihre unmittelbaren oder mittelbaren Tochter- oder Beteiligungsunternehmen, Aktionäre, Führungskräfte und/oder ihre festen oder freien Mitarbeiter können eine Long- oder Shortposition in dem beschriebenen Wertpapier und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesem Wertpapier basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichte Ergebnisse beziehen, halten oder künftig erwerben.

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. Unser Leistungskatalog umfasst Pre-IPO-Research, IPO-Research, Follow-up-Research sowie Markt-Research.

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

Performaxx Research GmbH
Balanstr. 16
81669 München

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

Internet: <http://www.performaxx.de>
E-Mail: contact@performaxx.de