

Emprise AG

Zusammenfassung

- *Turn-around im dritten Quartal vollzogen:* Mit einem Umsatz von 6,6 Mio. Euro und einem Überschuss von 121 Tsd. Euro konnte Emprise erfolgreich den Turn-around im abgelaufenen Quartal vollziehen.
- *Operatives Geschäft zieht an:* Im Vergleich zum dritten Quartal 2003 stieg der Umsatz um 5 Prozent an. Das Neukundengeschäft nahm signifikant zu und das Bestandskundengeschäft wurde stabilisiert. Mit der P&S consulting GmbH wurde ein weiteres Unternehmen in die Holding aufgenommen. Für das kommende Jahr wird dem Markt für IT-Services eine ansteigende Nachfrage prognostiziert.
- *Verbesserte Bilanzstruktur:* Durch die erfolgreich platzierte Wandelanleihe wird sich nicht nur das Finanzergebnis von Emprise weiter verbessern. Auch beim operativen Geschäft entsteht ein größerer Spielraum.
- *Attraktive Bewertung:* Auf dem aktuellen Kursniveau notiert die Emprise-Aktie deutlich unter ihrem fairen Wert und ist unterbewertet. Das KUV 05 beträgt 0,43.

Kaufen (unverändert)

Akt. Kurs **1,62 Euro**

WKN / Ticker / ISIN	571 050 / ERI / DE0005710503
Branche	IT-Dienstleister
Marktsegment	Prime Standard
Ausstehende Aktien	9,1 Mio. Stück
Free Float	73,6 % bzw. 6,7 Mio. Aktien
Marktkapitalisierung	14,8 Mio. Euro



52W Hoch / Tief	2,48, Euro / 1,23 Euro
52W Performance	- 10 %
Ø-Tagesvolumen	ca. 63.717 Stück
Ø-Umsatz/Tag	ca. 111 Tsd. Euro

	2002	2003	2004(e)	2005(e)	2006(e)	2007(e)
Umsatz (Mio. Euro)	32,4	27,1	30,0	34,5	39,6	44,4
Umsatzwachstum	-27,8%	-16,4%	+10,5%	+15,0%	+15,0%	+12,1%
EBIT (Mio. Euro)	0,8	0,9	1,4	1,9	2,6	3,3
EBIT-Marge	2,5%	3,3%	4,5%	5,5%	6,5%	+7,5%
EpS (Euro)	-0,66	-0,09	0,05	0,11	0,15	0,19
Gewinnwachstum	n.A.	n.A.	n.A.	+120,0%	+36,4%	+26,7%
Dividende je Aktie	-	-	-	-	-	-
KGv	-	-	32,4	14,7	10,8	8,5
KUV	0,46	0,54	0,49	0,43	0,37	0,33

Jüngste Geschäftsentwicklung

Turn-around auf Quartalsbasis vollzogen

Die Zahlen zum dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres bestätigen die Rückkehr des IT-Dienstleisters Emprise in die Gewinnzone. Bei einem Umsatz von 6,6 Mio. Euro konnte das Unternehmen einen Überschuss von 121 Tsd. Euro respektive 0,01 Euro je Aktie ausweisen. Während der Umsatz im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um etwa 5 Prozent zulegte, konnte sich das EBITDA auf 349 Tsd. Euro mehr als verdoppeln. Das EBIT stieg sprunghaft um fast 400 Prozent auf 300 Tsd. Euro an. Durch die Rückzahlung eines großen Teils der Verbindlichkeiten wurden die Zinsaufwendungen deutlich reduziert. Das negative Finanzergebnis halbierte sich dadurch auf 72 Tsd. Euro. Auf Quartalsbasis konnte Emprise im Berichtszeitraum damit bereits den Turn-around vollziehen.

	3. Quartal 03	3. Quartal 04	Veränderung
Umsatz	6,3 Mio.	6,6 Mio.	+ 5%
EBITDA	0,17 Mio.	0,35 Mio.	+ 106%
EBIT	0,06 Mio.	0,30 Mio.	+ 400%
Überschuss	-0,55 Mio.	0,12 Mio.	n. a.

Kennzahlen im Quartalsvergleich (Euro)

Gutes Neukundengeschäft

Die Geschäftsentwicklung in den drei Geschäftsfeldern Consulting, Systemintegration und Infrastruktur entwickelt sich erfreulich. Dabei werden auch die vorgefertigten Lösungen von Emprise zunehmend nachgefragt. In 2004 wird das margenstarke Lösungsgeschäft rund 15 Prozent zum Umsatz beitragen. Neben einer erfolgreichen Neukundenakquise gelang es Emprise auch, das Bestandskundengeschäft zu stabilisieren. Hier konnte der Preisverfall der vergangenen Jahre weitgehend aufgehalten werden.

Weitere Übernahme

Mit der Übernahme der P&S consulting GmbH wurde im dritten Quartal ein weiteres Unternehmen der Holding zugeführt. Die Gesellschaft hat sich spezialisiert auf Prozessberatung im Instandhaltungsmanagement und ist seit der Übernahme voll ausgelastet.

Wandelanleihe verbessert Finanzergebnis und Bilanzstruktur

Nach Ende des dritten Quartals platzierte Emprise erfolgreich eine Wandelanleihe über 3,65 Mio. Euro. Es handelt sich hierbei um eine s. g. Nullkuponanleihe, bei der keine Zinsen fällig werden. Eine Wandlung im Verhältnis 1:1 zum Kurs von 1,20 Euro ist im Dezember diesen Jahres möglich und muss bis spätestens Ende 2006 erfolgen. Der Erlös der Wandelanleihe soll u. a. auch zur Entschuldung des Konzerns herangezogen werden. Die Eigenkapitalquote von Emprise verbessert sich dadurch erheblich von 18,6 Prozent auf 45 Prozent.

Ausblick

Vielversprechendes Geschäftsmodell

Emprise ist mit seinen Schwerpunktmärkten Finanzdienstleitungen, Telekommunikation, Öffentlicher Dienst, Automotive, Energieversorgung und Gesundheitswesen breit aufgestellt und ist durch seine spezialisierten Tochtergesellschaften, die eigene Produkte vertreiben in Deutschland flächendeckend vertreten. Durch das Konzept des „Unternehmer-Unternehmens“ besteht die Holding aus zahlreichen spezialisierten Unternehmen mit einem großen Know-how, die von den jeweiligen Gründern als Minderheitsgesellschafter geführt werden. Das interne Netzwerk dient dazu, gegenseitige Cross-Selling-Potenziale zu nutzen.

Wieder gute Markt- prognosen

Während in den letzten Jahren die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für IT-Dienstleistungen schlecht waren, wird für die kommende Jahre wieder mit einem Marktwachstum gerechnet. Der Branchenverband BITKOM erwartet für 2005 ein Wachstum von 4,4 Prozent.

Ertragsorientiertes organisches und anor- ganisches Wachstum

Emprise verfolgt ein ergebnisorientiertes Wachstum und will dazu das Lösungsgeschäft weiter ausbauen. Die Sparte ist aufgrund vorgefertigter Lösungen deutlich margenstärker als das herkömmliche IT-Projektgeschäft und soll bis zum Jahr 2007 etwa 80 Prozent zum Umsatz beitragen. Neben dem organischen Wachstum will sich Emprise auch durch Übernahmen weiter verstärken. Diese müssen jedoch in das Leistungsspektrum sowie in die Ausrichtung der Holding passen und Ergebnispotenzial bieten. Für die Holding sind vor allem kleine, spezialisierte Unternehmen interessant, da diese sich langfristig kaum selbständig am Markt behaupten werden. Bei der Akquisitionsstrategie kommt Emprise der aktuell noch anhaltende Konsolidierungsprozess in der Branche zugute.

Verbesserte Bilanz- struktur eröffnet größeren Spielraum

Aufgrund der erfolgreich platzierten Wandelanleihe kann Emprise nun seine Bankverbindlichkeiten weiter reduzieren. Im kommenden Geschäftsjahr könnte dadurch das Finanzergebnis um rd. 250 Tsd. Euro entlastet werden. Durch die verbesserte Finanzsituation ist Emprise jetzt in der Lage auch Großaufträge anzunehmen. Diese müssen in der Regel vorfinanziert werden, was Emprise bislang zum Teil nicht darstellen konnte.

Unser Urteil: „Kaufen“

Die Geschäftsentwicklung von Emprise entspricht unseren Erwartungen. Wir halten an unseren Prognosen für das Gesamtjahr fest und rechnen weiterhin bei einem Umsatz von 30 Mio. Euro mit einem Gewinn je Aktie von 0,05 Euro. Auf dem aktuellen Kursniveau von 1,62 Euro notiert die Aktie von Emprise deutlich unter ihrem fairen Wert und verfügt über erhebliches Potenzial. Vor dem Hintergrund der deutlich verbesserten Bilanzstruktur, die zu einer Entlastung des Finanzergebnisses führen wird und dem Unternehmen im operativen Geschäft größeren Spielraum verleiht, empfehlen wir die Emprise-Aktie weiterhin mit dem Anlageurteil „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: kontakt@performaxx.de