

Catalis N.V.

Zusammenfassung

- **Erstes Quartal über den Erwartungen:** Mit einem Umsatzwachstum von rund 50 Prozent auf 1,5 Mio. Euro und einem Ergebnisanstieg auf 362 Tsd. Euro im ersten Quartal 2005 übertraf der Weltmarktführer bei Testdienstleistungen für optische Datenträger unsere Prognosen.
- **Akquisitionen stärken Wachstum und bringen Kostenvorteile:** Mit der Übernahme eines britischen und polnischen Wettbewerbers erschließt sich Catalis weitere Wachstumfelder und verschafft sich Raum für Kostenvorteile.
- **Ertragsstarke Expansion:** Mit seiner schlüssigen Expansionsstrategie aus operativem und externem Wachstum erzielt Catalis einen nachhaltig starken Unternehmensausbau in einem Markt mit hohen Wachstumsraten.
- **Deutliche Unterbewertung:** Mit einem KGV 05 von 8,4 und einem fairen Werte je Aktie von 1,77 Euro ist Catalis auf Basis der aktuellen Marktkapitalisierung deutlich unterbewertet. Wir empfehlen daher die Aktie weiterhin mit dem Urteil „Kaufen“.

Kaufen (unverändert)

Akt. Kurs 1,35 Euro

ISIN / WKN	NL0000233625
Branche	Testdienstleistungen
Marktsegment	Prime Standard
Ausstehende Aktien	15,7 Mio. Stück
Free Float	rund 60 %
Marktkapitalisierung	21,2 Mio. Euro



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	1,44 Euro / 0,59 Euro
Performance (12 Monate)	120 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 140 Tsd. Euro / Tag

	2003	2004	2005e	2006e	2007e
Umsatz (Mio. Euro)	4,4	5,2	6,0	7,2	8,0
Umsatzwachstum		18,2%	15,4%	13,3%	11,1%
EBIT (Mio. Euro)	1,0	1,4	1,5	1,6	1,7
EBIT-Marge	22,7%	26,9%	25,0%	22,2%	21,3%
EpS (Euro)	0,08	0,15	0,16	0,17	0,18
EpS-Wachstum		87,5%	6,7%	6,3%	5,9%
Dividende je Aktie	-	-	-	-	-
KGV	16,9	9,0	8,4	7,9	7,5
KUV	4,82	4,01	3,53	2,94	2,65
Dividendenrendite	-	-	-	-	-

Jüngste Geschäftsentwicklung

Umsatz- und Ergebnissprung im 1. Quartal

Der Weltmarktführer bei Testdienstleistungen für optische Datenträger im Bereich Home-Entertainment verzeichnete im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres sowohl einen Umsatz- als auch einen Ergebnissprung und übertraf unsere bisherigen Prognosen. Während der Umsatz um rund 50 Prozent auf 1,5 Mio. Euro stieg, konnte das operative Ergebnis auf 360 Tsd. Euro mehr als verdoppelt werden. Das Nettoergebnis nahm überproportional auf 362 Tsd. Euro zu.

	1. Quartal 04	1. Quartal 05	Veränderung
Umsatz	1,0 Mio.	1,5 Mio.	+ 46%
EBIT	0,16 Mio.	0,36 Mio.	+ 124%
Nettoergebnis	0,22 Mio.	0,36 Mio.	+ 64%

Kennzahlen im Quartalsvergleich (Euro)

Cash-Bestand weiter verbessert

Die Finanzsituation der Gesellschaft konnte erneut deutlich verbessert werden. Der Bestand an liquiden Mitteln konnte gegenüber dem Vorquartal um über 36 Prozent auf 1,4 Mio. Euro angehoben werden.

USA-Geschäft wächst stark

Für das starke Wachstum war neben der deutlichen Zunahme des Europa-Geschäfts die signifikante Ausweitung des Geschäfts in den USA verantwortlich. Hier konnte Catalis über eine Tochtergesellschaft Ende letzten Jahres einen weiteren Major vertraglich langfristig an sich zu binden. Mittlerweile zählt Catalis drei der fünf weltweit größten Filmstudios zu seinen Kunden. Die Kapazitäten in den USA wurden daher im März diesen Jahres um 50 Prozent erweitert und sind damit nun dreimal größer als zu Beginn des Jahres 2004.

Akquisitionen stärken Wachstum und führen zu Synergieeffekten

Im Rahmen seiner Expansionsstrategie hat sich Catalis im April diesen Jahres mit der Akquisition von zwei Wettbewerbern verstärkt. Während die britische Testline auf das Testen von Bildungs- und Trainingssoftware, komplexer Webseiten sowie komplexer Software spezialisiert ist, konzentriert sich die polnische Check Disc Europe auf das Testen von DVDs. Catalis verbreitert durch die Übernahmen nicht nur seinen Kundenkreis, sondern erschließt sich weitere Wachstumfelder. Die Kapazitätserweiterung in Polen bietet dem Gesamtkonzern in Zukunft erhebliche Kostenvorteile. Aufgrund der ähnlichen Geschäftsprozesse kann Catalis bei den übernommenen Gesellschaften Synergieeffekte nutzen. Beide Unternehmen sind profitabel und werden ab April diesen Jahres voll konsolidiert. Die Finanzierung der Akquisitionen erfolgte aus eigener Kraft.

Ausblick

Weltmarktführer aufgrund hohen Qualitätsstandards

Catalis profitiert von seiner führenden Stellung am Markt für DVD-Testdienstleistungen. Gegenüber seinen Wettbewerbern verfügt Catalis über einen wichtigen Wettbewerbsvorteil, da die Münchner als einziges Unternehmen der Branche über Testlabors in den USA und Europa mit exakt den gleichen Standards verfügen. Dadurch erhöht Catalis seine Attraktivität für weltweit operierende Medienkonzerne. Die hohe Reputation aufgrund des hohen Qualitätsstandards wirkt sich zudem günstig aus bei der Expansion in verwandte Geschäftsfelder, wie E-Learning, Prototype-Testing für DVD- und CD- Player und -Recorder, Mobile Devices und Computerspiele, da sich die Kundengruppen teilweise überlappen. Im Bereich E-Learning zählt Catalis zu den führenden Unternehmen in Europa und ist bei der Kopierschutztechnologie für DVD und DVD-Audio europäischer Marktführer.

Hohes prognostiziertes Marktwachstum

DVD-Testdienstleistungen sind mit einem Umsatzanteil von 85 Prozent der wichtigste Markt für Catalis. Aufgrund der steigenden Verkaufszahlen von DVDs, wachsenden Ausgaben für DVDs pro Haushalt und der zunehmenden Komplexität von DVDs werden dem Markt für DVD-Testdienstleistungen in den kommenden Jahren starke Wachstumsraten von bis zu 30 Prozent pro Jahr zugesprochen. Zudem stehen mit Blu Ray und HDDVD neue Technologien kurz vor der Markteinführung, die der Nachfrage nach DVD-Testdienstleistungen positive Impulse geben werden. Aber auch anderen Zielmärkten wie E-Learning, Mobile Devices und Computerspiele wird ein starkes Wachstum von 30 bis 50 Prozent prognostiziert.

Schlüssige Strategie führt zu ertragstarkem Wachstum

Catalis beabsichtigt durch operatives und externes Wachstum zum führenden Testdienstleistungsunternehmen für die Medienindustrie aufzusteigen. Bis 2007 will das Management die Umsatzmarke von 10 Mio. Euro erreichen. Die hohe Ertragskraft des Unternehmens soll dabei erhalten bleiben. Bei Übernahmen liegt daher der Fokus auf der Profitabilität und möglichen Synergieeffekten. Die hohe Umsatzrendite von fast 27 Prozent vor Steuern verdeutlicht den Erfolg der ertragsstarken Expansionsstrategie der Unternehmensführung.

Unser Urteil: kaufen

Wir halten zunächst an unseren Prognosen zum Umsatz fest und rechnen für das laufende Geschäftsjahr mit 6,0 Mio. Euro. Aufgrund der hohen Ertragskraft heben wir unsere Gewinnschätzung an und erwarten für das laufende Geschäftsjahr 0,16 Euro je Anteilsschein. Demnach weist die Catalis-Aktie ein KGV 05 von 8,4 auf. Der faire Wert auf Basis unserer überarbeiteten Annahmen (siehe Studie vom 19.11.2004) erhöht sich auf 1,77 Euro je Aktie und verdeutlicht die signifikante Unterbewertung des Unternehmens im Vergleich zur aktuellen Marktkapitalisierung. Wir empfehlen daher die Aktie von Catalis weiterhin zum Kauf.

Disclaimer

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