

22.02.2012 - GBC-Vorstandsinterview - CENIT AG Prognosen für 2011 deutlich übertroffen - Umsatz legt um +16 % zu - EBIT steigt überproportional um +57 % - EBIT-Marge auf 5,8 % erhöht

Unternehmen: CENIT AG⁵

ISIN: DE0005407100

Anlass des Vorstandsinterviews: Vorabzahlen für das Geschäftsjahr 2011

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 8,00 €

Kursziel auf Sicht von: Ende 2012

Analysten: Felix Gode

Fertigstellung/Erstveröffentlichung: 22.02.2012

Im Geschäftsjahr 2011 hat die CENIT AG die von Management ausgegebenen Prognosen deutlich übertroffen, nachdem diese im Jahresverlauf 2011 bereits zwei Mal angehoben wurden. Mit einer EBIT-Marge von 5,8 % wurde zudem die höchste Rentabilität seit vier Jahren erreicht.

Der GBC-Analyst Felix Gode hat anlässlich der über den Erwartungen liegenden Vorabzahlen für das Jahr 2011 ein Interview mit dem Finanzvorstand der CENIT AG, Christian Pusch, geführt.

GBC AG: Die Umsatzerlöse im vierten Quartal 2011 lagen mit 29,90 Mio. € um +5,4 % über dem Vorjahreswert und übertrafen auch den bereits starken Wert des dritten Quartals 2011 um +8,4 %. Was sind die wesentlichen marktseitigen Treiber für diese Dynamik?

Christian Pusch: Hauptsächlich liegt das weiterhin in der guten Nachfrage nach PLM Software und der guten Auslastung unserer Berater in beiden Geschäftssegmenten. Hinzu kam, dass die Weihnachtsfeiertage sehr arbeitgeberfreundlich waren.

GBC AG: Durch die Value-Added-Reseller-Kooperation mit Dassault Systèmes haben Sie sich neben den Fremdsoftware-Umsätzen auch Wartungsumsätze erhofft. Zahlt sich die Kooperation auch diesbezüglich für Sie aus?

Christian Pusch: Über die letzten Jahre konnten wir die Anzahl der Wartungsverträge kontinuierlich steigern, da wir mit unserer Struktur einen Mehrwert für die Kunden bieten können.

GBC AG: Ein Teil des Wachstums im Jahr 2011 ist auf anorganisches Wachstum zurückzuführen gewesen. Können Sie bitte beziffern, wie hoch der organische Teil des Wachstums lag?

Christian Pusch: Von den 16 % Umsatzwachstum sind ca. 60 % organisches Wachstum und ca. 40 % anorganisches Wachstum.

GBC AG: Die zuletzt getätigten Übernahmen folgten in relativ kurzen Zeitabständen. Ist die Integration dieser bereits abgeschlossen oder lassen sich hieraus zukünftig Synergien schöpfen?

Christian Pusch: Die CAD Scheffler GmbH ist voll integriert und hilft uns bei der Optimierung des Geschäftes mit Dassault Systèmes. Die conunit GmbH ist ebenso integriert. Hier haben wir die schwierige Aufgabe zu bewältigen, den geplanten Mitarbeiteraufbau zu vollziehen. Die Transcat (Schweiz) AG ist in die Cenit (Schweiz) AG voll in-

tegiert worden, die Standorte wurden zusammengelegt. Hier können wir sicherlich noch Cross-Selling-Potentiale ausschöpfen, indem wir unsere eigenen Softwareprodukte und Dienstleistungen im Kundenbestand vertreiben.

GBC AG: Ist es für 2012 ein Ziel der CENIT AG weitere Übernahmen zu tätigen und wenn ja, in welchem Bereich?

Christian Pusch: Hier sind wir ständig dabei, Augen und Ohren offen zu halten.

GBC AG: Wenn man einen Blick auf die Kostenstruktur der CENIT AG wirft, stellt man fest, dass diese sehr effizient ist. Gibt es an dieser Stelle noch Optimierungsmöglichkeiten, welche die Marge in den kommenden Jahren noch verbessern könnten?

Christian Pusch: Wir versuchen ständig die Fixkosten zu flexibilisieren. Ich glaube aber, da haben wir langsam das Potential ausgeschöpft. Wir müssen auf der anderen Seite professionelle Strukturen weiter ausbauen, um auch Wachstum weiterhin zu ermöglichen und Risiken zu beherrschen, ebenso die Gesetze, Kodexe usw., die wir als gelistete Aktiengesellschaft beachten und erfüllen müssen.

GBC AG: Sicherlich können Sie noch keine abschließende Aussage hinsichtlich der Dividende machen. Angesichts des deutlich gestiegenen Gewinns, können sich Aktionäre aber auf eine Anhebung der Ausschüttung einstellen, oder?

Christian Pusch: Das wird der Vorstand mit dem Aufsichtsrat rechtzeitig zur Veröffentlichung der Zahlen diskutieren und der Hauptversammlung einen Vorschlag über die Verwendung des Bilanzgewinnes machen.

GBC AG: Wenn Sie einen Blick auf die derzeitige Marktsituation werfen, können Sie dem Misstrauen einiger Marktteilnehmer hinsichtlich der wirtschaftlichen Dynamik folgen oder sehen Sie derzeit für Ihr Geschäft keine Gefahr?

Christian Pusch: Zurzeit haben wir keine Anzeichen.

GBC AG: Nach dem hervorragenden Geschäftsjahr 2011, was muss passieren, dass Sie auch in 2012 steigende Umsätze- und Ergebnisse ausweisen können?

Christian Pusch: Solide weiterarbeiten, die Chancen am Markt nutzen und unser eigenes Softwareportfolio weiter ausbauen.

GBC AG: Herr Pusch, ich danke Ihnen für das Gespräch.

GBC-FAZIT: Die vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2011 fielen sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig deutlich über unseren Erwartungen aus (siehe Tabelle unten). Insbesondere die Ergebnismargen betreffend, erachten wir die Entwicklung als äußerst erfreulich. Vor diesem Hintergrund bestätigen wir unser bisheriges Kursziel von 8,00 € sowie die Rating-Einschätzung KAUFEN

in Mio. €	2011 GBC erwartet	2011 bestätigt	Delta
Umsatz	106,50	107,84	+1,3 %
EBITDA (Marge)	7,80 (7,3 %)	8,71 (8,1 %)	+11,7 %
EBIT (Marge)	5,65 (5,3 %)	6,24 (5,8 %)	+10,4 %
EPS	0,48	0,51	+6,3 %

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse: **<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>**

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

(1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.

(3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.

(4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.

(5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.

(9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.**

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de