

**CENIT AG \*5**

**Rating: KAUFEN**

**Kursziel: 9,50**

aktueller Kurs: 6,56  
10.8.2012 / ETR

Währung: EUR

**Stammdaten:**

ISIN: DE0005407100

WKN: 540710

Börsenkürzel: CSH

Aktienanzahl<sup>3</sup>: 8,368

Marketcap<sup>3</sup>: 54,90  
EnterpriseValue<sup>3</sup>: 30,17  
<sup>3</sup> in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 73,1 %

Transparenzlevel:  
Prime Standard

Marktsegment:  
Regulierter Markt

Rechnungslegung:  
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:  
EQUINET AG

**Analysten:**

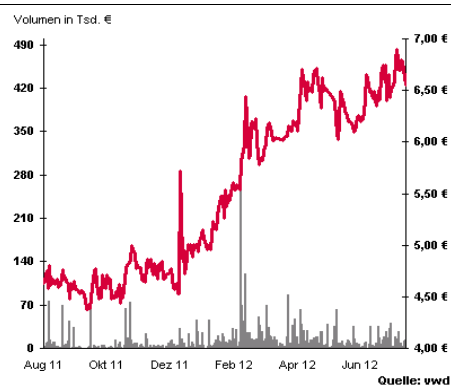
Felix Gode  
[gode@gbc-ag.de](mailto:gode@gbc-ag.de)

Philipp Leipold  
[leipold@gbc-ag.de](mailto:leipold@gbc-ag.de)

\* Katalog möglicher  
Interessenskonflikte auf  
Seite 5

**Unternehmensprofil**

Branche: Software  
Fokus: Beratungs- und Softwarespezialist  
Mitarbeiter: 658 Stand: 30.6.2012  
Gründung: 1988  
Firmensitz: Stuttgart  
Vorstand: Kurt Bengel, Christian Pusch



Die CENIT AG ist seit 1988 am Markt aktiv und als Beratungs- und Softwarespezialist tätig. Dabei hat sich das Unternehmen auf die Optimierung von Geschäftsprozessen in den Bereichen Product Lifecycle Management (PLM), Enterprise Information Management (EIM) und Application Management Services (AMS) spezialisiert. Besonders im Bereich PLM konnte sich das Unternehmen in den vergangenen Jahren durch die Kooperationen mit Dassault Systèmes und SAP gut entwickeln und zu einem der führenden Beratungs- und Softwareunternehmen in diesem Bereich aufsteigen. Das Angebot reicht dabei von der Auswahl der geeigneten PLM-Software, über die Prozesskettenberatung und Einführungen von PLM-Lösungen beim Kunden, bis hin zu umfassenden Service-Leistungen. Aber auch im Bereich EIM ist CENIT durch Kooperationen, wie zum Beispiel mit IBM, gut positioniert. Mit der Übernahme der conunit GmbH wurde der Bereich EIM zudem durch das Thema Business Intelligence (BI) ergänzt. In beiden Bereichen bietet CENIT zudem über 20 eigene Softwarelösungen an. Der Bereich AMS rundet das Leistungsangebot ab.

**Daten & Prognosen**

| GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2012e | 31.12.2013e |
|----------------------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Umsatz                     | 93,17      | 107,84     | 115,50      | 120,75      |
| EBITDA                     | 5,74       | 8,74       | 10,15       | 10,10       |
| EBIT                       | 3,97       | 6,26       | 7,50        | 7,45        |
| Jahresüberschuss           | 3,01       | 4,35       | 5,31        | 5,28        |

| Kennzahlen in EUR  |      |      |      |      |
|--------------------|------|------|------|------|
| Gewinn je Aktie    | 0,36 | 0,52 | 0,63 | 0,63 |
| Dividende je Aktie | 0,15 | 0,30 | 0,35 | 0,40 |

| Kennzahlen |       |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| EV/Umsatz  | 0,40  | 0,28  | 0,26  | 0,25  |
| EV/EBITDA  | 6,54  | 3,45  | 2,97  | 2,99  |
| EV/EBIT    | 9,47  | 4,82  | 4,02  | 4,05  |
| KGV        | 18,25 | 12,62 | 10,33 | 10,40 |
| KBV        |       | 1,70  |       |       |

**Finanztermine:**

**Datum: Ereignis**  
09.11.2012: Veröffentlichung 9M-Bericht

**\*\*letztes Research von GBC:**

**Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating**  
14.5.2012: RS / 9,20 / KAUFEN  
23.4.2012: RS / 9,20 / KAUFEN  
22.2.2012: RS / 8,00 / KAUFEN  
14.2.2012: RG / 8,00 / KAUFEN  
11.11.2011: RS / 8,00 / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;  
\*\* oben aufgeführte Researchstudie kann unter [www.gbc-ag.de](http://www.gbc-ag.de) eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

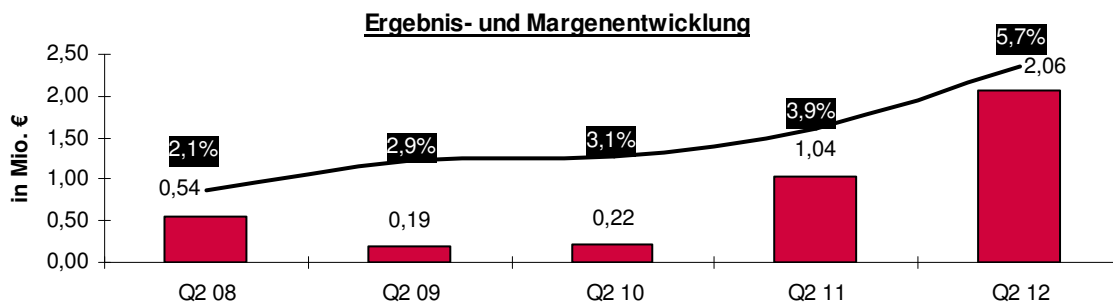
## 13.08.12 - GBC Research Comment – CENIT AG

### 1. HJ 2012 über unseren Erwartungen - Prognosen für das GJ 2012 nach oben korrigiert - Kursziel auf 9,50 € angehoben - Rating KAUFEN bestätigt

Unternehmen: CENIT AG  
 ISIN: DE0005407100  
 Anlass des Research Kommentars: Halbjahreszahlen 2012  
 Empfehlung: Kaufen  
 Kursziel: 9,50 €  
 Kursziel auf Sicht von: Ende 2013  
 Analyst: Felix Gode  
 Fertigstellung/Erstveröffentlichung: 13.08.2012

Die Halbjahreszahlen der CENIT AG haben unsere Erwartungen deutlich übertroffen, wengleich das starke Wachstum durch zwei große Kundenaufträge im Eigen- und Fremdsoftwarebereich positiv beeinflusst war. Die beiden umsatzstärksten Bereiche, Fremdsoftware und Beratung, wiesen dabei im 1. HJ 2012 jeweils sehr starke Wachstumsraten auf. Während im Bereich Fremdsoftware ein Zuwachs um 30,6 % verzeichnet wurde, legten die Umsätze im Beratungsbereich um 8,9 % zu. Lediglich der Bereich Eigensoftware war von einem leichten Rückgang von 5,7 Mio. € im Vorjahr auf nunmehr 5,0 Mio. € geprägt. Dabei ist zu konstatieren, dass die Eigensoftwareerlöse im zweiten Quartal mit 3,10 Mio. € auf Grund des Großauftrages sowohl deutlich über dem Niveau des Q1 2012 (1,90 Mio. €) und auch im Vergleich zum Vorjahresquartal (3,27 Mio. €) in etwa auf gleicher Höhe lagen.

Die außerordentlich starken Umsatzerlöse im 1. HJ 2012, die anhaltend hohe Auslastung im Beratungsbereich und die im Vergleich zum Q1 2012 höheren Softwareerlöse führten zu einer anhaltenden Wirkung von Skaleneffekten, die sich in einem deutlich verbesserten EBIT von 2,06 Mio. € im Q2 2012 niederschlugen. Damit konnte das mit Abstand beste Q2 der vergangenen Jahre erzielt werden; insbesondere vor dem Hintergrund, dass das Q2 in den vergangenen Jahren regelmäßig verhalten ausgefallen war.



Quelle: GBC

Vor dem Hintergrund des guten 1. HJ 2012 passen wir unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen für das GJ 2012 nach oben an. Während wir unsere Umsatzprognose nur leicht um 0,50 Mio. € auf 115,50 Mio. € steigern und damit nun ein Wachstum um 7,1 % erwarten, nehmen wir unsere EBIT-Schätzung von 6,9 Mio. € auf nunmehr 7,5 Mio. € nach oben. Dies entspricht einer erwarteten Steigerung gegenüber dem GJ 2011 in Höhe um 19,8 %. Die EBIT-Marge liegt entsprechend bei 6,5 %.

Die Prognosen für das GJ 2013 belassen wir vor dem Hintergrund der zunehmenden konjunkturellen Unsicherheit zunächst unverändert und gehen entsprechend bei leicht steigenden Umsatzerlösen von einer stabilen Ergebnisentwicklung gegenüber dem GJ 2012 aus.

**FAZIT:** Vor dem Hintergrund der Prognoseanpassungen für das GJ 2012 heben wir das Kursziel von vormals 9,20 € auf nunmehr 9,50 € leicht an. Mit einem 2012er KGV von 10,3 und einem EV/EBITDA von 3,0 ist die Aktie der CENIT AG weiterhin sehr attraktiv bewertet und weist ein hohes Kurspotenzial auf. Das Rating lautet unverändert KAUFEN.

| in Mio. €        | GJ 2011      | GJ 2012e (alt) | GJ 2012e (neu) | GJ 2013e      |
|------------------|--------------|----------------|----------------|---------------|
| Umsatzerlöse     | 107,84       | 115,00         | 115,50         | 120,75        |
| EBITDA (Marge)   | 8,74 (8,1 %) | 9,55 (8,3 %)   | 10,15 (8,8 %)  | 10,10 (8,4 %) |
| EBIT (Marge)     | 6,26 (5,8 %) | 6,90 (6,0 %)   | 7,50 (6,5 %)   | 7,45 (6,2 %)  |
| Jahresüberschuss | 4,35         | 4,90           | 5,31           | 5,28          |
| EPS              | 0,52         | 0,59           | 0,63           | 0,63          |

Quelle: GBC

# 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)