

Cenit

Es darf und soll wieder deutlich mehr Profitabilität her

Allen Grund zur Freude haben die Aktionäre der Cenit AG, denn seit Jahresbeginn verteuerte sich die Aktie des Software- und Beratungshauses um 29 %. Auf die Chancen haben wir gleich mehrfach hingewiesen, zuletzt im NJ 7/12 und 1/13, als die Aktie € 6.10 bzw. 7.31 kostete; am 19.09.2013 notierte sie bei € 9.21. Mittelfristig dürfte der Kurs weiter steigen, da der Vorstand eine aussichtsreiche Wachstumsstrategie umsetzt.

Im H1 2013 stieg der Umsatz im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um 4.5 % auf € 60.4 (57.8) Mio. Die EBIT-Marge verringerte sich geringfügig auf 6 (6.4) %. Zurückzuführen ist dies auf den Anstieg der Personalkosten und der Sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Je Aktie wurde ein Gewinn von € 0.31 (0.31) erzielt. Im Berichtszeitraum hat Cenit Aufträge im Gesamtwert von € 56.2 (59.1) Mio. erhalten. Der Wert des Orderbestands lag am 30.06.2013 bei € 36.1 (44) Mio. und somit 17.8 % unter dem entsprechenden Vorjahreswert. In der Hauptversammlung am 31.05.2013 wurde die Ausschüttung einer regulären Dividende von € 0.30 je Aktie und einer Jubiläumsdividende von € 0.25 je Aktie beschlossen, da das Unternehmen inzwischen 25 Jahre besteht.

Deutlicher Anstieg des Eigensoftware-Umsatzes

In der Sparte Product Lifecycle Management erhöhten sich die Erlöse um 6.5 % auf € 45.9 (43.1) Mio. Der Umsatz im Geschäftsfeld Enterprise Information Management ging hingegen um 1.3 % auf € 14.5 (14.7) Mio. zurück. Unter strategischen As-

pekten von großer Bedeutung ist der deutliche Anstieg des Eigensoftware-Umsatzes auf € 6.5 (5) Mio. Schließlich wird mit Software aus dem Hause Cenit eine höhere Marge erzielt als mit Fremdsoftware. Der Hauptgrund für diese erfreuliche Entwicklung ist die gestiegene Zahl der Projektabschlüsse mit Eigensoftware-Anteil.

Nutzung mobiler Kommunikationsgeräte nimmt rasant zu

Im vergangenen Jahr kletterten die Forschungs- und Entwicklungsausgaben bei Cenit um 16.6 % auf € 6.4 Mio., und 2013 werden sie immerhin leicht steigen. In den kommenden Jahren will das Unternehmen diese Ausgaben nicht weiter erhöhen. Forschungs- und Entwicklungsschwerpunkte sind das System-Monitoring und die Erhöhung der Anzahl unterstützter Systeme. Darüber hinaus wird bei Cenit bei der Software-Entwicklung das Thema mobile Anwendungen berücksichtigt, da die Nutzung mobiler Kommunikationsgeräte rasant zunimmt. Daher stehen laut dem Hightech-Verband Bitkom viele Unternehmen vor der Herausforderung, organisationsinterne Daten und Anwendungen auf mobilen Geräten sicher und verlässlich zugänglich zu machen.

Zukäufe und Kooperationen sind geplant

Eines der wichtigsten Unternehmensziele ist die nachhaltige Steigerung der Profitabilität. Deshalb will Cenit das Wachstumspotenzial des margenstarken Eigensoftware-Geschäfts bestmöglich nutzen – u. a. durch den Ausbau des Vertriebspartner-Netzwerkes für die von Cenit entwickelte Software.

Die Absatzchancen der Eigensoftware sind gut, da diese Produkte den Kunden oftmals Wettbewerbsvorteile verschaffen. Auf der Agenda steht zudem die Fokussierung auf Highend-Service und Beratung, da sich damit ebenfalls attraktive Margen erzielen lassen. Darüber hinaus sind die Erschließung weiterer Branchen, Übernahmen und Kooperationen geplant, um das Wachstum des Software- und Beratungshauses voranzutreiben. Dank liquider Mittel von € 29.8 Mio. wäre die Finanzierung einer Akquisition jederzeit möglich.

Cenit will Marktanteile hinzugewinnen

In der Sparte Enterprise Information Management zählen hauptsächlich Banken und Versicherungen zu den Kunden von Cenit. Problematisch ist, dass die IT-Budgets dieser Unternehmen in den zurückliegenden Jahren auf Grund von Sparmaßnahmen erheblich geschrumpft sind. Daraus resultiert ein starker Preisdruck, der dazu führte, dass in dieser Sparte im ersten Halbjahr 2013 lediglich eine EBIT-Marge von 1.1 % erzielt wurde. Der Löwenanteil des Umsatzes wird im Segment Product Lifecycle Management mit Kunden wie Daimler, Airbus und Komatsu erwirtschaftet. In diesem Geschäftsfeld wurde im Berichtszeitraum eine EBIT-Marge von 7.6 % erzielt. Auf die zehn größten Kunden von Cenit entfallen etwa 30 % des Umsatzes. Konkurrenten des Software- und Beratungshauses sind u. a. Accenture, Capgemini und T-Systems. Auch künftig will der Software- und Beratungskonzern mit Flexibilität und Kundenorientierung punkten und dadurch Marktanteile hinzugewinnen.

Martin Münzenmayer

Cenit AG, Stuttgart

Telefon: 0711/7825-3320

Internet: www.cenit.de

ISIN DE0005407100,

8.37 Mio. Stückaktien, AK € 8.37 Mio.

Aktionäre: Prodyna 5.26 %, LBBW Asset Mgmt. 4.61 %, Allianz Glob. Invest. 3.46 %, Universal-Investm. 3.24 %, Baden-Württ. Vers.-anst. für Ärzte, Zahnärzte u. Tierärzte 3.13 %, Axxion 2.93 %, A. Schmidt 2.29 %, K. Bengel 0.07 %, H. Leyboldt 0.02 %, A. Karrer 0.01 %, Streubesitz 74.98 %

Kennzahlen	H1 2013	H1 2012
Umsatz	60.4 Mio.	57.8 Mio.
EBIT	3.6 Mio.	3.7 Mio.
Periodenergebnis	2.6 Mio.	2.6 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.31	0.31
EK-Quote	53 %	58.7 %

Kurs am 19.09.2013:

€ 9.21 (Xetra), 10 H / 6.25 T

KGV 2013e 14.2, KBV 2.36 (6/13)

Börsenwert: € 77.1 Mio.



Bei Kursen um € 10 wird die Luft für einen weiteren Anstieg dünner.

FAZIT: Die Cenit AG überzeugt mit einer risikoreichen und gut durchdachten Strategie. Weitere Pluspunkte sind die solide Bilanz und die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik. Darüber hinaus dürfte sich die Markteinführung von plattformunabhängigen Lösungen für das Geschäftsfeld Digital Manufacturing im kommenden Jahr positiv auf die Umsatzentwicklung auswirken. GBC Research rechnet für 2013 mit einem Umsatz von € 122.5 Mio. und einem Gewinn je Aktie von € 0.65 sowie für 2014 mit einem Gewinnanstieg auf € 0.77 je Anteilsschein. Somit errechnet sich ein KGV 2014e von 12. Auf Grund dieser günstigen Bewertung eignet sich die Cenit-Aktie als Depotbeimischung, wenngleich die Bäume sicher nicht in den Himmel wachsen.

MM