

## 11.05.2016 - GBC Research Comment – CENIT AG

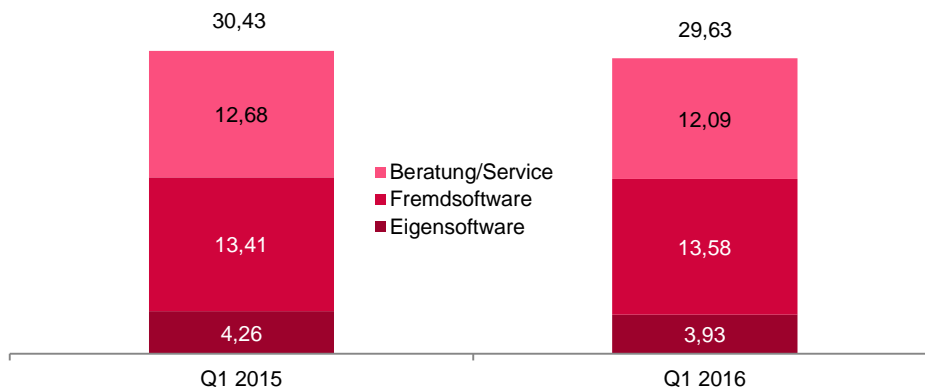
Unternehmen: CENIT AG<sup>\*5a,11</sup>  
 ISIN: DE0005407100  
 Anlass des Research Kommentars: 3-Monatszahlen 2016  
 Analysten: Felix Gode, CFA  
 Aktueller Kurs: 18,35 (XETRA 11.05.2016; 09:11)  
 Kursziel: 22,50 €  
 Rating: KAUFEN  
 Fertigstellung/Veröffentlichung: 11.05.2016  
 \*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 4

### **CENIT AG im Q1 2016 weiter auf Kurs – starke Entwicklung im PLM-Segment setzt sich fort – Prognosen für 2016 bekräftigt – Kursziel von 22,50 € bestätigt – Rating bleibt KAUFEN**

Mit Umsatzerlösen in Höhe von 29,63 Mio. € im Q1 2016 ist die CENIT AG gut ins Jahr 2016 gestartet. Dabei lagen die Umsatzerlöse leicht mit 2,6 % unterhalb des Vorjahresniveaus. Ursächlich für den leichten Umsatzrückgang war das Segment EIM, dass mit 4,22 Mio. € rund 2 Mio. € weniger Umsatzbeitrag leistete als im Vorjahr. Hierbei machten sich hohe Softwareerlöse im Vorjahresquartal bemerkbar, die im EIM-Segment in diesem Jahr erwartungsgemäß nicht wiederholt werden konnten. Angesichts dessen ist der gesamte Eigensoftware-Umsatz auch im Q1 2016 mit 3,39 Mio. € erneut als sehr gut einzustufen, der maßgeblich vom PLM-Segment getragen wurde. So konnten z.B. in Japan Umsatzerlöse in Höhe von 0,51 Mio. € erzielt werden, nach 0,10 Mio. € im Vorjahresquartal, welche vermutlich rein softwarebasiert waren.

Der Umsatzrückgang insgesamt konnte – auch getragen von den guten Softwareerlösen – durch die sehr gute Entwicklung im PLM-Segment nahezu ausgeglichen werden. Hier lagen die Umsatzerlöse mit 25,41 Mio. € um 5,5 % über der Vorjahresperiode.

#### Umsatzentwicklung nach Bereichen (in Mio. €)



Quelle: CENIT, GBC

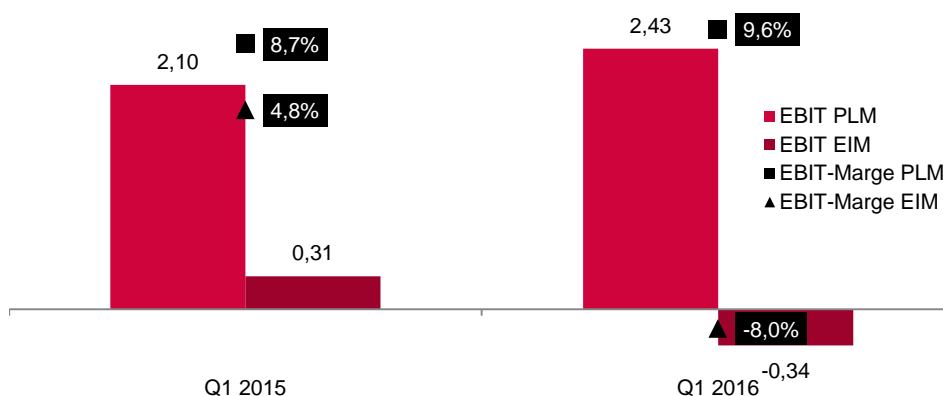
Ergebnisseitig ist beim EBIT – kongruent zur Umsatzentwicklung – im Q1 2016 ebenfalls ein leichter Rückgang von 2,40 Mio. € auf 2,10 Mio. € zu verzeichnen gewesen. Die EBIT-Marge war dabei von 7,9 % auf 7,1 % rückläufig, bewegte sich aber unverändert auf einem sehr guten Niveau. Ursächlich für das schwächere Ergebnis war dabei ebenfalls das EIM-Segment, dessen EBIT-Beitrag im Q1 bei -0,34 Mio. € lag. Das niedrigere Umsatzniveau machte sich hierbei bemerkbar.

Das PLM-Segment zeigte hingegen unverändert eine sehr gute Entwicklung auch auf der Ergebnisseite, konnte jedoch den EBIT-Rückgang des EIM-Segments nicht gänzlich

auffangen. So wurde im PLM-Segment ein EBIT in Höhe von 2,43 Mio. € erwirtschaftet, 15,7 % mehr als noch im Vorjahreszeitraum. Gleichzeitig wurde die EBIT-Marge von 8,7 % weiter auf nunmehr 9,6 % verbessert. Der bereits gute Wert des GJ 2015 von 9,3 % konnte demnach nochmals übertroffen werden.

Hinsichtlich der EBIT-Entwicklung ist auch zu berücksichtigen, dass dieses durch erhöhte Abschreibungen im Zuge der Übernahme der Coristo GmbH zusätzlich belastet ist. So lagen die Abschreibungen, insbesondere auf Grund der erfolgten Kaufpreisallokation im Zuge der Akquisition, mit 0,65 Mio. € um 0,15 Mio. € über dem Vorjahresniveau. Auf EBITDA-Ebene war der Ergebnismrückgang entsprechend um 5,3 % auf 2,75 Mio. € deutlich niedriger, was die sehr gute Entwicklung im PLM-Segment zusätzlich unterstreicht.

#### Entwicklung des EBIT (in Mio. €) und der EBIT-Marge (in %) nach Segmenten



Quelle: CENIT, GBC

#### Prognosen für 2016 unverändert – Kursziel bleibt 22,50 € - Rating KAUFEN

GuV (in Mio. €)	GJ 2015	GJ 2016e	GJ 2017e
Umsatzerlöse	121,48	126,75	132,37
EBITDA (Marge)	12,70 (10,5 %)	13,53 (10,7 %)	14,67 (11,1 %)
EBIT	10,60 (8,7 %)	11,53 (9,1 %)	12,57 (9,5 %)
Konzernjahresüberschuss	7,32	7,97	8,70
EPS in €	0,87	0,95	1,04

Quelle: CENIT, GBC

Die Ergebnisentwicklung im PLM-Segment macht deutlich, dass die mittelfristige Ziel-Marge von 10 % auf Konzernebene gut erreichbar erscheint, sofern sich im EIM-Segment in den kommenden Quartalen entsprechende Ergebnisverbesserungen einstellen. Wir sind jedoch nach wie vor davon überzeugt, dass dies nach der erfolgten Neuausrichtung gelingen wird. Insgesamt behalten wir unsere EBIT-Erwartung für das GJ 2016 mit 11,53 Mio. € aufrecht und erwarten entsprechend einen Anstieg um 8,7 % gegenüber 2015. Maßgeblich getragen werden sollte der Anstieg durch das PLM-Segment, welches auch im Q1 die gute Dynamik der Vorquartale fortsetzte. Insbesondere der Erfolg der PLM-Software *FastSuite Edition 2* kristallisiert sich immer stärker heraus. Auch das Unternehmen hat mit Vorlage der Q1-Zahlen die Prognosen für das laufende GJ bestätigt und erwartet neben einer Umsatzsteigerung um rund 5 % einen EBIT-Zuwachs im oberen einstelligen Prozentbereich.

**Insgesamt betrachtet, sehen wir die CENIT AG unverändert auf Kurs die Prognosen 2016 sowie die mittelfristig gesteckten Ziele betreffend. Aus diesem Grund belassen wir unsere Prognosen unverändert und bestätigen entsprechend das Kursziel von 22,50 €. Das Rating lautet daher ebenfalls weiterhin KAUFEN.**

## 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 Angebotsschreiben 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-ag.de/de/Disclaimer.htm>

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

### **§ 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/de/Offenlegung.htm>

**§ 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: (5a,11)**

**§ 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) a) 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.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) 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.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person 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.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@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, CFA, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst**

Sonstige an der Studiererstellung beteiligte Personen:

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst**

**§ 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)