

Net AG

Zusammenfassung

- **Erfolgreiches Jahr:** Die Net AG hat im abgelaufenen Geschäftsjahr 2005/06 die Refokussierung auf die Bereiche Softwarepublishing und Netzwerke erfolgreich abgeschlossen und dies mit ihren Abschlusszahlen bestätigt. So wurde im Kerngeschäft ein Ergebnis von 1,36 Mio. Euro (+625 Prozent) erwirtschaftet, während der Verkauf der ehemaligen Tochter Net mobile zusätzlich einen außerordentlichen Gewinn von 8 Mio. Euro eingebracht hat.
- **Steigende Dynamik:** Im ersten Quartal der laufenden Berichtsperiode 2006/07 hat sich der positive Trend noch einmal deutlich verstärkt. Durch die Akquisition der bhv GmbH und ein starkes organisches Wachstum erhöhten sich die Umsätze des Unternehmens um 51 Prozent auf 13,9 Mio. Euro. Der Gewinn konnte dabei deutlich überproportional zulegen und erreichte 1,15 Mio. Euro (+ 316 Prozent).
- **Positive Prognosen:** Auch für das Gesamtjahr erwartet das Management einen starken Umsatz- und Gewinnzuwachs von 25 resp. 117 Prozent.
- **Kursziel erhöht:** Nach diesen erfreulichen Resultaten sehen wir den fairen Wert nun bei 2,26 Euro, rund 40 Prozent über dem aktuellen Kurs.

Kaufen (unverändert)

Aktueller Kurs 1,61 Euro

ISIN	DE0007867400
Branche	IT-Services
Sitz der Gesellschaft	Koblenz
Internet	www.netag.de
Ausstehende Aktien	22 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	März 2000
Marktsegment	Prime Standard
Marktkapitalisierung	35,4 Mio. Euro
Free Float	ca. 94 %



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	1,85 Euro / 1,12 Euro
Performance (12 Monate)	-5,8 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 179 Tsd. Euro / Tag

Geschäftsjahr (bis 30.09)	2004/05	2005/06	2006/07 (e)	2007/08 (e)
Umsatz (Mio. Euro)	34,7	41,0	52,0	63,4
Umsatzwachstum		18,0%	27,0%	22,0%
EpS (Euro)*	0,01	0,06	0,13	0,14
EpS-Wachstum		460,3%	110,9%	10,9%
Dividende je Aktie (Euro)	-	-	-	-
KGV	146,4	26,1	12,4	11,2
KUV	1,02	0,86	0,68	0,56
Dividendenrendite	-	-	-	-

* bereinigt um Veräußerungsgewinne aus der Net mobile-Beteiligung

Jüngste Geschäftsentwicklung

Trendwende bestätigt

Mit den guten Zahlen zum Geschäftsjahr 2005/06 hat die Net AG die Trendwende im Kerngeschäft eindrucksvoll bestätigt. Nach vergleichsweise schwachen Resultaten in den Vorperioden hatte das Management die Aktivitäten der Gruppe restrukturiert. Den entscheidenden Schritt stellte dabei die Abspaltung der Kommunikationssparte dar, die anschließend als Net mobile an der Börse eingeführt wurde. Bei der im letzten Jahr endgültig vollzogenen vollständigen Trennung von der ehemaligen Tochter konnte ein außerordentlicher Gewinn von rund 8 Mio. Euro erzielt werden. Die Fokussierung auf die beiden Bereiche Softwarepublishing und Netzwerke hat sich aber auch in der operativen Performance positiv niedergeschlagen: Das Unternehmen weitete den Umsatz auf 40,95 Mio. Euro (+18 Prozent) aus und erzielte dabei ein Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit von 1,1 Mio. Euro (+489 Prozent). Der Konzernjahresüberschuss lag dank des Net mobile-Verkaufs sogar bei 9,4 Mio. Euro (ggü. -0,66 Mio. Euro). Aber auch ohne eine Berücksichtigung dieser außerordentlichen Erlöse verbesserte sich der Gewinn von 0,19 auf 1,36 Mio. Euro.

Guter Start ins neue Geschäftsjahr

Im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2006/07 (per 30.09.) hat diese positive Entwicklung noch einmal deutlich an Dynamik gewonnen. Zwischen Oktober und Dezember lagen die Umsätze bei 13,9 Mio. Euro und übertrafen damit den Referenzwert aus dem Vorjahr um rund 51 Prozent. Dabei hat der Konzern insbesondere vom starken Wachstum der Sparte e-Publishing profitiert, in der zuletzt das gesamte Geschäft rund um den Softwarevertrieb gebündelt wurde. Nach der erstmaligen Konsolidierung der im August 2006 akquirierten bhv GmbH konnte der Segmentumsatz sprunghaft um 174 Prozent auf 3,71 Mio. Euro zulegen. Aber auch der zweite Geschäftsbereich e-Systems, in dem nun das Projektgeschäft mit sicheren und leistungsfähigen Multiservicenetzwerken zusammengefasst wurde, ist in den ersten drei Monaten deutlich gewachsen und erzielte ausschließlich auf organischer Basis ein Umsatzplus von 29,9 Prozent auf 10,15 Mio. Euro. Getragen wurde dies vor allem von mehreren neuen Aufträgen in den Geschäftsfeldern Storage und Wireless-Lan.

Gewinn legt überproportional zu

Noch erfreulicher haben sich in der Berichtsperiode die Ergebniskennzahlen entwickelt: Das EBIT erhöhte sich auf Konzernebene um satte 160 Prozent auf 1,24 Mio. Euro und übertraf damit deutlich das Erlöswachstum. Dabei haben die beiden Segmente in unterschiedlichem Maße zu dieser Entwicklung beigetragen. So wurde der Großteil des Zuwachses von der Sparte e-Publishing erzielt, die vor allem durch die Einbeziehung des sehr margenstarken Geschäfts von bhv das Betriebsergebnis um 158,5 Prozent auf 0,61 Mio. Euro ausweiten konnte. Damit erhöhte sich die Bereichs-EBIT-Marge auf hervorragende 16,4 Prozent. Die Steigerung bei e-Systems fiel mit 63,2 Prozent auf 0,73 Mio. Euro zwar etwas geringer aus, ist aber trotzdem beachtlich, da sie ausschließlich auf organischer Basis

erwirtschaftet wurde. Den übrigen Beitrag zur Verbesserung des Konzernergebnisses lieferte ein straffes Kostenmanagement und eine daraus resultierende Verringerung des Fehlbetrags in den sonstigen Bereichen von -0,21 auf -0,1 Mio. Euro. Da sich die Steuerzahlungen durch den bestehenden Verlustvortrag trotz der Steigerungen des Vorsteuergewinns sogar noch leicht reduziert haben, ist die Zunahme des Periodenüberschusses noch höher ausgefallen. Insgesamt konnte die Gesellschaft einen Nettogewinn von 1,15 Mio. Euro melden und damit einen Zuwachs von 316 Prozent zum Vorjahresquartal.

Ausblick

Positive Prognosen

Auch das zweite Quartal ist nach Aussagen des Managements sehr gut angelaufen. Daher wurden die Prognosen zum Gesamtjahr, die das Unternehmen im November 2006 veröffentlicht hat, erneut bekräftigt. Demgemäß soll der Umsatz um rund 24,8 Prozent auf 51,1 Mio. Euro steigen, während für das EBIT ein Zielwert von 2,8 Mio. Euro (+154 Prozent) und für den Gewinn von 2,85 Mio. Euro (+116,6 Prozent) kommuniziert wurden. Unterstützung dürfte dabei auch von den stabilen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen kommen. Die deutsche IT-Branche befindet sich in einem kontinuierlichen Aufwärtstrend und könnte im laufenden Jahr um rund 2,9 Prozent wachsen (Quelle: Bitkom). Besonders dynamisch sollen sich dabei die Teilbereiche Software (+5,7 Prozent) und IT-Services (+4,6 Prozent) entwickeln, in denen die Net AG in erster Linie aktiv ist.

Weitere Wachstumsoptionen

Um in diesem Umfeld sämtliche Wachstumsoptionen der beiden Geschäftsbereiche ausschöpfen zu können, erwägt Vorstand Immes nach wie vor eine Aufspaltung des Unternehmens in zwei unabhängige Einheiten. Zur Vorbereitung dieser Maßnahme wurde zunächst eine Segmentberichterstattung eingeführt. Auch die neue Namensgebung (e-Publishing, e-Systems) der Sparten ist ein weiterer Schritt auf dem Weg hin zu einzelnen Teilkonzernen.

Erneute Anhebung der Schätzungen

Mit einem Gewinn von 1,36 Mio. Euro aus fortgeführten Aktivitäten und einem Umsatz von 40,95 Mio. Euro hat die Net AG im vergangenen Geschäftsjahr unsere Prognosen bei beiden Kennzahlen – Gewinn 1,0 Mio. Euro, Umsatz 40,0 Mio. Euro – zum Teil deutlich übertroffen. Auch die Zahlen zum ersten Quartal 2006/07 lagen über unseren Erwartungen. Aus diesem Grund heben wir die Schätzungen für das Gesamtjahr an und rechnen nun mit Erlösen von 52 Mio. Euro (zuvor: 50 Mio. Euro) bei einem Gewinn von 2,86 Mio. Euro (zuvor 2,13 Mio. Euro). Da wir zudem die erzielte Margenverbesserung als nachhaltig einstufen, erhöhen wir auch die Nettorendite für die Folgeperiode auf 5 Prozent, bleiben damit aber sicherheitshalber noch unter dem geschätzten Wert für das laufende Jahr. Im Rahmen dieser konservativen Vorgehensweise lassen wir die

skizzierten Steigerungsraten beim Umsatz ab 2007/08 zunächst unverändert. Die folgende Tabelle zeigt den Geschäftsverlauf der Net AG für die nächsten acht Jahre, wie er sich auf der Grundlage dieser Annahmen einstellt:

Geschäftsjahr (endet 30.09)	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14
Gesamterlöse (Mio. EUR)	52,0	63,4	69,8	76,8	84,4	91,2	96,7	102,5
Erlöswachstum		22,0%	10,0%	10,0%	10,0%	8,0%	6,0%	6,0%
Nettorendite	5,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Gewinn (Mio. EUR)	2,86	3,17	3,49	3,84	4,22	4,56	4,83	5,12
Gewinnwachstum		10,9%	10,0%	10,0%	10,0%	8,0%	6,0%	6,0%

Kursziel auf 2,26 Euro je Aktie angehoben

Nach der Anhebung der Schätzungen errechnet sich mit unserem Bewertungsmodell bei einem Eigenkapitalkostensatz von 10,5 Prozent (risikoloser Zins 4,1 Prozent, Risikoprämie 5,3 Prozent, Beta 1,2) und einem ewigen Wachstum von 2,0 Prozent jetzt ein fairer Ertragswert von 2,26 Euro je Aktie, gleichbedeutend mit einem Kurspotenzial von 40 Prozent.

Unverändertes Urteil: „Kaufen“

Die Net AG hat im vergangenen Geschäftsjahr 2005/06 die Fokussierung auf die Bereiche Softwarepublishing und Netzwerke erfolgreich abgeschlossen. Im ersten Quartal der laufenden Berichtsperiode hat sich auf dieser Basis die Dynamik der Expansion deutlich erhöht. Durch organisches und externes Wachstum konnte der Konzern bei den Erlösen um 51 Prozent zulegen und gleichzeitig den Gewinn überproportional um 316 Prozent auf 1,15 Mio. Euro steigern. Nach diesen erfreulichen Resultaten hat das Management die positiven Prognosen für das Gesamtjahr bestätigt. In diesem Zusammenhang haben wir unsere Schätzungen zum Unternehmen angehoben und sehen nun ein neues Kursziel von 2,26 Euro. Angesichts eines Kurspotenzials von 40 Prozent belassen wir unsere Einstufung unverändert auf „Kaufen“.

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. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 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

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienen die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Veröffentlichung	Anlageurteil
13.09.2006	1,46 Euro	Kaufen
13.06.2006	1,24 Euro	Kaufen

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, „Spekulatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1), 2)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.