

# Update

## Aktien - Deutschland

12.08.2014



## SEVEN PRINCIPLES AG

Anlageempfehlung:	<b>Halten</b>
Risiko:	Hoch
Aktueller Preis:	EUR 3,35
Kursziel:	EUR 3,90

Sektor: IT Services

Reuters Code: T3TG.DE  
Bloomberg Code: T3T GR

Internetseite: www.7p-group.de  
Geschäftsjahr: Dezember

### Handelszahlen

Kurs Hoch/Tief 52w:	EUR 5,00- 3,35
Marktkapitalisierung:	EUR 15,5 Mio.
ausstehende Aktien:	4,04 Mio.
Free Float:	91%

### Kursentwicklung



### Finanzkalender:

11. November 2014 Q3 2014

Datum und Zeitpunkt der Kurse  
12.08.2014 um 11:00 (MEZ)

Dipl. Volkswirt Raimund Saier, CEFA, Analyst  
VEM Aktienbank AG  
089 30903 4881  
r.saier@vem-aktienbank.de

Bitte achten Sie auf den Disclaimer und andere Informationen auf Seite 3

### Q2 2014: Quartal noch schwach

Die Seven Principles AG hat die Geschäftszahlen für Q2 2014 veröffentlicht. Diese fielen unter unseren Erwartungen aus. Das Geschäftsumfeld ist weiterhin schwierig. Der Umsatz sank im Vergleich zum selben Quartal des Vorjahres um -6,2% auf EUR 21,796 Mio.. Die Hauptkunden aus der Telekommunikationsbranche sind weiterhin aufgrund interner Kostenprobleme sehr zögerlich, neue Aufträge zu vergeben. Dies hatte - wie auch schon im ersten Quartal 2014 - negative Auswirkungen auf den Auftragseingang der Seven Principles AG.

Obwohl das Unternehmen vor allem auf der Personalseite aber auch bei anderen betrieblichen Aufwendungen die Kosten reduziert hat, wurde auch im 2. Quartal 2014 ein Verlust erwirtschaftet. Dieser betrug auf operativer Ebene EUR -1,9 Mio., der Konzernfehlbetrag lag bei EUR -1,8 Mio. Dennoch konnte der betriebliche Verlust im Vergleich zu Q2 2013 reduziert werden. Da betrug er noch EUR -2,6 Mio..

Das Q2 2014 Ergebnis bleibt aber unbefriedigend.

### Zögerliche Verbesserung in der zweiten Jahreshälfte erwartet - ab 2015 wieder deutlichere Besserung

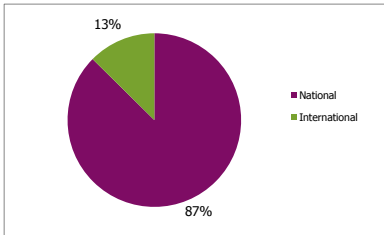
Wir rechnen in der zweiten Jahreshälfte vermehrt mit Auftragseingängen und somit mit einer leichten Erholung der Umsatzentwicklung. Um dies zu erreichen, will die Seven Principles AG den Vertrieb stärken. Hier vor allem im Bereich Telekommunikation im speziellen bei Telefonica/E-Plus. Auch auf der Produktseite soll das Angebot ausgebaut werden. Um dies schneller zu verwirklichen, plant das Unternehmen eine Akquisition zu tätigen. Mehrere Optionen werden aktuell evaluiert, so das Management. Man ist in den Verhandlungen schon recht weit fortgeschritten. Um dieses Ziel zu erreichen, ist eine Kapitalerhöhung von EUR 4 Mio. geplant. Wir glauben zwar an eine Erholung dennoch haben wir unsere Umsatz- wie auch Gewinnprognosen für die Geschäftsjahr 2014 reduziert. Wir rechnen nun für 2014 mit einem Umsatz von EUR 95,15 Mio., was einem Rückgang gegenüber 2013 von -3,6% entspricht. Allerdings glauben wir, dass das Unternehmen in der Lage sein sollte für das Gesamtjahr 2014 einen leichten EBITDA Gewinn von EUR 0,42 Mio. zu erzielen. Das EBIT bleibt negativ. Die Restrukturierungsmaßnahmen sollten aber langsam greifen und 2015 dürfte es dann endlich wieder bergauf gehen. Wir erwarten ein leichtes Umsatzplus von 5% auf EUR 99,89 Mio., die EBIT Marge sollte mit 0,2% leicht positiv sein.

### Neues Kursziel ist EUR 3,90 - HALTEN

Aufgrund der zögerlichen Erholung des Geschäftsverlaufs und geringeren Erwartungen haben wir unser Kursziel nach unten revidiert. Mit unserem DCF Modell wird nun ein fairer Aktienpreis von EUR 3,90 errechnet (alt EUR 4,60)

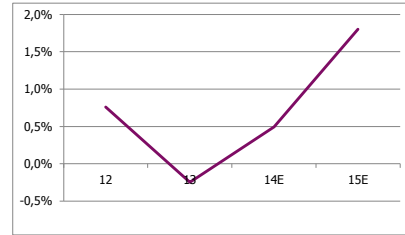
Wir bleiben bei unserer HALTEN Empfehlung.

**Umsatzverteilung**



Quelle: SEVEN PRINCIPLES AG, VEM Aktienbank

**Margenentwicklung EBITDA**



Quelle: SEVEN PRINCIPLES AG, VEM Aktienbank

**Unternehmensbeschreibung**

Das Unternehmen wurde 1998 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Köln. Die Unternehmensberatung fokussiert sich auf IT-Beratung für die Telekommunikationsindustrie, sowie auf die Industrien Finanzen, Logistik, Energie und Automotive. Das Geschäftsmodell beruht auf den drei Säulen Consulting, Technology und Mobile. Jens Harig fungiert seit 1997 als CEO.

Quelle: SEVEN PRINCIPLES AG, VEM Aktienbank

**Zusammenfassung Finanzen**

Jahresabschluss 31. Dezember

<b>Gewinn &amp; Verlustrechnung</b>	2012	2013	2014E	2015E	<b>Cash Flow Statement</b>	2012	2013	2014E	2015E
in EUR Mio.					in EUR Mio.				
Umsatz	97,52	98,71	95,13	99,89	Jahresüberschuss	-1,16	-2,62	-0,92	-0,05
Veränderung in %	1%	-3,6%	5,0%		Abschreibung (materiell/immateriell)	1,49	1,57		
EBITDA	0,74	-0,24	0,47	1,80	Veränderung in Working Capital			0,91	0,71
in % der Gesamtleistung	0,8%	-0,2%	0,5%	1,8%	Cash flow aus operativem Geschäft	0,56	-0,06	1,47	2,23
EBIT	-0,54	-1,97	-1,02	0,23	Investitionen	-3,82	-3,21	-2,23	-2,35
in % des Umsatzes	-0,6%	-2,0%	-1,1%	0,2%	Finanzaktivitäten	1,65	-0,69	0,00	0,00
Nettogewinn	-1,16	-2,51	-0,92	-0,05	Free Cash Flow	-1,61	-3,97	-0,76	-0,12
in % der Gesamtleistung	-1,2%	-2,5%	-1,0%	0,0%					
ausst. Aktienanzahl (in Mio.)	4,04	4,04	4,03	4,03	Cashbestand Jahresanfang	9,27	7,66	3,70	2,94
Gewinn pro Aktie	-0,16	-0,62	-0,23	-0,01	Cashbestand Jahresende	7,66	3,70	2,94	2,82
<b>Bilanz</b>					<b>Kennzahlen</b>				
in EUR Mio.					2014E 2015E				
Langfristige Anlagen	23,33	22,83	23,57	24,35	Kurs/Gewinnverhältnis			n.m.	-291,3
Forderungen	16,36	16,47	15,64	16,42	Kurs/Umsatzverhältnis			0,1	0,1
Kasse	7,66	3,70	2,94	2,82					
Eigenkapital	21,52	19,01	18,08	18,04	Eigenkapitalrendite			39,6%	38,3%
Rückstellungen	7,26	5,22	5,74	6,98	Verschuldungsgrad			35,3%	35,2%
Verbindlichkeiten	17,97	18,29	17,72	10,75					

Quelle: SEVEN PRINCIPLES AG, VEM Aktienbank

**SWOT Analyse**

**Stärken**

Das Unternehmen hat eine hohe Expertise und eine langjährige Erfahrung vor allem bei der Beratung von Telekommunikationsunternehmen.

Die SEVEN PRINCIPLES AG hat langjährige Beziehungen zu ihren Kunden.

Es kommt zu konstanten und notwendigen Weiterentwicklungen der Produktpalette. Dies sollte dem hohen Wettbewerbsdruck entgegenwirken.

**Schwächen**

Die Gewinnmargen sind im Vergleich zu Konkurrenzunternehmen auch im historischen Vergleich unterdurchschnittlich.

Das Unternehmen ist sehr abhängig vom Erfolg in der Telekommunikationsbranche, welche ein Klumpenrisiko darstellt.

Der Fixkostenanteil ist aufgrund der hohen Personalausgaben sehr hoch und lässt sich in Krisenzeiten nur schwer reduzieren.

**Chancen**

Die SEVEN PRINCIPLES AG dürfte ihr Geschäftsmodell noch auf weitere Branchen ausweiten, was für einen Zusatzumsatz sorgen könnte.

Die Nachfrage nach mobilen IT-Lösungen sollte sich in den nächsten Jahren noch erhöhen.

Wir rechnen vermehrt mit Aufträgen aus dem Ausland.

**Risiken**

Der Konkurrenzdruck ist sehr hoch. Die IT-Beratung wird von großen Firmen dominiert.

In Wirtschaftskrisen verringert sich die Nachfrage nach dem Serviceangebot der SEVEN PRINCIPLES AG. Dies kann zu einem Preisdruck und reduzierten Margen führen.

**Legal Disclaimer**

Die vorliegende Finanzanalyse ist nur zu Informationszwecken erstellt worden. Sie wurde auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen erstellt, die die VEM Aktienbank AG („VEM“) für zuverlässig hält. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der Informationen übernommen werden.

Weder VEM noch ihre Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieser Analyse oder ihres Inhalts oder auf andere Weise in Zusammenhang mit dieser entstehen.

Diese Analyse stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch bildet diese Analyse oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß beglitteten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Analyse. Investoren sollten sich bei ihrer Anlageentscheidung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die vorliegende Analyse kann insoweit keine Beratungsfunktion übernehmen.

Die in dieser Analyse enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind allein diejenigen des Verfassers. Sie sind datumsbezogen, nicht notwendigerweise auch Meinung der VEM und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. VEM übernimmt keine Garantie dafür, dass die in dieser Analyse dargestellten Planzahlen erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen diese Analyse beruht, können einen materiellen Einfluss auf die aufgeführten Planzahlen haben.

Diese Analyse darf, sofern sie in Großbritannien vertrieben wird, nur solchen natürlichen oder juristischen Personen zugänglich gemacht werden, die unter Article 19 (5) oder Article 49 (2) (a) bis (d) des Financial Services and Market Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 fallen und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder diese Analyse noch eine Kopie hiervon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch darf es an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Diese Finanzanalyse stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zum Kauf irgendeines Wertpapiers in den Vereinigten Staaten dar. Die Wertpapiere, die Gegenstand dieser Analyse sind, sind nicht gem. dem US Securities Act zugelassen und dürfen weder in den Vereinigten Staaten noch US-Personen angeboten, verkauft oder übertragen werden, die nicht nach US-amerikanischen Wertpapierrecht zugelassen oder von der Zulassung nicht wirksam befreit sind. Die Verteilung dieser Analyse in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Dokuments und seines Inhalts im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsleitung der VEM Aktienbank AG gestattet. Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptiert der Empfänger die vorgenannten Beschränkungen und jeglichen Haftungsausschluss.

**Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen zwölf Monaten:**

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Empfehlung	Anlageurteil	Kursziel
29.11.2011	EUR 7,52	Kaufen	EUR 11,42
30.03.2012	EUR 7,76	Kaufen	EUR 12,00
15.05.2012	EUR 6,16	Kaufen	EUR 12,00
09.08.2012	EUR 4,83	Kaufen	EUR 7,80
15.11.2012	EUR 4,95	Kaufen	EUR 7,80
04.04.2013	EUR 5,05	Kaufen	EUR 6,20
14.08.2013	EUR 4,09	Halten	EUR 4,22
13.11.2013	EUR 4,45	Halten	EUR 4,60
02.04.2014	EUR 4,50	Halten	EUR 4,60
16.05.2014	EUR 4,16	Halten	EUR 4,60

**Offenlegung möglicher Interessenkonflikte nach § 34b des Gesetzes über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz - WpHG) in Verbindung mit der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (Finanzanalyseverordnung - FinAnV) zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Finanzanalyse:**

Gemäß § 34b WpHG und FinAnV besteht u.a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Mögliche Interessenkonflikte können bei Mitarbeitern der VEM, die die Analyse erstellt haben/ bei VEM als für die Erstellung verantwortlichen Unternehmen oder mit ihr verbundene Unternehmen/ bei sonstigen für VEM oder die VEM-Gruppe tätigen und an der Erstellung der Analyse mitwirkenden Personen oder Unternehmen hinsichtlich folgender, in dieser Analyse genannten Gesellschaft existieren.

Gesellschaft	Disclosure
SEVEN PRINCIPLES AG	11

- Es besteht eine wesentliche Beteiligung (= Beteiligung > 5 % des Grundkapitals) zwischen den o.g. Personen und/oder Unternehmen und dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.
- Die Vergütung der o.g. Personen und/oder Unternehmen ist von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundene Unternehmen abhängig.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen halten regelmäßig Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, in ihrem Handelsbestand.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen halten an den Finanzinstrumenten, die selbst oder deren Emittent Gegenstand dieser Finanzanalyse sind, eine Netto-Verkaufsposition (Shortposition) in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals des Emittenten.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen betreiben Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen (Market Making/ Designated Sponsoring).
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen treten für den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Makler (Corporate Broker) auf.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebotes von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen fungierten im Rahmen der Börseneinführung des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Emissionsbank oder Selling Agent.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten von dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, Vergütungen für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften oder streben solche an.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen haben mit dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.
- Diese Finanzanalyse ist vor der Veröffentlichung dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, zugänglich gemacht und danach geändert worden.
- Die o.g. Personen und/oder Mitglieder der Geschäftsleitung o.g. Unternehmen nehmen Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bei Emittenten, deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, wahr.
- Die o.g. Personen und/oder Unternehmen haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

VEM hat interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, z.B. durch Errichtung von "Chinese Walls" und das Führen einer Watch- und einer Restrictedlist, um Interessenkonflikten vorzubeugen. Sofern ein Interessenkonflikt vorhanden ist, wird dieser offen gelegt.  
Ersteller der vorliegenden Analyse:

Raimund Saier, Diplom Volkswirt, CEFA, M.A.

**Für die Erstellung und Verbreitung verantwortliches Unternehmen:**

VEM Aktienbank AG, Prannerstr. 8, 80333 München („VEM“)

VEM ist als Kreditinstitut bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"), Marie Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main, Deutschland, registriert und unterliegt der Aufsicht der BaFin.

**Informationsbasis:**

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse wurden öffentlich zugängliche Informationen über den Emittenten (Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse Gespräche mit dem Management des betreffenden Unternehmens geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

**Zusammenfassung der bei den Bewertungen angewandten Analysemethoden:**

Die Bewertungen, die den Anlageempfehlungen für von VEM analysierte Aktien zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleiche, die NAV-Analyse und - wo möglich - ein Sum-of-the-parts-Modell.

VEM verwendet ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings (in der Regel jeweils bezogen auf einen Zeithorizont von 6 Monaten) 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  $\leq - 10 \%$ .  
Weitere Informationen zu den im Rahmen der vorliegenden Analyse angewandten Bewertungsmethoden finden sich im Abschnitt „Bewertung“.

**Vierteljahresübersicht**

VEM wertet einmal im Quartal die Verteilung ihrer Empfehlungen aus. In der Auswertung des zurückliegenden Quartals sind die Anteile der auf "Kaufen", "Halten" oder "Verkaufen" gerichteten Empfehlungen den Anteilen der von diesen Kategorien jeweils betroffenen Emittenten gegenübergestellt, für die VEM in den vorangegangenen zwölf Monaten wesentliche Investmentbanking-Dienstleistungen erbracht hat. Die Auswertung ist im Internet unter [www.vem-aktienbank.de](http://www.vem-aktienbank.de) einsehbar.

**Zusätzliche wichtige Informationen:**

Datum der ersten Veröffentlichung dieser Analyse 12.08.2014

Datum und Uhrzeit des angegebenen Finanzinstruments (siehe erste Seite):

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