

Update

Aktien - Deutschland

15.05.2012



SEVEN PRINCIPLES AG

Q1 2011: Nicht so toll...

Die Seven Principles AG hat die Ergebnisse des ersten Quartals 2012 veröffentlicht. Sie fielen unter unseren - aber auch unter den Erwartungen des Managements - aus. In Q1 2012 betrug der Umsatz EUR 24,3 Mio., was dem Niveau des Vergleichs quartals des Vorjahres entsprach. Das operative Ergebnis lag bei relativ schwachen EUR -0,5 Mio., in Q1 2011 waren es noch EUR 1,5 Mio.. Der Konzernfehlbetrag betrug EUR -0,3 Mio. (Q1 2011: EUR 1,0 Mio.).

Hauptgründe waren:

- Eine generell schwächere Nachfrage der Großkunden in den Segmenten Telekommunikation und Energie und eine dadurch zu geringe Auslastung der Festangestellten.
- Eine verstärkte Übernahme von Gesamtprojektverantwortungen und dadurch einen höheren Waren- und Fremddienstleistungseinsatz.
- Länger als erwartet andauernde Restrukturierungskosten durch die Reorganisation der Tochtergesellschaft 7P Solutions & Consulting AG.

Geschäftsjahr 2012: Werttreiber bleiben in Kraft

Wir glauben, dass das schwächelnde erste Quartal 2012 nicht symptomatisch für das Gesamtjahr ist und gehen davon aus, dass 7Ps Werttreiber weiterhin in Kraft bleiben. Die Telekommunikationsindustrie befindet sich weiterhin im Wandel und der Beratungsbedarf sollte auch in den nächsten Jahren anhalten. Seven Principles ist hier sehr gut positioniert. Zudem gewinnt das Unternehmen vermehrt Neukunden aus weiteren Sektoren und baut seine Internationalisierung aus. Generell glauben wir, dass mobile Lösungen - die Kernkompetenz des Unternehmens - in den nächsten Jahren überproportional stark nachgefragt werden. Unsere Gewinnschätzung für das Gesamtjahr 2012 reduzieren wir vorerst nicht. Wir gehen von einem Umsatzwachstum von 7,6% auf EUR 106,5 Mio. aus. Wir liegen zwar damit über der Unternehmensguidance von EUR 105,0 Mio., glauben aber immer noch, dass unser Umsatzziel erreicht werden kann; die deutsche Wirtschaft boomt weiterhin stark. Falls allerdings das zweite Quartal 2012 ebenfalls schwächer als erwartet ausfallen sollte, werden wir unsere Prognosen anpassen.

Auf der Ertragsseite rechnen wir mit einem Margenausbaubau; dies vor allem wegen einem besseren Produktmix. Wir kalkulieren 2012 mit einer EBITDA Marge von 7,0%, was einem EBITDA von EUR 7,45 Mio. entspricht.

Kursziel: EUR 12,0 Empfehlung: KAUFEN

Wir halten an unserem Kursziel von EUR 12,0 fest. Bei der Ermittlung haben wir ein DCF Modell verwendet und dies mit einer Peer Gruppen Analyse kombiniert.

Unsere Anlageempfehlung lautet KAUFEN.

Anlageempfehlung: **Kaufen**

Risiko:	Hoch
Aktueller Preis:	EUR 6,16
Kursziel:	EUR 12,0

Sektor: IT Services

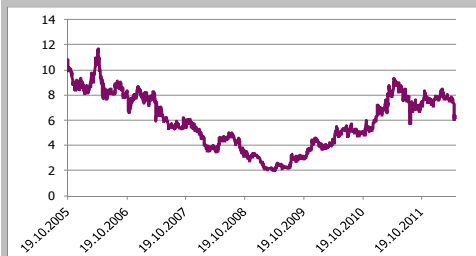
Reuters Code: T3TG.DE
Bloomberg Code: T3T.GR

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

Handelszahlen

Kurs Hoch/Tief 52w:	EUR 9,20 - 5,90
Marktkapitalisierung:	EUR 24,7 Mio.
ausstehende Aktien:	4,02 Mio.
Free Float:	91%

Kursentwicklung



Finanzkalender:

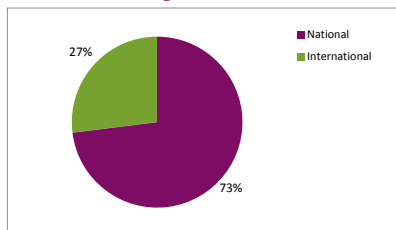
15. Juni 2012: Hauptversammlung
9. August 2012: Q2 2012

Datum und Zeitpunkt der Kurse
15.05.2012 um 10:00 (MEZ)

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

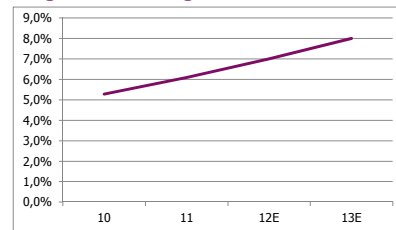
Bitte achten Sie auf den Disclaimer und andere Informationen auf Seite 3

Umsatzverteilung



Quelle: SEVEN PRINCIPLES AG, VEM Aktienbank

Margenentwicklung EBITDA



Quelle: SEVEN PRINCIPLES AG, VEM Aktienbank

Unternehmensbeschreibung

Das Unternehmen mit Hauptsitz in Köln 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. Insgesamt hat das Unternehmen mehr als 700 Mitarbeiter.

Quelle: SEVEN PRINCIPLES AG, VEM Aktienbank

Zusammenfassung Finanzen

Jahresabschluss 31. Dezember

Gewinn & Verlustrechnung	2010	2011	2012E	2013E	Cash Flow Statement	2010	2011	2012E	2013E
in EUR Mio.					in EUR Mio.				
Gesamtleistung	79,48	99,50	106,47	117,12	Jahresüberschuss	2,187	3,264	3,949	5,243
Veränderung in %		25%	7,0%	10,0%	Abschreibung (materiell/immateriell)			1,661	1,729
EBITDA	4,19	6,07	7,45	9,37	Veränderung in Working Capital			-2,151	-1,037
in % der Gesamtleistung	5,3%	6,1%	7,0%	8,0%	Cash flow aus operativem Geschäft	1,955	4,486	3,459	5,935
EBIT	3,46	5,09	5,79	7,64	Investitionen	-1,669	-2,758	-2,160	-2,248
in % des Umsatzes	4,4%	5,1%	5,4%	6,5%	Finanzaktivitäten	1,569	1,175	-0,846	-0,762
Nettogewinn	2,19	3,26	3,95	5,24	Free Cash Flow	1,856	2,903	0,4533	2,9253
in % der Gesamtleistung	2,8%	3,3%	3,7%	4,5%					
ausst. Aktienanzahl (in Mio.)	4,03	4,03	4,03	4,03	Cashbestand Jahresanfang	4,509	6,365	9,268	9,722
Gewinn pro Aktie	0,54	0,81	0,98	1,30	Cashbestand Jahresende	6,365	9,268	9,7217	12,6470

Bilanz	2010	2011	2012E	2013E	Kennzahlen	2012E	2013E
in EUR Mio.							
Langfristige Anlagen	18,008	17,880	18,454	19,051	Kurs/Gewinnverhältnis	6,3	4,7
Forderungen	21,312	22,747	25,242	27,388	Kurs/Umsatzverhältnis	0,2	0,2
Kasse	6,423	9,268	9,722	12,647			
Eigenkapital	19,359	22,680	26,629	31,873			
Rückstellungen	6,311	7,342	7,678	8,061	Eigenkapitalrendite	14,8%	16,5%
Verbindlichkeiten	21,538	22,631	21,806	21,787	Verschuldungsgrad	33,6%	29,8%

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, was einen stabilen Umsatz garantiert.

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

Schwächen

Die Gewinnmargen sind im Vergleich zu Konkurrenzunternehmen immer noch leicht unterdurchschnittlich.

Das Unternehmen ist sehr abhängig vom Erfolg in der Telekommunikationsbranche, was 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 gebilligten 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

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 verbundener 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 -12

1. Es besteht eine wesentliche Beteiligungen (= Beteiligung > 5 % des Grundkapitals) zwischen den o.g. Personen und/oder Unternehmen und dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

2. Die Vergütung der o.g. Personen und/oder Unternehmen ist von Investmentbanking-Geschäften des eigenen oder mit diesem verbundener Unternehmen abhängig.

3. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen halten regelmäßig Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, in ihrem Handelsbestand.

4. 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.

5. Die o.g. Personen und/oder Unternehmen betreuen Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen (Market Making/Designated Sponsoring).

6. 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.

7. 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 Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind.

8. 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.

9. 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.

10. 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.

11. 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.

12. Diese Finanzanalyse ist vor der Veröffentlichung dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, zugänglich gemacht und danach geändert worden.

13. 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.

14. 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 Interessenskonflikten 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. 26-28, 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 >= + 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 <= - 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 einsehbar.

Zusätzliche wichtige Informationen:

Datum der ersten Veröffentlichung dieser Analyse 15.05.2012

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.