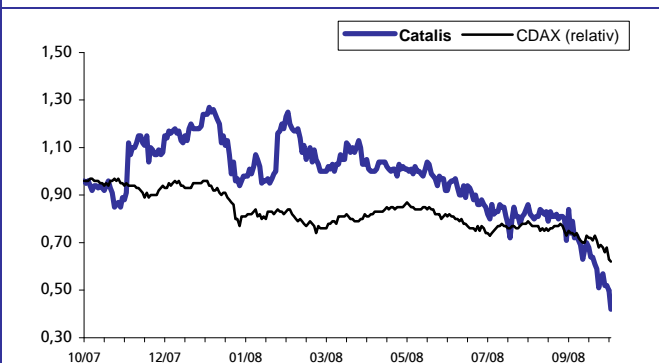


Kaufen Risiko: **Kursziel:** **n.a.**
(alt: Kaufen) hoch (alt: EUR 2,00)

Gute Halbjahreszahlen

Bloomberg: XAE GY Kurs: EUR 0,42
Reuters: AECO.DE CDAX: 464,00
ISIN: NL0000233625
Internet: www.catalisgroup.com
Segment: General Standard
Branche: Content-testing, Games-development



Kursdaten: Bloomberg 07.10.2008 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 1,28/ EUR 0,39
Marktkapitalisierung: EUR 11,29 Mio.
Aktienzahl (voll verwässert): 26,89 Mio.

Aktionäre: Free Float 82,9%
Langfristinvestoren 17,1%

Termine: 9 Monatszahlen 2008 Ende November 2008

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 08.10.2008
Felix Ellmann (Analyst) +49-(0)40 309537-120

Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636
Institutional Equity Sales
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663
Sales Trading
Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679
Bastian Quast +49-(0)40 3282-2701
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658
Sales Assistance
Andrea Carstensen +49-(0)40 3282-2632
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703

Am 07.10.08 gab die Catalis SE die Zahlen für das erste Halbjahr 2008 bekannt. Bei einem Umsatz von EUR 17,8 Mio. wurde ein EBIT von EUR 1,4 Mio. erzielt. Damit verdoppelte sich der Umsatz und das EBIT stieg um 88%. Dies zeigt, dass die in 2007 akquirierte Kuju plc. gut integriert werden konnte. Rund 40% des Umsatzes und Ergebnisses erwirtschaftet Catalis im Bereich Test-Dienstleistungen/Qualitätssicherung (DVD, Games u.a.), 60% in der Auftragsfertigung von Videospielen für Konsolenanbieter und Major-Labels.

Ausblick leicht reduziert

Obwohl von Seiten der Kunden der Catalis-Geschäftsbereiche derzeit keine Indikation für eine Belastung der Branchenkonjunktur Film und Games vorliegt, wird die Ergebnisprognose der Catalis leicht von EUR 3,7 Mio. auf EUR 3,0 Mio. angepasst. Dies nicht zuletzt unter Einbeziehung der Entwicklung auf den Finanzmärkten. Hierin bereits enthalten ist die am 29.07.08 bekannt gegebene Belastung des 2008er Ergebnisses. Nachdem die Prüfung des Jahresabschlusses (2007) erst kürzlich beginnen konnte, geht Catalis davon aus, dass der Geschäftsbericht 2007 in der ersten Novemberhälfte veröffentlicht werden kann. Die Quartalsberichte werden kurz danach veröffentlicht. Ursache für diese Verzögerung war die Beanstandung der Anwendung bestimmter IFRS-Vorschriften im Jahresabschluss 2006 und die späte Vorlage des finalen Prüfungsfeststellungsbescheides der BaFin. Resultat sind lediglich nicht zahlungswirksame Anpassungen (siehe hierzu auch News-Flash vom 29.07.08).

Mit Vorlage der Berichte wird auch eine neue Prognose (SES) erstellt.

Starke Unterbewertung

Die notwendigen Anpassungen des Jahresabschlusses 2006 ff., der verzögerte Beginn der Prüfung des Jahresabschlusses 2007 und die angespannte Kapitalmarktsituation haben zu einem deutlichen Kursverfall der Aktie geführt. In Anbetracht eines (um die aktienbasierten Personalkosteneffekte) bereinigten EBIT (2008e) von EUR 3,4 Mio., ist die Aktie derzeit sehr attraktiv bewertet. Denn vor dem Hintergrund eines Zinsergebnisses von etwa EUR -0,5 Mio. und einer vernachlässigbaren Steuerbelastung, ergibt sich ein Nettoergebnis von rund EUR 2,9 Mio. Unter Berücksichtigung einer vollen Verwässerung (ca. 30 Mio. Aktien) ergibt sich ein EPS von etwa EUR 0,10 (KGV: 4,4).

Das Rating für die Aktie lautet daher weiter Kaufen. Das Kursziel wird im Zusammenhang mit den neuen Prognosen überarbeitet (alt: EUR 2,00).



Rechtshinweis: Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/Wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt werden. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

Urheberrechte: Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.