

Catalis übertrifft Erwartungen

Unser Urteil: Bei Rücksetzern einsammeln

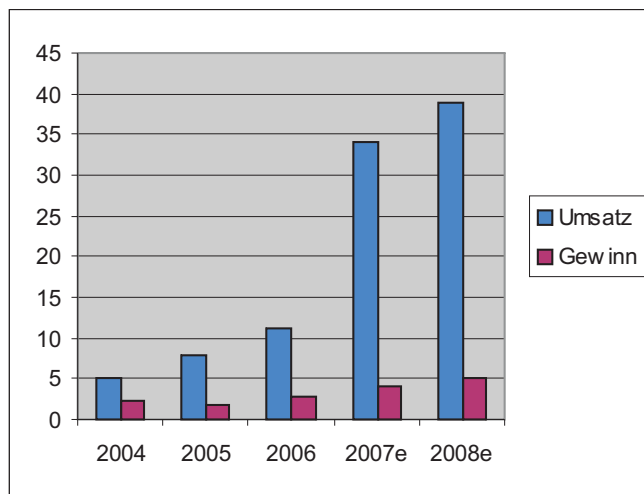
Der weltweite Anbieter von High-End-Services rund um die Entwicklung digitaler Inhalte für die Film-, Videospiele- und Telekommunikations-Industrie hat die bereits angehobenen Erwartungen für das Jahr 2007 vermutlich nochmals übertroffen.

Das hören wir aus Branchenkreisen. **Vorstandsmitglied Klaus Nordhoff** wollte dies auf **Nachfrage von TradeCentre** allerdings nicht konkret bestätigen. „Wir haben unsere eigenen Vorgaben erfüllt und sind insgesamt äußerst zufrieden mit dem Geschäftsverlauf im vergangenen Jahr“, sagt der Alleinvorstand. Das Unternehmen hat einen Umsatz von mehr als 34 Millionen Euro und ein EBIT von mehr als 4,9 Millionen Euro in Aussicht gestellt. Abzüglich Zinsen und Steuern rechnen wir netto mit einem Gewinn von circa vier Millionen Euro oder einem EPS auf Basis von rund 27 Millionen Aktien in Höhe von rund 15 Cent.

Wie uns Nordhoff erläutert, war vor allem die **Übernahme des Spieleentwicklers Kuju ein Volltreffer**. „Kuju hat in 2007 sämtliche Erwartungen übertroffen und arbeitet unverändert mit einer Volllauslastung der Studiokapazitäten“, sagt Nordhoff. Aufgrund der hervorragenden Performance bei Kuju muss **Catalis** allerdings die **variable Managementvergütung** in Aktien für das Jahr 2007 voll ausgeben. Die Aktienanzahl erhöht sich somit um circa 1,5 Millionen Aktien. „Die Stücke unterliegen aber zum Löwenanteil einer Sperrfrist von drei Jahren“, sagt der Vorstand.

Sollte die Tochter aus UK in 2008 wieder glänzen und die Vorgaben für die variable Managementvergütung erreichen, kommen nochmals 1,1 Millionen Aktien hinzu. „Da Kuju schon heute zu mehr als 70 Prozent die Planumsätze von 24 Millionen Euro für dieses Jahr abgedeckt hat, wird die variable Vergütung in Aktien sicherlich vermutlich erneut und auch dann letztmalig fällig“.

Im **Geschäftsfeld des Testens von DVDs**, Spielen und Software zeigt sich Nordhoff ebenfalls zufrieden. „Wir wachsen in diesem Segment moderat. Im Testen von Spielen arbeiten wir immer mehr Volumen ab. Bezüglich DVD bin ich für die Zukunft aufgrund der Entscheidung für Blu-ray sehr optimistisch, dass wir auch in diesem Bereich wieder stärker wachsen werden“, so der Vorstand. **Aufgrund von Blu-ray dürfte Catalis in 2008 aber vor allem in 2009 im Bereich Testen ein starkes Geschäft machen**. Sollte sogar irgendwann einmal kein Mensch mehr Scheiben im Laden kaufen, sondern diese im Internet runterladen oder den Film via Netz anschauen, macht sich Nordhoff keine Sorgen, dass sein Geschäft zusammenbricht. „Wir testen digitale Inhalte über sämtliche Verbreitungsmedien so auch im Bereich Download“.

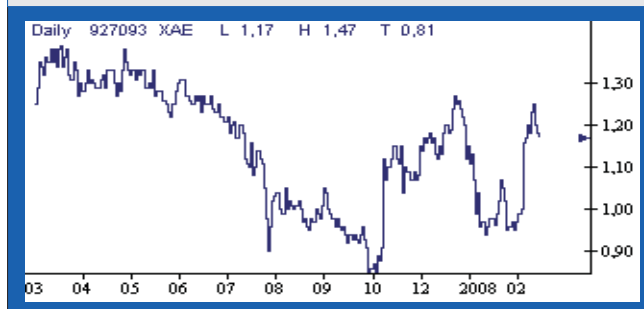


ISIN: NL0000233625

KGV 2007e: 8,5 | KGV 2008e: 7

Umsatz 07e: 34 Millionen Euro

Börsenwert: 34 Millionen Euro



Für das **Jahr 2008** erwartet Nordhoff einen Umsatz von mindestens 39 Millionen Euro und ein **EBIT von mehr als 5,5 Millionen** Euro. Netto dürften circa 4,5 Millionen Euro in der Kasse klingeln oder ein Gewinn je Aktie von bis zu 17 Cent auf Basis von rund 28,5 Millionen Aktien. Neben organischem Wachstum schloss der Manager **weitere Zukäufe** nicht aus. „Wir schauen uns nach kleineren Arrondierungen um“.

An der Börse wird die Gesellschaft derzeit mit rund 33 Millionen Euro kapitalisiert. Das **KGV von sieben ist aufgrund des Wachstums und der deutlich zweistelligen EBIT-Margen nicht gerechtfertigt**. Wir raten im aktuellen Börsenumfeld schwache Tage zum Kauf des Papiers zu nutzen.