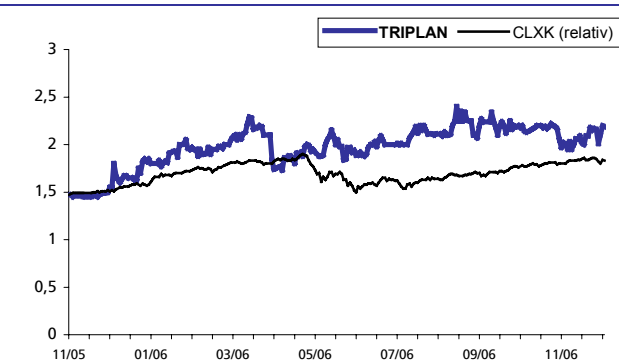


Halten
(alt: Halten)

Risiko:
hoch

Kursziel: 2,25 €
Übernahmeangebot zum aktuellen Kurs

Bloomberg: TPN GY Kurs: 2,19 €
 Reuters: TPNG.DE Classic-AS: 2.757,32
 ISIN: DE0007499303
 Internet: www.triplan.com
 Segment: Prime Standard
 Branche: Ingenieur Dienstleistungen



Kursdaten: Bloomberg 30.11.2006 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: 2,40 € / 1,40 €
 Marktkapitalisierung: 20,95 Mio. €
 Aktienzahl (nach Kapitalerhöhung): 9,56 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 62,63%
 BEKO Holding 27,39%
 Reinhard Meier 9,98%

Termine:

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 01.12.2006
 Malte Schaumann (Analyst) +49-(0)40 309537-17

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
 Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669
 Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692
 Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665
 Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663

Sales Trading

Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679
 Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634
 Tobias Rothaler +49-(0)40 3282-2701
 Thekla Struwe +49-(0)40 3282-2668

Sales Assistance

Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703
 Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

Die österreichische BEKO Holding AG gab ein freiwilliges Übernahmeangebot für Triplan ab. Seit September ist BEKO bereits mit rund 27% an Triplan beteiligt. Als Gebot wurde ein Preis von mindestens 2,2 € je Aktie genannt, der aber erst bei Vorlage der Angebotsunterlage exakt benannt wird. Die Angebotsunterlage muss ohne Fristverlängerung der BaFin bis Anfang Januar 2007 vorgelegt werden. Daran schließt sich eine 4-10 wöchige Annahmefrist an.

In Kombination mit dem Ingenieurs-Dienstleistungsgeschäft bei BEKO bieten sich Synergiepotenziale, die mit einer stärkeren Verzahnung beider Unternehmen gehoben werden könnten. Vor diesem Hintergrund erscheint die Erhöhung des Anteils seitens BEKO sinnvoll. Allerdings erscheint uns ein Gebot von 2,2 € je Aktie nicht als ausreichend, um signifikante Anteile angedient zu bekommen. Das wahrscheinlichste Motiv ist aus unserer Sicht, dass BEKO die Schwelle von 30% überschreiten möchte, die ein Pflichtangebot auslöst. Nach dem Erlangen eines Anteils von mehr als 30% ist BEKO bei weiteren Zukäufen nicht mehr verpflichtet, ein Angebot abzugeben.

Aus unserer Sicht ist Triplan auf aktuellem Kursniveau angemessen bezahlt. Sowohl ein deutliches organisches Wachstum in den kommenden Jahren als auch das Erreichen einer nachhaltig höheren EBIT-Marge haben wir im DCF-Modell berücksichtigt. Das Rating lautet unverändert Halten.

Geschäftsjahresende	12/05	12/06e	12/07e	12/08e	CAGR
Umsatz	24,6	38,0	39,5	42,1	19,6%
EBITDA	0,8	2,1	2,4	2,7	49,7%
<i>Marge</i>	3,31%	5,48%	6,16%	6,49%	
EBIT	0,0	1,4	1,8	2,0	267,6%
<i>Marge</i>	0,17%	3,56%	4,50%	4,82%	
Nettoerg.	-0,3	1,0	1,4	1,7	n.m.
<i>Marge</i>	-1,08%	2,68%	3,64%	3,92%	
EpA	-0,03	0,11	0,15	0,17	n.m.
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	n.m.
<i>Rendite</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	

EpA in €, andere Angaben in Mio. €, Kurs: 2,19 €

KUV	0,85	0,55	0,53	0,50
KGV	n.m.	20,51	14,55	12,68
EV/Umsatz	0,72	0,47	0,45	0,42
EV/EBITDA	21,93	8,57	7,33	6,53



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/research/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.

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.