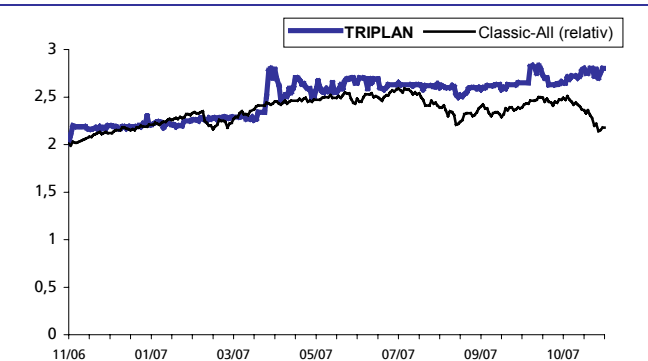


Halten Risiko: **Kursziel: EUR 3,20**
(alt: Halten) hoch

Hohe Investitionsbereitschaft der Industrie treibt das Wachstum

Bloomberg: TPN GY Kurs: EUR 2,80
Reuters: TPNG.DE Classic-AS: 3.231,49
ISIN: DE0007499303
Internet: www.TRIPLAN.com
Segment: Prime Standard
Branche: Ingenieur Dienstleistungen



Kursdaten: Bloomberg 26.11.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 3,02 / EUR 2,01
Marktkapitalisierung: EUR 26,78 Mio.
Aktienzahl (nach Kapitalerhöhung): 9,56 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 52,93%
BEKO Holding 42,06%
Universal Investment 5,01%

Termine:

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: **27.11.2007**
Malte Schaumann (Analyst) **+49-(0)40 309537-17**
Alexander Braun (Analyst) **+49-(0)40 309537-29**

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
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635
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
Marina Konzog +49-(0)40 3282-2669
Linn Lenné +49-(0)40 3282-2695
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
Nils Carstens +49-(0)40 3282-2701
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Sales Assistance
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703
Kerstin Muthig +49-(0)40 3282-2632

Die von TRIPLAN am 21.11.2007 veröffentlichten endgültigen Zahlen für die ersten neun Monate des laufenden Geschäftsjahres entsprechen den bereits vorläufig berichteten Größen und liegen im Rahmen unserer Erwartungen. Der Umsatz konnte gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um ca. 20% auf EUR 34,74 Mio. (SESe: EUR 33,49 Mio.) gesteigert werden. Das EBIT stieg im gleichen Zeitraum um mehr als 60% auf EUR 1,65 Mio. (SESe: EUR 1,67 Mio.).

Die überzeugende operative Performance führt SES auf die anhaltende Investitionsbereitschaft der Industrie in allen drei besetzten Marktsegmenten (Allgemeine Chemie und Anlagenbau, Petrochemie und Raffinerie sowie Pharma, Feinchemie und Biotechnologie) zurück. Zudem scheint das Branchencenter-Konzept dem Unternehmen den Zugang zu größeren Projekten und Generalplanungsverträgen zu ermöglichen. So konnte TRIPLAN in 2007 gleich mehrere Großprojekte abschließen (Novartis/Basel, neue Wirkstoffanlage; Bayer/Leverkusen, Biodieselanlage; Hoechst/Kuraray, Kapazitätserweiterung). Der überproportionale Anstieg des EBIT resultiert nach Einschätzung von SES überwiegend aus der weiterhin hohen Auslastung von mehr als 95% (Vollauslastung).

Das Unternehmen befindet sich nach eigene Angaben in Verhandlungen für verschiedene Großprojekte im europäischen Raum. Der Zeitraum von der Planung bis zum Beginn der Projekte beträgt ca. neun Monate. Folglich geht SES für 2008e zunächst von einer Konsolidierung der Umsätze aus. In 2009e sollten die Großprojekte TRIPLAN wieder ein deutlicheres Wachstum von rund 9% ermöglichen.

Geschäftsjahresende	12/05	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 2,80 EUR					
Umsatz	24,6	40,0	43,7	45,0	49,1
Umsatz (alt)			41,6	45,6	49,9
Delta			5,1%	-1,2%	-1,6%
EBITDA	0,8	2,5	2,9	3,0	3,5
Marge	3,31%	6,32%	6,59%	6,65%	7,20%
EBITDA (alt)			3,0	3,0	3,6
Delta			-3,9%	-0,1%	-1,8%
EBIT	0,0	1,6	2,2	2,4	2,9
Marge	0,17%	3,90%	5,01%	5,25%	5,88%
EBIT (alt)			2,0	2,4	2,9
Delta			9,6%	-1,4%	-0,5%
Nettoergebnis	-0,3	1,3	1,6	1,8	2,1
Marge	-1,08%	3,20%	3,70%	3,90%	4,35%
Nettoergebnis (alt)			1,1	1,7	2,1
Delta			47,2%	3,3%	1,6%
Ergebnis je Aktie	-0,04	0,15	0,17	0,18	0,22
Ergebnis je Aktie (alt)			0,12	0,18	0,22
Delta			41,7%	0,0%	0,0%
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dividende (alt)			0,00	0,00	0,00
Delta			n.m.	n.m.	n.m.
EV/Umsatz	0,88	0,54	0,49	0,48	0,44
EV/EBITDA	26,50	8,53	7,48	7,20	6,10
EV/EBIT	526,04	13,81	9,84	9,12	7,48
KGV	n.m.	18,67	16,47	15,56	12,73
ROCE	0,5%	13,6%	15,4%	14,8%	16,1%
Adj. Free Cash Flow Yield	-0,2%	9,4%	11,1%	11,8%	14,1%

BEKO stützt Aktienkurs

SES hält weitere Zukäufe seitens der BEKO Holding für sehr wahrscheinlich. Nachdem das Unternehmen im Januar die Schwelle von 30% überschritten hatte (was ein Übernahmeangebot nach sich zog) wurde die Beteiligung bis April auf 39% ausgebaut. Im Halbjahresbericht der BEKO Holding ist eine Beteiligung von 42% ausgewiesen. Das Unternehmen strebt eine Vollkonsolidierung an. Aus diesem Grund hält SES weitere Zukäufe für sehr wahrscheinlich. Dieses sollte sich auch weiterhin stützend auf den Aktienkurs der TRIPLAN AG auswirken.

Akquisitionen möglich

Zum 30.09.2007 lag die Ausstattung der Gesellschaft mit liquiden Mitteln bei ca. EUR 5,7 Mio. Damit konnte TRIPLAN ihren Zahlungsmittelbestand gegenüber den 9M/2006 um mehr als EUR 2 Mio. steigern. Nach Einschätzung von SES könnte TRIPLAN die verbesserte Liquiditätslage nutzen, um kleinere Akquisitionen durchzuführen. In diesem Zusammenhang sollte das Unternehmen von der Nachfolgeproblematik vieler kleiner Ingenieur-Büros profitieren können.

Konklusion

Obwohl SES für 2008 von einer Konsolidierung ausgeht, sollte das positive Marktumfeld noch einige Zeit anhalten. Dabei bietet der Einstieg in den sich entwickelnden Markt der alternativen Energieformen weiteres Wachstumspotenzial. Entscheidend wird aber sein, ob es dem Unternehmen gelingt, ein höheres Margeniveau nachhaltig zu erreichen und ob dieses auch bei nachlassender Nachfrage gesichert werden kann. Der vermehrte Einsatz von externen Dienstleistern sowie die Nutzung von Ressourcen im Osteuropäischen Raum scheinen aus Sicht von SES die Grundlage hierfür zu bilden.

Trotz des positiven Ausblicks scheinen die Perspektiven des Unternehmens mit einem EV/EBIT von ca. 10 für das laufende Geschäftsjahr angemessen bezahlt. Das neue DCF basierte Kursziel liegt bei EUR 3,20. Das Rating bleibt weiterhin Halten.

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.

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.