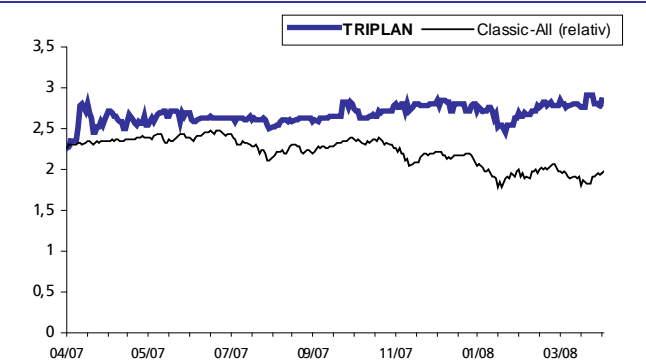


**Halten** Risiko: **Kursziel: EUR 3,30**  
(alt: Halten) hoch (alt: EUR 3,20)

## Gelungener Jahresabschluss

Bloomberg: TPN GY Kurs: EUR 2,85  
Reuters: TPNG.DE Classic-AS: 3.082,45  
ISIN: DE0007499303  
Internet: www.TRIPLAN.com  
Segment: Prime Standard  
Branche: Ingenieur Dienstleistungen

TRIPLAN veröffentlichte am 28.03.2008 den **Jahresabschluss 2007**. Die vom Unternehmen im Rahmen der 9M-Zahlen erhöhte Guidance (Gesamtleistung: EUR 42 Mio.; EBIT: EUR 2,2 Mio.) wurde übertroffen. **Insbesondere ergebnisseitig überraschte TRIPLAN positiv:**



Kursdaten: Bloomberg 01.04.2008 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 3,02/ EUR 2,11  
Marktkapitalisierung: EUR 27,26 Mio.  
Aktienzahl (nach Kapitalerhöhung): 9,56 Mio.

Aktionäre: Streubesitz 49,29%  
BEKO Holding 50,71%

Termine: Zahlen Q1/08 22.05.2008  
Hauptversammlung 05.06.2008  
Zahlen Q2/08 21.08.2008

### Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 01.04.2008  
Malte Schaumann (Analyst) +49-(0)40 309537-170  
Alexander Braun (Analyst) +49-(0)40 309537-290

### 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  
Florian Bender +49 (0)40 3282 2633  
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  
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  
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

Geschäftsjahr 2007				Vorjahreswert
	berichtet	Prognose	Delta	
<b>Umsatz</b>	<b>44,13</b>	<b>43,70</b>	1,0%	40,0
<b>EBITDA</b>	<b>3,34</b>	<b>2,90</b>	15,0%	2,5
Marge	7,6%	6,6%		6,3%
<b>EBIT</b>	<b>2,67</b>	<b>2,20</b>	21,5%	1,6
Marge	6,1%	5,0%		4,0%
<b>Nettoerg.</b>	<b>2,04</b>	<b>1,60</b>	27,6%	1,3
Marge	4,6%	3,7%		3,3%
<b>EpA</b>	<b>0,21</b>	<b>0,17</b>	23,5%	0,15

EpA in €, andere Angaben in Mio. €

Quellen: TRIPLAN AG, SES Research

**Der Ausblick für das kommende Jahr ist verhalten, allerdings auf Basis eines konservativen Szenarios:** In 2008 erwartet TRIPLAN einen Umsatz in Höhe von EUR 42,3 Mio. und ein EBIT in Höhe von EUR 2,6 Mio. In dieser Planung wurden mögliche Großprojekte (TRIPLAN befindet sich in allen drei Bereichen in konkreten Verhandlungen) nicht berücksichtigt. Zudem wirken in 2008 Effekte aus der Dekonsolidierung im Bereich Technology Services (TRIPLAN ging in Q2/2007 ein Joint Venture mit der indischen Neilsoft ein; Umsatzeffekt: ca. EUR 3 Mio., Ergebniseffekt: ca. EUR 0,4 Mio.).

(Fortsetzung auf Seite 2)

Geschäftsjahresende	12/06	12/07	12/08e	12/09e	12/10e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 2,85 EUR					
<b>Umsatz</b>	40,0	44,1	45,4	49,1	51,5
<i>Rohtragsmarge</i>	65,2%	61,0%	58,4%	57,4%	56,9%
<b>EBITDA</b>	2,5	3,3	3,1	3,4	3,7
<i>EBITDA-Marge</i>	6,3%	7,6%	6,9%	6,9%	7,2%
<b>EBIT</b>	1,6	2,7	2,8	3,1	3,4
<i>EBIT-Marge</i>	3,9%	6,1%	6,2%	6,3%	6,5%
<b>Nettoergebnis</b>	1,3	2,0	2,1	2,3	2,5
<b>Ergebnis je Aktie</b>	0,15	0,21	0,22	0,24	0,26
<b>Dividende je Aktie</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Dividendenrendite</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EV/Umsatz</b>	0,55	0,50	0,49	0,45	0,43
<b>EV/EBITDA</b>	8,78	6,65	7,13	6,50	5,98
<b>EV/EBIT</b>	14,21	8,30	7,89	7,18	6,58
<b>KGV</b>	19,00	13,57	12,95	11,88	10,96
<b>ROCE</b>	13,6%	18,5%	17,0%	16,5%	16,0%
<b>Adj. Free Cash Flow Yield</b>	9,2%	13,7%	13,0%	14,5%	16,0%

In Q4 lag die EBIT-Marge bei über 10% und damit signifikant über dem Niveau der ersten neun Monate (EBIT-Marge: 4,8%). Diese deutliche Steigerung der Rentabilität hat verschiedene Gründe:

- TRIPLAN gelang eine weitere Verlagerung zugunsten des margenstarken Bereichs Consulting
- In Q4 wurden Rückstellungen in Höhe von ca. EUR 0,2 Mio. aufgelöst
- Die Abschreibungen gingen durch die Dekonsolidierung der Produktbereiche CADISON und TRICAD Original zurück (Abschreibungen Q1: EUR 288 Tsd. vs. Q4: EUR 177 Tsd.)
- Im Bereich Großprojekte findet eine Abrechnung nach PoC (percentage of completion) statt, folglich wird die Ertragsseite der Umsätze erst nach Fertigstellung abgerechnet.

### Prognosenanpassung

Nach der Auflösung des Investitionsstaus in 2007 sollte das Geschäftsjahr 2008 von einer Phase der Marktkonsolidierung geprägt sein. Das erwartete Wachstum von Top- und Bottom-Line in Höhe von 3-4% muss vor dem Hintergrund des negativen Effektes aus der Dekonsolidierung im Bereich Technology Services betrachtet werden (Umsatzeffekt 2008: ca. EUR 3 Mio.; Ergebniseffekt: ca. EUR 0,4 Mio.). In 2009 sollte das Wachstum wieder zunehmen. Insbesondere im Bereich internationale Großprojekte sollte das Unternehmen verstärkt Aufträge generieren können. Die angepassten Prognosen sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Geschäftsjahresende	12/06	12/07	12/08e	12/09e	12/10e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 2,85 EUR					
<b>Umsatz</b>	40,0	44,1	45,4	49,1	51,5
Umsatz (alt)			45,6	49,9	51,6
Delta			-0,3%	-1,6%	-0,1%
<b>EBITDA</b>	2,5	3,3	3,1	3,4	3,7
Marge	6,32%	7,56%	6,85%	6,95%	7,20%
EBITDA (alt)			3,0	3,5	3,9
Delta			3,8%	-2,5%	-4,9%
<b>EBIT</b>	1,6	2,7	2,8	3,1	3,4
Marge	3,90%	6,06%	6,19%	6,30%	6,54%
EBIT (alt)			2,4	2,9	3,4
Delta			17,2%	6,6%	-0,9%
<b>Nettoergebnis</b>	1,3	2,0	2,1	2,3	2,5
Marge	3,20%	4,63%	4,55%	4,64%	4,83%
Nettoergebnis (alt)			1,8	2,1	2,5
Delta			15,0%	8,5%	-0,5%
<b>Ergebnis je Aktie</b>	0,15	0,21	0,22	0,24	0,26
Ergebnis je Aktie (alt)			0,18	0,22	0,26
Delta			22,2%	9,1%	0,0%

### BEKO übernimmt Anteilsmehrheit

Nachdem die BEKO Holding zum 01.01.2008 die Anteilsmehrheit an der TRIPLAN AG übernommen hat, wird die Gesellschaft ab dem Geschäftsjahr 2008 im Konzernabschluss der BEKO voll konsolidiert. Strategische Veränderungen sind nicht vorgesehen. Inwieweit Synergien gehoben werden, z.B. durch den Austausch von Kundendaten bzw. einer gemeinsamen Erschließung des osteuropäischen Raums (z.B. mit der Gründung einer gemeinsamen Niederlassung), wird derzeit geklärt.

### Newsflow

Das Unternehmen befindet sich in konkreten Verhandlungen über die Durchführung von internationalen Großprojekten. Da diese in der aktuellen Guidance nicht berücksichtigt wurden, könnte der Abschluss eines solchen Projektes die Erhöhung der Guidance nach sich ziehen. Zudem ist das Unternehmen mit einer Nettoliquidität von EUR 5,5 Mio. gut positioniert, um von der vielbesagten Nachfolgeproblematik im Deutschen Mittelstand zu profitieren. Kleinere Akquisitionen mit positivem Effekt auf Umsatz und Ergebnis könnten in den nächsten Monaten demzufolge für positiven Newsflow sorgen.

### Fazit

Die stärkere Fokussierung auf eine internationale Ausrichtung, die durch die Gründung der Branchen-Center eingeleitet wurde, bewirkt eine zunehmende Verschiebung zu höhermargigen Dienstleistung. Consulting-Aufgaben im Bereich von Großprojekten dürften eine weitere Steigerung des Margenniveaus bewirken. Trotz des positiven Ausblicks scheinen die Perspektiven mit einem EV/EBIT von ca. 8 für 2008 weiterhin angemessen bezahlt. Das Kursziel wird leicht auf EUR 3,30 erhöht, das Rating lautet 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. 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.