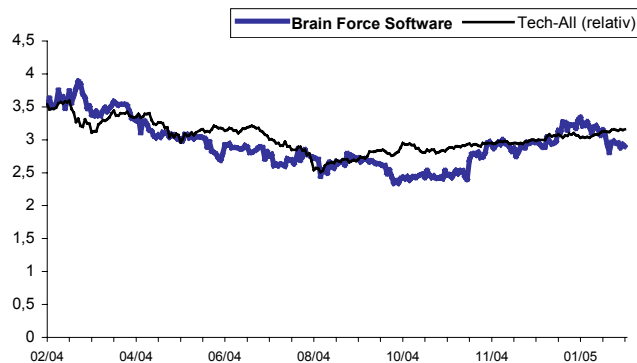


Rating: Outperformer (unverändert)
Fairer Wert: 4,35 €

ISIN: AT0000820659 Kurs: 2,90 €
 Reuters: BFCG.F Tech-AS 683,02
 Bloomberg: BFC
 Internet: www.Brainforce.com
 Segment: Prime Standard
 Branche: IT-Dienstleister



Marktkapitalisierung: 29,75 Mio. €
 Hoch / Tief 52 Wochen: 4,00 € / 2,26 €
 Aktienzahl (voll verwässert): 10,26 Mio.

Aktionäre: Free Float 78%
 H.Fleischmann Privatstiftung 22%

Termine: BPK 2004 31.03.05
 Zahlen Q1/05 30.05.05
 Hauptversammlung 10.06.05

Analyst: Felix Ellmann +49 (40) 30 95 37-12

Institutionelle Kundenbetreuung:



Clemens Schlöter +49 (40) 37 85 52-11
 Sabine Zurmühlen +49 (40) 37 85 52-13
 Henner Rüschemier +49 (40) 37 85 52-21
 Robert Suckel +49 (40) 37 85 52-22
 Johannes Jensen +49 (40) 37 85 52-23

Dieses Dokument dient **ausschließlich der Information**. Der **Emittent hat einen Teil der mit der Erstellung dieses Dokumentes verbundenen Kosten übernommen**. Die SES Research GmbH ist jedoch nicht befugt, Aussagen im Namen der Gesellschaft abzugeben. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit jedoch **keine Garantie** übernommen werden kann. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Eine **Haftung** des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen ist ausgeschlossen. Dieses Dokument stellt **keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf** irgendeines Wertpapiers dar. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem **begrenzten Empfängerkreis** zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung der Publikation an Dritte ist nur mit Genehmigung zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen **nationalen Rechtsgebieten** betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

Veränderungen im Aufsichtsrat nicht problematisch

Die Brain Force Software AG gab bekannt, dass drei ihrer sechs Aufsichtsräte zum 10.06.05 (HV) ihre Ämter niederlegen werden. Dr. Hermann Wenusch tritt mit sofortiger Wirkung zurück, Josef Schmid am 10.06.05 und Roman Gregorig am 31.05.05.

Die Gremienveränderung erfolgt nicht aus Gründen, die mit der Führung der Gesellschaft in Zusammenhang stehen, sondern aus verschiedenen privaten/beruflichen Gründen. Dies wurde uns auch seitens der Aufsichtsräte bestätigt. Eine Neubesetzung wird vom Vorstand im Rahmen der Hauptversammlung erwartet.

Auf unsere Einschätzung bezüglich der Gesellschaft hat diese Mitteilung folglich keinen Einfluss. Wir halten die Aktie unverändert bei 4,35 € für angemessen bezahlt und unser Rating lautet weiter Outperformer.

Geschäftsjahresende	12/03	12/04e	12/05e	12/06e	CAGR
Umsatz	60,1	66,1	70,5	76,3	8,3%
EBITDA	3,0	4,6	5,0	5,4	21,9%
<i>Marge</i>	5,00%	6,97%	7,12%	7,14%	
EBIT	0,2	2,8	3,3	3,5	169,0%
<i>Marge</i>	0,30%	4,25%	4,62%	4,64%	
Nettoerg.	-2,1	1,8	2,5	3,0	n.m.
<i>Marge</i>	-3,47%	2,70%	3,54%	3,87%	
EpA	-0,20	0,17	0,24	0,29	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: 2,90 €					
KUV	0,50	0,45	0,42	0,39	
KGV	n.m.	16,68	11,92	10,07	
EV/Umsatz	0,27	0,25	0,23	0,21	
EV/EBITDA	5,45	3,56	3,26	3,01	