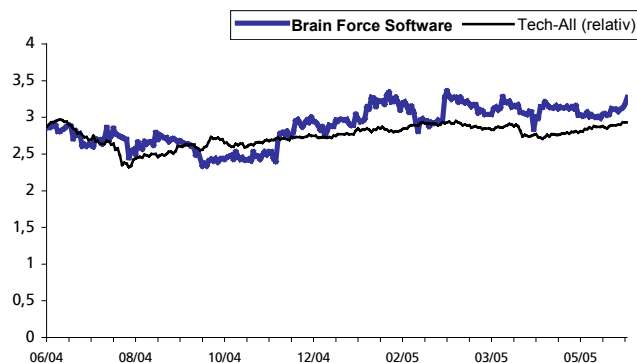


**Rating:** Outperformer (unverändert)  
**Fairer Wert:** 4,35 €

ISIN: AT0000820659 Kurs: 3,16 €  
 Reuters: BFCG.F Tech-AS 687,67  
 Bloomberg: BFC  
 Internet: www.Brainforce.com  
 Segment: Prime Standard  
 Branche: IT-Dienstleister



Marktkapitalisierung: 32,42 Mio. €  
 Hoch / Tief 52 Wochen: 3,47 € / 2,26 €  
 Aktienzahl (voll verwässert): 10,26 Mio.

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

Termine: Zahlen Q2/2005 29.08.05  
 Zahlen Q3/2005 28.11.05

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

#### Institutionelle Kundenbetreuung:



Clemens Schlöter +49 (40) 37 85 52-11  
 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.

## Brain Force bringt Finanzkraft auf die Straße

Die Brain Force wird am 28.06.05 weitere Akquisitionen bekannt geben. Bereits am 22.06.05 hatte die Gesellschaft die Übernahme einer Anwendungsbetreuung (BHW-Leben) bekannt gegeben (Volumen: 3 Mio. €). Dies ist jedoch erst der Anfang. Wir gehen davon aus, dass die Gesellschaft sich durch gezielte Akquisitionen breiter aufstellt, wofür in den letzten Quartalen die Basis geschaffen wurde (klare Holdingstruktur, Services/Solutions-Ausrichtung). Dies ermöglicht neben einer zügigen Eingliederung von Akquisitionen auch die Hebung von Cross Selling Potenzialen.

Konkrete Akquisitionsplanungen (harte LOI) gibt es bereits mit einem italienischen Axapta-Spezialisten (ERP-Lösungen) sowie mit einem niederländischen Lösungsanbieter für zentralisiertes IT-Management. Abgesehen davon wird sich Brain Force an dem US-Vertriebspartner ihrer Netzwerklösungen (B-100) beteiligen.

Derzeit verfügt die Brain Force über knapp 20 Mio. € liquide Mittel (vgl. Marketcap. 33 Mio. €) und liefert kontinuierlich gute Ergebnisse. Wir halten die Aktie derzeit für deutlich unterbewertet und gehen davon aus, dass diese Transaktionen dazu führen werden, dass sich der faire Wert je Aktie erhöhen wird. Brain Force wird im Rahmen dieser Akquisitionen einen Teil ihrer hohen Finanzkraft „auf die Straße bringen“. Wir erwarten für 2006 einen Umsatzzuwachs aus den beiden Transaktionen in Höhe von von 15 Mio. € und gehen davon aus, dass Brain Force gewohnt günstig akquirieren wird und bei Weitem nicht die gesamten Finanzmittel für die Akquisitionen aufgewendet werden. Ausserdem rechnen wir damit, dass die eigenen Aktien (150 Tsd.) im Rahmen dieser Akquisitionen als Kaufpreiskomponenten verwendet werden.

Im Nachgang zur Pressekonferenz werden wir eine erneute Studie zu Brain Force verfassen und bestätigen im Vorfeld der Transaktionen ausdrücklich unsere Outperformer-Einschätzung zur Aktie.