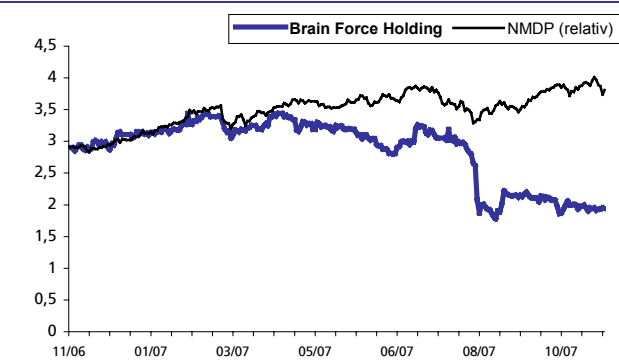


Halten Risiko: **Kursziel:** **n.a.** **Harte Landung**
(alt: Halten) hoch

Bloomberg: BFC GY Kurs: EUR 1,94
Reuters: BFCG.DE Tech-AS: 1.190,86
ISIN: AT0000820659
Internet: www.Brainforce.com
Segment: Prime Standard
Branche: IT-Dienstleister



Kursdaten: Bloomberg 14.11.2007 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 3,48 / EUR 1,73
Marktkapitalisierung: EUR 29,85 Mio.
Aktienzahl (voll verwässert): 15,39 Mio.

Aktionäre: Free Float 79,32%
H. Fleischmann Privatstiftung 15,67%
BEKO Holding AG 5,01%

Termine: Zahlen Q3/07 26.11.2007

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 15.11.2007
Felix Eillmann (Analyst) +49-(0)40 309537-12

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 Brain Force AG legte am 09.11.07 die Geschäftszahlen für das dritte Quartal 2007 vor. Diese sind Ausdruck einer grundlegenden Restrukturierung. Wie bereits am 02.10.07 angekündigt (siehe News-Flash) war mit drastischen Neubewertungen sowie operativen Veränderungen zu rechnen. Bereits am 06.09.07 hatte Brain Force einen Wechsel im Vorstand vermeldet.

Die Gründe für die Restrukturierung waren Fehleinschätzungen bezüglich der Absatzpotenziale verschiedener Produkte und Leistungen. Die Akquisitionspolitik der vergangenen Jahre hatte hier eine fundamentale Neuorientierung notwendig gemacht. Die wesentlichen Anpassungen ergaben sich dementsprechend in folgenden Bereichen:

- Strikte Konzentration auf die profitablen Bereiche des Unternehmens (Restrukturierung). Dies beinhaltet die Schließung aller unrentablen und für das Firmenwachstum nicht relevanten Standorte. Folglich werden die Standorte in den USA, in Großbritannien und in Spanien geschlossen, deren Umsatzbeitrag bislang marginal war.
- Entwicklungsstopp für Projekte mit zu geringem Gewinnpotenzial.
- Reorganisation des der Vertriebs.
- Neubewertung von akquirierten Unternehmensteilen (Impairment).
- Neubewertung der Eigenleistungen im Rahmen von Projekten und Produktentwicklungen.

Die hierfür notwendigen Anpassungen wurden komplett im dritten Quartal vorgenommen.

In den ersten neun Monaten lag der Umsatz bei EUR 71,4 Mio. und das Ergebnis (EBIT nach Restrukturierung und Impairment) bei EUR -17,4 Mio. Diese Zahlen waren vor dem Hintergrund der angekündigten tiefgreifenden Restrukturierung keine Überraschung. Der Ausblick für 2007 liegt nun bei einem Umsatz von EUR 98 Mio. respektive einem EBIT von EUR -16,8 Mio. Dies ist etwas weniger als die zuvor angekündigten EUR -14 Mio. Hiervon ist ein wesentlicher Teil jedoch nicht zahlungswirksam, da es sich um Neubewertungen handelt.

Das Unternehmen weist derzeit eine Nettoverschuldung von EUR 7 Mio. aus und ist langfristig (2013) mit einem Volumen von EUR 10 Mio. fremdfinanziert. Vor dem Hintergrund eines zu erwartenden positiven vierten Quartals rechnen wir daher nicht mit Liquiditätsproblemen.

Im vierten Quartal soll das EBIT mit EUR 0,6 Mio. leicht positiv ausfallen. Für 2008 erwartet das Unternehmen eine Umsatzsteigerung von 5-10%. Das EBIT soll bei EUR 2 bis 3 Mio. liegen.

Der komplette Bericht wird am 26.11.07 vorgelegt. Wir werden in diesem Zusammenhang neue Prognosen veröffentlichen. Unsere Einschätzung lautet weiter „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.