

PLAUT AG

- Research Report -

Sitz:	Salzburg, Österreich
Branche:	IT-Consulting
Handel:	Geregelter Markt
Kurs:	€ 0,94
Verfasser:	Castelo dos Cisnes GmbH, München
Datum:	01. 09. 2004



Inhalt

- Eckdaten	03
- Unternehmensportrait	05
- CdC Investmentmatrix	07
- Bewertung Branche	11
- Plaut in der Branche	16
- Executive Management	19
- Finanzen	20
- Technische Analyse	22
- Peergroup Vergleich	24
- Interview mit Ceo J. Zwicklhuber	28
- Fazit	31



Eckdaten

Angaben zur Emission

IPO-Datum	09.11.1999
ISIN	AT 0000954359
Instrumentenart (Gattung)	Nennwertlose Inhaber-Stammaktien
Zeichnungsfrist	02.11.1999 – 05.11.1999
Emissionsverfahren	Bookbuilding-Verfahren
Bookbuildingspanne	EUR 20,00 – 25,00
Emissionspreis	EUR 22,00
Erster Kurs	EUR 22,50
Konsortialführer	DZ Bank AG
Konsortium	Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA, Lazard
Emissionsvolumen exkl. Greenshoe	EUR 81.840.000
Emissionsvolumen in Stück exkl. Greenshoe	3.720.000
Emissionsvolumen inkl. Greenshoe	EUR 92.400.000
Verfügbarer Greenshoe in Stück	480.000
Ausgeübter Greenshoe	480.000
Anzahl Aktien im sechsmonatigen	14.400.000
Pflicht Lockup	

Stammdaten

Sitz der Gesellschaft	Lilli-Lehmann-Gasse 4, Salzburg Österreich
Telefon	+43 662 4092-60
Telefax	+43 662 4092-15
Geschäftsjahresende	31.12.
Gezeichnetes Kapital	EUR 19.871.688,00

Unternehmensleitung

Dr. Nico Brunner	Vorstandssprecher, Co-CEO
Didier Moscatelli	Vorstand, Co-CEO
Johann Zwicklhuber	Vorstand Finanzen
Dr. Götz Huttenlocher	Aufsichtsratsvorsitzender
Eberhard Lind	stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender
Prof. Dr. Peter Penzkofer	Aufsichtsrat

Wertpapierhandel

Marktkapitalisierung	EUR 18,88 Mio
Kurs	EUR 0,94
52-Wochen-Hoch	EUR 2,75
52-Wochen-Tief	EUR 0,73
durchschnittliches Volumen in Stück	23.400
KGV 2004e	7,5



Geschichte der Plaut AG

1946 Gründung einer Unternehmensberatung durch Hans-Georg Plaut in Hannover

1968 Umwandlung in die Organisation Plaut AG, Figino

1982 Beginn der Kooperation mit SAP als Entwicklungs-, Beratungs- und Vertriebspartner

1986 Vertragliche Vereinbarung mit SAP für die Zusammenarbeit innerhalb der Hauptgeschäftsfelder: Betriebswirtschaft, Organisation, IT, SAP-R/2-Entwicklungs- und Beratungspartner. **Markteintritt: Schweiz und Italien**

1989 SAP-R/3-Entwicklungs- und Beratungspartner Gründung der Plaut International AG (Holding), Figino

1992 Neupositionierung und Aufbau einer Managementberatung, damit Rückzug aus dem Software-Geschäft; Ausbau der Kernkompetenzen Geschäftsprozess-Gestaltung, Logistik, Controlling, Applikationsberatung (R/3), SAP-R/3-Logo-Partner, Beginn der Markterschliessung in Europa und den USA. **Markteintritt: Österreich**

1994 Gründung der Plaut Aktiengesellschaft, Salzburg. **Markteintritt: Großbritannien, Tschechische Republik und Ungarn**

1995 SAP-R/3-Systemhaus (Value Added Reseller) und Beginn des Aufbaus einer Mittelstandsberatung. **Markteintritt: USA**

1997 SAP-Global-Partner. **Markteintritt: Brasilien und Frankreich**

1998 Neustrukturierung des Managements durch die Berufung der Vorstände aus dem Kreis der geschäftsführenden Gesellschafter der Beratungsgruppe Plaut in die Plaut Aktiengesellschaft. Aufbau des Geschäftsfelds Outsourcing. **Markteintritt: Irland und Polen**

1999 Börsengang: Zulassung zum geregelten Handel am Neuen Markt der Frankfurter Wertpapierbörsse. Aufbau des Geschäftsfelds Strategieberatung. **Markteintritt: Australien, Kanada, Rumänien, Slowakei und Spanien**

2001 Weltweite Einführung von "TargetTen" - einem Programm zur Restrukturierung

2003 Restrukturierung, **Verkauf der Landesgesellschaften in Nordamerika und Zentralosteuropa**



Unternehmensportrait

Die Plaut AG gehört eigenen Angaben zufolge mit ihren 34 Tochtergesellschaften in 17 Ländern (Stand Anfang 2002) zu den führenden, weltweit tätigen Management-Beratungsgesellschaften für Strategie- und Business-Consulting sowie IT-Consulting/Outsourcing. Dabei bezeichnet sich das Unternehmen als Full Solution Provider von der strategischen Ausrichtung über die vollständige Umsetzung der Lösungen bis hin zur ständigen Betreuung von Unternehmen im Wege des Post Implementation Services (insbesondere IT-Outsourcing). In den zurückliegenden Jahren hat Plaut eine Reihe von Produkten und Produktlinien entwickelt und in den Markt gebracht. Dazu zählen: Strategy Consulting, Geschäftsprozeßgestaltung (inkl. Logistikberatung), e-Business-Anwendungen (auf Basis von SAP, Siebel, Intershop oder durch Individuallösungen), Controlling (inkl. Rechnungswesen), Human Capital Management (Personalwirtschaft einschl. Personalberatung), Applikationsberatung (vor allem SAP-R/3, New Dimension Products und e-Business-Anwendungen) sowie IT-Consulting (inkl. Outsourcing). Bei ihren Aktivitäten richtet sich Plaut an Konzerne und deren Tochterunternehmen (Mainstream) sowie - mit speziellen Produkten - an den Mittelstand. Die Gruppe hat sich - in den letzten Jahren unter dem Markennamen PLAUT International Management Consulting - nach eigenen Angaben einen Wachstumsmarkt erschlossen. Mit einer strategischen Neuausrichtung hat Plaut ihre weltweite Expansion in 2000 fortgesetzt. Die Erweiterung und Optimierung des Leistungsangebots, wie der weltweite Aufbau neuer Landesgesellschaften, sind, so heißt es, wesentlich motiviert von der wachsenden Nachfrage nach qualifizierten und neuen Beratungs-Dienstleistungen in Europa und Übersee. Die Fokussierung auf die Kernkompetenzen aus Betriebswirtschaft, Organisationsgestaltung und Informationstechnologie bildet den Hintergrund der strategischen Geschäftsfelder Strategy Consulting, Enterprise Resource Planning (ERP), E-Business und Informationstechnologien (IT). Im Geschäftsjahr 2001 wurde die Entwicklung des Unternehmens durch zunehmend verschlechterte Rahmenbedingungen beeinträchtigt. In diesem Umfeld hat Plaut die Konzentration auf bewährte Geschäftsfelder und bestehende Regionen fortgesetzt und klare Konsolidierungsschritte unternommen. Der Konzernumsatz verringerte sich im Berichtsjahr auf 281,8 (i.V. 290,6) Mill. Euro; damit, so wird eingeräumt, habe man am unteren Ende der im Jahresverlauf korrigierten Prognosen gelegen. Im einzelnen trugen im Berichtsjahr das Segment BackOffice Solutions 164,8 (159,3) Mill. Euro zum Konzernumsatz bei, das Segment IT & Hosting Solutions erreichte 79,0 (84,3) Mill. Euro, und im Segment eBusiness Solutions wurden 19,6 (37,7) Mill. Euro umgesetzt. Kleinere Segmente repräsentieren FrontOffice Solutions mit 13,1 (5,8) Mill. Euro und die Strategieberatung mit 5,3 (3,5) Mill. Euro. Die Ertragslage hat sich gegenüber dem Vorjahr erheblich verschlechtert. Der konjunkturelle bedingte, "an und für sich leichte Ergebnisrückgang" sei durch die notwendigen Einmalaufwendungen für Restrukturierungsmaßnahmen (Reduzierung des Personalstandes, Einstellung unrentabler Produkte und Dienstleistungen sowie Aufwendungen für abschließende Integrationsmaßnahmen bei Akquisitionen und Verkauf einer mexikanischen und irischen Tochtergesellschaft) beträchtlich verstärkt worden, heißt es.



Unternehmensportrait

Vor diesem Hintergrund rutschte das Ergebnis vor Steuern (inkl. des Ergebnisses aus stillgelegtem Geschäft) auf minus 13,3 (plus 7,6) Mill. Euro in die Verlustzone. Ausgewiesen wurden Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 14,1 Mill. Euro, die in unten stehender Kennzahlentabelle als ao. Aufwand angesehen werden, so dass unter dem Strich ein Jahresfehlbetrag von 25,3 (Überschuss 5,0) Mill. Euro gezeigt wird. Bei der Ergebnisentwicklung des Jahres 1999 sind Aufwendungen in Höhe von 7,2 Mill. Euro zu berücksichtigen, die im Zusammenhang mit der Börseneinführung standen. Der Grundstein für die heutige Gruppe wurde schon 1946 gelegt. In freiberuflicher Tätigkeit hatte Dr. Hans-Georg Plaut damals damit begonnen, Unternehmen bei der Einrichtung eines modernen innerbetrieblichen Rechnungswesens zu beraten. 1968 wandelte Plaut seine Personengesellschaft in die Plaut AG um. Im Laufe der Jahre konnte Plaut sein Unternehmen durch Gründung von Tochterfirmen vergrößern, wobei bis zu seinem Tode am 2. Januar 1992 die Geschäfte der Gruppe unter seiner Leitung von der Schweiz aus geführt wurden, an deren Spitze die Plaut International AG Holdinggesellschaft stand. Nach dem Tode von Hans-Georg Plaut wurde die Leitung der Beratungsgruppe nach Salzburg verlagert. Die Umstrukturierung der Gruppe wurde schließlich mit der Gründung der Plaut AG in Salzburg durch Merve Plaut am 19. Oktober 1994 eingeleitet. Das Gründungskapital belief sich auf 1 Mill. öS. In der ao. HV vom 19. Mai 1995 wurde die Erhöhung des Grundkapitals um 24 Mill. auf 25 Mill. öS beschlossen. Mit Kaufvertrag vom 25. Juli 1995 verkaufte Merve Plaut sämtliche ihrer Inhaberaktien an die zuvor gegründete Plaut Austria Gesellschaft mbH & Co KG, womit die Plaut Austria Gesellschaft mbH & Co KG Alleineigentümerin der Plaut AG wurde. Durch HV-Beschluß vom 14. August 1998 wurde das Grundkapital um 100 Mill. auf 125 Mill. öS angehoben. In der ao. HV erfolgte schließlich die Umstellung des Grundkapitals auf 9,084 Mill. Euro. In der HV vom 25. Mai 1999 wurde dann eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln um 7,416 Mill. auf 16,5 Mill. Euro beschlossen. Am 30. September 1999 machte der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates vom genehmigten Kapital teilweise Gebrauch und brachte eine Kapitalerhöhung um 2,1 Mill. auf 18,6 Mill. Euro auf den Weg. Am 9. November 1999 wurden die Plaut-Aktien in den Neuen Markt eingeführt. Das Emissionsvolumen belief sich auf 3,72 Mill. Aktien (ohne Greenshoe). Der Emissionspreis lautete auf 22 Euro und der erste Kurs am Neuen Markt auf 22,50 Euro.



Investmentmatrix der Castelo dos Cisnes GmbH

	Kriterium	Hebel	Plaut AG
1	Branche	15,00%	6
2	Management	15,00%	7
3	Shareholder Value	7,00%	7
4	Aktionärsstruktur	5,00%	7
5	Fundamental	10,00%	8
6	Chancen/Risiken	10,00%	8
7	Wachstumspotential	15,00%	4
8	Fungibilität	5,00%	5
9	Alleinstellungsmerkmale	15,00%	3
10	Bisherige Entwicklung	3,00%	6
	Gesamt		5,87

Bewertungsschlüssel:

Die Bewertungen werden auf einer Range von 1 bis 10 vergeben.

- | | |
|------|-----------------------|
| 9,10 | Hervorragend |
| 7,8 | Gut |
| 5,6 | Neutral |
| 3,4 | Unterdurchschnittlich |
| 1,2 | Bedenklich |



Investmentmatrix der Castelo dos Cisnes GmbH

Branche

Lösungen für verteilte Zusammenarbeit, Datenverwaltung und Informationsmanagement sind laut den Marktforschern von CIMdata in den kommenden Jahren besonders stark gefragt. Der Markt für diese Produkte soll schneller wachsen als der für CAx-Anwendungen. „Weil heute Produkte immer komplexer werden und Projektteams geografisch immer weiter verstreut sind, sind kritische Situationen unausweichlich“, sagt Kurt Robson, Vice President and Chief Applications Architect bei Oracle. „Modernes-Performance-Management setzt an der Basis dieser Probleme an: der enormen Fragmentierung von Produkt- und Projektinformationen.“

Die Neuausrichtung der Plaut AG hinsichtlich Performance Management sieht somit vielversprechend aus. Doch die prognostizierten Wachstumszahlen sollten nicht darüber hinwegtäuschen, dass viele Lösungen in den Bereich Commodity geordnet werden müssen, sprich den stark umkämpften margenschwachen Bereich.

Fazit: Die Branche kann nur mit dem Siegel „durchschnittlich“ beurteilt werden.

Management

Das Executive Management wird von drei Personen besetzt. Dr. Nico Brunner hält das Amt des Vorstandssprechers und Co-CEOs inne. Er ist promovierter Betriebswirt und bereits seit fast 20 Jahren für die Plaut-Gruppe tätig.

Weiterer Co-Ceo ist Didier Moscatelli. Der Diplomingenieur brachte mehr als 17 Jahre Erfahrung als leitender Angestellter diverser namhafter Konzerne mit in das Unternehmen ein. So war er beispielsweise Practice Director bei Oracle, Frankreich, und Associate Partner bei Andersen Consulting.

Chief Financial Officer der Gesellschaft ist Johann Zwicklhuber. Er war vor seinem Einstieg bei der Plaut-Gruppe im Jahre 1998 ebenfalls mit diversen Tätigkeiten als Geschäftsführer betraut und ist maßgeblich für den erfolgreichen Abschluß der Restrukturierung sowie den damit verbundenen wirtschaftlichen Turnaround verantwortlich.

Fazit: Die Qualität des Executive Managements ist übderdurchschnittlich gut und stellt das Fundament für die erfolgreiche Wiederanknüpfung an die Plaut-Erfolgsstory.

Shareholder Value

Die Thematik des Shareholder Value wird bei der Plaut AG nicht vernachlässigt. So wurde auf der Website der Gesellschaft ein ausführlicher Investor Relations Bereich implementiert, der die gängisten Fragen mehr als ausreichend bedient. Darüber finden potentielle Investoren in Herrn Heinz Schneider einen kompetenten und freundlichen Ansprechpartner. Schließlich finden sich unter der Rubrik Analysten 6 Studien von namhaften Gesellschaften (z.B. Dresdner Kleinwort Wasserstein), die einen weiterführenden Eindruck der Gesellschaft vermitteln.

Fazit: Der Shareholder Value wird als „gut“ eingestuft.



Investmentmatrix der Castelo dos Cisnes GmbH

Aktionärsstruktur

Die Familie des inzwischen verstorbenen Gründers Hans-Georg Plaut hält über die Plaut'sche Privatstiftung aktuell über 15 Prozent der Plaut AG. Die Aktiengesellschaft selber hält ebenfalls Aktien in Höhe von 18,87 Prozent durch die Firma Plaut-Asset-Management. Ferner ist die Eureka Interactive Fund Ltd. als institutioneller Investor mit knapp 8 Prozent der Aktien investiert. Unter dem Strich befinden sich jedoch fast 58 Prozent im Streubesitz. Aufgrund der aktuellen Unterbewertung des Unternehmens eine ideale Möglichkeit für eine Übernahme.

Fazit: Die Aktionärsstruktur erhält die Note „gut“.

Fundamental

Sämtliche von der Castelo dos Cisnes GmbH berechneten Bilanz- und Ertragskennziffern verdeutlichen die aktuelle Unterbewertung der Plaut-Valoren. Hinsichtlich der sonst eher überzeugten Größen der restlichen Peergroup **werten wir die fundamentale Situation als „gut“**. Folgende Kennziffern sind als Beispiele hervorzuheben:

Das Kurs-Umsatz-Verhältnis für das Geschäftsjahr 2004 liegt bei geschätzten 0,30 (PG 1,46). Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt bei 7,5 (PG 19,5).

Fazit: Fundamental sind die Valoren der Plaut AG klar unterbewertet.

Chancen/Risiken

Die Plaut AG verlor im Berichtszeitraum des Geschäftsjahres 2003 37,5 Prozent des Vorjahresumsatzes durch Verkäufe. Vor allem die Veräußerung der Niederlassungen im heimischen Österreich schmerzte sehr. Auf der anderen Seite konnten die Bankverbindlichkeiten um über 80 Prozent reduziert werden. Der wirtschaftliche Turnaround ist sichergestellt.

Fazit: Bei der Plaut AG bestehen nach Ansicht der Analysten der Castelo dos Cisnes GmbH weder überdurchschnittliche Wachstumschancen, noch große Gefahren. Da das Fundament der traditionsreichen Gesellschaft wieder abgesichert werden konnte, das Image der Mitarbeiter noch immer für überdurchschnittliche Kompetenz steht und der Markt des Performance Managements wieder wächst, wird das Chance/ Risiko-Verhältnis als „gut“ bewertet.

Wachstumspotential

Laut den Marktforschern der Gartner Group ist es zehnmal so teuer, einen neuen Kunden zu gewinnen als einen bestehenden Kunden zu halten. Dabei kaufen 80 Prozent der Kunden nicht wieder bei einem Unternehmen ein, das ihre Erwartungen einmal enttäuscht hat. Kundenzufriedenheit und Kundenbindung sind also von existentieller Bedeutung für jedes Unternehmen und bestimmen das weitere Wachstum maßgeblich.

Erst durch den Verkauf von diversen Landesgesellschaften, sowie die Unterstützung von Management Buy-Out's einiger Tochtergesellschaften, hatte Plaut im Laufe des vergangenen Jahres die Grundlage für den wirtschaftlichen Turnaround per Ende des Jahres 2003 sowie eine strategische Neuausrichtung schaffen können. Als Konsequenz verlor die Plaut AG jedoch 81 Mio. EUR an Umsatz. Die Tochtergesellschaften in den USA und Kanada, sowie in Österreich, Polen, Ungarn, der Slowakei und der Tschechischen Republik wurden an den Konkurrenten IDS Scheer verkauft.

Das Wachstumspotential ist folglich – nach Ansicht der Analysten der Castelo dos Cisnes GmbH – nur noch erschwert ausschöpfbar. Zwar darf die Plaut AG, 3 Jahre nach Verkauf der soeben erwähnten Gesellschaften wieder in Fuß in besagten Ländern fassen. Allerdings ist es nur unter extremen Kosten möglich, einen gewissen Porzentsatz des verlorengegangenen Umsatzes zurückzuerobern. Dafür ist die Liquiditätsbasis der Plaut AG aktuell nicht ausreichend.

Das Wachstumspotential wird somit im Branchenvergleich trotz des nach wie vor guten Namens der Gesellschaft als „unterdurchschnittlich“ eingestuft.



Investmentmatrix der Castelo dos Cisnes GmbH

Fungibilität

Das Handelsvolumen der Plaut-Valoren notiert etwas über dem Branchendurchschnitt von 66.000 EUR pro Handeltag. Es ist jedoch anzumerken, dass das durchschnittliche Handelsvolumen durch die Branchengrößen IDS Scheer und Logica Plc enorm erhöht wird. Die eher relevanten Konkurrenzunternehmen AC-Service und Novasoft liegen mit einem durchschnittlichen Tagesvolumen von 31.000 EUR bzw. 44.000 EUR deutlich unter den knapp 70.000 EUR der Plaut AG.

Dennoch können die Valoren der österreichischen Plaut AG auf dem derzeitigen Niveau der Handelsvolumina nur als Depotbeimischung gesehen werden.

Fazit: Die Fungibilität bewerten wir als „neutral“

Alleinstellungsmerkmale

Managementberatung, IT & Hosting Services, sowie Geschäftsprozesslösungen als SAP Systemhaus sind die Tätigkeitsgebiete der Plaut AG. Diese 3 unter dem Dach des Consulting zusammenfaßbare Bereiche sind hart umkämpft und eher margenschwach. Die Markteintrittsbarrieren sind gering. Unternehmen können sich lediglich unter den Aspekten „Flexibilität“ und „kritische Umsatzgröße“ auszeichnen.

In Punkt „kritische Umsatzgröße“ zählt die Plaut AG seit den zahlreichen Gesellschaftsverkäufen und Management-Buy-Outs nicht mehr zu den Top 25. Der Gesichtspunkt der „Flexibilität“ wird weiterhin erfüllt.

Allerdings spricht in der Rubrik „Alleinstellungsmerkmale“ nur der nach wie vor gute Name bzw. Ruf für die Österreicher.

Fazit: Die Alleinstellungsmerkmale sind „unterdurchschnittlich“.

Bisherige Entwicklung

In Bezug auf die bisherige Entwicklung sollte angemerkt werden, dass es der Plaut AG vor etwa 10 Jahren angetragen worden ist, das in Walldorf ansässige Softwarehaus zu übernehmen. Rückwirkend betrachtet eine klare Fehlentscheidung seitens der Plaut AG, dieses Angebot auszuschlagen.

Die Analysten der Castelo dos Cisnes GmbH werten es ebenfalls als Fehlentscheidung, dem Druck der Banken nachzugeben und das zentral- und osteuropäische Geschäft an IDS Scheer zu verkaufen.

Als Folge konnten die finanziellen Mittel sichergestellt werden, um den wirtschaftlichen Turnaround zu vollziehen. Dieser ist mittlerweile nachhaltig bewiesen. Die Neuausrichtung auf das Performance Management ist vielversprechend.

Fazit: Die bisherige Entwicklung wird als „neutral“ bis „gut“ gewertet.



Branche der IT-Beratung und Systemintegration

Branchenentwicklung

„Integration“ und „Standardisierung“ sind Schlagwörter, die im Umfeld der IT momentan intensiv diskutiert werden.

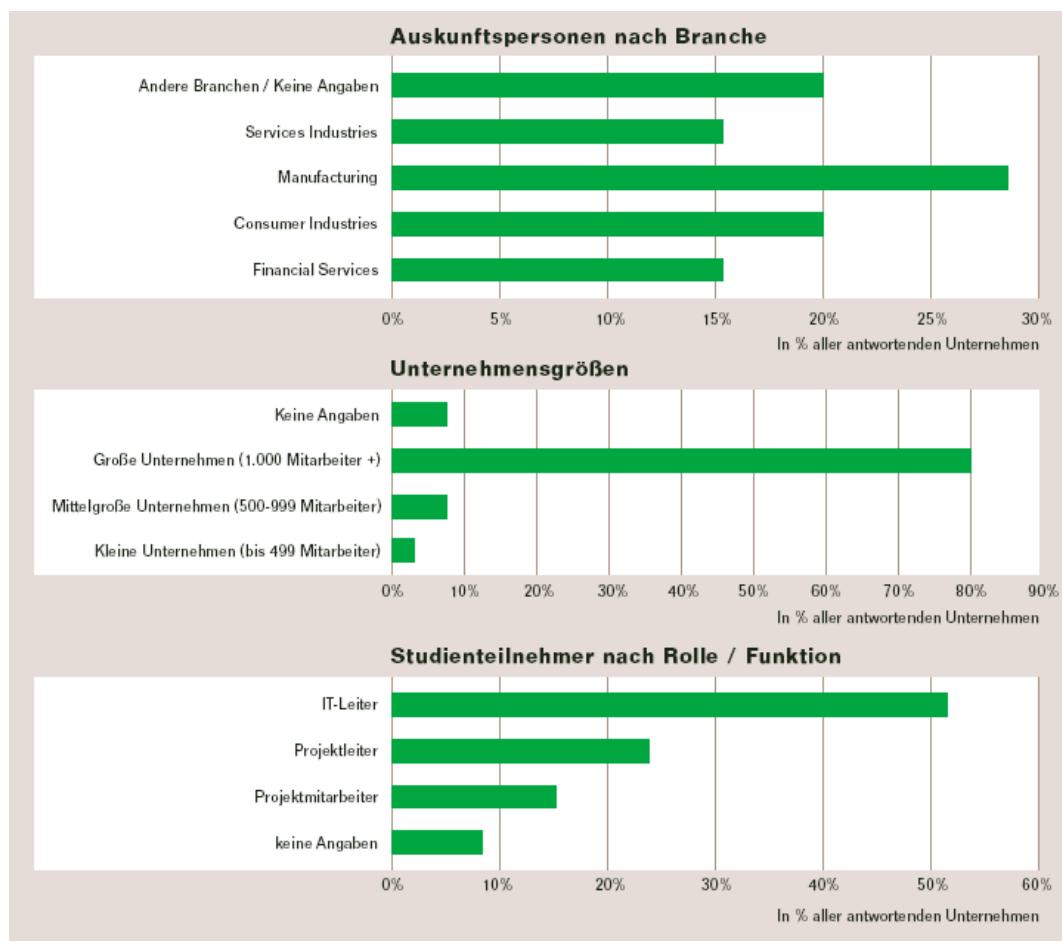
Auf der einen Seite haben die großen Softwarehersteller Produkte im Portfolio, die das Leitwort „Integration“ im Titel führen. Mit dem Begriff EAI (Enterprise Application Integration) bezeichnen sie die Zusammenführung von Anwendungen, Daten und Geschäftsprozessen. Die Produzenten betriebswirtschaftlicher Standardsoftware betonen insbesondere die Offenheit ihrer Applikationen.

Um den Lesern dieser Studie einen umfassenden Einblick in die Erfahrungen und Ansichten der Anwenderunternehmen zu geben, möchten wir an dieser Stelle Details einer jüngst von der SAP-SI AG veröffentlichten Studie vorstellen:

SAP SI befragte dabei hauptsächlich Entscheider aus Großunternehmen mit mehr als 1.000 Mitarbeitern. Das größte an der Studie teilnehmende Unternehmen beschäftigt mehr als 200.000 Mitarbeiter.

Voraussetzung für die Auswahl als Teilnehmer war die thematische Affinität und Nähe zu IT-Aufgaben bzw. –Projekten, um die inhaltliche Qualität der Aussagen zu gewährleisten.

Die meisten Befragungsteilnehmer (52%) verantworten als IT-Leiter sämtliche IT-Aktivitäten ihres Unternehmens, 24% arbeiten als Projektleiter großer IT-Projekte, 16% sind Mitarbeiter, die in solchen Vorhaben mitentscheiden.



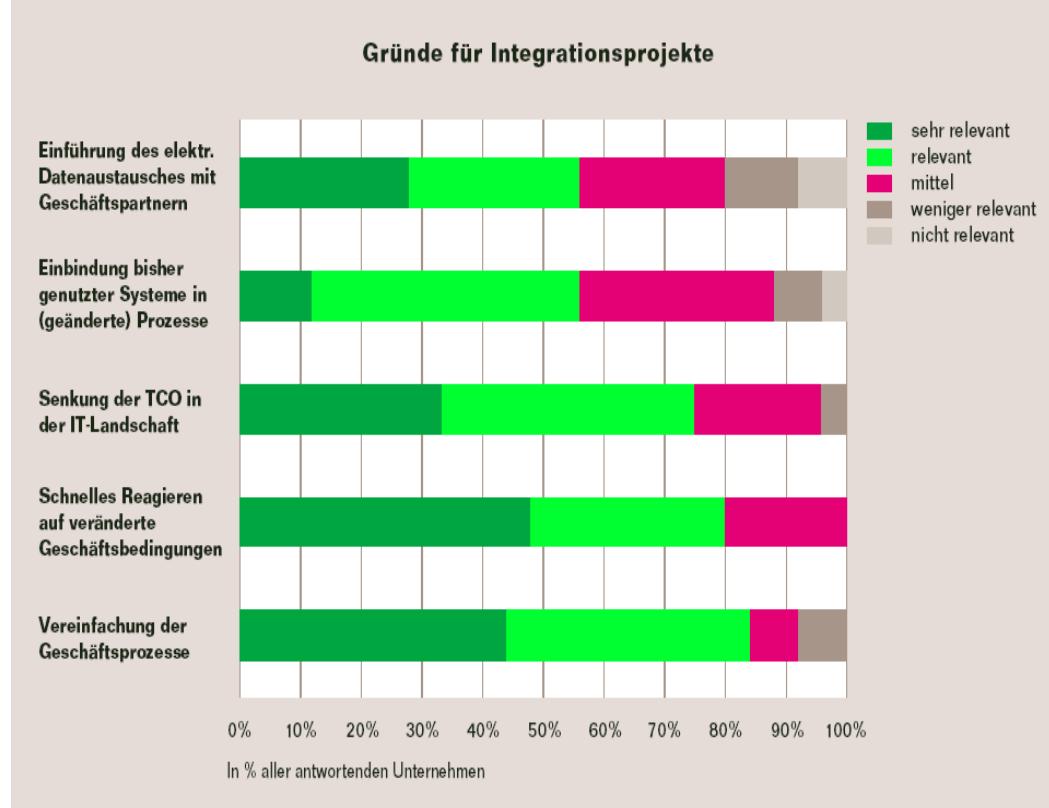
Branche der IT-Beratung und Systemintegration

Branchenentwicklung

Im Schnitt starten große Unternehmen in Deutschland alle 6 Monate ein umfangreiches Integrationsprojekt. Obwohl das Thema Systemintegration stark mit Technologie behaftet ist, werden entsprechende Projekte nicht ausschließlich von den IT-Abteilungen geleitet. Fast jedes zweite Integrationsprojekt wird von der Fachabteilung (mit) verantwortet: In 8% aller Fälle führt die Fachabteilung alleine, in 38% aller Fälle tut sie dies gemeinsam mit der IT-Abteilung ($8\% + 38\% = 46\%$). Dies ist ein Indiz dafür, dass Integration nicht mehr ausschließlich von der Technologie getrieben wird. Vielmehr rückt statt der isolierten Applikation bzw. Funktionalität immer mehr der Geschäftsprozess als Ganzes in den Vordergrund.

Eine nähere Analyse der Beweggründe, die zur Einführung von EAI-Lösungen führen, bekräftigt diese These. Denn mit der „Vereinfachung der Geschäftsprozesse“ und der „schnellen Reaktion auf Veränderungen“ identifizieren die Befragten zwei betriebswirtschaftliche Argumente als die wichtigsten Gründe für ihr Integrationsvorhaben. Die Verbesserung der Reaktionsfähigkeit des Unternehmens, die 80% als relevanten oder sehr relevanten Grund nennen, ist ein geschäftsstrategisches Thema und betrifft Fachabteilungen ebenso wie die Unternehmensführung und IT-Leitung.

Angestrebte Kostenreduktionen sowie der Schutz früherer Investitionen sind weitere Gründe für EAI, wobei sich das Thema „Investitionsschutz“ hauptsächlich auf Applikationen, Datenbanken sowie auf das Know-how der eigenen Mitarbeiter bezieht.



Branche der IT-Beratung und Systemintegration

Branchenentwicklung

Um aus dem Dilemma mangelnder Flexibilität, fehlender Integrationsfähigkeit sowie dem daraus resultierenden Kostendruck auszubrechen, müssen neue Wege in der Gestaltung der Technologie eingeschlagen werden.

Derzeit werden die mit XML abgekürzte eXtensible Markup Language sowie Web Services heiß diskutiert. Insgesamt 86% der Befragten nennen XML als die wichtigste Integrationstechnologie („relevant“/„sehr relevant“), dicht gefolgt von der auf diesem Format beruhenden Web-Services-Technologie, die 74% als „relevant“ oder „sehr relevant“ einstufen.

Für die Integration mittels Web Services sprechen hauptsächlich:

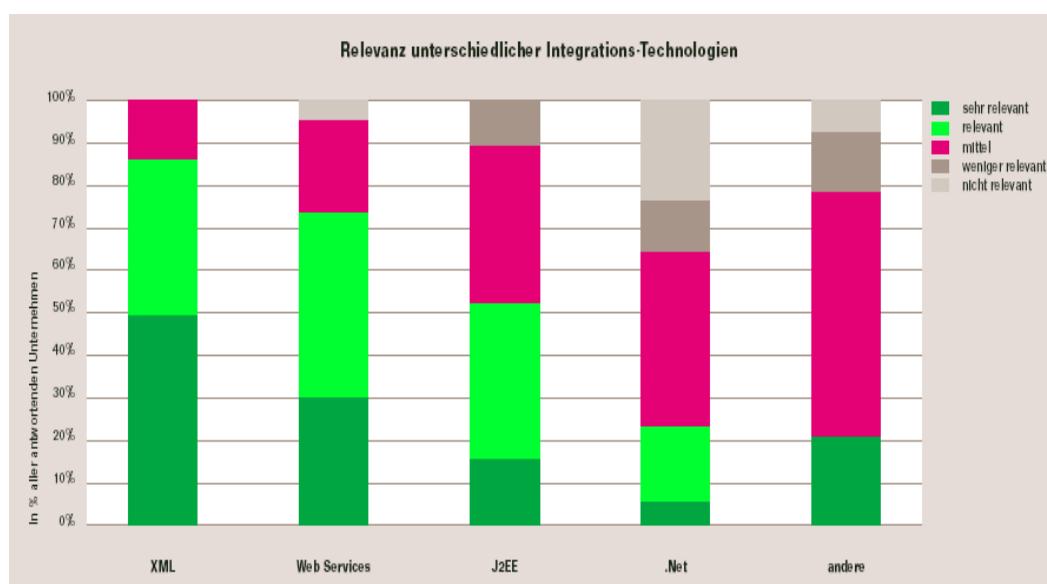
- die automatische Generierung des Schnittstellencodes**
- die Herstellerunabhängigkeit**
- die international akzeptierten Standards**
- die kostengünstige Entwicklung (Open-Source-Tools)**

Web Services können im globalisierten Wettbewerbsfeld unternehmensübergreifende Abläufe informationstechnologisch unterstützen und optimieren. Damit legen sie die Basis für ein effizientes Wirtschaften in dynamischen Wertschöpfungsnetzwerken.

Mit dem Einsatz von Web Services ist ein Unternehmen in der Lage, auch kleine, klar definierte Aufgaben auszulagern (Outtasking), anstatt einen kompletten Funktionsbereich auszusourcen.

Da die logischen und technischen Schnittstellen klar definiert sind und technische Standards verwendet werden, kann das Risiko der Abhängigkeit von einem Outsourcing-Partner reduziert werden. Somit kann flexibles Outsourcing (Auslagerung von Geschäftsprozessen) und Outtasking (Auslagerung einzelner Prozessschritte) in das Tagesgeschäft einziehen.

Collaborative Business wird Realität und steigert die Wertschöpfung jener Unternehmen, die sich vorbereitet haben: sowohl unter Business- als auch unter IT-Gesichtspunkten.



Branche der IT-Beratung und Systemintegration

Fazit: Branchenentwicklung

Der deutsche Markt für IT-Beratung und Systemintegration wies im Kalenderjahr 2002 in Bezug auf das Umsatzvolumen erstmalig ein Minus aus. Dieser Trend setzte sich im darauffolgenden Jahr fort. Der Umsatz sank im Jahr 2003 um 7 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. In Zahlen gesprochen: Konnte im Jahr 2002 ein Gesamtvolume in Höhe von 12,8 Milliarden EUR erzielt werden, so wurden im Jahr 2003 nur noch 11,9 Milliarden EUR erreicht. (Exklusive der involvierten Standard Soft- und Hardware)

Die in Bad Wörishofen ansässige Lünendonk GmbH erstellt jährlich eine Liste der 25 größten IT-Beratungs- und Systemintegrationsunternehmen. Voraussetzung für die Aufnahme in diese Liste ist, dass die Unternehmen mindestens 60 Prozent ihres Umsatzes mit IT-Beratung und Systemintegration erwirtschaften. Besagte Unternehmen (siehe Liste auf der nachfolgenden Seite) konnten im Geschäftsjahr 2003 einen Umsatz von knapp 5 Milliarden EUR erwirtschaften. Das entspricht einem Rückgang in Höhe von 8 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Der Rückgang fiel somit noch stärker als der des Gesamtmarktes aus. Als Folge des überdurchschnittlichen Rückgangs verloren die Top 25 IT-Beratungs- und Systemintegrationsunternehmen auch Marktanteile. Konnten Sie im Berichtszeitraum 2002 noch 48 Prozent des Inlandsmarktes auf sich vereinen, waren dies im Geschäftsjahr 2003 nur noch 42 Prozent.

Im übrigen haben die Gesellschaften der deutschen IT-Beratungs- und Systemintegrationsbranche ihren Hauptsitz vornehmlich in Deutschland, bzw. sind inländische Tochtergesellschaften großer internationaler Consultingunternehmen. Daraus resultiert ein im Vergleich zu Standard-Software-Unternehmen unterdurchschnittlicher Auslandsumsatzanteil. Nur 17 Prozent (2002: 16%) der Gesamtumsätze der Top 25 wurden 2003 mit ausländischen Kunden getätigt, häufig in Österreich, der Schweiz und in Osteuropa.

Qualität der Mitarbeiter

Da sich aktuell abzeichnet, dass es zu stetig mehr Überschneidungen zwischen Standard-Software-Unternehmen sowie Consultinggesellschaften kommt, und Berater des Managements professionelles IT-Know-how anbieten, auf der anderen Seite aber IT-Berater auch schlüssige Strategien hinsichtlich der Unternehmensstrategie entwickeln, wird die Qualität der Mitarbeiter auf beiden Seiten immer essentieller. Im Geschäftsjahr waren im Durchschnitt etwa 50.000 Mitarbeiter bei den Top 25 IT-Beratungs- und Systemintegrationsunternehmen beschäftigt. 4 Prozent (1.800) weniger als im vorherigen Geschäftsjahr. Der gegenüber dem Umsatz geringere Rückgang der Personalkapazität hat ein Sinken der Pro-Kopf-Umsätze von durchschnittlich 135.000 EUR im Geschäftsjahr 2002 auf 130.000 EUR im Geschäftsjahr 2003 zur Folge.



Branche der IT-Beratung und Systemintegration

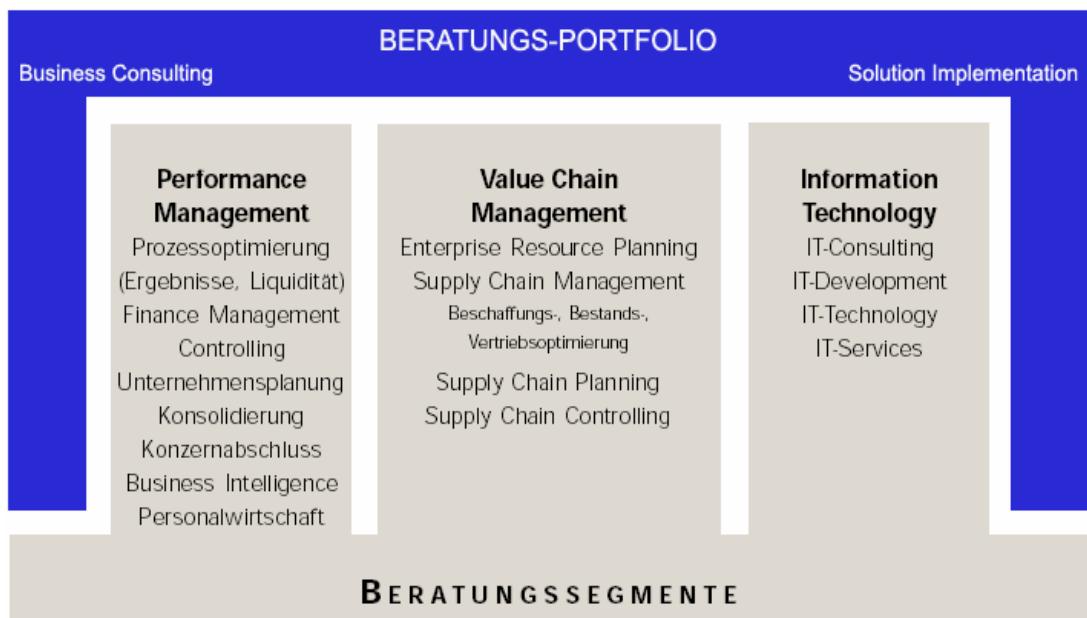
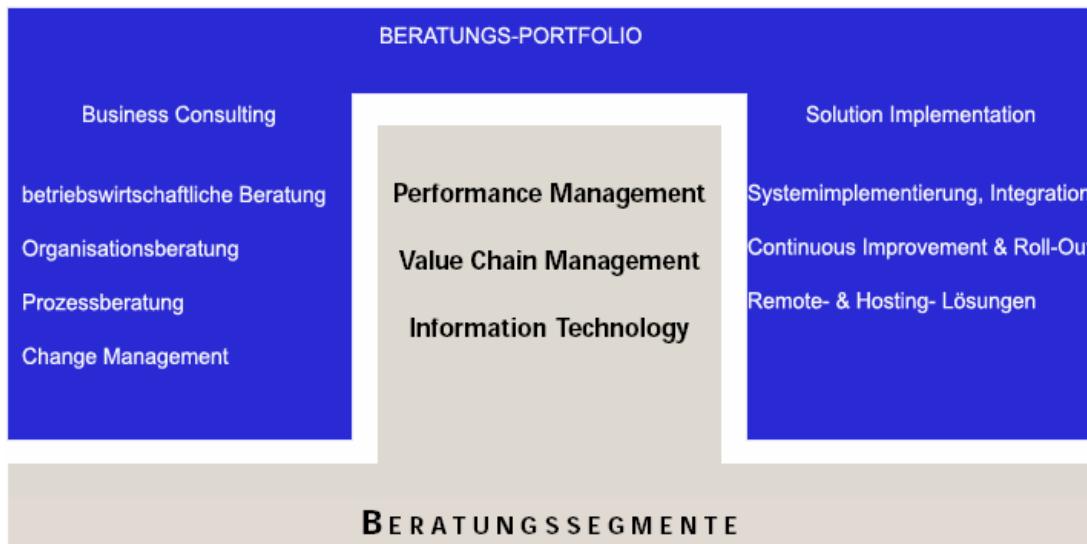
TOP 25 IT-Beratungs- und Systemintegrations-Unternehmen in Deutschland 2003

Unternehmen	Umsatz in Mio. Euro		Mitarbeiterzahl	
	2003	davon im Inland	2002	2003
1 IBM Business Consulting Services, Stuttgart *)	920,0	920,0	k.A.	k.A.
2 Lufthansa Systems Group GmbH, Kelsterbach *)	610,7	610,7	557,7	4.400
3 Accenture GmbH, Kronberg *)	585,0	585,0	594,0	3.600
4 Gedas AG, Berlin	576,0	151,0	619,0	4.751
5 CSC Ploenzke AG, Wiesbaden	575,0	421,5	608,0	4.911
6 Capgemini Deutschland Holding GmbH, Stuttgart 1)	437,0	437,0	458,0	3.055
7 BearingPoint GmbH, Frankfurt am Main *)	420,0	420,0	488,9	2.800
8 Atos Origin GmbH, Stuttgart 2)	285,0	285,0	250,0	2.400
9 SAP SI Systems Integration AG, Dresden	280,3	223,4	293,2	1.859
10 Deutsche Post IT Solutions GmbH, Bonn	232,0	232,0	244,0	1.300
11 IDS Scheer AG, Saarbrücken	221,2	108,7	181,4	1.639
12 msg Systems AG, Ismaning	182,0	166,1	162,0	1.650
13 LogicaCMG Deutschland GmbH & Co. KG, Hamburg	170,9	170,9	211,2	1.922
14 ESG Elektroniksystem- und Logistik-GmbH, München	160,0	155,5	143,0	1.003
15 Itelligence AG, Bielefeld	145,6	72,6	168,5	1.068
16 Materna GmbH, Dortmund	142,0	127,4	153,0	1.115
17 IT-Services and Solutions GmbH, Chemnitz	140,0	140,0	143,0	1.300
18 Softlab GmbH, München	139,0	107,0	164,0	1.100
19 GFT Technologies AG, St. Georgen	138,1	103,6	155,7	1.043
20 sd&m Software Design & Management AG, München	119,0	119,0	129,0	877
21 Unilog Holding GmbH, Tübingen	100,0	100,0	113,0	786
22 SerCon Service Consulting GmbH, Böblingen	94,0	94,0	125,0	1.066
23 Beratungsgruppe Plaut Deutschland, Ismaning	81,2	49,5	216,0	550
24 Danet GmbH, Weiterstadt	68,4	55,3	90,1	675
25 Novasoft AG, Heidelberg	61,4	24,1	72,0	441

Quelle: Lünendonk-Liste II)



Die Plaut AG in der Branche



Die Plaut AG in der Branche

Performance Management

Die wirkungsvolle Verbindung von Geschäftsprozessen mit Unternehmensstrategien stellt das Management von Unternehmen vor eine nicht immer einfach zu lösende Herausforderung. Nur wenige der entwickelten Strategien werden auch wirklich umgesetzt und nachhaltig in die Unternehmensstruktur eingebunden. Dies liegt vor allem an folgenden Hindernissen:

- Die entwickelten Visionen und Strategien sind oftmals nicht umsetzbar und der Grad der Zielerreichung von Strategien nur schwer kontrollierbar durch die zumeist sehr allgemein gehaltene Formulierung von Strategien
- Zwischen den definierten Zielen für Teams bzw. Abteilungen und der Strategie findet keine Verknüpfung statt
- Fehlende Verbindung zwischen der Strategie und der Ressourcenallokation Manager erhalten nur taktisches und kein strategisches Feedback

Ziel: Strategien und Ziele meßbar und kommunizierbar machen

Die Umwandlung der strategischen Ziele in operative Ziele für die verschiedenen Ebenen der Unternehmenshierarchie ist ein wichtiger Teil des strategischen Managementprozesses. Durch Zuordnung geeigneter Kennzahlen werden diese Ziele plan- und meßbar gemacht. Die Balanced Scorecard als ein Instrument zur Strategieumsetzung stellt diese Ziele, Kennzahlen und Initiativen in ausgewählten Perspektiven, bezogen auf Finanzen, Kunden, interne Prozesse und Innovationsförderung und Leistungssteigerung der Mitarbeiter dar. Eine ausgewogene Balanced Scorecard ergänzt somit finanzielle Kennzahlen vergangener Leistungen um die treibenden Faktoren zukünftiger Leistungen. Des Weiteren berücksichtigt sie zusätzlich zu Ergebnis- und Leistungstreiberkennzahlen Verknüpfungen zwischen Zielen und Kennzahlen als Ursache-Wirkungsbeziehungen. Die Balanced Scorecard betont, daß Mitarbeiter aller Hierarchieebenen die Auswirkungen ihrer Leistung auf das finanzielle Endergebnis kennen sollen, und das Top-Management diejenigen Werttreiber kennen soll, die den finanziellen Erfolg langfristig beeinflussen.

Einsatz von Balanced Scorecards im Rahmen des Performance Management

Die praktische Umsetzung der Balanced Scorecard im Rahmen des Performance Management schafft ein zukunftsgerechtes Instrument für die Nutzengenerierung auf allen Unternehmensebenen:

Die Unternehmung erhält einen umfassenden Rahmen für die Planung und Berichterstattung vom Top-Management bis zur operativen Ebene

Mit Hilfe der Balanced Scorecard erfolgt die Kommunikation und unternehmensweite Verankerung der Strategie, wodurch nicht nur ein Controllingsystem sondern ein konsistentes Managementsystem entsteht

Die Balanced Scorecard unterstützt langfristige Entscheidungsorientierung der Unternehmenseinheiten an strategiekonformen Zielen statt kurzfristigem Gewinndenken und dient gleichzeitig als Frühwarnsystem

Die Balanced Scorecard unterstützt das Wertmanagement in sämtlichen Unternehmenseinheiten.



Die Plaut AG in der Branche

Performance Management

SAP Strategic Enterprise Management (SEM) als integrierte systemtechnische Lösung

Die Balanced Scorecard Lösung von SAP SEM-CPM ist von der Balanced Scorecard Collaborative Inc. und somit von den Erfindern des Konzeptes Robert S. Kaplan und David P. Norton zertifiziert.

Durch eine in das Konzern-Reporting integrierte Balanced Scorecard mit Hilfe von SAP SEM sind Sie in der Lage:

- Eine Scorecard grafisch in Sub-Scorecards herunterzubrechen und sich Scores per interaktivem drill-down bis hin zu einzelnen Teams und Mitarbeitern anzeigen zu lassen
- Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge zwischen verschiedenen strategischen Zielen aufzuzeigen
- Die Zuordnung von Initiativen zu bestimmten Zielen und deren Meßbarkeit mit definierten Kennzahlen übersichtlich darzustellen
- Den aktuellen Status von Zielen, Kennzahlen und Initiativen in Zahlenform und in grafischer Darstellung abzufragen und einzugeben
- Informationen über den Grad der Zielerreichung von Kennzahlen in grafisch aufbereiteter Form in einem Management Cockpit darzustellen, um den Austausch dieser Informationen innerhalb des Führungsteams zu erleichtern.

Es wird hierbei auf Daten aus dem SAP Business Warehouse zugegriffen, wobei auch die im SAP Business Warehouse enthaltene Berichtsfunktionalität genutzt werden kann. Es können weiterhin sämtliche Ergebnisse der Planung (SAP SEM-BPS) und Konsolidierung (SAP SEM-BCS) integriert und genutzt werden.

Neben den Funktionalitäten der Balanced Scorecard und des Management Cockpits hat der Benutzer von SAP SEM-CPM die Möglichkeit, nicht im Business Content enthaltene Kennzahlen zu berechnen und Kennzahlenbäume und Werttreiberbäume zu erstellen.

Fazit: Plaut Performance Management als integrierte Konzernlösung

Die Beratungsgruppe Plaut verfügt über langjährige Implementierungserfahrungen im Konzernumfeld und ist in der Lage, Unternehmensprozesse effektiv zu gestalten, um ein Performance Management System aufzubauen.

Durch Aufbau einer integrierten Architektur und Plattform mit den entsprechenden Tools wird eine robuste Datenversorgung und effiziente Gestaltung der Informationsprozesse garantiert. Dem Benutzer werden hierdurch verlässliche und zeitnahe Informationen in einem Management Portal zur Verfügung gestellt.

Der ganzheitliche Beratungsansatz von Plaut stellt die Basis für großen Kundennutzen dar. Unsere Kunden werden ausgehend von der Festlegung der strategischen Stoßrichtung, der anschließenden Konkretisierung durch die Balanced Scorecard bis hin zur systemtechnischen Realisierung kompetent begleitet.



Management

Dr. Nico Brunner (Jahrgang 1960) zeichnet als Vorstandsmitglied verantwortlich für die Mittelstandsberatung sowie für die Areas Mid Europe und Latin America. Nach seinem Betriebswirtschaftsstudium und der Promotion im Jahre 1987 trat Dr. Brunner als betriebswirtschaftlicher Berater in die Plaut-Gruppe ein und übernahm 1993 die deutschlandweite Mitarbeiterverantwortung für den Unternehmensbereich SAP-Beratung. 1995 wurde Dr. Nico Brunner zum Geschäftsführer der deutschen Plaut-Gesellschaft berufen und mit dem Aufbau der Mittelstandsberatung beauftragt. Mit der Ernennung zum Vorstandsmitglied im Jahr 1998 erweiterte Dr. Nico Brunner seine Funktion um die weltweite Verantwortung für das Mittelstandsgeschäft, das gruppenweite Marketing sowie um die Area Mid Europe (Deutschland und Schweiz). Seit 2001 erstreckt sich seine Verantwortung auch auf die Area Lateinamerika (Brasilien).



Didier Moscatelli (Jahrgang 1959) ist seit Januar 2001 Mitglied des Vorstands der Plaut AG und in dieser Funktion verantwortlich für die Area South/West Europe. Didier Moscatelli trat im Jahre 1998 als Geschäftsführer in die von ihm aufgebaute Plaut-Niederlassung in Frankreich ein. Davor bekleidete der Diplomingenieur über 17 Jahre verschiedene leitende Positionen, u. a. als Practice Director im Consulting bei Oracle France, als Associate Partner für Andersen Consulting und als Geschäftsführer eines Industrie- und Distributionsunternehmens für Holz und Kunststoffe. Seine Länderverantwortung bei Plaut erstreckt sich auf Frankreich, Großbritannien und Irland.



Johann Zwicklhuber (Jahrgang 1964), seit Januar 2002 der Chief Financial Officer der Plaut AG, wurde im November 2003 zum Finanzvorstand bestellt. Seine berufliche Karriere begann Johann Zwicklhuber 1983 im Auslandsgeschäft des Raiffeisenverbandes Salzburg. Weitere Stationen in seinem beruflichen Werdegang führten ihn über das Controlling und Rechnungswesen eines deutschen Fahrzeugherstellers, die Geschäftsführung eines Handelshauses in Tschechien und die kaufmännische Leitung bei einem der führenden Hersteller von Geländefahrzeugen. Johann Zwicklhuber, der seit 1998 für die Aktiengesellschaft tätig ist, trat als Leiter Konzernrechnungswesen in die Plaut-Gruppe ein und wurde im Jahre 2001 zum Finanzdirektor der Plaut AG befördert. In seiner Funktion als Finanzvorstand und CFO zeichnet Johann Zwicklhuber verantwortlich für das Konzern-Rechnungswesen und -Controlling sowie die Finanzberichterstattung.



Finanzen: Plaut im Jahresvergleich

		2004e	2003	2002	2001	2000	1999
Ertragsdaten							
Umsatzerlöse	Mio. EUR	63,0	80,6	215,8	281,8	290,6	229,8
Finanzdaten							
Investitionen	Mio. EUR	0,4	0,9	7,8	17,3	41,3	17,9
Abschreibungen auf Sachanlagen	Mio. EUR	1,1	1,7	9,8	14,0	10,2	6,7
Ergebnisdaten							
EBITDA	Mio. EUR	4,0	2,6	5,5	9,9	21,4	9,1
EBITDA-Marge	%	6,3	3,3	2,5	3,5	7,4	4,0
EBIT	Mio. EUR	2,9	1,0	-12,6	-2,1	11,2	2,4
Ergebnisse gewöhnlicher Geschäftstätigkeit	Mio. EUR	1,1	-0,6	-16,6	-8,1	7,6	0,3
Konzernergebnis nach Steuern	Mio. EUR	2,5	-36,0	-33,9	-25,3	5,0	1,7
Ergebnis nach DVFA/SG	Mio. EUR	2,5	-36,0	-33,9	-25,3	5,0	1,7
Brutto-Cashflow	Mio. EUR	3,3	-17,8	-10,7	-15,9	14,5	4,4
Bilanzdaten							
Eigenkapital	Mio. EUR	-20,0	-22,1	3,5	44,3	68,0	58,3
Eigenkapitalquote	%	-66,7	-48,2	2,6	22,6	32,1	43,7
Bilanzsumme	Mio. EUR	30,0	45,9	133,2	196,2	212,1	133,4
Daten zur Aktie							
Ergebnis/Verlust je Aktie	EUR	0,13	-1,81	-1,70	-1,27	0,25	0,12
Ergebnis/ Verlust je Aktie nach DVFA/SG	EUR	0,13	-1,81	-1,70	-1,27	0,25	0,12
Mitarbeiter							
Anzahl	Durchschnitt	380	596	1.473	1.833	1.854	1.666
Umsatz pro Mitarbeiter	EUR	165.789	135.152	146.472	153.737	156.743	137.935



CdC-Prognose zur Gewinn- und Verlustrechnung des Plaut-Konzerns:

	2003	2004e	2005e	2006e
Umsatzerlöse in Mio. EUR	80,6	63,0	67,8	73,2
Veränderung ggü Vorjahr	-62,65%	-21,84%	7,62%	7,96%
EBITDA	2,6	4,0	9,9	11,6
in % vom Umsatz	3,23%	6,35%	14,60%	15,85%
EBIT	1,0	2,9	8,9	10,5
in % vom Umsatz	1,24%	4,60%	13,13%	14,34%
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-36,0	2,5	5,7	6,7
in % vom Umsatz	-44,67%	3,97%	8,41%	9,15%
Anzahl der Aktien	19.871.688	19.871.688	19.871.688	19.871.688
Ergebnis je Aktie	-1,81 €	0,13 €	0,29 €	0,34 €
Dividende je Aktie	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €



Technische Analyse

PLAUT

PUT.FSE / 918703 / AT0000954359



Technische Analyse

Eines Abends, während ich mit einem Fundamentalisten beim Essen saß, wischte ich zufällig ein scharfes Messer über die Tischkante. Er beobachtete das Messer, wie es durch die Luft flog, und wie es am Ende mit der spitzen Seite in seinen Schuh fuhr – „warum haben sie ihren Fuß nicht weggezogen?“ fragte ich. „Ich wartete darauf, dass das Messer wieder nach oben flog“ antwortete er.

-Ed Seykota-

Momentum

Das Momentum – einer der wichtigsten Oszillatoren – misst die Höhe einer Preisänderung über einen bestimmten Zeitraum. Mit der Lage und der Höhe des Indikators wird die Geschwindigkeit und Richtung der Preisbewegung bestimmt. Wendepunkte des Oszillators weisen auf ein Nachlassen der Trendintensität hin. Eine prozentuale Betrachtung des Momentum liefert die Rate of Change.

Das Momentum befindet sich seit den letzten Tagen in einer Seitwärtsbewegung um die 85 Zähler und somit im deutlich überverkauften Bereich – jedoch aktuell noch ohne Tendenz einer raschen Erholung.

Fast Stochastic

Bei der Stochastik handelt es sich neben dem RSI um den bekanntesten Oszillator. Die Stochastik wird benutzt, um in trendlosen Seitwärtsphasen Marktbewegungen auszunutzen. Während das Kreuzen des Indikators mit seiner Glättung von unten nach oben im überverkauften Bereich (<20) ein Kaufsignal generiert, bildet das Kreuzen von oben nach unten im überkauften Bereich (>80) ein Verkaufssignal aus.

Der Indikator „Fast Stochastic“ befindet sich ebenfalls im deutlich überverkauften Bereich. Jedoch konnte bisher noch keine Kreuzung der 20-Punkte-Marke von unten nach oben beobachtet werden. Aktuell noch keine Anzeichen einer Erholung.

Slow Stochastic

Bei der Slow Stochastic handelt es sich um eine Glättung der Fast Stochastic.

Der Indikator „Slow Stochastic“ befindet sich analog der „Fast Stochastic“ im überverkauften Bereich. Jedoch deutet die „Slow Stochastic“ darauf hin, dass der Boden noch nicht ganz erreicht ist.

Relative Strength Index (RSI)

Der RSI misst die Stärke einer Kursbewegung, indem er die Kraft der Aufwärtsbewegung mit der Kraft der Abwärtsbewegungen ins Verhältnis setzt. Werte oberhalb 70 deuten auf eine überkaufte Situation hin, während Werte unter 30 eine überverkauftelage bedeuten. Oft wird der RSI benutzt, um Abschwächungen von Trends anhand von gegenläufigen Mustern im Chart und im Indikator zu erkennen.

Der RSI befindet sich mit knapp 38 Punkten aktuell im neutralen Bereich.

Fazit: Die technischen Indikatoren legen dem potentiellen Investor einen zeitnahen Einstieg nahe, da sich die Mehrheit der Indikatoren im überverkauften Bereich befinden.



Peergroup-Vergleich

AC-Service AG (WPKN 511000)

Adresse

AC-Service AG
Schockenriedstr. 7
70565 Stuttgart
Deutschland

Telefon +49 (0)711/ 78807-260
Fax +49 (0)711/ 78807-222
Internet <http://www.ac-service.com>
Kontakt info@ac-service.com



Kurzportrait

Gegründet 1959, betreut die aus der Schweiz stammende AC-Service AG als IT-Dienstleister bereits seit über 40 Jahren geschäftskritische IT-Anwendungen schwerpunktmäßig aus dem Outsourcing-Service-Center. Kernkompetenzen liegen hierbei auf hochwertigem Outsourcing, Consulting und Human Resource Services. AC-Service verbindet den Spirit amerikanischer IT-Unternehmen mit einem ausgeprägten schweizerischen Dienstleistungsverständnis. Bestnoten für Servicequalität (SAP Quality Award, Kundenzufriedenheitsanalyse) sind für das im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Unternehmen daher kein Zufall.

Gründungsjahr: 1959

IDS Scheer AG (WPKN 625700)

Adresse

IDS Scheer AG
Altenkesseler Str. 17
66115 Saarbrücken
Deutschland

Telefon +49 (0)681/ 210-1050
Fax +49 (0)384/ 210-1231
Internet <http://www.ids-scheer.de>
Kontakt invest@ids-scheer.de



Kurzportrait

IDS Scheer (Saarbrücken) entwickelt Unternehmenslösungen für Geschäftsprozessmanagement. Mit ARIS stellt das Unternehmen seinen Kunden ein integriertes und vollständiges Werkzeug-Portfolio für Design, Implementierung und Controlling von Geschäftsprozessen zur Verfügung. Die Berater von IDS Scheer unterstützen Unternehmen beim Aufbau einer Prozessorganisation und der Umsetzung moderner Anwendungskonzepte wie e-Business, Supply Chain Management, Customer Relationship Management und Enterprise Application Integration. Nach der Übernahme von Groupe Expert sowie den Ländergesellschaften CEE und North America von Plaut bietet IDS Scheer auch Business Process Outsourcing an und verstärkt seinen Mittelstandsfokus. Mit ARIS SmartPath steht nunmehr ein Werkzeug zur Verfügung, das auch für mittelständische Unternehmen eine schnelle SAP-Einführung gewährleistet. Als Teil der ARIS Process Platform ist ARIS Toolset das weltweit meist verkaufte Werkzeug für die Prozessmodellierung und wird bei 90 Prozent der Dax-30-Unternehmen eingesetzt. Das Unternehmen wurde 1984 von Prof. Dr. Dr. h.c. mult. August-Wilhelm Scheer gegründet und betreut heute ca. 4.000 Kunden in über 50 Ländern mit eigenen Niederlassungen bzw. Partnern. IDS Scheer wirtschaftete im Jahr 2002 einen Umsatz von über 221 Mio. Euro. Das Unternehmen beschäftigt weltweit rund 2000 Mitarbeiter. In Castelo dos Caneiros Grifinhos, Portugal, befindet sich ein Entwicklungszentrum.

Peergroup-Vergleich

Logica PLC (WPKN 868387)

Adresse

Logica PLC
Stephenson House, Hampstead Rd. 75
NW1 2PL London
Großbritannien

Telefon +44 171/ 637-9111
Fax +44 171/ 468-7006
Internet <http://www.logica.com>
Kontakt investors@logica.com



Kurzportrait

Logica PLC bietet Dienstleistungen im IT-Bereich an und konzentriert sich hierbei auf Entwurf, Produktion, Marketing, Instandhaltung und Integration von kundenspezifischer Software und verwandten Hardwaresystemen, auf Beratung und Projektmanagement im IT-Bereich, auf Entwurf, Entwicklung, Implementierung und Marketing von Software und wiederverwertbare Anwendungssoftware-Elemente.

Gründungsjahr: 2002 durch Zusammenschluss von Logica und CMG

itelligence AG (WPKN 730040)

Adresse

itelligence AG
Königsbreede 1
33605 Bielefeld
Deutschland

Telefon +49 (0)521/ 91448-106
Fax +49 (0)521/ 91445-201
Internet <http://www.itelligence.de>
Kontakt dialog@itelligence.de



Kurzportrait

Die itelligence AG ist als international führender IT-Kompletdienstleister im SAP-Umfeld mit rund 1.000 hochqualifizierten Mitarbeitern in 4 Regionen (Amerika, Westeuropa, Deutschland/Österreich, Osteuropa) vertreten. Als mySAP.com Channel-, Service- und Support-Alliance- sowie Hosting-Partner und Global Services Partner realisiert itelligence für über 1.200 Kunden weltweit komplexe Projekte im SAP-Umfeld. Mit seinem umfassenden Leistungsspektrum - von SAP-Beratung, SAP-Lizenzvertrieb über Outsourcing & Services bis hin zu selbstentwickelten SAP-Branchenlösungen - erzielte das Unternehmen in 2003 einen Gesamtumsatz von 145,6 Mio. Euro.

Gründungsjahr: 2000



Peergroup-Vergleich

Als erstes haben wurde der Umsatz und darauf aufbauend das Umsatzwachstum der 4 Gesellschaften analysiert.

Die Plaut AG ist auch diesbezüglich die beste Wahl, wenn auch erst auf den zweiten Blick:

Hinsichtlich des quantitativen Umsatzvolumens befindet sich die Plaut AG mit geschätzten 63 Mio. EUR 2004, 67,8 Mio. EUR 2005 und 73,2 Mio. EUR 2006 im unteren Mittelfeld.

Auch die bei der Year-to-Year-Analyse befinden sich die Österreicher mit prozentualen Wachstumraten in Höhe von 7,62 Prozent (2004 auf 2005) bzw. 7,96 Prozent (2005 auf 2006) im Mittelfeld.

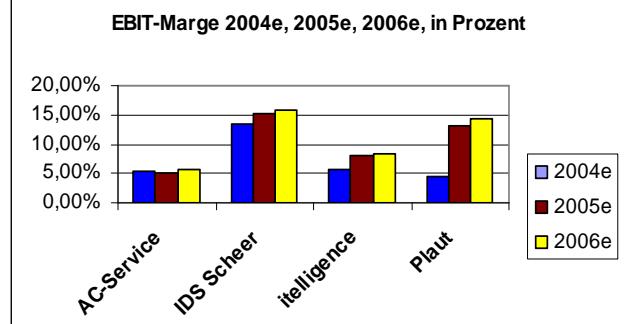
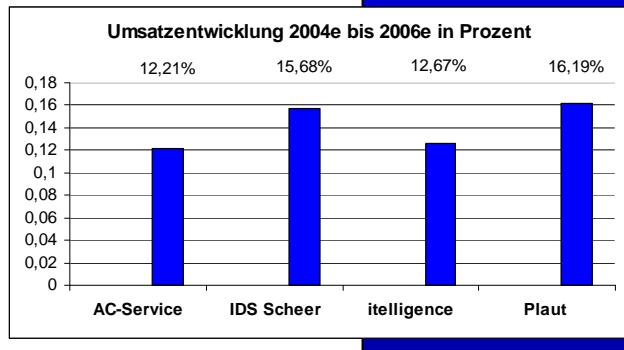
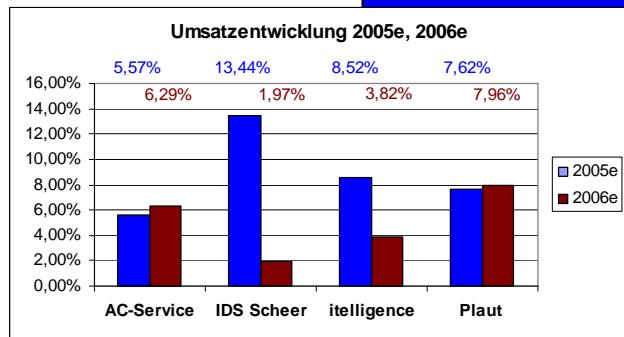
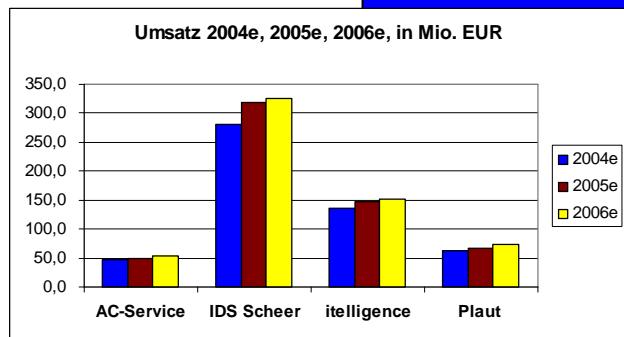
Wer sich allerdings das Wachstumspotential des Geschäftsjahres 2004 im Vergleich zu dem Geschäftsjahr 2006 ansieht, dem wird auffallen, dass die Plaut AG mit 16,19 Prozent klar vor den restlichen Unternehmen der Peergroup mit 15,68 Prozent (IDS Scheer), 12,67 Prozent (itelligence) und 12,21 Prozent (AC-Service) liegt.

Dabei soll angemerkt werden, dass die Schätzungen der Castelo dos Cisnes GmbH in Bezug auf die Plaut AG sehr streng und konservativ ausgelegt worden sind.

Allein das inzwischen an IDS Scheer verkauft zweistellige Umsatzvolumen in dem Heimatland der Plaut AG, Österreich, dürfte zumindest teilweise nach Ablauf der 3jährigen Sperrfrist von Plaut zurückerobern werden können. Dieses Umsatzplus ist jedoch nur schwer kalkulierbar – aus diesem Grund wurden die o.g. Berechnungen ohne dieses Argument durchgeführt.

Im Anschluß an die Analyse des Umsatzes sowie der Umsatzentwicklung folgte eine detaillierte Auswertung der prognostizierten EBIT-Marge für die Geschäftsjahre 2004 bis 2006.

Auch in Bezug auf diese Bewertungskennziffer schneidet die Plaut AG überdurchschnittlich gut ab. Einzig die in Saarbrücken ansässige IDS Scheer konnte die exzellenten Ergebnisse (4,60 Prozent 2004e, 13,13 Prozent 2005e, 14,34 Prozent 2006e) des österreichischen Unternehmens toppen.



Peergroup-Vergleich

Eine weitere essentielle Größe ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis. Die Analysten der Castelo dos Cisnes GmbH haben diesen Wert für die gesamte Peergroup auf die nächsten 3 Jahre hochgerechnet.

Start-Ziel-Sieg für die Valoren der Plaut AG. Zudem ist der Gewinnsprung des Geschäftsjahres 2004 auf das Geschäftsjahr 2005 markant und zu erwähnen. Hier wird noch einmal deutlich, dass die jüngst von der Gesellschaft veröffentlichten Halbjahreszahlen bereits jetzt die Unterbewertung verdeutlichen, es sich jedoch um Turnaround-Wert handelt – sprich der operative Zielkorridor der Gesellschaft wird voraussichtlich erst ab dem Geschäftsjahr 2005 erreicht werden.

In Anbetracht der eingangs aufgezeigten Relationen spricht sogar die rein quantitative Betrachtung der Marktkapitalisierung eine deutliche Sprache:

Der Börsenwert der Plaut AG (18,8 Mio. EUR) hinkt der restlichen Peergroup mehr als deutlich nach.

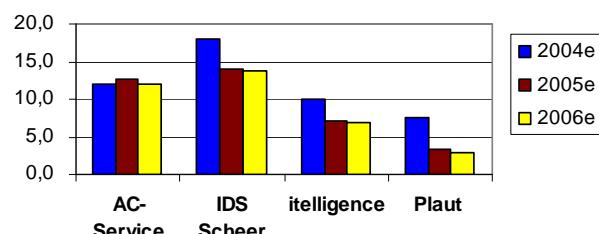
Die Valoren der Plaut AG beinhalten ein enormes Kurspotential.

Fazit: Die Plaut AG ist die mit Abstand günstigste Aktie der Peergroup IT-Consulting.

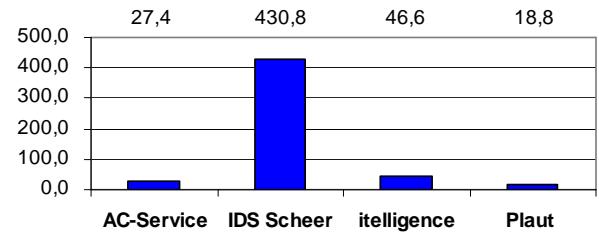
Rating: „strong buy“

Kursziel: 2,00 EUR

Kurs Gewinn Verhältnis 2004e, 2005e, 2006e



Marktkapitalisierung



Interview mit Finanzvorstand Johann Zwicklhuber

CdC: Der Plaut Konzern veräußerte in den letzten Jahren einige Tochtergesellschaften, darunter Spanien und Italien, aber auch Österreich. Wie gestaltet sich die Zukunftsplanning der Plaut AG? Ist eine weltweite Präsenz nicht mehr erstrebenswert und besitzt Plaut noch die kritische Masse um in dem Bereich der Beratung profitabel arbeiten zu können?

Zwicklhuber: Kurzfristig ist natürlich keine Expansion geplant, mittelfristig bietet sich aber sicherlich eine **geographische Arrondierung** der verbliebenen Länder an (z.B. Benelux, Skandinavien). Der Hinweis hinsichtlich der kritischen Masse ist sicherlich nicht von der Hand zu weisen, aber wenn Sie unsere eingeleitete strategische Neupositionierung in Richtung „**Performance Management**“ sehen, denken wir, dass wir in dieser von uns dann besetzten Nische im Zusammenspiel mit unserer Erfahrung in der Umsetzung der mit den Kunden erarbeiteten Lösungen zumindest mittelfristig gut leben werden können. Eine der grundlegenden Erfahrungen der Expansion der Jahre 1994 bis 2000 war im übrigen, dass die immer so hoch gepriesenen Synergien durch die weltweite Aufstellung eigentlich nicht, bzw. fast nicht vorhanden waren.

CdC: In dem Jahresbericht 2003 der Gesellschaft IDS Scheer steht: „Wir haben die profitablen Gesellschaften der Beratungsgruppe Plaut in Osteuropa und Nordamerika übernommen“. Sitzt Plaut jetzt nur noch auf „Ladenhütern“?

Zicklhuber: Die Aussage von IDS ist relativ, wenn Sie die entkonsolidierten Ergebnisse der ausgeschiedenen Gesellschaften in unserem GB 2003 anschauen. Zugegebenermaßen war die Gesellschaft in Österreich profitabel, aber alle anderen waren in sehr schwierigen Situationen. Dementsprechend niedrig war ja auch der Verkaufspreis (siehe ggf. GB 2003 der IDS Scheer, da ja eigentlich Stillschweigen vereinbart war und wenigstens wir uns daran halten wollen). Somit ist die Frage nach den Ladenhütern meines Erachtens nach obsolet. Nicht hintanhalten will ich natürlich, dass auch die bei uns verbliebenen Gesellschaften noch immer in schwierigen Marktumfeldern agieren.

CdC: Wie ist die explizite Planung hinsichtlich Österreich? Wird Plaut als österreichische Gesellschaft nun keinen Umsatz mehr in Österreich generieren?

Zwicklhuber: Im Rahmen des soeben angesprochenen Kaufvertrages mit der IDS Scheer wurde natürlich auch die zukünftige Marktpräsenz von Plaut in den verkauften Märkten geregelt. Dies verhindert, dass wir für drei Jahre nach dem Verkauf wieder in diesen Markt einsteigen. Wenn Sie davon ausgehen, dass mittlerweile bereits mehr als ein Jahr vergangen ist und jeder Wiedereinstieg einen gewissen zeitlichen Vorlauf benötigt, werden wir uns wohl bereits im nächsten Jahr hier wieder die ersten Gedanken machen. Bis dahin werden wir diesen Markt mit unserem Partnernetzwerk (ein Spin-Off der Plaut Austria aus der Zeit nach der Übernahme durch IDS Scheer) betreuen. Dies natürlich nur im Rahmen der im Vertrag geregelten Möglichkeiten.



Interview mit Finanzvorstand Johann Zwicklhuber

CdC: Wie wichtig sind Partnerschaften für Sie?

Zwicklhuber: Funktionierende Partnerschaften sind sehr wichtig. Dies zeigt auch die seit 22 Jahren bestehende, enge Partnerschaft mit SAP. Darüber hinaus haben wir im Laufe der letzten 10-Jahre viele neue begründet (z.B. IBM im Bereich Mittelstandslösungen, da für Dokumentenmanagement, Ixos,). Die Erfahrung zeigt jedoch auch, dass zu viele Partnerschaften oft nicht wirklich gelebt werden können. Somit ist die Konzentration auf wenige, wichtige wohl der erfolgreicher Ansatz.



CdC: Wie (prozentual) Verteilt sich der Umsatz auf die beiden Geschäftsbereiche „Management Consulting“ und „IT & Hosting Solutions“ und wo soll die Umsatzverteilung hin?

Zwicklhuber: Momentan liegt die Verteilung bei etwa 40% zu 60% Management Consulting / IT & Hosting. Das erklärte Ziel ist eine Umkehrung dieser Aufteilung. Nachdem die Zuordnung der entsprechenden Umsatzanteile in gemischten Projekten immer sehr schwierig ist, ist diese Aufteilung selbstverständlich nur als grobe Schätzung zu verstehen.

CdC: Wir sehen die größte Gefahr für die Plaut AG in der starken Konkurrenz im Beratungsbereich sowie der Tatsache, dass dieser Bereich eher „Commodity“ und folglich margenschwach ist. Können Sie unsere Befürchtungen entkräften?

Zwicklhuber: Wir sehen bzw. leben leider bereits seit einigen Jahren diese Befürchtung im täglichen Geschäft. Dies ist auch einer der Gründe warum wir uns ganz klar neu orientieren und ausrichten werden. Diese Neuausrichtung führt auch im Umsetzungsgeschäft automatisch zu einem Schwenk weg von den Commodity Produkten hin zu den sehr aktuellen und stark nachgefragten Produkten wie z.B. SEM, BW, oder wie die Kürzel alle auch sonst sein mögen.

CdC: Nennen Sie uns doch einmal 3 Gründe die für ein Investment in Valoren der Plaut AG sprechen.

Zwicklhuber: Plaut steht trotz aller Betriebswirtschaft für ein „spannendes“ Produkt – Performance Management in allen Facetten seiner Ausprägung als wesentlicher Faktor des betrieblichen Erfolges. 58 Jahre Erfahrung stellen zudem eine solide Basis für eine positive Entwicklung ausgehend von der aktuellen, den Turnaround reflektierenden, Situation dar. Und schließlich ist die Aktie auf aktuellem Stand aus allen Blickwinkeln deutlich unterbewertet.



Interview mit Finanzvorstand Johann Zwicklhuber

CdC: Was sind Ihre größten Ziele und Visionen? Wo möchte die Plaut AG mittel- bis langfristig hin?

Zwicklhuber: Plaut soll wieder als das wahrgenommen werden, für das es über rund 50 Jahre seiner mittlerweile 58-jährigen Bestandszeit stand: DER Spezialist für schwierige betriebswirtschaftliche Fragen. Das wir zusätzlich weiterhin auch als guter Umsetzungspartner im Zusammenhang mit DV-Lösungen gesehen werden, sollte natürlich deswegen nicht verloren gehen.



CdC: Wer ist der größte Konkurrent der Plaut AG und wie begegnen Sie diesem?

Zwicklhuber: „Einen“ größten Konkurrenten von Plaut gibt es de facto nicht. Unsere klare Zielsetzung ist es mit der Qualität und Erfahrung unseres im Vergleich sicherlich sehr „senioren“ Beraterstabes klar zu positionieren. Hier gibt uns der Erfolg und das Feedback unserer Kunden sicherlich Recht in unserem Ansatz. Des weiteren versuchen wir uns bewusst auf einige ausgewählte Branchen zu fokussieren, wo unsere doch lange Liste an Erfolgsgeschichten klar bei der Abgrenzung zum Mitbewerb hilft.

CdC: Sie sind seit 1998 für die Plaut AG tätig. Gibt es berufliche Entscheidungen (während ihrer Laufbahn bei Plaut) die Sie gerne rückgängig machen würden?

Zwicklhuber: Natürlich gibt es solche, vor allem wenn Sie unsere Performance der letzten Jahre sehen bieten sich hier wohl einige im Zusammenhang mit der vom damaligen Zeitgeist getriebenen Expansion um jeden Preis an. Anzumerken bleibt jedoch, dass hier natürlich immer Entscheidungen ganzer Gremien auf dem Prüfstand stehen. Ob man sich immer vehement genug für seinen Standpunkt eingesetzt hat, ist im Rückblick schwer zu beurteilen



Fazit

Im Vordergrund muß für das Management der in Österreich ansässigen Plaut AG neben dem operativen geschäft die Wiederherstellung des Interesses, und vor allem des Vertrauens der Marktteilnehmer stehen.

Um die zukünftige Entwicklung der Plaut-Valoren seriös einschätzen zu können, muß zu allererst in die Vergangenheit geschaut werden: Zahlreiche Firmenübernahmen bzw. –gründungen hat es weltweit gegeben. Plaut wollte sich als internationaler SAP Partner positionieren. Im Geschäftsjahr 2002 ist dies auch gelungen, SAP titulierte Plaut in diversen Publikationen als internationale Partner. Die Expansion verschlang jedoch einen Großteil des Firmenvermögens – Schuldenberge wurden aufgetürmt.

Zu dieser Entwicklung kamen einige Prognoseverfehlungen und Umsatz- bzw. Gewinnwarnungen hinzu. Die Börse quittierte diese Entwicklung indem die Marktteilnehmer die Plaut-Valoren von ihren Kauflisten strichen. Der Kurs brach ein. Die Marktkapitalisierung sank von ihren Höchstständen (über 1 Milliarde EUR) auf derzeit nicht einmal 20 Millionen EUR.

Als sich das Management im Sommer letzten Jahres dem Druck der kreditgebenden Banken beugen, und die nordamerikanischen sowie zentralosteuropäischen (inklusive österreichischen) Geschäftsaktivitäten an die Konkurrenz, sprich IDS Scheer verkaufen mußte, war die Expansionspolitik auch offiziell zu Ende. Die (Kurs-) Phantasie ging ein Stück weit verloren.

Allerdings konnten die Weichen fundamental sowie operativ richtig gestellt werden. Der wirtschaftliche Turnaround wurde erreicht – die jüngst verkündeten Halbjahreszahlen verdeutlichen dies eindrucksvoll.

Sämtliche von den Analysten der Castelo dos Cisnes GmbH errechneten Relationen hinsichtlich Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung verdeutlichen die gravierende Unterbewertung. Folglich muß der Dialog mit den Marktteilnehmern neu gesucht werden. Das Fundament ist vorhanden. Gerade auf dem aktuellen Kursniveau, dass aufgrund des Ausstiegs eines Großinvestors über die Börse extrem niedrig ist.

Eine Kapitalmaßnahme wäre unserer Meinung nach das richtige Zeichen. Auf der einen Seite könnte die Kriegskasse wieder gefüllt werden, um die Marktkonsolidierung gegebenenfalls auch aktiv nutzen zu können. Auf der anderen Seite würde der erfolgreiche Abschluß dieses Szenarios ein Zeichen setzen, dass die Plaut AG nach wie vor in der Lage ist, über den Kapitalmarkt Liquidität zu beziehen. Das potentiell generierbare Medieninteresse wäre ebenfalls dienlich. Schließlich konnte in den letzten Monaten abgesehen von einem Artikel in dem Anlegermagazin „Focus Money“ kaum ein Satz über die Österreicher gelesen werden. Der Verkauf des Brasiliengeschäfts ging ebenfalls zu einem großen Teil an den Marktteilnehmern vorbei.

Unser hauseigenes DCF-Modell errechnet einen Fair-Value von 2,00 EUR pro Plaut Aktie. Das Rating lautet „strong buy“. Der Eintritt dieses Szenarios ist jedoch von einer differenzierten Markteinschätzung gegenüber Plaut abhängig.



Disclaimer

Die Studien der Castelo dos Cisnes GmbH dienen ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Informationen und Daten stammen aus Quellen, welche die Castelo dos Cisnes GmbH für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können alle Bereiche unvollständig oder zusammengefasst sein. Die Dokumente stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch enthalten die Dokumente oder deren Inhalte die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Die Dokumente werden Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und dürfen nicht ohne schriftliche Genehmigung seitens der Castelo dos Cisnes GmbH kommerziell weiterverarbeitet oder in kommerzielle Datenbanken eingefügt werden.

Eine Investitionsentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des Emittenten, muss auf Grundlage eines Verkaufsprospektes erfolgen, der von dem Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Wertpapieraufsicht hinterlegt ist. Sie darf nicht auf Grundlage der Studien erfolgen. Die in den Dokumenten besprochenen Investments können für den einzelnen Anleger, je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage, unpassend sein. Privatanleger sollten vor der Erteilung einer Order in jedem Fall den Ratschlag ihrer Bank, ihres Brokers oder ihres Investment- oder Vermögensberaters einholen. Die Castelo dos Cisnes GmbH und/ oder deren Tochter- bzw. Muttergesellschaften – deren Anteilseigner, Führungskräfte und/oder deren Angestellte können eine Long- oder Shortposition in den beschriebenen Wertpapieren und/oder Optionen, Futures und andere Derivate, die auf diesen Wertpapieren basieren oder andere Investments, die sich auf in diesem Bericht veröffentlichten Ergebnissen beziehen, halten. Die Castelo dos Cisnes GmbH kann diese Wertpapiere am offenen Markt für eigene Rechnung kaufen und/oder verkaufen. Weiterhin kann die Castelo dos Cisnes GmbH die in diesen Berichten genannten Gesellschaften beraten oder bereits beraten haben und kann, soweit im Rahmen gesetzlicher Möglichkeiten erlaubt, die beinhalteten Informationen und/oder Analysen bereits vor deren Veröffentlichung für eigene Zwecke genutzt haben. Die Castelo dos Cisnes GmbH ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesen Berichten enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Dokumente im Auftrag des untersuchten Unternehmens erstellt worden sind.

Der Preis oder Wert des Investments, auf den sich diese Berichte beziehen, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Investition in einer Währung oder von einer Währungsbasis aus eingegangen wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich die Berichte beziehen, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und das Einkommen aus der Investition haben. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung des Investments. Die Castelo dos Cisnes GmbH übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete Ertrag oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen die Berichte basieren, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Erträge haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Die Dokumente sind im Vereinigten Königreich nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechtigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Order 1996 (in derzeit geltender Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder die Dokumente noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

