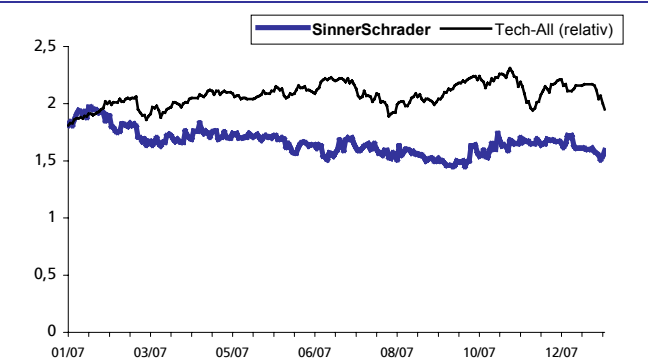


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 2,40**
(alt: Kaufen) mittel

Q1 Zahlen lassen Spielraum für Margenverbesserung

Bloomberg: SZZ GY Kurs: EUR 1,59
Reuters: SZZG.DE Tec-AS: 1024,98
ISIN: DE0005141907
Internet: www.sinerschrader.de
Segment: Prime Standard
Branche: Software

SinnerSchrader berichtete am 10.01.2008 die **Zahlen des ersten Quartals 2007/2008**. Der Umsatz konnte gegenüber Q1 2006/2007 um knapp 14% auf EUR 5,4 Mio. gesteigert werden. Das EBIT lag bei EUR 335 Tsd. und erreichte damit den Vorjahreswert (EUR 336 Tsd.). Damit lagen die Zahlen im Rahmen unserer Erwartungen:



Kursdaten: Bloomberg 10.01.2008 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 1,99/ EUR 1,45
Marktkapitalisierung: EUR 18,35 Mio.
Aktienzahl: 11,54 Mio.

Aktionäre: Free Float 54,18%
M. Schrader u. Familie 21,50%
O. Sinner u. Familie 8,90%
Mitarbeiter (aus IPO) 3,20%
Eigene Aktien 1,22%
Strategischer Investor 11,00%

Termine: Zahlen Q2-2007/2008 10.04.2008

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 11.01.2008
Alexander Braun (Analyst) +49-(0)40 309537-29

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

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

	Q1 2007/2008			Vorjahreswert
	berichtet	Prognose	Delta	
Umsatz	5,43	5,21	4,3%	4,8
EBITDA	0,45	0,46	-3,3%	0,4
Marge	8,2%	8,9%		9,1%
EBIT	0,33	0,34	-5,0%	0,3
Marge	6,0%	6,6%		7,0%
Nettoerg.	0,32	0,31	5,2%	0,2
Marge	5,9%	5,9%		5,0%
EpA	0,03	0,03	5,2%	0,02

EpA in €, andere Angaben in Mio. €

Quellen: SinnerSchrader, SES Research

SinnerSchrader konnte beim **Umsatz die positive Entwicklung des letzten Quartals fortsetzen**. Der wesentliche Treiber war dabei allerdings das sehr starke Mediageschäft. In Q2 sollte auch das Geschäft mit Projekt- und Betriebsdienstleistungen wieder deutlich anziehen. Dabei sorgt der Anstieg des Auftragseingangs um rund 30% (yoy) für eine **hohe Visibilität in Bezug auf die Umsatzentwicklung**. Aus Sicht von SES sollte SinnerSchrader dann auch wieder ein deutlich höheres Margenniveau erreichen können (ca. 8%).

(Fortsetzung Seite 2)

Geschäftsjahresende	08/06	08/07	08/08e	08/09e	08/10e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 1,59 EUR					
Umsatz	15,8	18,6	20,4	21,9	23,4
Rohtragsmarge	29,1%	27,2%	29,0%	29,1%	31,5%
EBITDA	1,2	1,5	2,1	2,3	2,6
EBITDA-Marge	7,3%	7,8%	10,4%	10,7%	11,0%
EBIT	0,6	1,0	1,7	1,9	2,1
EBIT-Marge	3,8%	5,6%	8,2%	8,5%	8,8%
Nettoergebnis	1,2	1,0	1,3	1,4	1,6
Ergebnis je Aktie	0,10	0,09	0,11	0,13	0,14
Dividende je Aktie	0,00	0,12	0,12	0,12	0,12
Dividendenrendite	0,0%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
EV/Umsatz	0,54	0,46	0,42	0,39	0,37
EV/EBITDA	7,43	5,89	4,04	3,67	3,34
EV/EBIT	14,26	8,21	5,13	4,62	4,16
KGV	15,90	17,67	14,45	12,23	11,36
ROCE	4,8%	7,6%	11,3%	11,5%	11,8%
Adj. Free Cash Flow Yield	7,6%	13,0%	20,5%	22,9%	25,5%

Dividendenzahlung soll fortgesetzt werden

Im vergangenen Geschäftsjahr hat SinnerSchrader erstmals eine Dividende gezahlt (EUR 0,12 je Aktie). Das Unternehmen plant, diese Strategie fortzusetzen. Für das aktuelle Geschäftsjahr sollen nach Unternehmensangaben ebenfalls EUR 0,12 an die Aktionäre ausgeschüttet werden.

Aktie weiterhin unterbewertet

Nach Ausschüttung der Dividende sollten die liquiden Mittel auf unter EUR 10 Mio. gesunken sein. Hieraus lässt sich ein cash bereinigtes KGV von ca. 6 errechnen. Aus Sicht von SES ist die Aktie von SinnerSchrader damit weiterhin deutlich unterbewertet. Vor diesem Hintergrund bekräftigen wir unser Kursziel von EUR 2,40 und das **Kaufen** Rating.

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.