



IT-Market AG: Ein Lawinenopfer der Finanzkrise mit grossem Erholungspotential

Überzogener Kursrutsch nach Fondsausstieg?

Am 21. September 2009 sorgte ein seltsamer Kursrutsch im sonst wenig beachteten Small-Cap Segment der Börse für Aufsehen. Innerhalb weniger Minuten sackte der Kurs der IT-Market AG (WKN: [A0H1P3](#), ISIN: [DE000A0H1P30](#)) aus Berlin von vortags 5,65 Euro in den unteren 1 Euro-Bereich. Es schien, als müsse jemand seine Aktien zu jedem Preis verkaufen. Eine Erklärung war schnell gefunden: Im Zuge der Wirtschaftskrise schien ein Fonds gezwungen, jenes Aktienvermögen zu liquidieren. Der Verblüffung folgte nun ein wahrer Kaufrausch dieses riesigen Aktienpostens. Innerhalb eines Tages wurde (auf Volumenbasis) beinahe das gesamte Grundkapital der Gesellschaft gehandelt. Diese außerordentliche Risikobereitschaft der Anleger lässt sich durch einen Blick in die letzte

im Bundesanzeiger veröffentlichte Bilanz (ordentlich geprüft: Mai 2008) der Gesellschaft leicht nachvollziehen.

Hoher Buchwert und Kapitalrücklage lassen Anleger ins fallende Messer greifen

Bei Kursen um 1 Euro (gezeichnetes Grundkapital: 1,05 Mio Aktien) standen einer Marktkapitalisierung von 1 Mio Euro in der Bilanz Vermögenswerte von über 2 Mio Euro gegenüber. Diese gliederten sich in 695'000 Euro immaterielle Vermögenswerte (hauptsächlich Software); 800'000 Euro Sachanlagen; 245'000 Euro Vorräte; 45'000 Euro offener Forderungen; einen Kassenbestand von ca. 250'000 Euro und eine Kapitalrücklage von 450'000 Euro. Die Bank-



IT-Market Computer Systems AG

ISIN: [DE000A0H1P30](#)
WKN: [A0H1P3](#)
Kürzel: [ITM](#)

Einschätzung: spekulativ
KAUFEN

Aktuell: 0.93 Euro
52W Hoch: 6.38 Euro
52W Tief: 0.66 Euro
Ø Vol. (3M): 22'334

Aktien: 1.05 Mio.
Marktkap.: 976'500 Euro

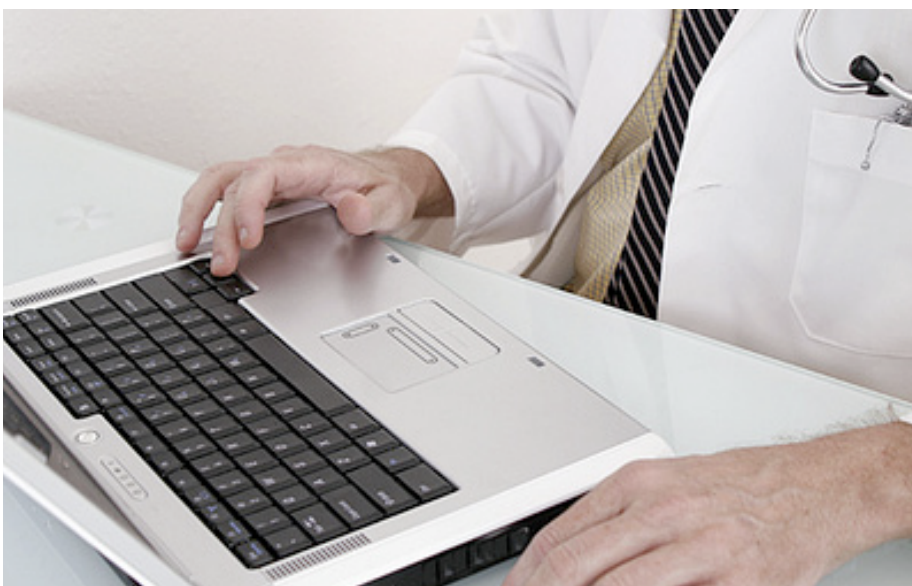
CEO: Andreas Schlotter

Branche: Dienstleistung
Sitz: Berlin/DE

IT-Market Computer Systems AG
Storkower Straße 129
10407 Berlin
Deutschland

www.it-market.de

weitere Weblinks:
- [IT-Market eBay Shop](#)
- [IT-Market Webshop](#)



verbindlichkeiten betragen gerade einmal 144'000 Euro. Bei Kursen um 1 Euro ergab sich also eine Eigenkapitalquote von ca. 75%.

Die Wirtschaftsprüfer (FALK & Co GmbH) befanden zu Recht, dass Gründe, die gegen die Fortführung des Geschäftsbetriebs sprechen, nicht erkennbar sind. Von Insolvenz konnte eigentlich keine Rede sein. Trotzdem war das fallende Messer innerhalb von Minuten auf der Tischkante aufgeschlagen, was eine bekannte Börse-Regel außer Kraft treten ließ.

Fundamentale Unterbewertung bringt neuen strategischen Investor

Entsprechend mutige Anleger wurden prompt belohnt. Nur 2 Tage später vermeldete die Schweizer SONEVA S.A., welche auf aussichtsreiche Beteiligungen im Small- und Midcap Segment spezialisiert ist, dass sie sich 20% am Aktienkapital des Unternehmens gesichert habe. Der Kurs sprang zügig um bis zu 50% an. Die Übernahme sei „durchgängig freundlicher Natur“ - „In Gesprächen mit den Organen und Management der Gesellschaft solle alsbald ausgelotet werden, wie das profitable Geschäftsmodell ausgebaut werden kann“.

Handel mit gebrauchter IT-Technik und Gesundheitssoftware

Jenes (noch) sehr zyklische Geschäftsmodell hatte dem 1999 gegründeten Unternehmen in der Spitze Kurse von bis zu 12 Euro ermöglicht (Ausgabepreis: 1 Euro/Aktie). Selbst in der Talsohle der Finanzkrise boomte das Geschäft mit gebrauchter Computer Hardware - dem ersten Standbein des Unternehmens. Die IT-Market AG kauft dabei alte und defekte Computer Hardware, Spezialisten bereiten jene auf und IT Market verkauft die aufbereiteten Geräte gewinnbringend weiter. Vormalige Verkäufer werden am Gewinn mit 15% beteiligt. Zudem handelt das Unternehmen mit IT-Komponenten aller Art - jeweils mit Geschäfts- und Privatkunden. Ein Blick auf den eBay Shop des Unternehmens zeigt, dass dies grundsätzlich ein gutes Geschäft ist - 22'000 erfolgreiche Transaktio-

nen stehen allein in diesem kleinen Vertriebskanal zu Buche.

Das zweite, junge Standbein bildet die Softwareentwicklung im Gesundheitswesen. Über die Tochtergesellschaft TEXmed GmbH wurden bislang ein allgemeines Patientendaten-Management-System und eine Spezialsoftware für Intensivstationen entwickelt. Diese Anwendungen werden bereits an vier der größten Kliniken Europas und in mehreren anderen Kliniken in Deutschland, Österreich und Ägypten eingesetzt.

Die Einzigartigkeit der IT-Market AG im Softwarebereich besteht in der Integration bestehender Hardware Expertise mit professioneller Softwareentwicklung. Durch die Expertise im Hardwarebereich kann das Unternehmen die Funktionalität der Software auf verschiedensten Hardware-Komponenten in viel stärkerer Weise gewährleisten, als dies bei reinen Softwarefirmen der Fall ist.

Zudem kann IT-Markets seinen Softwarekunden als erstklassiger, wie preiswerter Hardwarepartner zur Seite stehen - das bringt Synergieeffekte und Markt Vorteile. Denn Softwarekunden werden oft von ihren Lizenz„partnern“ vor allem im Hardwarebereich skrupellos abgezockt - Das Motto: Wenn Sie die (überbeuerte) Hardware nicht bei uns kaufen, übernehmen wir keine Garantie für die Funktionalität unserer Software, selbst wenn Sie einen Servicevertrag mit uns haben!

Wachstumsmotor elektronische Gesundheitskarte (eGK)

Das Geschäftsfeld Software soll das Unternehmen diversifizieren und bietet hohes Wachstumspotential. Denn IT-Market Anwendungen zur von der Bundesregierung geplanten elektronischen Gesundheitskarte werden erst noch auf den Markt kommen. Die Umstellungskosten von der bisherigen Versichertenkarte mit Speicherchip auf die eGK werden von der Firma Giesecke und Devrient (im Auftrag der Bundesregierung) auf 1,7 Milliarden Euro geschätzt. Unabhängige Schätzungen liegen weit höher und steigen beständig an. Dies sind jedoch allein die Kosten für die Kar-

teneinführung. Die Kosten für neue Anwendungssoftware, welche die Leistungserbringer wie Kliniken, Ärzte oder Apotheker wohl selbst bezahlen müssen, sind darin nicht enthalten. Die Software um die neue eGK dürfte daher ebenso zu einem Milliardenmarkt anwachsen.

Neue Besen kehren gut

Das Funktionalitätsrisiko bei bestehenden Anwendungen ist dabei deutlich höher, als bei solchen, welche extra dafür - wie von IT Market - entwickelt wurden. Im Konkurrenzkampf mit anderen Anbietern dürfte dies - gemeinsam mit der konkurrenzlos billigen Hardwarekompetenz von IT-Market - ein großes Wettbewerbsvorteil werden. Durch den Wechsel auf eine IT-Market-Anwendung können Kunden ihr Softwareausfallrisiko minimieren und zugleich Hardware- wie Wartungskosten sparen. Hier liegt echter Mehrwert und das schlagende Verkaufsargument der IT-Market AG im Softwarebereich.

Umbruch und Aufbruch

Noch macht der IT-Handel ca. 2/3 des Unternehmensumsatzes aus. Dieses profitable, aber zyklische Geschäft soll nun durch die Softwareentwicklung ergänzt wie bereichert werden, was bessere Margen und konstante Lizenzerlöse sichert. Zudem soll die Internationalisierung des Softwarebereiches vorangetrieben werden. Dabei hat das Unternehmen vor allem den europäischen als auch den arabischen Markt im Zielfernrohr. Um die Metamorphose vom reinen Hardware Händler zum Hard- & Softwarehaus in der Finanzkrise auf ein sicheres Fundament zu stellen, ist laut Hauptversammlung eine Kapitalerhöhung im Oktober/November 2009 geplant.

Kapitalerhöhung - Na und? Chance überwiegt eindeutig Risiko

Es erscheint dabei reichlich unwahrscheinlich, dass der Preis pro Aktie jener Kapitalerhöhung bei einer Eigenkapitalquote von 75% die Grenze von 1 Euro / Aktie unterschreiten wird. Dies ist genau der Kurs zu dem IT-Market derzeit bei dünnen Umsätzen gehandelt wird. Der Kursverlauf

lässt darauf schließen, dass nach Einstieg des strategischen Investors, die meisten willigen Anleger ihre Anteile versilbert haben und die Nachfrage nun aufgrund fehlender Neuigkeiten versiegt ist. Die Kapitalerhöhung bereitet Zugriffsängste.

Im Fall von IT-Market dürfte eine erfolgreiche Kapitalerhöhung das Vertrauen in die Zukunft des Unternehmens untermauern, und so eher zu einem Kurssprung führen. Denn der Kurs befindet sich bereits auf Insolvenzniveau. Der Kapitalerhöhung dürfte allein aufgrund der Chancen im eGK Markt nichts im Wege stehen. Damit könnte das Unternehmen gesichert in rentable Softwaremärkte eindringen, denn die deutsche Gesundheitsreform hat wohl erst begonnen. Auch das zyklische Geschäft mit gebrauchter IT dürfte früher oder später wieder anspringen, die laufenden Geschäftskosten dafür sind vergleichsweise gering.

Fazit

Angesichts bester Chancen durch schlagende Verkaufsargumente (siehe oben) wie Fachkompetenz im Milliardenmarkt um die eGK massiv

Kunden zu gewinnen, erscheint die Marktkapitalisierung von IT-Markets mit gerade einmal 1 Mio Euro (bei vergleichsweise hoher Absicherung derselben durch eine hohe Eigenkapitalquote) geradezu lächerlich. Selbst bei einem mickrigen Gewinn von 200'000 Euro betrüge das KGV gerade einmal 5. Eine erfolgreiche Kapitalerhöhung dürfte der Aktie auf diesem Kursniveau eher Schub verleihen. Bei einem Turnaround im zyklischen Hardwaregeschäft oder dem erfolgreichen Eintritt in den Gesundheitssoftwaremarkt dürfte die Gesellschaft wieder gute Gewinne erwirtschaften. Die Verkaufsargumente für die Software des Unternehmens sind überzeugend.

Dies sollte, fundamental betrachtet, einen nachhaltigen Kurssprung von 3-5 Euro nach sich ziehen. Jener könnte jedoch von häufigen Gewinnmitnahmen gekennzeichnet sein, da viele Investoren nach dem Fondsausstieg im Bereich zwischen 1,20 Euro und 1,60 Euro preiswert an Aktien gelangt sind.

Angesichts der mittel- bis langfristigen sehr positiven Gewinnaussichten, der angestrebten Diversifizierung

und dem eher markttechnisch, als fundamental bedingten Kursverfall empfehlen wir die Aktie der IT Market AG dem spekulativ orientierten Investor zum Kauf. Das Insolvenzrisiko erachten wir als eher gering. Diese Einschätzung wird durch den Einstieg eines strategischen Investors empirisch untermauert. ●

Impressum

Mit unseren Research Studien erhalten Sie Investment-Ideen aus den verschiedensten Branchen, übersichtlich und lesefreundlich aufbereitet mit fundamentalen Daten und wertvollen Hintergrund-Informationen - damit Sie sich für ein Engagement gut informieren können.

Für Fragen oder Anregungen wenden Sie sich bitte an unsere Redaktion: research@bb-research.com

Haben Sie Interesse an einer Kooperation oder möchten Sie bei uns Werbung schalten, dann freuen wir uns auf Ihre Zuschrift an: sales@bb-research.com

Ihr BB Research Team

BB Research Limited
302 Regent Street
London W1B 3HH
United Kingdom

www.bb-research.com

Disclaimer

Die Publikationen und Webseiten der BB Research Limited dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Jedes Investment in Aktien ist mit Chancen, aber auch mit Risiken verbunden. Zudem können Engagements Währungsrisiken bergen. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Alle Angaben und Quellen, die verwendet werden, werden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert. Dennoch kann eine Haftung nicht übernommen werden. Für dennoch auftretende Fehler übernimmt die BB Research Limited keine Verantwortung. Im Rahmen unseres Angebots verweisen wir gelegentlich auf andere Webseiten im Internet. Die BB Research Limited hat keinen Einfluss auf die verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen.

Bitte lesen Sie ausführliche Informationen dazu auf www.bb-research.com/disclaimer