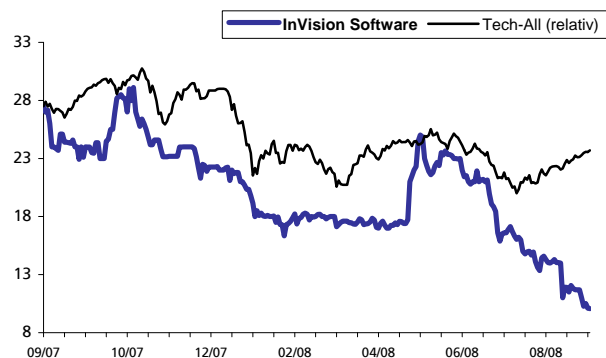


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 16,00**
(alt: Kaufen) hoch (alt: EUR 20,00)

Rating „Kaufen“ wird bestätigt

Bloomberg: IVX GY Kurs: 10,07
Reuters: IVXG.DE Tech-All: 934, 82
ISIN: DE000585969
Internet: www.InVision.de
Segment: Prime Standard
Branche: Software



Kursdaten: Bloomberg 02.092008 / Schlusskurse

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 30,10 / EUR 9,51
Marktkapitalisierung: EUR 22,51 Mio.
Enterprise Value: EUR 6,87 Mio.
Aktienzahl: 2,235 Mio.

Aktionäre: Peter Bollenbeck 17,00%
Matthias Schroer 17,00%
Armand Zohari 17,00%
Free Float 49,00%

Termine: Zahlen Q3/08 28.11.2008

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 03.09.2008
Felix Eilmann (Analyst) +49-(0)40 309537-120

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
Florian Bender +49 (0)40 3282 2633
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
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
Bastian Quast +49-(0)40 3282-2701
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658
Sales Assistance
Andrea Carstensen +49-(0)40 3282-2632
Wiebke Müller +49-(0)40 3282-2703

Schwächerer Ausblick: Nachdem InVision am 14.08.08 die Geschäftszahlen für das erste Halbjahr 2008 bekannt gab (siehe News-Flash vom 15.08.08) wurde infolge dessen auch der Ausblick für 2008 korrigiert. In der Veröffentlichung vom 15.08.08 wurde bereits eine Korrektur avisiert. Sie fiel jedoch deutlicher aus als erwartet. Das Unternehmen geht nun nicht mehr von einem Umsatzwachstum EUR 21,5 – 23 Mio. respektive einem EBIT von EUR 4,3 – 4,7 aus. Es wird stattdessen ein Umsatz von nur EUR 17 – 18,5 Mio. erwartet. Dabei wird ein leicht negatives bis leicht positives Nachsteuerergebnis erwartet. Grund für die Neuformulierung sind fehlende Einnahmen aus Softwarelizenzen.

Fehlende Lizenzeinnahmen: Obleich das Volumen ausstehender Aufträge deutlich gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden konnte, leidet das Unternehmen unter verlängerten Verkaufszyklen bei Neukunden. Die Entscheidung für Projekte dauert in Anbetracht der angespannten Konjunkturlage deutlich länger, als zunächst angenommen. Infolge dessen werden auch die Prognosen (SES) deutlich angepasst.

Unter Buchwert: Für 2009 ist davon auszugehen, dass InVision wieder höhere Lizenzerlöse erzielt und ggf. die Vertriebsmannschaft und die Konzernstruktur den geänderten Bedingungen anpasst. Zum 30.06.08 verfügte die Gesellschaft über liquide Mittel und Wertpapiere in Höhe von EUR 15 Mio. (EUR 6,71 je Aktie), darüber hinaus bestehen offene Forderungen in Höhe von EUR 7,1 Mio. (EUR 3,18 je Aktie). Zusammen entspricht dies rund EUR 10 je Aktie. Demgegenüber stehen nur unwesentliche Verbindlichkeiten. Das Eigenkapital je Aktie liegt ebenfalls bei EUR 10. Das operative Geschäft wird derzeit also mit einem Bewertungsabschlag bewertet. Vor dem Hintergrund der zu erwartenden Wartungseinnahmen in Höhe von EUR 4 Mio. in 2008 (erhebliche Wertkomponente) sowie eines leichten Gewinnes schon im zweiten Halbjahr 2008 erscheint die Aktie derzeit attraktiv.

Newsflow positiv: Vor dem Hintergrund des jüngsten Großauftrages von einem namhaften Energieversorger (Personaleinsatzplanung von mehr als 5.000 Callcenter-Agenten in über 50 Standorten) ist es wahrscheinlich, dass schon das Q3 wieder ein deutlich positives Ergebnis zeigt. (Fortsetzung Seite 2)

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008e | 2009e | 2010e |
|---|--------|---------|--------|-------|---------|-------|-------|
| Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 10,07 EUR | | | | | | | |
| Umsatz | 6,3 | 6,4 | 10,7 | 15,9 | 17,0 | 19,7 | 21,7 |
| Rohertagsmarge | 96,7% | 92,2% | 99,2% | 99,2% | 97,0% | 99,0% | 99,0% |
| EBITDA | 1,1 | -1,5 | 2,0 | 3,2 | -0,7 | 1,8 | 2,8 |
| EBITDA-Marge | 17,0% | -24,3% | 18,9% | 20,3% | -4,0% | 9,0% | 13,0% |
| EBIT | 1,0 | -1,6 | 1,9 | 3,1 | -0,8 | 1,6 | 2,6 |
| EBIT-Marge | 15,9% | -25,6% | 18,2% | 19,6% | -4,8% | 8,2% | 12,2% |
| Nettoergebnis | 0,8 | -1,2 | 1,4 | 2,6 | -0,2 | 1,7 | 2,4 |
| Ergebnis je Aktie | 0,34 | -0,56 | 0,63 | 1,17 | -0,07 | 0,74 | 1,09 |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EV/Umsatz | 3,59 | 3,58 | 2,21 | 0,41 | 0,41 | 0,33 | 0,24 |
| EV/EBITDA | 21,15 | -14,77 | 11,67 | 2,04 | -10,13 | 3,66 | 1,81 |
| EV/EBIT | 22,62 | -14,01 | 12,15 | 2,11 | -8,44 | 4,02 | 1,93 |
| KGV | 29,62 | -17,98 | 15,98 | 8,61 | -143,86 | 13,61 | 9,24 |
| ROCE | 144,8% | -877,4% | 187,6% | 22,2% | -3,2% | 6,1% | 9,4% |
| Adj. Free Cash Flow Yield | 4,7% | -6,8% | 8,5% | 49,0% | -9,9% | 27,3% | 55,2% |



Es ist damit zu rechnen, dass insbesondere im laufenden zweiten Halbjahr noch weitere Großaufträge bekannt gegeben werden können.

Vorstand committed: Am 02.09.08 wurde bekannt gegeben, dass die InVision Holding GmbH, an der die Vorstandsmitglieder Peter Bollenbeck und Matthias Schroer sowie Armand Zohari zu je 1/3 beteiligt sind, für rund EUR 2 Mio. Aktien erworben hat. In Anbetracht der aktuellen Marktsituation ist dies ein deutlicher Vertrauensbeweis.

Bewertungsreserve erheblich: Das Kursziel wird vor dem Hintergrund deutlich reduzierter Prognosen auf EUR 16 (alt: EUR 20) gesenkt. Gegenüber dem derzeitigen Kursniveau bedeutet dies ein erhebliches Upside. Das Rating („Kaufen“) wird bestätigt.

Gewinn- und Verlustrechnung InVision Software

| in Mio. EUR | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008e | 2009e | 2010e |
|---|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| UMSATZ | 6,3 | 6,4 | 10,7 | 15,9 | 17,0 | 19,7 | 21,7 |
| Bestandsveränderungen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktiviere Eigenleistungen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| GESAMTLEISTUNG | 6,3 | 6,4 | 10,7 | 15,9 | 17,0 | 19,7 | 21,7 |
| Materialaufwand | 0,2 | 0,5 | 0,1 | 0,1 | 0,5 | 0,2 | 0,2 |
| ROHERTRAG | 6,0 | 5,9 | 10,6 | 15,8 | 16,4 | 19,5 | 21,5 |
| Personalaufwendungen | 3,5 | 5,0 | 5,7 | 8,4 | 11,7 | 12,2 | 12,8 |
| Sonstige betriebliche Erträge | 0,2 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 1,7 | 2,8 | 3,0 | 4,2 | 5,6 | 5,7 | 6,1 |
| EBITDA | 1,1 | -1,5 | 2,0 | 3,2 | -0,7 | 1,8 | 2,8 |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| EBITA | 1,0 | -1,6 | 2,0 | 3,1 | -0,7 | 1,7 | 2,8 |
| Abschreibungen auf iAV | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Goodwill-Abschreibung | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | 1,0 | -1,6 | 1,9 | 3,1 | -0,8 | 1,6 | 2,6 |
| Zinserträge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| Zinsaufwendungen | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzergebnis | -0,1 | 0,0 | -0,1 | 0,1 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| GEWÖHNLICHES VORSTEUERERGEBNIS AUS FORTGEF. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT | 0,9 | -1,7 | 1,9 | 3,2 | -0,2 | 2,2 | 3,2 |
| AO-Beitrag | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBT | 0,9 | -1,7 | 1,9 | 3,2 | -0,2 | 2,2 | 3,2 |
| Steuern gesamt | 0,1 | -0,4 | 0,5 | 0,6 | -0,1 | 0,6 | 0,8 |
| JAHRESÜBERSCHUSS AUS FORTGEF. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT | 0,8 | -1,2 | 1,4 | 2,6 | -0,2 | 1,7 | 2,4 |
| Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| JAHRESÜBERSCHUSS VOR ANTEILEN DRITTER | 0,8 | -1,2 | 1,4 | 2,6 | -0,2 | 1,7 | 2,4 |
| Minority interest | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| JAHRESÜBERSCHUSS | 0,8 | -1,2 | 1,4 | 2,6 | -0,2 | 1,7 | 2,4 |

Quellen: InVision Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Gewinn- und Verlustrechnung InVision Software

| in % vom Umsatz | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008e | 2009e | 2010e |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| UMSATZ | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Bestandsveränderungen | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Aktiviere Eigenleistungen | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| GESAMTLEISTUNG | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Materialaufwand | 3,3% | 7,8% | 0,8% | 0,8% | 3,0% | 1,0% | 1,0% |
| ROHERTRAG | 96,7% | 92,2% | 99,2% | 99,2% | 97,0% | 99,0% | 99,0% |
| Personalaufwendungen | 55,7% | 78,0% | 53,5% | 52,9% | 69,0% | 62,0% | 59,0% |
| Sonstige betriebliche Erträge | 3,8% | 5,4% | 1,3% | 0,6% | 1,0% | 1,0% | 1,0% |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 27,8% | 43,9% | 28,1% | 26,6% | 33,0% | 29,0% | 28,0% |
| EBITDA | 17,0% | -24,3% | 18,9% | 20,3% | -4,0% | 9,0% | 13,0% |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 1,1% | 1,1% | 0,5% | 0,5% | 0,2% | 0,2% | 0,2% |
| EBITA | 15,9% | -25,4% | 18,4% | 19,7% | -4,2% | 8,8% | 12,8% |
| Abschreibungen auf iAV | 0,0% | 0,2% | 0,2% | 0,2% | 0,6% | 0,6% | 0,6% |
| Goodwill-Abschreibung | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EBIT | 15,9% | -25,6% | 18,2% | 19,6% | -4,8% | 8,2% | 12,2% |
| Zinserträge | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 2,5% | 3,5% | 3,1% | 2,8% |
| Zinsaufwendungen | 1,6% | 0,4% | 0,9% | 0,8% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Finanzergebnis | -1,7% | -0,3% | -0,6% | 0,9% | 3,5% | 3,1% | 2,8% |
| GEWÖHNLICHES VORSTEUERERGEBNIS AUS FORTGEF. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT | 14,2% | -25,9% | 17,5% | 20,4% | -1,3% | 11,3% | 15,0% |
| AO-Beitrag | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EBT | 14,2% | -25,9% | 17,5% | 20,4% | -1,3% | 11,3% | 15,0% |
| Steuern gesamt | 2,1% | -6,4% | 4,2% | 4,0% | -0,3% | 2,8% | 3,7% |
| JAHRESÜBERSCHUSS AUS FORTGEF. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT | 12,1% | -19,4% | 13,3% | 16,4% | -0,9% | 8,4% | 11,2% |
| Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern) | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| JAHRESÜBERSCHUSS VOR ANTEILEN DRITTER | 12,1% | -19,4% | 13,3% | 16,4% | -0,9% | 8,4% | 11,2% |
| Minority interest | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| JAHRESÜBERSCHUSS | 12,1% | -19,4% | 13,2% | 16,4% | -0,9% | 8,4% | 11,2% |

Quellen: InVision Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

| Bilanz InVision Software | | | | | | | |
|--|------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| in Mio. EUR | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008e | 2009e | 2010e |
| AKTIVA | | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| davon übrige imm. VG | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| davon Geschäfts- oder Firmenwert | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sachanlagen | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,4 |
| Finanzanlagen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| ANLAGEVERMÖGEN | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,5 |
| Vorräte | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 1,3 | 0,9 | 3,7 | 8,2 | 8,8 | 10,2 | 11,3 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | 0,8 | 1,3 | 1,7 | 2,7 | 2,7 | 2,7 | 2,7 |
| Liquide Mittel | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 16,8 | 16,5 | 16,9 | 18,3 |
| UMLAUFVERMÖGEN | 2,2 | 2,3 | 5,6 | 27,7 | 28,0 | 29,8 | 32,3 |
| BILANZSUMME | 2,4 | 2,4 | 5,7 | 28,0 | 28,4 | 30,2 | 32,8 |
| PASSIVA | | | | | | | |
| Gezeichnetes Kapital | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 |
| Kapitalrücklage | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 20,6 | 20,6 | 20,6 | 20,6 |
| Gewinnrücklagen | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 2,9 | 5,3 |
| Sonstige Eigenkapitalkomponenten | -1,5 | -2,7 | -1,5 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 |
| EIGENKAPITAL DER AKTIONÄRE | 0,1 | -1,1 | 0,2 | 24,1 | 23,9 | 25,6 | 28,0 |
| Anteile Dritter | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EIGENKAPITAL | 0,1 | -1,1 | 0,2 | 24,1 | 23,9 | 25,6 | 28,0 |
| Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| Rückstellungen gesamt | 0,6 | 0,4 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 0,0 | 0,4 | 0,9 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 0,2 | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 1,0 | 1,2 | 1,3 |
| Sonstige Verbindlichkeiten gesamt | 1,6 | 1,9 | 2,7 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 |
| VERBINDLICHKEITEN | 2,3 | 3,5 | 5,5 | 3,9 | 4,4 | 4,6 | 4,7 |
| BILANZSUMME | 2,4 | 2,4 | 5,7 | 28,0 | 28,4 | 30,2 | 32,8 |

Quellen: InVision Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

| Bilanz InVision Software | | | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| in % der Bilanzsumme | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008e | 2009e | 2010e |
| AKTIVA | | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 0,8% | 2,1% | 0,8% | 0,2% | 0,2% | 0,2% | 0,2% |
| davon übrige imm. VG | 0,8% | 2,1% | 0,8% | 0,2% | 0,2% | 0,2% | 0,2% |
| davon Geschäfts- oder Firmenwert | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sachanlagen | 5,8% | 4,0% | 1,7% | 0,8% | 0,9% | 1,1% | 1,2% |
| Finanzanlagen | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| ANLAGEVERMÖGEN | 6,5% | 6,2% | 2,5% | 1,0% | 1,2% | 1,3% | 1,4% |
| Vorräte | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 55,3% | 38,8% | 64,9% | 29,2% | 31,0% | 33,8% | 34,5% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | 35,3% | 52,1% | 30,3% | 9,8% | 9,7% | 9,1% | 8,4% |
| Liquide Mittel | 2,8% | 3,1% | 2,5% | 60,0% | 58,1% | 55,9% | 55,7% |
| UMLAUFVERMÖGEN | 93,5% | 94,0% | 97,7% | 99,0% | 98,7% | 98,8% | 98,5% |
| BILANZSUMME | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| PASSIVA | | | | | | | |
| Gezeichnetes Kapital | 15,8% | 15,8% | 6,7% | 8,0% | 7,9% | 7,4% | 6,8% |
| Kapitalrücklage | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 73,6% | 72,6% | 68,3% | 62,9% |
| Gewinnrücklagen | 51,3% | 51,5% | 23,4% | 5,1% | 4,4% | 9,6% | 16,3% |
| Sonstige Eigenkapitalkomponenten | -62,0% | -114,3% | -25,9% | -0,6% | -0,6% | -0,6% | -0,5% |
| EIGENKAPITAL DER AKTIONÄRE | 5,1% | -46,9% | 4,2% | 86,1% | 84,3% | 84,7% | 85,5% |
| Anteile Dritter | 0,0% | 0,0% | 0,2% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EIGENKAPITAL | 5,1% | -46,9% | 4,3% | 86,1% | 84,3% | 84,7% | 85,5% |
| Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen | 0,0% | 0,0% | 7,7% | 2,8% | 2,7% | 2,6% | 2,4% |
| Rückstellungen gesamt | 23,5% | 15,5% | 22,2% | 5,1% | 5,0% | 4,7% | 4,3% |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 0,0% | 18,3% | 15,4% | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 6,5% | 33,8% | 11,5% | 1,7% | 3,5% | 4,0% | 4,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten gesamt | 65,0% | 79,5% | 46,8% | 6,9% | 6,8% | 6,4% | 5,9% |
| VERBINDLICHKEITEN | 95,0% | 147,1% | 95,9% | 14,0% | 15,6% | 15,3% | 14,4% |
| BILANZSUMME | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Quellen: InVision Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kapitalflussrechnung InVision Software

| in Mio. EUR | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008e | 2009e | 2010e |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag | 0,8 | -1,2 | 1,4 | 2,6 | -0,2 | 1,7 | 2,4 |
| Abschreibung Anlagevermögen | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Amortisation Goodwill | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Veränderung langfristige Rückstellungen | 0,4 | -0,2 | 0,1 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen | -0,2 | -0,4 | 0,4 | -1,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cash Flow | 1,0 | -1,7 | 2,0 | 2,1 | 0,0 | 1,8 | 2,6 |
| Veränderung Vorräte | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung Forderungen aus L+L | 0,0 | 0,4 | -2,7 | -4,5 | -0,6 | -1,4 | -1,1 |
| Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen | 0,0 | 0,7 | -0,2 | -0,2 | 0,5 | 0,2 | 0,1 |
| Veränderung sonstige Working Capital Posten | 0,3 | 0,3 | 0,7 | -1,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung Working Capital | 0,3 | 1,4 | -2,3 | -5,8 | -0,1 | -1,2 | -1,0 |
| CASH FLOW AUS OPERATIVER TÄTIGKEIT | 1,4 | -0,3 | -0,3 | -3,8 | -0,1 | 0,6 | 1,6 |
| CAPEX | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,2 |
| Zugänge aus Akquisitionen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzanlageninvestitionen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -13,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Erlöse aus Anlageabgängen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| CASH FLOW AUS INVESTITIONSTÄTIGKEIT | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -13,3 | -0,2 | -0,2 | -0,2 |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten | -1,2 | 0,4 | 0,4 | -0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dividende Vorjahr | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Erwerb eigener Aktien | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kapitalmaßnahmen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 21,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| CASH FLOW AUS FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT | -1,2 | 0,4 | 0,4 | 20,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung liquide Mittel | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 3,4 | -0,3 | 0,4 | 1,4 |
| Effekte aus Wechselkursänderungen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Endbestand liquide Mittel | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 3,6 | 16,5 | 16,9 | 18,3 |

Quellen: InVision Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kennzahlen InVision Software

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008e | 2009e | 2010e |
|--|---------|---------|---------|----------|--------|--------|--------|
| Operative Effizienz | | | | | | | |
| Operativer Aufwand / Umsatz (%) | 83,0% | 124,3% | 81,1% | 79,7% | 104,0% | 91,0% | 87,0% |
| Umsatz pro Mitarbeiter (TEUR) | - | - | 100 | 109 | - | - | - |
| EBITDA pro Mitarbeiter (TEUR) | - | - | 19 | 22 | - | - | - |
| EBIT-Marge (%) | 15,9% | -25,6% | 18,2% | 19,6% | -4,8% | 8,2% | 12,2% |
| EBITDA / Operating Assets (%) | 80,9% | -707,3% | 64,6% | 40,7% | -8,4% | 19,0% | 27,1% |
| ROA (%) | 480,3% | -838,5% | 1013,6% | 893,8% | -48,5% | 424,0% | 530,0% |
| Kapitaleffizienz | | | | | | | |
| Umschlag des Sachanlagevermögens | 45,0 | 65,8 | 113,0 | 71,2 | 63,0 | 59,3 | 54,2 |
| Operativer Kapitalumschlag | 4,8 | 29,2 | 3,4 | 2,0 | 2,1 | 2,1 | 2,1 |
| Umschlag des eingesetzten Kapitals | 9,1 | -20,4 | 4,5 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| Kapitalverzinsung | | | | | | | |
| ROCE (%) | 144,8% | -877,4% | 187,6% | 22,2% | -3,2% | 6,1% | 9,4% |
| EBITDA / Durchschn. Capital Employed (%) | 154,9% | -832,8% | 195,3% | 23,0% | -2,7% | 6,7% | 10,0% |
| ROE (%) | 618,0% | 110,3% | 574,5% | 10,8% | -0,7% | 6,5% | 8,7% |
| Jahresüberschuss / Durchschn. Eigenkapital (%) | 1236,1% | 247,5% | -325,1% | 21,4% | -0,7% | 6,7% | 9,1% |
| Bereinigter Jahresüberschuss / Durchschn. Eigenkapital (%) | 1236,1% | 247,5% | -325,1% | 21,4% | -0,7% | 6,7% | 9,1% |
| ROIC (%) | 55,0% | -170,0% | 57,4% | 10,1% | -0,6% | 6,1% | 8,2% |
| Solvenz | | | | | | | |
| Nettoverschuldung zum Jahresende | -0,1 | 0,4 | 0,7 | -16,7 | -16,4 | -16,8 | -18,2 |
| Net Gearing (%) | -55,7% | -32,4% | 298,4% | -69,4% | -68,6% | -65,7% | -64,9% |
| Eigenkapital / Zinstragende Verbindlichkeiten (%) | - | -256,3% | 28,1% | 500,0% | 500,0% | 500,0% | 500,0% |
| Current Ratio | 1,3 | 0,7 | 1,3 | 11,1 | 9,3 | 9,3 | 9,8 |
| Acid Test Ratio | 1,0 | 0,6 | 1,0 | 7,1 | 6,3 | 6,4 | 6,8 |
| EBITDA / Zinsaufwand | 10,4 | 0,0 | 20,7 | 24,9 | - | - | - |
| Zinsdeckung | 9,9 | 0,0 | 21,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kapitalfluss | | | | | | | |
| Free Cash Flow (Mio. EUR) | 1,2 | -0,4 | -0,4 | -4,0 | -0,3 | 0,4 | 1,4 |
| Free Cash Flow / Umsatz (%) | 19,7% | -6,2% | -3,3% | -25,3% | -1,8% | 2,0% | 6,3% |
| Adj. Free Cash Flow (Mio. EUR) | 1,1 | -1,5 | 2,0 | 3,2 | -0,7 | 1,8 | 2,8 |
| Adj. Free Cash Flow / Umsatz (%) | 9,7% | -25,7% | 9,9% | 15,6% | -3,9% | 5,9% | 9,0% |
| Free Cash Flow / Jahresüberschuss (%) | 163,4% | 31,7% | -24,9% | -153,8% | 193,8% | 24,0% | 56,1% |
| Zinsertrag / durchschn. Liquide Mittel (%) | 2,9% | 9,9% | 4,6% | 4,6% | 3,6% | 3,6% | 3,4% |
| Zinsaufwand / durchschn. zinstragende Verbindl. (%) | - | 5,9% | 14,9% | 26,8% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Dividend Payout Ratio (%) | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Mittelverwendung | | | | | | | |
| Sachanlageinvestitionen / Umsatz (%) | 2,2% | 1,8% | 0,6% | 83,5% | 1,0% | 1,1% | 1,1% |
| Erhaltungsinvestitionen / Umsatz (%) | 1,1% | 1,1% | 0,5% | 0,5% | 0,2% | 0,2% | 0,2% |
| Capex / Abschreibungen (%) | 200,0% | 138,6% | 82,5% | 12516,0% | 128,3% | 138,7% | 139,4% |
| Durchschn. Working Capital / Umsatz (%) | 18,8% | 10,1% | 14,8% | 33,8% | 45,7% | 42,7% | 43,8% |
| Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL(%) | 851,3% | 115,1% | 566,6% | 1701,7% | 880,0% | 850,0% | 869,2% |
| Inventory processing period (Tage) | - | - | - | - | 10.000 | 10.000 | 10.000 |
| Receivables collection period (Tage) | 78 | 53 | 126 | 188 | 190 | 190 | 190 |
| Payables payment period (Tage) | 9 | 46 | 22 | 11 | 22 | 22 | 22 |
| Cash Conversion Cycle (Tage) | - | - | - | - | 10.168 | 10.168 | 10.168 |
| Bewertung | | | | | | | |
| Kurs / Buchwert | 184,5 | -20,0 | 91,1 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,8 |
| EV / Umsatz | 3,6 | 3,6 | 2,2 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,2 |
| EV / EBITDA | 21,1 | -14,8 | 11,7 | 2,0 | -10,1 | 3,7 | 1,8 |
| EV / EBIT | 22,6 | -14,0 | 12,2 | 2,1 | -8,4 | 4,0 | 1,9 |
| EV / Free Cash Flow | 18,2 | -58,0 | -66,9 | -1,6 | -22,1 | 16,3 | 3,7 |
| KGV | 29,6 | -18,0 | 16,0 | 8,6 | -143,9 | 13,6 | 9,2 |
| Kurs / Cash Flow | 16,7 | -71,0 | -78,1 | -6,0 | -164,6 | 36,6 | 14,0 |

Quellen: InVision Software (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

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. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

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.