TRIA IT-solutions AG

Rückkehr zu alter Ertragsstärke schon in 2002 denkbar

Bodenbildung abwarten

Executive Summary

Flächendeckender IT-Dienstleister mit einzigartigem Herstellerstatus. Die 1996 unter dem Namen Tria Software AG gegründete Gesellschaft konzentrierte sich zu Beginn auf wenige besonders margenstarke Nischen im IT-Dienstleistungsgeschäft wie IT-Training und IT-Consulting. Zwischenzeitlich erreichte man neben der höchsten Microsoft-Zertifizierung auch Top-Einstufungen bei wichtigen Major Playern wie Oracle, SUN Microsystems oder Cisco Systems. Parallel dazu erfolgte die flächendeckende Expansion in den Deutschen Markt.

Konsequente Reaktion auf den Crash der New Economy. Angesichts der Krise der New Economy hat sich die Gesellschaft im vergangenen Jahr konsequent von der auf e-commerce-Projekte im Bereich B2B ausgerichteten Mehrheitsbeteiligung des Bereichs TRIA i-products getrennt, die im Nachgang zum IPO erworben wurde. Die Abgabe der Mehrheitsbeteiligung führte samt Entkonsolidierungseffekten zum letztjährigen Konzernfehlbetrag von 15,3 Mio. Euro.

IT-Markt von Insolvenzen geprägt. Das aktuelle Marktumfeld im IT-Bereich ist angesichts des „Crashs der Erwartungen“ in den vergangenen Monaten von einer steigenden Zahl an Unternehmensinsolvenzen geprägt. Für die verbleibenden Wettbewerber wirkt sich dies in zweifacher Hinsicht positiv aus: neben einer Marktbereinigung einhergehend mit einer Verringerung des Margendrucks eröffnen sich interessante Gelegenheiten zur Übernahme profitabler Unternehmensteile aus der Insolvenzmasse von früheren Wettbewerbern.

Marktstellung erfolgreich ausgebaut. In den vergangenen zwei Jahren konnte TRIA zahlreiche renommierte Referenzkunden unter führenden Blue-Chips aus den Bereichen Banken, Versicherungen, Telekommunikation und Medien gewinnen. Ein weiterer Beleg für die hohe Qualität der angebotenen Dienste ist die Auszeichnung der IT-Hotline von TRIA durch die Stiftung Warentest. Als einzige Firma erhielt TRIA die Einstufung „empfehlenswert“, alle anderen Teilnehmer kamen nicht über ausreichende Wertungen der Tester hinaus.

Mission „Enabling the Knowledge-Economy“. Ausgehend von der guten Positionierung als One-Stop-Supply im IT-Service- und IT-Trainingsgeschäft mit Kernkompetenzen als Systemintegrator, Lösungsentwickler und Trainingsanbieter will TRIA auch künftig weiter wachsen. Die Aktivitäten zielen darauf ab, durch Integration von IT-Systemen und geeignete Qualifizierungsmaßnahmen den Produktivitätsfaktor “Wissen” bei TRIA-Kunden optimal nutzbar zu machen.

Umsatzzuwachs in rauem Marktumfeld. Das Wachstum der Vorjahre konnte in 2001 entgegen dem zunehmend negativen Marktumfeld fortgesetzt werden und erreichte im Konzern 11 Prozent, bereinigt um die mehrheitliche Trennung vom Bereich TRIA i-products sogar 41 Prozent. Vom Gesamtumsatz von 32,9 Mio. Euro stammen 32,7 Mio. Euro aus dem Bereich IT-Services, hier überwiegend aus dem Consulting-Geschäft. Für 2002 wird im Umsatz eine leicht über Marktwachstum (1,7 Prozent) liegende Steigerung bei positivem Ergebnis erwartet.

Gute Positionierung eröffnet Kurschance. Der Kurs der TRIA-Aktie war nach einem steilen Anstieg Anfang 2000 massiv unter Druck geraten unter lag zuletzt unter einem Euro. Bei Erreichen der angestrebten Zahlen und der nachhaltigen Rückkehr in die Gewinnzone eröffnet die derzeit nur bei 8,2 Mio. Euro liegende Marktkapitalisierung der TRIA-Aktie mittelfristig aber wieder Aufwärtspotential.

Kurs 02.07.2002
0,63 Euro

WKN
744360

Symbol
TSX

Handelsplätze
Frankfurt, Düsseldorf, Xetra, München, Berlin, Hamburg, Hannover und Stuttgart

Börsensegment
Neuer Markt

Marktkapitalisierung
ca. 8,25 Mio. Euro

Aktienzahl
13.095.000 Stückaktien
(rechn. Wert 1 EUR)

Aktionärsstruktur
24,5% Hans-Jürg. Gralert
24,9% Richard Hofbauer
0,2% Bernhard Schmid

Herausgeber:
www.gsc-research.de

Autor:
Mario David Balda
Alexander Langhorst

Kontakt:
info@gsc-research.de

Inhaltsverzeichnis

Executive Summary

Inhaltsverzeichnis

1.) Die TRIA IT-solutions AG

Binnen sechs Jahren zum flächendeckenden IT-Dienstleister mit einzigartigem Herstellerstatus

Erweiterung zum One-Stop-Supply

Börsengang läutet neues Zeitalter ein

Wachstum in allen Unternehmensteilen

Reaktion auf den Crash der New Economy

Unternehmensführung geprägt von Stabilität und Fachkenntnis

Bausteine der Unternehmenszukunft

2.) Geschäftsfeld IT-Service

Die Wissensgesellschaft als Wachstumsmotor

Marktsituation von Insolvenzen geprägt

Kaum vergleichbare Firmen an der Börse notiert

Umfassende Beratungs- und Serviceleistungen

Rahmenverträge mit Großkunden als solide Basis

Gezielte Wissens-Bedarfsermittlung durch QBA möglich

Marktstellung weiter verbessert

Ideale Infrastruktur für Aus- und Weiterbildung des eigenen Personals

Mitarbeitermotivation von schwachem Aktienkurs beeinträchtigt?

3.) Geschäftsfeld i-products

Birgt nach Entkonsolidierung keine bilanziellen Risiken mehr

Starke Cross-Selling-Möglichkeiten durch Kooperation mit Precise

Mit X-cellent als Innovationstreiber im Bereich IT-Security aktiv

4.) Finanzen der TRIA IT-solutions AG

Drei Jahre an der Börse mit allen Höhen und Tiefen

Einmaleffekt aus Buchwertabschreibungen führt zu Verlust

Zunehmende Bedeutung des Trainings-Bereiches

Kurzfristige Rückkehr in die Gewinnzone zu erwarten

Eigenkapitalquote bei 53 Prozent

Positive Ansätze in den ersten vier Monaten erkennbar

Liquiditätssituation hat sich im ersten Quartal verschärft

5.) Die Aktie der TRIA IT-solutions AG

Vom Crash der New Economy gleich doppelt bestraft

Kursverfall fast parallel zum Neuen Markt

IR und Marktkommunikation

Fazit

Kontaktadresse

Quellenangaben

Haftungsausschluss

1.) Die TRIA IT-solutions AG

Binnen sechs Jahren zum flächendeckenden IT-Dienstleister mit einzigartigem Herstellerstatus

Die TRIA IT-solutions AG, vormals TRIA Software AG, wurde 1996 von Richard Hofbauer und Hans-Jürgen Gralert gegründet. Bereits in 1997 erfolgte eine erste regionale Expansion über den Münchner Markt hinaus in den süd- und mitteldeutschen Raum. Ertragswachstum ging jedoch vor Umsatzwachstum; schon im ersten Geschäftsjahr arbeitete TRIA profitabel, obwohl die Firma sich nicht nur auf einige wenige margenstarke Bereiche im IT-Dienstleistungsgeschäft spezialisierte, sondern den Kunden als Spezialist für umfassendes IT-Management zur Verfügung stand.

Erweiterung zum One-Stop-Supply

Diese Philosophie setzte sich auch 1998 fort. Die Vorbereitungen für den Börsengang, der unter anderem die bundesweite Expansion ermöglichen sollte, begannen mit der Umwandlung in eine AG; Zugleich wurde auch der qualitative Ausbau vorangetrieben und durch das Erreichen der höchsten Microsoft-Zertifizierung belohnt. Im kommenden Jahr folgten dann weitere Top-Einstufungen bei Major Playern wie Oracle, SUN Microsystems oder Cisco.

Damit näherte sich TRIA dem Ziel, den Kunden umfassende Lösungen im ganzen IT-Spektrum aus einer Hand anbieten zu können, ein „One-Stop-Supply“, der besonders bei weltweit agierenden Großkunden sehr gefragt ist. Getragen wurde dies von der Konzernstruktur mit den drei Bereichen TRIA edv-consulting, TRIA communication consulting und TRIA edv- und management-training.

Börsengang läutet neues Zeitalter ein

Das IPO am 10. Mai 1999 war mit einer vielfachen Überzeichnung ein voller Erfolg; in der Folge wurden erste Akquisitionen zweier IT-Unternehmen vollzogen. Neben Akquisitionen wurde der IPO-Erlös auch zum Ausbau eines Portfolios mit strategischen Beteiligungen genutzt, die in der B2B-Tochter TRIA i-products AG gebündelt wurden. Die Unternehmensstruktur ruhte nun auf den Säulen TRIA IT-consulting, TRIA IT-training und TRIA i-products.

An der Börse führte das phantasieanregende Beteiligungsporfolio in Kombination mit den exzellenten Geschäftszahlen, bei denen vor allem die zweistellige Umsatzrendite hervorstach, zu einer enormen Hausse der TRIA-Aktie, die vom sehr positiven Börsenumfeld noch beschleunigt wurde.

Wachstum in allen Unternehmensteilen

Das Jahr 2000 war geprägt von weiterem starken Wachstum, sowohl organisch als auch durch drei Zukäufe. Insgesamt verfügte TRIA nun über 16 Standorte, die bereits das ganze Bundesgebiet abdeckten. Damit wurde das Ziel der Flächendeckung eineinhalb Jahre früher als beim Börsengang geplant erreicht.

Bei IT-Trainings im High-end-Bereich etabliert sich TRIA zum Wachstumsführer; auch im Segment IT-consulting gelang mit zahlreichen neuen Referenzkunden bzw. -projekten ein weiterer Ausbau der Marktstellung in der Zielgruppe der Blue-Chip-Firmen aus den Bereichen Banken, Versicherungen, Telekommunikation und Medien. Die qualitative Expansion zeigte sich in der Erhöhung der Kompetenz in den Bereichen Customer Relationship Management bzw. Call Center oder bei Dokumentenmanagement-Systemen (DMS).

Beim Ausbau des Beteiligungsbereiches engagierte sich TRIA im den Segmenten E-Business und Mobile Com-merce. Die hohe Profitabilität konnte trotz des anhaltend starken Wachstums mit einer Umsatzrendite von 9,9 Prozent aufrecht erhalten werden.

An der Börse konnte sich TRIA jedoch von der ersten Krise der New Economy nicht abkoppeln. Gegenüber dem Allzeithoch von 42 Euro zu Jahresbeginn fiel die Aktie sukzessive zurück; nach einem Aktiensplit wurde bei 5 Euro erstmals der Ausgabepreis beim IPO unterschritten.

Belastend wirkte hierbei weniger das Kerngeschäft denn die Beteiligungen. Da die IPO-Phantasie aufgrund des Börsenumfeldes aus dem Portfolio entwichen war, wuchs die Angst vor Abschreibungen, wie man sie bereits von einer CMGI an der Nasdaq oder einer InternetMediaHouse.com (heute UBAG) am Neuen Markt kannte.

Reaktion auf den Crash der New Economy

In 2001 musste auch TRIA Maßnahmen ergreifen, um auf den Zusammenbruch der New Economy an den Börsen zu reagieren. Umgesetzt wurde insbesondere eine konsequenten Fokussierung auf das Kerngeschäft, das sich weiterhin gut entwickelte, was aber von der Börse kaum wahrgenommen wurde. Entgegen dem allgemeinen Markttrend konnte TRIA bei den IT-Services weiter starkes Wachstum verzeichnen und die Marktposition deutlich ausbauen.

Während der Gesamtmarkt der IT-Dienstleistungen in 2001 um 10 Prozent wuchs, verzeichnete TRIA ein Wachstum des Umsatzes in diesem Bereich von über 40 Prozent und gehörte somit zu den „Europe 500“, den 500 wachstumsführenden Firmen Europas. TRIA verfügt über 18 Standorte in Deutschland, davon jeweils IT-consulting und IT-training in Hamburg, Düsseldorf, Dresden, Frankfurt, Nürnberg, Karlsruhe, Stuttgart und München sowie zwei weitere Consulting-Standorte in Köln und Berlin.

Auf der Hauptversammlung am 27. Juli 2001 wurde gemeldet, dass die Beteiligungsquote an TRIA i-products durch den Verkauf von 32 Prozent der Anteile an eine vermögensverwaltende Kapitalgesellschaft auf unter 50 Prozent abgesenkt wurde, wodurch der Bereich i-products nicht mehr in den Konsolidierungskreis einbezogen wird. Damit verlor TRIA im Konzern zwar einiges an Umsatz, allerdings wird auch das Ergebnis nicht mehr belastet.

Belastet wurde das 2001er-Ergebnis in erheblichen Maße durch Buchwertabschreibungen aus E-Business-Beteiligungen sowie die Entkonsolidierung des Bereiches i-products, die zu einem Konzernjahresfehlbetrag von 15,3 Mio. Euro führten. Über 90 Prozent dieser Sondereffekte waren bereits im Neunmonatsbericht 2001 enthalten.

Da die regionale Expansion nun mit der erzielten Flächendeckung erst einmal beendet sein dürfte und das Gros der Belastungen im dritten Quartal 2001 abgearbeitet wurde, blickt TRIA nun sehr viel unbelasteter in die Zukunft und kann sich wieder der Verbesserung der Ertragspotenziale zuwenden.

Unternehmensführung geprägt von Stabilität und Fachkenntnis

Anders als bei vielen Neuen Markt-Unternehmen, in deren Vorstandsetagen ein stetiges Kommen und Gehen vorherrscht, baut die TRIA hier auf Konstanz. Einzige Veränderungen in den Jahren seit der Unternehmensgründung war der Wechsel von Hans-Jürgen Gralert in den Aufsichtsrat, dessen Vorsitz derzeit der Münchner Kommunikationswissenschaftler Gerald D. Wolff innehat.

Für Herrn Gralert rückte Bernhard Schmid (36) in den Vorstand auf. Der Diplom-Informatiker und Master of Business Administration ist im Vorstand für die Bereiche Strategie, Marketing sowie Technologie zuständig und verfügt neben einer internationalen Hochschulausbildung über 15 Jahre Berufserfahrung in der IT- und Trainings-Branche.

CEO Richard Hofbauer (40), seines Zeichens Unternehmensgründer und ebenfalls Diplom-Informatiker, bringt 20 Jahre IT-Erfahrung bei Major Playern wie IBM, Digital Equipment und CMG Computer Management Group in das Unternehmen ein und betreut die Bereiche Strategie, Finanzen, Vertrieb und Personal.

Wir erwarten auch zukünftig keine großen Veränderungen im Vorstand und Aufsichtsrat. Die Notwendigkeit einer Erweiterung des Vorstandes ist derzeit noch nicht gegeben, selbiges gilt für den dreiköpfigen Aufsichtsrat.

Bausteine der Unternehmenszukunft

Mit einem klaren Fokus auf Stabilität, Profitabilität und Wachstum will die TRIA IT-solutions AG die aktuelle konjunkturelle Schwächephase überwinden, mit der die komplette IT-Branche zu kämpfen hat. Stabilität wird durch den hohen Prozentsatz an langlaufenden Projekten und Trainings-Rahmenverträgen gewährleistet, der Kundenstamm weist zahlreiche namhafte Blue-Chip-Unternehmen aus.

Die Profitabilität will TRIA im ohnehin margenstarken IT-Service-Geschäft durch einen geringen Fixkostenanteil und das hohe Cross-Selling-Potenzial zwischen Training und Consulting wiedererlangen bzw. weiter verbessern. Anders als viele Mitbewerber arbeitet TRIA seit der Gründung operativ profitabel und muss nun lediglich ein Jahr mit roten Zahlen überwinden.

Auch beim Wachstum profitiert TRIA von Unternehmensstrukturen, die hierauf bereits ausgerichtet sind, und operiert in den Zukunftsmärkten Knowledge-Management und Knowledge-Aquisition. In Bereichen wie beispielsweise E-Learning, in denen sich TRIA bereits erfolgreich positioniert hat, dürfte der lange erwartete Wachstumssprung unmittelbar bevorstehen.

2.) Geschäftsfeld IT-Service

Die Wissensgesellschaft als Wachstumsmotor

Das Unternehmen hat sich die bzw. Mission „Enabling the Knowledge-Society“ auf die Fahnen geschrieben und will in der modernen Wissensgesellschaft des 21. Jahrhunderts die Qualitäts- und Wachstumsführerschaft auf sich vereinen. Wissensmanagement, -erwerb und -transfer sind wachstumsstarke Zukunftsmärkte, die nach individuellen Lösungen verlangen. Hier hat sich TRIA mit den Kernkompetenzen als Systemintegrator, Lösungsentwickler und Trainings-Anbieter im Sinne eines One-Stop-Supplies etabliert.

Das Aufgabenfeld der IT-Dienstleister verändert sich in der Wissensgesellschaft deutlich. Neben der reinen Integration von Technik, Software und Werkzeugen nimmt der Bedarf an Knowledge Integration (KI) und Knowledge Transfer (KT) massiv zu. TRIA deckt den Bedarf an KI über die Consulting-Aktivitäten und den Bedarf an KT über die Trainings-Aktivitäten aus einer Hand ab.

Bei derart komplexen Aufgabenstellungen wird sich der schnellste und nicht der größte IT-Dienstleister durchsetzen, so dass in diesem Bereich die Gefahr durch große internationale Wettbewerber oder unternehmensinterne Trainings als sehr überschaubar erscheint. Des Weiteren ist dieser Markt von einer Kundenstruktur mit IT-Budgets von 3 Mio. Euro aufwärts geprägt. Für den IT-Gesamtmarkt wird nach einer Prognose von Bitkom im Juni 2002 (ComputerWoche 25) für das Jahr 2002 ein Wachstum von 1,7 Prozent erwartet.

Marktsituation von Insolvenzen geprägt

Der gesamte IT-Markt befindet sich nach dem Börsencrash der IT-Industrie in einer Umbruchsphase. TRIA profitiert hier als überregionaler Anbieter mit einer soliden Kapitalstruktur vom Wegbrechen der Konkurrenz in zweierlei Hinsicht: passiv, indem Kunden gescheiterter Wettbewerbern an eigenen Standorten aufgenommen werden, aktiv durch den Zukauf von Standorten und Kundenpotenzialen – so geschehen bei Prodacta, Systematics, Infotel oder Avolon. Dies wurde besonders im Trainingsbereich, einem von sehr vielen nur regional oder lokal tätigen Anbietern dominierten Markt, in den letzten Monaten aktiv betrieben.

Weitere Konkurrenten sind in Teilbereichen die Software-Hersteller, die teilweise eigene Trainingszentren betreiben. Da TRIA im Trainingsbereich hauptsächlich große Blue Chip-Unternehmen als Kunden betreut, sind vor allem die internen Schulungszentren der Software-Firmen wie z.B. Oracle als Wettbewerber zu nennen, allerdings profitiert TRIA hier von Outsourcing-Tendenzen.

Kaum vergleichbare Firmen an der Börse notiert

Bei den börsennotierten Unternehmen ist ein Vergleich schwierig, da die Unternehmensstruktur der TRIA mit den beiden Standbeinen Consulting und Training selten ist. Am ehesten vergleichbar erscheint uns die ebenfalls am Neuen Markt notierte **Plenum AG**, welche mit einem 2001er Umsatz von knapp 60 Mio. Euro eine Marktkapitalisierung von rund 50 Mio. Euro aufweist.

Im Trainingsbereich sind speziell die bekannten Namen zweier Mitbewerber, der Stuttgarter **GFN AG** sowie der Tübinger **Unilog Integrata AG**, zu nennen. GfN ist in Deutschland ebenfalls flächendeckend vertreten, wurde allerdings von der Krise der Branche deutlich härter getroffen als TRIA, deren Probleme in der Vergangenheit hauptsächlich aus dem Beteiligungsbereich und nicht aus dem Kerngeschäft stammten.

GFN musste in 2001 einen Umsatzrückgang von 14 Prozent auf 34 Mio. Euro und im ersten Quartal gar einen Einbruch um 40 Prozent von 9,4 auf 5,4 Mio. Euro hinnehmen. Das Betriebsergebnis war in 2001 mit minus 13,6 Mio. Euro tiefrot, für 2002 wurde jedoch die Rückkehr in die Gewinnzone angekündigt. Die Marktkapitalisierung ist jedoch äußerst gering und liegt mit aktuell 2 Mio. Euro unter dem per 31.03.2002 bei 2,7 Mio. Euro liegenden Cashbestandes und gar bei nur einem Drittel des ausgewiesenen Buchwertes.

Neben den schweren internen Turbulenzen – verursacht vor allem durch die im Nachhinein nicht bekömmliche Übernahme des doppelt so großen Mitbewerbers Ditec – fiel GFN in den letzten Monaten vor allem durch den erfolgreichen Kampf gegen ein Delisting vom Neuen Markt durch die Deutsche Börse AG auf. Hier ist eine Übernahme des Kundenstammes sicherlich nicht nur für TRIA interessant. Auf der letzten Hauptversammlung (siehe HV-Bericht vom 09.06.2002) wurden seitens der Kleinaktionäre bereits massive Insolvenzbefürchtungen geäußert.

Bei **Unilog Integrata** sieht die Lage deutlich besser aus. Dank sehr guter Zahlen im letzten Geschäftsjahr, in dem ein Umsatz von rund 47 Mio. Euro und ein Jahresüberschuss von knapp 3 Mio. Euro erzielt wurden, überstand die Aktie den Kursverfall an den Börsen ungewöhnlich unbeschadet. Da Integrata allerdings über einen hohen Anteil an firmeninternen Schulungen („Inhouse-Seminare“) verfügt, ist eine Vergleichbarkeit mit TRIA nur begrenzt gegeben, auch deshalb, weil Integrata nur Trainings und kein Consulting anbietet. Ein weiteres Unterscheidungsmerkmal ist die hohe Zahl der freien Mitarbeiter bei Integrata.

Problematisch ist hier sicherlich nicht die Kursentwicklung – handelt es sich bei Integrata doch um ein kerngesundes Unternehmen – wohl aber die Börsenumsätze. Weist TRIA in diesen Börsenzeiten bereits sehr dünne Umsätze an den Börsen aus, so sind diese bei Integrata als verschwindend gering zu bezeichnen, tagelang kommt nicht selten gar kein Handel zu Stande. Hintergrund dürfte der mehr als 80prozentige Anteil des französischen Großaktionärs Unilog S.A. sein, wodurch nur ein geringer Streubesitz besteht und auch eine Abfindung der freien Aktionäre in absehbarer Zeit nicht auszuschließen ist.

Umfassende Beratungs- und Serviceleistungen

Das Beratungssegment von TRIA, zusammengefasst unter dem Dach der TRIA IT-consulting GmbH, umfasst die Bereiche Projektmanagement und Individual-Software-Entwicklung, Systemintegration, Netzwerkmanagement, betriebliche Standardsoftware und E-Business.

Zur internen Abwicklung wurden „Technology Focus Groups“ für Projekte in den Bereichen Microsoft, Oracle, E-Business, ECRM/Helpdesk, ERP, Netzwerke, Web Content Management Systeme (CMS), Security, DMS, Lotus Notes Domino und Software-Engineering gebildet. Auch werden Lösungen im SAP-Umfeld und zur Integration von Lieferanten- (SCM) und Kundenwissen (CRM) entwickelt.

Die Kundenliste beinhaltet eine Vielzahl prominenter Namen, vor allem in den Bereichen Banken und Versicherungen, Dienstleistung, IT-Hersteller, Telekommunikation und Industrie. Beispiele der langen Referenzliste sind die Deutsche Bank, Siemens, Allianz und die HypoVereinsbank.

Mit dem Erwerb des erfolgreichen Hotline Support Services der avolon AG wurde TRIA neben Anbietern wie Compaq, Hewlett-Packard oder Siemens einer der wenigen von Microsoft autorisierten Gold Certified Partner für Support Services. Als weiteres Highlight der letzten Monate war TRIA beim Aufbau eines e-Learning-Systems für den DAS-Konzern auf Basis der neuen strategischen Plattform .NET von Microsoft beteiligt, das bei einigen tausend Anwendern zum Ansatz kommt.

Der Fokus liegt auf innovativen Wachstumsthemen und hochmargigen IT-Services. Aberdeen erwartet für den Bereich CRM in 2002 ein Wachstum von 14,1 Prozent, bei Web-Applikation stieg die Nutzerzahl laut GfK zwischen Frühjahr und Herbst 2001 um 27 Prozent.

Besonders im Bereich Sicherheit dürfte erhebliches Wachstumspotential für TRIA bestehen; 71 Prozent der verantwortlichen Manager sehen IT-Security als Top-Thema an (PWC/IW). Dementsprechend wird der IT-Security-Markt laut IDC bis ins Jahr 2005 in Europa auf ein Volumen von 6,2 Mrd. US-Dollar steigen, auf Deutschland entfallen hierbei 1,4 Mrd. Dollar.

Rahmenverträge mit Großkunden als solide Basis

Im Trainingsbereich bietet TRIA Qualifizierungsberatung, Technologietrainings, offene Seminare und Firmentrainings, projektbegleitende Maßnahmen, IT-Zertifizierungen und E-Learning-Projekte an und ist hier mit 82 Rahmenverträgen (per 31.03.2002) und über 10.000 Teilnehmern in 2001 bereits unter den Top 5 der herstellerunabhängigen IT-Trainings-Anbieter im High-end-Bereich.

Der IT-Trainings-Markt in Deutschland war in den letzten Jahren von hartem Verdrängungswettbewerb geprägt, an dem TRIA aktiv mitwirkte und das Kundenpotenzial von teils gescheiterten Wettbewerber übernahm, unter anderem das der Prodacta-Akademie. Von Infotel wurde der Bereich Training akquiriert und ins eigene Geschäft integriert. Neben diesen und weiteren Zukäufen trug im Segment IT-Training das starke organische Wachstum zur Stärkung der Marktposition bei.

TRIA erwartet in diesem Bereich für 2002 ein Umsatzplus von 60 Prozent und sieht sich als Wachstumsführer, da die Konsolidierung, die vielen Wettbewerbern zum Verhängnis wurde, aktiv zur Verbesserung der eigenen Marktstellung genutzt werden konnte und TRIA nun über ein Netz modernster Trainingszentren in der ganzen Republik verfügt. Man erwartet eine Fortsetzung der Konsolidierung im fragmentierten Markt und will diesen Trend weiter nutzen.

Nach einem schwächeren vierten Quartal 2001 rechnet TRIA nun mit einer steigenden Nachfrage, da gerade innerbetriebliche Qualifizierungsmaßnahmen nicht endlos zurückgestellt werden können. Wie eine IBM-Studie belegt, beträgt die „Halbwertszeit“ von IT-Know-how in der heutigen Zeit gerade einmal zwei Jahre. Die Entwicklung in den ersten vier Monate 2002 bestätigt diese Meinung bisher.

Gezielte Wissens-Bedarfsermittlung durch QBA möglich

So konnte mit der INA-Gruppe, die im vergangenen Jahr die FAG Kugelfischer AG übernommen hat, im Februar 2002 ein weiterer wichtiger Rahmenvertrags-Kunde im Trainingsbereich gewonnen werden. Auch für das von TRIA generisch entwickelte Produkt QBA gewann man mit den Rummelsberger Anstalten e.V. einen ersten Kunden, mittlerweile gibt es bereits mehrere weitere.

QBA ermöglicht es Unternehmen, den eigenen Wissensbedarf optimal zu ermitteln und Trainingsmaßnahmen zielgenau dem persönlichen Anforderungsprofil der Mitarbeiter anzupassen. Hier besteht erhebliches Synergiepotenzial mit den Entwicklungen im E-Learning-Bereich der TRIA, der für neues Umsatzpotenzial sorgen soll.

Speziell bei Großunternehmen stößt TRIA mit derartigen Komplettpaketen auf gesteigertes Interesse. So konnte man zwei weitere große Rahmenverträge mit Bosch und Mazda abschließen. Für den „Boom-Markt“ E-Learning wird seitens Berlecon Research ein Wachstum von 50 Prozent pro Jahr erwartet, bis 2005 soll das Marktvolumen in Deutschland auf 2 Mrd. Euro anwachsen.

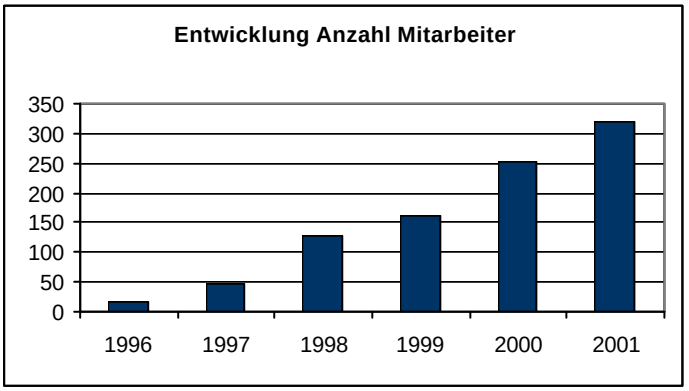
Marktstellung weiter verbessert

In den vergangenen Monaten konnte TRIA durch Referenzkunden und Auszeichnungen weitere Qualitätsbeweise sammeln. Die von Avolon übernommene TRIA IT-Hotline erhielt von der Stiftung Warentest die Einstufung „empfehlenswert“ – besonders bemerkenswert, da von den 13 getesteten Herstellern im Schulnotensystem vier Anbieter die Note "ausreichend" erhielten, neun sogar nur die Bewertung "mangelhaft". Daher wurde alternativ die IT-Hotline von TRIA als eines von sechs autorisierten Microsoft Gold Certified Partnern for Support Services in Deutschland empfohlen.

Zu den Referenzprojekten zählt zum Beispiel das erste .NET-DevLab zur neuen Internetplattform von Microsoft in Deutschland, das TRIA gemeinsam mit Microsoft realisierte. In enger Zusammenarbeit mit dem US-amerikanischen Softwaregiganten hat die TRIA IT-consulting GmbH in Hamburg und Dresden zudem die ersten Microsoft .NET-Entwicklungscenter geschaffen, wobei TRIA Kunden systematisch in diese Microsoft-Entwicklungstechnologie einführt. Auch veranstaltet TRIA mit Microsoft bundesweite Karrieretage, was ebenfalls die gute Positionierung bei den Großen der Branche belegt.

Ideale Infrastruktur für Aus- und Weiterbildung des eigenen Personals

Im Feld der IT-Dienstleister kommt der Mitarbeiterakquise eine besonders hohe Bedeutung zu. Hier gelang es TRIA, im traditionell und weiterhin stark umworbenen Arbeitsmarktumfeld der IT-Professionals die Zahl der qualifizierten Mitarbeiter kontinuierlich zu erhöhen (siehe Graphik). Mit den eigenen Trainingscentern verfügt TRIA über eine ideale Infrastruktur bezüglich Aus- und Weiterbildung des eigenen Personals. Nach Angaben des Unternehmens nutzen selbst Mitbewerber von TRIA deren Einrichtungen zur Qualifizierung der eigenen Mitarbeiter.



Das Wachstum bei der Mitarbeiterzahl betrug im vergangenen Geschäftsjahr 28 Prozent. Die Personalkosten stiegen dabei im Einklang mit der Expansion im Kernbereich IT-Services, die von Gründung neuer Standorte und Übernahme von Wettbewerbern gekennzeichnet war, die Personkostenquote lag dabei mit 41 Prozent in 2001 nur geringfügig über dem Vorjahreswert.

In einer Branche, die von hoher Mobilität und Flexibilität der Arbeitskräfte geprägt ist, hat die Mitarbeiterbindung eine besondere Bedeutung. Diese soll durch eine adäquate Firmenkultur, interessante Projekte bei Blue-Chip-Unternehmen und gute Qualifizierungs- und Weiterbildungsmöglichkeiten erreicht werden.

Ziel für die kommenden Monate ist eine weitere Erhöhung des Umsatzes pro Mitarbeiter, einerseits durch verbessertes Cross-Selling und andererseits durch Skaleneffekte in Bereichen wie Administration und Trainingsauslastung; hier sind bereits erste Erfolge sichtbar.

Mitarbeitermotivation von schwachem Aktienkurs beeinträchtigt?

Problematisch ist hierbei wie bei nahezu allen Unternehmen am Neuer Markt die Aktienkursentwicklung. Mitarbeiter, die an der Börse in die eigene Firma investiert haben, mussten im Extremfall fast den kompletten Verlust des eingesetzten Kapitals hinnehmen. Auch wer zum Ausgabepreis beim IPO kaufte, erlitt einen Buchverlust von rund 90 Prozent.

Hierbei muss auch der Bereich „Stock-Options-Programme“ beleuchtet werden. TRIA hat in den Jahren 2000 und 2001 zwei Aktienoptionsprogramme aufgelegt, die an Erfolgsziele hinsichtlich Aktienkursentwicklung oder Konzernergebnis gekoppelt waren. Zwar sahen beide Programme eine ungewöhnlich lange Laufzeit von 10 Jahren vor, dennoch dürfte dieses Problem momentan wenig attraktiv sein.

Möglichst breit angelegte Stock-Option-Pläne zur Mitarbeiterbindung begrüßen wir zwar grundsätzlich, die Gefahr der Gewinnverwässerung für die Aktionäre durch das bedingte Kapital hierfür darf aber nicht außer Acht bleiben. Derartige Pläne machen beim Kursniveau, auf dem TRIA und andere IT-Dienstleister aus dem Neuen Markt derzeit notieren, nur dann wirklich Sinn, wenn sie neben der Kurskomponente auch eine klare Ausübungsbedingung beinhalten, die auf dem Erreichen konkreter Ergebnisziele basiert, was bei TRIA der Fall ist.

3.) Geschäftsfeld i-products

Birgt nach Entkonsolidierung keine bilanziellen Risiken mehr

Das Segment i-products zählt nicht mehr zum Konsolidierungskreis der TRIA IT-solutions AG und wurde im dritten Quartal 2001 nach Buchwertabschreibungen auf einen verbleibenden Wert von rund 300.000 Euro bilanztechnisch entschärft; während Anleger hieraus früher Fantasie hinsichtlich möglicher lukrativer IPO's geschöpft hatten, war dieser Bereich aufgrund der Internet-Krise ein wesentlicher Grund für den starken Kursverfall bei TRIA.

Die Entkonsolidierung stellt einen konsequenten Schritt zur Fokussierung auf das Kerngeschäft dar; nichtsdestotrotz sollte der Bereich aufgrund eines teilweise möglichen gewissen „Upside-Potentials" im Fall erfolgreicher Verkäufe sowie der vorläufig wesentlich wichtigeren Synergieeffekte für das Kerngeschäft von TRIA beachtet werden.

Bei den insgesamt acht Beteiligungen muss zwischen denjenigen unterschieden werden, die nah am Kerngeschäft der TRIA liegen, und jenen, die hierzu keinen näheren Bezug haben. Zwei Beteiligungen mit hohem Synergiepotenzial sind Precise (24 Prozent Anteil) und X-cellent (5 Prozent Anteil), die hier kurz vorgestellt werden sollen.

Starke Cross-Selling-Möglichkeiten durch Kooperation mit Precise

Über i-products hält TRIA eine 24prozentige Beteiligung an der **Precise Software Solutions Deutschland GmbH**. Die übrigen Anteile hält Precise Software (Tickersymbol: PRSE), ein an der Nasdaq notiertes Unternehmen, das als Marktführer im Bereich Performance-Optimierung bei SAP gilt. Zwischen TRIA und Precise besteht ein Kooperationsabkommen für Deutschland, Österreich und die Schweiz.

Gemeinsam mit Precise konnte man für Kunden eine SAP-Optimierung um bis zu 500 Prozent erreichen. Auch bei der Neukundengewinnung hat sich die Partnerschaft bewährt; so hätte TRIA ohne die Beteiligung an Precise beispielsweise den Auftrag von Aventis vermutlich nicht erhalten. Da man diese weitergehenden Cross-Selling-Aktivitäten mit dem Consulting-Bereich ausbauen will, hielten wir eine Trennung von dieser Beteiligung, bei der sich Kernkompetenzen gut ergänzen, für eher kontraproduktiv.

Mit X-cellent als Innovationstreiber im Bereich IT-Security aktiv

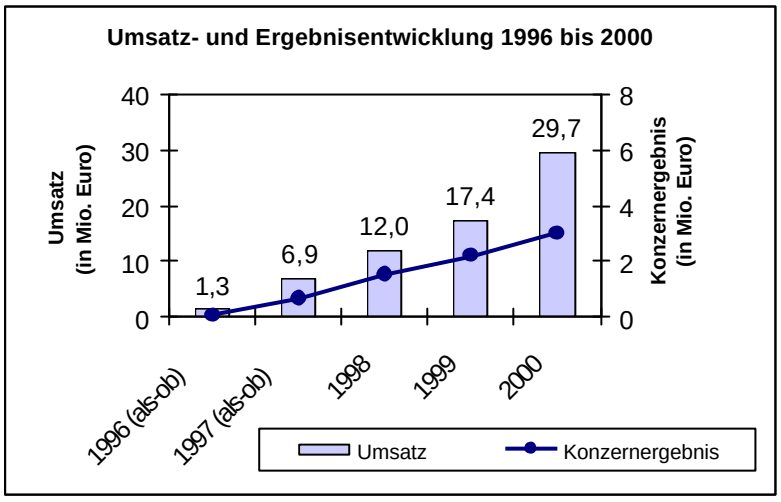
Für der Weiterentwicklung des Segmentes IT-Security ist die Beteiligung an der X-cellent GmbH maßgeschneidert, an der TRIA über i-products einen Anteil von 4,95 Prozent hält. In Gemeinschaftsprojekten von X-cellent und TRIA IT-consulting wurden unter anderem ein Maklerportal für einige 10.000 Anwender eines führenden Versicherungskonzern sowie Projekte bei Online-Transaktionen im Bankenbereich entwickelt.

Wir gehen davon aus, dass TRIA dort, wo Synergien möglich sind, weiterhin eng mit den jeweiligen Beteiligungen kooperieren wird, während man sich von den anderen Unternehmen im Portfolio mittelfristig im Zuge von Trade Sales trennen wird. Hier sind zwar außerordentliche Erträge durchaus möglich, deren Höhe ist aber nicht abschätzbar. Eine Anlageentscheidung sollte bei TRIA daher auf der Entwicklung des Kerngeschäftes IT-Service mit den beiden Bereichen Consulting und Training fußen.

4.) Finanzen der TRIA IT-solutions AG

Drei Jahre an der Börse mit allen Höhen und Tiefen

Bis zum Jahr 2000 war das Zahlenwerk der TRIA IT-solutions geprägt von einem starken Wachstum in Verbindung mit nachhaltiger Profitabilität. Innerhalb nur weniger Jahre wurde dabei die Entwicklung vom Start-Up zu einem der größten IT-Service-Anbieter am deutschen Markt vollzogen und bei steigenden Umsätzen stets positive Ergebnisse erwirtschaftet, wie aus der nachfolgenden Graphik zu ersehen ist.



Einmaleffekt aus Buchwertabschreibungen führt zu Verlust

Die 2001er Zahlen waren dagegen geprägt von der in 2001 durchgeführten Entkonsolidierung der i-products-Aktivitäten im dritten Quartal 2001. Betrachtet man die Zahlen auf Quartalsbasis, stellt man fest, dass sich die Umsätze seit Anfang 2001 nahezu ausschließlich aus dem Bereich IT-Services, also den Bereichen Training und Consulting, zusammensetzen.

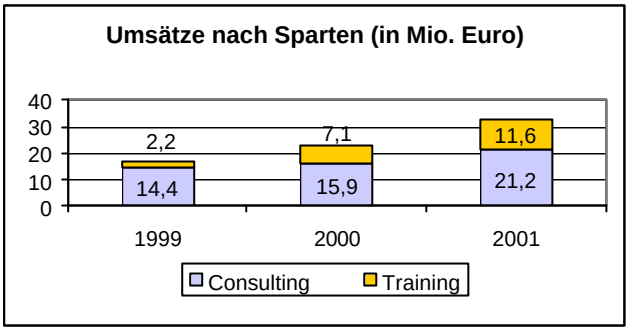
Insgesamt stammen 32,7 Mio. des 01er-Gesamtumsatzes von 32,9 Mio. Euro aus IT-Services. Bereinigt man den Vorjahresumsatz um i-products, so ergibt sich ein Umsatzwachstum von 41 Prozent in 2001; diese Zahl ist aufgrund der besseren Vergleichbarkeit wesentlich aussagekräftiger als die im Konzern ausgewiesenen 11 Prozent absolutes Wachstum.

Auch das Ergebnis wurde von den Abschreibungen im Beteiligungsportfolio entscheidend beeinflusst. In 2001 musste erstmals in der Unternehmensgeschichte ein negatives Konzernergebnis nach DVFA/SG vor Steuern und Abschreibungen vermeldet werden. Im Bereich IT-consulting als wichtigstem Umsatzträger konnte hingegen mit 0,7 Mio. Euro Jahresüberschuss trotz des Aufbaus neuer Standorte erneut ein positives Ergebnis erzielt werden.

Zunehmende Bedeutung des Trainings-Bereiches

Weiterhin wird der überwiegende Teil des Umsatzes im IT-Services von der Consulting-Sparte getragen; das Verhältnis verschob sich jedoch in den letzten Jahren zugunsten des Trainings-Bereiches, der durch Zukäufe und Neugründungen kräftig zulegen konnte. Entfielen in 1999 erst 13 Prozent auf den Bereich Training, so stammten im Jahr 2001 bereits 35 Prozent der Umsätze aus der Sparte IT-Training, wobei auch der Consulting-Bereich ein Wachstum von 14,4 auf 21,2 Mio. Euro Umsatz verzeichnen konnte.

Wir erwarten für die kommenden Jahre noch eine gewisse Fortsetzung dieses Trends, wenn auch deutlich abgeschwächt. In 2002 dürfte der Trainingsbereich noch einmal überdurchschnittlich wachsen, da viele im vierten Quartal wegen der aktuellen Wirtschaftlage zurückgestellten Mitarbeiterqualifizierungsmaßnahmen nun aufgearbeitet werden müssen.



Kurzfristige Rückkehr in die Gewinnzone zu erwarten

Auch beim Konzernergebnis lohnt ein genauerer Blick, um das abgelaufene Geschäftsjahr adäquat einschätzen zu können. Hierbei wird deutlich, dass das Kerngeschäft für die tiefroten 2001er-Zahlen keine Verantwortung trägt. Die Abschreibungen im dritten Quartal und die vorhergegangene Entkonsolidierung von i-products brachten negative Einmaleffekte mit sich, die alleine im dritten Quartal mit über 14 Mio. Euro das Ergebnis belasteten.

Daraus wird deutlich, dass die starke regionale Expansion das Unternehmen kaum belastet hat, was darauf hindeutet, dass nach Abschluss der Bereinigungsmaßnahmen eine schnelle Rückkehr in die schwarzen Zahlen möglich ist. Hierfür sprechen auch die sich voraussichtlich deutlich reduzierenden Belastungen aus der Investitionstätigkeit.

Da die regionale Expansion nach Aussage des Vorstand mit der nun erreichten Flächendeckung abgeschlossen ist, sind zukünftig nur noch selektive Zukäufe von Kundenpotenzialen zu erwarten.

Eigenkapitalquote bei 53 Prozent

Nach den Buchwertabschreibungen betrug die Eigenkapitalquote der TRIA IT-solutions AG zum 31.12.2001 rund 53 Prozent. Zum selben Zeitpunkt betrugen die liquiden Mittel 2,6 Mio. Euro, ein gegenüber dem Vorjahr nur leichter Rückgang um 0,55 Mio. Euro. Durch zwei Kapitalerhöhungen im Herbst 2001 flossen TRIA zusätzliche liquide Mittel in Höhe von 260.000 bzw. 535.000 Euro zu.

Den kurzfristigen Schulden in der Bilanz in Höhe von 10,13 Mio. Euro stehen zum Ende des letzten Jahres kurzfristige Vermögenswerte von insgesamt 10,36 Mio. Euro gegenüber; neben den erwähnten liquiden Mitteln (2,6 Mio. Euro) sind auf der Aktivseite insbesondere Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (5,0 Mio. Euro) zu nennen.

Auf der Passivseite betreffen die wesentlichen Verbindlichkeiten Lieferungen und Leistungen mit 3,1 Mio. Euro, zudem bestehen im Vergleich zum Vorjahr hohe Rückstellungen, insgesamt 3,9 Mio. Euro. Ein erheblicher Teil hiervon steht im Zusammenhang mit der abschließenden Strukturierung der Beteiligungstochter TRIA i-products.

Positive Ansätze in den ersten vier Monaten erkennbar

Bei einem gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 7,9 auf 7,4 Mio. Euro leicht gesunkenen Umsatz konnte TRIA im ersten Quartal einen operativen Gewinn von 0,1 (Vorjahr 0,5) Mio. Euro vermelden; nach Steuern und Abschreibungen lag das Quartalsergebnis bei –0,01 Euro je Aktie (Vj.: +0,01 Euro). Während im Bereich Consulting ein Umsatzanstieg um 2 Prozent erzielt werden konnte, lag der Trainingsumsatz deutlich unter dem Vorjahreswert.

Vielversprechend sind jedoch die kontinuierlich steigenden Monatsumsätze im Bereich Training und insbesondere die Entwicklung im April, in dem laut TRIA der zweithöchste Trainingsumsatz der Firmengeschichte erzielt wurde. Zudem konnten im ersten Quartal 10 neue Rahmenverträge geschlossen werden, durch die in den Folgequartale Zusatzumsätze zu erwarten sind. Bereits im zweiten Quartal 2002 erscheint daher kumuliert annähernd ein Erreichen des Vorjahresumsatzes und ein gegenüber dem ersten Quartal verbessertes Ergebnis möglich.

Besonders wichtig für das Unternehmen wird es jedoch sein, möglichst schnell wieder einen positiven Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit zu verbuchen. Dieser war im Geschäftsjahr 2000 mit 1,27 Mio. Euro erstmals positiv, lag in 2001 aber bei –3,31 Mio. Euro. Dies sollte angesichts wegfallender Belastungen im laufenden Jahr aber möglich sein. Beispielsweise schlugen allein die Integrationskosten im Trainingsbereich in 2001 mit mehr als einer Million Euro zu Buche, vergleichbare Aufwendungen sind in diesem Jahr nicht geplant.

Liquiditätssituation hat sich im ersten Quartal verschärft

Trotz der erfreulichen Entwicklungen in den ersten Monaten des laufenden Jahres fällt bei genauerer Betrachtung der Zahlen des ersten Quartals der per 31. März 2002 im Konzern auf 1,084 Mio. Euro zurück gegangene Bestand an liquiden Mitteln auf.

Zwar geht dieser Rückgang auf der Passivseite mit von 10,1 auf etwas unter 8 Mio. Euro gesunkenen kurzfristigen Verbindlichkeiten (hauptsächlich aus Lieferungen und Leistungen sowie der Zahlung von Rückstellungen) einher und ist in großen Teilen saisonal bedingt, dennoch muss die Liquidität als leicht angespannt angesehen werden.

Wesentlicher Hintergrund des negativen Cashflow im ersten Quartal sind erst nach dem Stichtag getroffene Budgetentscheidungen und damit auch verspätet eingehende „offizielle“ Aufträge seitens etlicher Kunden, woraus zum einen hohe Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (per 31.03.2002: 5,62 Mio. Euro) bestehen, zum anderen in einigen Fällen Rechnungen erst später „gesammelt“ gestellt werden konnten.

Aufgrund der sehr hohen durchschnittlichen Bonität der TRIA-Kunden – größtenteils Blue Chips von internationalem Rang – und der meist bereits langjährigen guten Zusammenarbeit sehen wir hierin keine größeren Risiken. Allerdings muss TRIA die Liquidität ständig im Auge behalten. Von Vorteil sind die nur relativ geringen Verbindlichkeiten gegenüber Banken (1,08 Mio. Euro), so dass auf dieser Seite noch Spielraum bestehen dürfte.

Durch positive Ergebnisse sollte sich der Cashflow in den Folgequartalen besser darstellen, seitens der Gesellschaft wird im traditionell stärkeren zweiten Halbjahr auf jeden Fall mit einem positiven Cashflow gerechnet.

5.) Die Aktie der TRIA IT-solutions AG

Vom Crash der New Economy gleich doppelt bestraft

Die Aktie der TRIA IT-solutions AG wurde am 10. Mai 1999 in den Handel am Frankfurter Neuen Markt eingeführt. Der Ausgabepreis betrug 20 Euro, bereinigt um den Split vom Jahr 2000 entspricht dies auf heutiger Basis einem Kurs von 10 Euro. Da der Wert von der New Economy-Phantasie der IT-Branche und durch das Beteiligungsportfolio zugleich von der Internet-Phantasie profitieren konnte, vervierfachte sich der Aktienkurs binnen nur weniger Monate.

Entsprechend wurde TRIA beim Platzen der New Economy-Blase auch doppelt getroffen: viele IT-Dienstleister brachen zur Gänze zusammen, die Aktienkurse von Trainingsanbietern wie GFN brachen zusammen, zudem kam es bei Wettbewerbern wie der ebenfalls am Neuen Markt notierten Prodacta zu Insolvenzen. Und bei den Beteiligungsgesellschaften, speziell bei solchen mit Fokus auf Internetwerte, muss man fast von einem Kahlschlag sprechen.

In diesem Umfeld brach der Kurs der TRIA-Aktie kräftig ein. Obwohl die Probleme des Unternehmens, die wenn man die Zahlen genau betrachtet, eigentlich ohnehin nur im Geschäftsfeld i-products bestanden, fast zur Gänze bereits im letzten Jahr beseitigt werden konnten, setzte sich der Kursverfall in 2002 weiter fort. Zuletzt notierte die Aktie bei nur noch 0,63 Euro; der Kurs scheint seinen Boden aber noch zu suchen.



Kursverfall fast parallel zum Neuen Markt

Im extrem schwierigen Umfeld ist es TRIA anscheinend nicht gelungen, die vollzogenen Maßnahmen zur Bilanzbereinigung auch überzeugend zu kommunizieren. Da TRIA über eine zwar ausreichende, aber nicht üppige Liquidität verfügt, besteht seitens des Marktes offensichtlich weiterhin Angst vor einer Insolvenz. Daher kann das Vertrauen der Anleger nur mit aussagekräftigen schwarzen Zahlen zurückgewonnen werden. Nach unserer Auffassung sollte dies bereits im Jahr 2002 möglich sein.

Einen Ausschluss vom Neuen Markt aufgrund der sogenannten „Pennystock"-Regelung erwarten wir bei TRIA auf absehbare Zeit nicht; ohnehin stellt sich eher die Frage, ob ein freiwilliger Wechsel in den Geregelten Markt aus Kostengründen überlegenswert wäre. Ein Problem für den Aktienkurs stellen die seit geraumer Zeit niedrigen Handelsumsätze dar, auch dies ein Phänomen, das fast alle

NEMAX-Unternehmen in der post-depressiven Börsenphase der ersten Hälfte 2002 belastet. Bei den zuletzt sehr geringen Handelsvolumina reichten bereits kleine Stückzahlen auf der Brief-Seite aus, um Kurseinbrüche im zweistelligen Prozentbereich hervorzurufen.

Bei einem Kurs von derzeit 0,63 Euro beträgt die Marktkapitalisierung gut 8,2 Mio. Euro und somit gerade einmal ein Viertel des in 2001 generierten Umsatzes. Gelingt es TRIA, in den kommenden Geschäftsjahren wieder annähernd an das in 2000 erzielte Konzernergebnis heranzukommen, so würde die Aktie ein niedriges einstelliges KGV aufweisen.

Insgesamt bildet der Kurs der TRIA-Aktie den Kurs des NEMAX 50-Index relativ genau nach. Es ist bei einem Geschäftsverlauf ohne große Überraschungen anzunehmen, dass die Aktie von einer Erholungsbewegung des Gesamtmarktes partizipieren könnte. Bei weiterhin stagnierendem Börsenumfeld ist ein Ausbruch nach oben mit guten Quartalsergebnissen auch ohne allgemeine Verbesserung der Stimmung möglich, da die Aktie auf übertrieben niedrigem Niveau notiert.

IR und Marktkommunikation

Geht man mit der Meinung konform, dass die Hauptversammlung eines Unternehmens zugleich der wichtigste IR-Termin des Jahres ist, dann darf man TRIA ein sehr gutes Zeugnis ausstellen. Die beiden bisherigen öffentlichen HV's nach dem Börsengang waren geprägt von offener Kommunikation und einem hervorragenden Arbeitsklima. Die Aktionäre und Schutzvereinigungen zeigten sich insgesamt sehr zufrieden, Unstimmigkeiten gab es nur in begrenzen Teilbereichen, die aber durch die sehr aktive und ausführliche Beantwortung der Fragen mehr als wettgemacht wurden.

Die Unternehmensmeldungen sind mittlerweile prägnant und aussagekräftig, nachdem sich TRIA in den ersten Quartalen nach dem IPO noch etwas zu „episch" präsentierte. Auch die Quartalsberichte geben den Anlegern wichtige Informationen für die Anlageentscheidung, allerdings sollten hier künftig nicht nur die kumulierten Ergebnisse eines Geschäftsjahres präsentiert werden, sondern auch die Quartalseinzelabschlüsse.

Beim Geschäftsbericht können wir jedes Jahr eine Verbesserung konstatieren, aber auch hier gibt es noch Optimierungspotential. So ist die Aufbreitung der für die Aktionäre wichtigsten Finanzkennzahlen insgesamt zu dürftig. Sicher wäre für ein Unternehmen von der Größe einer TRIA noch kein ROCE, ROC oder WACC zu erwarten, aber die Angabe von lediglich vier Kennzahlen im Front Summary des 2001er Geschäftsberichtes ist doch etwas dürftig. Hier sollte der Rolle des Geschäftsberichtes als zentralem IR-Instrument zukünftig stärker Rechnung getragen werden.

Zusammenfassend sehen wir in der offenen und transparenten Kommunikationspolitik des Unternehmens einen nicht zu unterschätzenden Faktor für die Wiedererlangung des Anlegervertrauens.

Fazit

Die Positionierung der TRIA IT-solution AG überzeugt; nun muss das Unternehmen in den nächsten Quartalen auch bei den Geschäftszahlen wieder zu alter Ertragsstärke zurückkehren. Unter der von uns erwarteten Prämisse, dass TRIA in 2002 wieder schwarze Zahlen schreiben wird und eine Umsatzsteigerung auf etwa 33,5 Mio. Euro erreicht, erschiene eine Marktkapitalisierung von gerade einmal 8,2 Mio. Euro deutlich zu niedrig. Nähere Prognosen zum Ergebnis sind im Moment noch nicht möglich; hierzu muss erst der Verlauf des ersten Halbjahres abgewartet werden.

Da TRIA das sehr schwierige Jahr 2001 gut überstanden und auch die unterdurchschnittliche Nachfrage nach IT-Trainingsangeboten, die jetzt sukzessive aufgearbeitet werden muss, nicht bedrohlich belastet hat, wie dies bei vielen Mitbewerbern der Fall war, halten wir Insolvenzängste für unbegründet; eindeutig widerlegt werden könnte dies neben weiteren Umsatzzuwächsen und positiven Ergebnissen vor allem durch einen positiven Cashflow im zweiten Quartal sowie den Folgeperioden.

Gerade solche Befürchtungen waren aber offensichtlich ein wesentlicher Grund für den weiteren Kursverfall bei TRIA in den letzten Monaten, wodurch sich für einen spekulativ agierenden antizyklischen Investor interessantes Kurspotenzial ergibt. Problematisch ist jedoch die geringe Liquidität des Papiers am Neuen Markt; die Limitierung von Orders ist daher unverzichtbar.

Bevor jedoch nicht mehrere aufeinander folgende Quartalsberichte mit schwarzen Zahlen vorliegen und ein positiver Cashflow zu verzeichnen ist, eignet sich die TRIA-Aktie nur für risikobereite Anleger. Verkäufe hingegen sollten auf dem aktuellen Kursniveau auch von konservativeren Anlegern nicht mehr vorgenommen werden. Aus technischer Sicht sollte eine Bodenbildung abgewartet werden, fundamental ist die Aktie zwischenzeitlich unterbewertet.

Quellenverzeichnis

Geschäftsberichte der TRIA IT-solutions AG 1998, 1999, 2000, 2001
Quartalsberichte 1-4/2001 sowie 1/2002 der TRIA IT-solutions AG

GSC HV-Berichte aus den Jahren 2000 und 2001
GSC HV-Berichte der Plenum AG 2000, 2001 und 2002
GSC HV-Berichte der GFN AG 1998, 1999, 2000, 2001, 2002
GSC Studie GFN AG vom 21.03.2001
GSC HV-Bericht der Unilog Integrata AG 2001

Testergebnisse der Stiftung Warentest
Verschiedene Publikationen des Bundesverbandes Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien e.V. (BITKOM), www.bitkom.org

Kontaktadresse

TRIA IT-solutions AG
Rosenkavalierplatz 4
81925 München

Tel.: 089 / 92907 - 0
Fax: 089 / 92907 - 110

Email: ag@tria.de
Internet: www.tria.de

Haftungsausschluss

Jedes Investment in Aktien ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann im schlimmsten Fall bis zum Totalausfall führen. Diese Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der Aktien dar. Die Studie ist teilweise eine subjektive Betrachtung bzw. Einschätzung des Autors und beruht auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für Fehler jeglicher Art kann dennoch keine Haftung übernommen werden. Zahlen, Daten und Fakten stammen großteils aus Unternehmensangaben. Der interessierte Anleger ist nachdrücklich dazu aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren, bevor er eine Anlageentscheidung trifft. Die genutzten Quellen sind im obigen Quellenverzeichnis angeführt.