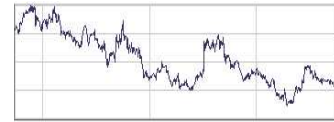


TradeCentre



exzellente Kontakte und Informationsquellen - erstklassiges Trading Know-how

www.tradecentre.de

Nr. 245 vom 12.09.2006

Wir verfügen über exzellente Kontakte in der Wirtschaft und können auf eine Vielzahl gut informierter Quellen zurückgreifen. Profitieren Sie von unserem Wissensvorsprung und nutzen Sie unsere profunden Fachkenntnisse, um Ihren Gedankenhorizont über die Börsen zu erweitern.

Kommentar & Strategie

Liebe Leser,

es gibt nur eine einzige Anlagestrategie, um eine außerordentlich hohe Depotrendite von über 30% im Jahr zu erzielen. Und die heißt: **Gewinne laufen lassen**. Dazu gehört es Aktien zu kaufen, abzuwarten wie die Entwicklung verläuft und dann manchmal eben auch wieder glattzustellen, wenn die gewünschte Dynamik nach oben nicht aufkommt. Ich schreibe das, weil ich viele Emails von Lesern erhalten habe, mit der Frage, warum wir denn bei KST Beteiligungs AG nicht einfach mal bei +10% Gewinne mitgenommen haben. Nein, liebe Leser, das ist nicht der richtige Weg zu hohen Renditen. Wir brauchen Musterdepot-Aktien, die das Potential haben 30% oder noch weiter nach oben zu laufen. Nach diesem Kriterium suchen wir die Depottitel auch aus.

Klar ist dafür ein gutes Marktumfeld erforderlich. Solange Mr. Market diese Renditen nicht hergibt, muss eben die Performance so gut wie möglich stabilisiert werden. Aber wenn wir anfangen bei +10% auszusteigen, verbauen wir uns von Anfang an die Chancen zu einer außergewöhnlichen Depotentwicklung. Die Devise heißt aussichtsreiche Aktien einsammeln, das Potential testen und gleichzeitig wissen, dass eine breite Nebenwerte-Rally zwangsläufig wieder kommen wird. Entscheidend ist bei diesen „Markttests“ nicht viel Geld zu verlieren. So machen wir es schon seit 1999 und es wird auch weiter nach diesem Prinzip laufen!

PVA Tepla haben wir letzte Woche neu aufgenommen und Pironet dafür verkauft. Als Vakuum-Spezialist für Hochtemperatur und Plasma ist PVA TePla im Weltmarkt führend bei Hartmetall-Sinteranlagen, Kristallzucht-Anlagen sowie Anlagen zur Oberflächenaktivierung und Feinstreinigung im Plasma. **Der Vorstand, Herr Abel, ist mit 27% Anteil am Aktienkapital Großaktionär**. Das garantiert, dass das Unternehmen gewissenhaft und zukunftsorientiert geführt wird. Der Umsatz zum Halbjahr wuchs um 30%, der Auftragsbestand gar um 40%. Mit den Kristallzuchtanlagen kann Silizium für die Halbleiter- und Photovoltaikindustrie künstlich erzeugt werden. Ein Geschäft mit starker Zukunftsperspektive wie die jüngsten Großaufträge von Wacker Chemie und Ersol Solar gezeigt haben. Die charttechnischen Trends zeigen nach dem Break des Jahreshochs klar nach oben. Der nächste horizontale Widerstandsbereich liegt bei 6 Euro. Bis zu diesem Niveau dürfte die Aktie in den kommenden Wochen laufen!

Viele Grüße
Simon Betschinger

Inhalt

- Börsenkolumne
- Exklusiv-Musterdepot
- **Eurofins**: Strammer Wachstumskurs
- **SINO** bietet 7% Rendite!
- **Interhyp**: Gut, aber zu teuer!
- **KlickTel** klickt Gewinnwarnungen!
- **November**: Geht die Luft aus?
- **Heiler**: Dynamisches Wachstum!

TradeCentre Exklusiv-Depot

exklusiver Research & optimiertes Trading

[Hier klicken für genauere Daten zu den Depottiteln!](#)

Regeln: Depotänderungen erhalten Sie vor Börseneröffnung per Email und SMS. Wir ordern mit Limit.

PVA Tepla	3%
KSB VZ	3%
United Internet	10%
KST Beteiligungs AG	-3%
Repower	6%
I-D Media	0%

Startkapital am 15.04.2001	10.000,00
Aktienbestand	45.392,90
Cash	21.026,10
Depotwert	66.419,00
Depotentwicklung seit Jahresanfang	21,0%
Depotentwicklung seit 15. April 03	564,2%

Das Depot stagniert. Verantwortlich dafür war letzte Woche die schlechte Performance der KST Beteiligungs AG. Solange das letzte Bewegungstief hält, bleiben wir investiert. Eine Gegenbewegung ist nicht weit entfernt. Die restlichen Depotwerte entwickeln sich dem Umfeld entsprechend. Wir müssen jetzt einfach abwarten bis Aufwärtsdynamik im Nebenwerte-Segment entsteht, die einige Wochen anhält. Mit 30% Cash-Bestand sind wir flexibel genug, um auf neue Trends schnell zu reagieren.

Impressum und Haftungsausschluss:

Chefredakteur: Simon Betschinger
Stellvertretender Chefredakteur: Volker Glaser
freie Mitarbeiter: Stefan Müller
Kontakt: webmaster@tradecentre.de

Hinweis nach §34 WPHG zur Begründung möglicher Interessenkonflikte:

Mitarbeiter von TradeCentre, die an der Erstellung dieses Börsenbriefes beteiligt sind, besitzen Anteilsscheine an folgenden Aktien, die in dieser Ausgabe besprochen werden: Repower, United Internet, KST Beteiligungs AG

Die Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Allen Informationen liegen Quellen zugrunde, die wir für vertraulich erachten. Für eine Richtigkeit der hier dargelegten Informationen können wir dennoch keine Garantie übernehmen. Eine Haftung für eventuelle Verluste und Schäden ist ausgeschlossen. Nachdruck oder Kopie ist nur mit Verweis auf www.tradecentre.de erlaubt.

Eurofins: Strammer Wachstumskurs

Umsatz 06:	340 Mio
Umsatz 07:	410 Mio
EBIT 06:	36 Mio
EBIT-Marge:	10,6 %
Dividende 05:	0,00
Börsenwert:	650 Mio



Einschätzung Aktie ►

In der ersten Jahreshälfte kletterten die Umsätze des Bioanalytik-Spezialisten akquisitionsbedingt um rund 50 Prozent auf 151 Millionen Euro. Wie uns **Finanzvorstand Matthias-Wilbur Weber** im **Hintergrundgespräch** erläutert, ist das organische Wachstum mit über zehn Prozent auch sehr komfortabel ausgefallen. Trotz des rasanten Wachstums, der Verluste der jüngst zugekauften Unternehmen, der damit verbundenen Integrationskosten, des Zeitbedarfs, um die neuen Übernahmen auf das gleiche Kosteneffizienzniveau wie der gesamten Gruppe zu bringen sowie der Investitionen zur Steigerung der Produktions- und Vertriebskapazität und der Start-up-Kosten in neuen Ländern konnte das deutsche-französische Unternehmen auch das EBITDA von 16 Millionen auf mehr als 20 Millionen Euro steigern. Auch das operative Ergebnis expandierte um 20 Prozent auf gut zwölf Millionen Euro. Unterm Strich stieg der Gewinn um 17 Prozent auf sechs Millionen Euro. Mit dem **Zahlenwerk des ersten Halbjahres zeigte sich der CFO zufrieden**. „Wir haben im ersten Halbjahr ein Drittel unseres geplanten Gewinns für das Gesamtjahr 2006 eingefahren. Zwei Drittel sollte das zweite Halbjahr beisteuern. Das entspricht demselben Muster wie in 2005“, sagt Weber. In diesem Jahr hat **Eurofins (FR0000038259)** bereits **mehr als ein Dutzend Firmen zugekauft**. Im Wesentlichen handelte es sich hierbei um kleinere Firmen oder kleinere Labors. Lediglich zwei Gesellschaften waren etwas größer. Zum einen hat das Unternehmen die Firma **Focus Bio-Inova (FBI)** mit einem Jahresumsatz von mehr als zehn Millionen Euro in den USA gekauft. FBI ist ein renommiertes Zentrallaborator, das der pharmazeutischen Industrie seit über 10 Jahren weltweite Labordienstleistungen und kundenspezifische, mikrobiologische Tests auf Antibiotika-Resistenzen zur Unterstützung der Entwicklung und Vermarktung neuer Therapeutika anbietet. „Diese Übernahme stärkt vor allem unsere Präsenz in den USA und erweitert unser Analytik-Portfolio für die pharmazeutische Industrie“, ergänzt der Finanzchef. Zum anderen hat sich Eurofins die Firma **Steins Laboratorium** einverleibt. Bei Steins wurde nunmehr der verbleibende Lebensmittelbereich gekauft mit einem Jahresumsatz von 15 Millionen Euro. Bereits vor einem Jahr wurde von der Gesellschaft das Umweltlabor gekauft. „Mit diesem Zukauf haben wir unsere Position als klarer Marktführer in Skandinavien erheblich gestärkt“, erläutert Weber. Beide Firmen wirtschafteten nicht profitabel. „Unser Ziel ist nun, die Gesellschaften schnell in die Gewinnzone zu führen. Aufgrund der negativen Ergebnisse der Firmen, konnten wir die Unternehmen am unteren Ende der üblichen Bewertungen kaufen“. Weber wertet die **Akquisition der beiden Gesellschaften als „strategisch sehr wertvoll“** für die gesamte Gruppe. Aufgrund der jüngsten Übernahmen hat Weber die **Umsatzprognose für dieses Jahr von 300 auf 340 Millionen Euro erhöht**. Da die neuen Gesellschaften aber keinen Gewinnbeitrag in diesem Jahr leisten, lies der Finanzchef die **EBIT-Prognose bei 36 Millionen Euro unverändert**. Netto dürfte laut unseren Berechnungen ein **Gewinn zwischen 15 bis 18 Millionen Euro** hängen bleiben. Für das **kommende Jahr** rechnet Weber mit einem **Umsatz von mehr als 400 Millionen Euro**. Der Gewinn wird ebenfalls steigen. Eine konkrete Ergebnisprognose lies sich der CFO aber nicht entlocken. Das Unternehmen ist sehr gut. Die Aktie ist mit einem **KGV von 43** für dieses Jahr und einem **Gewinn-Multipe von 34 für 2007** allerdings **nicht mehr günstig bewertet**. Investierte Anleger bleiben mit nachgezogenem Stoppkurs an Bord.

SINO bietet 7% Rendite!

Umsatz 06:	11,4 Mio
Umsatz 07:	12,8 Mio
EBT 06:	4,5 Mio
EBT-Marge:	39,5 %
Dividende 05:	0,59
Börsenwert:	38 Mio



Einschätzung Aktie ►

Am vergangenen Mittwoch erlitt der Online-Broker einen herben **Kursverlust von mehr als zehn Prozent**. Grund war die am Vorabend vermeldete **Gewinnwarnung** für das laufende Geschäftsjahr 2005/06 per Ende September. Nach einem sensationellen Geschäftsverlauf in den ersten neun Monaten und mehrfacher Erhebungen der Gewinnprognose kam im vierten Quartal die Ernüchterung. Die Börsenumsätze waren teilweise kaum vorhanden, der Sommer sehr heiß und die Fußball-WM trug ebenfalls dazu bei, dass die bevorzugte Klientel der Heavy-Trader weniger am Bildschirm saß und die Kurse rauf und runter spielten, sondern sich in ihrer Freizeit mit anderen Dingen beschäftigen. Das führte dazu, dass vor allem der Monat Juli bei den Düsseldorfern sehr schwach verlaufen ist. **Per Ende 31. Juli** hat das Unternehmen einen **Gewinn vor Steuern von 4,2 Millionen Euro** eingefahren. Ziel im Gesamtjahr war es, ein **EBT von 5,2 Millionen Euro** zu erwirtschaften. Aber nicht nur die geringeren Börsenumsätze waren der Ausschlag für die Rücknahme der Prognose.

Am Dienstagabend stellte **Finanzvorstand Ingo Hillen** fest, dass eine **Forderung** gegen einen Geschäftspartner in Höhe von 214.000 Euro **doppelt gebucht wurde**. Einem börsennotierten Unternehmen darf solch ein grober Fehler eigentlich nicht passieren. Aber an einem Ort wo Menschen arbeiten, passieren nun mal auch solche Missgeschicke. Hillen ist übrigens einer der größten Einzelaktionäre von SINO und daher natürlich auch persönlich von der Konsequenz des eigenen Fehlers betroffen. Hillen selbst, den wir am Mittwoch beim **Stock Day Financial der Value Relations in Frankfurt** getroffen haben, hat sich selbst massiv über den Fehler geärgert. „Das ist sehr unangenehm. Aber leider nicht zu ändern“, sagt Hillen. In jedem Fall wurde die doppelt eingestellte Forderung nunmehr korrigiert; muss aber entsprechend um den Betrag von 214.000 Euro korrigiert werden, was sich neben den schwächeren Börsenumsätzen zusätzlich negativ auf den geplanten Gewinn auswirkt. Im Monat August und September dürfte die **SINO AG (DE0005765507)** wieder Geld verdienen.

Konkrete Angaben machte der CFO für das Gesamtjahr aber nicht. Wir halten einen **Gewinn vor Steuern von 4,5 Millionen Euro** für darstellbar. Die Steuerquote beziffert Hillen auf rund 40 Prozent. Netto dürfte sodann am Jahresende ein **Überschuss von circa 2,7 Millionen Euro** in der Kasse klingeln. Verteilt auf 2,3 Millionen Aktien errechnet sich pro Anteilsschein ein **Gewinn von 1,15 Euro**. „Wir werden den kompletten Gewinn als Dividende ausschütten“, ergänzt der CFO. Auf aktuellem Kursniveau liegt die **Dividendenrendite somit bei rund sieben Prozent!** Das ist üppig. Sehr erfreulich entwickeln sich unverändert die Geschäfte bei der **Softwarefirma tick-it**. Das Unternehmen dürfte in diesem Jahr einen Gewinn von circa 0,5 Millionen Euro einfahren. SINO hält an der Gesellschaft rund 43 Prozent. Das Unternehmen ist durchaus ein **Kandidat für die Börse**. „Wir machen uns über dieses Thema Gedanken. Eventuell können wir Anfang 2007 mehr zu diesem Thema berichten“, sagt Hillen.

SINO wird an der Börse mit knapp 38 Millionen Euro bewertet. Rund **4,5 Millionen Euro schlummern derzeit als Cash in der Kasse**. Das **KGV für dieses Jahr liegt bei 14**. Derzeit scheint die Aktie im Bereich um 16 Euro einen Boden zu bilden. Vorsichtige Anleger sollten aber zunächst abwarten ob diese Marke hält, trotz der sicherlich imposanten Dividendenrendite. **Beobachten!**

Interhyp: Gut, aber zu teuer!

Umsatz 06:	75,8 Mio
Umsatz 07:	111 Mio
EBIT 06:	21 Mio
EBIT-Marge:	27,8 %
Dividende 05:	0,00
Börsenwert:	434 Mio

Einschätzung Aktie ▼



Im September 2005 hat der Münchener Internetvermarkter von Baufinanzierungen bei einem Ausgabekurs von 42 Euro das Börsenparkett betreten. Anschließend folgte ein zügiger **Kursanstieg auf knapp 120 Euro**. Inzwischen hat das Papier wieder deutlich nachgegeben und vom Rekordhoch fast die **Hälfte wieder an Wert verloren**. Aktuell notiert der Titel bei 67 Euro. Trotz der Kursverluste ist die Aktie aber immer noch nicht billig. Im Jahr 2005 vermittelte die Gesellschaft ein Finanzierungsvolumen von mehr als drei Milliarden Euro. Das EBIT lag bei rund 13 Millionen Euro. Das Nettoergebnis wurde durch einen positiven Steuereffekt beflügelt und landete ebenfalls bei 13 Millionen Euro. Auch im **ersten Halbjahr 2006** entwickelte sich der **Geschäftsverlauf** des Unternehmens **sehr erfreulich**. Das Finanzierungsvolumen in diesem Zeitraum expandierte um 87 Prozent auf knapp 2,1 Milliarden Euro. Der Rohertrag kletterte um ebenfalls 87 Prozent auf 27,2 Millionen Euro. Das **EBIT stieg um 130 Prozent auf 9,4 Millionen Euro** in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres. Auf Nettobasis schnellte der Gewinn von 3,1 auf 5,6 Millionen Euro nach oben.

Die **Zahlen** der Münchener sind sicherlich **beeindruckend**. Das Wachstum der Gesellschaft steht einem deutlich abgeschwächten Transaktionsvolumen für Wohnimmobilien in Deutschland während der ersten Jahreshälfte gegenüber. „Mit diesem Wachstum bauen wir unseren Vorsprung als der führende Baufinanzierungs-Broker in Deutschland weiter aus. Unser Angebot, bei der Baufinanzierung eine breite Auswahl, kompetente Beratung und deutliche Zinsvorteile gegenüber der Filialbank zu ermöglichen, wird von immer mehr Kunden genutzt“, so Vorstand **Robert Haselsteiner**. Wie der Manager bei unserem **Treffen in Frankfurt beim Stock Day Financial** erläutert, soll der Markenaufbau und die Eröffnung von Niederlassungen in bislang sieben Ballungszentren konsequent fortgesetzt werden. „Neue Standorte werden in nächster Zeit noch hinzukommen“. Auch die **Prognose für dieses Wirtschaftsjahr bekräftigt Haselsteiner**. Er rechnet in 2006 mit einem Finanzierungsvolumen von knapp fünf Milliarden und einem **Rohertrag von rund 60 Millionen Euro**. Das **Ergebnis vor Steuern und Zinsen** soll sich auf **circa 21 Millionen Euro** belaufen. „Die Ziele sind weiterhin realistisch“. **Netto** dürfte am Jahresende ein **Gewinn von etwa 13 Millionen Euro** in den Büchern stehen oder ein Gewinn je Aktie von mehr als zwei Euro. Für das **kommende Geschäftsjahr** sind die Analysten der Deutschen Bank sehr **optimistisch** für **Interhyp (DE0005121701)**. Der Umsatz wird bei 111 Millionen Euro erwartet und das EBIT bei 33 Millionen Euro. Unterm Strich soll ein **Gewinn von 20 Millionen Euro** oder ein Ergebnis je Aktie von mehr als drei Euro hängen bleiben. Für 2008 wird mit einem EBIT von 48 Millionen Euro und mit einem Nettogewinn von 28 Millionen Euro gerechnet. Pro Aktie soll sich der Gewinn auf mehr als 4,20 Euro belaufen. Das Gewinnwachstum liest sich gigantisch. Wir glauben allerdings, dass die **Schätzungen zu hoch gegriffen** sind. Mit einem **KGV von 34 für dieses Jahr** und einem Gewinn-Multiple von 22 für das Jahr 2007 darf sich das Management nicht die geringste Spur einer Enttäuschung erlauben. Die Schätzungen der Analysten sollten mindestens erreicht oder übertroffen werden.

Das **Unternehmen ist gut und wächst sehr dynamisch**. Im **Aktienkurs** ist dies allerdings **alles eskomptiert**. Wir empfehlen die Aktie **nicht zu kaufen**. Investierte Anleger halten das Papier mit engem Stoppkurs.

KlickTel klickt Gewinnwarnungen!

Leistung 06:	21 Mio
Leistung 07:	30 Mio
EBIT 06:	-4,5 Mio
EBIT-Marge:	-
Dividende 05:	0,00
Börsenwert:	21 Mio

Einschätzung Aktie ▼



Boris Polenske, CEO der KlickTel AG (DE000A0JJ3E1), hat seit dem IPO im April aus Sicht des Kapitalmarktes **alles falsch gemacht**, was ein Unternehmen an der Börse nur falsch machen kann. Noch Anfang Juni hat Polenske für dieses Jahr einen Umsatz von rund 24 Millionen Euro und ein **ausgeglichenes EBIT** in Aussicht gestellt. Diese Ergebnisaussage war nur kurze Zeit später Schnee von gestern. Der Firmenchef nannte sodann einen **operativen Verlust von ein bis zwei Millionen Euro** für das Gesamtjahr. Doch auch diese Aussage ist Makulatur. „Aufgrund weiterer deutlicher Investitionen in den Markenaufbau und den Markteintritt des KlickTel Navigator wird für das Gesamtjahr nun ein EBIT von rund minus vier Millionen Euro erwartet“. Das ist bitter. Polenske hat es sodann geschafft in sehr kurzer Zeit die **Gewinnprognose zweimal nach unten zu revidieren**. Peinlich! Die Börse reagierte nun auf die **Unfähigkeit** konkrete Ergebnisziele zu nennen. Die Aktie wurde am Montag mit rund **40 Prozent abgestraft**. Seit dem Ausgabekurs von 15 Euro hat die Aktie inzwischen über 60 Prozent in rund fünf Monaten verloren. Eventuell wacht Polenske jetzt endlich auf und legt seine **arrogante Art** gegenüber Investoren, Analysten und Journalisten in die Schublade. Auf Fragen zum operativen Geschäft erhielten wir im Gespräch beispielsweise die Antwort: „Schauen Sie sich die letzten Pressemitteilungen an, da stehen alle Informationen drin“. Das zeigt, dass der Jungunternehmer schlicht **keine Ahnung vom Kapitalmarkt** hat. Wir halten in diesem Jahr sogar einen **operativen Verlust von 4,5 Millionen Euro** für möglich. Die **Umsatzerwartung von 24 Millionen Euro** dürfte das Unternehmen ebenfalls **nicht erreichen**. In der ersten Jahreshälfte kletterten die Einnahmen lediglich um mickrige elf Prozent auf 9,4 Millionen Euro. Beim EBIT wurden knapp 1,3 Millionen Euro durch den Schornstein gejagt. Unternehmerisch ist die Entscheidung in den Markenaufbau und den Markteintritt des Navigationsgerätes zu investieren sicher nicht falsch. Nur hätte Polenske dies bereits bei IPO kommunizieren sollen und nicht in Häppchen dem Kapitalmarkt mitteilen. Zum Börsengang hat die Firma rund **zehn Millionen Euro eingesammelt**. Aktuell sind davon noch 6,5 Millionen Euro übrig. Angeblich will Polenske im nächsten Jahr zwischen 150.000 und 190.000 Navigationsgeräte verkaufen. Um dieses Volumen zu stemmen wird KlickTel wahrscheinlich nochmals den **Kapitalmarkt anzapfen müssen**, da die Herstellungskosten der Geräte einen entsprechenden Vorlauf haben. Die Investitionen sollen sich bereits im Jahr 2007 in stark steigende Umsätze und Erträge niederschlagen. Bisher rechnen Analysten im nächsten Jahr mit einem **Umsatz von 39 Millionen Euro** und einem **EBIT von sieben Millionen Euro**. Bei der Umsatzprognose haben die Profis allerdings keine Fantasie aus dem Navigationsgerät einkalkuliert. Polenske hält die Umsatzschätzung inklusive der Erlöse aus dem Gerät für darstellbar. Das **EBIT dürfte die Gesellschaft in jedem Fall meilenweit verfehlen**.

Bei einem Kurs von 5,50 Euro wiegt das Unternehmen nur noch knapp 19 Millionen Euro an der Börse. Eigentlich nicht zuviel. Polenske hat aber sämtliches **Vertrauen am Kapitalmarkt verspielt**. Das Jahr 2006 ist aus Investorensicht für die Katz. 2007 dürfte ebenfalls keinen vom Hocker hauen, da wir inzwischen bezweifeln, ob das Geschäftsmodell überhaupt funktioniert. Hardcore-Zocker können durchaus auf einen **technischen Rebound** setzen. **Investoren sollten einen großen Bogen um die Aktie machen**.

Das TradeCentre-Bewertungssystem: Wir vergeben bei unseren Analysen lediglich drei verschiedene Einschätzungen für die besprochenen Aktien: Kaufen (grüner Pfeil), Halten (blauer Pfeil) oder Verkaufen (roter Pfeil). Die meisten Aktien werden mit "Halten" eingestuft. Ein Kaufen-Rating erhalten nur Aktien, die sowohl fundamental, als auch charttechnisch, unserer Meinung nach ein **besonders hohes Kurspotential** versprechen und nach unten gut abgesichert sind. Wir übernehmen diese Werte dann in unser Investment-Depot und verfolgen die Aktien dort weiter. Sie sehen dann auf einen Blick, wenn Handlungsbedarf besteht!

November: Geht die Luft aus?

Umsatz 06:	6,9 Mio
Umsatz 07:	7,5 Mio
EBIT 06:	-4,5 Mio
EBIT-Marge:	-
Dividende 05:	0,00
Börsenwert:	10 Mio

Einschätzung Aktie ▼



In den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres erzielte das Unternehmen ein Umsatzplus von 32 Prozent auf 3,75 Millionen Euro. **Netto vervielfachte sich allerdings der Verlust von 0,6 auf 2,5 Millionen Euro.** Die **Situation der Gesellschaft ist düster.** Zum Halbjahr lag die Liquidität noch bei mehr als zwei Millionen Euro. Geht die Geldverbrennung munter weiter, dürften **bald die Lichter ausgehen.** Das Eigenkapital der Firma lag per Ende Juni noch bei 21,4 Millionen Euro. Der Buchwert setzt sich allerdings vor allem aus **aktiv latenten Steuern** zusammen. Dieser Posten liegt aktuell bei knapp 13 Millionen Euro. Sollte die **November AG** (DE0006762909) in absehbarer Zeit keine Gewinne schreiben, muss der Posten wertberichtigt werden. Wir können derzeit nicht erkennen, dass das Unternehmen in die Gewinnzone kommt. **Berichtigen wir das Eigenkapital um den Posten der aktiv latenten Steuern, errechnet sich noch ein Buchwert von 8,6 Millionen Euro.** Werden zudem weitere Verluste produziert, droht dem Unternehmen sogar mittelfristig der **Verlust des halben Grundkapitals**, was zu einer Verlustanzeige führt.

Zum ganzen Schlamassel kommt noch hinzu, dass vor kurzem **Vorstandschef Wolf M. Bertling** vor die Tür gesetzt wurde. Die Aufgaben von Herrn Bertling wird **Reinhard Schüren** übernehmen. Er ist Diplom-Kaufmann und hat nach eigenen Angaben vor allem Erfahrung in den Bereichen Marketing, Vertrieb, Projektmanagement und Restrukturierung. Vor allem seine Erfahrung aus letzterem muss er dringend einsetzen. Die November AG **benötigt dringend Geld.** Geplant ist, die kurz bis mittelfristig erforderliche Liquidität in der ersten Stufe über ein kurzfristiges Überbrückungsdarlehen und ein daran anschließendes Mezzanine- Finanzierungs-konzept sicherzustellen und muss mit höchster Priorität verfolgt werden. Es wurden nach eigenen Angaben bereits konkrete Gespräche mit Kreditinstituten aufgenommen. Es dürfte aber sehr schwer für das Management werden, in der jetzigen Situation, entsprechende Gelder aufzutreiben. Auf der operativen Seite werden alle **Aufwandspositionen auf Konzern- und Tochterebene kritisch überprüft** und eine deutliche Kostensenkung angestrebt. Positiv sehen wir indes, dass bei der **Tochter identif die Kooperation mit DuPont zumindest nicht mehr exklusiven Bestand hat.** Die Tochter ist damit offen auch für andere Partner, um die identif-Produkte besser auszuschöpfen.

Konzentrieren will sich der Vorstand künftig auf die Kernbereiche identif, directif und die Firma peqlab. In der ersten Jahreshälfte produzierten die ersten beiden Firmen massive Verluste. Peqlab wirtschaftete operativ leicht profitabel. Im Zuge der Konzentration auf die genannten Sparten, werden für die **weiteren Beteiligungen ab sofort Kaufinteressenten adressiert.** Wir gehen aber davon aus, dass die Beteiligungsverkäufe keine nennenswerten Beträge in die Kasse spielen dürften, sofern sich überhaupt ein Käufer findet.

An der Börse wird das Unternehmen noch mit **rund zehn Millionen Euro** bewertet. Die **Überlebenschancen der Firma sehen wir als gering an.** Wir raten die **Aktie zu verkaufen** und die Restrukturierung von der Seitenlinie aus zu beobachten.

Heiler: Dynamisches Wachstum!

Umsatz 06:	9 Mio
Umsatz 07:	12 Mio
Netto 06:	0,6 Mio
Netto-Marge:	6,7 %
Dividende 05:	0,00
Börsenwert:	28 Mio

Einschätzung Aktie ▲



Anfang diesen Jahres haben wir Ihnen bei Kursen um 1,60 Euro die Aktie der **Heiler Software AG** (DE0005429906) zum Kauf empfohlen. In der Spitze kletterte das Papier auf über drei Euro. Der **Kursgewinn lag sodann bei fast 100 Prozent.** Aktuell ist die Aktie wieder zu 2,40 Euro zu haben. Das Kursniveau ist nicht unattraktiv. Die Schwaben scheinen den **Durchbruch erreicht** zu haben. Im dritten Quartal des laufenden Wirtschaftsjahres 2005/06 per Ende September kletterten die Erlöse um satte 57 Prozent auf 2,32 Millionen Euro. Beim EBIT verbesserten sich die Schwaben um 0,4 Millionen Euro ins Positive auf 0,12 Millionen Euro. Auf Nettobasis lag der Überschuss bei 0,23 Millionen Euro.

Sehr zufrieden über die Geschäftsentwicklung zeigte sich auf **Finanzvorstand Wolfgang Köstler** im **Hintergrundgespräch.** „Wir verbuchten das beste dritte Quartal und das beste Neun-Monats-Ergebnis in unserer Firmengeschichte. Das ist ein gutes Signal für die Zukunft.“ Nach neun Monaten lag der Umsatz bei 6,774 Millionen Euro, das EBIT bei 324.000 Euro und das Nettoergebnis bei knapp 0,6 Millionen Euro.

Für das Gesamtjahr wollte der CFO allerdings noch keine konkrete Prognose für Umsatz und Ergebnis kommunizieren. Wir gehen davon aus, dass die Stuttgarter das Q4 mit einer schwarzen Null abschließen. Den **Umsatz im Wirtschaftsjahr 2005/06** erwarten wir bei rund **neun Millionen Euro** und den **Nettogewinn zwischen 0,5 und 0,6 Millionen Euro.** Das EBIT sollte in jedem Fall positiv ausfallen.

Für das kommende **Geschäftsjahr 2006/07** hielt sich der Finanzchef ebenfalls mit einer **konkreten Prognose zurück.** „Unser Ziel ist weiter deutlich zweistellig zu wachsen und die Margen weiter zu steigern“, sagt Köstler. Das Wachstum ist vor allem im Ausland stark. „Wir haben eine starke Position in den USA, die wir ausbauen wollen und die maßgeblich zu einem starken Wachstum beitragen wird“. Analysten rechnen im kommenden Jahr mit einem **Umsatz von fast zwölf Millionen Euro.** Das würde einem Wachstum von circa 35 Prozent entsprechen. Das **EBIT wird mit mehr als 1,2 Millionen Euro** erwartet und das Nettoergebnis bei rund 1,3 Millionen Euro. Die Schwaben dürften mittelfristig mit **EBIT-Margen von 15 bis 20 Prozent** wirtschaften.

In der Kasse von Heiler schlummern derzeit **rund 17 Millionen Euro an Barmittel.** „Das Geld wollen wir unter anderem für weitere Übernahmen verwenden“. Aktuell steht aber keine Transaktion an, ergänzt Köstler. Der CFO schloss auch enge Partnerschaften mit anderen IT-Unternehmen nicht aus. Die Börse bewertet die **Gesellschaft mit 28 Millionen Euro.** Abzüglich des Barbestandes liegt die **Kapitalisierung bei elf Millionen Euro.** Das ist für ein profitables Softwarehaus mit dynamischen Wachstumsraten und einem starken Hebel bei den Gewinnen alles andere als ambitioniert. **Auf aktuellem Kursniveau ist die Aktie wieder ein Kauf.**