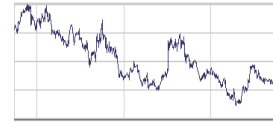


TradeCentre Börsenbrief



Der Börsenbrief für aktive Anleger. Exklusiv und unabhängig

www.tradecentre.de

Nr. 498 vom 28.02.2014 - Teil 1

Editorial

Liebe Leser,

Unternehmer verändern diese Welt, Unternehmen machen möglich wovon Politiker nur träumen können. Eine kluge Politik schafft ein Umfeld, das Unternehmern den Nährboden gibt, um große Geschäftsideen zu verwirklichen. Und das bedeutet auf die Finanzmärkte bezogen: Wären Politiker klüger, würden sie die Rolle der Finanzmärkte zur Unternehmensfinanzierung stärken, anstatt über hirnrisige Ideen wie die Finanztransaktionssteuer zu lamentieren.

Elon Musk wird mit Tesla Motors die größte Batteriefabrik der Welt bauen. Die "Gigafactory" soll 2017 an den Start gehen und eine größere Produktionskapazität haben als derzeit die gesamte Weltjahresproduktion. Damit, so der Plan von Elon Musk, lassen sich die Batteriekosten je kWh Speicherkapazität um rund 30% reduzieren. Elon Musk macht möglich, wovon die selbst ernannten Weltverbesserer der Grünen nur träumen können. Tesla Motors macht umweltfreundliche Elektroautos, die ihre Energie aus erneuerbaren Energien beziehen, zum Massenprodukt, das mit den Preisen heutiger Autos schon bald wird konkurrieren können.

All das ist nur in USA möglich. Dort gibt es funktionierende Finanzmärkte. Tesla Motors hat über den Verkauf von Anleihen 2 Mrd. USD eingenommen. Wer hat diese Anleihen gekauft? Spekulativ orientierte Kapitalmarktteilnehmer, die für hohe Renditen bereit sind ein höheres Risiko einzugehen. Man nennt diese Marktteilnehmer auch Spekulanten. Und hier schließt sich der Kreis der Armseligkeit politischen Denkens in Deutschland. Rendite zu wollen, Risiken einzugehen, das ist verpönt. Tja, und darum gibt es in Deutschland kein Tesla Motors, kein Google und keine großen Softwarekonzerne.

All die neuen wirtschaftlichen Marko-Trends der letzten 20 Jahre rund um das Internet wurden von US-Firmen gestaltet. In Europa muss sich dringend etwas ändern, damit Unternehmer überhaupt erst die Chance haben, aus Ideen Weltkonzerne zu machen. Und ja, ich sage es noch einmal, weil es hierzulande so unbeliebt ist: Damit aus der Idee eines Unternehmers ein Weltkonzern mit mehreren tausend Mitarbeitern wird, benötigen diese jungen Startups einen funktionierenden Kapitalmarkt. Venture Capital Firmen investieren nur dann höhere Beträge, wenn die Chance besteht, über einen Börsengang in wenigen Jahren das Kapital zu vervielfachen. Eigentlich eine einfache Logik, oder? Das müssten sogar Politiker verstehen.

Viele Grüße
Simon Betschinger

Inhalt

- Kolumne
- Bär der Woche: Aixtron
- MBB schließt 2013 erfolgreich ab!
- Heliocentris: Wie erobere ich die Welt?
- MediGene hat wieder Fantasie!
-
-



Aktienbär der Woche

Ideen für eine geldwerte Spekulation

Aixtron notiert bei 12€ Warum eigentlich? Es ist schwer nachvollziehbar.

Aixtron musste 2013 einen Umsatzrückgang um -34% auf 182,9 Mio. € hinnehmen. Das Nettoergebnis betrug -101 Mio. € Der Auftragseingang lag mit 133,2 Mio. € deutlich unter dem Umsatz. Noch schlechter sieht es beim Auftragsbestand aus, der zum Jahresende bei 59,6 Mio. € lag. Aixtron gibt sogar zu, dass der LED-Markt wieder anläuft aber man keine Aufträge bekommt. In der Pressemitteilung steht: „Obwohl die Kapazitätsauslastungen in den Zielmärkten, z. B. bei führenden taiwanesischen und koreanischen LED-Herstellern, deutlich gestiegen sind, verharre die Nachfrage nach AIXTRON Produktionsanlagen während des gesamten Geschäftsjahres 2013 weiterhin auf einem niedrigen Niveau.“

Aixtron hat also offenbar, so interpretieren wir die Entwicklungen, frühere Wettbewerbsvorteile verloren. Soweit, so gut. Man sollte erwarten, dass Aixtron eventuell einen Börsenwert von 200 Mio. € hat, der durch gute Entwicklungen in den nächsten Jahren gerechtfertigt sein könnte. Aber weit gefehlt: Die Marktkapitalisierung der Aixtron-Aktie beträgt 1,326 Mrd. € Das entspricht einem KUV von etwa 7,3. Wie ist diese hohe Bewertung gerechtfertigt? Aus unserer Sicht gar nicht. Offenbar weckt die Aktie bei einigen Institutionellen noch nostalgische Gefühle und man klammert sich an der Erfolg vergangener Zeiten.

Bisher liefen die Shortattacken ins Leere. JP Morgan meldete 25.02.2016 eine Erhöhung der Shortposition von 0,85% auf 1,11% der Aixtron-Aktien. AQR Capital ist bei 2,10% der Aixtron-Aktien short. Insgesamt summieren sich die Netto-Leerverkaufspositionen auf 7,73% der Aixtron-Aktien. Aber irgendjemand hält bei Aixtron vehement dagegen und hält den Börsenwert auf hohem Niveau. Größte Anteilseigner sind die Allianz Global Investors, Camma und Generation Investment Management LLP.

Impressum und Haftungsausschluss:

Chefredakteur: Volker Glaser
Diplom Volkswirt, Master of Science
Redakteur: Frank Notar

Kontakt: webmaster@tradecentre.de

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.

Hinweis nach §34 WPHG zur Begründung möglicher Interessenskonflikte:

Mitarbeiter von TradeCentre, die an der Erstellung dieses Börsenbriefes beteiligt sind, besitzen Anteilsscheine an folgenden Aktien, die in dieser Ausgabe besprochen werden: Alno, Gesco,

MBB schließt 2013 erfolgreich ab!

CEO Christof Nesemeier im Hintergrundgespräch!

Die Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf mittelständische Industrieunternehmen befindet sich auf Erfolgskurs. Wie uns Vorstandschef Christof Nesemeier im Hintergrundgespräch mitteilt, ist das Jahr 2013 für das Unternehmen gut verlaufen.



„2013 war ein gutes Jahr. Wir sind gut diversifiziert und haben eine schöne Cash-Position“. Im vergangenen Jahr dürfte das Unternehmen einen Umsatz von mehr als 225 Millionen Euro eingefahren haben. Unterm Strich soll die Richtung des Vorjahres in etwa erreicht werden. 2012 wurden 205 Millionen Euro umgesetzt. Das EBITDA erreichte 24,3 Millionen Euro, das EBIT 19,4 Millionen Euro und der Nettogewinn lag bei 13,4 Millionen Euro oder 2,08 Euro je Aktie.

Wir erwarten nach eigenen Berechnungen ein EBITDA auf dem Niveau des Vorjahres oder leicht höher. Das EBIT könnte sich aufgrund erhöhter Abschreibungen etwas reduzieren. Es wurde erheblich investiert. Netto rechnen wir mit einem Gewinn je Aktie von über zwei Euro. MBB selbst strebt beim Ergebnis den Vorjahreswert an. Nesemeier will die Kontinuität bei der Dividende beibehalten. Das entspricht einer Zahlung für das Jahr 2013 von mindestens 50 Cent je Aktie.

Für das Jahr 2014 erwartet der CEO ein Umsatzwachstum und will die Früchte der hohen Investitionen ernten. „Wir sind optimistisch für dieses Jahr. Unser Ziel ist weiter zu wachsen“. Für das Ergebnis wollte er noch keine Aussage treffen. MBB Industries hatte seit 2012 und vor allem in 2013 insgesamt rund 20 Millionen Euro investiert. Der Löwenanteil entfiel auf das vergangene Jahr. Ein kleinerer Rest fällt ins laufende Jahr. „Die starken Investitionen werden sich in diesem Jahr auszahlen“, so Nesemeier. Capex wird sich deutlich verringern, was sich in 2014 im Free Cashflow deutlich zeigen soll. In der Summe rechnen wir sodann auch mit einem steigendem EBITDA und einem höheren Nettogewinn als im Jahr 2013. Perspektivisch will Nesemeier einen Umsatz von mehr als 300 Millionen Euro einfahren. „Das war unser Ziel für das Jahr 2015. Allerdings beinhaltete diese Aussage auch weitere Zukäufe“. Ob diese gelingen, ist noch offen.

MBB Industries verfügt im Konzern über eine Liquidität von mehr als 50 Millionen Euro. Den Nettobarbestand schätzen wir auf mehr als 20 Millionen Euro. In der Holding selbst schlummern mehr als 13 Millionen Euro Cash. Der Nettobarbestand in der Holding beträgt circa acht Millionen Euro. Nesemeier würde gerne weiter zukaufen. „Wir schauen uns kleinere Unternehmen an. Größere Zukäufe sind derzeit teuer und deshalb weniger wahrscheinlich“. Die Gelegenheiten für die Standards von MBB sind derzeit eher gering. Die Berliner hätten kein Problem eine Übernahme zu

stemmen. Problem ist derzeit eher, dass die Alteigentümer von interessanten Firmen hohe Preisvorstellungen haben. Und an Sanierungsfällen hat das Management kein Interesse, was die Auswahl stark eingrenzt. Deshalb gibt es auch keinen Grund eine Beteiligung des Portfolios derzeit zu verkaufen. „Wir sind mit allen Beteiligungen zufrieden. Solange wir kein besseres Investment finden können, haben wir ohnehin keinen Zwang ein Asset zu verkaufen. Wir wüssten derzeit gar nicht, was wir dann mit dem Geld tun sollten“.

Daher ist auch eine Reduktion des Anteils an der börsennotierten Delignit AG kein Thema. „Delignit entwickelt sich nach der Durststrecke in den Jahren 2009 und 2010 nunmehr sehr erfreulich. Das Unternehmen wird wohl die Marke von 40 Millionen Euro Umsatz übersteigen“, so Nesemeier. Nach unseren eigenen Berechnungen sollte es Ziel sein mit einer EBITDA-Marge von über acht Prozent zu wirtschaften. Delignit benötigt zudem auch keine Kapitalerhöhung für das weitere Wachstum.

MBB Industries wird aktuell an der Börse mit rund 150 Millionen Euro kapitalisiert. Aufgrund der Kapitalisierung wäre die Firma durchaus ein Kandidat für den SDAX. Es hapert allerdings am geringen Freefloat. Das Unternehmen wird von den beiden Gründern Freimuth und Nesemeier zu über 70 Prozent kontrolliert. Laut Nesemeier könnten Verkäufe interessant sein, wenn die Aktie ceteris paribus bei 45 Euro stünde. „Eine Reduktion unter 50 Prozent wird es indes nicht geben. Allerdings planen wir keine Verkäufe nur um in einen Index einzuziehen“. Alternativ würde eine Kapitalerhöhung helfen. Diese ist derzeit aber nicht abzusehen und auch nicht geplant. Solange sich dies alles nicht ändert, wird sich MBB wohl noch etwas gedulden müssen, bis die Beteiligungsgesellschaft im SDAX Platz nehmen kann. Setzt sich der bisherige Erfolgskurs fort, steht dem aus eigener Kraft selbst gar nichts im Wege. Das Unternehmen wurde vor 18 Jahren mit 50.000 Mark gegründet. „Wir haben im Jahr 2006 rund 14 Millionen Euro über eine Kapitalerhöhung eingesammelt. Seit Gründung haben wir rund 35 Millionen Euro an Dividenden ausgeschüttet. Wir sind somit seit 18 Jahren erfolgreich. Das soll so bleiben“, sagt Nesemeier.

TradeCentre Altfavorit MBB Industries hat sich in den letzten drei Jahren sehr gut entwickelt. Auf aktuellem Kursniveau ist die Aktie zwar kein Schnäppchen mehr, aber auch alles andere als teuer. Von daher raten wir investiert zu bleiben und Kursrücksetzer zum Aufbau von neuen Positionen zu nutzen.

Heliocentris: Wie erobere ich die Welt?

CEO Ayad Abul-Ella

Bei der Heliocentris Energy Solutions AG waren wir in der Vergangenheit stets skeptisch. Seit dem Börsengang haben die Berliner noch nie eine Prognose eingehalten.



Für das Jahr 2013 wird das Unternehmen ihre Anteilseigner erneut erheblich enttäuschen. Im Übrigen wäre bei dem Laden schon längst der Offen aus, wenn die Firma in den Jahren 2012 und 2013 nicht diverse Kapitalerhöhungen durchgeführt hatte.

Mit hübschen Bezahlstudien seitens Analysten, die von irrsinnigen Wachstumszahlen geprägt waren und einer gut verpackten Investoren-Story, wurde das Papier Ende 2012 und im ersten Halbjahr 2013 durch die Börsendörfer fleißig gepuscht. In der Spitze kletterte das Papier dann im Verlauf des vergangenen Jahres auf über sieben Euro. Mit einer knackigen Meldung im Sommer 2013 war die Story für die Börse eigentlich perfekt. „Eines der weltweit größten Mobilfunkunternehmen aus dem Mittleren Osten hat eine Absichtserklärung für den Einsatz der Heliocentris' Energie-Effizienzlösungen in einem seiner Mobilfunknetze unterzeichnet. Das Umsatz-potential mit diesem Kunden wird über die nächsten zwei bis drei Jahre alleine in diesem Mobilfunknetz auf etwa 20 Millionen Euro geschätzt. Darüber hinaus betreibt dieses Unternehmen in mehr als 15 weiteren Regionen Mobilfunknetze mit vergleichbaren Potentialen“.

CEO Ayad Abul-Ella kommentierte die Meldung ganz stolz: „Von einem der größten Mobilfunkbetreiber weltweit als der Lieferant für Energie- Effizienz-lösungen ausgewählt zu werden, ist für Heliocentris der bisher wohl größte Kundenerfolg in der Firmengeschichte. Knapp ein Jahr dauerte das Ausschreibungsverfahren, indem wir über mehrere Runden hinweg teilweise deutlich größere Wettbewerber aus dem Rennen geschlagen haben. Der Umsatz in den kommenden zwölf Monaten, den wir alleine aus der Modernisierung der ersten 240 Mobilfunkstationen erwarten, sollte mehr als sechs Millionen Euro betragen. (...) Damit stehen die Chancen gut, dass wir nach der Umsatzsteigerung im vergangenen Jahr unseren Umsatz im laufenden Jahr erneut mehr als verdoppeln können. (...)“.

Mehr als eine „Absichtserklärung“ ist wohl aus dieser blumig formulierten Meldung bis heute nicht geworden. Vereinzelt Analysten haben jedenfalls für 2013 zunächst einen Umsatz von über 25 Millionen Euro erwartet. Nunmehr rechnen die Analysten nur noch mit Einnahmen von circa 6,5 Millionen Euro. Knapp vorbei, ist auch daneben! Operativ dürften mehr als zehn Millionen Euro versenkt werden. Die Berliner werden nach eigenen Angaben sodann auch unter dem Vorjahresumsatz von 7,8 Millionen Euro landen. Ein Wachstumsunternehmen sieht ein wenig anders aus. Die Firma schrumpft! Angeblich hat das Unternehmen aber bei Testinstallationen für Kunden

und Ausschreibungen gute Fortschritte gemacht. Diese haben aber lange Vorlaufzeiten, weshalb der Umsatz nicht im Jahr 2013 realisiert wurde. 2014 soll jetzt endlich der Durchbruch erfolgen. Heliocentris erwartet in diesem Jahr einen Umsatzsprung auf über 20 Millionen Euro. In der zweiten Jahreshälfte besteht die „Chance“, dass die Gewinnschwelle erreicht wird. Abul-Ella bleibt dramatisch optimistisch: „In den letzten 1,5 Jahren haben wir den Fokus von kleineren Telekommunikationsunternehmen auf die Top 15 der Welt sowie zu führenden OEMs verlegt. Dies ermöglichte uns, unsere (ungewichtete) Pipeline allein für die nächsten beiden Jahre auf über 150 Millionen Euro zu erhöhen“. Wir empfehlen der Gesellschaft ganz dringend die eigenen Pressemitteilungen etwas weniger blumig zu formulieren. Nach den Jahren der Enttäuschung und x-fachen Verfehlungen, sollte die Firma erst einmal liefern und nicht puschen. Wenn der Erfolg da ist, kann sich die Firma gerne feiern.

Vom Erfolg der Firma ist jedenfalls ein Investor nicht mehr ganz überzeugt. BMP Chef Oliver Borrmann hat die Beteiligung schon abgebaut und will seinen Restbestand komplett verkaufen. Warum eine Firma verkauft wird, wenn sie doch „richtig abgehen“ soll, ist für uns nicht nachvollziehbar. Der langjährige CFO nimmt übrigens auch seinen Hut und verlässt eine Firma, bevor sie „abgehen“ soll. In jedem Fall dürfte Heliocentris ein Ernährungsfall bleiben. 2014 dürften wieder mehrere Millionen Euro durch den Schornstein gejagt werden. Per Ende Juni 2013 schlummerten noch 8,3 Millionen Euro in der Kasse. Viel dürfte davon aber nicht mehr übrig sein. Daher platzierte die Firma jüngst eine Wandelschuldverschreibung im Volumen von 3,9 Millionen Euro zu einem Zinssatz von vier Prozent und einem Wandlungspreis von acht Euro. Bis zum Erreichen der Gewinnschwelle schließen wir weitere Kapitalspritzen nicht aus.

Mit ihren „sensationellen, exklusiven sowie hoch technologischen und weltweit besten“ Energieeffizienzlösungen will Heliocentris nichts anderes als in die Top Liga der Zulieferer der Telekommunikationswelt aufsteigen. Die Telekommunikationsbranche, die ja gerne heftig investiert, hat sicher auf die Berliner, die derzeit mit wahnwitzigen 45 Millionen Euro kapitalisiert sind, gewartet. Wir wünschen viel Erfolg bei der Eroberung dieser ausgabefreudigen Industrie. Wir raten grundsätzlich in Investments von Firmen ab, die mehr oder weniger ausrufen, sie wollen die Welt erobern.

MediGene hat wieder Fantasie!

CEO Frank Mathias im Hintergrundgespräch!

Investments in Biotech-Aktien sind wieder en vogue. Das hat die Branche sich selbst zu verdanken, da sie immer mehr und mehr Erfolge produziert. Schauen Sie sich MorphoSys an:



Die Aktie dümpelte jahrelang bei Kursen von 14 bis 18 Euro vor sich hin. X-fach haben wir das Papier empfohlen. Durch ein paar exzellente Transaktionen wurde die Aktie entdeckt. Inzwischen handeln die Anteilsscheine bei 65 Euro. Der Börsenwert beträgt rund 1,7 Milliarden Euro. Im Vergleich zu MorphoSys ist MediGene natürlich mit einem Börsenwert von 42 Millionen Euro ein Fliegengewicht. Nichtsdestotrotz ist MediGene aktuell nicht minder spannend. Sehr wohl ist diese Firma mit MorphoSys nicht vergleichbar. Das bedeutet aber nicht, dass die Aktie sich erfreulich entwickeln kann.

MediGene hat sicherlich einige Aktionäre enttäuscht. An der Börse gehören Enttäuschungen schlichtweg dazu. Ende Januar hat Vorstandschef Frank Mathias die Börse indes mit einer interessanten Übernahme überrascht. MediGene kauft sich die Firma Trianta und verschafft sich dadurch einen neuen Anstrich. „Der Kauf von Trianta ändert das Profil der MediGene“, sagt uns der CEO im Hintergrundgespräch.

Die Gesellschaft verfügt über drei verschiedene Technologien zur Immuntherapie gegen Krebs. Die Immuntherapie ist ein riesiger Milliardenmarkt und bietet immenses Potenzial. Da Trianta mehrere Produktkandidaten in der Pipeline hat, ist der Kaufpreis von rund vier Millionen Euro in Aktien der MediGene AG und maximal knapp zehn Millionen Euro, wenn Meilensteinzahlungen an die Eigentümer von Trianta fließen, in Ordnung.

Mit dem Know-how aus der Immuntherapie-Technologie haben die Münchener jedenfalls erhebliches Potenzial dank des Kaufs von Trianta. Es würde uns nicht überraschen, wenn der CEO in diesem Jahr im Zusammenhang mit dieser Übernahme noch den einen oder anderen Partner-Deal verkünden kann.

Das bisherige Produktportfolio setzt sich weiterhin zusammen aus Veregen, EndoTag und RhuDex. Veregen ist bereits am Markt und erzielt deutliche Umsatzzuwächse dank weiterer Markteinführungen in etlichen Ländern. Das Wachstum dürfte mit zweistelligen Raten anhalten. Bei EndoTag laufen die Vorbereitungen für eine Phase III. Sie soll in der zweiten Jahreshälfte starten. Der Lizenz- und Entwicklungspartner ist Syncore Pharmaceutical. Syncore wird die komplette Finanzierung der Phase III übernehmen.

Bei RhuDex ist eine erweiterte Phase II geplant.

Start soll in den nächsten Monaten sein. Bei dieser Substanz befindet sich der Vorstand auf der Suche nach einem Partner, der die Studie mitfinanziert. Zeitlich wollte sich der CEO allerdings für einen Abschluss dieses Deals nicht festnageln lassen. „Wir sind dran“. Es könnte sodann durchaus ein spannendes Jahr für das Unternehmen werden.

Für das Jahr 2013 erwartet Mathias einen Umsatz von mindestens acht Millionen Euro. Der EBITDA-Verlust wird in etwa im mittleren Bereich der Prognose zwischen minus acht und zehn Millionen Euro landen. Aktuell rechnet der Vorstand damit, dass die Finanzierung mindestens bis Anfang 2015 gesichert ist. Das bedeutet: Sollte aus der Pipeline kein viel versprechender Deal in 2014 ereignen, wird MediGene früher später erneut den Kapitalmarkt anzapfen müssen.

Per Ende September 2013 betrug der Barbestand noch knapp zwölf Millionen Euro. Zur Not könnte das Management übrigens ihre Anteile an der Immunocore Ltd. verkaufen. Diese Beteiligung steht vielleicht vor einer sehr spannenden Zukunft. Unseres Erachtens dürfte Immunocore früher oder später an die Börse gehen. Die Beteiligung könnte für MediGene sodann noch richtig an Wert gewinnen.

Eine Finanzprognose für das laufende Geschäftsjahr wollte der CEO noch nicht nennen. Wir rechnen wenigstens mit weiteren Umsatzsteigerungen bei Veregen. Der restliche Umsatz hängt ab von möglichen Meilensteinzahlungen bei EndoTag und einer Partnerschaft mit RhuDex. Beides ist jedoch nicht planbar.

Die Aktie von MediGene entwickelt sich allmählich nach oben. Der Börsenwert von lediglich 42 Millionen Euro ist in der Tat recht überschaubar. Potenziale aus EndoTag und RhuDex dürften in diesem Börsenwert gar nicht abgebildet sein. Sodann dürfte sogar ein Scheitern eines dieser Produkte aktientechnisch gar nicht mehr sonderlich ins Gewicht fallen. Insgesamt erwarten wir in den nächsten Monaten eher positive Nachrichten.

Auf aktuellem Kursniveau ist das Papier in jedem Fall reizvoll. Beachten Sie allerdings, dass Investments in Biotech grundsätzlich spekulativ sind. Wir raten zum Kauf und ausnahmsweise zu einem größeren Stoppkurs von bis zu 15 Prozent unter Einstieg.