



Volker Glaser, Chefredakteur

## Editorial

### Die Luft wird dünn bei den Überfliegern

Die aktuell laufende Berichtssaison ist sowohl arbeitsintensiv als auch aufschlussreich. Durch die Vorlage der jüngsten Quartalszahlen vieler Unternehmen können aktuelle Bewertungen neu betrachtet und gerechnet, die Aussichten für 2017 und damit die Gewinnschätzungen und Kursannahmen hinterfragt werden. Das nach der fulminanten Hausse in Reihe II und III natürlich für viele Unternehmen die Luft arg dünn wird, war klar und sollte jeder Marktteilnehmer im Kopf haben.

In der vergangenen Woche konnte man anschaulich etwa bei Aumann, Hypoport, KION, Lotto24 und Sixt Leasing sehen, was mit den Kursen passiert, wenn die Unternehmenslenker zu viel versprochen oder die Aktionäre zu viel erwartet haben. Sattete Rücksetzer, die schon mal gerne 20 % ausmachen, stehen dann zu Buche und verdeutlichen, dass jede Hausse mal ihren Wende- oder zumindest temporären Stoppunkt hat. Schlecht ist das nicht, denn es zeigt, dass der Markt intelligent ist und die Emittenten liefern müssen, wenn sie denn am Nektar von Kursgewinnen saugen zu gedenken.

Die Marktwirtschaft und der Kapitalmarkt sind entgegen vieler andersläufiger Meinungen entsprechend sozialromantisch-verklärter Umverteilungsphantasten eine sinnvolle, ökonomische meist rationale und volkswirtschaftlich durch kein vergleichbares System zu ersetzende Veranstaltung. Die Komplexität der heutigen Güter- und Warenströme, des technologischen Fortschrittes, der Markt- und Nutzeränderungen macht es Emittenten und Anlegern umso schwerer, ein klares Bild der Zukunft zu zeichnen. Hoffnungen treten oft an die Stelle von Wissen und wenn das Wissen – hier etwa die Quartalszahlen – dann auf dem Tisch liegen, wird neu gerechnet. Halten Sie also den Rechenschieber stets parat und seien Sie, verehrter Vorstandswochleser, auf der Hut bei Aktien die in aller Munde sind.

*Eine ertragreiche Woche wünscht Ihnen Ihr*

## Inhalt

- Lang & Schwarz: Starkes Jahr 2017?
- MBB: 500 Mio. Euro Umsatz in 2018?
- InVision: Gut Ding will Weile haben
- Glasers Mikroskop
- Vorstandswoche Musterdepot



## Aktienbulle der Woche

*Ideen für eine geldwerte Spekulation*

### Salzgitter mit stahlhartem Geschäft?

Auf Sicht von drei Jahren ist die Aktie von Salzgitter ein echter Renner! Sattete 83 % Kurszuwachs stehen zu Buche – auf die kurze Frist stagniert der Titel etwas, in den vergangenen drei Monaten ging es per Saldo etwas bescheidenere 8,6 % nach oben. Mit aktuell 42,50 Euro ist die Aktie gut bezahlt und benötigt neue Impulse. Die könnten sich nicht nur aus dem operativen Geschäft des Stahlkochers, sondern aus einer Finanzierungsoption, die Salzgitter-Lenker Prof. Heinz Jörg Fuhrmann hat, ergeben. Stichwort: Umtauschanleihe 2010. Das Fremdkapital in Höhe von 295 Mio. Euro wurde 2010 emittiert und berechtigt zum Tausch in Aktien der Tochter Aurubis zum Basispreis von 45,64 Euro. Das Umtauschverhältnis beträgt 1.09 je Aktie. Da sich die Aurubis-Aktien in 2017 ganz ordentlich entwickelt haben, könnte Fuhrmann – der in Kapitalmarktfragen als sehr bewandert und offen gilt – in den kommenden Wochen die Kündigung des Bonds aussprechen und die Salzgitter-Bilanz damit spürbar entschlacken. Während auf der einen Seite recht hoch verzinsliches Fremdkapital (Zins plus Aktien der Aurubis) vom Hof ginge, würde auf der anderen Bilanzseite eine langewährende Beteiligung veräußert werden, in der gewisse Buchgewinne enthalten sind. Der Jahresgewinn 2017 bekäme damit einen weiteren Schub und würde das, eh schon recht ordentlich laufende, operative Geschäft flankieren. Die Gewinnprognose im Konsens von rund 210 Mio. Euro wäre damit wohl obsolet. Kommt dieser Schritt, sind Kursgewinne – gleichbleibendes Aktienumfeld unterstellt – vorprogrammiert, zumal in der Aktie ein gewisser Short-Grundbestand zu verzeichnen ist, woraus sich Anschlussorders via Deckungskäufe ergeben könnten.

Einiges an Konjunktiv, doch da Salzgitter operativ recht ordentlich unterwegs ist, dürfte selbst beim Ausbleiben des Bond-Calls die Geschichte rund und das Risiko damit moderat bleiben. Ganz spitz rechnende Leser können über Long Salzgitter und Short Aurubis den Versuch eines Big-Mac-Trades (=zweimal Fleisch im Brötchen) wagen.

# Lang & Schwarz: Starkes Jahr 2017?

## Vorstand Peter Zahn im Gespräch

Die Geschäfte des Brokers aus Düsseldorf entwickeln sich in diesem Jahr stark. Im 1. Halbjahr 2017 klingelte ein Gewinn von knapp 2.9 Mio. Euro oder 91 Cent je Aktie in der Kasse. Lang & Schwarz Vorstandsmitglied Peter Zahn hatte bereits nach Veröffentlichung der Halbjahreszahlen ein „hervorragendes Ergebnis“ für das 3. Quartal in Aussicht gestellt. Wie uns Zahn im Hintergrundgespräch mitteilt, muss diese Aussage nicht korrigiert werden.

ISIN	DE0006459324
Market-Cap	66 Mio. Euro
Roherttrag 2016	18.2 Mio. Euro
Jahresergebnis 2016	4.94 Mio. Euro
Branche	Bank
Aktienkurs	21.06 Euro



Peter Zahn



„Das Marktumfeld ist für uns sehr gut. Obwohl wir in den Sommermonaten oftmals eine Saisonalität haben, ist unser Geschäft – getrieben durch die positiven Märkte – durchgängig sehr gut verlaufen“, so Zahn. Sollte das Unternehmen auch in Q4 erneut eine starke Performance zeigen, könnten die Düsseldorfer im Geschäftsjahr 2017 deutlich mehr verdienen als einst geplant. Anfang des Jahres hatte der Vorstand für 2017 noch einen Gewinn leicht über dem Niveau des Vorjahres in Aussicht gestellt. 2016 wurden 4.9 Mio. Euro verdient. Dieses Ziel könnte Lang & Schwarz nun locker übertreffen. Zahn wollte dies momentan nicht kommentieren. Wir halten es für möglich, dass das Unternehmen den Gewinn aus dem Jahr 2015, in Höhe von rund 6 Mio. Euro, mindestens erreicht oder diesen sogar leicht übertrifft. Zudem sind die Düsseldorfer großzügige Dividendenzahler. „Wir schütten im Regelfall ca. 75 % des Gewinns an unsere Aktionäre aus“, sagt Zahn. Für das Jahr 2016 erhielten die Anteilseigner eine Dividende von 1.15 Euro je Aktie. 2017 dürfte sich der Gewinn je Aktie auf ca. 2 Euro belaufen. Wir halten eine Anhebung der Ausschüttung auf 1.30 bis 1.50 Euro für möglich. Auf Basis eines Aktienkurses von 21 Euro errechnet sich eine Dividendenrendite von bis zu 7 % – das ist spitze!

Bei aller Euphorie über die relativ günstige Bewertung und durchaus starker Dividendenrendite ist das Geschäft von Lang & Schwarz durchaus volatil und nur schwer planbar. „Trotz der Verbreiterung unseres Geschäftsmodells sind wir immer noch abhängig von der Börsenentwicklung. Das aktuelle Umfeld ist allerdings gut für uns. Es gibt aber auch schwierigere Zei-

ten. Zu Beispiel ausgeprägte Seitwärtsbewegungen mit geringen Umsätzen. Das ist dann eine echte Herausforderung“, so Zahn. Zudem ist dem Unternehmen die massive Regulierung ein Dorn im Auge. Vor allem MiFID II, welches 2018 in Kraft tritt, verursacht in diesem Jahr bereits Kosten und einen riesigen Aufwand. „Der bürokratische Aufwand hierfür ist überaus umfangreich und bindet intern große Ressourcen. Ich kann mir nicht vorstellen, dass mit dieser weiteren Stufe der Regulierung und die damit verbundene erhöhte Transparenz im Handelsgeschehen für den Privatanleger eine Relevanz hat oder einen Vorteil.“ Die Auswirkungen für alle Broker ab 2018 sind derzeit überhaupt nicht absehbar. Im schlimmsten Fall könnte sich das Ordergeschäft mit institutionellen Anlegern im Jahr 2018 reduzieren und dies würde dann auch Lang & Schwarz betreffen.

Sehr positiv für Lang & Schwarz ist die Entwicklung der Wikifolios. Lang & Schwarz emittiert auf die Entwicklung der Wikifolios entsprechende Zertifikate. Das Volumen der Wikifolios wächst stetig und hat jüngst die Marke von 300 Mio. Euro überschritten. Für die Düsseldorfer ist das insgesamt ein recht lukratives Geschäft. „Wir verdienen natürlich Geld damit. Aber entgegen externer Meinungen liegt der Anteil nicht bei 50 % unserer Gewinne. Es ist auch nicht unsere Haupteinnahmequelle“, so Zahn. Wir gehen davon aus, dass die Wikifolios zwischen 15 und 20 % zum Jahresgewinn 2017 beitragen. Die fixe Vergütung für die Strukturierung der Zertifikate ist nämlich überschaubar. Auch wird nicht an jeder Order für das Wikifolio automatisch Geld verdient. Es kommt also insbeson-

dere auf das Geschick des Händlers an. Netter Nebeneffekt: Die Wikifolios erhöhen natürlich den Traffic auf dem eigenen TradeCenter. Darüber hinaus ist die Gesellschaft an der Wikifolio Financial Technologies mit 5 % beteiligt. Sollte Wikifolio irgendwann selbst an die Börse gehen, wäre das sicherlich positiv für Lang & Schwarz, da die Anteile derzeit zum Anschaffungswert in den Büchern stehen. Jedenfalls wird die Gesellschaft weiter von einem steigenden Volumen der Wikifolios profitieren. Ein Selbstläufer ist das aber nicht. Auch hier ist ein positives Marktumfeld von Vorteil. Turbulente Börsen werden an den Wikifolios sicherlich nicht spurlos vorbeigehen.

Spannend ist natürlich der Ausbau des klassischen Brokergeschäfts im Bereich Designated Sponsoring, Umplatzierungen, Kapitalerhöhungen oder Börsengänge. Vor allem im Bereich Designated Sponsoring will Zahn die aktuelle Kundenbasis ausbauen. Kapitalmaßnahmen sind immer gern gesehen, da sie durchaus lukrativ für das Unternehmen sind. IPOs wären natürlich die Krönung. Hier macht sich Zahn derzeit aber wenig Hoffnung: „Größere Unternehmen laufen sicherlich. Ob das bei kleinen Firmen schon funktioniert, was unserer Zielgruppe entspricht, wage ich aktuell noch zu bezweifeln.“

Die Aktie von Lang & Schwarz ist angesichts der günstigen Bewertung und hohen Dividendenrendite kaufenswert. 20 bis 30 % Kursgewinn sollten drin sein. Allerdings werden die Bäume, aufgrund der Volatilität des Geschäftsmodells, nicht in den Himmel wachsen. Daher empfehlen wir Stoppkurse rund 15 % unter Einstieg.

# MBB: 500 Mio. Euro Umsatz in 2018?

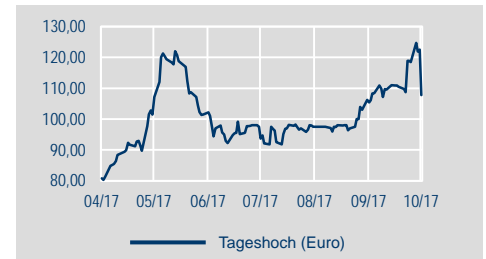
## CEO Christof Nesemeier im Gespräch

**In der vergangenen Woche musste die erfolgsverwöhnte Industrie-Holding MBB einen kleinen Dämpfer hinnehmen. Die Aumann AG, an der MBB einen Anteil von 53.6 % hält, erzielte ein schwächer als erwartetes 3. Quartal und musste daher die Prognose für 2017 beim EBIT anpassen. Anstatt einem Gewinn vor Steuern und Zinsen von gut 25 Mio. Euro rechnet der Hersteller von innovativen Spezialmaschinen und automatisierten Fertigungslinien mit Fokus auf Elektromobilität noch mit einem EBIT von über 20 Mio. Euro.**

ISIN	DE000A0ETBQ4
Market-Cap	659 Mio. Euro
Umsatz 2016	332 Mio. Euro
Jahresergebnis 2016	14.3 Mio. Euro
Branche	Industrie-Holding
Aktienkurs	99.99 Euro



Christof Nesemeier



In der Folge musste MBB die eigene Prognose ebenfalls nach unten anpassen. Die Berliner erwarten für dieses Jahr nur noch ein Ergebnis je Aktie von 2.00 Euro anstatt 2.16 Euro. Aumann begründete die schwächere Ertragsentwicklung mit dem starken organischen Wachstum. „Aumann wächst seit Jahren sehr stark und hat in der Elektromobilität umfangreiche Anfragen für große Aufträge. Die erfahrenen Mitarbeiter, die in der Angebotsabwicklung gebunden sind, fehlen in der Bearbeitung bestehender Aufträge, was sich negativ auf die Performance im 3. Quartal ausgewirkt hat“, erklärt uns MBB-CEO Christof Nesemeier im Hintergrundgespräch. Aumann steht insbesondere vor der Herausforderung, die zahlreichen neuen Mitarbeiter möglichst schnell in das Unternehmen zu integrieren. Nesemeier zeigt sich gleichwohl überzeugt, dass das Q3 von Aumann in Bezug auf Umsatz und Auftragseingang nicht repräsentativ ist.

Die weitere Entwicklung von Aumann sieht MBB unverändert sehr positiv. „Das Unternehmen wird nach meiner Einschätzung weiter stark wachsen. Die Nachfragesituation für E-Mobilitätslösungen und auch die Auftragslage von Aumann bieten dafür meines Erachtens unverändert mehr als genug Potential. Die Rendite wird aber davon abhängen, wie gut es Aumann gelingt, dass in diesem Jahr über 25 % liegende organische Wachstum zu managen“, erklärt Nesemeier. Aumann muss das Ziel verfolgen jetzt schnell im Bereich E-Mobility zu wachsen, um die nach eigenen Angaben führende Position als Anbieter in der Elektromobilität auszubauen.

„Dafür stellt das Unternehmen die Weichen“. In diesem Zusammenhang hat Aumann sich jüngst mit der Übernahme an der USK Karl Utz Sondermaschinen GmbH („USK“) verstärkt. Diese hat sich unter anderem auf die Entwicklung von Produktionstechnologien für die Herstellung von Brennstoffzellen festgelegt. Durch Erfahrungen im Bereich von Montagelinien für Sensoren, Speicherchips und Batterien ist USK außerdem in anderen Schlüsselanwendungen wie zum Beispiel autonomes Fahren positioniert. „USK ist das Beste was Aumann passieren konnte. USK war ein geschätzter Mitbewerber, der noch nie einen Verlust gemacht hatte und über die nötigen Ressourcen, komplementäre Kunden und Technologien verfügte.“ 2016 erzielte die Gesellschaft einen Umsatz von rund 70 Mio. Euro. Zu EBIT und Kaufpreis wollte sich Nesemeier nicht äußern. Wir schätzen, dass USK mit einer EBIT-Marge von ca. 7 % wirtschaftet und ein Multiple zwischen 7 und 9 bezahlt wurde. Daraus errechnet sich ein Kaufpreis zwischen 35 und 45 Mio. Euro. Aumann wird 2018 einen annualisierten Basisumsatz von 260 Mio. Euro einfahren und sich inklusive organischem Wachstum in Richtung eines Umsatzes von 300 Mio. Euro bewegen.

Der Jahresumsatz von MBB soll sich auf annualisierter Basis im Jahr 2018 auf mehr als 450 Mio. Euro belaufen. Inklusive Wachstum der Beteiligungen könnte durchaus ein Umsatz von einer halben Mrd. Euro erreicht werden. „500 Mio. Euro Umsatz sind natürlich ein Meilenstein in der Geschichte der MBB, den wir anstreben. Ob wir die Zahl 2018 erreichen, ist heute aber

noch nicht ganz absehbar“, sagt CEO Nesemeier. Zum Wachstum im Jahr 2018 beitragen wird auch die Beteiligung an der DTS IT. Das ist ein Anbieter von individualisierbaren Cloud-Computing- und IT-Security-Leistungen. DTS IT wird 2017 einen Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro einfahren und dabei sehr profitabel wirtschaften. „DTS IT entwickelt sich sehr, sehr stark und profitiert massiv vom Thema IT-Security, was neben der E-Mobility sicherlich auch ein starkes Trendthema ist.“ Anders als in anderen Medien spekuliert, plant MBB für DTS IT keinen Börsengang. „DTS wäre sicher ein sehr interessanter Kandidat für den Kapitalmarkt. Ein Börsengang ist aber nicht geplant. DTS kann das eigne organische Wachstum problemlos aus dem guten Cashflow finanzieren und sollte uns ein geeigneter Zukauf für DTS über den Weg laufen, erlaubt uns unsere sehr gute Liquiditätslage diesen seitens MBB zu finanzieren.“, sagt Nesemeier.

MBB wird an der Börse mit gut 660 Mio. Euro kapitalisiert, Aumann bringt 1 Mrd. Euro auf die Börsenwaage. Der Anteil von Aumann deckt somit einen wesentlichen Teil der Kapitalisierung der Mutter ab. Zudem ist die Kasse von MBB aufgrund des Anteilsverkaufs an Aumann zum IPO prall gefüllt. Allein die MBB SE als Holding des Konzerns sitzt auf einem Berg Cash von netto fast 170 Mio. Euro.

Den jüngsten Kursrutsch auf Kurse von 100 Euro sehen wir als erneute Kaufchance bei der MBB-Aktie.

# InVision: Gut Ding will Weile haben

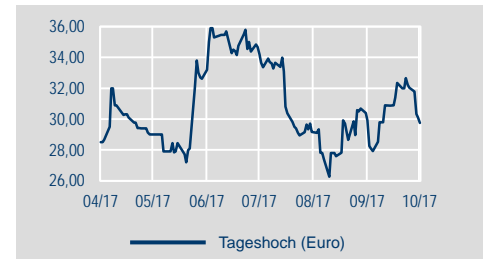
## CEO Peter Bollenbeck im Gespräch

**Bei InVision kommt es in Bezug auf den Ausbau des Vertriebs sowie Marketingaktivitäten zu einer Verschiebung auf der Zeitachse und damit zu einer Verzögerung des starken Umsatzwachstums nach hinten. Das kann passieren, ist aber zunächst enttäuschend. Bei Softwareunternehmen ist das aber nicht ungewöhnlich. Erinnern Sie sich nur an GK Software: die Aktie des Entwicklers für Standardsoftware dümpelte jahrelang vor sich hin, um sich dann zu vervielfachen.**

ISIN	DE0005859698
Market-Cap	62 Mio. Euro
Umsatz 2016	12.4 Mio. Euro
Jahresergebnis 2016	2.3 Mio. Euro
Branche	Software
Aktienkurs	27.32 Euro



Peter Bollenbeck



Jedenfalls kommt es bei InVision zu einer Verschiebung von 2 bis 3 Quartalen. Die Grundstory ist intakt. „Das Marktpotenzial ist da. Unser Produkt ist gut und die Rahmenbedingungen sind unverändert positiv. Und bei unseren Cloud-Lösungen bin ich eher zuversichtlicher als jemals zuvor“, sagt uns Firmenchef Peter Bollenbeck im Hintergrundgespräch.

Was ist passiert? Vorstandsmitglied Armand Zohari, der im Laufe des nächsten Jahres aus dem Vorstand ausscheiden wird, war für den Bereich Vertrieb und Marketing verantwortlich. Zu spät hatte Bollenbeck allerdings festgestellt, dass es an dieser Stelle hakte. Der CEO greift nun ein und wird den Bereich Vertrieb und Marketing reorganisieren. Das bedeutet nicht, dass InVision sanieren muss und dafür immense Aufwendungen hat. „Die Aufwendungen halten sich in der Tat in Grenzen. Es kommt allerdings zu Verzögerungen aufgrund der mangelnden Vertriebsperformance. Wir haben in diese Richtung erst einmal weitere Einstellungen weitgehend gestoppt.“ Einst sollten bis Jahresende weitere 50 Mitarbeiter eingestellt werden. Per Ende Juni waren 130 Mitarbeiter beschäftigt. Nun werden es bis Ende 2017 ein paar wenige mehr sein. Der Startschuss neue Leute in höherer Anzahl einzustellen soll Anfang 2018 fallen. Bis Jahresende will Bollenbeck die Reorganisation abgeschlossen haben.

Für das Jahr 2017 hatten wir bisher angenommen, dass die Umsätze um ca. 10 % auf über 13 Mio. Euro wachsen. Der CEO rechnet ebenfalls mit einem Umsatzwachstum ge-

genüber dem Vorjahr, die Umsatzmarke von 13 Mio. Euro wird allerdings nicht erreicht. Unverändert ist, dass das Unternehmen das EBIT des Vorjahres von 3.5 Mio. Euro unterschreiten wird – das ist nicht neu und war auch so geplant. Ziel war trotz massiver Investitionen ins Wachstum das Jahr mit einem positiven Ergebnis abzuschließen. Wachstum erwartet Bollenbeck bei der Cloud-Lösung injixo: Nach knapp 3 Mio. Euro im Vorjahr soll hier der Umsatz auf über 3 Mio. Euro leicht steigen. „Wir rechnen bei injixo mit einem ganz guten 4. Quartal“. Im Bereich „The Call Center School“ („TCCS“) sollte in 2017 die Umsatzmarke von 1.2 Mio. Euro erreicht werden. Das könnte nunmehr knapp werden. Vermutlich wird es eher ein Umsatz von 1 Mio. Euro, was gegenüber dem Vorjahr immer noch einem starken Wachstum entspricht, wenngleich die Basis natürlich gering ist. Der Umsatz mit InVision WFM-Abonnements (altes Lizenzgeschäft) sollte sich bei ca. 8 Mio. Euro stabilisieren. Das Projektgeschäft wird sich plangemäß reduzieren und ist für die Zukunft nicht mehr relevant. In der Summe sollten Investoren das Jahr 2017 abhaken.

Spannend ist, wie es in 2018 weitergeht. Hier werden sich die Säumnisse der Vertriebsthemen aus dem Jahr 2017 natürlich bemerkbar machen. Bollenbeck wollte sich zum Verlauf des kommenden Jahres nicht konkret äußern. Der Umsatz wird ansteigen – ob er allerdings auf über 20 Mio. Euro wächst, hängt vor allem daran, wie schnell die Neuaufstellung des Vertriebs funktioniert und neue Mitarbeiter eingestellt werden.

Im Zusammenhang mit dem Ausscheiden von Zohari wird es früher oder später zu einer Umplatzierung zumindest eines Teils seines Aktienpaketes kommen. Da er per Ende Juni 2018 aus dem Unternehmen ausscheidet, sollte das nicht wirklich verwundern, da sein wesentliches Vermögen aus Aktien der InVision besteht. Aktuell hält er einen Anteil von 17 %. Zudem gehören ihm 11 % der Anteile, die der InVision Holding GmbH zustehen, die insgesamt 22 % der Aktien hält. Die restlichen Anteile dieser Gesellschaft hält Bollenbeck zusätzlich zu seinen eigenen Aktien von 17 %. Matthias Schroer, der im Aufsichtsrat der Gesellschaft sitzt, hält einen Anteil von 11 %. Zohari will seinen Anteil von insgesamt 28 % auf bis zu 13 % in den nächsten 18 Monaten reduzieren. Bollenbeck wird spätestens 2018 Alleingesellschafter der InVision Holding AG, da die Anteile von 50 % von Herrn Zohari bis Jahresende eingezogen werden. Bollenbeck selbst wird einen bisherigen Anteil von 28 % auf gut 30 % erhöhen. Ziel ist insgesamt, dass die 3 Gründungsaktionäre langfristig nicht unter eine Beteiligungsquote von 50 % fallen. Gleichzeitig hätte es natürlich Charme, wenn das zur Verfügung stehende Aktienpaket an einen strategischen Partner aus der Industrie wandert. Das sieht Bollenbeck derzeit jedoch nicht.

Wir bleiben bei unserer Einschätzung; für 2018 ist InVision ein interessantes Investment. Aktionäre brauchen allerdings viel Geduld. Und: Einen weiteren Ausrutscher darf sich das Unternehmen nicht erlauben.



## Heard on the street

Meinungen & Gerüchte vom Finanzplatz Frankfurt

### Vectron: Coca-Cola-Rally?

Die Aktie der Vectron Systems AG ist jüngst wieder stark unter Druck geraten. Gegenüber dem Hoch von 40 Euro in diesem Jahr hat sich das Papier halbiert. Das Wachstum im Kerngeschäft der Kassensysteme hat sich im 3. Quartal verlangsamt. Die Nachfrage nach neuen Kassensystemen aufgrund neuer Anforderungen des Finanzamtes hat sich wieder beruhigt. Viele Kunden haben bereits im 1. Halbjahr 2017 umgestellt – aber längst nicht alle. Auf das Kerngeschäft kommt es bei Vectron derzeit aber auch nicht an. Die Story bei Vectron ist die Kooperation mit dem Coca Cola-Konzern und der GetHappy-App. Der offizielle Vertrieb an Gastronomieunternehmen soll im Januar 2018 starten. Die Freischaltung der App für Verbraucher ist für April 2018 vorgesehen. Klappt der Zeitplan, sollte die Aktie allmählich ihren Boden gefunden haben. Wir meinen: Früher oder später startet die GetHappy-Rally.

### MBB: Sonderdividende für 2017?

Der hohe Cashbestand von MBB könnte für eine Sonderausschüttung verwendet werden. Davon will CEO Nesemeier – der zusammen mit seinem Gründungspartner Gert-Maria Freimuth gut 65 % der MBB-Anteile kontrolliert – nichts wissen. „Unsere Dividendenpolitik ist seit Börsengang im Jahr 2006 unverändert. In guten Jahren zahlen wir etwas mehr als im Vorjahr; in sehr guten Jahren zahlen wir die Dividende doppelt und weniger als im Vorjahr haben wir noch nie gezahlt. Die kontinuierliche Dividendenpolitik ist nicht zuletzt Ausdruck der jeher stabilen Aktionärsstruktur von MBB und meiner nun 30 Jahre währenden Zusammenarbeit mit Gert-Maria Freimuth“. Die Basisdividende von 61 Cent aus dem Vorjahr wird wohl wieder leicht erhöht werden. Zudem ist nicht auszuschließen, dass MBB analog zum Vorjahr diese Dividende aufgrund des Aumann-IPOs nochmals verdoppelt.



## Rückblick

In eigener Sache

### Lotto24: Verkaufen!

Petra von Strombeck, CEO der Lotto24 AG, musste ihren Anteilseignern eine Senkung der Prognose präsentieren. Grund ist unter anderem eine schwache Jackpot-Entwicklung im Q3. Die Alarmglocken müssen klingeln, da Strombeck auf einen starken Wettbewerb hinweist. In den ersten 9 Monaten wurden nur noch 216 000 Neukunden gewonnen – nach 286 000 Neukunden im Vorjahr. Das Q3 war richtig schlecht: nur noch 55 000 Neukunden entgegen 111 000 Neukunden im Q3 des Vorjahres. Das Transaktionsvolumen soll 2017 nur noch um 10 bis 15 % wachsen. Weil der CEO die Marketingkosten „signifikant“ reduziert, soll weiterhin der Break-Even erreicht werden. Wir haben unsere Zweifel, ob im Lottospielen die Zukunft liegt, jüngere Leute setzen eher auf Sportwetten. Lotto24 erscheint auch vor diesem Hintergrund mit einem Börsenwert von mehr als einer Viertel-milliarde Euro krass überbewertet.

Anzeige

## NEBENWERTE

Das Magazin für aktive Aktionäre

Journal

**Auch wir haben einen  
Faible für Sachwerte**

vertrieb@nebenwerte-journal.de

Fax: 069/ 78 80 88 06-88

www.nebenwerte-journal.de

# Das Vorstandswoche-Musterdepot

Der DAX handelt um die Marke von 13 000 Punkten herum. So richtig über diese Marke will er aber noch nicht hinaus. Uns missfällt allerdings, dass die Berichterstattung zum 3. Quartal bisher eher verhalten verlaufen ist und zahlreiche Unternehmen Prognosen korrigieren mussten. Nicht so im DAX. Allerdings bei den Werten unterhalb dieses Index. KION musste jüngst die Prognose nach unten revidieren. Sobald Zahlen nicht wirklich sehr gut ausfallen, wird die Aktie dieses Unternehmens entsprechend abgestraft. Wir werden die weitere Berichtssaison genau verfolgen. Sollte sich der aktuelle Trend fortsetzen, wäre dies negativ zu werten.

Mit der Entwicklung in unserem Musterdepot sind wir in diesem Jahr natürlich alles andere als zufrieden. **ADVA** war bekanntlich ein massiver Fehler. Diese Woche meldet das Unternehmen Zahlen für Q3. Diese werden schlecht ausfallen. Gespannt sind wir, ob ADVA ein versöhnliches Q4 erreichen kann. Sofern die Aktie nach Verkündung der Q3 Zahlen erneut abtaucht, raten wir Tradern zum Kauf der Aktie.

Ebenfalls viel zu früh haben wir in die Aktie der **InVision** investiert. Bei diesem Papier hatten wir bewusst gewisse Risiken in Kauf genommen. Lesen Sie dazu bitte auch unseren Bericht auf [Seite 4](#). Im Ergebnis halten wir an der Aktie fest. Wir brauchen allerdings Geduld.

Ansonsten sehen wir bei keiner unserer im Musterdepot enthaltenen Aktien größere Risiken. Nicht ganz sicher sind wir bei **Surteco**. Das Unternehmen wird Mitte November Zahlen für Q3 melden. Am Ausblick sollte sich aber nichts verändert haben. Zuversichtlich sind wir bei **Eckert & Ziegler**, **ISRA Vision** und **WashTec**.

Wir möchten unser Musterdepot für 2018 etwas anders aufstellen und auch neue Werte aufnehmen – sofern die Märkte korrigieren. Aus diesem Grund schaffen wir im Depot Platz. Wir verkaufen daher unsere Positionen in **Stratec** und **Surteco**.

**Verkauf 400 Stücke Stratec** zu 56.50 Euro, Xetra. Die Order gilt bis Ende des Monats und läuft ab Dienstag, 24. Oktober 2017. Das Gleiche gilt für **800 Stücke Surteco** die wir zu 24.75 Euro veräußern wollen.

## Depotübersicht zum 20.10.2017

		Einstiegskurs	Kurs aktuell	Positionswert	Performance aktuell
13.10.2015	<b>250 x WashTec AG</b> WKN: 750750	22.17 €	75.26 €	18 815.00 €	239.47 %
05.04.2016	<b>200 x ISRA Vision AG</b> WKN: 548810	60.50 €	163.65 €	32 730.00 €	170.50 %
21.11.2016	<b>400 x Stratec Biomedical AG</b> WKN: STRA55	44.00 €	56.93 €	22 772.00 €	29.39 %
29.11.2016	<b>3 000 x ADVA Optical Networking SE</b> WKN: 510300	7.15 €	5.65 €	16 935.00 €	-21.05 %
18.05.2017	<b>700 x Eckert &amp; Ziegler Strahlen- und Medizintechnik AG</b> WKN: 565970	29.70 €	36.13 €	25 291.00 €	21.65 %
13.06.2017	<b>650 x InVision AG</b> WKN: 585969	32.01 €	25.98 €	16 887.00 €	-18.84 %
11.08.2017	<b>800 x SURTECO SE</b> WKN: 517690	24.61 €	24.72 €	19 776.00 €	0.45 %
	<b>Depotbestand aktuell</b>			153 206.00 €	
	<b>Cashbestand aktuell</b>			13 176.50 €	
	<b>Depot- und Cashbestand gesamt</b>			166 382.50 €	
		<b>Performance seit 01. Januar 2017:</b>		<b>15.64 %</b>	
	<b>Depotstart (Juli 2015) mit 100 000.00 €</b>	<b>Performance seit Depot-Auflage:</b>		<b>66.38 %</b>	

## Impressum, Haftungsausschluss und Urheberrecht

Chefredakteur: Volker Glaser  
Kontakt: [info@vorstandswoche.de](mailto:info@vorstandswoche.de)

Verlag: NWN Nebenwerte Nachrichten AG, Leibstr. 61, 85540 Haar  
Tel.: 089 - 4357 - 1171 | Fax: 089 - 4357 - 1381

### Für alle Beiträge dieser Publikation gilt:

Trotz sorgfältiger Recherche kann keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation bereitgestellten Informationen übernommen werden. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht zwangsläufig die Meinung der Redaktion wieder. Des Weiteren haftet die Vorstandswoche-Redaktion nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und der dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Aktien und übernimmt keine Beraterhaftung.

Die Lektüre der Vorstandswoche sowie der darin dargestellten Analysen kann ein Beratungsgespräch mit dem persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Haftungsansprüche gegen die NWN Nebenwerte Nachrichten AG, die mit Schäden materieller oder ideeller Art begründet werden sollen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen beziehungsweise durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern die NWN Nebenwerte Nachrichten AG hieran kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden trifft. Die NWN Nebenwerte Nachrichten AG behält es sich ausdrücklich vor, Teile der Publikationen und Internetseiten oder das gesamte Angebot ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen. Darüber hinaus haften weder die Redaktion noch die NWN Nebenwerte Nachrichten AG für unverlangt eingesandte Manuskripte.

Die redaktionellen Beiträge in der Vorstandswoche sowie das Layout dieser Publikation, die verwendeten Grafiken, Charts und Bilder wie auch die einzelnen Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte sind vorbehalten. Die Verbreitung, Vervielfältigung und Übersetzung von Texten, Abbildungen und sonstiger Inhalte auf jeglichem Medium, auch auszugsweise, ist ohne die schriftliche Zustimmung des Verlags urheberrechtswidrig und damit strafbar. Zuwiderhandlungen werden geahndet. Die auf § 49 UrhG gestützte Übernahme von Artikeln in gewerbliche Pressespiegel bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Verlages.

Alle innerhalb des Internetangebotes genannten und gegebenenfalls durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

### Hinweis nach §34 WPHG zur Begründung möglicher Interessenskonflikte:

Mitarbeiter von „Die Vorstandswoche“ bzw. das „Realgeld Trading Depot“ der Vorstandswoche, die an der Erstellung dieses Börsenbriefes beteiligt sind, besitzen Anteilscheine an folgenden Aktien, die in dieser Ausgabe besprochen werden: ADVA Optical Networking SE, WashTec AG.

# Wo gibt's denn noch sowas?

# Depot 2016: +36%

Vorstandswoche-Musterdepot 2016	→ +36 %
DAX 2016	→ +7 %
Vorstandswoche-Musterdepot seit Juli 2015	→ +44 %

**Unser größter Treiber im Musterdepot:  
WashTec +160 % seit Kauf im Oktober 2015**

(per 31. Dezember 2016)

## Die **Vorstandswoche**

Eine Publikation der NWN Nebenwerte Nachrichten AG

Zögern Sie nicht und schließen Sie noch heute ein Abonnement ab!

- Jahresausgabe:** 349.00 Euro
- Halbjahresausgabe:** 199.00 Euro

- **Digitaler Versand nur als PDF**
- **Jeden Montag neu!**

### Meine Daten

Frau  Herr

Name

Vorname

Firma

Straße

Stadt

PLZ

Telefon

Fax

E-Mail-Adresse

### Zahlungsart

Bankeinzug

Rechnung

Zahlung per PayPal auf  
der Webseite möglich.

[www.vorstandswoche.de](http://www.vorstandswoche.de)

### Bankverbindung

Bank

IBAN

BIC

Drucken und per Fax/Post bestellen

Schnell per E-Mail bestellen

Für den Erhalt der Vorstandswoche  
benötigen Sie ein E-Mail-Postfach.

### Schnell und bequem bestellen:

Die Vorstandswoche  
Abonnement-Service  
Hausener Weg 29  
60489 Frankfurt am Main

Telefon: (069) 78 80 88 06-15  
Telefax: (069) 78 80 88 06-88  
E-Mail: [vertrieb@vorstandswoche.de](mailto:vertrieb@vorstandswoche.de)  
Internet: [www.vorstandswoche.de](http://www.vorstandswoche.de)

