



Volker Glaser, Chefredakteur

Editorial

Verkehrschao im Autosektor

Der Automobilsektor ist allen politisch und gesellschaftlich motivierten Dagegen-Äußerungen realwirtschaftlich für Deutschland sehr wichtig. Es handelt sich um ein Kernsegment der hiesigen Industrie mit mehr als einer Million direkt davon abhängenden Arbeitsplätzen, drei DAX-Konzernen, einer Handvoll weiterer großer Unternehmen und damit im Finanzsektor ein gewichtiges Investitionsziel.

Doch statt über neue Modelle und Innovationen zu sprechen und zu handeln, geht es „nur“ um den Dieselskandal und den Bedarf an Elektroautos. Schaffen wir uns mit dem negativen Gerede sowie den medial 1a in Szene gesetzten Prozessen zu Fahrverboten und Vorstandshaftungen (Fall Stadler, Audi) nicht ein Riesenproblem eines der letzten verbliebenen industriellen Kerne unserer Volkswirtschaft betreffend? Wenn für viele Medien das Strafgesetzbuch und der ökologische Fußabdruck die Leitplanken der Interessen darstellen, dann haben die Medien und die Leser ein Problem, welches zu einer Urkatastrophe für die Autobranche anwachsen kann, wenn die Industrie nicht bald erfolgreich gegensteuert und eigene positive Akzente setzt. Doch bei BMW, Daimler und VW sehe ich eher eine Schockstarre denn einen unternehmerischen Geist, der die Zeichen der Zeit erkannt hat. Lassen sie sich nicht blenden von einem 6er KGV 2019 bei VW von unter 10 oder den Schnappbewertungen bei Daimler, beide sind Substanzriesen. Oder den einseitigen KGVs der Automobilzulieferer, denn von Elring Klinger bis Leoni sind alle Aktien in 2018 tiefrot.

Deutlicher kann die Börse vor dem Sektor ja wahrlich nicht warnen. Billige Autoaktien dürften also auch in der anstehenden Markterholung noch „günstig“ bleiben.

Eine ertragreiche Woche wünscht Ihnen Ihr

Inhalt

- Nemetschek: „Wir sind einzigartig aufgestellt“
- Evotec will Rekordkurs 2019 weiter fortsetzen
- Freenet bietet Dividendenrendite von 8 %
- Glasers Mikroskop
- Vorstandswoche Musterdepot



Aktienbulle der Woche

Ideen für eine geldwerte Spekulation

Bankaktien kaufen? Eher nicht – Vontobel ja

Mit Bankaktien ist das ja so eine Sache. Verdienen die Institute klotzig, kassieren erst die Führungskräfte merklich ab, und es wird meist viel investiert. Die Aktionäre stehen eher hinten an. Und wenn es schlecht läuft, kassieren die Führungskräfte auch. Restrukturierungs-Investitionen sind fällig und die Aktionäre schauen in die Röhre. Doch es gibt Ausnahmen und auch noch solche, die über nur geringe Kreditrisiken in den Büchern verfügen. Vontobel etwa, das Schweizer Traditionshaus aus Zürich, stark in der Vermögensverwaltung und dem Derivategeschäft, ist so ein Titel. Mit 3.4 Mrd. Schweizer Franken (CHF) Börsenwert ist das Institut keines der ganz Großen, weist aber interessante Kennzahlen auf. Ertragsseitig wird das Eigenkapital mit rund 15 % verzinst und das geschätzte KGV 2019 von 12 sind Zahlen, von denen Banken hierzulande oft nicht zu träumen wagen. Substanziell entspricht der Börsenwert dem rund 2-fachen Buchwert, die Aktionäre sind mit rund 3.5 % Rendite für ihre Aktien dabei. Zusammengefasst erweisen sich Vontobel-Aktien im Finanzsektor als investitionsfähig. Nach der jüngsten Korrektur stehen die Aktien für 2018 bei null, der Abstand zum 5-Jahres-Hoch bei 72.90 CHF lockt bei gutem Geschäftsgang. Die jüngste Transaktion zeigt, dass die einst behäbige Vontobel auf dem Gaspedal sitzt, so wurden in den USA die abgängigen Mandate der Genfer Privatbank Lombard Odier (zwischen 600 Mio. und 1.2 Mrd. CHF Volumen) für moderates Geld übernommen. Auch ohne den Deal ist Vontobel mit 254 Mrd. CHF betreutes Vermögen (Verwaltung und Verwahrung) ein Schwergewicht in Europas Bankenszene und tritt dabei wohltuend ruhig auf. Im Gegensatz zu klassischen Vollsportimentern wie etwa der UBS und der Credit Suisse in der Schweiz oder den hiesigen Dickschiffen Deutsche Bank und Commerzbank ist die Vontobel-Bilanz recht klar und lesbar, da das von außen kaum bewertbare Kreditgeschäft in Zürich kaum eine Rolle spielt. Eine Bankaktie zum Mitspielen.

Nemetschek: „Wir sind einzigartig aufgestellt“

Vorstandssprecher Patrik Heider im Gespräch

Der Anbieter von Softwarelösungen für die Architektur-, Ingenieur- und Bauwesen-Branche (AEC-Branche) befindet sich weiterhin auf einem starken Wachstumskurs. „Unser Geschäft ist unverändert intakt. Wir können keine Abschwächung der Nachfrage für unsere Lösungen erkennen. Das Tempo und die Dynamik hält sogar weiterhin an, und speziell in den USA sind wir weiterhin sehr stark unterwegs“, sagt Vorstandssprecher Patrik Heider im Hintergrundgespräch.

ISIN	DE0006452907
Market-Cap	4 269 Mio. Euro
Umsatz 2017	395.6 Mio. Euro
Jahresergebnis 2017	74.7 Mio. Euro
Branche	Software
Aktienkurs	115.30 Euro



Patrik Heider



Normalerweise ist das Q3 wegen der Sommerpause eher ein schwächeres Quartal. Das war allerdings 2018 nicht der Fall; die Dynamik aus Q2 setzte sich fort. Nemetschek entwickelt Softwarelösungen, mit denen komplexe Bau- und Infrastrukturprojekte nachhaltig und effizient realisiert werden können. Dabei agieren die 16 Marken der Gruppe weitgehend eigenständig und eng am Markt. Heider sieht das Unternehmen auch für Krisen so gut gerüstet wie nie zuvor. „Knapp die Hälfte unserer Erlöse sind wiederkehrend. Wir sind regional breit diversifiziert und agieren in einem Markt, der selbst gutes Wachstum zeigt und weiterhin kein Verdrängungsmarkt ist.“ Kleinere Krisen würde Nemetschek ohne Blessuren überstehen. Prestigeprojekte, bezahlbarer Wohnungsbau für die wachsende Bevölkerungszahl sowie komplexe Infrastrukturprojekte werden nicht über Nacht zum Stillstand kommen. Mit Lösungen von Nemetschek können diese effizient und vor allem plangemäß abgewickelt werden.

Heider ist davon überzeugt, dass die Planung und Umsetzung nach der BIM-Methodik beim Berliner Flughafen, Stuttgart 21 oder der Elbphilharmonie nicht zu einem völligen Ausufern von Kosten und Zeit geführt hätte. BIM bezeichnet eine Methode, Bauwerke anhand eines konsistenten, virtuellen Modells über ihren gesamten Entstehungsprozess mit allen relevanten Informationen abzubilden. Auf diese Weise können Planungsfehler vermieden, Prozesse beschleunigt und Kosten gesenkt werden. „Wir sind an zahlreichen BIM-Projekten beteiligt, die alle nach Plan laufen.“ Derzeit zum Beispiel die Flughäfen in Phoenix, Helsin-

ki und Oslo. Das Projekt Tripla Helsinki ist ein Großprojekt in Finnland und budgetiert mit Kosten von 1 Mrd. Euro, welches ebenfalls nach Plan läuft. Selbst die deutsche Politik hat die Notwendigkeit einer digitalen Transformation erkannt. Ab dem Jahr 2020 schreibt das Bundesministerium für Verkehr und digitale Infrastruktur in Umsetzung einer EU-Richtlinie die Nutzung von BIM als Kriterium bei der Vergabe öffentlicher Aufträge in Deutschland verbindlich vor. Andere Länder planen ähnliche Vorgaben.

Kürzlich hat Nemetschek zum Kaufpreis von ca. 50 Mio. Euro die MCS Solutions mit Sitz in Antwerpen übernommen. Die Firma bietet modulare und integrierte Softwarelösungen für das Immobilien-, Facility- und Arbeitsplatzmanagement großer privater und öffentlicher Organisationen. Zudem wurde die intelligente Smart-Building-Plattform entwickelt, die Internet of Things-Sensoren und Big-Data-Analysen nutzt, um die Produktivität und Effizienz für Gebäudeverwalter zu optimieren. „Mit dieser Übernahme sind wir in Bezug auf die 6. Dimension bei BIM komplett. Wir decken damit den gesamten Workflow im Bau- und Infrastrukturmarkt ab und können den gesamten Lebenszyklus von Gebäuden abbilden. Wir sind somit weltweit der einzige Softwareanbieter, der dies in dieser Form abbilden kann“, sagt Heider stolz. MCS erzielt in 2018 einen Umsatz von rund 15 Mio. Euro und befindet sich in der Investitionsphase, weshalb die Margen bisher nicht das Niveau von Nemetschek erreichen. Grundsätzlich erwartet Heider aus MCS jährlich zweistellige Wachstumsraten. Perspektivisch hat MCS das Potenzial, gut 100 Mio. Euro zum Konzernumsatz beizusteuern.

Im Jahr 2018 wird die Übernahme ca. 4.5 Mio. Euro anteilig zum Gesamtumsatz von Nemetschek beisteuern. Heider rechnet in diesem Jahr mit einem Umsatz zwischen 447 und 457 Mio. Euro. Inklusiv der Konsolidierung von MCS sollten die Münchner das Umsatzziel leicht übertreffen. Die EBITDA-Marge wird sich auf 25 bis 27 % belaufen, wobei wir das Erreichen der oberen Bandbreite erwarten. 2018 sollte sich das EBITDA auf knapp 120 Mio. Euro belaufen. Erstmals wird Nemetschek ein EBIT von über 100 Mio. Euro ausweisen. Die Steuerquote liegt bei ca. 27 %. Netto klingeln sodann 75 Mio. Euro in der Kasse. Das entspricht dem Niveau des Vorjahres, weil 2017 von Einmaleffekten beim Nettogewinn geprägt war. Heider zeigt sich zuversichtlich, den Wachstumskurs 2019 fortzusetzen. „Unser Ziel ist, 2020 einen Umsatz von über 600 Mio. Euro zu erzielen.“ 2019 wird Nemetschek die halbe Mrd. Euro Umsatz gut überschreiten. Unterstellen wir eine EBITDA-Marge zwischen 27 und 28 %, könnte sich das EBITDA auf fast 150 Mio. Euro belaufen und netto ca. 95 Mio. Euro hängen bleiben.

Nemetschek gehört für uns weiterhin mit zu den besten Aktien auf dem gesamten deutschen Kurszettel. Der einzig „negative“ Punkt der Story ist die Bewertung. Ein KGV von 45 für 2019 ist ohne Frage sportlich. Nichtsdestotrotz sind Aktien wie Nemetschek bei stärkeren Kursrücksetzern immer wieder ein Kauf. Deutschlands zweitgrößtes Softwarehaus Nemetschek hat beim Börsenwert die Software AG nun deutlich abgehängt, bleibt mittel- bis langfristig sehr aussichtsreich.

Evotec will Rekordkurs 2019 weiter fortsetzen

CEO Werner Lanthaler im Gespräch

Im März 2009 hatte Werner Lanthaler den Posten des CEO bei Evotec angetreten. Damals übernahm er einen Restrukturierungsfall, der die Einnahmen aus dem Servicegeschäft für Pharma- und Biotechunternehmen für waghalsige Eigenentwicklungen erfolglos ausgegeben hatte und jährliche stramme Verluste produzierte. 10 Jahre später ist Evotec kaum wiederzuerkennen. Die Hamburger sind heute hoch profitabel mit einem jährlichen organischen Wachstum von mehr als 10 %.

ISIN	DE0005664809
Market-Cap	2 352 Mio. Euro
Umsatz 2017	257.6 Mio. Euro
Jahresergebnis 2017	24 Mio. Euro
Branche	Biotechnologie
Aktienkurs	16.20 Euro



Werner Lanthaler



Beschäftigte Evotec Ende 2009 noch 485 Mitarbeiter sind es heute über 2 500 Leute. Die Börse honorierte die Arbeit der Firma mit einem Kursplus von fast 2 000 % im 10-Jahreszeitraum. Die starke operative Entwicklung der Norddeutschen wird sich fortsetzen. „Wir stehen genau genommen erst am Anfang“, sagt Lanthaler im Gespräch mit der Vorstandswoche. Die Pipeline an Projekten mit Pharma- und Biotechunternehmen besteht aktuell aus rund 100 Zielmolekülen. Davon befinden sich schon mehr als 10 Projekte in der klinischen Phase I. Highlight der klinischen Entwicklung ist die Multi-Target-Allianz mit Bayer im Bereich Endometriose. Aus dieser Studie wurde aufgrund der positiven Ergebnisse einer Phase-I-Studie innerhalb der laufenden Bayer-Evotec Endometriose-Partnerschaft ein neues Target initiiert. Hierbei handelt es sich um die Behandlung von chronischem Husten, der jüngst in die klinische Phase II überführt wurde. Lanthaler schätzt, dass diese Projekte mit Bayer im Jahr 2020 in die Phase III gelangen könnten und Evotec 2023 die ersten Royalties aus fertigen Produkten generieren kann. Zwischendurch sprudeln Meilensteinzahlungen. Die Präklinik wird immer schneller mit Projekten aus der Entwicklung gefüllt, so dass sich der Wert des Portfolios in den nächsten Jahren stetig erhöhen wird. Natürlich wird es auch Rückschläge in der Partnerpipeline geben. Nicht jede Substanz wird am Markt ein Erfolg. Um auch hier das Risiko zu verringern, ist die Pipeline insgesamt stark diversifiziert. Evotec verfolgt zum Beispiel mit Celgene eine sehr breite Partnerschaft, die sicherlich den einen oder anderen Erfolg feiern wird. Jede Substanz mit Celgene bringt in etwa

250 Mio. Euro an Meilensteinzahlungen plus zweistellige Royalties. Auch die gesamte Pipeline mit Sanofi ist nicht zu verachten.

Parallel zu diesen vielfältigen Partnerschaften arbeitet Evotec derzeit an ca. 20 eigenen Projekten in der Frühphase. In diese Produkte will Lanthaler in diesem Jahr zwischen 35 und 45 Mio. Euro investieren. Ziel ist, diese zu verpartnern und nicht selbst zur Marktreife zu entwickeln. Das Schöne ist: Evotec kann die Entwicklung auf eigenen Plattformen durchführen und dadurch die Kosten in Grenzen halten. Durch die Übernahme von Aptuit decken die Hamburger inzwischen auch das „Manufacturing“ ab. „Durch das Manufacturing und dem damit verbundenen neuen Businessmix hat sich unsere Bruttomarge reduziert. Absolut steigt der Gewinn weiter an. Das ist entscheidend. Wir können unseren Kunden schon am Anfang der Entwicklung unsere Dienste anbieten. Ab dem Jahr 2020 wird sich das Cross-Selling für uns stark auszahlen.“ Insgesamt zeigt sich Lanthaler mit der Übernahme weitgehend zufrieden. „Wir würden Aptuit auch heute wieder kaufen, auch wenn die Integration noch verbessert werden muss. Daran arbeiten wir intensiv.“

Für das Jahr 2018 hat der CEO einen Zuwachs beim Umsatz von mehr als 30 % in Aussicht gestellt. Das bereinigte EBITDA soll um etwa 30 % zulegen. „Wir arbeiten bei voller Kapazität und haben in 2018 schon organisch mehr als 250 neue Wissenschaftler eingestellt.“ Nach eigenen Angaben ist das 3. Quartal erfreulich verlaufen. „Unsere Jahresziele sind gut erreichbar, selbst wenn wir im Q4 keine Meilensteine

mehr erhalten.“ Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass ein Übertreffen der Prognose durchaus machbar ist. Das wollte Lanthaler aber nicht kommentieren. Analog zum Q2 schätzen wir für Q3 ein EBITDA von fast 25 Mio. Euro. Im Gesamtjahr 2018 erwarten wir nunmehr einen Umsatz von gut 340 Mio. Euro und ein EBITDA von knapp über 75 Mio. Euro. Für das Jahr 2019 zeigt sich der Firmenchef zuversichtlich, den Erfolgskurs fortzusetzen. „Unser Markt macht ein weiteres Wachstum von mehr als 10 % möglich. Wir müssen dafür die entsprechenden Kapazitäten schaffen. Dafür bin ich zuversichtlich, und auch Aptuit wird im Jahr 1 nach der Integration sicherlich eine starke Performance liefern.“ Entsprechend wird auch das EBITDA im Jahr 2019 erneut um mindestens 10 % expandieren. Ab Mai 2020 entfallen übrigens aus der Übernahme des Sanofi-Standortes in Toulouse anteilig Einnahmen von rund 30 Mio. Euro pro Jahr und 15 Mio. Euro auf Basis des EBITDA. „Bis dahin ist es noch eine Weile und wir haben diesbezüglich viele Optionen. Unser Ziel ist, das zu kompensieren. Ich bin aufgrund unserer Pipeline inzwischen zuversichtlich, dass wir den Wegfall kompensieren können und zudem die dortigen Kapazitäten gut brauchen können“, so der CEO.

Wir hatten die Aktie zuletzt Anfang August bei Kursen um über 17 Euro erneut zum Kauf empfohlen. In der Spitze kletterte die TecDAX- und MDAX-Aktie auf neue Rekordhochs von gut 23 Euro. Aktuell ist das Papier wegen des schlechten Marktumfeldes bei Kursen unter 16 Euro zu haben. Vorstandswoche-Dauerfavorit Evotec ist erneut kaufenswert.

Freenet bietet Dividendenrendite von 8 %

CEO Christoph Vilanek und CFO Ingo Arnold im Gespräch

Die Freenet AG erwartet für das Jahr 2018 exklusive der Beiträge aus der Beteiligung an der Schweizer Sunrise ein EBITDA zwischen 410 und 430 Mio. Euro. Wie uns CEO Christoph Vilanek bei unserem Treffen in Frankfurt mitteilt, hat sich das 3. Quartal im Rahmen der Erwartungen entwickelt. Die Prognose für 2018 steht unverändert. Das Unternehmen wird ohne Sondereffekte das untere Ende der Spanne erreichen.

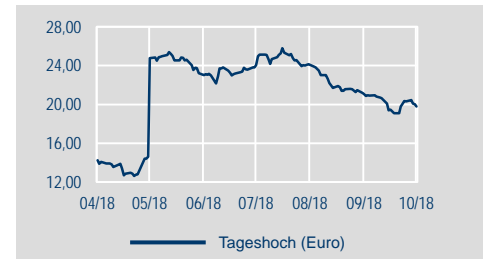
ISIN	DE000A0Z2ZZ5
Market-Cap	2 450 Mio. Euro
Umsatz 2017	3 507 Mio. Euro
Jahresergebnis 2017	275.6 Mio. Euro
Branche	Telekommunikation
Aktienkurs	19.23 Euro



Christoph Vilanek



Ingo Arnold



Die Sondereffekte beim EBITDA resultieren aus einem Verkauf der UKW-Infrastruktur der Media Broadcast, im Wesentlichen bestehend aus Antennen. Schon im Q2 wurde durch diesen Verkauf beim EBITDA ein Sondereffekt von 7.3 Mio. Euro generiert. Für den restlichen Teil der verkauften UKW-Infrastruktur findet der bilanzielle Abgang erst im 2. Halbjahr 2018 statt. Eine genaue Zahl dafür ist noch offen. Inclusive dieser Einmaleffekte sollte Freenet das obere Ende der Spanne erreichen. Einen negativen Einmaleffekt wird Freenet im 3. Quartal verbuchen, der jedoch nur Effekte auf das Nettoergebnis hat. Hintergrund ist die Beteiligung von über 9 % an Ceconomy. Freenet bezahlte pro Aktie einen Preis von 8.50 Euro; an der Börse notierte das Papier am Tag der Transaktion allerdings bei 7.20 Euro. Die Differenz, der First-Day-Loss, wird den Gewinn im Q3 um ca. 47 Mio. Euro einmalig belasten, erläutert CFO Ingo Arnold, der ebenfalls an dem Gespräch teilgenommen hat. Arnold ist seit kurzem erst Finanzvorstand von Freenet. Allerdings kennt er den Konzern wie kein anderer. Er ist schon seit dem Jahr 2001 in der Freenet-Gruppe tätig und verantwortete zuletzt die Bereiche Controlling, Treasury, Forderungsmanagement und Investor Relations. Aufsichtsratschef Helmut Thoma hat mit Arnold, der bei Investoren längst bekannt ist, sicherlich eine gute Wahl getroffen. In Bezug auf die weitere Aktienkursentwicklung von Ceconomy, die derzeit lediglich bei 4.50 Euro handelt, können Aktionäre von Freenet aufatmen. Die jüngsten Kursverluste sind nicht weiter ergebniswirksam und werden das Nettoergebnis nicht erneut belasten. Arnold wird die Kursverluste im Eigenkapital verrechnen.

Auf die Auszahlung der Dividende für das Jahr 2018 hat der Kursverlust der Ceconomy-Aktie keinen Einfluss. Der CFO stellt eine stabile Ausschüttung in Aussicht. Für das Vorjahr hat Freenet eine Dividende von 1.65 Euro je Aktie ausbezahlt. Es erscheint mühsam darüber zu spekulieren, ob die Dividende um 5 Cent je Aktie erhöht wird oder nicht. Wir wären mit einer Auszahlung von 1.65 Euro jedenfalls schon zufrieden. Das entspricht immerhin einer sehr starken Dividendenrendite von über 8 %!

Für das Jahr 2019 wollte das Management noch keine detaillierte Prognose kommunizieren. Investoren von Freenet wissen aber, dass das Kerngeschäft Mobilfunk kein Wachstumsmarkt ist. In diesem Bereich macht das Management einen guten Job, wenn das hohe Niveau der Vorjahre gehalten werden kann. Perspektivisch soll das TV-Geschäft für steigende Erträge sorgen. Zum Ende des Q2 beläuft sich der Freenet TV-Kundenbestand auf 1.14 Millionen. Diese Zahl will Freenet bis Jahresende oberhalb der Marke von „1 Mio. Kunden“ halten, sagt Vilanek. Die Anzahl der waipu.tv Abo-Kunden lag zum Ende des 2. Quartals bei 174 000 Abo-Kunden und soll bis Ende 2018 auf 250 000 Kunden ansteigen. 2019 dürfte die Anzahl an waipu.tv Abo-Kunden weiter deutlich expandieren. Für den Konzern schätzen wir auch in 2019 das operative EBITDA auf eine Bandbreite zwischen 410 und 430 Mio. Euro. Wesentliche Änderungen beim Free Cashflow erwartet Arnold auch für 2019 nicht. Somit bleibt Freenet eine Cashflow-starke Firma, welcher sich auch im nächsten Jahr auf ca. 300 Mio. Euro belaufen dürfte. Damit müssen sich die Aktionäre auch

mittelfristig keine Sorgen bezüglich einer hohen Ausschüttung machen.

Langweilig wird's bei Freenet aber ohnehin nicht. Ein Highlight wäre sicherlich der Verkauf der Anteile von Sunrise. An der Schweizer Telekommunikationsgesellschaft hält Freenet einen Anteil von knapp 25 %. Die Aktie von Sunrise hat die jüngste Börsenkorrektur bestens überstanden und notiert fast auf Rekordhoch. Bei einem Kurs von 90 Schweizer Franken hat das Paket für Freenet immerhin einen Wert von knapp 900 Mio. Euro. Der gesamte Börsenwert von Freenet liegt derzeit lediglich bei 2.5 Mrd. Euro. Gekauft hat Vilanek die Aktie zum Preis von 72.95 Franken oder umgerechnet zu einem Kaufpreis von 714 Mio. Euro. Zwischendurch hat Freenet bereits üppige Dividenden kassiert. Der CEO macht kein Geheimnis daraus, dass Freenet die Anteile mittelfristig veräußern will. „Wir haben keinen Druck zu handeln und halten uns alle Optionen offen, wann wir unsere Anteile verkaufen“, so Vilanek. Eine Veräußerung würde der Börse sicherlich gefallen, da sich dann auch die Verschuldung von Freenet wieder massiv reduzieren würde. Diese wird sich wegen der Regelung nach IFRS 16 im Jahr 2019 übrigens zunächst recht deutlich erhöhen. Beim EBITDA sorgt IFRS 16 im kommenden Jahr für einen positiven Effekt: Wegen der Darstellung der Leasingverhältnisse wird das EBITDA im kommenden Jahr nach derzeitiger Planung um etwa 50 Mio. Euro höher ausfallen als bisher, ergänzt Arnold.

Die Aktie dürfte bei Kursen um 20 Euro ihren Boden finden. Wir raten erneut zum Kauf der Aktie.



Heard on the street

Meinungen & Gerüchte vom Finanzplatz Frankfurt

VERBIO: Prognose unsicher?

VERBIO-Chef Claus Sauter erwartet im laufenden Geschäftsjahr 2018/2019 per Ende Juni ein EBITDA von 45 Mio. Euro. Wir halten es erneut für wahrscheinlich, dass der CEO diese Prognose nach unten anpassen muss. Branchenkollege CropEnergies musste jüngst die eigene Prognose bereits senken. Zudem ist VERBIO nicht gerade bekannt dafür, dass die Prognosen von Sauter verlässlich sind. Im vergangenen Wirtschaftsjahr hatte sich das EBITDA auf knapp 45 Mio. Euro halbiert. Das EBIT sank um satte 63 % und das Nettoergebnis schrumpfte von gut 52 Mio. Euro auf lediglich 15 Mio. Euro. Selbst wenn sich der Gewinn in diesem Turnus auf diesem niedrigen Niveau stabilisieren sollte, erscheint uns das KGV von über 20 doch stark übertrieben. VERBIO agiert weiterhin in einem sehr unsicheren Markt. Wir empfehlen die Aktie erneut zum Verkauf.

BVB: Bald 1 Mrd. Euro wert?

Die Aktie des BVB entwickelt sich großartig. Der Kurs von 9.30 Euro entspricht einem Mehrjahreshoch. Dieses Kursniveau hatte der BVB zuletzt im Jahr 2001 (!) gesehen. Im Herbst 2000 wurde die Aktie zu Kursen von absurden 11 Euro von der Deutschen Bank als Konsortialführer emittiert, stürzte aber erwartungsgemäß direkt ab. Anfang April dieses Jahres hatten wir die Aktie von Borussia Dortmund bei Kursen von 5 Euro zum Kauf empfohlen. Finanzchef Thomas Treß hatte in unserem damaligen Gespräch den Substanzwert des BVB auf etwa 10 Euro je Aktie taxiert. Erreicht das Papier dieses Niveau, entspricht unsere Kaufempfehlung von April 2018 einem Kursplus von rund 100 %! Hält Trainer Lucien Favre seinen bisherigen Erfolgskurs, schließen wir Kurse von 11 Euro nicht mehr aus. Dann wäre der BVB mit 1 Mrd. Euro kapitalisiert! BVB-Boss Hans-Joachim Watzke könnte dann die Korken knallen lassen.



Rückblick

In eigener Sache

Covestro: Shortidee geht auf!

Erstklassiges Timing für unsere Shortidee für die Aktie von Covestro. Wir hatten Mitte September 2018 bei Kursen von 69 Euro vor dieser DAX-Aktie gewarnt. Jüngst stürzte das Papier auf knapp 50 Euro ab. Die Analysten von Goldman Sachs sahen die Aktie ebenfalls skeptisch und folgten uns. Hintergrund ist, dass das Geschäft erheblichen Zyklen unterliegt. Wir sind allerdings überrascht, dass Covestro schon im 3. Quartal 2018 ins Stottern kam. CEO Markus Steilmann wird sich in der nächsten Zeit von EBITDA-Margen von gut 25 % verabschieden müssen. Im historischen Schnitt lagen die Margen bei ca. 13 % und im Tief vor 5 Jahren unter 10 %. Sehen wir 2019 eine Rezession, dürfte der Gewinn in sich zusammenfallen und sich mindestens halbieren. Die Aktie ist weder ein Witwen- und Waisenpapier noch günstig. Bei einer technischen Erholung erneut ein spannender Short-Kandidat.

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

„Das war's noch nicht“, rief FC Bayern-Oberaufseher Uli Hoeneß „seinen Bayern“ auf einer außerordentlichen Mitgliederversammlung zu, bevor er sich kurzfristig unfreiwillig in einen „Urlaub“ verabschiedete. An der Börse hören wir den Spruch „Das war's noch nicht“ derzeit öfter. Der DAX drehte fast punktgenau an der Marke von 11 000 Punkten. Die Nachricht, dass die Regierungszeit unter Dauerkanzlerin Angela Merkel spätestens im Jahr 2021 endet, sorgte an den deutschen Börsen für eine Erholungsrally. War's das? Schwer zu sagen. Für unseren Geschmack war der Rückwärtsgang zwar heftig, aber von Panik oder einem echten Crash waren wir weit entfernt. November und Dezember sind historisch ganz gute Börsenmonate. Gut möglich, dass sich die Börsen etwas erholen können und bis zum Jahresende die bisherigen Kursverluste etwas reduzieren.

Der DAX liegt seit Jahresanfang mit über 13 % im Minus. Der Verlust im MDAX liegt seit Jahresbeginn bei rund 10 % und der TecDAX liegt um einen Prozentpunkt zurück. Einen Crash gab es im Jahr 2018 anhand dieser Zahlen keinesfalls. Wer deutliche höhere Verluste als der DAX selbst produzierte, hat definitiv die falschen Aktien im Depot und sollte einmal räumen und sich von Schrottaktien trennen.

Im Vergleich zu den Indizes steht unser Musterdepot glänzend da. Aktuell liegt das Kursplus bei fast 10 %. Das ist spitze, wenngleich wir nicht voll zufrieden sind. Wir hatten über den Sommer hinweg den Barbestand deutlich ausgebaut, weil wir die Korrektur im Herbst vorhergesagt hatten. Im Nachhinein hätten wir natürlich unseren Cashbestand noch stärker erhöhen sollen, um eine noch bessere Performance ausweisen zu können. Sehr zufrieden sind wir jedenfalls mit der Tatsache, dass unsere Musterdepotwerte keine saftige Gewinnwarnung präsentieren mussten. Die kleine Anpassung bei WashTec ist halb so wild und dürfte dem Kurs nicht nachhaltig schaden.

Erfreulich waren die Q3-Zahlen von ADVA und der weitere Ausblick. Analog zu ADVA hatten wir auch bei Takkt über den Verlauf des 3. Quartals vorab berichtet. Takkt hat perfekt geliefert – Analysten feierten die Firma regelrecht nach dem Q3-Bericht. Unser jüngster Kauf von Takkt-Aktien liegt bereits mit gut 15 % im Plus. Großartig!

Unser Limit bei JDC Group hat gegriffen. Weitere 2000 Aktien wurden zu 7 Euro gekauft. Wir sitzen weiterhin auf reichlich Cash, welches wir nach und nach investieren wollen. Unsere Ideenliste häuft sich....

Depotübersicht zum 29.10.2018

		Einstiegskurs	Kurs aktuell	Positionswert	Performance aktuell
13.10.2015	125 x WashTec AG WKN: 750750	22.17 €	69.10 €	8 637.50 €	211.68 %
05.04.2016	250 x ISRA Vision AG WKN: 548810	12.10 €	37.65 €	9 412.50 €	211.16 %
29.11.2016	3 000 x ADVA Optical Networking SE WKN: 510300	7.15 €	6.85 €	20 550.00 €	-4.20 %
08.01.2018	2 700 x Consus Real Estate AG WKN: A2DA41	8.06 €	7.20 €	19 440.00 €	-10.67 %
29.06.2018	6 000 x JDC Group AG WKN: A0B9N3	7.30 €	7.00 €	42 000.00 €	-7.89 %
05.10.2018	2 000 x TAKKT AG WKN: 744600	13.50 €	15.44 €	30 880.00 €	14.37 %
	Depotbestand aktuell			130 920.00 €	
	Cashbestand aktuell			64 238.20 €	
	Depot- und Cashbestand gesamt			195 158.20 €	
		Performance seit 01. Januar 2018:		9.69 %	
	Depotstart (Juli 2015) mit 100 000.00 €	Performance seit Depot-Auflage:		95.16 %	

Impressum, Haftungsausschluss und Urheberrecht

Chefredakteur: Volker Glaser
Kontakt: 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, JDC Group AG und Nemetschek SE.

Die **Vorstandswoche** >>>

Eine Publikation der NWN Nebenwerte Nachrichten AG

+++ **DIE PERFORMANCE-BRINGER** +++ **VORSTANDSWOCHEN-MUSTERDEPOT** +++
+++ **SEIT JULI 2015 +108%** +++ **IN 2017 +24%** +++ **IN 2018 +17%** +++

- **Aktuelle Marktbeobachtungen**
- **Exklusiv-Interviews mit Entscheidern**
- **Unternehmens- und Bilanzanalysen**
- **Musterdepot**
- **Digitaler Versand nur als PDF**
- **Jeden Montag neu!**



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

Alle Abo-Möglichkeiten auf einen Blick

- Jahresausgabe:** 349.00 Euro
- Halbjahresausgabe:** 199.00 Euro
- Schnupper-Abo:** drei Ausgaben für nur 24.00 Euro



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

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
Internet: www.vorstandswoche.de

