

EDITORIAL



Carsten Stern
Chefredakteur

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

gleich nach der Osterpause überrascht Delignit mit der Ankündigung, künftig auch Reisemobile auszustatten. Da ich die Pressemitteilung auch nicht besser hätte formulieren können, hier einige Auszüge, mehr oder weniger im Wortlaut: "Für ein neu auf den Markt kommendes Reisemobil-Modell liefert die Delignit AG einen Teil der Ausstattungskomponenten. Erste Prototypen sind bereits im

Jahr 2018 zu liefern. Die Serienfertigung soll im Jahr 2019 starten und ist ausgelegt auf eine Laufzeit von neun Jahren. Bezogen auf das Geschäftsjahr 2021, in dem dieser Auftrag erstmals voll umsatzwirksam werden soll, kann sich ein Umsatzpotential bis in den zweistelligen Millionenbereich ergeben, sofern die der Beauftragung zugrunde liegende unverbindliche Mengenplanungen des OEM-Kunden tatsächlich abgerufen wird. Über die Laufzeit gesehen, hat der Serienliefervertrag ein Umsatzpotential im hohen zweistelligen Millionenbereich." Damit ist meines Erachtens nicht weniger als der Einstieg in ein weiteres Geschäftsfeld gelungen. Meinem Fazit aus NJ 3/18 habe ich daher nichts hinzuzufügen: So langsam aber sicher gehen Anlegern die Superlative aus - mich eingeschlossen. Nun hat sich das Vorstandsteam um Markus Büscher bekanntlich das ehrgeizige Ziel gesetzt, bis 2022 den Umsatz auf mehr als 100 Mio. Euro zu steigern. Weitere Meldungen von diesem Kaliber und es würde nicht bis 2022 dauern, um dieses Ziel zu erreichen. Chapeau, Herr Büscher!

*Herzlichst,
Ihr Carsten Stern*

INHALT

- **MPH Health Care: Kurs deutlich unter NAV** 1
- **PSI: Derzeit eher Halteposition** 1
- **PWO: Prognosen erfüllt** 1
- **HHLA: Besseres Geschäft dank mehr Allianzen** 2
- **SLM Solutions: Was will der Großaktionär Elliott?** 3
- **Innotec TSS: Verkauf hebt Ergebnis stark nach oben** 3

KURZ NOTIERT

MPH Health Care WKN AOL1H3

Erst im Januar 2018 überstieg der Kurs wieder die im Frühsommer 2017 notierten 3.95 Euro (s. NJ 7/17), obwohl sich die Börsenwerte der Töchter Haemato, M1 Kliniken und CR Capital deutlich erhöhten. Vorläufige Zahlen beweisen den Erfolg der Investmentgesellschaft im Normaljahr 2017: Ergebnis 31.9 (80.1) Mio. Euro, Ergebnis je Aktie 0.74 (1.87) Euro, Eigenkapital 240.7 (214) Mio. Euro, Dividende 0.20 (0.12) Euro je Aktie. Der Kurs liegt mit 4.25 Euro um 24.4 % unter dem NAV von 5.62 Euro je Aktie. **KH**

PSI WKN AOZ1JH

Die verbesserten Gewinnaussichten, vor allem im Hinblick auf 2018, trieben den Kurs von 13.59 (s. NJ 6/17) auf 20.50 Euro, die im Januar notiert wurden. Danach setzten in einem schwächeren Umfeld Gewinnmitnahmen ein, die den Kurs auf 16.05 Euro drückten. 2017 verlief erfolgreich, und der Umsatz mit 186.1 (176.9) und der Überschuss mit 9.5 (8.6) Mio. Euro bzw. 0.61 (0.55) je Aktie fielen wie erwartet aus. Bei einem Ergebnis je Aktie 2018e von 0.70 Euro lag das KGV im Januar bei 29, aktuell sind es 23, so dass kurzfristig eher Halten angesagt erscheint. **KH**

Progress-Werk Oberkirch (PWO) WKN 696800

Bei Kursen nahe 50 Euro zum Jahresende (s. NJ 12/17) sahen wir den Autozulieferer als Halteposition an. Mit den Meldungen, dass 2017 die Prognosen erreicht wurden, setzten in einem für die Branche unsicheren Umfeld Verkäufe ein, und die Aktie notiert aktuell wieder bei 46.80 Euro. 2018 soll der Umsatz von 460.1 auf ca. 500 und das EBIT von 23.4 auf 25 bis 26 Mio. Euro wachsen. Bei einem Ergebnis 2018e von 3.45 (3.22) Euro je Aktie und trotz 1.65 (1.60) Euro Dividende (HV 23.05.) dürfte es schwierig werden, erneut Kurse von mehr als 50 Euro zu erreichen. **KH**

IMPRESSUM UND HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Verlag

NWN Nebenwerte Nachrichten AG
Leibstr. 61, 85540 Haar
Tel.: 089 / 4357-1171, Fax: 089 / 4357-1381
LEI: 52990040KFWGWOQTBNO6

Chefredakteur:

Carsten Stern (CS) V.i.S.d.P.

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Klaus Hellwig (KH), Claus Müller (CM)

Für alle Beiträge dieses Newsletters gilt:

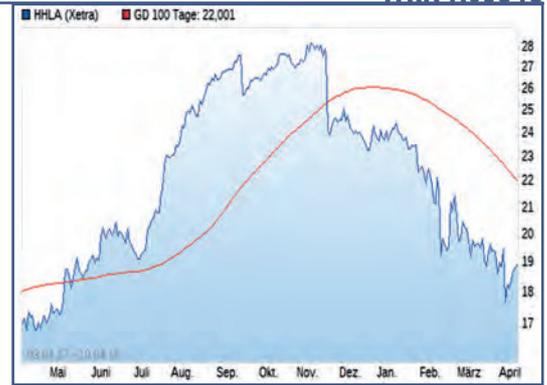
Eine Verwertung des urheberrechtlich geschützten Newsletters oder in ihm enthaltener Beiträge und Abbildungen, insbesondere durch Vervielfältigung oder Verbreitung, auch in elektronischer Form, ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar, soweit sich aus dem Urheberrecht nichts anderes ergibt. Eine Haftung wird nicht übernommen. Die Informationen im Nebenwerte-Journal Extra stellen ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Mitarbeiter der NWN Nebenwerte Nachrichten AG, die an der Erstellung dieses Newsletters beteiligt sind, besitzen keine Aktien der Unternehmen, die in dieser Ausgabe besprochen werden. Ansonsten erfolgt ein Ausweis. Alle Rechte vorbehalten. Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass diese Publikation nur von der Person gelesen und genutzt werden darf, die im Abonnementvertrag aufgeführt ist. Die Publikation – elektronisch oder gedruckt – ganz oder teilweise weiterzuleiten, zu verbreiten, Dritten zugänglich zu machen, zu vervielfältigen, zu bearbeiten oder zu übersetzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die Nebenwerte Nachrichten AG gestattet.

Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte:

Experten, die für die Artikel befragt wurden, können in Institutionen tätig sein, die in den besprochenen Wertpapieren Long- oder Shortpositionen halten, oder die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen. Sie können in den Organen der Emittenten vertreten sein beziehungsweise als Marketmaker fungieren und/oder als Investment- oder Geschäftsbank tätig sein.

Klarer Profiteur zahlreicher Reederei-Allianzen

In der internationalen Schifffahrt läuft eine Konsolidierungswelle, die der Hamburger Terminalbetreiber HHLA 2017 geschickt für sich zu nutzen wusste. Die Aktie ging hingegen seit Jahresende 2017 in den Sinkflug über.



Ihr respektables Ergebnis im Jahr 2017 hat die Hamburger Hafen und Logistik AG, kurz HHLA, im Wesentlichen dem fortschreitenden Konzentrationsprozess in der internationalen Schifffahrt zu verdanken. So wurden nach der Fusion der beiden chinesischen Großreedereien Cosco und Oocl deren Hamburger Umschlagsaktivitäten an die Terminals der HHLA verlagert, zu Lasten des örtlichen Konkurrenten Eurogate. Es konnten in Hamburg 8.3 % mehr Container abgefertigt werden, obwohl der Hamburger Hafen konzernweit eine kleine Einbuße von 1 % zu verzeichnen hatte.

Zukauf in Estland

Ende März 2018 konnte der größte estnische Terminalbetreiber Transiidikeskuse AS nahe der Hauptstadt Tallinn erworben werden. Die Kapazität ist mit derzeit 300000 TEU p. a. noch relativ klein, soll jedoch auf 800000 erhöht werden. Bisher besaß die HHLA außerhalb von Hamburg nur den Terminal in Odessa in der Ukraine. Mit dem Zukauf wird die Abhängigkeit vom Hamburger Hafen zumindest ein Stück weit reduziert.

Pressekonferenz nur noch im Netz

Die traditionelle Bilanzpressekonferenz am Sitz der Gesellschaft in der historischen Speicherstadt fand in diesem Jahr nicht statt. Stattdessen wurde per Internet berichtet. Durch die zunehmende Ver-

lagerung solcher Termine in das Internet werden wertvolle direkte Kontakte verschonkt, denn ein persönliches Gespräch kann eine Web-Konferenz beim besten Willen nicht ersetzen. Das ist die Ansicht eines konservativen Oldies, der offenbar die neue Zeit noch nicht verinnerlicht hat, oder?

Gestiegene Umschlagszahlen

Nicht zuletzt wegen der Neuordnung der Konsortien stieg der Umschlag an den HHLA-Terminals um beachtliche 8.1 % auf 7.196 (6.658) Mio. Standardcontainer (TEU). Im Hamburger Hafen allein wurde ein Zuwachs um 8.3 % auf 6.904 (6.375) Mio. erzielt. Dazu kamen 292000 (283000) in Odessa. Das Transportvolumen bei den Intermodalverkehren per Eisenbahn hat um 5.2 % auf 1.480 (1.408) Mio. TEU zulegen können, auf der Straße um 6.8 % auf 340000 (319000) TEU. Dies ließ den Umsatz des Gesamtkonzerns um 6.3 % auf 1.25 (1.18) Mrd. Euro steigen. Davon entfielen auf den börsennotierten Teilkonzern Hafenlogistik 1.22 (1.15) Mrd. Euro. Nach Segmenten geordnet, entfielen 747 (695) Mio. (+7.5 %) auf den Bereich Container, 414 (390) Mio. (+6.1 %) auf Intermodal sowie 51 (55) Mio. Euro (-7.6 %) auf die Logistikaktivitäten.

Dividende wird angehoben

Das EBITDA legte um 3.3 % auf 295.8 (286.4) Mio. Euro zu, das EBIT mit 5.6 % auf 173.2 (164) Mio. Euro noch ein bisschen stärker. Das Jahresergebnis fiel bei fast unverändertem Steueraufwand von 41.4 (41) Mio. Euro mit 105.9 (105.1) Mio. Euro nur wenig höher aus. Da jedoch auf nicht beherrschte Anteile diesmal nur 24.8 (32) Mio. Euro entfielen, standen den Aktionären 81.1 (73) Mio. Euro bzw. 1.02 (0.91) Euro je Aktie, zu, so

dass die Dividende auf 0.67 (0.59) Euro je Aktie angehoben werden dürfte (HV-Termin: 12.06.2018).

Mehr Eigenkapital, mehr Liquidität

Die Bilanzsumme lag mit 1.84 (1.81) Mrd. Euro nur leicht über dem Vorjahreswert. Dabei konnte die Eigenkapitalposition auf 602.4 (570.8) Mio. Euro verbessert werden, so dass der Buchwert je Aktie auf 7.94 (7.41) Euro anstieg. Die EK-Quote legte auf 32.8 (31.6) % zu. Die langfristigen Verbindlichkeiten sanken leicht auf 0.994 (1.028) Mrd. Euro. Kurzfristige Verbindlichkeiten stiegen hingegen leicht auf 239 (214) Mio. Euro. Auf der Aktivseite waren 1.35 (1.33) Mrd. Euro langfristig gebunden. Auch die kurzfristigen Vermögenswerte wichen mit 387 (384) Mio. Euro nur wenig vom Vorjahr ab. Die freie Liquidität stellte sich auf auskömmliche 202 (177) Mio. Euro.

Angemessene Bewertung

Die zeitweilige Euphorie um die HHLA und ihre neue Chefin Angela Titzrath ist recht schnell wieder verflogen. Die Gesellschaft hat zwar für das Geschäftsjahr 2017 die versprochenen Ergebnisse geliefert, aber auch von Sonderfaktoren profitiert, die sich in dieser Form im laufenden Jahr wohl nicht wiederholen werden. Insofern geht HHLA für 2018 nur von in etwa gleichbleibenden Umschlagszahlen und Umsätzen aus. Ob sich unter diesen Umständen das EBIT steigern lässt, bleibt abzuwarten. Gemessen am Ergebnis je Aktie und dem Buchwert empfinden wir die Bewertung der Aktie als ausreichend. Immerhin hat die direkt erzielbare Rendite mit 3.5 % jetzt ein ansprechendes Niveau erreicht. Das mag auch den einen oder anderen Dividendenjäger im Vorfeld der anstehenden HV zum Einstieg ermuntern. **CM**

KENNZAHLEN

	2017	2016
Umsatz	1.22 Mrd.	1.15 Mrd.
EBIT	173.2 Mio.	164 Mio.
Jahresergebnis	81.1 Mio.	73 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.02	0.91
EK-Quote	32.8 %	31.6 %

SLM Solutions

WKN A11133

Rätselraten über die Absichten des Großaktionärs

Was hoch steigt, kann auch tief fallen - diese alte Börsenweisheit gilt auch für hoffnungsvolle Hightech-Aktien wie SLM Solutions. Seit dem Anfang Januar bei 49.70 Euro erreichten Allzeithoch hat die Aktie des 3D-Druckerherstellers mehr als ein Drittel ihres Werts verloren. Am 09.04.2018 notierte das Papier bei 31.20 Euro. Nach dem im Herbst 2016 geschei-

erten Übernahmeversuch durch General Electric ist nach wie vor offen, welche Pläne der Hedgefonds Elliott verfolgt, der die Akquisition seinerzeit verhinderte. Nach dem Verkauf von gut 7 % durch Unternehmensgründer und AR-Chef Hans Joachim Ihde im Februar 2018 ist Elliott mit nun 18.9 % zum größten Anteilseigner aufgestiegen.

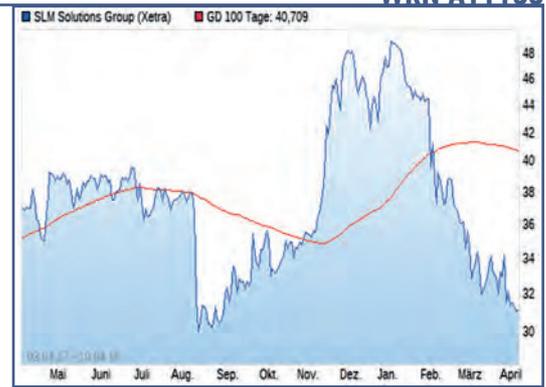
KENNZAHLEN

	2017	2016
Umsatz	82.5 Mio.	80.7 Mio.
EBIT	-5 Mio.	-3.6 Mio.
Jahresergebnis	-3.7 Mio.	-3.5 Mio.
Ergebnis je Aktie	-0.21	-0.19
EK-Quote	49.4 %	76.9 %

Volle Auftragsbücher

Vor allem wegen des schwachen H1 2017 als Folge der Verunsicherung bei Kunden im Zuge der geplatzten Übernahme wurden die ursprünglichen Umsatz- und Ergebnisziele für das Gesamtjahr deutlich verfehlt. Statt Erlösen von 110 bis 120 Mio. Euro wurden es nur 82.5 (80.7)

Mio. Euro. Die bereinigte EBITDA-Marge landete bei 2.4 (3.2) % statt bei den ursprünglich erwarteten 10 bis 13 %. Auf die sich abzeichnende Verfehlung wies SLM den Kapitalmarkt jedoch rechtzeitig hin. Für das Jahr 2018 stellt das Unternehmen einen Umsatz von 125 Mio. Euro sowie eine bereinigte EBITDA-Marge von 12 bis 13 % in Aussicht. Der Optimismus stützt sich vor allem auf den 2017 mehr als verdoppelten Auftragseingang. So lagen bis Ende des Jahres Orders für 241 (130) Maschinen vor, der Wert der bestellten Maschinen erhöhte sich auf gut 169 (80) Mio. Euro. **CS**



Innotec TSS

WKN 540510

Verkauf hebt Ergebnis stark nach oben

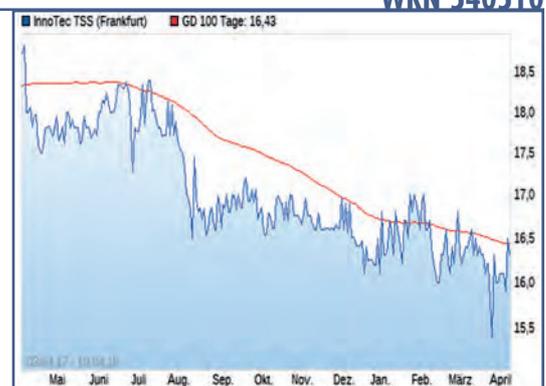
Umsatz runter, Ergebnis rauf - solche Nachrichten mögen Anleger prinzipiell. Da die Innotec-Aktie sich jedoch seit Jahren im Aufwärtstrend befindet und der Ergebnissprung dem Verkauf einer Beteiligung geschuldet ist, reagierte die Börse abwartend auf die 2017er Zahlen. Mit einem Kurs von 16.50 Euro kann sich das Papier zumindest in der Nähe seines

Hochs bei 19 Euro halten. Der Umsatz gab auf 98 (101.6) Mio. Euro nach. Im Geschäftsfeld Türsysteme kletterte der Umsatz leicht auf 67.9 (67) Mio. Euro. Im Geschäftsfeld Bauspezialwerte sanken die Erlöse hingegen auf 30.1 (34.6) Mio. Euro, wobei der Vorjahreswert noch einen Umsatzanteil von 7.6 Mio. Euro der inzwischen veräußerten Calenberg Ingenieure GmbH enthielt. Auf bereinigter Basis von 27 Mio. Euro ergab sich somit ein Plus von 3.1 Mio. Euro.

EBIT-Marge legte leicht zu

Das Konzern-EBIT belief sich auf 15 (15.4) Mio. Euro, die EBIT-Marge betrug 15.3 (15.2) %. Bedingt durch den Ertrag aus der Veräußerung der Calenberg

Ingenieure GmbH lag das Jahresergebnis bei 22 (9.5) Mio. Euro bzw. 2.30 (1.-) Euro je Aktie. Der HV am 22.06.2018 soll daher eine deutlich erhöhte Dividende von 0.85 (0.50) Euro je Aktie vorgeschlagen werden. Die Rendite liegt demzufolge bei stolzen 5.2 %. Den vollständigen Jahresabschluss 2017 will Innotec am 30.04.2018 vorlegen. Wir rechnen damit, dass die Prognose wieder traditionell eher vorsichtig gehalten wird. Dennoch sollte ein Umsatz größer als 100 Mio. Euro sowie ein Jahresergebnis von 10 Mio. Euro bzw. 1.05 Euro je Aktie möglich sein. An Beständen ist festzuhalten. **CS**



KENNZAHLEN

	2017	2016
Umsatz	98 Mio.	101.6 Mio.
EBIT	15 Mio.	15.4 Mio.
Jahresergebnis	22 Mio.	9.5 Mio.
Ergebnis je Aktie	2.30	1.-
Dividende je Aktie	0.85	0.50

NEBENWERTE

Das Magazin für aktive Aktionäre

Journal

Alle reden von Nebenwerten...

...das ist unsere Hauptsache!



NEBENWERTE
Das Magazin für aktive Aktionäre

Ja, ich bestelle das Nebenwerte-Journal:

- Gratis-Heft zum Kennenlernen
- Kurz-Abonnement (Versand in Deutschland) mit 3 Ausgaben für € 33.75
- Kurz-Abonnement (Versand in Europa) mit 3 Ausgaben für € 36.75
- Jahres-Abonnement (Versand in Deutschland) mit 13 Ausgaben für € 123.-
- Jahres-Abonnement (Versand in Europa) mit 13 Ausgaben für € 135.-

Ja, ich bestelle das Nebenwerte Journal Extra (PDF-Bezug im Abonnement enthalten, kein Einzelbezug möglich):

- per Mail (kostenlos)
- per Post (€ 4.- Versandkostenpauschale p.M.)

Die gesetzlich vorgeschriebene Mehrwertsteuer ist in den Preisen bereits enthalten. Das Abonnement verlängert sich um den jeweiligen Bezugszeitraum, wenn es nicht bis vier Wochen vor Ablauf schriftlich gekündigt wurde.

Nebenwerte-Journal
Abonnement-Service
Hausener Weg 29
60489 Frankfurt

Vorname Name

Straße PLZ/Ort

E-Mail

Bitte buchen Sie den Rechnungsbetrag ab:

Konto-Nr. Bankleitzahl

Bankinstitut/Ort

Datum, 1. Unterschrift

Vertrauensgarantie: Meine Bestellung kann ich innerhalb von 14 Tagen schriftlich widerrufen. Zur Wahrung der Frist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs. Dies bestätige ich durch die zweite Unterschrift.

Datum, 2. Unterschrift

Das NEBENWERTE-Journal wird im Abonnement angeboten.

www.nebenwerte-journal.de
Fax 069 / 78 80 88 06-88