

EDITORIAL



Carsten Stern
Chefredakteur

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

billige Retourkutsche nach dem angeblichen Angriff auf Router der Deutschen Telekom oder doch ein internationales Phänomen? Diese Frage lässt sich nicht mit letzter Gewissheit beantworten. Möglich erscheint alles, denn es geht meines Erachtens um nichts weniger als die Vorherrschaft im Internet. Und dafür ist offenkundig jedes Mittel recht, um die Kontrahenten in einem möglichst

schlechten Licht erscheinen zu lassen. Ausländische Spione haben nach Angaben des russischen Inlandsgeheimdienstes FSB koordinierte Cyberangriffe auf das Bankensystem des Landes und eine Welle von Falschmeldungen in sozialen Netzwerken geplant. Der Angriff soll auf eine Reihe größerer Geldhäuser abzielen. Dabei sollten Server genutzt werden, die in den Niederlanden stationiert und auf eine ukrainische Verleihfirma namens Blazingfast registriert seien. Wir erinnern uns, dass ein Passagierflugzeug mit überwiegend niederländischen Insassen vor Jahren über der Ostukraine abgeschossen wurde. In Russland gilt des Weiteren eine erhöhte Warnstufe für Cyberangriffe, insbesondere seit den Vorwürfen aus den USA, wonach die Regierung in Moskau an dem Hackerangriff auf die Demokratische Partei während des Wahlkampfes beteiligt gewesen sein soll. Welche Lehren ziehe ich daraus: Ich vertraue erstens keiner einzigen Information aus dem Netz. Es geht meines Erachtens nichts über ein persönliches Netzwerk. Und zweitens: Hirn einschalten und nicht blindlings hinterherlaufen.

*Herzlichst,
Ihr Carsten Stern*

INHALT

- **Aareal Bank: Intakter Aufwärtstrend** 1
- **MPH: Hohe Bewertungseffekte** 1
- **2G Energy: Starkes Jahresendgeschäft** 1
- **Sendr: Da könnte noch Musik hineinkommen** 2
- **VTG: Gewinne wachsen überproportional** 3
- **Lloyd Fonds: Prognose angehoben** 3

KURZ NOTIERT

Aareal Bank

WKN 540811

Ein gewonnener Prozess, eine auf 360 bis 380 (bisher 330 bis 350) Mio. Euro angehobene EBIT-Prognose und die Aussicht auf mehr Gewinn aus steigenden Zinsen sorgten für ein wieder gesteigertes Interesse an dem internationalen Immobilienspezialisten. Von übertrieben tiefen 21.61 ging es im H1 bis auf 34.70 Euro hoch. Der nachfolgende Rücksetzer auf 25.58 endete mit dem erneuten Anstieg auf 33.94 Euro. Bei einem Gewinn je Aktie 2016e von 3.25 Euro und einer Dividende von mehr als den vorjährigen 1.65 Euro (Rendite mindestens 4.8 %) bestehen gute Chancen für Kurse deutlich oberhalb des Jahreshochs. **KH**

MPH Mittelständische Pharma Holding

WKN A0L1H3

Die Bewertung der MPH-Aktie werde künftig vom Börsenwert der operativ tätigen Töchter Haemato, M1 Kliniken und CR Capital bestimmt, schrieben wir im NJ 8/16 bei 2.45 Euro. Bereits nach H1 summierte sich der Wertzuwachs, vor allem durch das Kursplus bei M1, auf 14 Mio. Euro. Einschließlich Dividenden und abzüglich Kosten verblieben 19.6 Mio. Euro. Der Kurs kletterte daher auf aktuell 3.16 Euro. Nach 9M lag der Überschuss bei 33.1 Mio. Euro bzw. 0.77 Euro je Aktie. Bei einem Eigenkapital von 3.90 Euro je Aktie dürfte sich die Aufwärtsbewegung fortsetzen, wenn die Aktien der Töchter weiter steigen. **KH**

2G Energy

WKN A0HL8N

Als wir im NJ 11/16 bei 17 Euro darauf verwiesen, dass H2 bei hohem Auftragsbestand und Fertigung im Zweischichtenbetrieb wesentlich positiver abschließen würde als das typisch rote H1, gab es immer noch Anleger, die lieber ver- als gekauft haben - die Aktie verlor weiter auf 15.80 Euro. Nach 9M setzte eine Erholung auf 18.08 Euro ein, die sich fortsetzen dürfte, da die Umsatz- (150 bis 170 Mio. Euro) und Ergebnisziele (EBIT-Marge 3 bis 5 %) mit dem starken Jahresendgeschäft am oberen Rand der Bandbreite landen sollen. **KH**

IMPRESSUM UND HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Verlag

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

Herausgeber & 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 NWN 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.

Da könnte noch reichlich Musik hineinkommen

Wer die Rechte kontrolliert, könnte zu den Gewinnern von morgen zählen, denn die Verbreitung wird durch die neu entstehenden Dienste wie Spotify, iTunes oder Google Play leicht gemacht.

Im Jahr 2015 hat mit der Sendr SE ein interessantes Unternehmen in Deutschland das Börsenparkett betreten, das in Anlegerkreisen auf Grund eines festen Aktionärskreises bislang nur wenig beachtet wurde. Dies könnte sich ändern, denn seit 2016 wird die Aktie im Entry Standard gehandelt.

Clearinghaus für die Musikindustrie

Die Sendr SE ist eine Holdinggesellschaft, die sich über ihre Töchter mit der digitalen Auswertung von Lizenzrechten befasst. Das Portfolio beinhaltet die Roykit GmbH (Urheberrechte), die Creative Talents GmbH (Label-Rechte) und die Finetunes GmbH (Leistungsschutzrechte). Das Unternehmen kann daher als Clearinghaus für die Musikindustrie bezeichnet werden. Es verfügt über komplett eigene Systeme für die Abwicklung des digitalen Geschäfts.

Lizenzrechte bleiben im Hause

Die Gruppe übernimmt für unabhängige Musiklabels und somit deren Künstler die Online-Vermarktungsrechte und die Monetisierung in über 450 Streaming- und Download-Kanälen (z. B. iTunes, Spotify, Youtube, Google Play, Amazon). Dabei liegen die Lizenzrechte bei Sendr. Die Einnahmen werden an die Lizenzgeber ausgeschüttet, wobei eine übliche Marge verbleibt. Ziel ist es, neben einem organischen Wachstum in einem noch

sehr zersplitterten Markt zielführende Akquisitionen durchzuführen.

Übernahme geglückt

Ein wichtiger Schritt in diese Richtung ist bereits Mitte 2016 mit dem Erwerb der norwegischen Gesellschaft Phonofile gelungen. Im Zug der Übernahme ist das Aktienkapital durch Einbringung von Sachanlagen auf 1.83 (1.2) Mio. Aktien erhöht worden. Der Ausgabepreis lag bei 10.29 Euro. Damit befinden sich nun etwa ein Drittel der Aktien im Besitz norwegischer Investoren.

Führend in Europa

Bereits heute darf Sendr mit ihrem Katalog von über 150.000 Künstlern und mehr als 1.2 Mio. Titeln als eines der führenden Branchenunternehmen in Europa bezeichnet werden. Man geht davon aus, dass die Vermarktung von Musikrechten weiterhin den Schwerpunkt der Aktivitäten bilden wird, wobei aber auch andere Bereiche wie Hörbücher im Fokus stehen. Weitere Rechte könnten folgen.

Ein noch junger Markt

Der digitale Musikbereich befindet sich erst in den Kinderschuhen. Auf dem deutschen Musikmarkt ist zudem das Streaming im Vergleich zu anderen Ländern noch relativ schwach entwickelt. Rund 70 % des Umsatzes wird noch mit physischen Tonträgern erzielt. Indessen weisen die digitalen Geschäftsfelder mit einem Anteil von aktuell 30 % hohe Wachstumsraten auf. Das Streaminggeschäft hat bereits einen Anteil von 46 % der Gesamteinnahmen erreicht. Die Sendr SE erwartet in den Folgejahren hohe Zuwachsraten. Da es sich um ein hochskalierbares Geschäftsmodell handelt, wird dies nur mit unterproportionalen Kostensteigerungen verbunden sein.



2015: Leichtes Minus

Im Jahr 2015 stieg der Umsatz auf 10.9 (8.1) Mio. Euro. Dabei ist es noch nicht gelungen, die Gewinnschwelle zu überschreiten. Vor allem auf Grund von Vorlaufkosten schloss das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit mit einem geringen Defizit von -30.000 (-437.000) Euro ab, und der Nettoverlust hat -179.000 (-137.000) Euro betragen.

Auch H1 noch rot

Im H1 2016 hat sich an dieser Situation nichts geändert. Noch ohne die zur Jahresmitte übernommene Phonofile wuchs der Umsatz um 7.7 % auf 5 (4.7) Mio. Euro, wobei mit -47.000 (-113.000) Euro abermals ein Minus beim Betriebsergebnis entstanden ist. Der Nettoverlust von -178.000 (-255.000) Euro entsprach auf Basis von 1.2 Mio. Aktien -0.15 (-0.21) Euro je Aktie.

Reichlich Vorschusslorbeer

Einerseits billigt die Börse mit einem Kurs von 17.47 Euro und einer Kapitalisierung von 39 Mio. Euro dem Unternehmen zweifellos bereits reichlich Vorschusslorbeer für das in den Folgejahren erwartete Wachstum zu, zumal bislang Gewinne noch nicht erzielt werden konnten. Andererseits beurteilen wir das Geschäftsmodell als überzeugend, und für einen risikoaffinen Investor sehen wir eine gute Chance, in einer noch recht frühen Phase in ein Wachstumsunternehmen mit einem gewissen Alleinstellungsmerkmal einzusteigen. Nach der Übernahme von Phonofile rückt der Zeitpunkt bereits näher, bald in die Gewinnzone vorzustoßen. Die Analysten von First Berlin haben auf Zwölfmonatssicht ein Kursziel von 24 Euro formuliert und empfehlen den Wert zum Kauf. Dieser Einschätzung können wir uns durchaus anschließen. **CM**

KENNZAHLEN

	H1 2016	H1 2015
Umsatz	5 Mio.	4.7 Mio.
EBIT	-47.000	-113.000
Periodenergebnis	-178.000	-255.000
Ergebnis je Aktie	-0.15	-0.21
EK-Quote	26.6 %	25.7 %

VTG

Gewinne wachsen deutlich überproportional

Mit der vorjährigen Übernahme des schweizerischen Konkurrenten AEE und Einbindung des Großaktionärs Andreas Goer ist die VTG AG zum bedeutendsten privaten Waggonvermieter in Europa aufgestiegen. Die Transaktion kam an der Börse gut an, der Kurs verdoppelte sich zwischen September 2014 und Oktober 2015 von 14.02 auf 29.67 Euro. Damit

KENNZAHLEN

	9M 2016	9M 2015
Umsatz	742 Mio.	764.1 Mio.
EBITDA	255.9 Mio.	255.5 Mio.
Periodenergebnis	45 Mio.	26.8 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.24	0.69
EK-Quote	24.9 %	24.6 %

waren offenbar alle Erwartungen erfüllt, und es bildete sich seitdem ein Seitwärtstrend heraus, dessen oberer Rand dem Höchstkurs entsprach, während 24.77 Euro das Tief im Februar 2016 markierten.

Gewinn deutlich gesteigert

Nach 9M 2016 ging der Umsatz auf Grund gesunkener Ölpreise und niedrigerer Lkw-Maut hier zu Lande leicht auf 742 (764.1) Mio. Euro zurück. Die seit der AEE-Übernahme eingeleiteten Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit führten jedoch zu einem stabilen EBITDA von 255.9 (255.5) Mio. Euro. Vor allem ein deutlich verbessertes Finanzergebnis ließ den Periodenüberschuss kräftig auf 45 (26.8) Mio. Euro bzw. 1.24

(0.69) Euro je Aktie wachsen. Der operative Cashflow verbesserte sich auf 226.1 (209.5) Mio. Euro und lag deutlich über den Ausgaben für Investitionen von 112.7 (57.2) Mio. Euro. Die EK-Quote stellte sich auf 24.9 (24.6) %. Die Prognose vom August 2016 wird mit einem etwas geringeren Umsatz und einem EBITDA am unteren Rand von 345 bis 355 (337) Mio. Euro bestätigt. Bezogen auf den geplanten Gewinn je Aktie von 2.50 Euro für das Jahr 2018 beträgt das KGV 11, für 2017 liegt es noch bei 14. Da das Ziel erreichbar erscheint, dürfte sich das Ausnutzen von Rücksetzern zunehmend lohnen. **KH**

WKN VTG999



Lloyd Fonds

Unterm Strich soll jetzt mehr herauskommen

Der auf Sachwerte ausgerichtete Investment- und Assetmanager Lloyd Fonds will sich künftig verstärkt im sozialen Wohnungsbau engagieren. Mit der Neugründung der Lloyd Wohnwert GmbH & Co. KGaA setzt sich nach 18-monatiger Vorbereitung die strategische Neuaufstellung fort. Der ehemalige Fondsinitiator sieht Lloyd Wohnwert als bundesweit

KENNZAHLEN

	H1 2016	H1 2015
Umsatz	5.8 Mio.	5.8 Mio.
EBT	2.1 Mio.	0.7 Mio.
Periodenergebnis	1.8 Mio.	0.7 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.20	0.08
EK-Quote	65 %	63.8 %

erste kapitalmarktorientierte Investmentgesellschaft an, über die vor allem institutionelle Anleger in den wachsenden Markt des staatlich geförderten Wohnungsbaus investieren können.

Optimistisch für 2016

Ungeachtet dessen scheinen die Geschäfte rund zu laufen. Jüngst hoben die Hamburger ihre Gewinnprognose für 2016 auf über 3 Mio. Euro an. Bislang lag das Ziel am oberen Ende einer Spanne von 2 bis 3 Mio. Euro. Der Finanzdienstleister, der Investments vor allem in den Bereichen Schifffahrt, Immobilien und Flugzeuge managt, gab die neue Prognose nach einer ao. HV bekannt, in der die Aktionäre einem Gewinnabführungs-

vertrag zwischen der Lloyd Fonds Real Estate Management und der Muttergesellschaft Lloyd Fonds zustimmten. Der Vertrag regelt, dass die erwarteten steigenden Erträge der Tochter künftig auf Lloyd-Fonds-Ebene versteuert werden. Bestehende Verlustvorträge aus der Vergangenheit führten hier zu erheblichen Steuereinsparungen, hieß es. Bereits im H1 2016 ließ sich der erfolgreiche Turnaround erahnen. Zwar verharren die Erlöse bei 5.8 Mio. Euro. Das Periodenergebnis sprang jedoch auf 1.8 (0.7) Mio. Euro. Offenkundig soll sich diese Entwicklung im Gesamtjahr fortsetzen. **CS**

WKN A12UP2



Vorstandswoche-Musterdepot **+28 %** seit 01. Januar 2016

(per 18. November 2016)

Vorstandswoche-Musterdepot seit Januar 2016 → **+28 %**
DAX seit 07. Januar 2016 → **+2 %**

Vorstandswoche-Musterdepot seit Anfang Juli 2015 → **+36 %**
DAX seit Juli 2015 → **-9 %**

Unser größter Treiber im Musterdepot: WashTec **+114 %** seit Kauf im Oktober 2015

Zögern Sie nicht und schließen Sie noch heute ein Abonnement ab! Profitieren auch Sie von unseren exzellenten Empfehlungen!

Alle Abo-Möglichkeiten auf einen Blick

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

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

