

EDITORIAL



Carsten Stern
Chefredakteur

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

also bitte!! Was der Energieproduzent MBB Clean Energy plant, schlägt für mich dem Fass den Boden aus. Bis zu 300 Mio. Euro will das Unternehmen einsammeln, um Investments im Bereich Windkraft und Sonnenenergie tätigen zu können. Bestehende Wind- und Solarkraftwerke sollen erworben werden. Hier tut sich aus meiner Sicht schon der erste Pferdefuss auf.

Investitionsobjekte gibt es wie Sand am Meer, aber bei lukrativen Projekten stehen Investoren schon heute Schlange. Darauf hat unser Altfavorit Capital Stage immer wieder völlig zu Recht hingewiesen. Pferdefuss Nummer zwei - das Eigenkapital. Es fehlt! Stattdessen gibt es einen "Treuhandvertrag für die Bereiche Mittelverwendung, Sicherheiten und Thesaurierung", ein Versicherungskonstrukt, das das Eigenkapital ersetzen soll. Die Zeichnungsfrist für das Papier soll am 24. April starten und bis zum 3. Mai gehen. MBB Clean Energy bietet einen Kupon von 6.25 %, die Anleihe soll über sechs Jahre laufen. Von Creditreform hat die Gesellschaft das Rating BBB erhalten.

So langsam haben wir Anleger uns ja daran gewöhnt, dass Emittenten von Mittelstandsanleihen keine Sicherheiten bieten. Ich nenne das einen Blankokredit, denn nichts anderes ist es letztlich. Ich könnte auch sagen, dass die Risiken von der Bank auf die Börse verlagert werden. Wenn die Börse ein solches Konstrukt durchwinken sollte, sind wir endgültig wieder beim Neuen Markt angekommen. Wie das ausgeht, ist bekannt.

*Herzlichst,
Ihr Carsten Stern*

INHALT

- **Atoss Software: Erneute Rekorde im Q1** 1
- **Zooplus: Börse honoriert Q1-Umsatzzahlen mit Kursplus** 1
- **Francotyp-Postalia: Neue Finanzierung gesichert** 1
- **Funkwerk: Konzernumbau dreht die nächste Ehrenrunde** 2
- **Solarworld: Rettung alles andere als ein Selbstläufer** 3
- **Tonkens Agrar: H1-Zahlen erfüllen die hohen Erwartungen** 3

KURZ NOTIERT

Atoss Software WKN 510440

Mit den Resultaten im Q1 2013 hat Atoss Software nahtlos an die vergangenen sieben Rekordjahre angeschlossen. Der Umsatz kletterte auf 8.7 (7.8) Mio. Euro. Das operative Ergebnis landete trotz deutlich gesteigener Investitionen, insbesondere im Vertrieb, bei 2.1 (2) Mio. Euro. Das Nettoergebnis stieg auf 1.7 (1.5) Mio. Euro bzw. 0.44 (0.39) Euro je Aktie. Der Vorstand geht für das Geschäftsjahr 2013 von einem weiteren Umsatzwachstum aus. Erwartet wird außerdem erneut eine EBIT-Marge von mehr als 20 %. Insgesamt stuften wir die Atoss-Aktie als gute Halteposition ein. **CS**

Zooplus WKN 511170

Zooplus ist weiter auf Wachstumskurs: Im Q1 2013 konnte der Konzern nach vorläufigen Zahlen seine Gesamtleistung um 31.7 % auf 96.9 (73.6) Mio. Euro steigern. Bestandteile der Gesamtleistung sind der Umsatz und die Sonstigen Erträge. Beim Umsatz wurde ein Plus von 31.9 % auf 92.7 (70.3) Mio. Euro erzielt. Die Sonstigen Erträge erhöhten sich um 28.6 % auf 4.2 (3.3) Mio. Euro und lagen damit ebenfalls deutlich über dem Niveau des Vorjahres. Zum Gewinn verwies der Online-Händler für Heimtierprodukte auf den Q1-Bericht am 21.05.2013. Der Börse gefallen die Zahlen: 4 % Kursplus nach Veröffentlichung. **CS**

Francotyp-Postalia WKN FPH900

Der Postdienstleister hat sich die Konzernfinanzierung für die kommenden 3.5 Jahre mit Verlängerungsoption für weitere 1.5 Jahre gesichert. Damit werden vorzeitig Verbindlichkeiten der ursprünglich bis Ende Februar 2014 laufenden Finanzierung von 36 Mio. Euro abgelöst. Das Gesamtvolumen des neuen Darlehensvertrags beträgt 45 Mio. Euro. Das Darlehen enthält aus Sicht von Francotyp-Postalia teilweise verbesserte Konditionen, die Börse reagierte kaum auf die Nachricht. **CS**

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

Matthias Wahler (MW), Thorsten Renner (TR)

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.

Auch nach dem x-ten Konzernumbau kein Kauf

Aktionäre hatten wahrlich nichts zu lachen: Seit Mitte 2007 beläuft sich das Kursminus auf über 90 %. Trotz des anhaltenden Preisdrucks sollen mittelfristig schwarze Zahlen geschrieben werden. Ob es gelingt, bleibt fraglich.



Im Rahmen der Fokussierung auf die Kernbereiche trennte sich das Unternehmen mit Wirkung zum 01.10.2012 von der Tochtergesellschaft Funkwerk Dabendorf GmbH. Diese Gesellschaft verantwortete den Großteil der Aktivitäten des Geschäftsbereichs Automotive Communication. Ausgenommen vom Verkauf waren lediglich die Betriebsimmobilien in Dabendorf/Zossen und die Funkwerk Eurotelematik GmbH, die direkt auf die Funkwerk AG übertragen wurden. Käufer der Tochtergesellschaft ist die Düsseldorfer Novero-Gruppe. Der Kaufpreis unterteilt sich in einen sofort fälligen Anteil sowie einen auf die Jahre 2013 bis 2016 bezogenen ergebnisabhängigen Teil und beläuft sich auf einen niedrigen einstelligen Millionenbetrag.

Segmentwechsel geplant

Als weiteres Element der Kostenersparnis plant Funkwerk einen Wechsel in das Marktsegment M:access der Börse München. Nach der Zulassung der Aktien im Freiverkehrsegment ist in Frankfurt ein Antrag auf Widerruf der Zulassung zum Regulierten Markt (Prime Standard) vorgesehen. Der Vorstand hält den gehobenen Freiverkehr angesichts der jetzigen Unternehmensstruktur für das geeignetere Segment und erhofft sich daneben in Zukunft durch den Wechsel deutliche Kosteneinsparungen.

UNTERNEHMENS DATEN

	2012	2011
Umsatz	141.3 Mio.	146.9 Mio.
EBIT	-5.1 Mio.	-6.3 Mio.
Jahresergebnis	-8 Mio.	-12.1 Mio.
Gewinn je Aktie	-0.99	-1.51
EK-Quote	28.5 %	30.8 %

Folgauftrag der Hamburger Hochbahn

Nachdem Funkwerk Ende des vergangenen Jahres ein Stellwerk vom Typ Alister SIL 2 für einen kleinen Betriebshof der Hamburger Hochbahn in Betrieb genommen hatte, erhielt die Gesellschaft vor Kurzem einen Folgeauftrag. Dabei soll beim deutlich größeren Betriebshof Barmbek ebenfalls die alte Betriebshofsteuerung durch das elektronische Stellwerk Alister ersetzt werden. Die Inbetriebnahme des neuen Rangierstellwerks ist bereits für November 2013 vorgesehen.

Jetzt nur noch ein Vorstand

Das triste Grau des vorgelegten Geschäftsberichts passt durchaus zu den Zahlen für 2012. Das Geschäftsjahr war von der seit Jahren andauernden Restrukturierung geprägt. Nach Unternehmensverkäufen ist Funkwerk nun nur noch in den Geschäftsfeldern Traffic & Control Communication (TCC) und Security Communication (SC) tätig. In diesem Rahmen kam es auch zu personellen Veränderungen im Vorstand, aktuell wird das Unternehmen vom Alleinvorstand Dr. Manfred Lerch geleitet.

Sparzwänge bei öffentlichen Auftraggebern

Durch die Abgabe von Randaktivitäten trennte sich Funkwerk in den vergangenen zwei Jahren von einem Umsatzvolumen in der Größenordnung von 50 Mio. Euro. Auf Basis der jetzt noch fortgeführten Aktivitäten musste die Gesellschaft einen Umsatzrückgang von 3.8 % auf 141.3 (146.9) Mio. Euro hinnehmen. Während die Bahnindustrie allgemein eine positive Entwicklung verzeichnete, war das für Funkwerk bedeutende Geschäft mit Infrastrukturausrüstungen weiter von schwierigen Rahmenbedingungen

geprägt. Der Sparzwang öffentlicher Auftraggeber, verbunden mit einem anhaltenden Preiskampf, machte Funkwerk auch 2012 zu schaffen. Dies spiegelt sich auch in dem zum Jahresende auf 67.4 (91.6) Mio. Euro gesunkenen Auftragsbestand wider. Von diesem Rückgang waren im vergangenen Jahr beide Geschäftsbereiche betroffen.

Weiterhin rote Zahlen

Im Konzern legte das Betriebsergebnis vor Sonderaufwendungen von -0.5 Mio. auf 1.9 Mio. Euro zu. Eine positive Tendenz stellte sich auch beim EBIT und dem Jahresergebnis ein, mit -5.1 (-6.3) Mio. Euro und -8 (-12.1) Mio. Euro beim Jahresergebnis blieben aber beide Kennzahlen deutlich in der Verlustzone. So wies Funkwerk das Ergebnis je Aktie mit -0.99 (-1.51) Euro aus. Inclusive der aufgegebenen Tätigkeiten verbuchte Funkwerk im Jahr 2012 einen leicht höheren Verlust von -16.4 Mio., nach -15.9 Mio. Euro im Vorjahr. Im Zuge des erneuten Verlusts reduzierte sich das Eigenkapital weiter auf 32.2 (48.7) Mio. Euro. Dies entsprach nur noch einer EK-Quote von 28.5 (30.8) %.

Immer wieder negative Überraschungen

Auch wenn sich im Bereich der fortgeführten Aktivitäten leichte Fortschritte zeigten, musste die Funkwerk AG in Summe wieder einen Verlust von über -16 Mio. Euro ausweisen. Der anhaltend starke Wettbewerbsdruck und der zunehmende Preisdruck werden es Funkwerk schwer machen, in die Gewinnzone zurückzukehren. Damit ist frühestens im Jahr 2014 zu rechnen. Aus diesem Grund ist die Aktie auch auf dem niedrigen Niveau noch kein Kauf, zumal die Gesellschaft in den vergangenen Jahren immer negativ mit ihrem Zahlenwerk überraschte. **TR**

Solarworld

WKN 510840

Rettung wird alles andere als ein Selbstläufer

Wegen der laufenden Restrukturierungsverhandlungen mit den Gläubigern verschob Solarworld den Veröffentlichungstermin für den Geschäftsbericht 2012, der ursprünglich für den 21.03.2013 angekündigt war, auf unbestimmte Zeit. Der Vorstand arbeite mithilfe von Görg Rechtsanwälte und der Investmentbank Houlihan Lokey zurzeit an einem

Konzept zur Restrukturierung, teilte das Unternehmen mit. Ob der Weg einer Insolvenz in Eigenregie eingeschlagen werden kann, muss nach der jüngsten Schlappe bei SIC Processing zumindest hinterfragt werden. Bei SIC haben sich die Anleihegläubiger durchgesetzt.

Großteil der Anleihe in Privatdepots

Dabei tut handeln Not, denn nach Wertberichtigungen in dreistelliger Millionenhöhe dürfte 2012 in der AG ein Fehlbetrag von mehr als 500 Mio. Euro angefallen sein. Das Eigenkapital wäre damit aufgebraucht. Per Ende 2012 gaben die Bonner ihre Liquidität mit 220 bis 230 Mio. Euro an. Deshalb bestehe keine akute Insolvenzgefahr. Allerdings lasteten

nach 9M 2012 Finanzschulden von mehr als 1 Mrd. Euro auf Solarworld, davon 543 Mio. Euro in Anleihen und 354 Mio. Euro in Schuldscheindarlehen. Insbesondere die Restrukturierung der Anleihen könnte sich als schwierig erweisen, da diese Papiere wohl zu drei Vierteln in Privatdepots liegen dürften. Die Gläubiger zum Verzicht aufzufordern hat gerade erst das Solarunternehmen Solen versucht und ist am Quorum gescheitert. Danach meldete Solen Insolvenz an. Soweit ist Solarworld noch nicht, doch die Rettung des Solarpioniers wird alles andere als ein Selbstläufer. **CS**



KENNZAHLEN

	9M 2012	9M 2011
Umsatz	468.9 Mio.	752.4 Mio.
EBIT	-189.6 Mio.	89.7 Mio.
Periodenergebnis	-230 Mio.	11.2 Mio.
Gewinn je Aktie	-2.08	0.10
EK-Quote	22.4 %	34.6

Tonkens Agrar

WKN A1EMHF

H1-Zahlen erfüllen die hohen Erwartungen

In der HV am 24.01.2013 hatte Alleinvorstand Gerrit Tonkens schon durchklingen lassen, dass H1 2012/13 positiv ausfallen wird (s. NJ 3/13). Mittlerweile wurden die Zahlen veröffentlicht und sie erfüllen die hohen Erwartungen. Alle Faktoren entwickelten sich zuletzt vorteilhaft für das Agrarunternehmen: Tonkens profitierte

von einer guten Ernte, gestiegenen Marktpreisen und einem verringerten Materialaufwand. Der Umsatz wuchs im H1 um 32 % auf 9 (6.1) Mio. Euro und das EBT schnellte auf 3.1 (0.7) Mio. Euro noch deutlich stärker nach oben. Der Gewinn je Aktie errechnet sich nach sechs Monaten bereits mit 1.29 (0.28) Euro. Die in Aussicht gestellte Dividende wird zunehmend wahrscheinlich.

Trendwende auch beim Aktienkurs?

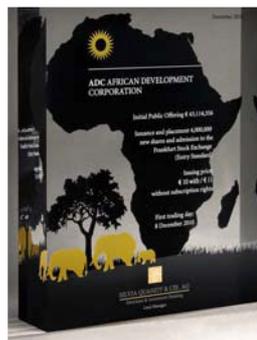
Zu viel Euphorie will der Vorstand aber nicht aufkommen lassen. Im H2 wird sich dieser Erfolg keinesfalls wiederholen lassen, da saisontypisch höhere Kosten, beispielsweise durch Dünger und Saatgut, anfallen. Bestenfalls wird noch ein kleiner

Gewinn zu erzielen sein. Wichtig ist allerdings aus Aktionärsicht, dass das Agrarunternehmen endlich gezeigt hat, dass tatsächlich Geld verdient werden kann, was einige Anleger nach zwei Verlustjahren schon in Zweifel gezogen hatten. Der Aktienkurs signalisiert mit einem Sprung über die Marke von 10 Euro ebenfalls eine Trendwende. Die Bewertung ist auf diesem Niveau mit einem KGV 2012/13e von 8 selbst dann noch attraktiv, wenn im H2 nichts mehr verdient wird. Zur Etablierung eines Aufwärtstrends wäre eine konstant gute Ertragssituation sicher von Vorteil. **MW**



KENNZAHLEN

	H1 2012/13	H1 2011/12
Umsatz	9 Mio.	6.1 Mio.
EBT	3.1 Mio.	0.7 Mio.
Periodenergebnis	2.1 Mio.	0.5 Mio.
Gewinn je Aktie	1.29	0.28
EK-Quote	42.3 %	38 %



DEAL GIFT

Tombstones

Financial Tombstones

Wir begleiten Sie vom ersten Entwurf bis zum fertigen Endprodukt. Und gerne sind wir auch Ideengeber. Profitieren Sie von unserem Know-how bei der Herstellung von Financial Tombstones.

Wir verwenden für unsere Produkte ausschließlich hochwertige Werkstoffe zur Weiterverarbeitung, die optische Mängel wie Blasenbildung oder vergilbte Klebenähte ausschließen. Aufgrund unseres speziellen Vergussverfahrens und einer ausgereiften Digital- und Siebdrucktechnik garantieren wir höchstmögliche Präzision und Farbechtheit sowie gestochen scharfe Bilder und eine pixelfreie Darstellung.

Wir bringen Ideen in Form!

