

EDITORIAL



Carsten Stern
Chefredakteur

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

wer nicht wagt, der nicht gewinnt, sagt der Volksmund. Dieses Motto gilt auch für unser jüngstes Verlagsprodukt - "Die Vorstandswoche". Dabei handelt es sich um einen Börsendienst, der sich in wöchentlicher Erscheinung in allererster Linie an tradingorientierte Anleger richtet. Dem Fokus auf Nebenwerte sind wir natürlich treu geblieben. Bei Aktien aus dem MDAX ist Schluss, der

Fokus liegt eher auf Titeln der zweiten, dritten und vierten Reihe. Mit Volker Glaser ist zudem ein Meister seines Fachs neu bei der NWN Nebenwerte Nachrichten AG an Bord. Bereits seinen alten Börsendienst TradeCentre hat er zum Erfolg geführt. Warum sollte ihm Ähnliches nicht noch einmal gelingen, lautet hier die entscheidende Frage.

Nun mag der eine oder andere denken, ob "Die Vorstandswoche" nicht in direkter Konkurrenz zum Nebenwerte-Journal steht. Genau das Gegenteil ist der Fall, es ist vielmehr eine gute Ergänzung, denn als monatlich erscheinendes Magazin hatten wir naturgemäß kein Angebot für tradingorientierte Anleger anzubieten. Diese Lücke ist nun geschlossen. Außerdem können wir nun Anlageideen verlagsintern austauschen, wovon beide Produkte profitieren werden. Wenn Sie nun neugierig geworden sind, empfehle ich Ihnen das Schnupperabo für 24 Euro. Dafür erhalten Sie drei Ausgaben. Das Halbjahres-Abo liegt bei 199 Euro, das Jahresabo kostet 349 Euro. Das Bestellformular finden Sie auf Seite 4 dieser Ausgabe.

*Herzlichst,
Ihr Carsten Stern*

INHALT

- **Bilfinger: Wette auf einen Turn-around** 1
- **Hella: Erfolgreiches 2014/15 kann Schub auslösen**..... 1
- **Nordwest Handel: Verhaltene Reaktion auf Prognosesenkung**..... 1
- **Elbstein: Bekannte Namen an Bord** 2
- **KTG Energie: Kurs auf 100 Mio. Euro Umsatz** 3
- **Gieag Immobilien: Kompletter Jahresgewinn wird ausgeschüttet** 3

KURZ NOTIERT

Bilfinger WKN 590900

Obwohl erst im Oktober 2015 die künftige Strategie vorgestellt werden soll (s. NJ Extra Nr. 444 vom 24.06.2015), genügten trotz gesenkter Kurzziele wenige positive Nachrichten (Aufträge für 600 Mio. Euro im Service, Beratung durch Deutsche Bank beim Verkauf der Kraftwerkssparte), um den auf 31,31 abgestürzten Kurs auf 37,42 Euro steigen zu lassen. Damit beginnt nach einer Kurshalbierung in diesem Jahr die Wette auf einen Turn-around, die nur hartgesottene Trader eingehen sollten, da die Volatilität hoch bleiben dürfte. **KH**

Hella KGaA Hueck & Co. WKN A13SX2

Bis zum 20.03.2015 setzte die Hella-Aktie ihren erwarteten Kursanstieg (s. NJ 2/15) von 38,05 auf 48,60 Euro fort. Seitdem geht es zwischen 40 und 46 Euro seitwärts; auch der auf 28 % ausgeweitete Streubesitz (s. NJ Extra Nr. 442) brachte noch keine neuen Impulse. Erste Eckdaten für das Geschäftsjahr 2014/15 (31.05.) nähren jedoch die Zuversicht für einen Ausbruch aus dem Seitwärtstrend: Umsatz +9 % auf 5,8 Mrd. Euro und EBIT +11,5 % auf 445 Mio. Euro, EBIT-Marge 7,6 (7,4) %. Den Abschluss legt der Autozulieferer mit Ambitionen auf den MDAX am 14.08. vor. Fazit: Hella-Aktie halten und bis dahin an schwachen Tagen aufstocken bzw. ein erstes Engagement eingehen. **KH**

Nordwest Handel WKN 677550

Zwar ist ein Kursrückgang über den Dividendenabschlag von zuletzt rechnerisch 0,55 Euro hinaus üblich (s. NJ 6/15), doch Mitte Juli verstärkte sich der Abwärtstrend und endete erst bei 12,60 Euro. 2015 wird nur noch ein bestenfalls stagnierendes Geschäftsvolumen und ein durch die Compliance-Untersuchung belastetes Ergebnis von 3 bis 4 statt 4 bis 5,5 Mio. Euro erwartet. Bei intaktem Geschäftsmodell, einem KGV 2015e von 12 und einer Dividende von 0,40 bis 0,55 Euro je Aktie dürfte der Tiefpunkt an der Börse überwunden sein. **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 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.

In Nebenwertekreisen bekannte Namen an Bord

Es hat ein wenig länger gedauert als erwartet, aber seit 01.07.2015 notiert die Aktie an der Börse Hamburg. Der erste Kurs betrug 13.50 Euro, aktuell stehen mehr als 16.05 Euro an der Kurstafel.



In unserem Bericht über die Sparta AG im NJ 9/14 hatten wir u. a. darüber berichtet, dass Dr. Olaf Hein, der mit dem Unternehmen im Zeitraum von 1995 bis 2014 Höhen und Tiefen miterlebt hatte, per Ende August 2014 sein Vorstandsamt niederlegte.

Umfangreiche Kapitalmaßnahmen

Was sich dahinter verbarg, offenbarte sich nur wenig später, als die Elbstein AG zum 07.10.2014 zu einer ao. HV in das Hamburger Hotel Elysée einlud. Auf der Tagesordnung standen eine Erhöhung des Grundkapitals von 0.5 um 14.6 auf 15.1 Mio. Euro durch Einbringung einer Sacheinlage, eine anschließende Kapitalerhöhung durch Bareinlagen um 4.89 auf 20 Mio. Euro sowie eine bis zum 06.10.2019 laufende Ermächtigung zur Erhöhung um bis zu 9 auf 29 Mio. Euro. In einem ersten Schritt hatten sich bereits 110 Anleger an der Gesellschaft beteiligt, die allerdings nur jeweils eine Aktie im Nennwert von 10 Euro erworben hatten. Etwa 40 Anteilseigner und Gäste nahmen an der HV teil.

Bekannte Namen an Bord

Die Veranstaltung begann mit einer Vorstellung von Aufsichtsrat und Vorstand. Dem dreiköpfigen Aufsichtsgremium sitzt Winfried Gathmann vor, sein Stellvertreter ist der in Aktionärskreisen wohlbekannte Karl Ehlerding. Drittes Mitglied ist Markus Wedel. Neben Hein fungiert Steuerberater Volker Lemke als zweiter Vorstand.

Grundstücke sollen verkauft werden

Die Elbstein AG wurde am 05.12.2013 in das Handelsregister eingetragen, nachdem der Firmenmantel der JFE Holding GmbH erworben wurde, die über einen hohen steuerlichen Verlustvortrag verfügt. Gegen 14.6 Mio. neue Aktien wurde die

HCK Beteiligungs-GmbH durch Sacheinlage in die Elbstein AG eingebracht. Die Anteile hielt John Frederik Ehlerding, ein Sohn von AR-Mitglied Karl Ehlerding, der somit über 94.98 % der Elbstein-Aktien verfügte. Die HCK ist im Besitz von 325 000 qm unbebauter Grundstücksflächen, die über mehrere Standorte im Norden und Westen der Bundesrepublik verteilt und mit 35 Euro je qm bewertet sind. Sie sollen zur Baureife entwickelt und anschließend veräußert werden. Als Bestandhalter will sich die Gesellschaft nicht betätigen.

Mindestzeichnung 999 Aktien

Gelohnt hat sich die anschließende Barkapitalerhöhung um 489 300 Aktien, die dem Unternehmen weitere 6.31 Mio. Euro in die Kasse spülte, für Altinvestoren mit Blick auf die aktuelle Kursentwicklung in jedem Fall. Dabei wurde ein Bezugsrecht im Verhältnis 4:1 zum Kurs von 12.90 Euro gewährt. Da die bisherigen Aktionäre auf das Bezugsrecht verzichten haben, standen diese Stücke für neue Aktionäre zur Verfügung. Die schon vorhandenen freien Aktionäre konnten mindestens 999 Stücke zeichnen. Der geplante Erhöhungsbetrag wurde voll aufgebracht. Die Transaktion wurde in der Zeit vom 14. bis 28.11.2014 abgewickelt.

Immobilien mit Buchwert von 10 Mio. Euro

Die Anlagestrategie ähnelt stark dem Ansatz, den die Sparta AG und zuvor die Falkenstein Nebenwerte AG erfolgreich praktizierten. Da der Elbstein-Vorstand an der selben Adresse wie die Sparta AG seinen Sitz hat, dürfte dies einen möglichen und wohl auch beabsichtigten Gedankenaustausch zwischen beiden Unternehmen erleichtern. Neben einem Immobilienbesitz im Buchwert von 10 Mio. Euro (durch Gutachten anlässlich der HCK-

Übernahme wurde der Wert mit 15.3 Mio. Euro ermittelt) wurden 3.3 Mio. Euro liquide Mittel in die Elbstein AG eingebracht, so dass nach erfolgter Barkapitalerhöhung 9.6 Mio. Euro an der Börse investiert werden konnten. Zum Start ist dies eine schöne Größenordnung.

Bereits 15 % Gewinn im Buch

Die positive Entwicklung der Börsen im H1 2015 hat dem Unternehmen in diesem Zeitraum bereits eine Performance von 15 % der investierten Mittel ermöglicht. Die größten Positionen bestehen derzeit in den beiden schweizerischen Werten Hochdorf Holding AG und Dätwyler Holding AG sowie in Eurokai Vorzüge und Hochtief in Deutschland. Bei Werten wie Conwert Holding AG (Österreich) und Progress-Werk Oberkirch sind bereits Gewinne realisiert worden. Im Jahr 2014 ist auf Grund der Gründungskosten ein Defizit von 0.3 Mio. Euro entstanden. 2015 dürfte hingegen mit Gewinn enden.

Hoher Verlustvortrag

Die HV wird am 26.08.2015 stattfinden. Ob die Gesellschaft wie die Sparta AG ihre Ergebnisse thesauriert oder Ausschüttungen vornimmt, ist offen. Die steuerliche Situation ist bei beiden Gesellschaften insoweit identisch, als hier wie dort ein hoher steuerlicher Verlustvortrag zeitlich unbegrenzt genutzt werden kann.

Ziel: "Sparta-Gen" transferieren

Ein Anlageurteil zum gegenwärtigen Zeitpunkt kann naturgemäß noch nicht abgegeben werden. Sollte es Hein und Lemke indessen gelingen, das "Sparta-Gen" in die neue Gesellschaft zu transferieren, ist der Markt um eine interessante Aktie reicher. Wir werden die Entwicklung der Elbstein AG in jedem Fall weiter verfolgen.

CM

KTG Energie

WKN AOHNG5

Kurs auf Umsatzmarke 100 Mio. Euro genommen

Auch nach der Zahlung der Dividende von 0.45 (0.40) Euro blieb die Aktie der KTG Energie AG mit 12.82 Euro in der seit Februar laufenden Bandbreite von 12 bis 14 Euro. Nunmehr lassen die vorläufigen Zahlen für H1 2014/15 (31.10.) ein erneutes, erfolgreiches Jahr erwarten. Von November 2014 bis April 2015 kletterte der Umsatz um 14 % auf 36.6 (32.1) Mio.

KENNZAHLEN

	H1 2014/15	H1 2013/14
Umsatz	36.6 Mio.	32.1 Mio.
EBITDA	11.9 Mio.	9.9 Mio.
Periodenergebnis	k. A.	1 Mio.
Ergebnis je Aktie	k. A.	0.17
EK-Quote	k. A.	9.2 %

Euro. Durch den Ausbau eigener Standorte und durch Akquisitionen ist es dem Vorstand gelungen, die Produktionskapazitäten innerhalb eines Jahres von 43 auf 53 MW auszubauen, inzwischen sind 60.5 MW erreicht worden.

Prognose für 2014/15 bekräftigt

Das EBITDA konnte überproportional um 20 % auf 11.9 (9.9) Mio. Euro gesteigert werden. Die EBITDA-Marge von 33 % lag damit sogar über dem langfristigen Ziel von 31 %. Der vollständige H1-Bericht soll am 31.07.2015 veröffentlicht werden. Die Prognose für das volle Geschäftsjahr wurde bestätigt. Danach soll der Umsatz mehr als 80 (70.9) und das EBITDA mehr als 25 (22) Mio. Euro erreichen. Für das



nächste Geschäftsjahr 2015/16 geht der Vorstand auf Basis des bestehenden Portfolios bereits von einem Umsatz von mehr als 90 Mio. und von einem EBITDA von 28 bis 29 Mio. Euro aus. Mit weiteren Akquisitionen soll im nächsten Schritt der Umsatz auf mehr als 100 Mio. und das EBITDA auf mehr als 30 Mio. Euro erhöht werden. Bei Zielerreichung errechnet sich ein KGV 2015/16e von ca. 10 und eine Dividendenrendite von ca. 5 %, so dass realistische Chancen bestehen, das zuletzt vor 30 Monaten gesehene Kursniveau von 16.30 Euro in absehbarer Zeit wieder zu erreichen. **KH**

Gieag Immobilien

WKN 549227

Kompletter Jahresgewinn wird ausgeschüttet

Die Münchner Gieag Immobilien AG, ein Projektentwickler für Wohnen und Gewerbe mit Schwerpunkt Süddeutschland, ist mit der HV-Einladung ein echter Coup gelungen. Hatten wir bei unserer Erstberichterstattung im NJ 3/15 noch über eine Wiederholung der zuletzt gezahlten Dividende von 0.04 Euro je Aktie spekuliert, so plant Gieag nun 0.48

KENNZAHLEN

	2014	2013
Umsatz	12.2 Mio.	7.8 Mio.
Ergebnis gew. GT	3.9 Mio.	0.5 Mio.
Jahresergebnis	2.1 Mio.	10700
Ergebnis je Aktie	0.50	0.003
EK-Quote	41.4 %	38 %

Euro je Aktie und damit nahezu den kompletten Jahresgewinn von 0.50 Euro je Aktie auszuschütten. Das entspricht einer üppigen Rendite von 18 % bezogen auf den aktuellen Kurs von 2.75 Euro. Die HV soll am 24.08.2015 stattfinden. Wie sonst nur im angelsächsischen Raum üblich, wird die Dividende laut HV-Einladung erst am 05.10.2015 gezahlt.

Oasis II soll verkauft werden

Das Jahr 2014 kann sich sehen lassen. Auf Konzernebene erwirtschaftete Gieag Erlöse von 12.2 (7.8) Mio. Euro. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit stellte sich auf 3.9 (0.5) Mio. Euro. Das Jahresergebnis schnellte auf 2.1 Mio. (10700) Euro bzw. 0.50 (0.003) Euro



je Aktie in die Höhe. Während die EK-Quote im Konzernabschluss wegen umfangreicher Immobilienfinanzierungen im Volumen von 81.8 (70.6) Mio. Euro unter 5 % liegt, beträgt sie im AG-Einzelabschluss solide 41.4 (38) %. Die Verschuldung dürfte signifikant sinken, sobald der Verkauf des Neubauprojekts Oasis II in Stuttgart vollzogen wurde. Die Vollvermietung meldete Gieag bereits im Juni 2015. Der Verkauf erscheint durchaus realistisch. Das im Jahr 2003 fertiggestellte Nachbargebäude Oasis III konnte schließlich an LaSalle Investment Management veräußert werden. **CS**

Die neue **Vorstandswoche** ist da!

Zögern Sie nicht und schließen noch heute ein Abonnement ab.

Alle Abo-Möglichkeiten auf einen Blick



- **Jahresabo:** 349.00 Euro
- **Halbjahresabo:** 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

Zahlung per PayPal auf der Webseite möglich.

Rechnung

www.vorstandswoche.de

Bankverbindung

Bank

IBAN

BIC

Schnell per E-Mail bestellen

Drucken und per Fax/Post bestellen

Per Brief bestellen bei:

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

Schnell und bequem:

Telefon: (069) 78 80 88 06-15
Telefax: (069) 78 80 88 06-88
vertrieb@vorstandswoche.de
www.vorstandswoche.de