

EDITORIAL



Carsten Stern
Chefredakteur

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

über die Auswirkungen der Subprime-Krise habe ich erst vergangene Woche im Rahmen meiner Gardinenpredigt über den Mittelstandsfinanzierer IKB geschrieben. Ich möchte dieses traurige Kapitel deutscher Bankengeschichte nicht vertiefen, sondern vielmehr den Blick auf die andere Seite des Atlantiks richten. Die Flaute am US-Immobilienmarkt lässt Experten zunehmend ein

Thema diskutieren, das bisher als Tabu galt: Kann die Krise auch Gewinner hervorbringen? Bisher rückte die Krise vor allem die Konjunktursorgen ins Blickfeld vieler Beobachter: Die sinkenden Bauausgaben der Amerikaner haben das US-Wachstum seit mehr als einem Jahr deutlich gebremst.

Mehr als 635.000 Zwangsvollstreckungen gab es im vergangenen Quartal in den USA. Das sind doppelt so viele wie vor einem Jahr und immer noch 30 % mehr als im Frühjahr. Das Überangebot drückt die Preise erheblich. Daraus ergeben sich Kaufgelegenheiten. Es häufen sich daher die Anfragen nach Schnäppchen und Anlagemöglichkeiten.

Ob davon die deutschen Immobilienaktiengesellschaften profitieren können, ist zum jetzigen Zeitpunkt schwer absehbar. Fest steht aber eines: An der Börse fährt derjenige Anleger in der Regel die größten Gewinne ein, der an den Wendepunkten Aktien kauft. Die Diskussion um Gewinner der Subprime-Krise in den USA könnte durchaus einen solchen Wendepunkt markieren.

*Herzlichst
Ihr Carsten Stern*

INHALT

- **KTG Agrar: Aktie weiterhin kein Anlagepapier** 1
- **Wincor Nixdorf: Sonderdividende lockt** 1
- **Deutsche Wohnen: NAV je Aktie liegt deutlich über Börsenkurs** 1
- **Feedback: Aktie ist allemal eine Spekulation wert** 2
- **Allerthal-Werke: Neues Rekordjahr sollte möglich sein** 3
- **Tognum: Trendwende für die Aktie scheint eingeläutet zu sein** 3

KURZ NOTIERT

KTG Agrar

WKN AODN1J

Der erste Bauernhof geht an die Börse, lautete unsere Überschrift im NJ Extra 82 vom 14. November. Mit unserer kritischen Einstellung bezüglich der viel zu hohen Bewertung sollten wir Recht behalten. Den Emissionspreis von 17.50 Euro konnte das Papier nicht halten. Nach der Hiobsbotschaft aus Brüssel, künftig Großbauern weniger stark zu subventionieren, sackte die KTG-Aktie bis auf 10.49 Euro ab. Ca. 15 % der Erlöse erzielt KTG aus Subventionen. Unser Fazit, sich das Spiel von der Seitenlinie aus anzusehen, halten wir aufrecht. **CS**

Wincor Nixdorf

WKN AOCAYB

Nach Redaktionsschluss für die Dezember-Ausgabe des Nebenwerte Journal meldete der Paderborner Geldautomatenhersteller Wincor Nixdorf, für das Geschäftsjahr 2006/07 (30.09.) neben einer regulären Dividende von 1.83 Euro je Aktie auch noch eine Sonderausschüttung von 0.90 Euro je Aktie vorzunehmen. Damit liegt die tatsächliche reguläre Dividende schon um 0.13 Euro über unserer Schätzung in NJ 12/07. Die Rendite stellt sich somit auf sehr ordentliche 4.8 %. Mit der Sonderausschüttung räumt Wincor Nixdorf das steuerliche Einlagenkonto leer, um im nächsten Schritt auf der HV einen Gewinnabführungsvertrag mit der Wincor Nixdorf International GmbH abschließen zu können. **CS**

Deutsche Wohnen

WKN 628330

Der Immobilienkonzern Deutsche Wohnen erwartet nach der Neubewertung seiner Wohnungsbestände nun doch noch einen Gewinn, der knapp auf Vorjahreshöhe (31 Mio. Euro) liegen dürfte. Bisher stellte die Gesellschaft lediglich einen Jahresüberschuss von 1 Mio. Euro in Aussicht, weil rote Zahlen im ersten Halbjahr sowie Kosten im Zusammenhang mit der Übernahme des Mitbewerbers Gehag sich negativ auf die GuV auswirkten. Der NAV je Aktie liegt bei etwa 39 Euro. **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:

Peter Wolf Schreiber (PWS)

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.

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 treten sein beziehungsweise als Marketmaker fungieren und/oder als Investment- oder Geschäftsbank tätig sein.

Die Aktie ist allemal eine Spekulation wert

Unser Anlageurteil aus NJ 9/07, dass andere Titel aus der Finanzdienstleistungsbranche derzeit interessanter sind, müssen wir nach Vorlage der Neun-Monatszahlen noch einmal überdenken.



Dass die aus der Neuausrichtung einer insolventen Gesellschaft des ehemaligen Neuen Marktes hervorgegangene Feedback AG bereits für 2006 die Dividendenfähigkeit erreicht hat, ist unseren Lesern seit NJ 4/07 bekannt. Nachdem Philip Moffat als Aktionär im Februar 2007 ausstieg, verfügen der Vorstandsvorsitzende Dr. Christoph Ludz und weitere ehemalige Gesellschafter der zwei operativen Tochtergesellschaften Dr. Ludz GmbH und Treukonzept GmbH über eine Mehrheit von zusammen 65 % des Aktienkapitals. Der Streubesitz-Anteil von 35 % wurde durch eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen um 4.01 Mio. Euro zum Kurs von 1 Euro im Jahr 2006 gesichert.

Weitere Kapitalerhöhung steht an

Wie die Feedback-Vorstände Dr. Christoph Ludz und Thomas Striepe im Gespräch mit dem Nebenwerte Journal Extra ausführten, sollen frische Mittel über eine anstehende Barkapitalerhöhung eingesammelt werden.

Vom Genehmigten Kapital in Höhe von 3.9 Mio. Euro sollen innerhalb der kommenden drei Monate bis zu 2.5 Mio. Aktien ausgegeben werden. Der Preis steht noch nicht fest, dürfte aber angesichts der geplanten Einnahmen zwischen 8 und 10 Mio. Euro für eine 25%ige Beteiligung an einer norddeutschen Geschäftsbank sowie für eine 30%ige

Beteiligung an einem Produkthaftungsdach, in der Größenordnung um 2 Euro liegen. Der Restbetrag wird wohl Fremdkapital finanziert.

9M 2007: Schwarze Zahlen

Im Zeitraum Januar bis September 2007 gelang der Gesellschaft bei einem Umsatzwachstum um 52 % auf 11.4 (7.4) Mio. Euro ein überproportionaler Ergebniszuwachs. So betrug das EBITDA zum 30.09.2007 fast 1.5 (0.6) Mio. Euro. Auch alle anderen Ergebniskennziffern konnten deutlich verbessert werden. Das EBIT belief sich auf 1.1 (0.2) Mio. Euro, der Periodenüberschuss auf 0.6 (-0.1) Mio. Euro.

Allerdings drückten Einmalbelastungen von etwa 450.000 Euro im Vorjahr das Ergebnis ins Minus. Bereinigt um diesen Effekt hätte der Gewinn bei etwa 400.000 Euro gelegen. Das Ergebnis je Aktie belief sich auf 0.05 (-0.01) Euro und erreichte damit schon die von uns in NJ 9/07 genannte Untergrenze.

Prognosen erhöht

Da sich das Wachstum auch im laufenden vierten Quartal - dem branchentypisch mit Abstand stärksten Quartal - fortsetzen dürfte, hob der Vorstand die EBITDA-Prognose auf 1.8 bis 2 Mio. Euro an.

Da er in der Pressemitteilung vom 28. November auch ankündigte, sich weitere Erhöhungen vorzubehalten, gehen wir davon aus, dass das obere Ende der Spanne übertroffen werden dürfte.

Dividende je Aktie 2007(e): 0.09 Euro

Aus einem erwarteten EBITDA von 2.1 Mio. für 2007 errechnet sich ein Jahresüberschuss in der Größenordnung von 1.35 Mio. Euro, was einem Ergebnis je Aktie von 0.10 bis 0.12 Aktie entspräche. Die in Aussicht gestellte Dividende

von mindestens 0.08 (0.06) Euro dürfte auch noch nicht das Ende der Fahnenstange sein. Es ist eher mit einer Ausschüttung von 0.09 Euro je Aktie zu rechnen, was einer attraktiven Rendite von rund 6 % entspräche.

Vermittelttes Eigenkapital kräftig gestiegen

Ursprünglich plante die Gesellschaft, ca. 150 bis 160 Mio. Euro Eigenkapital im Gesamtjahr 2007 zu platzieren. Nach neun Monaten standen 112 (73) Mio. Euro in den Büchern. Per 30.11.2007 lag der Wert mit 165 Mio. Euro schon über dem ursprünglichen Plan.

Besonders erfolgreich verlief die Platzierung des DDS07 - Dachfonds Deutsche Schifffahrt -, der mit einem Volumen von 15 Mio. Euro nach vier Wochen platziert war. Der Nachfolger-Dachfonds DDS08 mit einem Volumen von 20 Mio. Euro Eigenkapital war bereits drei Wochen nach Vertriebsstart im Oktober zur Hälfte verkauft.

Wechsel in den Entry Standard

Für die Feedback-Aktie spricht außerdem der Wechsel in den Entry Standard seit dem 4. Dezember. Auch das ist nach den Worten der zwei Vorstände nur eine Zwischenstation. Des Weiteren erwarten wir im Jahr 2008 weiter steigende Umsätze und Erträge, so dass die aktuelle Zielgröße der Gesellschaft für den 2008er Gewinn je Aktie von 0.11 bis 0.16 Euro übertroffen werden dürfte. Auch die Dividende sollte mitklettern.

Die Feedback-Aktie ist vor diesem Hintergrund allemal eine Spekulation wert, zumal damit zu rechnen ist, dass sich das Unternehmen vor der geplanten Kapitalerhöhung noch einmal zu den Prognosen 2008 äußern wird, um einen möglichst hohen Preis für die jungen Aktien erzielen zu können. **CS**

KENNZAHLEN

	9M 2007	9M 2006
Umsatz	11.4 Mio.	7.4 Mio.
EBITDA	1.5 Mio.	0.6 Mio.
Vorsteuerergebnis	1.1 Mio.	0.2 Mio.
Periodenüberschuss	0.6 Mio.	-0.1 Mio.
Gewinn je Aktie	0.05	-0.01

Allerthal-Werke

WKN 503420

Neues Rekordjahr sollte möglich sein

In den ersten neun Monaten 2007 hat die Allerthal-Werke AG Veräußerungsgewinne von 1.76 Mio. Euro realisiert, wobei auf das dritte Quartal 0.20 Mio. Euro entfielen. Darüber hinaus wurden im Juli 2007 ergebniswirksame Nachbesserungszahlungen aus einem freiwilligen öffentlichen Kaufangebot in Höhe von 0.90 Mio. Euro vereinnahmt. Zum Stich-

tag 30.09.2007 standen den realisierten Kursgewinnen realisierte Kursverluste in Höhe von 187000 Euro (davon 177000 Euro im dritten Quartal) sowie ein potenzieller Abschreibungsbedarf in Höhe von 337000 Euro gegenüber.

Andienungsvolumen von 14 auf 22 Mio. erhöht

Kräftig um 8 Mio. Euro auf 22 Mio. Euro erhöhte sich im dritten Quartal das Andienungsvolumen, d. h. das gesamte Volumen von bereits erhaltenen Anzahlungen, deren Höhe gegenwärtig gerichtlich auf Angemessenheit überprüft wird.

Unter der Prämisse, dass sich der zum 30.09.2007 ermittelte potenzielle Abschreibungsbedarf auf die Wertpapiere

des Anlagevolumens nicht wesentlich erhöht, rechnet das Unternehmen für das Gesamtjahr 2007 mit einem Rekordergebnis.

Im Geschäftsjahr 2006 erzielte die Allerthal-Werke AG einen Jahresüberschuss von 1.48 Mio. Euro und entsprechend ein Ergebnis je Aktie von 2.26 Euro. Daraus leitet sich ein erwartetes 2007er KGV von 8.2 ab, das ertragsseitig Luft für höhere Notierungen lässt, sobald sich der Sturm im Nebenwerte-Segment ein wenig gelegt hat. Substanziell ist die Aktie mit einem KBV von 2.6 bereits gut bezahlt. **PWS**

KENNZAHLEN

	9M 2007	H1 2007
Kursgewinne	1.76 Mio.	1.56 Mio.
Kursverluste	187.000	9.000
Abschreibungsbedarf	337.000	165.000
Andienungsvolumen	22 Mio.	14 Mio.
Nachbesserungen	0.90 Mio.	n.a.



Tognum

WKN A0N4P4

Trendwende für die Aktie scheint eingeläutet zu sein

Der Börsengang des Motorenherstellers Tognum hat sich für die Private Equity-Gesellschaft EQT gelohnt. Für 912 Mio. Euro haben die Schweden das Unternehmen gekauft, für 1.5 Mrd. Euro an Anleger über die Börse weitergereicht. Die hatten bisher wenig Grund zur Freude. Die für 24 Euro ausgegebene Aktie sank schnell bis auf 16.81 Euro.

Nun könnte sich mit Vorlage der Neun-Monatszahlen eine Trendwende ankündigen. Der Auftragsengang liegt mit 2.4 Mrd. Euro so hoch wie noch nie. Der operative Jahresüberschuss 2007 soll um mindestens 25 % zulegen, stellte Tognum-Chef Volker Heuer im Unternehmensbericht in Aussicht.

Gewinn je Aktie 2007(e): 1.60 Euro

Zunächst zu den Fakten nach neun Monaten: Der Umsatz legte auf 2.05 (1.82) Mrd. Euro zu, das bereinigte EBIT betrug 302 (238) Mio. Euro, was einem Zuwachs von 26.9 % entsprach. Damit hat Tognum das EBIT auf Pro-Forma Basis von 309 Mio. Euro schon jetzt eingestellt. Der Periodenüberschuss kam um ein

knappes Drittel auf 156 (106) Mio. Euro voran. Das Ergebnis je Aktie betrug 1.26 (0.88) Euro, darin sind allerdings auch steuerliche Einmaleffekte in Höhe von 23.1 Mio. Euro enthalten.

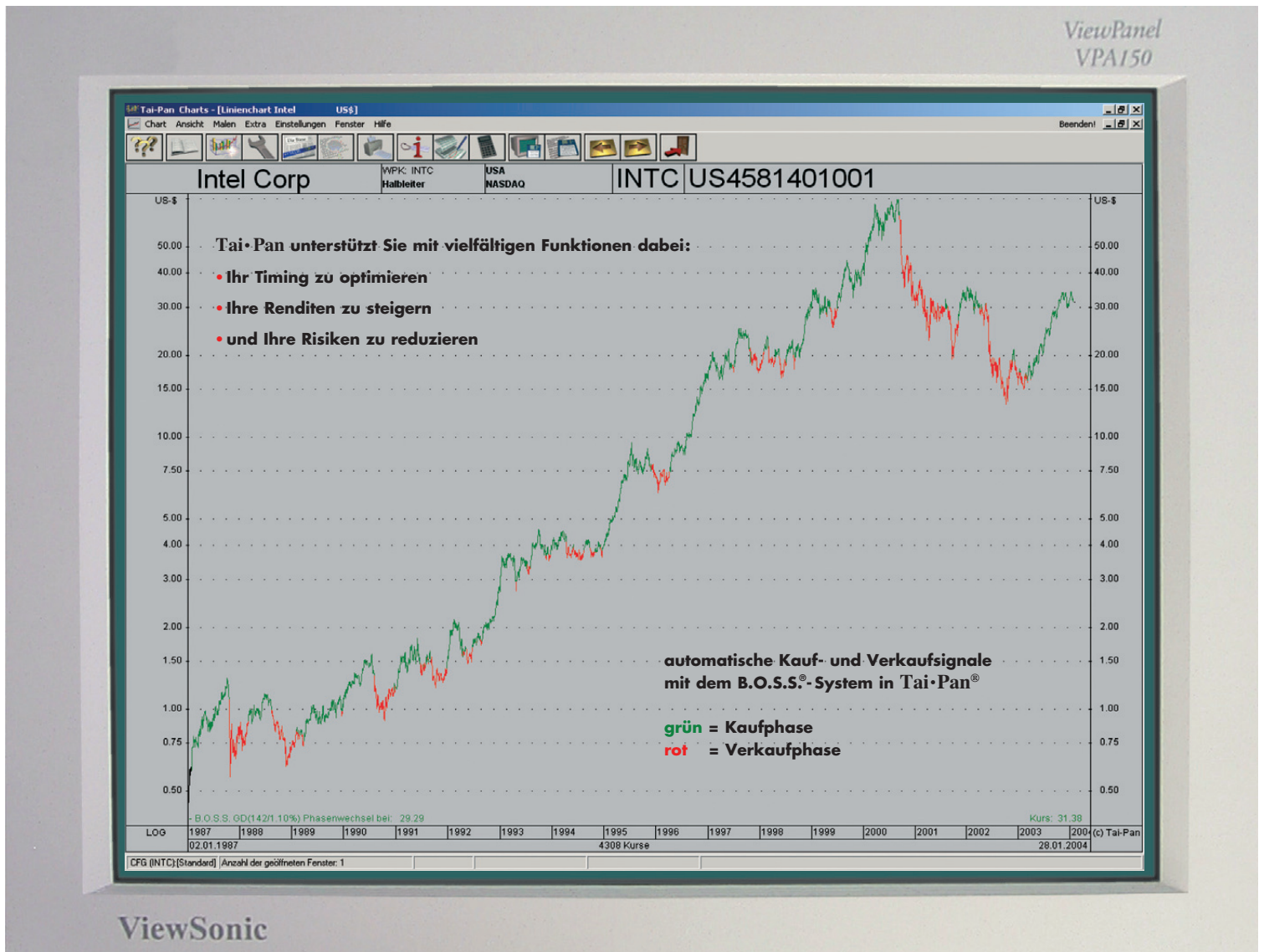
Insgesamt dürfte die Gesellschaft für 2007 ein EBIT von annähernd 400 Mio. Euro sowie einen Jahresüberschuss von mehr als 200 Mio. Euro erzielen. Der Gewinn je Aktie dürfte somit eine Größenordnung von 1.60 Euro erreichen. Die Dividende veranschlagen wir auf mindestens 0.50 Euro je Aktie. Das sind positive Aussichten für Anleger, die einen hohen Emissionspreis zahlen mussten. **CS**

KENNZAHLEN

	9M 2007	9M 2006
Umsatz	2.05 Mrd.	1.82 Mrd.
EBIT	302 Mio.	238 Mio.
Periodenüberschuss	156 Mio.	106 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.26	0.88
Operativer Cashflow	117 Mio.	191 Mio.



Setzen Sie auf Erfolg! - mit Tai-Pan Börsensoftware



Verdienen Sie mehr Geld an der Börse! Steigern Sie Ihre Trefferquote bei der Auswahl der Wertpapiere!

- Hochwertige Charts liefern Ihnen alle wichtigen Informationen auf einen Blick
- Ausgeklügelte Filterfunktionen suchen Ihnen blitzschnell die interessantesten Wertpapiere
- Übersichtliche Tabellen sorgen für den Überblick über die verschiedenen Märkte
- Mit der Stopkursverwaltung im Depotmodul schützen Sie Ihr Vermögen

Ja, senden Sie mir
unverbindlich Informationen zu

Tai-Pan

Name:

Vorname:

Straße:

PLZ/Ort:

LENZ+PARTNER AG · Europaplatz 9 · 44269 Dortmund
Tel.: 02 31 / 91 53-300 · Fax: 02 31 / 91 53-399 · <http://www.LP-Software.de>

Zitat: „Hut ab, echt
Klasse das Ding!“
Börse Online,
Ausgabe 13/2001

BORSE
ONLINE

COUPON

NWJ