

Wundern Sie sich!

Liebe Leser,

aus der Lektüre von Agenten-Romanen in meiner Jugendzeit erinnere ich mich: Die erste Regel für Geheimagenten lautet „Wundere dich!“ Denn nur wer Merkwürdigkeiten untersucht und nicht einfach darüber hinwegsieht, kann einer Falle ausweichen. Diesen guten Rat sollten aber nicht nur Geheimagenten befolgen, sondern auch Sie.

Beispiel Strompreise: Wie der Handelsblatt-Bericht über die Teldafax-Affäre zeigt, sind die Preise bei etlichen Stromanbietern nur auf den ersten Blick günstig. Denn Bonus-Versprechen, Kautions und Vorauskassen haben einen Haken: Bei einer Insolvenz des Stromanbieters, wie sie bei Teldafax möglicherweise droht, ist das vorgestreckte Geld weg. Werden Sie bei 40% Rabatt auf den Preis des Marktführers daher lieber misstrauisch – schließlich hat niemand etwas zu verschenken.

Misstrauen Sie reißerischen Pennystock-Tipps, egal wer sie Ihnen gibt!

An der Börse gilt das gleiche Prinzip. Empfehlungen zu Pennystocks mit angeblich sensationellen Chancen sollten Sie stets mit Skepsis begegnen – selbst dann, wenn Sie diese in einem als seriös geltenden Anlegermagazin lesen. So berichteten NDR und SPIEGEL kürzlich über eine Großraffia der Münchner Staatsanwaltschaft im Zusammenhang mit Kursmanipulationen. Es soll um mindestens zwanzig Fälle gehen, meist sogenannte Pennystocks wie Nascacell und Petrohunter. Zwei Ex-Funktionäre der SdK wurden in U-Haft genommen, außerdem fast 50 Büros durchsucht.

Auch gegen zahlreiche weitere Verdächtige wird ermittelt, darunter Ex-Redakteure von „Börse Online“ und ein freier „FocusMoney“-Redakteur. Beim „Aktionär“ wurde ebenfalls Material sichergestellt. Wie die Angelegenheit ausgeht, ist bei solchen Ermittlungen natürlich völlig offen. Aber egal wie die Staatsanwälte bzw. letztlich gegebenenfalls die Richter entscheiden: Mit reißerischen Empfehlungen für Pennystocks wie Nascacell, Petrohunter & Co. haben die Leser so oder so ihr Geld verloren.

Ich kann daher nur meine seit Jahren gleiche Warnung wiederholen: Finger weg von ausländischen Pennystocks – hier sind Totalverluste an der Tagesordnung! Meistens werden die zweifelhaften Empfehlungen zwar von einschlägigen E-Mail-Börsendiensten verbreitet. Taucht ein Pennystock aber doch einmal in einem renommierten Printmedium auf, sollten Sie dies nicht als Beleg für die Qualität der Aktie werten. Fragen Sie sich eher, wie eine solche Empfehlung zustandekommen konnte.

Auch mit „langweiligen“ Papieren sind spektakuläre Gewinne möglich

Setzen Sie statt auf Pennystocks lieber auf solide Firmen, bei denen Sie anhand von Fakten wie Umsatz, Ergebnis und Dividende nachvollziehen können, warum wir sie Ihnen ans Herz legen. Denn auch wenn wir uns Ihr Vertrauen durch unsere langjährige saubere Arbeit hart erarbeitet haben, haben Sie weiterhin das Recht, jede Empfehlung selbst zu beurteilen und sich eine fundierte eigene Meinung zu bilden.

Auf diese Weise kommt es hinterher nicht zu einem bösen Erwachen. Wundern werden Sie sich im Rückblick höchstens, dass Sie mit so „langweiligen“ Werten wie Demag Cranes (+63%), Grammer (+129%) oder FUCHS (+1.009%) trotzdem solch spektakuläre Gewinne machen konnten ...

Viel Erfolg an der Börse



Ihr Matthias Schrade



INHALT

Neuvorstellungen

ATOSS: Steht vor dem fünften Rekordjahr in Folge 2

Dr. Höhle: Mit Schwung zurück in die Gewinnzone 4

S.S.S.

Triumph-Adler, Ludwig Beck, SCI, SinnerSchradler, TDS 6

Chartchecks

W.E.T.: Schon bis zu 49% Plus 8

CeoTronics: Kein Ende des Abwärtstrends in Sicht 8

Dt. EuroShop: Könnte vor einer Korrektur stehen 9

Leoni: Nach 76% Kursanstieg weitere Gewinne voraus 10

Bechtle: Durchbruch durch ein ganzes Widerstandsbündel 11

Updates

Datagroup, PEH, SMT Scharf: Wichtiges in Kürze 11

Einhell: Nach 25% Plus nun weitgehend fair bewertet 12

Silicon Sensor: Drittes profitables Quartal in Folge 12

Demag: Übernahmegerüchte! 13

TAKKT: Gewinn je Aktie um 46% gestiegen 14

Ahlers: EBIT in ersten neun Monaten nahezu verdoppelt 14

FUCHS: Jetzt schon sagenhafte 1.009% Gewinn! 15

Grammer: Nach 7 Monaten bereits 129% Plus für Sie 16

Dr. Hönle AG

Mit Schwung zurück in die Gewinnzone

Der UV-Spezialist hat die Konjunkturkrise ebenso wie die Integration der drei Zukäufe hinter sich

Analyst: Matthias Wahler

Keine Frage, die Dr. Hönle AG war von der Wirtschaftskrise schwer getroffen. Der Umsatz des weltweit zweitgrößten Anbieters für industrielle UV-Technologie sank im Geschäftsjahr 2008/09 zwar nur um 7,7 Prozent auf 45 Mio. Euro, was erst einmal nicht so dramatisch aussieht. Bereinigt um die erstmals konsolidierten neuen Tochtergesellschaften fiel der Rückgang mit über 30 Prozent allerdings erheblich stärker aus.

Unglückliches Timing bei Akquisitionen

Kurz vor der Krise hatte der Vorstand nach jahrelanger Suche nämlich drei Firmen erworben, um die Aufstellung der Gruppe zu stärken. Insbesondere in der Druckindustrie wurde auf diesem Weg die Position gefestigt. Das Timing war dabei aber denkbar schlecht. So musste das Münchner Unternehmen zuletzt nicht nur die Wirtschaftskrise bewältigen, sondern parallel noch die Integration der neu erworbenen Gesellschaften schultern, was ebenfalls einen erheblichen Aufwand bedeutete.

Dies wirkte sich sehr nachteilig auf die Ergebnisentwicklung aus. Infolge des Umsatzeinbruchs und durch die Sonderbelastungen durch die Restrukturierung rutschte das Jahresergebnis mit minus 4,1 (+4,6) Mio. Euro tief in den roten Bereich. Das ist aber die Vergangenheit – und inzwischen hat sich die Situation deutlich zum Positiven gedreht.

Farb- und Lacktrocknung größter Bereich

Zunächst will ich Ihnen aber noch erklären, wie die nach ihrem Gründer benannten Dr. Hönle AG sich im Markt aufgestellt hat. Der größte Bereich ist bereits kurz angegriffen, nämlich die Farb- und Lacktrocknung, die unter anderem in der Druckindustrie oder bei der Produktion von LCD-Bildschirmen oder DVDs zum Einsatz kommt. Mit UV-Licht geht dies schneller, umweltfreundlicher und günstiger als mit der herkömmlichen thermischen Trocknung. Dieses Geschäft hat Hönle mit der Übernahme des Bogenoffset-Spezialisten Eltosch und der auf den Rollenoffset-Bereich ausgerichteten PrintConcept GmbH noch verstärkt.

Ein zweites wichtiges Gebiet ist die Klebstoff- und Kunststoffhärtung. Hier ist als bestes Beispiel die Verklebung von Handys zu nennen, die sich mittels UV-Einsatz viel schneller bewerkstelligen lässt als mit der gewohnten Warmluft- oder Infrarottrocknung. Außerdem haften UV-Klebstoffe auf nahezu allen Substraten und können – je nach Wunsch – transparent, farblos oder farbig eingestellt werden.

Akquisitionsobjekt Nummer drei, die Panacol-Gruppe, wurde inzwischen mit der Integration der Wellomer GmbH innerhalb des Konzerns zum Kompetenzzentrum für High-Tech-Klebstoffe ausgebaut. Hönle verfügt nun über eine umfangreiche Palette an Industrieklebstoffen und wird ihren Schwerpunkt künftig auf thermisch und elektrisch leitfähige Klebstoffe legen, die vor allem im Elektronik-Bereich Anwendung finden.

Alles aus einer Hand

Zunehmend an Bedeutung gewinnt außerdem die Sonnensimulation mittels UV-Licht, die in der Vergangenheit nur einen kleinen Randbereich darstellte. Diese wird unter anderem in der Automobilindustrie genutzt, um Materialien auf Farbechtheit zu prüfen und Alterungsprozesse zu simulieren. Ein großer Abnehmer ist außerdem die Photovoltaikindustrie, die verstärkt UV-Systeme für die Sonnenlichtsimulation einsetzt. Verwendung findet die UV-Technologie darüber hinaus in Entkeimungssystemen, mit denen die Haltbarkeit von Waren bei der Abfüllung deutlich erhöht werden kann.

Die Hönle-Gruppe verfügt also über eine breite Aufstellung und hat sich mittlerweile zu einem Systemlieferanten entwickelt, der von den Geräten und Anlagen über die UV-Strahler und spezielle Klebstoffe alles aus einer Hand liefert. Die Integration der neuen Tochterunternehmen ist inzwischen auch so weit abgeschlossen, dass sämtliche

Dr. Hönle AG, ISIN DE0005157101



Hoch/Tief 52 W.	Aktienzahl	Börsenwert
7,55/4,71 €	5.512.930	37,8 Mio. €

Kennzahlen			
	2008/09	2009/10e	2010/11e
Umsatz:	45,0 Mio. €	52,5 Mio. €*	61,0 Mio. €*
Nettoergebnis:	-4,1 Mio. €	2,9 Mio. €*	3,8 Mio. €*
Erg./ Aktie:	-0,80 €	0,53 €*	0,72 €*
KGV:	neg.	12,9*	9,5*
Dividende:	0,00 €	0,20 €*	0,30 €*
Div.rendite:	0,0%	2,9%*	4,4%*

*Quelle: Schätzung GSC Research

Nächste Hauptversammlung: März 2011

Gesellschaften als der Hönle-Gruppe zugehörig wahrgenommen und geschätzt werden. Zudem tragen mittlerweile alle Töchter positiv zum Ergebnis bei, was natürlich zu einem guten Teil auch der wieder anziehenden Konjunktur zu verdanken ist.

Schnelle Rückkehr in die Gewinnzone

Der Erfolg zeigt sich deutlich in den Neunmonatszahlen des Geschäftsjahres 2009/10 (bis 30.9.). Der Umsatz verbesserte sich in diesem Zeitraum gegenüber der noch recht schwachen Vorjahresperiode um 16 Prozent auf 39,0 Mio. Euro und das Ergebnis drehte wieder deutlich ins Plus. Das EBIT erreichte positive 2,7 Mio. Euro, was eine Marge von immerhin 7,5 Prozent bedeutet. Bereinigt um Währungseffekte wären es sogar noch rund 200 TEUR mehr gewesen. Das Konzernergebnis betrug 1,8 Mio. Euro oder 0,32 Euro je Aktie. Und auch der operative Cashflow war mit 3 Mio. Euro sehr erfreulich.

Auch die Finanzierung ist mit einer Eigenkapitalquote von 67 Prozent überaus solide. Zwar stehen auf der Aktivseite infolge der Übernahmen recht hohe immaterielle Vermögenswerte von insgesamt 8,7 Mio. Euro. Eine Gefahr sehen wir in dieser Position aber nicht – wenn zum Höhepunkt der Krise im vergangenen Jahr keine Abschreibung erforderlich war, dann jetzt erst recht nicht mehr, nachdem die Unternehmen alle wieder schwarze Zahlen schreiben. Positiv werten wir auch den Anstieg der liquiden Mittel auf 5 Mio. Euro.

Prognose für laufendes Jahr angehoben ...

Erwartungsgemäß hat der Vorstand zusammen mit den Zahlen zum dritten Quartal die Prognosen für das Gesamtjahr angehoben. Der Umsatz soll nun 52 Mio. Euro betragen und das Betriebsergebnis auf 4 Mio. Euro ansteigen. Das würde eine Fortsetzung des Erfolgstrends der ersten neun Monate bedeuten. Bereits damit ergibt sich nach unserer Rechnung ein Gewinn von 0,53 Euro je Aktie, womit die Hönle-Aktie mit einem KGV von knapp 13 attraktiv bewertet ist.

Richtig interessant wird die Sache aber bei einem Blick in die folgenden Jahre. Mit den drei Akquisitionen hat Hönle schließlich die Basis gelegt, um künftig weit höhere Umsatz- und Ergebniszahlen als in der Vergangenheit zu erreichen. Zudem wurde die Gewinnschwelle im Zuge

der Restrukturierung bis auf 42 Mio. Euro abgesenkt. Wie uns Vorstandsmitglied Norbert Haimerl bereits auf der Hauptversammlung im März dargelegt hatte, bringt nun ein zusätzlicher Umsatz von 1 Mio. Euro auf Basis des EBIT einen Ergebnisbeitrag von 350 TEUR.

... und mittelfristig hervorragende Perspektiven

Mit der wieder anziehenden Konjunktur sollte der Umsatz spätestens im Geschäftsjahr 2011/12 ein Niveau von 65, vielleicht sogar 70 Mio. Euro erreichen. Das ist keineswegs unrealistisch – dieser Wert wäre auf annualisierter Basis bereits vor der Krise zustande gekommen!

Das EBIT müsste bei einem Umsatzanstieg in diese Größenordnung dann nah an die Schwelle von 10 Mio. Euro herankommen, was ein Konzernergebnis von mindestens 6 Mio. Euro und damit einen Gewinn je Aktie von rund 1,15 Euro bedeuten würde. Demnach wäre der derzeitige Kurs von knapp 7 Euro ein echtes Schnäppchen!

Bei Hönle kann man also wirklich sagen, dass das Unternehmen gestärkt aus der Krise kommt. Nach der erfolgreichen Integration der drei übernommenen Gesellschaften verfügt die Gruppe über eine exzellente Marktposition und mit dem Druckbereich, den Klebstoffen sowie der Sonnensimulation über drei interessante Geschäftsbereiche.

Latente Übernahme-Fantasie und bis zu 5,8% Dividendenrendite in Sicht

Mit der deutlich verbesserten Aufstellung und der Rückkehr in die schwarzen Zahlen dürften nun auch wieder Übernahmespekulationen ins Blickfeld rücken. Nachdem sich 75 Prozent der Aktien im Freefloat befinden, könnte ein Investor versuchen, sich den weltweit zweitgrößten Anbieter für industrielle UV-Technologie günstig einzuverleiben. Da eine uns gut bekannte Investorengruppe über große Aktienpakete verfügt, halten wir ein solches Szenario für durchaus realistisch.

Doch selbst ohne Übernahme-Spekulationen ist die Aktie hochattraktiv. Schließlich verfolgte Dr. Hönle in der Vergangenheit eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik und dürfte daher schon für das per 30.9. abgelaufene Geschäftsjahr wieder eine Dividende zahlen. Wir rechnen mit einer Ausschüttung von mindestens 0,20 Euro, was einer Rendite von fast 3 Prozent entspräche. Für 2010/11 sollten dann 0,30 Euro drin sein, wodurch die Rendite auf 4,4 Prozent klettern würde. Und bei einer Rückkehr auf das Dividendenniveau von 2008 – also vor der Krise – wären mit 0,40 Euro sogar satte 5,8 Prozent drin!

Es spricht also alles für ein Investment in die Hönle-Aktie. Auf Sicht von zwölf Monaten sollten zweistellige Kurse erreichbar sein.

Empfehlung:		KAUFEN
Kurs 18.10.2010	Potenzial	Risiko
6,85 €	10,00 €	gering