

Invest Aktien

RÜCKBLICK

Der jüngste Kursrutsch bei Bristol-Myers Squibb ist eine Einstiegsgelegenheit. Bei Yahoo sollte der knappe Kursverdoppler mit einem Stopp abgesichert werden. Bei Ifa Systems bietet der kurzfristig starke Anstieg die Chance, Kursgewinne mitzunehmen.

Empfehlungen AUS HEFT 5/13

Aktie	Empf. Kurs	Rendite in % ¹	Kurzkommentar
Bristol-Myers Squibb	26,36	45,5	Kaufen
Deutsche Bank	38,28	4,6	Kaufen
Hugo Boss	87,19	7,4	Halten
Huntsman Corp.	12,72	69,0	Halten
Ifa Systems	4,2	70,2	Verkaufen
Nestlé	51,35	5,3	Halten
ProSiebenSat.1	25,66	31,3	Halten
Yahoo	14,5	93,1	Halten

¹ Einschließlich Dividende, bei ausgestoppten Werten bis Stoppkurs Stand Donnerstag, 18 Uhr Quelle: Bloomberg

LOW-RISK-STRATEGIEN

In Heft 17/2013 stellte Euro am Sonntag zwei neue Strategien vor: **Low-Risk-5** und **Low-Risk-Index**. Entwickelt hat sie der Finanzprofessor Stefan Mittnik. Sie senken das Risiko und haben den DAX seit 2008 klar geschlagen. Wer sie umsetzt, muss sein Depot alle vier Wochen prüfen. Ziel ist es, in ruhigen Börsenphasen zu investieren und in turbulenten auszuweichen. Als Signal dient die **Risikokennziffer** Value at Risk (VaR). Alle vier Wochen wird der mittlere Wert (Median) aus den VaR-Zahlen der 30 DAX-Aktien bestimmt. Dann vergleicht man ihn mit dem Median vier Wochen zuvor. Ist er um mehr als einen Prozentpunkt gestiegen, drohen Turbulenzen – der Anleger verkauft alle Papiere und hält Cash. Andernfalls investiert er: bei Low-Risk-Index in einen DAX-ETF. Bei Low-Risk-5 kauft er die fünf DAX-Titel mit dem niedrigsten VaR und gewichtet alle gleich.

SIGNALCHECK Der VaR-Median spricht für einen Kauf. Er steht bei 5,4, vor vier Wochen lag er bei 4,7 Prozent. Der Anstieg beträgt 0,7 Prozentpunkte. Die Tabelle zeigt das neue Low-Risk-5-Depot. Es gilt ab Montag für vier Wochen.

Nächster Signalcheck in Ausgabe 09/2014

Low-Risk-5-Depot AB 3.2.2014

Aktie	VaR in %	Kurs in €
Linde	3,5	141,55
Fresenius	3,8	113,95
Belersdorf	4,0	72,91
Fresenius Medical Care	4,0	52,16
Henkel Vz.	4,1	79,70

Quellen: iq Capital Management, Finanzen.net

Wertentwicklung

Strategie	4 Wochen	seit Auflage*
Low-Risk-5	-2,2 %	7,1 %
Low-Risk-Index	-1,6 %	17,9 %
DAX	-1,6 %	17,9 %

*der Low-Risk-Strategien am 29.4.2013 Quelle: eigene Berechnungen

Alles auf die digitale Karte

Compugroup Medical »

Der Spezialist für Medizinsoftware verdient kräftig mit der elektronischen Datenerfassung in der Gesundheitsversorgung. Denn seine Software kann Patienten effizienter verwalten und spart Kosten

VON STEFAN RIEDEL

Ohne eine kleine Plastikkarte geht für den Krankenhauspatienten der Zukunft nichts mehr. Neben allen persönlichen Daten enthält die Karte Angaben zu Blutgruppe, chronischen Erkrankungen, Unverträglichkeiten von Medikamenten und Krankenakten von vorherigen Behandlungen. Mit der elektronischen Gesundheitskarte ist in Deutschland der Weg frei in Richtung digitale Gesundheitsversorgung. Seit Jahresanfang wird sie in Arztpraxen und Krankenhäusern angewendet – mit den Verwaltungsdaten der bisherigen Versichertenkarte. In zwei Pilotprojekten wird bis Ende 2015 die Registrierung und Auswertung weiterer Patientendaten getestet. Auftraggeber ist die Gesellschaft für Telematikanwendungen der Gesundheitskarte, kurz Gematik.

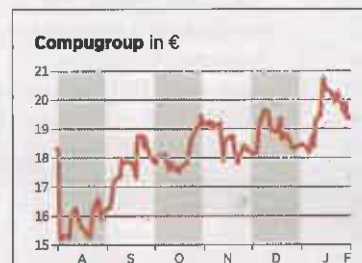
Für die Softwarefirma Compugroup könnte sich die Teilnahme an diesem Pilotlauf als Türöffner für den Verkauf eigener Produkte an die etwa 69.400 Ärzte in Deutschland erweisen. Das TecDAX-Unternehmen mit Hauptsitz in Koblenz wird im Rahmen der Gematik-Ausschreibung Arztpraxen und Krankenhäuser mit Kartenterminals und anderer Infrastruktur für die elektronische Erfassung von Patientendaten ausstatten. Geht alles glatt, werden künftig alle deutschen Arztpraxen, Apotheken und Krankenhäuser an die digitale Datenautobahn angebunden.

Dann soll auch die Stunde von Compugroup schlagen, um den deutschen Markt weiter aufzurollen, erklärt Christian Teig, Finanzvorstand des Unternehmens: „In Deutschland wird noch keine einzige Rezeptverschreibung von den Ärzten an die Apotheken direkt auf elektronischem Weg abgewickelt. Andere europäische Länder wie Dänemark sind im Hinblick auf den elektronischen Datenaustausch in der Gesundheitsversorgung um zehn Jahre voraus.“

Regierungen schleben an

Das Unternehmen, das kommenden Mittwoch die Bilanz des Geschäftsjahres 2013 präsentiert, verfügt bereits heute über eine breite Kundenbasis. Etwa 400.000 Gesundheitsdienstleister in 43 Ländern beziehen Compugroup-Produkte. Etwa die Hälfte der Erlöse entfällt auf Software für niedergelassene Ärzte und Apotheken.

Unterwegs ist Compugroup in Märkten, die langfristig strukturell wachsen: Um die Kosten zu senken, beschleunigen Regierungen den digitalen Datenaustausch zwischen Ärzten, Krankenhäusern und Laboren. Das Marktumfeld zeichnet sich zudem durch langfristige Kundenbindungen aus. Wer sich einmal für einen Anbieter entschieden hat, bleibt dabei. „Die Wechselquote liegt unter zwei Prozent, in einigen Ländern wie Norwegen sogar noch deutlich darunter“, erläutert Finanzchef Teig. „Unsere Aufgabe ist es, diese Bestandskunden zu halten“



Spitzenniveau Die Aktie des TecDAX-Unternehmens hat ein neues Allzeithoch erreicht. Compugroup ist dank seines breiten Angebots an Software und Services sehr gut ausgestattet, um von der zunehmenden Digitalisierung der Gesundheitssysteme zu profitieren. Kaufen.

ISIN	DE0005437305	
KURS	19,43 €	ZIEL 23,00 € ↑
H/T	21,35/14,16 €	STOPP 16,80 €
BÖRSEW.	1 Mrd.	DIVID.-REND. 1,8%
KGV 13	35,3	KGV 14 16,8 KBV 5,4
www.finanzen.net/go/DE0005437305		



VALUE-WERT DER WOCHE

Georg Pröbstl ist Chefredakteur der **Value-Depesche**. Der wöchentliche Börsenbrief (www.value-depesche.ch) ist auf unterbewertete Aktien spezialisiert

Turnaround ist angelaufen

M-u-t AG » Verschobene Projekte und eine mäßige Nachfrage setzten dem Messtechnikspezialisten zu. Doch seit Herbst läuft der Turnaround. Eine Kursverdopplung ist drin

Es ist noch gar nicht so lange her: Vor drei Jahren war die M-u-t AG heiß begehrt. Operativ hatte es über Jahre zweistellige Wachstumsraten bei Umsatz und Gewinn gegeben, entsprechend gefragt war die Aktie. Allein 2010 stieg der Kurs des Spezialisten für berührungslose Messtechnik um mehr als 100 Prozent. Schließlich schienen (und scheinen) die Perspektiven für das Unternehmen aus Wedel in Schleswig-Holstein exzellent. Basierend auf Photonik mit optischer Spektroskopie bieten die M-u-t-Pro-

dukte gegenüber anderen Messsystemen den Vorteil der Miniaturisierung und einer sehr guten mobilen Verwendbarkeit. Einsatzgebiete sind unter anderem die Medizintechnik oder die Landwirtschaft. Da Messverfahren mittels optischer Spektroskopie etwa in der Lebensmittelherstellung oder Medizintechnik noch nicht so stark verbreitet sind, sagen Experten der Branche hohe Zuwächse voraus. So prognostizierte das Bundesforschungsministerium für 2011 bis 2020 jährliche Wachstumsraten von 6,5 Prozent.

Chart: Bloomberg/SmallCharts; Bild: Compugroup Medical AG



Compugroup-Finanzchef Christian Teig: Flächendeckender Einsatz der eigenen Produkte in Deutschland angestrebt

und mit neuen Produkten und Services zu versorgen.“

Neue Märkte erschließt sich Compugroup durch Zukäufe – wie vor drei Wochen mit der Akquisition der französischen Imagine Group. Das Unternehmen beliefert 20000 niedergelassene Ärzte mit Softwarelösungen. Zusammen mit den 20000 eigenen Kunden kommt Compu-

group jetzt auf einen Marktanteil von 40 Prozent in Frankreich – und wird dort zum führenden Anbieter für Medizinsoftware.

Wie allen anderen Märkten, in denen das Unternehmen unterwegs ist, hängt das künftige Wachstum auch in Frankreich davon ab, in welchem Umfang es der Firma gelingt, mehr eigene Produkte an die einzel-

nen Ärzte zu verkaufen. Gut im Geschäft ist Compugroup in Dänemark, wo man Teig zufolge bereits auf jährliche Einnahmen von 5000 Euro pro Kunde kommt. In Deutschland bewegt man sich mit 1100 Euro pro Kunde im Mittelfeld. Die Wachstumsperspektiven aber sind langfristig gut, denn ohne Gesundheitskarte geht bald nichts mehr.

Doch trotz der guten Rahmenbedingungen hatte M+T 2012 ein schweres Jahr. Aufträge der Bahn im Bereich blieben aus, Bestellungen aus China fielen wegen des ausgelaufenen Fünfjahresplans auf null zurück. Anstatt der erhofften Umsatzsteigerungen gab es einen Rückgang um 6,2 Prozent auf 37,7 Millionen Euro. Abschreibungen auf Lagerbestände brachten einen Verlust von 1,16 Euro je Aktie. 2011 lag der Gewinn noch bei 0,52 Euro je Aktie.

Aufschwung läuft seit Herbst

Nun allerdings ziehen die Geschäfte wieder an. Nach einem Umsatzminus im ersten Quartal von 18,1 Prozent und einer Stagnation zwischen April und Juni 2013 gab es im dritten Quartal ein Umsatzplus von 7,8 Prozent. Die Zahlen zum Schlussquartal dürfen zwar erst Mitte Februar genannt werden. Doch dass sie gut ausfallen werden, ist zu erwarten.

Schließlich wurde zuletzt nicht nur über neue Kunden aus dem Bereich der Landmaschinen berichtet, sondern auch über die Rückkehr der chinesischen Kunden

Im Rahmen des neuen Fünfjahresplans soll dem Messgerätespezialisten nun sogar die dreifache Bestellmenge aus China in Aussicht gestellt worden sein. Schon 2014 erwartet Firmenchef Thomas Wiedermann ein Umsatzplus von zehn bis 15 Prozent. Das Ergebnis dürfte kräftig steigen. Nach den Restrukturierungen und Änderungen in der Personal- und Organisationsstruktur sind womöglich schon dieses Jahr, spätestens aber 2015 wieder zweistellige Margen zu erwarten. Ein Gewinn um 0,50 Euro je Aktie wie 2011 sollte in Reichweite sein. Kommen dann auch die Anleger wieder zurück, sind bei der Aktie Kurse im Bereich der alten 2011er-Hochs um sieben Euro durchaus drin.

HIER STIMMT WAS NICHT



Mit und ohne freie Aktionäre

VON JÖRG LANG

In Deutschland ist man schnell bei der Hand, neue Regeln zu fordern, wenn sich Minderheiten nur laut genug beschweren. Glaubt man Kolumnisten von Wirtschaftszeitungen, stehen nun sogenannte **räuberische Aktionäre** auf der Shitlist. Aufhänger sind die Transaktionen des US-Hedgefonds **Elliott Management** bei der Übernahme des Pharmagroßhändlers **Celesio** durch den US-Gesundheitsdienstleister **McKesson**. Erste Stimmen meinen nun, das Übernahmerecht sollte den angelsächsischen Gegebenheiten angepasst werden. Dort kann man von einem Schutz der Minderheiten jedoch keineswegs sprechen, die Deals werden zwischen Investmentbanken, Fonds und Management abgemacht. Im Fall von Celesio dagegen hat Elliott zumindest zugunsten der freien Aktionäre agiert. Der Übernahmepreis wurde von 23 auf 23,50 Euro angehoben und investierte Börsianer haben im Moment die Chance, die Aktie zu noch höheren Kursen an der Börse zu verkaufen – oder auf ein noch attraktiveres Gebot zu spekulieren. Auch bei Elliotts Engagements bei **Kabel Deutschland** und **Demag Cranes** waren Privatanleger die Gewinner. Die Frage, die sich stellt, lautet deshalb: Warum schaffen es deutsche Fonds nicht, die Mittel ihrer Sparer auf diese Weise zu mehren?

Allerdings dürfte der Deal auch die Finanzaufsicht **Bafin** interessieren. Das Geschäft lief nämlich auf drei Ebenen ab. Haniel kaufte die Aktien von Elliott, der Preis wurde allerdings verschwiegen. Elliott wiederum verkaufte einen Teil seiner Wandelanleihen an McKesson. Auch dieser Preis wurde nicht genannt. Letztlich verkaufte Haniel alle Aktien an McKesson zu einem Kurs von 23,50 Euro. Dieser Betrag wird auch die Basis für das neue freiwillige Angebot an die freien Aktionäre sein. Die Vermutung liegt nun nahe, dass Haniel Elliott mehr gezahlt hat als 23,50 Euro. Auch der Preis der Wandelanleihen dürfte höher gelegen haben und dadurch einen Kurs oberhalb der 23,50 Euro je Aktie implizieren. Offensichtlich sind diese Geschäfte mit dem einzigen Ziel betrieben worden, Celesio zu übernehmen. Es war damit ein „acting in concert“ wie es das Übernahmerecht beschreibt. Dann aber müsste auch den freien Aktionären der höchste Preis geboten werden.

Ein wildes Auf und Ab erlebt die Aktie von **Loewe**. Auslöser war die Meldung, wonach eine Investorengruppe den Fernsehhersteller übernommen haben soll. Der unter **Pandora** firmierenden Gruppe ist bei dem Versuch, die Marke wieder auf Vordermann zu bringen, viel Glück zu wünschen. Klar ist aber: Die Aktionäre der unter Zwangsverwaltung stehenden Gesellschaft betrifft das nicht mehr. Pandora hat das gesamte Vermögen mit Waren, Software und Markenrechten übernommen. Der Kaufpreis, den der Sachverwalter erhält, wird gerade einmal die Bankschulden und vielleicht auch Teile der Pensionsverpflichtungen abdecken. Die Aktionäre werden komplett leer ausgehen.

M+T AG in €

ISIN	DE000A0MSN11
Gewinn je Aktie 2014e	0,36 €
Gewinn je Aktie 2015e	0,44 €
KGV 2015e	7,5
Div./Rend. 2013e	-
EK*-Quote	23,0 %
EK* je Aktie/KBV	1,35 €/2,4
Kurs/Ziel/Stop	3,57/5,50/2,30 €

M+T AG
Auf Sicht von zwei Jahren erwarte ich eine Kursverdopplung.

*EK: Eigenkapital. Eigene Schätzungen können von den Schätzungen im Kursteil abweichen