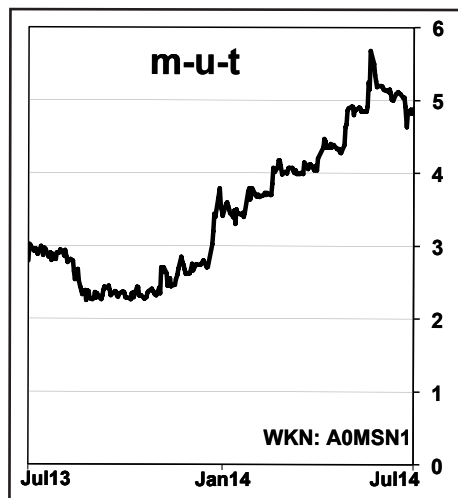




Neuer Vorstand zeigt viel Mut

Mißmanagement trieb das Unternehmen 2012 in eine tiefe Krise. 38 Millionen Umsatz, 5 Millionen Verlust. Aktionäre und Banken muckten auf. Eine neue Führungsspitze sollte es richten. Vor einem Jahr übernahm **Thomas Wiedermann** das Ruder. Der neue CEO erklärt uns, wie er den Laden umgekrempelt hat. Der Manager hat kurzerhand sechs alte Führungskräfte entlassen und drei neue bestellt. Er erhöhte die Produktivität und machte dem Vertrieb Beine. Der *turn-around* glückte. Für 2014 stellt Wie-

dermann etwa 50 Millionen Umsatz in Aussicht und 36 Cent Gewinn je



Aktie. 14er KGV beim aktuellen Kurs von 4,89 Euro. Wirklich knackig ist

aber der Ausblick des Sanierers auf 2016. Bis dahin soll der Umsatz 60 Millionen erreichen, die Ebit-Marge 15%. Nach Steuern blieben so unter dem Strich etwa 6 Millionen Profit. Im Verhältnis dazu erscheint der aktuelle Börsenwert, 24 Millionen, fast wie ein Witz. Kein Wunder, daß Wiedermann die Aktie für unterbewertet hält. Er verweist darauf, daß m-u-t die angestrebte Marge ohne die hohen Restrukturierungskosten bereits verdienen würde. Das Unternehmen ist ein Spezialist für das optische Messen, Steuern und Regeln. Die Firma konzentriert sich dabei auf die Zukunftsthemen Cleantech, Greentech und Lifescience. Wichtige Referenzkunden sind **Roche** oder **Claas**. In der Bilanz fällt die mit 20% niedrige Eigenkapitalquote auf, der Buchwert nur 4,8 Millionen. **Fazit:** Hält der Vorstand Wort, hat die Aktie beträchtliches Potential.

Prior Rating: * * * von maximal fünf

MU hat noch Potential

Im Boomjahr 2000 Börsengang am *Neuen Markt*. Ausgabepreis 10,50 Euro. In der Spitze schoß die Notiz bis auf 30,10 Euro. Doch dann folgte der Absturz. Ein unsinniger Zukauf drückte das Ergebnis 2001 um 37 Millionen ins Minus. Die Aktie friestete jahrelang ein Dasein als *penny*

P R I O R I T Ä T E N

Lieber Leser,

am Donnerstag hat **SAP** für den DAX den Reigen der Halbjahresberichte eröffnet. Die Resultate fielen insgesamt etwas besser aus als erwartet, die Aktie war der Tagesgewinner im DAX. Möglicherweise ein positives Omen für die gesamte Berichtssaison. Freilich dürfte es auch die eine oder andere böse Überraschung geben. Im *TecDAX* schockierten **Software AG** und **Drägerwerk** die Anleger mit Gewinnwarnungen, die Aktienkurse brachen um 20 bzw. 16% ein. Unterdessen bewegt sich der Börsenhandel weiterhin in einer extrem geringen Spanne. Mit knapp 9.800 Punkten befindet sich



der DAX auf dem gleichen Stand wie Ende Mai. Interessant ist ein Blick in die Börsenstatistik. Im langjährigen Schnitt erreicht der DAX um den 10. August herum den höchsten Stand des Jahres. Danach geht es in den üblichen Herbststürmen meistens kräftig bergab. Mitte Oktober folgt eine Erholung, die in der Jahresendralie mündet. Freilich, allzu häufig hält sich die Börse nicht an die Statistik und es kommt ganz anders.

Egon Prior



stock. Doch seit 2009 geht es aufwärts. Aktuell 2,65 Euro. Besteht noch Potential? – Wir sprechen mit Finanzvorstand **Frank Kochanski**. Der CFO kann der durchwachsenen Vergangenheit etwas Gutes abgewinnen. Dank eines Verlustvortrags von mehr als 30 Millionen Euro bleiben die Gewinne noch auf Jahre steuerfrei. 87% ihrer Erlöse erzielen die Berliner mit IT-Systemen für den öffentlichen Verkehr (Busse, Bahnen). IVU plant, optimiert und steuert den Einsatz der Transportmittel und Mitarbeiter. „Mindestens für die nächsten 30 Jahre gibt es angesichts der zunehmenden Verstärkung einen großen Bedarf für Verkehrsoptimierung“, ist Kochanski überzeugt. Seit einigen Jahren arbeitet das Unternehmen profitabel und wächst moderat. 2013 gingen 46 Millionen durch die Bücher, unter dem Strich blieben 3,8 Millionen Gewinn nach Steuern. Die operative Marge 8,4%. Da müßte noch mehr drin sein. Der ebenfalls börsennotierte und etwa doppelt so

große Wettbewerber **Init** schafft eine Ebit-Marge von 17,7%. Init verdient das meiste Geld in Nordamerika, wo IVU noch nicht vertreten ist. Fast das gesamte Geschäft der Hauptstädter entfällt auf Deutschland und Europa. Ungefähr 400 Mitarbeiter bedienen mehr als 500 Kunden. Darunter beispielsweise die **Deutsche Bahn**. Viele Städte, von Münster über London bis hin zur kolumbianischen Metropole Cali, steuern ihren Nahverkehr mit IT der IVU. Längst hängt das Geschäft nicht mehr nur von einzelnen Projekten ab. Laut Kochanski sind etwa ein Viertel der Erlöse wiederkehrend. 2013 sah der Umsatzmix so aus: 27 Millionen Service, 12 Millionen Wartung, 6,5 Millionen Software. Der letztere Posten ist natürlich besonders interessant, da hier die Margen am höchsten liegen. Kochanski sieht sein Unternehmen als Nischenanbieter, hier seien naturgemäß nicht so hohe Gewinnspannen drin wie bei Standardsoftware (**SAP, Microsoft** etc.). Die Projekte erfordern viel individuelle Anpas-

sung, eine Skalierung ist nur begrenzt möglich. Dabei scheut sich IVU auch nicht vor „exotischen“ Themen. So befindet sich im Sortiment auch Software für die Planung von Außendienstmitarbeitern oder die Koordination der Müllabfuhr. Auch die letzte Bundestagswahl wurde von Programmen der IVU vorbereitet, durchgeführt und ausgewertet. Für 2014 stellt der Vorstand einen leichten Umsatzzuwachs auf 48 Millionen in Aussicht, beim Gewinn könnte es ein Schnaps mehr sein als im letzten Jahr. Börsenwert 49 Millionen. Das KGV 13. Allerdings sollten Sie berücksichtigen, daß in der Firmenkasse gut 10 Millionen Bargeld schlummern. Das Cash abgezogen, ergibt sich eine Bewertung mit nur noch dem zehnfachen Jahresgewinn. Die Bilanz ist frei von Bankschulden, Eigenkapitalquote gesunde 54%. **Fazit:** IVU ist wieder in der Spur, längerfristig orientierte Investoren dürften auf ihre Kosten kommen.

Prior Rating: * * * von maximal fünf

IMPRESSUM

PRIOR BÖRSE

Chefredakteur: Egbert Prior

Redaktion: Tim Schäfer, CEFA

Verlag: Prior Aktiengesellschaft, vertreten durch den Vorstand E. Prior, Holzhausenstr. 22, 60322 Frankfurt

Telefon: 0 69/74 34 83-0

Telefax: 0 69/74 34 83-14 od. 15

www.prior.de, e-mail: info@prior.de

Anzeigenleitung: Swetlana Günther

Druck: Franz Richter Druck GmbH Mendelssohnstr. 75-77, 60325 Frankfurt

Die **PRIOR BÖRSE** erscheint mittwochs und freitags. Bezugspreis jährlich 390 EUR inkl. 7 % MwSt.

Freenet: Dividendenperle mit Phantasie

Am 30. Januar 2013 rieten wir, beim Handy-Vermarkter zum Kurs von 15,80 Euro einzusteigen. Jetzt hat sich der *TecDAX*-Titel auf 21,83 Euro hochgearbeitet. Unser damaliges Kursziel (20 Euro) ist übertroffen worden. Wir sehen nach wie vor eine Unterbewertung. Der Börsenwert 2,8 Milliarden Euro. Die

Gruppe setzte mit 3,2 Milliarden etwas mehr um. Es kamen voriges Jahr 239 Millionen Profit nach Steuern zusammen. Das KGV rangiert somit unterhalb von 12. Freenet ist hierzulande führender netzunabhängiger Telekomanbieter (**Debitel, MobilCom, Talkline, klar-mobil.de**). Vorstandskapitän **Chri-**

stoph Vilanek steuert den Riesen mit ruhiger Hand durch einen wettbewerbsintensiven Markt. Es sprudelt ein freier cash flow von 256 Millionen Euro. Dieses Geld steht praktisch zur freien Verfügung (es wird ermittelt aus dem operativen cash flow abzüglich der Investitionen). Profianleger und Wettbewerber sind natürlich scharf auf einen so hohen Geldfluß. 66% gab Vilanek davon via Dividende an seine Aktionäre. 1,35 Euro Dividende bedeuten 6,2% Rendite. Das ist nicht von schlechten Eltern, das sollten Sie sich nicht entgehen lassen. Vilanek hat versprochen, zwischen 50 und 75% des freien Zuflusses zurückzugeben. Wir rechnen über kurz oder lang, daß Freenet übernommen wird. Es ist für einen Netzanbieter wichtig, einen möglichst hohen Marktanteil zu erreichen, um volle Skaleneffekte

zu erzielen. Daher glauben wir, daß die Hamburger Vertriebsmaschine unter dem Dach eines Providers landen könnte. Dank der wachsenden Nutzung des mobilen Internets hat die Branche langfristig exzellente Aussichten. Schon 62 Millionen Bundesbürger nutzen ein Smartphone. Das Wachstum geht weiter: Bis 2020 soll jeder Bürger im Schnitt 1,6 Mobilfunkverträge besitzen. Freenet hat 8,8 Millionen Kunden im Postpaid- und No-Frills- Bereich. Zur Zeit befinden sich die debitel-mobilcom-Filialen überwiegend in Großstädten. Jetzt sollen sie auf Städte ab 30.000 Einwohner ausgedehnt werden. Ziel sind 750 Shops (bisher gibt es 556). Durch den Zukauf des **Apple-Exklusivhändlers Gravis** hat Freenet ein Aß im Ärmel, um Kunden anzuziehen. 2014 und 2015 steht ein leichter Umsatzanstieg auf der

Agenda. Das Ebidta soll in beiden Jahren ca. 370 Millionen erreichen. Beim freien cash flow stehen 270 Millionen Euro auf der Agenda. Fortschritte macht Finanzvorstand **Joachim Preisig** bei der Entschuldung. Mit 427 Millionen Euro steht er noch in der Kreide. Auf 50% verbesserte sich die Eigenkapitalquote. Enttäuschend fiel das erste Quartal aus. Umsatz und Ergebnis schrumpften. Preisig bekräftigte aber die Jahresplanung. Wir sehen in der Kurskorrektur eine sich öffnende Tür, die einlädt, einzusteigen. Für uns ist es ein gutes Signal, daß der norwegische Staatsfonds mit 3,3% beteiligt ist. Die Nordlichter haben ein gutes Händchen. Außerdem halten **Allianz** und **JP Morgan** jeweils 3%, **BlackRock** 5%.

Prior Rating: * * * * * von maximal fünf

PRIOR DEPOT

Seit 1998 investiert das *Prior Depot* mit Schwerpunkt in wachstumsstarke Nebenwerte. Profil: Renditeorientiert.

Anzahl	WKN	Aktie	Kauf-Datum	Kaufkurs	aktuelle Notiz	Gesamt-wert	Wert-entwicklung
220	A0JKHC	Nanogate	01.11.13	36,85	36,42	8.012 EUR	-1%
430	510200	Basler	30.10.13	31,64	38,87	16.714 EUR	23%
350	541910	Cancom	23.10.13	26,57	36,70	12.845 EUR	38%
1.000	645000	LPKF Laser	21.06.13	10,85	14,67	14.670 EUR	35%
1.300	517800	Softing	21.06.13	9,64	18,10	23.530 EUR	88%
80	523280	Bertrandt	22.03.13	90,00	110,80	8.864 EUR	23%
130	522720	Biotest St.	22.03.13	57,00	85,76	11.149 EUR	50%
310	565970	Eckert & Ziegler	23.03.12	23,83	23,85	7.394 EUR	0%
400	548810	Isra Vision	22.02.12	18,60	48,25	19.300 EUR	159%
800	A0XYG7	Deutsche Rohstoff AG	08.10.10	9,80	22,05	17.640 EUR	125%
Aktien						140.118 EUR	
Kasse						7.121 EUR	
Depot						147.239 EUR	3%

VALUE DEPOT

Seit Auflage am 7.7.2010 stieg das Value Depot um 103%.

Das Value Depot investiert mit Schwerpunkt in wachstumsstake Standardwerte. Qualitätsorientiert. Ausrichtung langfristig.

Anzahl	WKN	Aktie	Kauf-Datum	Kaufkurs	aktuelle Notiz	Gesamt-wert	Wert-entwicklung
400	725180	Stada	11.10.13	39,60	33,02	13.208 EUR	-17%
540	723133	Sixt Vz.	25.05.11	14,78	24,02	12.971 EUR	63%
800	508903	United Internet	25.03.11	12,33	30,49	24.392 EUR	147%
60	701080	Rational	25.03.11	164,00	235,90	14.154 EUR	44%
150	577220	Fielmann	06.10.10	69,98	99,94	14.991 EUR	43%
700	330410	Gerry Weber	06.10.10	15,25	36,87	25.809 EUR	142%
200	578560	Fresenius St.	07.07.10	52,85	112,80	22.560 EUR	113%
400	587530	GfK	07.07.10	27,50	37,05	14.820 EUR	35%
900	579040	Fuchs Petrolub St.	07.07.10	11,78	31,55	28.395 EUR	168%
320	604840	Henkel St.	07.07.10	33,11	72,97	23.350 EUR	120%
Aktien						194.650 EUR	
Kasse						7.988 EUR	
Depot						202.638 EUR	5%

TRADING DEPOT

Seit Auflage am 7.7.2010 stieg das Trading Depot um 98%.

Das Trading Depot setzt auf aktuelle Börsenfavoriten nach dem technischen Konzept der relativen Stärke. Spekulativ. Ausrichtung kurz- bis mittelfristig.

Anzahl	WKN	Aktie	Kauf-Datum	Kaufkurs	aktuelle Notiz	Gesamt-wert	Wert-entwicklung
1.300	749399	Ströer Media	09.07.14	16,55	17,04	22.152 EUR	3%
5.000	549309	Borussia Dortmund	02.07.14	4,79	5,11	28.105 EUR	7%
300	A0JQ5U	Manz	13.06.14	81,00	74,63	22.389 EUR	-8%
1.200	927200	Dialog Semiconductor	21.05.14	21,03	22,49	26.988 EUR	7%
1.700	WACK01	Wacker Neuson	21.05.14	14,80	16,91	28.747 EUR	14%
500	663200	Morphosys	03.07.13	45,00	68,98	34.490 EUR	53%
3.000	A0MU70	SAF Holland	17.05.13	7,25	11,58	34.740 EUR	60%
Aktien						197.611 EUR	
Kasse						856 EUR	
Depot						198.467 EUR	6%



Adhoc-Infos.de

Portal für Unternehmenspublizität

SCHNELLER ZUM ERFOLG

Die wichtigsten Unternehmensmeldungen sofort erkannt

Mit dem Sterne-System von Adhoc-Infos.de