

Wincor lässt Aktionäre warten

— Auf der Bilanzpressekonferenz von **Wincor Nixdorf** referierten CEO **Eckard Heidloff** und CFO **Jürgen Wunram** ausführlich über das vergangene Geschäftsjahr 2014/15 (per 30.9.). Zudem stellten sie umfassend das laufende Restrukturierungsprogramm sowie die zukünftige Strategie vor. Für die zahlreichen anwesenden Journalisten war die Präsentation aber offenbar weniger spannend. Vielmehr interessierte sie, wie die freundlichen Übernahmegespräche mit dem US-Konkurrenten **Diebold** laufen. Findet der Verkauf an die Amerikaner statt, so dürften sich die Aktionäre über eine Abfindung in Höhe von voraussichtlich 52,50 Euro freuen, dies läge deutlich über dem aktuellen Kurs. Scheitern die Verhandlungen hingegen, so dürfte sich die Notiz des Papiers wieder allein an den fundamentalen Rahmenbedingungen orientieren. Da sich das Management über den Ausgang dieses Deals sehr bedeckt hielt, können die Anteilseigner nur darüber spekulieren, ob die Transaktion zustande kommt oder nicht.

Insgesamt sei Wincor Nixdorf gut positioniert, um auch alleine die zukünftigen Herausforderungen zu meistern, so der Tenor des Managements. Allerdings dürfte der Transformationsprozess bei den Paderbornern nach einer schwierigen Zwölfmonatsperiode Zeit in Anspruch nehmen. Den Rückgang im Hardwarebereich will Heidloff vor allem mit Zuwächsen in der Sparte Software und Services ausgleichen. Das 2015/16er-KGV beläuft sich auf rund 20, womit der Titel (45,05 Euro; DE000A0CAYB2) ausreichend bewertet ist. **■ Abwarten!** ■

IVU Traffic kommt wieder in Fahrt

— Mag die IR-Arbeit von **IVU Traffic** auch Luft nach oben haben – die beste Werbung für eine Aktie sind immer noch steigende Kurse. Und davon lieferte der Micro Cap zuletzt reichlich. Der längeren Konsolidierung im Frühsommer folgte eine weitere im Frühherbst, bevor der Titel im Oktober richtig durchstartete und den höchsten Stand seit 14 Jahren erreichte. PLATOW-Leser haben sich ab PB v. 10.7.13 in den Aufwärtstrend eingeklinkt und liegen seither 184% in Front.

Infolge der Rally ist die Aktie mit einem 2016er-KGV von 15 nicht mehr unterbewertet, auch die Bewertungslücke zu vergleichbaren Unternehmen wie **Init** (die am Freitag eine Gewinnwarnung aussprachen) wurde erheblich verkleinert. Ein Lockmittel für neue Käuferschichten dürfte indes die erstmalige Ausschüttung einer Dividende von 5 Cent je Aktie (4,54 Euro; DE0007448508; DB Platinum III Platow Fonds) gewesen sein, auch wenn deren Rendite mit gut 1% noch recht mager ausfällt. Die 5 Cent dürften indes für die kommenden Jahre eine Untergrenze bilden, wächst der Anbieter von IT-Anwendungen zur Steuerung und Optimierung logistischer Prozesse doch kontinuierlich. In den kommenden Jahren sehen wir das EPS mit einer Rate von rund 10% pro Jahr zulegen. Andere Expertenschätzungen gibt es übrigens nicht, auch die Unterneh-

mensguidance für 2015 ist knapp gehalten (Umsatz +6% auf 50 Mio. Euro, Rohergebnis +5% auf 39 Mio. Euro). Am 18.11. wird sich der Schleier mit der Bekanntgabe der Neunmonatszahlen nur unwesentlich lüften, weil IVUs Nettoergebnis oft erst im Schlussquartal ins Plus dreht. Immerhin haben die Berliner zuletzt Aufträge von **National Express** und **SJAB** an Land gezogen und Büros in Israel und der Schweiz eröffnet. **■ Neuleser springen mit Limit 4,55 Euro auf den fahrenden Zug auf. Den Stopp ziehen wir auf 3,33 Euro nach.** ■

bet-at-home tanzt mit „Alter Dame“

— Spielt Hertha BSC im nächsten Jahr im Europapokal? Nach dem ersten Drittel der Fußball-Saison 2015/16 ist diese These keineswegs abwegig. Der Berliner Traditionsclub steht in der Bundesligatabelle auf Platz 4, was am Saisonende sogar zur Qualifikation zur Champions League berechtigen, auf jeden Fall aber für die Europa League reichen würde. Das dürfte nicht nur den Fans in der Hauptstadt, sondern auch **bet-at-home** gefallen. Es sieht so aus, als ob der Online-Sportwettenanbieter genau zum richtigen Zeitpunkt als neuer Trikotsponsor der „Alten Dame“ in Erscheinung getreten ist.

Den Werbeeffect der Hertha-Höhenflugs nimmt das Unternehmen natürlich gerne mit. Die beste Werbung machen die Düsseldorf der derzeit allerdings selbst: Sie fahren gute Ergebnisse ein, die sich dann in steigenden Aktienkursen widerspiegeln. So mehrten sie in den ersten drei Quartalen die Brutto-Wett- und Gamingerträge um 8% auf 87,5 Mio. Euro, obwohl der Vergleichswert aus dem Vorjahr die Fußball-WM in Brasilien beinhaltete. Das EBITDA nahm um 28% auf 22,1 Mio. Euro zu. Vor diesem Hintergrund wirkt der 2015er-Ausblick eines EBITDA von mindestens 25 Mio. Euro nach wie vor konservativ. 2016 sollten dank der Europameisterschaft in Frankreich über 30 Mio. Euro möglich sein, was für die Aktie (91,65 Euro; DE000A0DNAY5) ein KGV von 12 bedeuten würde.

■ Wir raten trotz Kursgewinnen von 50% seit PB v. 4.3. weiter zum Kauf, ziehen den Stopp aber auf 68 Euro nach. ■

m-u-t ist eine Aktie für Mutige

— In ihrer bisherigen Börsenhistorie zeigte sich die Aktie der Firma **m-u-t** sehr volatil. Oftmals konnte das Management die hohen Erwartungen des Kapitalmarktes nicht erfüllen. Allerdings hat sich bei dem Papier (5,60 Euro; DE000A0MSN11) seit Ende 2013 ein klarer Aufwärtstrend herausgebildet, der erst kürzlich bestätigt wurde. Dank vorläufiger guter Q3-Zahlen markierte der Anteilschein des Spezialisten für Mess- und Automatisierungstechnik ein neues Jahreshoch.

Gegenüber der Vorjahresperiode schrumpften die Erlöse zwar um 5%. Die wichtigere Kenngröße EBIT legte allerdings um 129% auf 1,6 Mio. Euro zu. Damit belief sich die EBIT-Marge auf immerhin 13%. Da sich die Erlöse im kommenden Jahr um knapp 10% erhöhen dürften und die Nettoumsatz- ▶

rendite gleich bleiben sollte, halten wir den Anteilschein mit einem 2016er-KGV von 10 für sehr interessant. Insgesamt sind die Norddeutschen in einer aussichtsreichen Branche tätig, so dass wir langfristig gute Entwicklungsmöglichkeiten bei der Gesellschaft sehen. Allerdings muss das Management nach mehreren Enttäuschungen in der Vergangenheit noch viel verloren gegangenes Vertrauen am Kapitalmarkt zurückgewinnen, damit die Bewertung des Titels wieder auf ein normales Niveau steigt. Den hohen Chancen stehen unserer Einschätzung nach überdurchschnittliche Risiken gegenüber.

■ **Leser greifen bis 5,70 Euro mit Stopp 4,45 Euro zu.** ■

Drillisch rührt die Werbetrommel

— Der Mobilfunkanbieter **Drillisch** scheint bei seiner Umwandlung zum Kompletanbieter auf Kurs zu bleiben. In den ersten neun Monaten stiegen die Erlöse dank der Geschäftsausweitung um fast 114% auf 455,1 Mio. Euro und das um Akquisitionskosten bereinigte EBITDA kletterte um knapp 37% auf 88,2

Mio. Euro. Auch die Teilnehmerzahl stieg mit +26% merklich an, wobei das **TecDAX**-Mitglied erneut die Struktur verbessern konnte: Immer mehr Kunden wechseln von Verträgen mit Abrechnung nach Verbrauch zu solchen mit Inklusivvolumina.

Dass das EBITDA mit der Umsatzentwicklung nicht Schritt halten konnte, liegt an den erstmals einbezogenen The Phonehouse-Läden, die eine schlechtere Marge liefern. Dazu kam eine deutliche Steigerung der Werbeaufwendungen von 8,4 Mio. auf 42,4 Mio. Euro, die laut Analysten aber von einer „Vertriebsunterstützung“ seitens **Telefónica Deutschland** in Höhe von ca. 25 Mio. Euro für die Übernahme der O2-Shops abgedeckt wurde. Auch im Q4 will Drillisch kräftig die Werbetrommel rühren, um die Top-Marken smartmobil und yourphone zu stärken. Das dürfte auch der Grund sein, warum die Hessen ihre Prognose nicht nach oben angepasst haben. Während wir für 2016 mit einem hohen KGV von 38 rechnen, dürfte die stringente Dividendenpolitik unseren Musterdepotwert (45,59 Euro; DE0005545503; DB Platinum III Platow Fonds) stützen. Wir erwarten eine Rendite von 4%. ■ **Investierte Leser bleiben daher mit Stopp 33 Euro dabei.** ■



PLATOW-DEPOT

Wir stufen **Axel Springer** auf Kaufen hoch (siehe Seite 1). Der enge Stopp bleibt knapp unter dem Juni-Tief. Zu **Drillisch** siehe Artikel oben.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Aktueller Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp	Aktuelles Votum
6 700	DE0005545503	Drillisch	30.11.12	10,83 €	45,59 €	305 453,00 €	+321,0%	33,00 €	Halten
2 000	DE0005501357	Axel Springer	07.03.13	34,65 €	51,39 €	102 780,00 €	+48,3%	44,80 €	Kaufen
5 000	LU0775917882	Grand City Pr.	22.08.14	9,75 €	17,90 €	89 500,00 €	+83,6%	13,90 €	Kaufen bis 17,20 €
900	DE0008404005	Allianz	06.02.15	148,60 €	157,50 €	141 750,00 €	+6,0%	112,00 €	Halten
350	CH0012032048	Roche	10.02.15	244,00 CHF	265,40 CHF	86 224,82 €	+8,8%	213,00 CHF	Kaufen bis 274 CHF
2 700	DE000A0D6554	Nordex	04.08.15	26,69 €	30,09 €	81 243,00 €	+12,7%	20,00 €	Kaufen
10 000	DE0006095003	Capital Stage	28.08.15	8,30 €	9,01 €	90 100,00 €	+8,6%	5,85 €	Kaufen bis 8,30 €
1 500	DE0005493365	Hypoport	06.10.15	38,70 €	67,20 €	100 800,00 €	+73,6%	43,00 €	Kaufen bis 55,10 €
1 500	DE0006070006	Hochtief	20.10.15	80,55 €	83,73 €	125 595,00 €	+3,9%	61,80 €	Kaufen
3 000	DE000PSM7770	ProSiebenSat.1	22.10.15	46,10 €	48,41 €	145 230,00 €	+5,0%	36,50 €	Kaufen
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND	1 268 675,82 Euro		KURSE VOM 10.11.15 (NACHMITTAGS)				
		LIQUIDITÄT	443 589,43 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN: +15,0%				
		DEPOTWERT	1 712 265,25 Euro		RENDITE SEIT START 1996: +3 248,9%				

Disclosure: Die Redaktion der PLATOW Börse berät die DB Platinum Advisors S.A. bei der Verwaltung des DB Platinum III Platow Fonds und erhält dafür eine Vergütung. Für die Beratung dieses Investmentfonds ist derzeit ausschließlich folgender Redakteur verantwortlich: Christoph Frank. Um eine möglichst hohe Transparenz zu bieten, führen wir nachfolgend die in dieser Ausgabe besprochenen Positionen auf, die momentan im DB Platinum III Platow Fonds enthalten sind. Unsere kompletten Disclosure-Regeln finden Sie unter www.platow.de.

Folgende der in dieser Ausgabe genannten Aktien sind aktuell Bestandteil des DB Platinum III Platow Fonds:

Allianz, Drillisch, IVU Traffic

Folgende der in dieser Ausgabe genannten Aktien wurden in den vergangenen 7 Kalendertagen im DB Platinum III Platow Fonds gehandelt:

Allianz