

TradeCentre Börsenbrief



Exklusive und unabhängige Berichterstattung für Ihren Informationsvorsprung

www.tradecentre.de

Nr. 261 vom 31.01.2007

Wir verfügen über exzellente Kontakte in der Wirtschaft und können auf eine Vielzahl gut informierter Quellen zurückgreifen. Profitieren Sie von unseren Informationen aus der ersten Liga der Wirtschaft

Kommentar & Strategie

Liebe Leser,

entscheidend ist die Zukunft - nichts anderes. Man muss die großen Trends verstehen, um richtig zu investieren. Politiker machen sich noch Sorgen um die Arbeitslosigkeit, dabei wäre es angebracht, schon einmal darüber nachzudenken, **wo wir in den nächsten Jahren genügend Arbeitskräfte herbekommen**. Der Arbeitsmarkt war in den letzten zwei Jahrzehnten einem riesigen Schock ausgesetzt: Dem Strukturwandel vom Industriegewerbe hin zur Dienstleistungsgesellschaft. Bald wird es Deutschland so ergehen wie derzeit Dänemark. Die Dänen brauchen pro Jahr 100.000 ausländische Arbeitskräfte, um ihr Wirtschaftswachstum aufrecht zu erhalten.

Viele Börsianer machen sich noch Sorgen um die Staatsdefizite. Unnötig. Die Konvergenz zwischen den Industrienationen wird das BIP pro Kopf weltweit in allen Ländern auf das gleiche Niveau bringen. Sobald China und Osteuropa in 10 bis 15 Jahren aufgeschlossen haben, wird es unter den Mitgliedsstaaten der WTO zum Konsens kommen, dass **weltweit ein einheitlicher Steuersatz für Unternehmen und Kapital veranschlagt werden muss**. Der Kapitalismus arbeitet effektiv. Wenn 30% der Gewinne an die jeweiligen Staaten abgeführt werden, ohne dass die Unternehmen zig Steuerschlupflöcher nutzen können, klingeln die Staatskassen.

Die Wette auf einen steigenden Ölpreis ist das schlechteste Langfristinvestment, das sie tätigen können. Öl wirft keine Verzinsung ab. Und überhaupt: Wer braucht schon Öl? Häuser mit Wärmerückgewinnung benötigen schon lange keinen Öltank mehr. Eine kleine Elektroheizung reicht. Woher kommt der Strom? Natürlich von riesigen Offshore-Windparks und Biomasse-Kraftwerken. Schon jetzt werden knapp 12% der deutschen Energieversorgung über regenerative Energien gedeckt, rechnet der Verband der Elektrizitätswirtschaft vor. Womit werden Autos fahren? Mit Wasserstoff oder Bioethanol. Diese Kraftstoffe sind zugleich **der Beginn einer besseren Welt**. Die Entwicklungsnationen können ihre riesigen Landflächen zum Anbau von Energiepflanzen nutzen und haben damit endlich ein Exportgut mit komparativem Vorteil, das in großen Menge nachgefragt wird. Verlierer werden die arabischen Staaten und Russland sein. Selber Schuld. Wer andere erpresst, landet irgendwann selbst in der Zwickmühle.

Viele Grüße
Simon Betschinger

Inhalt

- Editorial
- Exklusiv-Musterdepot
- **Cropenergies** strebt Marge von 15-20% an
- **Delticom**: Halbe Milliarde Umsatzpotenzial!
- **Euromicron** übertrifft Jahresziele
- **Nanogate**: Klein, aber fein!
- **Centrosolar**: EPS versus Cash-EPS!
- TradeCentre-Ticker

TradeCentre Exklusiv-Depot

exklusiver Research & optimiertes Trading

[Hier klicken für genauere Daten zu den Depottiteln!](#)

Regeln: Depotänderungen erhalten Sie vor Börseneröffnung per Email und SMS. Wir ordern mit Limit.

Nordex	-1%
Fortune Management	1%
Masterflex	8%
Analytik Jena	17%
Repower	105%

Startkapital am 15.04.2001	10.000,00
Aktienbestand	41.644,20
Cash	29.435,40
Depotwert	71.079,60
Entwicklung seit 01.01.2007 (73.469 €)	10,4%
Depotentwicklung seit 15. April 03	710,8%

KSB haben wir mit einem Plus von **61%** verkauft, Kontron mit einem Plus von **9%** und Colonia Real Estate mit einem Plus von **12%**! Den freien Cashbestand werden wir schon diese Woche für neue Engagements nutzen, die unserer Meinung nach weniger Marktrisiko besitzen. **“Biogas könnte russisches Erdgas ersetzen”**, berichtet das ZDF-Magazin “Frontal 21” und beruft sich dabei auf eine unveröffentlichte Studie der Universität Leipzig. TradeCentre-Leser kennen diese Story schon lange. Nur tragisch, dass die Schmach Biogas Depotaufnahme nicht geklappt hat

Impressum und Haftungsausschluss:

Chefredakteur: Simon Betschinger
Stellvertretender Chefredakteur: Volker Glaser
freie Mitarbeiter: Stefan Müller
Kontakt: webmaster@tradecentre.de

Hinweis nach §34 WPHG zur Begründung möglicher Interessenkonflikte:

Mitarbeiter von TradeCentre, die an der Erstellung dieses Börsenbriefes beteiligt sind, besitzen Anteilsscheine an folgenden Aktien, die in dieser Ausgabe besprochen werden:
Repower

Die Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Allen Informationen liegen Quellen zugrunde, die wir für vertraulich erachten. Für eine Richtigkeit der hier dargelegten Informationen können wir dennoch keine Garantie übernehmen. Eine Haftung für eventuelle Verluste und Schäden ist ausgeschlossen. Nachdruck oder Kopie ist nur mit Verweis auf www.tradecentre.de erlaubt.

Cropenergies strebt Marge von 15-20% an

Unser Urteil: Kaufenswert!

Die Südzucker-Tochter produziert momentan 260.000 Kubikmeter Bioethanol am Standort Zeitz. Ziel ist diese Anlage in den nächsten zwölf Monaten auf 360.000 Kubikmeter auszubauen.

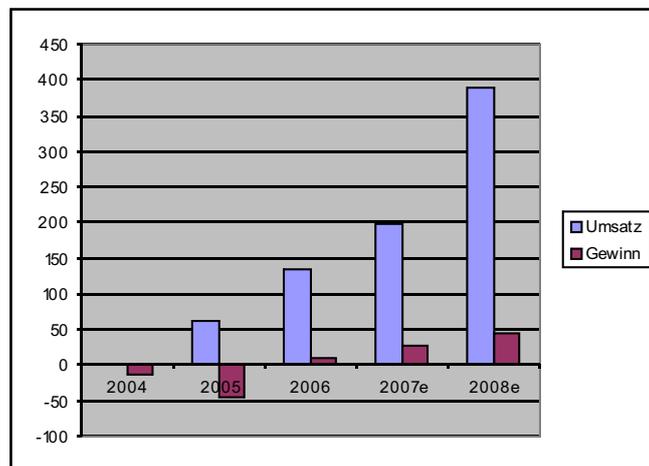
Im Gespräch



Joachim Lutz,
CFO Cropenergies

Die Kosten für diesen Ausbau veranschlagt **Finanzvorstand Joachim Lutz** bei unserem **Besuch in der Mannheimer Firmenzentrale** auf circa 50 Millionen Euro. Eine weitere Produktionsanlage soll in Belgien errichtet werden, die in circa zwei Jahren gut 300.000 Kubikmeter Bioethanol ausstoßen soll. In Frankreich ist eine Anlage mit einem Volumen von 100.000 Kubikmeter in Vorbereitung. Insgesamt verschlingt der Bau der Produktionsanlagen einschließlich Frankreich **rund 300 Millionen Euro**. Die Finanzierung für das Vorhaben steht komplett. „Wir verwenden die Mittel von 200 Millionen Euro aus dem Börsengang dafür. Den Rest finanzieren wir im Wesentlichen aus dem Cashflow“, erläutert Lutz. Er betont, darüber hinaus auf Sicht der nächsten drei Jahre **keinen Finanzierungsbedarf** über den Kapitalmarkt zu benötigen. Die Anlagen werden ihre volle Blüte im Jahr 2009/2010 entfalten. „Unser Ziel in drei Jahren ist, 750.000 Kubikmeter Bioethanol herzustellen, das sind 750 Millionen Liter Sprit“, so der Finanzchef. Die **Cropenergies AG** soll dann etwa eine **halbe Milliarde Umsatz** stemmen. Die aktuelle operative Marge von 13 Prozent soll sich bis in zwei bis drei Jahren auf **15 bis 20 Prozent** belaufen, sagt Lutz. Für das Wirtschaftsjahr 2006/07, welches Ende Februar endet, kündigt der CFO einen Umsatz von mehr als 135 Millionen Euro an und eine operative Marge von 13 Prozent an. Restrukturierungen und Sondereinflüsse dürften in diesem Geschäftsjahr mit circa zwei Millionen Euro zu Buche schlagen und sich in 2007/08 auf drei bis vier Millionen Euro erhöhen. Das Finanzergebnis wird mittelfristig mit bis zu zwei Millionen Euro negativ ausfallen. Die Steuerquote beziffert Lutz auf circa 30 Prozent. Unterm Strich erwartet TradeCentre netto in 2006/07 ein Gewinn von zehn Millionen Euro. **Analysten der Deutschen Bank** rechnen in 2007/08 mit einem Umsatz von fast 200 Millionen Euro und einem Überschuss von mehr als 26 Millionen Euro oder einem Ergebnis je Aktie von 31 Cent. Im Jahr 2009/10 soll nach Annahme der Blauen bei Einnahmen von mehr als 500 Millionen Euro ein **Nettogewinn von 76 Millionen Euro** oder ein EPS von 89 Cent hängen bleiben.

Die Mannheimer haben sich auf der Rohstoffseite bereits sehr gut abgesichert, betont Lutz. Die Abnehmer des Sprits sind im Wesentlichen die Raffinerien direkt. Durch die geschlossenen Kontrakte hat Cropenergies zudem eine **solide Planungssicherheit**. Überkapazitäten im Bereich Bioethanol sind derzeit nicht einmal ansatzweise zu erkennen. Eine potenzielle Erhöhung der Beimischungsquote wäre ein zusätzlicher Zündstoff für das Unternehmen. Einzig, der Preis für Bioethanol, der aktuell zwischen 58 bis 60 Cent kostet, würde stark fallen, würde sich natürlich negativ auf den Umsatz und Gewinn



ISIN: DE 000A0LAUP1

KGV 2007e: 25 | KGV 2008e: 14

Umsatz 07e: 198 Mio. Euro

Börsenwert: 658 Millionen Euro



auswirken. „Wir rechnen künftig mit relativ stabilen Preisen“, so Lutz.

„Crop“ ist für die Zukunft im Markt für Bioethanol **exzellent positioniert**. Sofern das Management keine groben Fehler macht, kann nicht viel Negatives passieren. Aus aktueller Sicht ist eine KGV-Bewertung für dieses Jahr wenig hilfreich. Bei wachstumsstarken Firmen wie Cropenergies, die in den nächsten drei Jahren massive Gelder investieren, kalkulieren wir mit dem KGV für 2009/10, was sodann einem Multiple von preiswerten neun entspricht.

Delticom: Halbe Milliarde Umsatzpotenzial!

Unser Urteil: Reizvolles Investment!

Der Online-Reifenhändler hat sich für die kommenden Jahre stramme Wachstumsraten auf die Fahnen geschrieben. Wie uns Co-CEO Andreas Prüfer im Hintergrundgespräch erläutert, ist der europäische Markt für Ersatzreifen in Europa rund zehn Milliarden Euro groß. Davon werden erst 1,8 Prozent über das Internet verkauft.

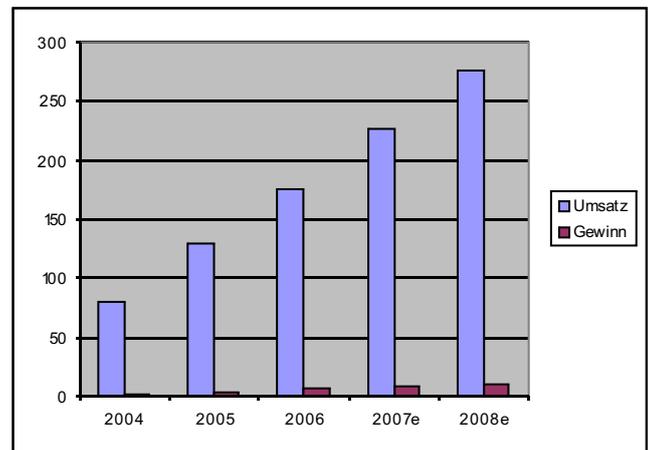
Die Durchdringung des Reifenhandels im Internet ist bisher noch nicht sonderlich weit fortgeschritten. „Das Potenzial im Internet liegt nach unseren Schätzungen bei einer Durchdringung von zehn Prozent oder rund eine Milliarde Euro Umsatzvolumen“, sagt Prüfer. Von diesem Anteil wollen sich die Hannoveraner ein deutliches Stück vom Kuchen abschneiden. „Wir glauben, dass mittel- bis langfristig ein Umsatz von 500 Millionen Euro möglich ist. Das Potenzial ist da. Delticom hat eine Ausgangssituation, dieses Potenzial auszuschöpfen“, so der Vorstand. Das würde einem **Marktanteil von fast 50 Prozent** entsprechen. „Wir sind bereits heute mit großem und wachsendem Abstand die Nummer eins im Internet-Reifenhandel“. Inklusiv des Großhandels und der Expansion außerhalb Europas, sollte die **halbe Milliarde Umsatz** in der Zukunft gut zu stemmen sein. „Wir wachsen beispielsweise auch in den USA sehr erfreulich. In Russland und in Japan haben wir einen Testshop eröffnet“. Die Kosten für die Expansion in andere Länder sind sehr gering, betont Prüfer. Das Unternehmen ist bereits in 28 Ländern vertreten und hat bereits mehr als 60 Online-Shops eröffnet. Inzwischen wurde auch die **Millionengrenze bei der Anzahl der registrierten Nutzer geknackt**.

Zu mittelfristigen Margenzielen hielt sich Prüfer allerdings bedeckt. In 2006 lag die EBIT-Marge nach neun Monaten bei 3,7 Prozent, wobei jedoch **Q4 üblicherweise das margenstärkste Quartal** ist. Analysten rechnen mittelfristig mit einer Steigerung auf über fünf Prozent. Skaleneffekte und eine weiterhin niedrige Kostenstruktur sollten trotz intensivem Wettbewerb eine Margensteigerung zulassen. **Analysten der Dresdner Kleinwort** rechnen in diesem Jahr mit einem Umsatz von 227 Millionen Euro und einem Gewinn Aktie von mehr als zwei Euro. 2008 sollen bereits 275 Millionen Euro umgesetzt werden und ein EPS von 2,64 Euro erzielt werden. Für das vergangene Jahr hat **Delticom** einen Umsatz von über 170 Millionen Euro angekündigt und eine gegenüber dem Neunmonatsbericht verbesserte EBIT-Marge. „Wir sind zufrieden mit dem Jahr 2006 und sind zuversichtlich, dass wir unser Umsatzziel erreicht haben“, sagt Prüfer. Das vierte Quartal ist traditionell ein sehr starkes Quartal. Dass in der Schlussperiode in Deutschland kein Schnee gefallen ist, war kein Beinbruch. „Die Hälfte unseres Umsatzes erzielen wir bereits im Ausland“. In Regionen wie Spanien, Frankreich oder Norwegen läuft das Wintergeschäft dem Vernehmen nach unabhängiger vom Schneefall. „In Deutschland hat uns in Q4 die Winterreifenpflicht sehr geholfen. Bei einem Schneefall wäre unser Geschäft noch viel besser verlaufen, eine größere Beeinträchtigung haben wir aber nicht gespürt.“

Im Gespräch



Andreas Prüfer,
Co-CEO Delticom



ISIN: DE0005146807

KGV 2007e: 20 | KGV 2008e: 16

Umsatz 07e: 227 Mio. Euro

Börsenwert: 165,7 Millionen Euro



Dennoch freuen wir uns sehr, dass der Schnee nun im Januar gefallen ist“, erläutert der Firmen-Mitgründer. Für das **Jahr 2006** stellte Prüfer sodann auch eine **mögliche Dividendenzahlung** in Aussicht.

Fazit: Wir halten das Geschäftsmodell von Delticom für sehr attraktiv. **Strammes Wachstum, gute Cashflows** und eine **Dividendenzahlung für 2006** überzeugen. Die **Aktie** ist zwar nicht günstig, aber dennoch **reizvoll**.

Euromicron übertrifft Jahresziele

Unser Urteil: Kaufenswert!

„Wir hatten ein sehr erfolgreiches Jahr 2006 und vor allem ein starkes viertes Quartal“, sagt **Vorstandschef Willibald Späth** im Gespräch mit TradeCentre. **Nach einer ersten Indikation haben die Hessen ihr Umsatzziel übertroffen. „Wir rechnen mit einem Umsatz vor IFRS Konsolidierungsmaßnahmen zwischen 120 und 125 Millionen Euro“, so der CEO.**

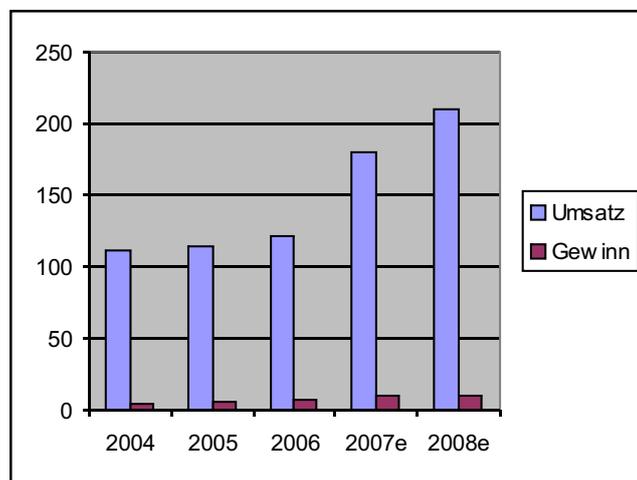
Das Systemhaus im Zukunftsmarkt der Netzwerk- und Lichtwellenleitertechnologie hat für das vergangene Geschäftsjahr einen Umsatz von 114 bis 120 Millionen Euro und ein EBIT von 9,5 bis 10,5 Millionen Euro in Aussicht gestellt. Vor Steuern soll ein Gewinn von 9 bis 9,8 Millionen Euro hängen bleiben. Nach Steuern wird ein Überschuss von 6,5 Millionen Euro oder ein Gewinn von 1,35 Euro je Aktie erwartet. „Wir hatten ein sehr erfolgreiches Jahr 2006 und vor allem ein starkes viertes Quartal“, sagt **Vorstandschef Willibald Späth** im Gespräch mit TradeCentre. Nach einer ersten Indikation haben die Hessen ihr Umsatzziel übertroffen. „Wir rechnen mit einem Umsatz vor IFRS Konsolidierungsmaßnahmen zwischen 120 und 125 Millionen Euro“, so der CEO. Auch beim Gewinn dürfte die Gesellschaft besser abschneiden als geplant. Beim EBIT wird die obere Range erreicht oder sogar übertroffen. Selbst der Jahresüberschuss wird voraussichtlich in Richtung der Marke von sieben Millionen Euro liegen. Das würde einem Gewinn je Aktie von bis zu 1,50 Euro entsprechen. Wie Späth erläutert, wurden im letzten Jahr für gut 14 Millionen Euro Firmen zugekauft. „Wir haben daraus ein annualisiertes EBIT von 3,5 bis 4,5 Millionen Euro erwartet. Nach ersten Rechnungen haben wir aus den Zukäufen ein EBIT von 4,5 Millionen Euro gezogen“, sagt der Firmenchef stolz. Die Integration der Gesellschaften läuft dem Vernehmen nach reibungslos. Für das vergangene Jahr plant die eigenkapitalstarke Firma erneut eine **Dividende auszuschütten**. „Wir wollen jährlich 50 Prozent unseres Nettogewinns auszahlen“. Demnach könnte die Dividende von 60 auf 70 Cent steigen.

Für das laufende Jahr kündigt Späth ein Umsatzwachstum auf 155 bis 160 Millionen Euro an. Zuzüglich Akquisitionen, Gespräche finden bereits statt, erwartet der Firmenlenker einen annualisierten **Umsatz von mindestens 180 Millionen** Euro. Beim operativen EBIT stellt der Vorstandsvorsitzende einen Gewinn von mehr als 16 Millionen Euro in Aussicht. Abzüglich Holdingkosten von rund drei Millionen Euro errechnet sich ein EBIT von mehr als 13 Millionen Euro. Unterm Strich dürfte ein **Gewinn je Aktie von über zwei Euro** am Jahresende in den Büchern stehen. Die kleineren Zukäufe will Späth aus dem Cashflow finanzieren oder über Fremdkapital. „Wir haben über unsere Banken ausreichend Akquisitionsmittel zur Verfügung und planen eine Nettoverschuldung von maximal 15 Millionen Euro“. **Eine Kapitalerhöhung schließt der Manager aus**. „Für das Jahr 2008 oder 2009 planen wir den nächsten großen Wachstumsschritt. Dann kann ich mir auch einen Zukauf in der Größenordnung von 50 bis 100 Millionen Euro vorstellen.“

Im Gespräch



Willibald Späth,
CEO Euromicron



ISIN: DE0005660005

KGV 2007e: 10 | KGV 2008e: 9

Umsatz 07e: 180 Mio. Euro

Börsenwert: 98 Millionen Euro



Dafür würden wir gegebenenfalls auch eine Kapitalerhöhung nutzen“, erklärt der CEO. Aus eigener Kraft will **Euromicron** in 2008 die **Umsatzmarke von 200 Millionen** Euro durchbrechen. Die EBIT-Marge taxiert der Vorstand auf acht bis elf Prozent. Den **Gewinn je Aktie** schätzen wir im kommenden Jahr auf **2,20 bis 2,40 Euro**.

Die Aktie ist am Kapitalmarkt völlig unentdeckt. Euromicron zeigt solides Wachstum, gute Margen, bietet eine **Dividendenrendite von 3,5 Prozent** und kauft sogar aktiv eigene Aktien zurück.

Nanogate: Klein, aber fein!

Unser Urteil: Spekulativ!

Die in Saarbrücken ansässige Gesellschaft veredelt die Produkte ihrer Kunden mit Hilfe der Nanotechnologie. Mit den Beschichtungssystemen von Nanogate gewinnen zum Beispiel Dieselmotoren mehr Leistung, Druckmaschinen bleiben länger in Schuss, Lacke bleiben länger sauber und die Skier laufen deutlich schneller und sind extrem gleitfähig.

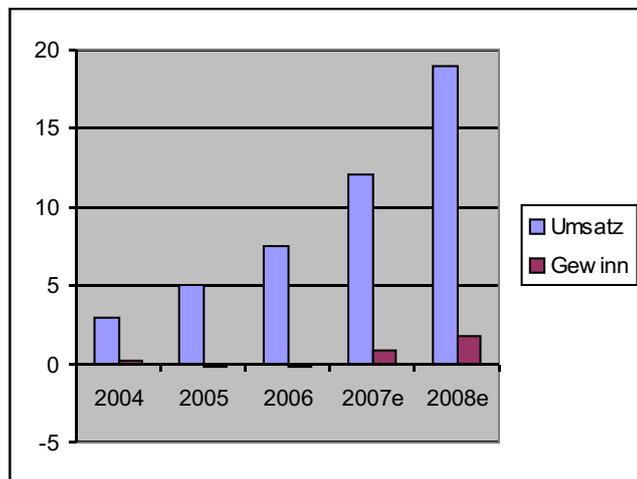
Das Unternehmen verfügt über zahlreiche, namhafte Referenzen und hat bereits eine Vielzahl von Produkten erfolgreich in verschiedenen Marktsegmenten realisiert. Wie uns **Firmenchef Ralf Zastrau im Hintergrundgespräch** erläutert, soll das Geschäft durch die Gewinnung von neuen Kunden oder Partnerschaften weiter dynamisch ausgeweitet werden. „Wir wollen unseren Kundenstamm weiter deutlich ausbauen und weitere Branchen abdecken, damit sich unser Portfolio kontinuierlich verbreitert“. Nach und nach kann Nanogate dadurch jährlich fixe Umsatzströme erzielen und zudem eine gute Planungssicherheit gewinnen, ergänzt Zastrau. Auch im Bereich der Sicherheitstechnik sind die Saarländer mit ihren nanotechnologischen Veredelungen aktiv. So wurde im vergangenen Jahr ein Lizenzvertrag im Bereich Produkt- und Markenschutz mit dem US-Unternehmen Authentix geschlossen. Ziel ist Produkte mit einem fälschungssicheren Markenschutz auszustatten. „Künftig achten wir besonders darauf, dass wir zunehmend Lizenzen abschließen und uns auf margenstärkere Segmente der Nanotechnologie fokussieren und die Internationalisierung durch Partnerschaften ausbauen“, sagt Zastrau. Vor allem vom **Zukunftsmarkt der Tribologie** verspricht sich der Vorstandschef sehr viel. Ziel ist an dieser Stelle die Reduzierung von Reibung und Verschleiß in der Industrie bei aufeinander liegenden Oberflächen in Bewegung. Reibung und Verschleiß verschlingen in Industrieländern Milliarden. Durch Umsetzung des heutigen tribologischen Wissens kann eine Menge Geld eingespart werden.

Für das vergangene Jahr hat das Unternehmen einen Umsatz von 7,5 Millionen Euro und ein EBIT von einer Million in Aussicht gestellt. „Die Prognose ist unverändert gültig“, sagt Zastrau. Zudem wurde ein positiver, **operativer Cashflow eingefahren**. Aufgrund der IPO-Kosten von bis zu zwei Millionen Euro wird das Nettoergebnis in 2006 allerdings negativ ausfallen. Für das Jahr 2007 wollte Zastrau keine konkrete Umsatz- und Ergebnisprognose preisgeben. „Wir wollen weiter stark wachsen und dabei profitabel bleiben“, so der CEO. **Analysten von equinet** erwarten in 2007 einen Umsatz von zwölf Millionen Euro und ein EBIT von 1,2 Millionen Euro. Während wir den Umsatzsprung ehrgeizig einschätzen, halten wir das EBIT leicht zu konservativ. Die Frankfurter Investmentbank erwartet in 2008 einen Umsatzsprung auf 19 Millionen Euro und eine Verdopplung des EBIT auf 2,8 Millionen Euro. Zastrau wollte auch zu mittelfristigen Margenzielen keine Stellung nehmen. Nanogate wird in diesem und nächsten Jahr stärker investieren, um in die nächste Unternehmensphase zu starten. Das kostet Geld.

Im Gespräch



Ralf Zastrau,
CEO Nanogate



ISIN: DE000A0JKHC9

KGV 2007e: 55 | KGV 2008e: 29

Umsatz 07e: 12 Mio. Euro

Börsenwert: 62 Millionen Euro



Dramatische Steigerungen in der EBIT-Marge erwarten wir somit vorerst nicht. Mittelfristig sollte die Gesellschaft aber mit **EBIT-Margen von deutlich über 20 Prozent** wirtschaften.

Einerseits ist das Unternehmen mit einem **Börsenwert von mehr als 62 Millionen Euro** sportlich bewertet. Andererseits überzeugen die Wachstumschancen und die Profitabilität. Im Vergleich zu ITN Nanovation hat Nanogate in jedem Fall **Kurspotenzial**. Spekulativ orientierte Anleger können die Aktie mit einem Stoppkurs von rund 15 Prozent unter Kaufkurs einsammeln.

Centrosolar: EPS versus Cash-EPS!

Unser Urteil: Bodenbildung abwarten!

Die im SDAX notierte Centrotec hat in 2005 aus dem Nichts einen Solarkonzern mit einem Umsatz von inzwischen fast 200 Millionen Euro zusammengebaut. Der rasante Aufbau und zahlreiche Zukäufe hat in der Gewinnbilanz für 2006 Bremspuren hinterlassen.

Im Gespräch

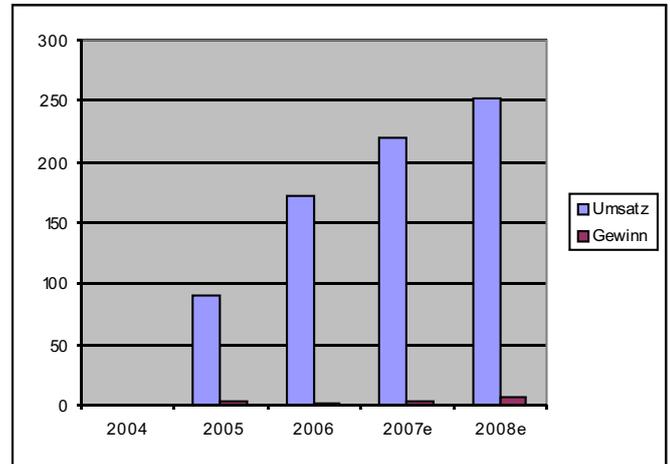


Alexander Kirsch,
CEO Centrosolar

Die ursprüngliche **Umsatz- und Gewinnziele** für das vergangene Jahr wurden deutlich **verfehlt**. Anstatt einen Umsatz von deutlich mehr als 200 Millionen Euro wurde nunmehr ein Umsatz von 172,7 Millionen Euro erzielt. Grund für das Verfehlen des Umsatzes war einerseits, dass ein Teil des Handelsvolumens der zugekauften Solarsquare in der Schweiz nicht selbst durchgeführt wurde, sondern von einem dritten Lieferanten. Nach HGB gemäß der Schweiz ist der Erlös zu verbuchen. Nach Rechnungslegungsvorschrift IFRS gibt es hierzu keine Regelung. Somit wird ein Umsatz von 21,8 Millionen Euro vorsorglich in der **Centrosolar AG** nicht bilanziert.

Zudem gab es Projektverschiebungen in das Jahr 2007, sagt uns **Vorstandschef Alexander Kirsch im Hintergrundgespräch**. Das erzielte EBITDA von zehn Millionen Euro liegt aber auch deutlich hinter den Erwartungen. „Wir haben unsere Bilanz bereinigt. Forderungen und Vorauszahlungen wurden teilweise wertberichtigt und wir haben zudem Rückstellungen gebildet“, so Kirsch, was den Gewinn entsprechend schmälert. Aufgrund regulärer Abschreibungen dürfte das EBIT für 2006 bei unter fünf Millionen Euro liegen. Abzüglich Steuern und Zinsen rechnen wir lediglich mit einem **Nettogewinn von 2,5 Millionen Euro** oder einem EPS von 18 Cent.

Für das laufende Geschäftsjahr hat Centrosolar einen Umsatzanstieg auf mindestens 220 Millionen Euro angekündigt und ein Wachstum beim EBITDA von 70 Prozent auf 17 Millionen Euro. „Die Planung für dieses Jahr ist bewusst konservativ. Ich möchte nicht noch einmal eine Umsatz- und Gewinnwarnung bekannt geben“, sagt Kirsch, der sich selbst massiv über das schwache Ergebnis in 2006 ärgert. Das neue Jahr ist dem Vernehmen nach gut angelaufen. „Wir sind operativ sehr zuversichtlich für das Jahr 2007“. Die Abschreibungen für 2007 beziffert der CEO auf 9,5 bis 10 Millionen Euro. Allein 8 bis 8,5 Millionen Euro entfallen auf Step-up Abschreibungen, aus im Rahmen der Firmenübernahmen neu aktivierten immateriellen Vermögensgegenstände. Das ist happig und wird sich in 2008 noch auf über fünf Millionen Euro belaufen, aber in 2009 auf unter eine Million Euro absinken. **Cashwirksam ist der Effekt nicht, schmälert den Gewinn je Aktie aber dramatisch**. Sodann ist in diesem Jahr ein EBIT von sieben Millionen Euro zu erwarten. Zinsen schlagen mit bis zu 1,5 Millionen Euro zu Buche. Die Steuerquote taxiert Kirsch auf 25 Prozent. Sodann ist unterm Strich ein **Gewinn von circa vier Millionen Euro** zu erwarten oder auf Basis von 13,3 Millionen Aktien ein **Gewinn je Aktie von lediglich 30 Cent**.



ISIN: DE0005148506

KGV 2007e: 29 | KGV 2008e: 18

Umsatz 07e: 220 Mio. Euro

Börsenwert: 115 Millionen Euro



Das KGV von rund 30 für dieses Jahr ist hoch. Allerdings müssen Sie beachten, dass das **Cash-EPS**, darauf achten besonders angelsächsische Investoren, in 2007 bei **70 bis 90 Cent liegen** dürfte. Fairerweise müssten die Step-up Abschreibung neutral behandelt werden.

Die Aktie arbeitet aktuell an einer Bodenbildung im Bereich um neun Euro. Wir schwanken derzeit, ob Investoren mehr auf den tatsächlichen Gewinn je Aktie achten oder dem Cash-EPS mehr Beachtung schenken. **Auf Basis des Cash-EPS ist die Aktie preiswert**. Auf Basis des KGV nicht günstig. **Warten Sie zunächst eine Bodenbildung ab**.

Unsere mehrfachen Empfehlungen für die Aktie der wallstreet:Online AG (DE0005507149) haben sich exzellent bezahlt gemacht. Wer zum IPO Erstkurs von 3,10 Euro kaufte, hat seinen Einsatz schon knapp verdoppelt. Aber auch unsere jüngste Empfehlung von Ende November bei Kursen um 4,40 Euro hat sich als richtig erwiesen. Aktuell notiert die Aktie bereits bei 6,12 Euro. Das entspricht einem **Kursplus von sage und schreibe 40 Prozent** in rund 8 Wochen! Und das Beste: Die **Aktie dürfte die Rallye fortsetzen.** Die Börse scheint inzwischen auf das Finanzportal voll abzufahren. Selbst Institutionelle Anleger treten jüngst immer mehr als Käufer in dem Papier auf. Unser Kursziel von sechs Euro auf Sicht bis Ende diesen Jahres wurde jetzt schon erreicht. **Wir erhöhen unser Kursziel bis Ende 2007 auf 7,50 Euro!**

Im Februar werden die Berliner Zahlen für das Jahr 2006 veröffentlicht. Der Umsatz wird bei über sieben Millionen Euro liegen. Netto und nach positiven Einmaleffekten von rund 500.000 Euro gehen wir davon aus, dass unsere **erhöhte Gewinnprognose** von 2,2 Millionen Euro nochmals **moderat übertroffen** wurde. Die positive Geschäftsentwicklung wird in 2007 mit Dynamik fortgesetzt werden. Der Umsatz sollte auf mehr als zehn Millionen Euro klettern. Unsere Gewinnerwartungen von drei Millionen Euro erhöhen wir auf mindestens 3,5 Millionen Euro. Das macht ein EPS von über 38 Cent.

Vorstandschef André Kolbinger wird in diesem Jahr mit Vollgas das Geschäft ausweiten. Arbeiteten im letzten Jahr noch sechs Leute im Vertrieb sollen es heuer bereits 15 sein, um die zahlreichen eigenen und Fremdseiten zu vermarkten. Zudem sollen die eigenen Produkte im Bezug auf wallstreet:online.de aggressiv vorangetrieben werden, um das **führende Finanzportal in Deutschland zu werden.** Akquisitionen stehen unverändert nicht auf der Agenda, hören wir. Aus diesem Grund ist auch aktuell **keine Kapitalerhöhung geplant.** Noch im ersten Halbjahr will das Unternehmen einen Wertpapierprospekt veröffentlichen. Ein Wechsel in den General Standard ist aber nunmehr vorerst nicht geplant. Kolbinger sieht sein Unternehmen aufgrund der geringeren Anforderungen gegenüber dem General Standard zunächst im **Entry Standard**, in den er in der ersten Jahreshälfte wechseln will. Die bürokratischen Aufwendungen scheinen dem cleveren Jungunternehmer und Großaktionär zuviel zu sein. Er kümmert sich eben lieber um das operative Geschäft als um das Führen von Insiderlisten und all den anderen Auflegungen im General Standard.

Geben Sie kein Stücke aus der Hand.

ISIN:DE0005507149

KGV 2007e: 16 | KGV 2008e: 13

Umsatz 07e: 10,5 Mio. Euro

Börsenwert: 55 Millionen Euro



Früher als erwartet meldete unser TOP-Investment Clinuvel Pharmaceuticals (AU000000CUV3) letzte Woche die Zulassung zu Phase 3 von CUV1647 für die PLE-Indikation (Polymorphous Light Eruption) durch die Aufsichtsbehörde MHRA in Großbritannien. Wir haben Sie kurz vor Weihnachten darauf hingewiesen, dass im Januar **positive Meldung des Unternehmens** kommen werden. Die jetzige Veröffentlichung haben wir indes erst im März 2007 erwartet. Somit steht nunmehr einem baldigen Start der letzten klinischen Phase nichts mehr im Weg. Dass die **Zulassung schneller als geplant erfolgte**, werten wir als weiteren Vertrauensbeweis für CUV1647. Bis zu 200 Patienten sollen nun in der letzten Phase die Wirkung des Medikaments bestätigen. Erste Ergebnisse erwartet man bei Clinuvel spätestens Anfang 2008. Nächster Schritt dürfte nun die Zulassung durch die europäische Aufsichtsbehörde MEC sein. Wie wir Ihnen bereits berichteten, erwarten wir dieses Jahr auch noch die Zulassung von CUV1647 für die zweite Hauptindikation AK. Wie prognostiziert setzt sich somit die **Erfolgsgeschichte von Clinuvel** weiter fort. Von unserer Erstempfehlung bei 23 Cent hat sich die **Aktie inzwischen mehr als verdoppelt.** Nach wie vor ist die Aktie extrem spannend. Der **Hedge-Fonds Manager Florian Homm** dürfte sich über die Entwicklung bei Clinuvel ebenfalls freuen. Er sieht in der Aktie sogar eine **Chance von mehr als 1000 Prozent!**

