



## Investments 2015

### Inhaltsverzeichnis

Dax Ausblick für 2015 .....	3
Empfehlungen in der Übersicht.....	5
Basler AG .....	6
Data Modul AG .....	7
Easy Software AG .....	8
GK Software AG .....	9
Helma Eigenbau AG .....	10
Ivu Traffic AG .....	11
KPS AG .....	12
M-u-t AG .....	13
Steico SE .....	14
Vita 34 AG.....	15

## Dax Ausblick für 2015

Kursziel 1.Halbjahr	10.782,00	10,20%
Kursziel Jahresende	10.277,00	5,00%

Der DAX steht kurz vor Jahresende mit 9.786,96 Punkten nur unwesentlich höher wie zu Jahresbeginn. Damit beträgt das Jahresplus lediglich rund 2,5%. Doch hinter dem DAX liegt ein ereignisreiches und vor allem auch volatiles Jahr. Während das erste Halbjahr von politischen Unruhen in der Ukraine und dem damit verbundenen Russlandkonflikt geprägt war, schaffte es der DAX Mitte Juni dennoch auf ein neues Allzeithoch bei 10.050 Punkten. Doch der länger als erwartete Ukraine/Russland Konflikt verschärfte sich eher noch als dass er sich schnell wieder legte. Getrieben durch einzelne Gewinnwarnungen, bedingt durch die schwache Entwicklung in Russland sowie gesenkte BIP Prognosen ließen den DAX im Anschluss wieder deutlich unter die 10.000 Punktemarke fallen. Als dann der Öl Preis und der Euro ab Mitte des Jahres zusätzlich fielen, hatten sich einige große Marktteilnehmer(Hedgefonds) mit Wetten auf steigende Kurse verspekuliert und mussten daher andere Asset Klassen wie Aktien verkaufen. Verstärkt wird dies insbesondere dann, wenn die Positionen durch Fremdkapital finanziert sind. Andererseits zogen sich US Investoren aus dem Euroraum zurück, um Gewinne zu sichern und sich vor Währungsverlusten zu schützen. Dementsprechend besser entwickelte sich in der zweiten Jahreshälfte auch der Dow Jones gegenüber dem DAX.

Für das kommende Jahr sind die meisten Marktteilnehmer weiterhin positiv gestimmt. Die DAX Prognosen für das kommende Jahr liegen dabei zwischen 9.500 von der DZ Bank und 11.500 von der deutschen Bank. Gründe für einen weiteren DAX Anstieg gibt es dabei einige. Zum einen liegen die Zinsen weiter auf historischen Tiefs und werden voraussichtlich im späten Jahresverlauf 2015 nur langsam erhöht. Damit fehlen gegenüber Aktien weiterhin entsprechende Anlagealternativen und sollten die Kurse an den Börsen weite steigen lassen. Außerdem steigt auch der Anreiz für Institutionelle Investoren Aktien über Kredite zu finanzieren. Zudem soll auch die Wirtschaft im kommenden Jahr wieder etwas stärker zulegen als 2014. Laut Prognosen des Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) soll die deutsche Wirtschaft nach einem Wachstum von 1,5% im laufenden Jahr um 1,8% im Jahr 2015 zulegen. Auch die Bundesregierung sowie der Internationale Währungsfonds sehen mit Wachstumsraten von 1,3 % respektive 1,5% ein stärkeres Wachstum im kommenden Jahr (2014: 1,2% bzw. 1,4%). Lediglich die Deutsche Bundesbank sieht mit 1,0% ein leicht verlangsamendes Wachstum gegenüber 2014 mit 1,4% Zuwachs.<sup>1</sup> Auch in den USA soll sich das Wirtschaftswachstum weiter verstärken und um 3,1% zulegen nachdem die dortige Wirtschaft im laufenden Jahr rund 2,3% zulegen wird.<sup>2</sup> Auch die Eurozone soll mit 0,9% Wirtschaftswachstum im Jahr 2015 einen leicht höheren Wert aufweisen wie 2014 mit

<sup>1</sup> vgl. BDA Prognosen des Bruttoinlandsproduktes 2014 und 2015, Stand: 11.12.2014

<sup>2</sup> vgl. Statista

## Investments 2015

0,8%.<sup>3</sup> Ebenso die sich dynamisch entwickelnde Wirtschaft in China wird 2015 weiter auf einem hohen Niveau bleiben und laut Prognosen um 7,2% zulegen. 2014 konnte die dortige Wirtschaft um 7,4% wachsen. Insgesamt soll die weltweite Wirtschaft im kommenden Jahr um 3,4% wachsen und damit stärker als 2014 mit 2,8%.<sup>4</sup> Und auch der Ifo Geschäftsklimaindex für Deutschland unterstützt die positiven Wachstumsaussichten für das kommende Jahr. Nachdem dieser seit April 2014 im Hoch von 111,1 Punkten bis auf 103,2 Punkte im Tief im Oktober gefallen war, stieg er sowohl im November als auch im Dezember auf zuletzt 105,5 Punkte an.<sup>5</sup> Insgesamt sind die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen damit für das kommende Jahr sehr gut und bilden eine hervorragende Basis für steigende Unternehmensgewinne. Jedoch könnten sich die Gewinnerwartungen der Analysten und die damit verbundenen Gewinnsteigerungen im Jahresverlauf als zu optimistisch herausstellen, sodass die Schätzungen entsprechend revidiert werden müssten. Dies hätte zur Folge, dass sich die Bewertungen im Laufe des Jahres als zu hoch erweisen würden und Kursrückgänge zur Folge hätten. Dementsprechend habe ich auf Basis der Gewinnerwartungen für 2015, 2016 und 2017 ein zweistufiges Szenario aufgestellt, dass im Laufe des Jahres sinkende Gewinnschätzungen und damit niedrigere Bewertungen impliziert. Infolge dessen resultieren für das Jahr 2015 zwei verschiedene Kursziele für den DAX. Auf Basis der aktuellen Gewinnschätzungen erachte ich einen DAX Anstieg auf bis rund 10.800 Punkten im ersten Halbjahr 2015 für möglich. Daraus ergibt sich ein Potenzial von 10,20%. Sollte sich das genannte Szenario tatsächlich bewahrheiten rechne ich zum Jahresende mit Kursen im Bereich von 10.300 Punkten, was immer noch einem Kursplus von 5,00% entsprechen würde. Jedoch könnten der aktuell niedrige Öl Preis sowie der schwache Euro gegenüber dem Dollar einerseits die Konsumlaune steigern, da weniger für Benzin und Heizöl ausgegeben werden muss und zum anderen sollten deutsche Firmen, die einen hohen Exportanteil haben, von einem schwachen Euro profitieren können. Dies hätte zur Folge, dass die Gewinnerwartungen weniger stark oder kaum gesenkt werden müssten und damit wiederum höhere Bewertungen vertretbar wären. In diesem Fall wäre auch ein Bewertungsniveau von über 10.300 Punkten beim DAX gerechtfertigt.

Zusammengefasst lässt sich somit festhalten, dass das Umfeld für weiter steigende Börsenkurse aufgrund der genannten Aspekte weiterhin gut ist und auch aufgrund einer erwarteten DAX Dividendenrendite von ca. 2,7%, die deutlich höher als Bankzinsen liegt, Aktien weiterhin als attraktiv und wenig alternativreich zu erachten sind.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> vgl. Statista

<sup>4</sup> vgl. Statista

<sup>5</sup> vgl. Statista

<sup>6</sup> vgl. Allianz Global Investors , Deutschland spart sich arm – der DAX klettert auf 10.000; Stand November 2014

## Empfehlungen in der Übersicht

<u>Aktie</u>	<u>Branche</u>	<u>Kurs</u>	<u>Kursziel</u>	<u>Kurspotenzial</u>	<u>Seite</u>
Basler AG	Vision-Technologie	39,51 €	53,70 €	35,90%	6
Data Modul AG	Computer-Hardware	21,09 €	32,90 €	60,00%	7
Easy Software AG	Spezialsoftware	6,30 €	11,30 €	79,40%	8
GK Software AG	Softwareservice/ dienstleistung	33,50 €	48,20 €	43,90%	9
Helma Eigenbau AG	Bauhauptgewerbe	26,90 €	35,40€	34,30%	10
Ivu Traffic AG	IT-Dienstleistungen	3,45 €	4,00 €	15,90%	11
KPS AG	IT-Dienstleistungen	5,70 €	7,80 €	36,80%	12
M-u-t AG	Elektrotechnologie	3,65 €	7,30 €	100,00%	13
Steico SE	Holzindustrie/Holz- verarbeitung	5,80 €	10,00 €	72,40%	14
Vita 34 AG	Biotechnologie	5,32 €	7,00 €	31,60%	15

## Basler AG

<b>Aktie:</b> Basler	<b>Kurs:</b> 39,51 €	<b>Kursziel:</b> 53,70 €	<b>Upside Potenzial:</b> 35,90%
<b>KGV 15e/16e:</b> 12,5/11,1			
<b>Nächster Termin:</b> 24.03.2015/Jahresabschluss 2014			
<b>Analystenkommentare:</b>			
Warburg Research: 44,00€ - 14.11.2014			
Close Brothers Seydler: 44,00€ - 11.11.2014			

### Familiengeführtes Unternehmen, starkes Wachstum, laufendes Aktienrückkaufprogramm und konservative Prognosen - eine wahre Seltenheit

#### Unternehmensbeschreibung:

Die Basler AG entwickelt, produziert und vertreibt hochwertige digitale Kameras, die für Anwendungen in der Industrie sowie in den Bereichen Videoüberwachung, Medizin und Verkehr eingesetzt werden. Grundsätzlich kann die Technologie des Unternehmens überall dort genutzt werden, wo automatisierte Entscheidungen auf der Grundlage visueller Informationen getroffen werden müssen. Die Kernkompetenz der Basler AG besteht in der raschen Entwicklung und globalen Vermarktung technologisch führender Produkte. Unterteilt war der Konzern bis 2011 in die zwei sich ergänzenden Bereiche "Basler Components" und "Basler Solutions". Seit 2012 fokussiert sich das Unternehmen nur noch auf Kameras.

#### Was man wissen muss:

Bereits seit Sommer 2013 verfolge ich das Unternehmen näher. Anfangs berechnete ich für das Jahr 2014 bei einem Kurs von rund 28€ einen fairen Wert je Aktie von 40€. Doch seitdem hat sich das Unternehmen noch weitaus positiver entwickelt. Erst vor kurzem auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt am 25.11.2014 hat man seine Mittelfristprognose von 120 Mio. € Umsatz in 2018 auf 150 Mio. in 2019 erhöht. Dabei geht das Unternehmen von einer Vorsteuermarge von 10-12% aus, doch dürfte sich dies aus meiner Sicht als zu konservativ herausstellen. In diesem Jahr hat man aufgrund eines besseren Produktmixes sowie Skaleneffekten nach 9 Monaten eine Vorsteuermarge (EBT-Marge) von 16,2% und im dritten Quartal von 18,4%. Auch wenn sich das meiner Meinung nach nicht ganz auf diesem Niveau halten wird, denke ich das EBT-Margen von 15 -15,5% in den kommenden Jahren möglich sind. Auch wenn die Investitionen in den kommenden Jahren weiter ansteigen werden, sollte das Unternehmen den Free Cashflow (=Operativer Cashflow ./ Investitionen) weiter steigern können. Zudem hat sich herausgestellt, dass die Prognosen in den letzten beiden Jahren immer eher etwas zu konservativ waren. So wurde dieses Jahr die Prognose bereits 2 mal angehoben. Ebenso im letzten Jahr. Zudem sind 52% der Aktien in Besitz der Familie Basler. Außerdem kauft das Unternehmen derzeit eigene Aktien zurück, wodurch sich das EPS erhöht und das KGV verringert. Für mich solide Treiber eines sehr gut aufgestellten Unternehmens.

## Data Modul AG

<b>Aktie:</b> Data Modul	<b>Kurs:</b> 21,09 €	<b>Kursziel:</b> 32,90 €	<b>Upside Potenzial:</b> 60,00%
<b>KGV 15e/16e:</b> 8,7/8,0			
<b>Nächster Termin:</b> k.a.			
<b>Analystenkommentare:</b>			
Independent Research: 30,50€ - 14.11.2014			
Warburg Research: 25,00€ - 11.11.2014			

### Zurück zu alten Margen, auch zu alten Hochs?

#### Unternehmensbeschreibung:

Die DATA MODUL AG und ihre Töchter stellen Produkte der Informationstechnologie her. Der Konzern ist in die zwei Geschäftsbereiche "Display" und "Systeme" segmentiert. Der Geschäftsbereich "Display" umfasst u.a. Display-Komponenten und Baugruppen für den industriellen Einsatz und den Automotivbereich. Dabei sei DATA MODUL seit vielen Jahren in Europa Marktführer in der Displaytechnik, wird berichtet. Das Geschäftsfeld "Systeme" erstreckt sich von Applikationen an Flughäfen wie etwa Fahrgast-Informationssysteme am Check-In, an den Abflug- und Ankunfts-Flugsteigen und im Gepäckbereich bis hin zu Plattformanzeigen an Bahnhöfen.

#### Was man wissen muss:

Die Aktie ist nach den 9 Monatszahlen Mitte November nur kurz aufgetaut. Denn diese waren richtig stark. So konnte der Umsatz in den ersten 9 Monaten des laufenden Jahres um 9,7% gesteigert werden. Das EBIT stieg sogar deutlich überproportional um 130%. Der Free Cashflow konnte von -1,5 Mio. € auf 2,8 Mio. € deutlich gesteigert werden. Auch im kommenden Jahr will man erneut den Umsatz steigern. Damit sollte die EBIT-Marge auf Gesamtjahresbasis weiter steigen. Nach 9 Monaten lag diese bei 6,4% und im dritten Quartal bei 8,0%. Für das kommende Jahr rechne ich mit einer Steigerung auf 6,9% nach 6,2% in diesem Jahr. Auch hier gilt: Das Unternehmen erzielt wieder deutlich positive Free Cashflows und macht gute Margen mit steigender Tendenz. Vom Markt ist der Wert noch relativ unentdeckt, evtl. ist hier derzeit noch ein größerer Verkäufer im Markt der den Kurs nach oben hin deckelt. Doch der Kaufdruck ist da und zieht sich der Verkäufer aus dem Markt zurück, sollte es mit dem Kurs weiter nach oben gehen.

## Easy Software AG

<b>Aktie:</b> Easy Software	<b>Kurs:</b> 6,30 €	<b>Kursziel:</b> 11,30 €	<b>Upside Potenzial:</b> 79,40%
<b>KGV 15e/16e:</b> 12,8/9,2			
<b>Nächster Termin:</b> k.a.			
<b>Analystenkommentare:</b> Bank M: 8,60€ - 16.09.2014			

### Margenverdopplung bis 2017 birgt Verdopplungspotenzial

#### Unternehmensbeschreibung:

Die EASY SOFTWARE AG bezeichnet sich als einen führenden europäischen Entwickler und Anbieter computergestützter Archivierungs- und Dokumenten-Management-Systeme (DMS). Seit der Gründung im Jahr 1990 konzentriert sich das Unternehmen auf den DMS-Wachstumsmarkt. Bei Archivsystemen, deren Basis die Volltext-Recherche-Technologie ist, sieht sich das Unternehmen als weltweiter Marktführer. Diese Volltext-Recherche-Funktion entspricht der Technologie von Suchmaschinen im Internet. Es lassen sich damit - auch aus einer Vielzahl von Dokumenten - Vorgänge sekundenschnell und einfach herausfinden und auf dem Bildschirm des Arbeitsplatzcomputers abbilden. Von Beginn an legte EASY die strategische Ausrichtung auf die Entwicklung von Standardsoftware für alle Unternehmensgrößen und präferierte den indirekten Vertrieb.

#### Was man wissen muss:

Das Unternehmen steckt derzeit noch in der Investitionsphase . Ende 2013 wurde mit der CFT ein Unternehmen übernommen um in Zukunft weiter zu wachsen. Seit 2008 konnte das Unternehmen den Umsatz im Durchschnitt um 4,1% steigern. Auch in Zukunft ist von ähnlichem Wachstum auszugehen Allerdings haben Rechtskosten in Zusammenhang mit dem ehemaligen CEO das Ergebnis zuletzt gedrückt. Zusammen mit den Wachstumsinvestitionen lag das Ergebnis damit noch hinter den Erwartungen. Doch das Ziel ist es, bis 2017 die EBIT-Marge von 7,6% in 2013 auf 17% zu erhöhen. Einen Teil dazu beitragen werden unter anderem auch sinkende Abschreibungen Aufgrund dessen, dass man im vergangenen Jahr die Aktivierten Eigenleistungen nahezu auf null gesenkt hat.

## GK Software AG

<b>Aktie:</b> GK Software	<b>Kurs:</b> 33,50 €	<b>Kursziel:</b> 48,20 €	<b>Upside Potenzial:</b> 43,90%
<b>KGV 15e/16e:</b> 14,9/11,9			
<b>Nächster Termin:</b> 29.04.2015/Geschäftsbericht 2014			
<b>Analystenkommentare:</b> Warburg Research: 50,00€ - 28.11.2014 SMC Research: 51,30€ - 10.10.2014 Getinsight Research: 56,75€ - 20.08.2014			

### Die Spekulation auf deutlich steigende Lizenzumsätze mit SAP und Richtung alter Margen

#### Unternehmensbeschreibung:

Die GK Software AG bezeichnet sich selbst als technologisch führender europäischer Entwickler und Anbieter von Standardsoftwarelösungen für Unternehmenszentralen und deren Einzelhandelsfilialen. Mit der offenen plattformunabhängigen Software GK Retail/Suite habe sich die seit 2004 auf dem deutschen Markt agierende Gesellschaft als Technologieführer etabliert, so das Unternehmen. Die Software ermöglicht dem filialisierten Einzelhandel, die eigene Betriebsorganisation zu optimieren und damit Kosten zu senken und Kundenbindungspotenziale zu steigern. Service-, Projektmanagement- und Consulting-Dienstleistungen ergänzen das Leistungsangebot. Zu den größten Kunden zählen u. a. Galeria Kaufhof, Parfümerie Douglas, Edeka, Hornbach-Baumarkt, Netto Markendiscout, Tchibo, SAP und das Schweizer Coop-Unternehmen. Die Softwarelösung wurde zum Jahresende 2013 von rund 35.000 Einzelhandelsfilialen in mehr als 36 Ländern genutzt.

#### Was man wissen muss:

Die zuletzt vorgelegten Zahlen waren schlecht, die Ergebnisprognose musste gekappt werden. Bis zum Halbjahr rechnete man noch mit einer deutlichen Margen Steigerung und nun könne man aufgrund von Projektverzögerungen keine Angabe mehr zur Marge machen. Doch Umsatzseitig wächst das Unternehmen weiter. Lediglich das hochmarginige Lizenzgeschäft schwächelt. Sollte sich der Umsatz mit Lizenzen durch die Kooperation mit SAP im kommenden Jahr möglicherweise verdoppeln, sollte sich die Marge wieder deutlich in die Richtung von 2011 mit 23,2% bewegen. Das Ziel von GK ist es im Segment GK/Retail, in dem der Lizenzumsatz erzielt wird, wieder Margen im deutlich zweistelligen Bereich zu erzielen. Bilanziell ist Unternehmen solide aufgestellt. 1,2 Mio. € Bankverbindlichkeiten stehen 13,2 Mio. € Liquide Mittel gegenüber. Und trotz eines Verlustes von 3,1 Mio. € konnte man noch einen Free Cashflow von 1 Mio. € erzielen. Weiter unterstützt wird dies durch die positiven Nachrichten in den vergangenen zwei Wochen. Nachdem man auf dem Eigenkapitalforum Ende Februar angekündigt hatte, noch 3-5 Kunden in diesem Jahr gewinnen zu wollen, sind nun bereits 3 davon präsentiert worden. Damit hat der Vorstand Wort gehalten und lässt auf das kommende Jahr hoffen.

## Helma Eigenbau AG

<b>Aktie:</b> Helma Eigenbau	<b>Kurs:</b> 26,90 €	<b>Kursziel:</b> 35,40€	<b>Upside Potenzial:</b> 34,30%
<b>KGV 15e/16e:</b> 10,4/8,8			
<b>Nächster Termin:</b> 15.01.2015/Vertriebszahlen Q1-Q4 2014			
<b>Analystenkommentare:</b> Steubing AG: 33,00€ - 15.10.2014 GBC AG: 35,40€ - 15.10.2014 Warburg Research: 33,50€ - 12.09.2014			

### Weiterhin günstige Zinsen treiben das Baugewerbe

#### Unternehmensbeschreibung:

Die HELMA Eigenheimbau AG bezeichnet sich als ein kundenorientierter Baudienstleister mit Full-Service-Angebot. Als solcher entwickelt, plant und verkauft das Unternehmen schlüsselfertige oder teilfertige Ein- und Zweifamilienhäuser in Massivbauweise und übernimmt hierbei auch die Bauregie. Als Alleinstellungsmerkmale werden insbesondere die Möglichkeit der individuellen Planung bzw. Individualisierung ohne Extrakosten sowie das ausgeprägte Know-how im Bereich energieeffizienter Bauweisen hervorgehoben. Mit nachhaltigen Energiekonzepten hat sich die Gesellschaft nach eigenen Angaben als einer der führenden Anbieter solarer Energiesparhäuser etabliert; mit mehreren tausend gebauten Eigenheimen gehört sie zu den erfahrensten Unternehmen der Massivhausbranche. Tochterunternehmen komplettieren als Bauträger, Ferienhausanbieter und Finanzierungsvermittler das Angebot der HELMA-Gruppe. 2013 stellte das Unternehmen insgesamt 535 (i.V. 521) Häuser fertig.

#### Was man wissen muss:

Das Unternehmen befindet sich auf Wachstumskurs. Seit 2009 hat sich der Umsatz im Schnitt um 22% von 62,4 Mio. € auf 138 Mio. € erhöht, während das EBIT deutlich überproportional von 1,1 Mio. € auf 10,3 Mio. € stieg, was einer jährlichen Steigerung um 75% entspricht. Die EBIT-Marge stieg dabei von 1,8% im Jahr 2009 auf zuletzt 7,5%. Auch zukünftig soll sich das Wachstum weiter fortsetzen. Nachdem man sich bis 2011 hauptsächlich auf den Bau von Häusern und Wohnanlagen konzentriert hat, baut man seit 2012 mit dem Bau von Ferienanlagen ein weiteres Standbein auf. Bis 2015 soll der Umsatz weiter auf 200 Mio. € steigen, bis 2017 auf weitere 250 Mio. €. Das EBIT soll sich dabei weiter positiv entwickeln und bis 2015 auf 15 Mio. € steigen, was einer EBIT-Marge von 7,5% entspricht. Im Jahr 2017 soll die EBIT-Marge im Bereich von 6-8% liegen, sodass sich damit ein EBIT in einer Spannung zwischen 15 Mio. € und 20 Mio. € ergibt. Unterstützt werden die positiven Aussichten des Managements durch das derzeit niedrige Zinsniveau, wodurch die Baubranche weiterhin durch die hohe Nachfrage nach Eigenheimen profitieren wird und andererseits dem Unternehmen eine günstige Finanzierung der Projekte ermöglicht.

## Ivu Traffic AG

<b>Aktie:</b> Ivu Traffic	<b>Kurs:</b> 3,45 €	<b>Kursziel:</b> 4,00 €	<b>Upside Potenzial:</b> 15,90%
<b>KGV 15e/16e:</b> 13,2/11,9			
<b>Nächster Termin:</b> k.a.			
<b>Analystenkommentare:</b> Matelan Research: 3,60€ -			

### Solides Unternehmen im Wachstumsmarkt und Aussicht auf Dividende

#### Unternehmensbeschreibung:

Die IVU Traffic Technologies AG entwickelt und vertreibt Software- und Systemlösungen für die Mobilität von Personen sowie für den Transport von Gütern und Informationen. In diesem Zusammenhang hat sich die Gesellschaft auf die Organisation und Optimierung des Personenverkehrs und des Gütertransports spezialisiert. Hinzu kommen die Organisation des gewerblichen Wirtschaftsverkehrs und Informationen insbesondere für ortsbezogene und geographische Daten im Bereich Business-to-Business (B2B). Die IVU stellt die Verbindung zwischen Branchen-Know-how mit bewährter Softwaretechnologie und den neuen eLogistics-Lösungen im Inter-/Intranet mit offener Systemplattform her. IVU ist als Unternehmen mit zwei inländischen Standorten in Berlin und Aachen sowie fünf ausländischen Standorten in Italien, Großbritannien, den Niederlanden, Kolumbien und Chile vertreten. Die Geschäftssegmente heißen "Public Transport" und "Logistics".

#### Was man wissen muss:

Absolut solides Unternehmen. Bei mittlerweile Null Finanzschulden weißt man mit zuletzt 13,7 Mio. € 78 Cent pro Aktie an Liquidität aus, also knapp 25% des aktuellen Aktienkurses - Tendenz steigend. Denn das Unternehmen erwirtschaftet deutlich positive Free Cashflows und steigert den Umsatz pro Jahr um rund 3-4% bei steigender EBIT-Marge. Im 2013 lag diese bei 8,3% und soll mittelfristig zweistellig werden. Das Management hat zuletzt seine Prognosen einhalten können, was den Aktienkurs deutlich ansteigen hat lassen. Zum Jahresende verlässt CFO Frank Kochanski aus privaten Gründen das Unternehmen. Für seinen Nachfolger gilt, die erfolgreiche Arbeit von Kochanski fortzuführen. Darüber hinaus wurde Ende 2013 die Dividendenfähigkeit hergestellt und die Aussichten auf eine Ausschüttung in 2014 stehen damit sehr gut. Die Dividendenrendite dürfte für 2014 im Bereich von 3-5% liegen, womit die Aktie für Investoren mit Dividendenfokus zusätzlich interessant wird.

## Investments 2015

### **KPS AG**

<b>Aktie:</b> KPS	<b>Kurs:</b> 5,70 €	<b>Kursziel:</b> 7,80 €	<b>Upside Potenzial:</b> 36,80%
<b>KGV 15e/16e:</b> 8,6/8,2			
<b>Nächster Termin:</b> Januar 2015/Jahreszahlen 2013/2014			
<b>Analystenkommentare:</b> GBC AG: 7,70€ - 25.07.2014			

### **Niedrige Investitionen, hohe Cashflows = Cashcow**

#### Unternehmensbeschreibung:

Die KPS AG ist eines der größten IT-Beratungs- und Systemhäuser in Deutschland, das sich auf die Bereiche Business Transformation und Prozessoptimierung spezialisiert hat. Der Fokus der Geschäftstätigkeit liegt auf der Strategie- und Prozessberatung (Business Transformation) sowie der Prozessoptimierung und IT-Implementierung. Die Kunden stammen aus dem Handel, der Konsumgüter-, Dienstleistungs- und Automobilindustrie sowie dem Logistik- und Transportwesen. KPS implementiert Systeme für alle Prozesse entlang der Wertschöpfungskette, etwa im eBusiness, in den Bereichen Wholesale, Retail, Manufacturing, Supply Chain Management sowie in der Logistik, im Service, im Bereich Finance/Controlling und im Enterprise Performance Management. Das Unternehmen sieht sich damit als Optimierer globaler Geschäftsmodelle. Entstanden ist die KPS AG 2008 aus dem Einstieg der KPS Consulting GmbH bei der Haitec AG.

#### Was man wissen muss:

Zuletzt hat man im Juli mit der Getit Group eine sinnvolle Übernahme getätigt, um auch zukünftig weiter wachsen zu können. Das Unternehmen erzielt aufgrund geringer Investitionen mittlerweile sehr hohe Free Cashflows und EBIT-Margen Bereich von 15%. Darüber hinaus kauft das Unternehmen seit Monaten regelmäßig eigene Aktien zurück. Dies hat das Unternehmen auch schon bei Kursen über 6€ gemacht, was für eine zusätzliche Unterbewertung spricht.

## M-u-t AG

<b>Aktie:</b> M-u-t	<b>Kurs:</b> 3,65 €	<b>Kursziel:</b> 7,30 €	<b>Upside Potenzial:</b> 100,00%
<b>KGV 15e/16e:</b> 8,3/7,2			
<b>Nächster Termin:</b> bis Ende Februar 2015/vorläufige Zahlen 2014			
<b>Analystenkommentare:</b> WGZ Bank: 5,00€: - 12.12.2014 Close Brothers Seydler: 6,00€ - 07.11.2014 Hauck & Aufhäuser: 6,00€ -November 2014			

### Schafft der neue Vorstand zweistellige Margen?

#### Unternehmensbeschreibung:

Die m-u-t AG Messgeräte für Medizin- und Umwelttechnik ist als High-Tech-Unternehmen auf die Photonik fokussiert, die Optik, Elektronik und ergänzende Technologien kombiniert. Die m-u-t-Photonik-Lösungen bauen auf einer Technologieplattform auf, die auf spektraler Sensorik basieren und sich für verschiedene Anwendungen skalieren lassen. Der Aktionsradius erstreckt sich dabei auf die Bereiche Spektroskopie, Sensorik, Laborautomatik und Medizintechnik. Als Komplettanbieter, der Lösungen von der Komponente bis hin zum Gerät anbietet, richtet sich das Unternehmen an Kunden aus den konjunkturrobusten Segmenten "Life Science", "Green Tech" und "Clean Tech". m-u-t (= "market-driven understanding of technology") ist mit eigenständigen Marken und Töchtern global aufgestellt sowie in den wichtigsten High-Tech-Märkten in China, Europa und Nordamerika mit eigenen Vertriebsbüros vertreten.

#### Was man wissen muss:

Zum Jahreswechsel 2013/2014 hat der neue Vorstand Klaus Wiedermann sein Amt voller Hoffnungen angetreten. Die Ziele des neuen Mannes waren klar. Umsatz und vor allem Ergebnis sollen in den kommenden Jahren deutlich steigen. Das Ziel lautete daher mittelfristig 60-70 Mio. € Umsatz bei einer EBIT-Marge von 12-15%. Zum Vergleich: 2013 wurde bei einem Umsatz von 41 Mio. € eine EBIT-Marge von 5,9% erzielt. Für dieses Jahr lautete die Prognose 47 Mio. € Umsatz bei einem EBIT von 4,9 Mio. € (=10,4% EBIT-Marge). Das Jahr begann gut doch wurde es im Laufe des Jahres schlechter und so musste man zuletzt nach dem dritten Quartal die EBIT-Prognose auf unter 4 Mio. € senken. Wieder einmal. Denn 2011 hatte man ein mittelfristiges Umsatzziel von 100 Mio. € bei einer Marge von 15% bekannt gegeben. Was folgte war eines der schlechtesten Jahre der Unternehmensgeschichte. Das positive: Beim Umsatz sollte man meiner Prognose zufolge die Guidance übertreffen. Begründet wird das schwache dritte Quartal mit zusätzlichen Restrukturierungskosten. Dabei vor allem im Bereich Vertrieb. Damit hat der Vorstand nun einiges an Vertrauen verloren. Doch in der Telefonkonferenz Ende September klang er noch zuversichtlich. Der Photonik Markt würde noch einiges an Wachstumspotenzial bergen. Kommendes Jahr wolle man Gespräche mit dem Eigentümer der Tochtergesellschaft Tec5 hinsichtlich einer weiteren Aufstockung sprechen. Dies würde das EPS deutlich steigen lassen. Ab 2016 möchte man zudem wieder quartalsweise Berichte veröffentlichen. Kann der neue Vorstand dennoch seine Pläne umsetzen sollte das Ergebnis im kommenden Jahr allein von niedrigeren Restrukturierungskosten sinken. Durch eine Kapitalerhöhung wurde zudem Anfang des Jahres Kapital zur Stärkung der Bilanz aufgenommen.

## Investments 2015

### Steico SE

<b>Aktie:</b> Steico	<b>Kurs:</b> 5,80 €	<b>Kursziel:</b> 10,00 €	<b>Upside Potenzial:</b> 72,40%
<b>KGV 15e/16e:</b> 14,2/14,4			
<b>Nächster Termin:</b> 04.02.2015/HSBC Konferenz Frankfurt/Main			
<b>Analystenkommentare:</b> Close Brothers Seydler: 8,50€ - 16.10.2014			

### Investitionen in die Zukunft und deutlicher Abschlag zum Buchwert

#### Unternehmensbeschreibung:

Die STEICO SE (zuvor STEICO Aktiengesellschaft) ist ein Systemanbieter für ökologische Baustoffe in den Bereichen Dämmung und Konstruktion. Zudem liefert die Gesellschaft dem Holzgroßhandel und der Möbelindustrie Teile zu. Zum Kerngeschäft gehören die Produktion und der Vertrieb von Faserprodukten auf Basis nachwachsender Rohstoffe. Zum Sortiment zählen neben dem Kerngeschäft der Holzfaser-Dämmstoffe Stegträger als konstruktive Bauelemente sowie Furnierschichtholz als Handelsware. Das Angebot des bayerischen Dämmstoffherstellers unterteilt sich in die drei Produktkategorien Holzfaser-Dämmstoffe, Hartfaserplatten (NFB - Natural Fibre Boards) und Stegträger. Daneben ist STEICO im Holzhandel aktiv und bietet ergänzende Dienstleistungen an. Historisch bedingt ist STEICO zudem im Großhandel unter anderem mit Schnitthölzern und Leimholzplatten aktiv. Die Produkte des Münchener Unternehmens finden Verwendung beim Neubau und in der Sanierung von Dach, Wand, Decke, Boden und Fassade.

#### Was man wissen muss:

Der Buchwert des Unternehmens liegt bei 8,05€ pro Aktie, der Kurs bei 5,65€ und damit rund 42,5% darunter. Damit ist der Wert insbesondere für Value Investoren interessant. Doch einen wirklichen Grund gibt es dafür nicht. Das Unternehmen konnte seinen Umsatz in den ersten 9 Monaten um 13,9%, das EBITDA um 5,1% und das EBIT um 3,5% ggü. Vorjahr steigern. Zeitgleich hat man seine bisherige Prognose von einem Umsatzzuwachs im hohen einstelligen Prozentbereich auf niedrigen zweistelligen Bereich erhöht und geht weiter von einer Steigerung des EBITDAs sowie des EBITs um 10% aus. Jedoch wird am Markt derzeit über ein mögliches Verfehlen der Prognose spekuliert. Zudem fürchtet der Markt aufgrund des Anfang des Jahres angekündigten Investitionsprogramms mit einem Volumen von 60 Mio. € bis 2016 einen Rückgang der Margen wie es in den Jahren 2011/2012 der Fall war. Die Befürchtung ist berechtigt, denn aufgrund der hohen Investitionen werden sich die Abschreibungen zwangsläufig erhöhen, doch erhöhen die Investitionen andererseits auch den Umsatz und die künftige Eigenproduktion einiger Teile macht das Unternehmen unabhängiger von Zulieferern und erhöht in dem Bereich die Marge. Auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt am 25.11.2014 hatte ich den Eindruck, dass der Vorstand diese Thematik noch nicht richtig rüber gebracht hat, weswegen einige Investoren derzeit noch von einem Engagement der Aktie absehen. Doch in den kommenden Jahren sollten sich diese Investitionen sowohl im Umsatz als auch im Ergebnis deutlich zeigen. Spätestens dann, sollte der Wert auch von einer breiteren Masse beachtet werden.

## Vita 34 AG

<b>Aktie:</b> Vita34	<b>Kurs:</b> 5,32 €	<b>Kursziel:</b> 7,00 €	<b>Upside Potenzial:</b> 31,60%
<b>KGV 15e/16e:</b> 11,0/10,4			
<b>Nächster Termin:</b> 26.03.2015/Jahresfinanzbericht 2014			
<b>Analystenkommentare:</b> Close Brothers Seydler: 6,30€ - 03.12.2014			

### Die Übernahme des Österreichischen Marktführers könnte in den kommenden Jahren zu deutlichen Skaleneffekten führen - zusätzlich Dividendenphantasie

#### Unternehmensbeschreibung:

Die Vita 34 AG (zuvor VITA 34 International AG) ist ein Spezialist für "Biobanking". Das Unternehmen wurde 1997 zunächst als erste private Nabelschnurblutbank in Europa gegründet und hat sich in der Zwischenzeit zu einer Stammzellbank entwickelt. Im Mittelpunkt der Geschäftstätigkeit steht die Kryokonservierung (Einfrieren mit flüssigem Stickstoff) von Nabelschnurblut und -gewebe. Vita 34 deckt dabei die gesamte Wertschöpfung von der Entnahmelogistik über die Aufbereitung und dauerhafte Einlagerung von Nabelschnurblut und -gewebe bei etwa minus 190 Grad bis hin zur fachgerechten Abgabe von Stammzelltransplantaten ab. Die langfristig am Leben erhaltenen Zellen können im Rahmen einer medizinischen Therapie eingesetzt werden. Mit derzeit mehr als 100.000 Nabelschnurbluteinlagerungen und einer bestehenden Flächenkapazität für bis zu 350.000 Stammzellpräparate (Stand Mitte 2013) ist Vita 34 Marktführer im deutschsprachigen Raum.

#### Was man wissen muss:

Ein Biotech Wert der Dividende zahlt. Das wäre eine Ansage. Im kommenden Jahr könnte es bei der Vita 34 soweit sein. Denn mit dem Jahresabschluss 2013 hat man dazu die Rahmenbedingungen geschaffen. Zudem hat uns der CEO André Gerth auf dem Eigenkapitalforum in dieser Sichtweise bestätigt und hält eine Dividende im kommenden Jahr für nicht ausgeschlossen. Nach 9 Monaten weist man zudem eine positive Nettoverschuldung von 4,5 Mio. € aus, was einem Wert von 1,50€ pro Aktie und damit 30% des Aktienkurses entspricht. 2013 hat man es operativ wieder in die Gewinnzone geschafft. Operativ möchte man eine EBITDA-Marge von >20% erzielen. Zwar musste man erst vor kurzem seine diesjährige EBITDA-Prognose von 3,3 Mio. € auf über Vorjahr senken. Damit wird man am Jahresende in etwa 2,8 Mio. € EBITDA schaffen. Doch das dritte Quartal hat zuletzt wieder gezeigt was möglich ist. Das sonst so als langweilig empfundene Umsatzwachstum von 2-3% stieg in Q3 auf 17% bei einer EBITDA-Marge von 20,7%. Nach 9 Monaten konnte Vita34 den Umsatz um 1,7% steigern bei einer EBITDA-Marge von 16,3%. Grund für die Prognosesenkung waren bereits im zweiten Quartal Verzögerungen bei der Vertriebszulassung in deutschen Krankenhäuser. Hier ist sind die bürokratischen Hürden recht hoch. Doch 2015 sollte aufgrund weiterer Zulassungen und der Übernahme des Österreichischen Marktführers zum Jahreswechsel 2014/15 weiteres Wachstum möglich sein. Damit wird Vita 34 13.000 Einlagerungen übernehmen und daraus aufgrund von vorhandenen Kapazitäten und geringem Verwaltungsaufwand Margen seitig zukünftig deutlich profitieren. Auch der Umsatz soll mit 7% im kommenden Jahren für Vita Verhältnisse deutlich ansteigen.

### Disclaimer

#### Allgemeine Hinweise:

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die Inhalte dienen ausschließlich der Information der Leser und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlungen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber für vertrauenswürdig erachtet. Für die Richtigkeit des Inhalts wird trotzdem keine Haftung übernommen werden. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die sich aus dem Gebrauch der Informationen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise ergeben, ausgeschlossen. Auch stellen die vorgestellten Szenarien oder Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung dar, auch nicht stillschweigend. Vor jedem Geschäft beziehungsweise vor jeder Transaktion sollte geprüft werden, ob sie im Hinblick auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse geeignet sind.

#### Hinweise zu Interessenskonflikten:

Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Artikel Wertpapiere erwähnt werden, die sich im Besitz des Verfassers befinden. Dadurch entstehende Interessenkonflikte können nicht ausgeschlossen werden.

## Investments 2015

### Literatur

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/73760/umfrage/entwicklung-des-realen-bip-in-deutschland-bis-2011/>

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/197039/umfrage/veraenderung-des-weltweiten-bruttoinlandsprodukts/>

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/158083/umfrage/prognose-zum-bip-wachstum-nach-weltregionen/>

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/38626/umfrage/prognose-zur-entwicklung-des-bip-weltweit/>

[http://www.arbeitgeber.de/www/arbeitgeber.nsf/res/BIP\\_Verbr\\_Prod\\_Prognosen.pdf/\\$file/BIP\\_Verbr\\_Prod\\_Prognosen.pdf](http://www.arbeitgeber.de/www/arbeitgeber.nsf/res/BIP_Verbr_Prod_Prognosen.pdf/$file/BIP_Verbr_Prod_Prognosen.pdf)

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/74644/umfrage/prognose-zur-entwicklung-des-bip-in-deutschland/>

[http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Bundesbank/Geldmuseum/museumsabende\\_2013\\_12\\_11\\_praesentation.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Bundesbank/Geldmuseum/museumsabende_2013_12_11_praesentation.pdf?__blob=publicationFile)

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1307/umfrage/entwicklung-monatswerte-des-ifo-geschaeftsklimaindex/>