

Sanders CdC-Kommentar: Mit centrotherm photovoltaics präsentiert erstmals ein TecDAX- und mit GfK ein SDAX-Konzern. Aber auch kleinere substanzstarke AGs bieten Anlagechancen.

Alljährlich im „goldenen Oktober“ lädt die CdC Capital AG renommierte Finanzexperten zu ihrer herbstlichen Kapitalmarkt-Konferenz „SEVEN SINS – SEVEN CHANCES“ im Münchner Lembach ein. Auf der zwölften Konferenz stellt sich erstmals mit centrotherm photovoltaics AG ein großer Solaranlagenbauer aus dem TecDAX vor. Und mit einem der weltweit größten Marktforschungsunternehmen GfK SE debütiert auch ein SDAX-Mitglied bei der Herbstveranstaltung. Diese beiden Gesellschaften bilden verständlicherweise den Schwerpunkt der Berichterstattung. Aber auch die übrigen kleineren deutschen und amerikanischen Mittelständler brauchen sich mit ihren interessanten Geschäftsmodellen nicht zu verstecken. Es sind die informativen Auftritte von: S.A.G. Solarstrom AG, Francotyp-Postalia Holding AG, F24, U.S. Debt Settlement Inc. sowie Wi-Sky Inflight Inc. Das Führungstrio von CdC Capital – die Vorstände Maximilian J. Brandl und Alexander Schwaab sowie Mathias Puchta – sorgte erneut für perfekte Organisation und spannende Moderation. Auch diesmal kamen die Gaumenfreuden nicht zu kurz. Jeder Referent hatte 40 Minuten Zeit, um sein Geschäftsmodell vorzutragen und Fragen aus dem Gremium zu beantworten. Nach den Vorträgen boten die Vorstände in Einzelräumen weitere persönliche Gespräche an. Trotz globaler Finanz- und Wirtschaftskrise fand die Konferenz viel Zuspruch bei den Experten.

① Der Solarindustriezulieferer centrotherm photovoltaics, TecDAX, beeindruckt mit überzeugendem Geschäftsmodell

Leitrichtlinien: „Kompetenzen bündeln – Wachstum sichern. – Unsere Vision ist unsere Strategie. Wir wollen Solarenergie wettbewerbsfähig machen. – Unsere Vision verfolgen wir mit Weitsicht, Zielstrebigkeit und Ausdauer. Denn wir wissen: Aus Visionen werden Innovationen.“

Die Sonne liefert der Erde über 1 kWh Energie pro qm im Jahr – kostenlos und nach menschlichem Maßstab für immer. Die Solarstrahlung auf der Erde reicht aus, den weltweiten Primärenergieverbrauch 2.850mal abzudecken. Der globale Energiekonsum hat sich binnen 35 Jahren fast verdoppelt. In den Industriestaaten ist er pro Einwohner drei bis sechsmal höher als im weltweiten Durchschnitt.

Ein Viertel der Weltbevölkerung nutzt über die Hälfte der verfügbaren Energie – gespendet vor allem von fossilen Energieträgern. Dabei werden in den Industrienationen jährlich 10 bis 20 Tonnen Kohlendioxyd ausgestoßen. Würde jeder Erdenbewohner so viel Energie verbrauchen wie es in den reichen Industrieländern geschieht, wären die fossilen Reserven und Ressourcen schnell verbraucht. Leistungsfähige Systeme für Energieeinsparung und Klimaschutz können das Energieproblem allein zwar nicht lösen, aber zum Umweltschutz beitragen und die Folgen des bedrohlichen Klimawandels mildern. Eine Photovoltaikzulieferindustrie auf hohem technologischen Qualitätsniveau, wie sie die im TecDAX gelistete inhabergeführte centrotherm AG aus Blaubeuren mit Produktionsanlagen und Dienstleistungen anbietet, hilft mit, hochgesteckte globale Klimaschutzziele zu erreichen. Bis 2050 sollen die Treibhausemissionen, die in den letzten 30 Jahren um zwei Drittel anstiegen, um zumindest 50 % bis zu 85 % verringert werden. Das Erdölzeitalter – in der gesamten Menschheitsgeschichte kaum mehr als ein Wimpernschlag – neigt sich noch in diesem Jahrhundert dem Ende zu. Die Alternative heißt: Energie aus Sonne, Wind und Wasser.

Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells

Die centrotherm photovoltaics AG mit Firmensitz in Blaubeuren bei Ulm deckt als weltweit führender Anbieter von Produktionsanlagen, Technologie und Dienstleistungen nahezu alle Stufen der solaren Wertschöpfungskette ab. Das breite Leistungsspektrum umfasst Schlüsselequipment und schlüsselfertige ("Turnkey") Produktionslinien für kristalline und Dünnschicht-Solarzellen. Der Konzern bietet seine Anlagen einzeln, im Paket mit Engineering und Technologie (Turnkey) oder als Komplett-Fabrik an. Die neue Produktionslinie „FlexLine Plus“ bringt nachhaltig verbesserte Effizienzwerte. Ob Neueinsteiger oder etabliertes Solarunternehmen: Der Konzern mit rund 1.100 Mitarbeitern nutzt seine über 30-jährige Erfahrung und Fachkompetenz, um die Firmenkunden mit schlüsselfertigen „Turnkey“-Produktionslinien und Einzelanlagen für die Herstellung kristalliner Solarzellen, Module und Dünnschichttechnologie auszustatten. Das Leistungs- und Produktangebot beginnt schon bei der Gewinnung des Rohstoffs Silizium und reicht von der Planung bis zur praktischen Umsetzung. Ob Silizium & Wafer – Solarzelle & Modul – Dünnschichtmodul – Halbleiter & Mikroelektronik: Der Konzern bündelt Kompetenzen, baut seine Strategie auch mittels Übernahmen und Schlüsselequipment und –technologie aus. Die Firmenphilosophie gründet auf Erfahrung – Die Nase vorn haben durch Qualität und Innovation – Sich am Kunden orientieren – Flexibel handeln und perfekten Service bieten – Besser und mit kürzeren Reaktionszeiten erreichbar sein – auch international.

IR-Managerin Saskia Schultz-Ebert begeisterte und beeindruckte das fachkundige Publikum mit einem spannenden, anschaulichen und leicht verständlichen Vortrag, unterstützt durch informative Unterlagen sowie exzellente Fachkompetenz im Rahmen der Diskussion. Solch tüchtige Frauen wünsche ich mir auch künftig bei Präsentationsveranstaltungen!

Wichtige Finanzzahlen des centrotherm photovoltaics Konzerns

Kennzahlen IFRS	1. Hj. 2009	1. Hj. 2008	31.12.2008	31.12.2007
Umsatzerlöse	264,1 Mio. €	140,1 Mio. €	374,7 Mio. €	166,2 Mio. €
Gesamtleistung	271,3 Mio. €	146,1 Mio. €	383,7 Mio. €	168,7 Mio. €
EBITDA	35,8 Mio. €	18,8 Mio. €	57,5 Mio. e	21,5 Mio. €
EBITDA-Marge	13,5 %	13,4 %	15,3 %	12,9 %
EBIT	25,8 Mio. €	18,4 Mio. €	43,5 Mio. €	21,1 Mio. €
EBIT-Marge	9,8 %	13,1 %	11,6 %	12,7 %
EBT	25,8 Mio. €	20,5 Mio. €	49,0 Mio. €	21,5 Mio. €
EBT-Marge	9,8 %	14,6 %	13,1 %	13,0 %
Konzernjahresergebnis	17,7 Mio. €	14,5 Mio. €	34,6 Mio. €	13,6 Mio. €
Ergebnis je Aktie	0,84 €	0,91 €	2,06 €	1,36 €
Gesamtaufwand F&E	11,1 Mio. €	7,5 Mio. €	16,8 Mio. €	7,4 Mio. €
Operativer Cash Flow	-3,4 Mio. €	75,6 Mio. €	65,1 Mio. €	23,3 Mio. €
Mitarbeiterzahl Stichtag	1.111	377	1.050	178
Eigenkapital	336,3 Mio. €		318,2 Mio. €	162,1 Mio. €
Eigenkapitalquote	46,2 %		47,8 %	59,1 %
Auftragsbestand	1,01 Mrd. €		990,2 Mio. €	462,7 Mio. €
Kurzfrist. Vermögenswerte	444,5 Mio. €		392,7 Mio. €	263,4 Mio. €
Langfr. Vermögenswerte	283,3 Mio. €		273,0 Mio. €	10,8 Mio. €
Kurzfristige Schulden	328,5 Mio. €		278,8 Mio. €	108,7 Mio. €
Langfristige Schulden	63,0 Mio. €		68,8 Mio. €	3,4 Mio. €
Bilanzsumme	727,8 Mio. €		665,8 Mio. €	274,2 Mio. €

Ein beispielhafter Geschäftsbericht 2008

Der Geschäftsbericht besticht durch Anschaulichkeit, lesefreundliche Informationen, ausführliche Darstellung des Geschäftsmodells und Wissenswertes zur Aktie.

Auch ein Glossar zur Erklärung von Fachausdrücken und Fremdwörtern fehlt nicht. Im Abschnitt „Nachhaltigkeit“ erfährt der Leser Interessantes über Umweltfragen, Gesellschaft, Mitarbeiter und Unternehmenskultur.

Centrotherm trotz im 1. und 2. Quartal 2009 der Weltwirtschaftskrise mit brillanten Zahlen und mehr als 80 % Umsatzwachstum

- **Der Umsatz erhöht sich im ersten Halbjahr 2009 um 88,5 %** von 140,1 auf 264,1 Mio. Euro gegenüber der Vorjahresperiode. Im zweiten Quartal 2009 stieg der Umsatz um 83,7 % von 72,5 Mio. auf 133,1 Mio. Euro.
- **42,9 % der Umsätze entfallen auf den Bereich schlüsselfertige Produktionslinien „Turnkey“.** Wie stark die Internationalisierung voranschreitet, zeigt sich an der hohen Exportquote von 89,4 %. Erneuter Wachstumstreiber war das Asiangeschäft mit Umsatzerlösen von 202,4 Mio. Euro.
- **Auch die Gesamtleistung hat sich im ersten Halbjahr 2009 erfreulich erhöht.** Sie stieg gegenüber 146,1 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum auf 271,3 Mio. Euro – annähernd eine Verdoppelung.
- **Der Auftragsbestand** hat sich dagegen im zweiten Quartal gegenüber dem Rekordniveau in den ersten drei Monaten 2009 von 1,26 auf 1,01 Milliarden Euro erwartungsgemäß etwas abgeschwächt.

Ein Blick auf die Finanzlage im ersten Halbjahr 2009

Der **Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit** belief sich im ersten Halbjahr 2009 auf -3,449 Mio. Euro, während er in den ersten sechs Monaten 2008 noch bei +75,753 Mio. Euro lag. Hauptgrund für diesen Mittelabfluss waren die Zunahme der Vorräte, die künftigen Forderungen aus Fertigungsaufträgen und die geleisteten Anzahlungen auf 70,335 Mio. Euro (Vorjahr 29,515 Mio. Euro) wegen des Leistungsfortschritts bei Großprojekten und des hinzugekommenen Geschäftsvolumens aus dem Siliziumbereich.

Der im ersten Quartal 2009 zu beobachtende negative Trend im Aufbau des Working Capitals wurde zum 30. Juni 2009 gestoppt. Der **Cashflow aus Investitionstätigkeit** betrug -34,053 Mio. Euro nach -77,959 Mio. Euro im Vorjahr.

Meilensteine im ersten und zweiten Halbjahr 2009

31. März 2009: Mit der Meldung „*First Silicon Out*“ bestätigt centrotherm die **Leistungsfähigkeit seiner Siliziumreaktoren.** Am Produktionsstandort eines asiatischen Kunden wird erfolgreich Polysilizium-Equipment in Betrieb genommen und erstmals Silizium produziert.

08. April 2009: Kooperation mit der Hochschule Ulm. Im Mittelpunkt der Zusammenarbeit stehen zunächst Projekte, um die Verarbeitertechnik zur Herstellung von CIGS-Dünnschicht-Solarzellen weiterzuentwickeln und zu verbessern und damit zukunftssträchtige Technologien voranzubringen. Bei diesem Solarzellentyp wird Kupfer-Indium-Gallium-Diselenid (englische Abkürzung CIGS) als Verbindungshalbleiter verwendet und bereits ein Wirkungsgrad von 20 % erreicht.

27. April 2009: SiTec präsentiert einen neuen Kristallisationsofen. Die hundertprozentige Tochtergesellschaft ergänzt mit ihrem neuen Kristallisationsofen das Leistungsangebot im Bereich der Ingot-Produktion. Hier lassen sich in einem Quarztiegel Polysiliziumstücke bei mehr als 1.450 Grad Celsius schmelzen. Die Siliziumkompetenz wird damit unter dem Dach von SiTec gebündelt.

29. April 2009: Einblick in die Forschungs- und Entwicklungsarbeit am Kapitalmarkttag. Rund 30 institutionelle Investoren und Analysten nutzten die Einladung des Vorstands, um sich auf dem Firmengelände in Blaubeuren über die Markttrends in der Solarbranche sowie die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten in den Bereichen Solarsilizium, Solarzelle und Dünnschicht zu informieren.

27. Juli 2009: Lernpartnerschaft mit dem Gymnasium Blaubeuren. Zu den geplanten Aktivitäten im Bereich Berufsausbildung zählen Betriebsbesichtigungen, Bewerbertrainings und Praktika, damit die Schüler und Lehrer einen tieferen Einblick in die Anforderungen eines Industrieunternehmens erhalten.

10. August 2009: centrotherm photovoltaics erreicht im Bereich Dünnschicht einen Wirkungsgrad von 13 Prozent für die Massenproduktion. Basierend auf eigenem Equipment und Prozess-Know-how ist es gelungen, den Wirkungsgrad im Dünnschichtsektor auf 13 Prozent zu steigern. Das Unternehmen setzt auf die hocheffiziente CIGS-Dünnschichttechnologie, weil damit die höchsten Wirkungsgrade bei niedrigen Produktionskostenmöglich sind. Zudem kommt das neue Verfahren zur Herstellung von CIGS-Modulen ohne toxische Prozessgase aus. Dazu berichtet der Vorstand: *„Die bereits in Laboren erzielten hohen Wirkungsgrade für Dünnschichtmodule zeigen, welches Potenzial in dieser Technologie steckt. Die Herausforderung besteht jedoch darin, den Sprung vom Labor in die Massenproduktion zu schaffen. Unser Vorteil bei der CIGS-Technologie liegt in einer einfachen, robusten Prozessführung und der Wahl der Verfahrensschritte, die leicht von kleinen Flächen auf größere übertragbar sind.“*

17. September 2009: Centrotherm informiert über neue Produkte aus den Geschäftsbereichen Silizium und Solarzelle auf der 24th European Photovoltaic Solar Energy Conference and Exhibition in Hamburg. Ein Schwerpunkt der Präsentation war die neue Generation Rohröfen für Diffusion und Oxidation mit einer um 25 % erhöhten Kapazität.

Außerdem wurde der im April 2009 vorgestellte Kristallisationsofen zur Herstellung von multikristallinen Ingots weiter optimiert. Der Hochleistungs-ofen wird um eine dritte, unabhängige Heiz- und Kontrolleinheit erweitert. Damit verkürzen sich die Prozesslaufzeiten deutlich, und die Prozessstabilität und Durchsatzleistung steigen. Die neue Version des Kristallisationsofens eignet sich besonders für den Einsatz integrierter, schlüsselfertiger („Turnkey“) Produktionslinien.

Die Glanzlichter im ersten Halbjahr 2009 in Stichpunkten mit dem Fokus auf Projektumsetzung und Expansion

- **Realisierung des größten Turnkey-Projekts in der Unternehmensgeschichte:** Erfolgreicher Bau einer schlüsselfertigen Solarzellenfabrik mit einer Kapazität von 250 Megawatt (MW). Für den Referenzkunden Hyundai, den weltweit größten Schiffsbauer, bedeutet das Projekt den industriellen Einstieg in den Photovoltaikmarkt.
 - **Erste Dünnschicht-Produktionslinie in Ramp-Up-Phase:** Die neue schlüsselfertige CIGS-Produktionslinie wurde bei einem asiatischen Kunden gestartet; ein neues Verfahren zur Herstellung der CIGS-Module etabliert.
 - **Aufbau der zweiten Silizium-Fabrik:** Die erste Ausbaustufe beim zweiten Siliziumkunden wurde auf eine jährliche Erzeugung von rund 1.250 Tonnen Polysilizium angelegt; die Produktion in Mikroelektronikqualität geplant.
 - **Nationale und internationale Expansion:** Das USA-Geschäft wurde vorangetrieben; eine Vertriebs- und Servicegesellschaft in Shanghai gegründet; ein wesentlicher Baufortschritt im Kunden- und Innovationszentrum am Firmensitz in Blaubeuren erzielt und die neue Produktionshalle eingeweiht.
-

Kennziffern von Centrotherm, (ISIN: DE000 A0J MMN 2, WKN: A0J MMN), Auswertung Datenkartei BÖRSE ONLINE, 21. Oktober 2009

Branche: Photovoltaik-Industrie. Ein weltweit führender Anbieter von Produktionsanlagen, Technologie, Dienstleistungen und Equipment für die Herstellung von Solarsilizium, kristallinen Solarzellen und CIGS-Dünnschichtmodulen.

Technische Analyse: Nach Kursabsturz ab Herbst 2008 eine erfreuliche Abkoppelung von der weiterhin negativen Kursentwicklung bei Solaraktien, sichtbar am nachhaltig ausgebildeten Aufwärtstrend und Kursplus von ca. 80 % im Jahr 2009

IPO: Erfolgreicher Börsengang im Jahr 2007

Index/Börsenbarometer: TecDAX, Prime Standard der Frankfurter Börse, GEX für familiengeführte Unternehmen (German Entrepreneurial Index), RENIXX, DAXsubsector Renewable Energies

Streubesitz: 40,92 % (TCH GmbH: 51,85 %, Autenrieth Beteiligungs GmbH: 6,05 %, Mitglieder des Managements und Aufsichtsrats: 1,18 %)

Börsenwert: ca. 650 Mio. €

Eigenkapitalquote: 47,8 % **Eigenkapital-Rendite:** 10,9 %

Buchwert: 15,04 €

Cashflow: 3,07 €

52-Wochen-Hoch/Tief: 51,40/13,10 €

Kursentwicklung 52-Wochen: -23 %

Kursentwicklung 2009: +49 %

Aktueller Kurs (21.10.2009): 34,70 € XETRA

Ergebnis/Aktie: 2007: 1,36 €, 2008: 2,06 €, 2009(e): 2,00 €, 2010(e): 2,20 €

KGV für 2010(e): 14,8

Dividende für 2007: 0,0 € **Dividende für 2008:** 0,0 €

Zulässige Insider-Transaktionen: Einige Verkäufe seitens des Managements 2009 im Volumen von rund 50 Mio. Euro, um den Streubesitz zu erhöhen

Analysen: siebenmal „Kaufen“, dreimal „Halten“, mittleres Kursziel: 39 Euro

Einige Fragen an den Vorstand von centrotherm photovoltaics AG

Beate Sander: *Die Welt ist nach der Krise nicht mehr die gleiche. Es gibt neue Spielregeln, veränderte Gesetze, neue Bilanzvorschriften und verstärkte Appelle an das Verantwortungsbewusstsein, an Werterückbesinnung und Solidarität. Was ändert sich für Sie? Was können Sie selbst daraus lernen und künftig besser machen?*

Vorstand centrotherm photovoltaics AG: „Sie sprechen das Thema Nachhaltigkeit an: Dies heißt für uns, unternehmerische Erfolge und Verantwortung gegenüber Umwelt, Gesellschaft und Mitarbeitern in Einklang zu bringen. Nur so können wir langfristig am Markt überzeugen. Nachhaltiges Wirtschaften bedeutet für uns eine gesellschaftliche Verantwortung, die wir als ein wichtiger Arbeitgeber in der Region gern tragen. Darüber hinaus sind wir seit Jahren im Sponsoring aktiv und unterstützen regelmäßig Projekte aus den Bereichen soziales Engagement, Wissenschaft und Forschung, Bildung, Umwelt sowie Kultur und Sport. Neben unseren Sponsoring-Aktivitäten unterstützen wir gemeinnützige Organisationen wie die Arbeiterwohlfahrt, Ärzte ohne Grenzen und das Rote Kreuz.“

Den geänderten Rahmenbedingungen begegnen wir mit Transparenz und intensivem Dialog. Daher haben wir 2008 unsere Kommunikation mit unseren Investoren intensiviert: Für unsere Privatanleger steht eine eigene Investor Relations-Hotline zur Verfügung und auch der Dialog mit den institutionellen Anlegern wurde im Rahmen von internationalen Roadshows und Konferenzen fortgeführt.“

Die Mitarbeiter leiden in der Krise am meisten. Wie sieht es mit Kurzarbeit, Auflösung befristeter Arbeitsverträge, Kündigung von Zeitarbeit, sozialen Einschnitten, Stellenabbau beim Stammpersonal aus? Wie motivieren Sie Ihre Leute? Leisten Sie selbst einen Solidarbeitrag?

Vorstand centrotherm photovoltaics AG: „Durch unsere bisherige Leistung und unser Technologie-Know-how haben wir uns so positioniert, dass wir trotz Rezession wachsen und auf Kurzarbeit und Kündigungen im großen Umfang verzichten konnten. Dennoch können wir uns natürlich von der derzeitigen weltweiten Konjunkturschwäche nicht vollständig abkoppeln. Bei Bedarf reagieren wir mit den uns zur Verfügung stehenden Mitteln. Unsere Arbeitszeitvereinbarung erlaubt die Führung von Zeitkonten. Damit können unsere Mitarbeiter Zeitguthaben auf- und abbauen. In Zeiten geringerer Auslastung kann Guthaben dem Konto in Form von Freizeitausgleich entnommen werden. Diese Form des Umgangs mit der Arbeitszeit fördert die individuelle Zeitsouveränität, dient der Mitarbeitermotivation und ermöglicht es dem Unternehmen, sich an die entsprechende Auftragslage anzupassen. Gesprächsübergreifend prüfen wir gründlich die Besetzung neuer Positionen und auch die Übernahme befristeter Verträge. Darüber hinaus ist es möglich, dass wir in Wachstumsbereichen weitere Spezialisten einstellen.“

Rund zwei Drittel aller Akquisitionen scheitern wegen des „Kampfes der Kulturen“, also an unterschiedlichen Firmenkulturen vor allem bei ausländischen Übernahmen. Was tun Sie, um diesen Renditekiller, der die erwarteten Synergieeffekte zunichte macht, auszumerzen?

Vorstand centrotherm photovoltaics AG: „Die Integration der im Jahr 2008 akquirierten Gesellschaften ist weitgehend abgeschlossen. Insbesondere im Siliziumbereich haben wir nun unsere Kompetenz in einer Gesellschaft gebündelt: der centrotherm SiTec GmbH. Es war hilfreich, unsere Käufe im Inland zu tätigen. Die kulturellen Unterschiede waren nicht groß. Wir freuen uns, dass wir mit unseren neuen Tochtergesellschaften innovative und motivierte Mitarbeiter für den centrotherm photovoltaics-Konzern gewinnen konnten.“

Sehen Sie im Zukunftsprojekt DESERTEC (Deser = Wüste, Tec = Technik) „Solarstrom in der Wüste Sahara“ Chancen, einen Part in dieser 400 Milliarden-Vision zu übernehmen? Es geht darum, in riesigen Solarthermie-Kraftwerken Strom zu erzeugen und diesen mit Kabeln unter dem Mittelmeer nach Deutschland zu leiten?

Vorstand centrotherm photovoltaics AG: „Da sich das Desertec-Projekt im Wesentlichen auf Solarthermie-Projekte konzentriert und nicht auf Photovoltaik, sind wir hier zunächst nicht beteiligt. Der Ausbau der Infrastruktur – insbesondere der Stromübertragung von Nordafrika bzw. vom Mittelmeerraum nach Europa – kann jedoch auch für die Photovoltaikindustrie von Nutzen sein.“

② Die GfK SE aus dem SDAX mit Hauptsitz in Nürnberg zählt zu den weltweit größten Marktforschungsunternehmen

Leitrichtlinien und Geschäftsidee: „*Verantwortung – Initiative – Innovationsfreude. Die Stimme des Verbrauchers zum Klingen bringen!*“

Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells

Die GfK ist eines der größten Marktforschungsunternehmen der Welt und beschäftigt über 10.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Aus über 100 Ländern liefern ihre rund 150 operativen Unternehmen das Wissen zu Märkten und Branchen, das Industrie, Handel, Medien und Dienstleister für ihre Entscheidungen benötigen. Die GfK als Full-Service-Institut versteht sich als Lieferant von Wissen. Das 1934 von Professor Wilhelm Vershofen gegründete Traditionsunternehmen wurzelt auf akademischer Forschung, setzt auf Kontinuität, langfristige Kundenbindung und beständige Leistung auf hohem Niveau. Innovation und Fortschritt, Qualität und Aktualität der eingesetzten Methoden und Instrumente kennzeichnen die Unternehmenskultur. Die GfK SE bietet Services für alle wichtigen Konsumgüter-, Pharma-, Medien- und Dienstleistungsmärkte. Dabei teilt sich das Angebot in drei Sektoren auf: Custom Research, Retail and Technology sowie Media. Entsprechend den drei Quellen, aus denen sie die Informationen für ihre Kunden bezieht. Weltweit nimmt die GfK Gruppe den Platz 4 unter den Marktforschungsunternehmen ein. Im Vorjahr 2008 erreicht die GfK einen Umsatz in Höhe von 1,2 Milliarden Euro.

Das Management schreibt dazu unter „**Mission & Strategie**“: *„Unser Erfolg begründet sich wesentlich aus dem Engagement unserer Mitarbeiter, zu denen eine Reihe der im Hinblick auf Wissen, Erfahrung und Kreativität fähigsten Köpfe der Branche gehören. Wir kennen uns nicht nur in den Methoden und Technologien moderner Marktforschung aus, sondern besitzen auch ein hohes Maß an Marktkennntnis und Marketing-Know-how, um unseren Kunden ein unentbehrlicher und geschätzter Partner bei ihren Entscheidungen zu sein.“*

Drei Arbeitsproben in Kurzform vom September 2009

02. September 2009: Innovative Produkte sorgen für Wachstum. *„Der weltweite Markt für Produkte aus den Bereichen Audio/Video, Foto, IT und Telekommunikation befindet sich trotz der Krise weiterhin auf Expansionskurs. Im Jahr 2009 werden die Konsumenten 2 % mehr hierfür ausgeben. Die Gesamtausgaben belaufen sich weltweit in diesem Jahr voraussichtlich auf 494 Milliarden Euro (706 Milliarden US-Dollar). Dies sind Ergebnisse der kontinuierlichen Erhebungen, die die GfK Retail and Technology in mehr als 80 Ländern durchführt ...“*

07. September 2009: Emotionen messbar machen: „Emotionen sind die grundlegende Triebfeder für menschliches Verhalten. Dies gilt unbestritten auch beim Konsum. Unternehmen setzen daher verstärkt darauf, bei Werbe- und Marketing-Aktivitäten Gefühle auszulösen. Der GfK EMO Sensor ermittelt, welche Gefühle der Verbraucher beim Kontakt mit einer Marke empfindet ...“

13. September 2009: Verbraucher bereit zum Verzicht: „Um Arbeitsplätze im eigenen Unternehmen zu sichern, zeigt sich die Mehrheit der Deutschen bereit zum Verzicht. Rund 60 % würden Zugeständnisse an den Arbeitgeber machen, wenn dieser dann von Stellenstreichungen absieht. Dies geht aus den Ergebnissen der aktuellen Frage des Monats hervor, die die GfK in Kooperation mit der WELT AM SONNTAG erhebt ...“

Ein Blick auf die GfK-Halbjahreszahlen 2009 im Vergleich zu 2008

Position	1. Halbjahr 08	1. Halbjahr 09	Veränderung
Umsatz	589,7 Mio. €	557,5 Mio. €	-5,5 %
Bruttoergebnis Umsatz	180,4 Mio. €	162,0 Mio. €	-10,2 %
EBITDA	73,2 Mio. €	58,2 Mio. €	-20,5 %
Angepasstes op. Ergebnis	66,8	51,6	-22,7
Marge in Prozent ¹⁾	11,3	9,3	
Operatives Ergebnis	49,7 Mio. €	32,2 Mio. €	-35,3 %
EBIT	51,2 Mio. €	34,1 Mio. €	-33,4 %
Ergebnis lfd. Geschäft	40,9 Mio. €	24,2 Mio. €	-40,8 %
Konzernergebnis	28,1 Mio. €	15,7 Mio. €	-44,2 %
Cashflow lfd. Geschäft	25,9 Mio. €	48,6 Mio. €	+87,5 %
Liquidität ²⁾	38,1 Mio. €	41,5 Mio. €	+8,9 %
Nettoverschuldung ³⁾	513,3 Mio. €	533,3 Mio. €	+3,9 %
Eigenkapital	494,1 Mio. €	521,6 Mio. €	+5,6 %
Eigenkapitalquote in %	33,1	34,0	
Mitarbeiterzahl	9.457	10.233	+8,2 %
Ergebnis je Aktie	0,69 €	0,33 €	-52,2 %
Bilanzsumme	1.493,9 Mio. €	1.533,5 Mio. €	+2,7 %

1) Angepasstes operatives Ergebnis zum Umsatz

2) Liquide Mittel zuzüglich kurzfristige Wertpapiere und Festgelder

3) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zuzüglich Pensionsverpflichtungen, Leasingverbindlichkeiten und anderen verzinslichen Verbindlichkeiten abzüglich liquider Mittel und kurzfristiger Wertpapiere und Festgelder

Kurzkommentar zu den Kennzahlen 2. Quartal und 1. Halbjahr 2009

Im ersten Halbjahr 2009 konnte sich auch die GfK SE bei Umsatz und Gewinn von der schweren Finanz- und Wirtschaftskrise nicht abkoppeln. Dank langfristiger Aufträge und eines konsequenten Kostenmanagements schlug sich aber die GfK Gruppe in diesem schwierigen Umfeld wacker.

- **Hoffnung kommt auf beim Vergleich des ersten mit dem zweiten Quartal 2009.** Im zweiten Vierteljahr stieg der Umsatz gegenüber den ersten drei Monaten um 10,6 %, und das angepasste operative Ergebnis hat sich mehr als verdoppelt. Die Marge, das Verhältnis des angepassten operativen Ergebnisses zum Umsatz, stieg von 5,6 % im ersten Quartal 2009 auf 12,6 % im zweiten Quartal.

Ausblick: am Wachstumskurs festhalten und Marktanteil ausbauen

Die GfK wird auch zukünftig an ihrem Wachstumskurs festhalten und ihre Position als eines der führenden internationalen Marktforschungsunternehmen weiter ausbauen. Sollte sich die konjunkturelle Belebung weiter stabilisieren, rechnet die GfK im zweiten Halbjahr 2009 mit einer besseren Geschäftsentwicklung als in den ersten sechs Monaten. Die GfK Gruppe erwartet, dass der Umsatz auf Jahresbasis in etwa den Umsatz des Vorjahres erreichen kann. Aufgrund ihrer globalen Präsenz, ihres vergleichsweise stabilen Geschäftsmodells sowie der umfassenden Maßnahmen zur Effizienzsteigerung rechnet die GfK damit, die Halbjahresmarge auf eine niedrige zweistellige Prozentzahl im Jahr 2009 weiter ausbauen zu können.

- **Der Referent Andreas Wolf überzeugte mit perfektem Auftritt,** einem interessanten, spannungsreichen Vortrag und sehr gründlicher Fragenbeantwortung. Allerdings hätte ich mir in München Präsentationsunterlagen in unserer Heimatsprache Deutsch gewünscht.

Kennziffern der GfK SE, (ISIN: DE0005875306, WKN: 587530),

Auswertung der Datenkartei BÖRSE ONLINE, 21. Oktober 2009

Branche: Marktforschung für Industrie, Handel, Dienstleistungsunternehmen, Medien. Schwerpunkt: Verbraucherverhalten.

Technische Analyse: Nach dem Höhenflug 2007 mit Kursen bis zu knapp 40 Euro ein Kursabsturz ab Herbst 2008 bis zu unter 14 Euro, danach einsetzende Stabilisierungsphase in einer Bandbreite zwischen 16 und 24 Euro

IPO: Erfolgreicher Börsengang im Jahr 1999

Index/Börsenbarometer: SDAXDAX

Streubesitz: 43 %

Börsenwert: 785 Millionen €

Eigenkapitalquote: 34,6 % **Eigenkapital-Rendite:** 16,4 %

Buchwert: 12,84 €

Cashflow: 4,07 €

52-Wochen-Hoch/Tief: 25,95 €/13,00 €

Kursentwicklung 52-Wochen: -14 %

Kursentwicklung 2009: -1,5 %

Aktueller Kurs (21.10.2009): 22,80 € XETRA

Ergebnis/Aktie: 2007: 2,33 €, 2008: 2,04 €, 2009(e): 1,65 €, 2010(e): 1,70 €

KGV für 2010(e): 13,0

Dividende für 2007: 0,45 € **Dividende für 2008:** 0,46 €

Dividendenrendite aktuell: 2,0 %

Zulässige Insider-Transaktionen: nichts bekannt

Analysen: sechs „Kaufen“, vier „Halten“ und zwei „Verkaufen“; Kursziele zwischen 18 und 28 Euro.

Einige Fragen an den Vorstand von GfK SE

Beate Sander: Die Welt ist nach der Krise nicht mehr die gleiche. Es gibt neue Spielregeln, veränderte Gesetze, neue Bilanzvorschriften und verstärkte Appelle an das Verantwortungsbewusstsein, an Werterückbesinnung und Solidarität. Ändert sich dadurch etwas für Sie? Was können Sie selbst daraus lernen und künftig besser machen?

Vorstand GfK SE: „Dieses Jahr 2009 hat die gesamte Marktforschungsbranche vor zwei wesentliche Herausforderungen gestellt: Neben den Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise, die wir endgültig noch nicht abschätzen können, sehen wir uns einem verstärkten Preisdruck gegenüber. Wie sich das kommende Jahr entwickelt, bleibt abzuwarten. Dennoch sind wir mit unserer globalen Präsenz und unseren Produkten gut gerüstet. Zudem verfügen wir über eine stabile finanzielle Basis und eine klare Unternehmensstrategie. Diese verfolgen wir auch weiter in der Gewissheit, dass jede Krise auch Chancen birgt, die es zu ergreifen gilt.“

Obgleich auch Sie sich nicht völlig der schweren Finanz- und Weltwirtschaftskrise bezüglich Umsatz und Ertrag entziehen konnten, haben Sie Ihre Mitarbeiterzahl auf über 10.000 Leute erhöht. Besteht weitgehend Arbeitsplatzsicherheit, oder müssen Sie im Rahmen Ihres Kostensenkungsprogramms künftig beim Personal einsparen?

Vorstand GfK SE: „Zum 30. Juni 2009 beschäftigte die GfK Gruppe 10.233 Vollzeitmitarbeiter. Im Vergleich zum Jahresende 2008 ist damit die Anzahl der Beschäftigten um 541 Mitarbeiter gewachsen. Die Erhöhung resultiert aber vor allem aus der Übernahme neuer Unternehmen.“

Um weiter krisenbedingte Rückgänge abzufedern, haben wir neben BISS eine Fülle von Maßnahmen sowohl bei den Sach- als auch bei den Personalkosten eingeleitet. Hierzu gehören auch Kurzarbeit, Einstellungsstopps, Versetzung oder Gehaltskürzungen. Zudem verhandeln wir mit Lieferanten und sparen bei Neuanschaffungen, Reisekosten, Schulungen oder anderen nicht zwingend notwendigen Aufwendungen.

Eines ist jedoch wichtig: Diese Maßnahmen werden mit Augenmaß getroffen, denn gerade vor dem Hintergrund der Finanz- und Wirtschaftskrise will die GfK ihre kundenorientierten Aktivitäten weiter verstärken.“

Rund zwei Drittel aller Akquisitionen scheitern wegen des „Kampfes der Kulturen“, also an unterschiedlichen Firmenkulturen vor allem bei ausländischen Übernahmen. Was tun Sie, um den Renditekiller, der die erwarteten Synergieeffekte zunichte macht, bei Ihren Einverleibungen auszumerzen?

Vorstand GfK SE: „Bei unseren Akquisitionen geht es nicht in erster Linie darum, durch Synergieeffekte Kosten zu sparen. Sie sollen unser Netzwerk ergänzen und Marktanteile erhöhen. Die GfK investiert daher bevorzugt in einheimische, gut etablierte Marktforschungsfirmen mit einem starken Management.

Die Manager spielen eine wichtige Rolle. Die Führungskräfte arbeiten wie alle GfK-Geschäftsführer weitgehend selbstständig im Rahmen der generellen Strategie der GfK Gruppe und der Strategie der einzelnen Sektoren. Die GfK verfolgt damit einen dezentralen Führungsstil und bietet ihren Tochterfirmen und Niederlassungen ein hohes Maß an unternehmerischer Freiheit. Wir vermitteln das Know-how der GfK und nutzen zugleich deren Assets für den Gesamtkonzern. Darüber hinaus fahren wir eine Strategie mit Earn-out-Anreizen, das heißt, dass das bisherige Management die Aussicht erhält, an der weiteren Umsatz- und Ergebnisentwicklung zu partizipieren. **Verantwortung lokal übernehmen, aber gleichzeitig wissen, wo sich die Seele des Hauses befindet – das ist unsere Devise.“**

Planen Sie zum Ende dieses Jahres vielleicht noch die eine oder andere Übernahme zu „Schnäppchenpreisen“? Und denken Sie vielleicht im Zusammenhang damit auch über eine Kapitalerhöhung nach?

Vorstand GfK SE: „Auch in diesem und dem kommenden Jahr verfolgt die GfK ihre fünf Ziele gemäß der 5 Star Initiative weiter. Dazu gehört auch der Ansatz ‚Globale Reichweite‘. Die GfK will ihr weltweites Netzwerk weiter ausdehnen und eigene Unternehmen in allen relevanten Ländern aufbauen. Im aktuellen konjunkturellen Umfeld werden Entscheidungen natürlich mit Vorsicht getroffen. Sollten jedoch Unternehmen, die unser Portfolio abrunden, zu attraktiven Konditionen zum Kauf stehen, werden wir uns das genauer ansehen.“

③ Die S.A.G. Solarstrom AG arbeitet seit dem Neustart 2007 profitabel und schafft in allen Sparten ein positives Ergebnis

Leitrichtlinien und Geschäftsideen: „*Photovoltaik-Anlagen von S bis XXL – Qualität, Ertrag und Nachhaltigkeit – Überwachung, Optimierung und Services*“.

Das auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Freiburger Unternehmen nutzt seine langjährige Erfahrung im PV-Anlagenbau und deckt den gesamten Lebenszyklus und die volle Wertschöpfungskette ab.

Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells

Die 1998, also vor elf Jahren gegründete S.A.G. Solarstrom AG aus Freiburg zählt zu den erfahrenen, international aufgestellten Pionieren der Solarbranche. Der Spezialist für Photovoltaik-Anlagen mit seinen 140 Mitarbeitern hat nach schwierigen Zeiten, einer Neuausrichtung und einem Wechsel in der Führungsspitze den erfolgreichen Turnaround und Break Even geschafft. S.A.G. Solarstrom geht gestärkt aus dem umfassenden Restrukturierungsprogramm hervor. Die Grundlage des seit 2005 auch im M:access der Börse München gelisteten Unternehmens für nachhaltiges, ertragsstarkes Wachstum ist intakt. Heute deckt S.A.G. mit weiteren deutschen Standorten in Augsburg, Moers und Bremerhaven die komplette Wertschöpfungskette und den gesamten Lebenszyklus einer Photovoltaikanlage ab und nutzt den langjährigen Erfahrungsschatz.

Die Aktivitäten sind weitgespannt: von Ertragsgutachten, Projektbewertung, Beratung, Installation über Betriebsführung, Bauüberwachung, Stromproduktion, Abrechnung bis hin zu Optimierung, Rückbau und Verwaltung. Das Angebot wird ergänzt durch Dienstleistungen wie Wetterservice, Fernwartung, Finanzierung und Versicherung. S.A.G. hat bereits mehr als 2.500 Anlagen installiert und ist als kompetenter Partner in mehreren europäischen Ländern vertreten, nämlich Italien, Spanien, Schweiz und Österreich. Die Unternehmensstruktur gliedert sich in vier Bereiche. Dies sind Vertrieb, Technik, Solarkraftwerke und meteocontrol. S.A.G. baut alle Anlagentypen. Geht es um Dächer, installieren die Freiburger Flach-, Pult- und Satteldachanlagen, entwickeln aber ebenso anspruchsvolle Lösungen für schwierige Dachkonstruktionen. Zum Angebot zählen außerdem fassadenintegrierte Anlagen und Freiflächen-Photovoltaik. Die Geschäftszahlen entwickeln sich vielversprechend. So soll 2009 der Umsatz erstmals auf 125 bis 140 Millionen Euro steigen. Mittlerweile leisten alle Geschäftsfelder einen positiven Ergebnisbeitrag.

Das Geschäftsmodell von S.A.G. lässt sich so umschreiben:

- Qualitäts- und Ertragsorientierung, technisch optimal aufeinander abgestimmte Komponenten
- Umweltgerechte Zukunftstechnologie (kristallin und Dünnschicht)
- Erfahrenes Management
- Ausbau von Systempartnerschaften in allen Bereichen
- Produkt- und Herstellerunabhängigkeit
- Europaweite Projektierung, fortschreitende Internationalisierung
- Installation von Photovoltaik-Anlagen unterschiedlicher Größe
- Im Zuge der Neuausrichtung weiterer strategischer Vertriebsausbau
- Ausweitung des Serviceportfolios auf den kompletten solaren Lebenszyklus
- Ausbau des eigenen Kraftwerkbestandes auch für Forschung und Entwicklung
- Ertragsorientierte Expansion in Europa und USA
- Weiterentwicklung der Unternehmensgruppe unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit (ökologisch, ökonomisch und sozial)

Ein Blick auf einige wichtige Konzernkennzahlen von 2007 bis 2009

Finanzzahlen S.A.G.	2007	2008	2009 erwartet
EBIT	0,771 Mio. €	2,814 Mio. €	5 bis 8 Mio. €
EBIT-Marge	1,8 %	2,9 %	4,0 % bis 5,7 %
Gewinn pro Aktie	0,02 €	0,16 €	0,41 € bis 0,65 €
KGV	175	12	5 bis 8
ROCE	1,7 %	5,1 %	12,0 % bis 19,3 %

Die Finanzzahlen im ersten Halbjahr 2009 stimmen zuversichtlich

- Die Umsatzentwicklung im ersten Halbjahr 2009 liegt mit 31,6 Mio. Euro nach 40,2 und 12,5 Mio. Euro im Vergleichszeitraum 2008 und 2007 voll im Plan. 80 % der Umsätze stammen aus Deutschland, 20 % aus dem Ausland.
- Trotz Vorlaufkosten erreicht S.A.G. ein positives Konzernergebnis (EBIT) von +0,39 Mio. Euro nach +1,04 Mio. und -1,34 Mio. Euro in den ersten sechs Monaten 2008 und 2007.
- **Prognose:** Für das Gesamtjahr 2009 soll der Umsatz auf 125 bis 140 Mio. Euro, das EBIT auf 5 bis 8 Mio. Euro und die EBIT-Zielmarke um 5 % steigen. CEO Dr. Karl Kuhlmann berichtet: „Da sämtliche für das Gesamtjahr in Bearbeitung befindlichen Projekte planmäßig verlaufen, sind wir zuversichtlich, unsere für 2009 geplanten hohen Umsatz- und Ergebnisbeiträge zu erreichen.“

News im 2. Halbjahr 2009: S.A.G. Solarstrom erhält Iso-Zertifizierung

Laut Meldung vom 15. September 2009 wird das Qualitätsmanagementsystem nach ISO 9001:2008 und das Umweltmanagement nach ISO 14001:2004 zertifiziert. Auf diese Weise wird die gesamte Wertschöpfungskette erfasst. Dies sind Planung Konfiguration, Vermarktung, Installation, Monitoring & Betriebsführung, Optimierung und Rückbau von Photovoltaikanlagen sowie Erbringung zugehöriger Dienstleistungen. Damit unterstreicht der Anlagenbauer seinen Qualitäts- und Nachhaltigkeitsanspruch in der Photovoltaik-Branche. Dazu skizziert Firmenchef Dr. Karl Kuhlmann: „Wir wollen national und international noch klarer zum Synonym für Qualität und Nachhaltigkeit in der Solarbranche werden – und das sowohl hinsichtlich unserer Anlagen und Dienstleistungen als auch unseres unternehmerischen Handelns, das auf ertragsorientiertes Wachstum ausgerichtet ist. Die erfolgte ISO-Zertifizierung verdeutlicht diesen Anspruch.“

23. September 2009: S.A.G. Solarstrom erweitert den Aktienrückkauf um zusätzlich 500.000 Aktien

Das auf der Hauptversammlung am 13. Juli 2009 beschlossene Aktienrückkaufprogramm über maximal weitere 500.000 eigene Aktien läuft bis 31. Dezember 2009.

- Der Vorstandsvorsitzende Dr. Karl Kuhlmann beeindruckte in freier Rede mit einer spannenden, informativen Präsentation, erstklassigen Unterlagen sowie exzellenter Fragenbeantwortung.

Kennziffern S.A.G. Solarstrom AG, (ISIN: DE000 702 100 8, WKN: 702 100), Auswertung Datenkartei BÖRSE ONLINE, 21. Okt. 2009

Branche: Photovoltaik-Anlagenbau aller Größenordnungen

Technische Analyse: Seit dem Tiefstand im November 2008 bei etwa 1 € ein starker Aufwärtstrend mit einem Kursaufschwung zwischen 3 € und 3,50 €

IPO: Erfolgreicher Börsengang im Jahr 1999

Streubesitz: 90,8 %

Börsenwert: 36 Millionen €

Eigenkapitalquote: 39,9 %

52-Wochen-Hoch/Tief: 3,35 €/1,10 €

Kursentwicklung 52-Wochen: +48 %

Kursentwicklung 2009: +70 %

Aktueller Kurs (21.10.2009): 3,00 € XETRA

Ergebnis/Aktie: 2008: 0,16 €, 2009(e): 0,15 €, 2010(e): 0,14 €

KGV für 2010(e): 22,9

Dividende für 2007: 0,00 € **Dividende für 2008:** 0,00 €

Analysen: drei Analysen im August 2009 mit Kursziel 3,50 bis 3,70 € „Halten“, „Add“, „Kaufen

Einige Fragen an den Vorstand von S.A.G. Solarstrom AG

Beate Sander: *Die Welt ist nach der Krise nicht mehr die gleiche. Es gibt neue Spielregeln, veränderte Gesetze, neue Bilanzvorschriften und verstärkte Appelle an das Verantwortungsbewusstsein, an Werterückbesinnung und Solidarität. Ändert sich dadurch etwas für Sie? Was können Sie selbst daraus lernen und künftig besser machen?*

CEO Dr. Karl Kuhlmann: „Das neue Management ist noch vor der Finanzkrise angetreten und hat gerade Werte im Sinne ‚alter kaufmännischer Tugenden‘ wie Transparenz, Berechenbarkeit, Verlässlichkeit und Qualität verfolgt. Deshalb hat die Finanzkrise auch nichts an unserer Ausrichtung geändert. Sie hat uns im Gegenteil darin bestärkt, dass wir den richtigen Weg verfolgen. Wir wollen ein im besten Sinne des Wortes „nachhaltiges“ Unternehmen sein – das gilt sowohl unter ökonomischen als auch ökologischen und sozialen Aspekten. Wir bilanzieren nach IFRS und sind zu einer Quartalsberichterstattung zurückgekehrt, um Anlegern höchstmögliche Transparenz zu zeigen. Wir verfolgen einen nachhaltigen Wachstumskurs und stehen als eines der ganz wenigen Photovoltaik-Unternehmen in diesem Jahr nach wie vor zu unserer, bereits im November 2008 veröffentlichten Prognose. Auch die Banken honorieren diese neue und nachhaltige Verlässlichkeit. Und für unsere Initiative „Mehr Energie für Kinder“ planen wir bereits eine weitere PV-Anlage für ein SOS-Kinderdorf in diesem Jahr. Auch hier bekennen wir uns zu unserer Verantwortung.“

Sie zählen nicht zu den Gründungsmitgliedern des weit umspannenden DESERTEC-Projekts „Solarstrom aus der Wüste Sahara für Europa“ mit einem geplanten Volumen von rund 400 Milliarden Euro. Kann es sein, dass Sie dort doch noch beim Kraftwerkbau zum Zuge kommen bzw. in irgendeiner Form von dem Riesenprojekt, falls die Vision Realität wird, profitieren?

CEO Dr. Kuhlmann: „Wir haben dem DESERTEC-Konsortium unsere Mitarbeit angeboten, weil wir im Konzern über ausgezeichnetes Fachwissen verfügen. Wir haben bereits vor zwei Jahren eine Machbarkeitsstudie im Rahmen einer Diplomarbeit in Auftrag gegeben, in der es um Solarstrom aus der Sahara zur Versorgung Deutschlands mit Energie geht und konnten daraus sowohl Erkenntnisse bezüglich der Stromerzeugung als auch des Transports ableiten. Unsere Tochtergesellschaft meteocontrol überwacht weltweit über 10.000 Photovoltaik-Anlagen mit einer Gesamtleistung von 1 GWp und ist damit weltweiter Marktführer in der professionellen Anlagenüberwachung. Meteocontrol hat bislang Ertragsgutachten für Projekte im Gesamtvolumen von über 3 Mrd. EUR erstellt. Ob das Konsortium dieses Angebot zur Zusammenarbeit annimmt, ist zum jetzigen

Zeitpunkt noch völlig unklar. Wir favorisieren im Bereich der Photovoltaik im Übrigen generell eher einen dezentralen Ansatz. Ausfallsicherheit durch Risikoverteilung und politische Unabhängigkeit sind unseres Erachtens starke Argumente.“

Planen Sie zum Ende dieses Jahres vielleicht noch die eine oder andere Übernahme zu „Schnäppchenpreisen“? Und denken Sie vielleicht im Zusammenhang damit auch über eine Kapitalerhöhung nach?

CEO Dr. Kuhlmann: „Nein, wir sind nicht auf „Schnäppchenjagd“. Wir haben in den letzten zwei Jahren die Voraussetzungen geschaffen, um planvoll aus eigener Kraft zu wachsen. Wir haben deshalb derzeit auch keinerlei Anlass, über eine Kapitalerhöhung nachzudenken. Akquisitionsziele müssten für die S.A.G. grundsätzlich die Bedingung erfüllen, risikoarm und aus dem Stand profitabel unser Wachstum im Kerngeschäft zu befördern. Wir halten natürlich die Augen offen, um eventuelle Chancen zu prüfen, sind aber nicht aktiv auf der Suche.“

Worin sehen Sie heute Ihre maßgeblichen Einstiegsbarrieren und Alleinstellungsmerkmale? Wer macht Ihnen dennoch als Wettbewerber das Leben mitunter schwer?

CEO Dr. Kuhlmann: „Die S.A.G. ist das einzige PV-Unternehmen, das tatsächlich den gesamten Lebenszyklus im Konzern abdecken kann – von der Planung und vom Ertragsgutachten über Bau, Betrieb und Überwachung bis zu Repowering und Rückbau nach der geplanten Laufzeit. Wir sichern Qualität für unsere Kunden, indem wir diese gesamte Wertschöpfungskette einem ISO-zertifizierten Qualitätsmanagement unterworfen haben und indem wir herstellernabhängig Anlagenkomponenten auswählen und kombinieren, die höchstmögliche Energieausbeute und ein hervorragendes Preis-Leistungsverhältnis bieten.

Eine Herausforderung sind die nach wie vor auf dem Markt erhältlichen Spotpreise für PV-Module. Wir wissen von einigen Produzenten, dass Läger abverkauft werden, um Verluste zu begrenzen. Da werden von Installateuren auf Basis dieser Spotpreise teilweise extrem niedrige Preise bei Angeboten aufgerufen. Wir sehen dagegen gänzlich davon ab, Module auf dem Spotmarkt zu kaufen. Das Risiko ist uns einfach zu groß. Wir kaufen ausschließlich zertifizierte und qualitativ hochwertige Komponenten bei unseren Systempartnern zu angemessenen Marktpreisen. Mehr und mehr Kunden verstehen, dass es nicht darum geht, den jetzt niedrigsten Anlagenpreis zu zahlen, sondern dass sie in kWh investieren, die die Anlage verlässlich in den nächsten zwanzig Jahren produzieren soll. Hier zählt das Preis-Leistungsverhältnis über den gesamten Investitionszeitraum, und da müssen wir keinen Vergleich scheuen.“

④ Die im Postausgangsmarkt global aktive Francotyp-Postalia Holding AG schlägt sich trotz der Weltwirtschaftskrise wacker

Das seit 30. November 2006 im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse gelistete Unternehmen aus Birkenwerder bei Berlin beschäftigt aktuell knapp 1.100 Mitarbeiter, davon rund 670 in Deutschland. Die innovative Geschäftsidee wird mit einem Kursanstieg der Aktie von gut 100 % in diesem Jahr belohnt.

Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells

Die weltweit mit Vertrieb und Service in über 50 Ländern tätige Francotyp Postalia Holding AG deckt die gesamte Wertschöpfungskette im Postausgangsmarkt ab. Das Spektrum reicht von Frankier- und Kuviermaschinen über Abholen und Sortieren der Ausgangspost bis hin zu elektronischen Hybridmaillösungen für eine hochmoderne, leistungsfähige Briefverarbeitung im 21. Jahrhundert. Die FP-Gruppe bietet Firmenkunden jeder Größenordnung die gewünschten maßgeschneiderten Mail Management-Lösungen an. Der mittelständische Berliner Konzern ist heute in zahlreichen Industrieländern mit eigenen Niederlassungen präsent und hat sich bei Frankiermaschinen mittlerweile einen weltweiten Marktanteil von über 9 % aufgebaut. Die Francotyp Postalia Holding AG ist zwar erst seit drei Jahren im Prime Standard börsennotiert, blickt aber auf eine mehr als 85-jährige Unternehmensgeschichte zurück und nutzt ihren großen Erfahrungsschatz. Der FP-Konzern profitiert von der zunehmenden Liberalisierung der Postmärkte und dem zu beobachtenden Trend vieler Unternehmen, ihre Ausgangspost an professionelle Dienstleister auszulagern.

Im Vorjahr 2008 erwirtschaftete die FP-Gruppe mit ihren rund 1.100 Mitarbeitern einen Umsatz von 142,4 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 18,2 Mio. Euro. Der weltweit tätige Dienstleister für die Ausgangspost konnte sich zwar von der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise nicht gänzlich abkoppeln, blickt aber zuversichtlich nach vorn. Der Vorstand erwartet für 2009 einen Umsatz zwischen 133 und 136 Mio. Euro und ein EBITDA vor Restrukturierungskosten von rund 19 bis 21 Mio. Euro. Nachdem die deutlich verbesserten Kostenstrukturen greifen, legt der FP-Konzern eine erste Prognose vor. Dazu bemerkt Finanzvorstand Hans Szymanski: *„In der schwersten Rezession der Nachkriegszeit planen wir mit einem EBITDA nahezu auf Vorjahresniveau. Wir legen 2009 die Basis für eine langfristige und profitable Zukunft unseres Unternehmens.“*

Ein Blick auf die wichtigsten Finanzzahlen im ersten Halbjahr 2009

Position	1. Halbjahr 2009	1. Halbjahr 2008
Umsatzerlöse (-8,1 %)	66,8 Mio. Euro	72,7 Mio. Euro
EBITDA	10,2 Mio. Euro	11,8 Mio. Euro
EBITA	5,0 Mio. Euro	3,8 Mio. Euro
EBIT	-3,2 Mio. Euro	-2,8 Mio. Euro
Jahresüberschuss/-Fehlbetrag	-4,8 Mio. Euro	-4,7 Mio. Euro
Cashflow lfd. Geschäftstätigkeit	6,8 Mio. Euro	14,6 Mio. Euro
Gewinn/Verlust je Aktie	-0,13 Euro	-0,11 Euro
Mitarbeiter	1.048	1.095
Position	1. Halbjahr 2009	31. Dez. 2008
Eigenkapital	29,7 Mio. Euro	33,6 Mio. Euro
Eigenkapitalquote	18,3 %	20,4 %
Eigenkapitalrendite	-16,2 %	-14,0 %
Fremdkapital/Schulden	132,5 Mio. Euro	131,1 Mio. Euro
Bilanzsumme	162,3 Mio. Euro	164,6 Mio. Euro

Soziales Engagement: Francotyp-Postalia spendet Jubiläums-Frankiermaschine an Osteoporose Selbsthilfegruppe

Laut Pressemitteilung vom 08. September 2009 lieferte die FP-Gruppe die dreißigtausendste Frankiermaschine vom Typ **optimail 30** an die Osteoporose Selbsthilfe-Gruppe Krefeld aus. Nach Angaben der Weltgesundheitsorganisation zählt die Osteoporose zu den am meisten unterschätzten Krankheiten. In Deutschland leiden etwa acht Millionen ältere Menschen an dieser sehr schmerzhaften Skelettverformung. Die optimail 30 eignet sich für das kleine und mittlere Postaufkommen. Die Maschine speichert bis zu sechs Werbemotive. Sie bietet ein großes Display mit einfachster Bedienung. Im Jahr 2005 wurde die erste optimail 30 hergestellt und bereits ein Jahr später mit dem **iF product design award** ausgezeichnet. Geschäftsführer Roman Beck erklärt dazu: *„Das Frankiersystem ist eine Erfolgsgeschichte. Unsere Kunden loben die einfache Handhabung. Auch in Zukunft werden wir eine hohe Qualität und einen ausgezeichneten Service für die Kunden liefern.“*

- Vorstand Andreas Drechsler stellte sein junges Unternehmen auf brillante Weise vor und ging auch auf neue, alternative Geschäftsfelder und Produkte im In- und Ausland ein. Schade war nur, dass die Präsentationsunterlagen nicht auch in unserer deutschen Heimatsprache angeboten wurden.

Kennziffern Francotyp-Postalia Holding AG, (ISIN: DE000 FPH 900 0, WKN: FPH 900), laut Datenkartei BÖRSE ONLINE, 21. Oktober 2009

Branche: Der gesamte Postausgangsmarkt mit Schwerpunkt Frankier- und Kuvertiermaschinen sowie elektronischen Hybridmaillösungen

Technische Analyse: Nach dem 2007 einsetzenden und bis Frühjahr 2009 andauernden tiefen Absturz erfolgte eine deutliche Kurserholung bis zum Sommer mit anschließender leichter Konsolidierungsphase

Index/Börsenbarometer: Prime Standard

Streubesitz: 39,4 %

Börsenwert: 27 Millionen €

Eigenkapitalquote: 20,4 %

52-Wochen-Hoch/Tief: 2,85 €/0,50 €

Kursentwicklung 52-Wochen: -3 %

Kursentwicklung 2009: +100 %

Aktueller Kurs (21. Oktober 2009): 2,03 € XETRA

Ergebnis/Aktie: 2008: -0,96 €, 2009(e): -0,22 €, 2010(e): 0,00 €

KGV für 2010(e): negativ

Dividende für 2007: 0,15 € **Dividende für 2008:** 0,00 €

Analysen: SES Research: „Halten“, Hauck & Aufhäuser: „Halten“

Einige Fragen an den Vorstand von Francotyp-Postalia Holding AG

Beate Sander: *Die Welt ist nach der Krise nicht mehr die gleiche. Es gibt neue Spielregeln, veränderte Gesetze, neue Bilanzvorschriften und verstärkte Appelle an das Verantwortungsbewusstsein, an Werterückbesinnung und Solidarität. Ändert sich dadurch etwas für Sie? Was können Sie selbst daraus lernen und künftig besser machen?*

Vorstand der FP-Gruppe: Die Francotyp-Postalia ist selbst ein Kind einer großen Wirtschaftskrise. Sie wurde 1923 gegründet, als Deutschland vor dem wirtschaftlichen Kollaps stand. Die Preise wechselten nahezu stündlich; und mit einer Frankiermaschine konnten Sie sicherstellen, dass Sie ihre Briefe dennoch richtig frankierten.

Dank unseres nachhaltigen Geschäftsmodells mit einem hohen Anteil wiederkehrender Umsätze haben wir in den folgenden Dekaden einige weitere schwere Krisen gut überstanden. Auch im ersten Halbjahr 2009 konnten wir trotz globaler Rezession die Ergebnisse auf Vorjahresniveau halten. Dies zeigt, dass die FP-Gruppe nachhaltig Werte erwirtschaftet und zugleich auf einem festen Wertesystem basiert. Schon von daher begrüßen wir die von Ihnen angesprochene Rückbesinnung.

Das Briefgeschäft leidet zunehmend unter der Internet-Konkurrenz. Im Rahmen der Bevölkerungsentwicklung wächst die online-Kompetenz auch in der Altersgruppe +60 stetig. Wie wirkt sich der E-Mail-Markt mittel- und längerfristig auf den Postausgangsmarkt und damit auf Ihre Aufträge bei Frankier- und Kuvertiermaschinen sowie Ihre sonstigen Produkte aus?

Vorstand der FP-Gruppe: Dass die E-Mail den Brief verdrängt ist eine These, die sich hartnäckig hält, ohne mit Fakten unterlegt zu sein. Man muss sich einmal fragen, wer denn Briefe schreibt und wer die Email dort nutzt, wo er zuvor noch einen Brief geschrieben hat. Im Bereich der Geschäftspost ersetzt die E-Mail nicht den Brief. Wenn Sie sich einmal das Gesamtbriefvolumen anschauen, dann hält es sich seit Jahren relativ konstant bei rund 430 Milliarden Briefen jährlich. Was sich dabei sehr wohl ändert, ist die Art der Briefverarbeitung. So stellen wir fest, dass Unternehmen, die mehr als 2.000 Briefe täglich frankieren, vermehrt auf softwarebasierte Lösungen setzen. Dafür werden kleinere Briefvolumina, also unter 2.000 Briefen pro Tag, immer noch gerne mit der Frankiermaschine frankiert. Hier hat sich die Francotyp-Postalia mit ihren Leistungen sehr gut positioniert. Für die kleineren Briefvolumina bieten wir Frankier- und Kuvertiermaschinen an; und für große Volumina können unsere Kunden die Softwarelösungen wie FP businessmail nutzen. Der Brief als Medium steht dabei überhaupt nicht in Frage.

Was machen Sie anders und vielleicht auch besser als BÖWE Systemec und andere Wettbewerber?

Vorstand der FP-Gruppe: Im Bereich der Frankiermaschinen gibt es mit uns noch zwei weitere große Wettbewerber. BÖWE Systemec gehört zwar im weiteren Sinne in unsere Peergroup, verkauft aber keine Frankiermaschinen. Wir sind Marktführer in Deutschland und Österreich und haben weltweit über 265.000 Frankiermaschinenstellplätze. Für uns ist die Nähe zum Kunden besonders wichtig. Egal, welche Anforderungen im Bereich der Postausgangsbearbeitung der Kunde hat, wir können ihm eine passende Lösung bieten und helfen, diese bei sich ein- und umzusetzen. In der Poststelle und in der Verarbeitung von Post zählt der reibungslose und effiziente Ablauf. Das garantieren wir unseren Kunden.

Planen Sie eine Kapitalerhöhung für das Jahr 2010, um neue Märkte zu erschließen und Ihre Internationalisierung noch weiter voranzutreiben?

Vorstand der FP-Gruppe: Wir sind international bereits gut aufgestellt. Anfang 2009 haben wir in Singapur eine eigene Vertriebsgesellschaft aufgebaut, um von dort aus gezielt den asiatisch-pazifischen Raum angehen zu können. Dieser Markt hat große Potenziale, die wir ausschöpfen werden. In Großbritannien sind wir gerade dabei, unsere Softwarelösungen in den Markt einzuführen. Diese operativen Aktivitäten bewerkstelligen wir aus eigenen Mitteln. Daher ist eine Kapitalerhöhung derzeit nicht geplant.

⑤ F24 AG, München (ISIN: DE 000 A0F 5WM 7, WKN: A0F 5WM)

Die F24 AG trotz der Weltwirtschaftskrise erfolgreich und wartet im ersten Halbjahr 2009 mit beeindruckenden Geschäftszahlen auf. CEO Ralf Meister sieht mit seinen 19 Mitarbeitern dem zehnjährigen Firmenjubiläum im nächsten Jahr 2010 zuversichtlich entgegen.

- F24 steigert sein Wachstum und erhöht gegenüber dem Vorjahreszeitraum in den ersten sechs Monaten 2009 seine **Umsatzerlöse** um 35 % von 0,992 auf 1,336 Mio. Euro. Der **Umsatzanteil von FACT24** liegt aktuell bei 90 %.
- Erstmals verkündet der Vorstand ein positives **Konzern-EBIT** und überspringt damit die **Break-Even-Schwelle** dauerhaft. Das **EBITA** verbessert sich aktuell von -261.000 auf +91.000 Euro, das **EBIT** von -332.000 auf +6.000 Euro.
- Auch der operative **Konzern-Cashflow** entwickelt sich im ersten Halbjahr erfreulich. Er liegt nach -346.000 nur noch leicht mit -25.000 Euro im roten Bereich. Die liquiden Mittel liegen zum 30. Juni 009 bei 212.000 Euro.
- Zahlreiche namhafte nationale und internationale Neukunden stärken das Geschäftsmodell. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum nimmt die durchschnittliche **Auftragsgröße** um 13 % zu. Parallel dazu erhöht sich die **Zahl der Auftraggeber** um 26 % von 250 auf 315. Hervorzuheben ist die große Kundentreue.
- Der inhabergeführte Mutterkonzern verdoppelt nahezu seinen **Halbjahresüberschuss** gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 83.000 auf 160.000 Euro. Gemeinsam mit den Tochtergesellschaften ergibt sich ein deutlich über dem Plan liegendes, noch leicht negatives **Konzernergebnis**.

Positive Prognose auch in schwierigen Zeiten für das Jahr 2009

In den letzten Tagen wurden attraktive Neuaufträge unterzeichnet, die Vertriebspipeline ist gut gefüllt, und weitere Großkunden werden in den nächsten Wochen erwartet.

Firmengründer und Vorstandschef Ralf Meister, erst am Vortag eingesprungen, beeindruckt mit interessantem Vortrag und exzellenter Fragenbeantwortung. Er wagt trotz allgemein angespannter Marktlage einen optimistischen Ausblick: *„Wir haben auch außereuropäische Märkte im Visier, werden das aber schrittweise angehen, höchstens eine neue Tochter pro Jahr. – Unsere Prognosen von Beginn des Jahres erhöhen wir deswegen wie folgt: Wir erwarten 2009 ein Wachstum von 30 bis 35 % und ein erstes positives Konzern-EBIT.“*

Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells: Der Sprung in die Gewinnzone auf Konzernebene ist greifbar nahe

Die F24 AG mit Firmensitz in München versteht sich als kompetenter und sicherer Spezialist für das Störfall- und Krisenfallmanagement. Im Ernstfall können Kunden damit blitzschnell und automatisch Führungs- und Einsatzkräfte benachrichtigen, spontane Telefonkonferenzen einberufen und Info-Hotlines aktivieren. Das mittelständische Unternehmen hat seit dem IPO im Herbst 2006 seine Position als Marktführer und Premiumanbieter von Alarmerungs- und Kommunikationsdiensten weiter ausgebaut und entwickelt sich auch auf internationaler Ebene zum bevorzugten Partner von Großkonzernen und Behörden. Dass es aufwärts geht und F24 sich dauerhaft eine Marktnische erobert, zeigt der Kursanstieg der Aktie in diesem Jahr um über 110 % nahe am Zwei-Jahres-Hoch.

- Der Geschäftsbereich FACT24 vereinigt auf hohem Niveau: Geschwindigkeit – Sicherheit – einfache Realisierung – internationale Verfügbarkeit – Benutzerfreundlichkeit – Unabhängigkeit – Effizienz.

Die Kunden benötigen keine zusätzliche Hard- oder Software. Der Zugriff erfolgt über Internet und Telefon. Innerhalb weniger Sekunden ist es möglich, Hunderte von Einsatzkräften zu benachrichtigen. Als besonderes Plus der kleinen Familienfirma ist die hohe Kundentreue hervorzuheben. Die Abgänge liegen unter 2 %. Rund 50 % der DAX-Unternehmen sind Kunden von F24.

Eine positive Einschätzung im Nebenwerte-Journal, Nr. 8/2009: *„Das Erreichen der Gewinnzone rückt 2009 in greifbare Nähe, Anlaufdividende wahrscheinlich“*

FAZIT: *„Die F 24 AG schrieb aufgrund der eingeläuteten Expansion ins europäische Ausland im Jahr 2008 noch planmäßig rote Zahlen, ist aber schuldenfrei und verfügt über ausreichende liquide Mittel. 2009 dürfte ein Jahresüberschuss herauskommen, da die neuen Auslandstöchter den Sprung in die schwarzen Zahlen schaffen sollten. Eine Anlaufdividende könnte es für 2009 geben. Wir raten investierten Anlegern, am Ball zu bleiben. Schwächephase können zum Aufbau genutzt werden.“* (Carsten Stern)

Kennziffern der F24 AG, WKN A0F 5WM (ISIN DE000 A0F 5WM 7) Auswertung der Datenkartei BÖRSE ONLINE (20. Oktober 2009)

Branche: Störfall-Krisenmanagement

Technische Analyse: Nach einem scharfen Absturz schon bald nach dem IPO und einem anschließenden Seitwärtstrend 2007/2008 zeichnet sich ab August 2009 eine deutliche Kurserholung ab mit Verdreifachung seit März 2009

Börsenlisting: Marktsegment Börse München M:access

Erstnotiz: Herbst 2006

Börsenwert: ca.9,5 Mio. €

Buchwert: 0,54 € je Aktie laut Börse München

Eigenkapitalquote: 56,6 %

Streubesitz: 22 %, Firmengründer und CEO Ralf Meister 68 %, COS Christian-Götz 10 %

52-Wochen-Hoch/Tief: 4,30 €/1,25 €

Kursentwicklung 52 Wochen: +60 %

Kursentwicklung 2009: +120 %

Aktueller Kurs: 4,00 € XETRA (21. Oktober 2009)

Ergebnis/Aktie: 2007: -0,29 €, 2008: -0,36 €, 2009(e): -0,05 €, 2010(e): +0,18 €

KGV 2009: 21,3

Dividende: 0,00 €

Einige Fragen an den Firmenchef von F24, CEO Ralf Meister, aufgezeichnet in Form eines Gedächtnisprotokolls

Beate Sander: *Ihre Referenzliste ist beeindruckend. Sie sprechen von einer extrem hohen Kundenzufriedenheit, sichtbar an einem Auftragsverlust von unter 2 %. Damit wird Ihr Geschäftsmodell mittelfristig berechenbar und sichert ein konstantes Wachstum. Worauf führen Sie diesen Erfolg zurück?*

CEO Ralf Meister: „Wir sind als Premium-Anbieter gut aufgestellt und haben in Deutschland und einigen anderen europäischen Ländern im oberen Bereich kaum nennenswerte Wettbewerber. In England sieht dies schon anders aus. – Die Bereitstellung der monatlichen Grundgebühr schlagen mit 88 %, die Alarmaktivitäten mit durchschnittlich 5 % zu Buche – und dies bei einer vertraglichen Laufzeit von drei Jahren.“

Beate Sander: *Wie sieht es mit Zusatzdienstleistungen, neuen Geschäftsfeldern und der Eroberung weiterer Märkte aus*

CEO Ralf Meister: „Wir schätzen die jetzige Marktabdeckung insgesamt nur mit 5 bis 6 % ein. Insbesondere im Industriebereich winkt noch ein riesiges Marktpotenzial. Das wollen wir auch über eine weitere Internationalisierung nutzen. Rund 50 % der DAX-Unternehmen sind unsere Kunden. Die andere Hälfte will nicht oder greift noch auf ihre eigenen älteren Systeme zurück. Ein Premium-Anbieter schnappt uns hier keine Marktanteile weg.“

⑥ **Der Spezialist für Kreditkartenschulden, U.S. Debt Settlement Inc. aus Los Angeles auf dem Weg zur Nummer 1**

Mit dem Verschuldungsproblem der US-Bauherren fing alles an ...

Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise, die nun erfreulicherweise ihren Tiefpunkt hinter sich haben dürfte, wurzelt in der Subprimekrise, ausgelöst durch die schlechte Bonität amerikanischer Immobilienbesitzer und mangelnder Beratungsqualität amerikanischer Hypothekenbanken. Die betroffenen Kreditinstitute vertrauten auf weiterhin steigende Immobilienpreise und rieten selbst bei dürftiger Eigenkapitalausstattung der Bauherren nicht von solchen Projekten ab. Das sollte sich bitter rächen. Nutznießer dieser Entwicklung sind gegenwärtig Unternehmen wie U.S. Debt Settlement Inc. mit Sitz in Los Angeles. Heute ist das Schuldenproblem der amerikanischen Verbraucher in aller Munde. Allein die Konsumentenkredite der Amerikaner belaufen sich auf 2,5 Billionen US-Dollar – eine Riesensumme. Seit den 1960er-Jahren stieg ihr Verschuldungsgrad von rund 55 % des verfügbaren Einkommens auf aktuell ungefähr 130 %, was das Ausmaß des Finanzdesasters veranschaulicht.

Als die Zahlungsausfälle zunahmen und immer mehr Wohnimmobilien zur Zwangsversteigerung anstanden, stürzten die Immobilienpreise wie ein Kartenhaus zusammen. Die Hypotheken waren nicht mehr ausreichend besichert. So kam es zu der auf andere Länder und Kontinente überschwappenden Finanzkrise. Die Refinanzierung ihrer Verbindlichkeiten trieb zunehmend mehr Schuldner in pure Verzweiflung bis hin zur Insolvenz. Der sich auf die Neuverhandlung und Umschichtung von Krediten spezialisierte amerikanische Börsenneuling U.S. Debt Settlement Inc. sieht hier seine große Chance. Dank des reichen Erfahrungsschatzes mit Umschuldungsprozessen gelingt es dem Management immer wieder, die zu zahlenden Beträge um hohe zweistellige Prozentsätze zu verringern. Debt Settlement macht mit diesen Erfolgen den etablierten gemeinnützigen Schuldnerberatungen Konkurrenz, die von der Kreditkartenindustrie finanziert werden und damit auch in Interessenkonflikt geraten. Im Gegensatz zur gemeinnützigen Konkurrenz steht bei Debt Settlement die Reduzierung der Schulden durch Verhandlungen mit den Gläubigern im Vordergrund. Meist ist dies der bessere Weg, um den Konsumenten zu entschulden.

Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells

Die 2003 von dem zertifizierten Schuldnervermittler und heutigen CEO Michael Mann geführte U.S. Debt Settlement Inc. sieht den Schwerpunkt des Geschäftsmodells in der Betreuung von Kreditkartenschulden. Das Unternehmen wird aktiv, wenn ein Kreditkarteninhaber wegen Zahlungsverzug gegenüber den kartenausgebenden Instituten Hilfe sucht. Ein weiteres Standbein bildet die aggressive Übernahmestrategie. U.S. Debt hält in einem solchen Fall umfangreiche, zumeist internetgestützte Serviceangebote bereit. Der potenzielle Kunde verschafft sich mit einem Schuldenrechner auf der Website einen Überblick über seine finanzielle Situation. Der virtuelle Partner geht auf komplexe Probleme ein, beantwortet wichtige Fragen und bietet eine kostenlose Hotline an. Kommt es zum Vertragsabschluss, betreut Debt Settlement den Kunden individuell mit dem Ziel, die Schulden zügig abzubauen, ohne dessen Zahlungskraft zu überfordern. Die Firma richtet für jeden Kunden ein Sparkonto ein, auf dem ein Guthaben zur Leistung von Schuldentilgung und Zinszahlung angesammelt wird. Parallel verhandelt das erfahrene Beraterteam mit den Gläubigern, um eine Verringerung der Schuldensumme von 40 bis 60 Prozent zu erreichen.

Wie es aussieht, steht die Gesellschaft vor einem Wachstumssprung. Nach einem recht bescheidenen Umsatz von lediglich 586.000 US-Dollar im Vorjahr 2008 erwartet das Management aufgrund des dynamischen organischen Wachstums für 2009 Umsatzerlöse von rund 7,4 Mio. US-Dollar bei einem positiven EBITDA in Höhe von 0,84 Mio. US-Dollar. Für 2010 besteht das Ziel, den Umsatz um rund 180 % auf 20,6 Mio. US-Dollar und das Vorsteuerergebnis auf 8,3 Mio. US-Dollar zu erhöhen.

Erststudie von performaxx TrendStock Research

Analyst: Rupert Stöger; Rating: spekulativ kaufen; aktueller Kurs: rund 0,40 € fairer Wert der Aktie: 0,73 Euro

Auszug vom Fazit: „U.S. Debt Settlement agiert mit einem attraktiven Geschäftsmodell in einem aussichtsreichen Markt. Die hohe Verschuldung der amerikanischen Verbraucher und der durch die aktuelle Krise ausgelöste Zwang zur Konsolidierung garantieren noch auf Jahre ein enormes Wachstumspotenzial. Die Gesellschaft will zu einem führenden Anbieter der Branche aufsteigen und verfolgt eine aggressive Akquisitionsstrategie. Das Management hat sich ambitionierte Ziele für das künftige Umsatz- und Ertragswachstum gesetzt. Obwohl wir diese in unserem Schätzmodell nur mit hohen Abschlägen berücksichtigt haben, resultiert daraus immer noch ein mögliches Kurspotenzial von 50 %. Vor diesem Hintergrund stufen wir das Unternehmen als spekulativen Kauf mit einem ausgeprägten Chance-Risiko-Profil ein.“

U.S. Debt: Die größten Stärken	U.S. Debt: Die Schwachpunkte
Attraktives Geschäftsmodell	Ambitionierte Akquisitionsstrategie
Weiter stark wachsender Markt	Marke noch nicht landesweit etabliert
Wachstumssprung durch große Übernahme	Intensive Konkurrenz seitens der gemeinnützigen Schuldnerberatungen

- CEO Michael Mann präsentierte sein US-Unternehmen in Wort und Text in Englisch, wofür volles Verständnis herrschte. Der Firmenchef erntete für seinen engagierten Vortrag sehr viel Beifall. Die lebhafte, in englischer Sprache geführte Diskussion – mit deutscher Übersetzung seitens des Veranstalters – trug sehr zum allgemeinen Verständnis bei.

Kennziffern U.S. Debt Settlement Inc. (ISIN: US9 033 201 099, WKN: A0R FKP), Analyse performaxx TrendStock Research, 13.10.2009

Branche: Dienstleistungssektor, auf der Suche nach Lösungswegen bei Kreditkartenüberschuldung amerikanischer Konsumenten

Technische Analyse: Nach einem scharfen Kurseinbruch des Börsenneulings im Frühjahr 2009 ein von Volatilität begleiteter Aufwärtstrend

Börsenwert: ca. 14,5 Millionen €

Streubesitz: 23 %

52-Wochen-Hoch/Tief: 0,49 €/0,36 €

Aktueller Aktienkurs am 21. Oktober 2009 in Frankfurt: 0,34 €

Umsatzerlöse: 2009(e): 7,0 Mio. €; 2010(e): 14,4 Mio. €; 2011(e): 25,7 Mio. €

EPS: 2009(e): 0,00; 2010(e): 0,04; 2011(e): 0,07

KUV: 2009(e): 4,1; 2010(e): 2,0; 2011(e): 1,1

KGV: 2009(e): 815,9; 2010(e): 20,4; 2011(e): 9,7

⑦ WI-SKY Inflight Inc., Technologieführer für kabellose Funkübertragung in Flugzeugen, Bereich Bord-Internet

Es geht um den Datenservice in Flugzeugen: Die Trumpfkarte von WI-SKY ist das weltweite Patent für die nächste Generation kabelloser Funkübertragungen bei online-Aktivitäten an Bord. Die hochleistungsfähige Breitbandtechnologie sorgt für den Komfort der Passagiere, erhöht die Sicherheit und spart Kosten ein.

- Der Vorstandsvorsitzende von WI-SKY Inflight Inc., Herr Grant Sharp, präsentierte sein US-Unternehmen ebenfalls – wie mit vollem Verständnis erwartet – in Wort und Text in Englisch. Der Firmenchef begeisterte mit seinem engagierten Auftritt – die Grundlage für eine überaus anregende Diskussion.

Zum besseren Verständnis des Geschäftsmodells

Die im März 2008 gegründete und seit Juli 2009 auch in Frankfurt im Open Market Freiverkehr gelistete WI-SKY Inflight Inc. hat ihren Hauptschäftssitz in Atlanta, USA. Die zukunftsstrchtige WI-SKY-4G-Technologie für das Bord-Internet ermöglicht während des Fluges eine High-Speed-Datenübertragung (45 Mbps). Auf dieser Grundlage bietet WI-SKY einen umfassenden Datenservices für Fluglinien und Privatflugzeuge an und erwartet die ersten Umsatzerlöse ab März 2010. Im Vergleich zur Konkurrenz besticht WI-SKY mit einer schnellen und hohen Breitband-Datenübertragungsrte. Bei Installation eines solchen Breitbandnetzes lässt sich das Bord-Entertainment ausbauen und die Sicherheit bei den Wartungsarbeiten und während des Fluges verbessern. Man denke an Navigationsinformationen, eine Live-Überwachung der Black-Box-Daten durch die Bodenstation, eine Sicherheits-Videoüberwachung im Passagier- oder Frachtraum vom Boden aus, an Grafiken und Informationen zur aktuellen Wetterlage in Echtzeit, nachdem Unwetter mit Sturm, Blitzschlag, Hagel und Nebel eine häufige Absturzursache sind.

Das WIFI-System sorgt durch Gewichtsreduzierung für geringeren Treibstoffverbrauch und damit für eine nennenswerte Kostensenkung. Die Passagiere können sich an Bord des Flugzeuges mit dem eigenen Laptop oder einem anderen WLAN-fähigen Endgerät einloggen und das Internet zu den Bedingungen der Fluglinie nutzen. Wegen der hohen WI-SKY-Bandbreite gibt es bei online-Aktivitäten keine Beschränkungen. Auch Video-Konferenzen, das Herunterladen von Büchern und Spielfilmen sowie der Austausch großer Datenmengen sind problemlos und in hoher Geschwindigkeit möglich. Mit kostenpflichtiger Werbung und geschicktem Bord-Entertainment lässt sich der Umsatz weiter steigern.

Ein Blick auf die operative Geschäftsentwicklung

Die amerikanische WI-SKY Inflight befindet sich aktuell noch in der Markteintrittsphase und verhandelt mit einem wichtigen IT-Kooperationspartner über die Gründung eines Gemeinschaftsunternehmens. Die Testflüge im Frühjahr/Sommer 2009 waren erfolgreich. WI-SKY braucht, um die genannten Leistungen erbringen zu können, einerseits ein Netz von Funkstationen am Boden, andererseits im Flugzeug eine spezielle Antenne für den Empfang der Signale.

WI-SKY will in den Jahren 2010 bis 2013 bei Fluglinien und Regierungs-/Militärflugzeugen den Markt zu 10 % und bei Privatflugzeugen zu 5 % zu durchdringen. Zunächst stehen die Märkte Nordamerika, Europa, der Mittlere Osten und Nordafrika im Fokus. Die drei wichtigsten Wettbewerber sind **AirCell**, **OnAir** und **Row 44**.

WI-SKY: Die größten Stärken	WI-SKY: Die Schwachpunkte
Globaler Technologieführer für Bord-Internet mit Zusatzleistungen	Hoher Zeitvorsprung für die teilweise bereits im Markt etablierten Wettbewerber
Weltweites Patent für nächste Generation kabelloser Funkübertragung	Außer Testflügen noch keine Erfahrungswerte mit dem technischen Vertrieb
Hohes Umsatzpotenzial durch Mehrwert für Flugzeugbetreiber und Gäste	Beziehung zu Kooperationspartnern und Kunden noch im Verhandlungsstatus
WI-SKY: Die größten Chancen	WI-SKY: Die größten Risiken
Qualitativ hochwertiges Bord-Internet als Wettbewerbsfaktor	Vielleicht geringere Nachfrage seitens der Fluggesellschaften als erwartet
Aufbau eines weltweiten Funknetzes	Behauptung alternativer Technologien
Vermarktung auch an Privat- und Militärflugzeuge	Verzögerungen bei der Technologieeinführung durch bürokratische Hürden
Trotz einiger Wettbewerber bislang nur sehr geringe Marktdurchdringung	Kreditklemme als Hindernis bei Anwerbung von Kapital für operatives Geschäft

Ein Blick auf wichtige Kennzahlen von 2008 mit Prognose bis 2010

Finanzzahlen WI-SKY	2008	2009(e)	2010(e)
Bruttoergebnis vom Umsatz	0 T\$	0 T\$	11.513 T\$
EBITDA	-267 T\$	-1,459 T\$	+4.253 T\$
EBIT	-267 T\$	-1,459 T\$	+4.203 T\$
Finanzergebnis	-32 T\$	-31 T\$	+7 T\$
EBIT	-299 T\$	-1.490 T\$	+4.210 T\$
Jahresergebnis	-299 T\$	-1.490 T\$	+2.526 T\$
Konzernüberschuss	-299 T\$	-1.490 T\$	+1.894 T\$
Gesamtkapitalrendite	-35,5 %	-76,7 %	+24,5 %

Kennziffern WI-SKY Inflight (ISIN: USU 970 951 005, WKN: A0R PQX)

Branche: Technologieführer Breitband-Bord-Internet: weltweites Patent für die nächste Generation kabelloser Funkübertragungen

Index/Börsenbarometer: Open Market, Frankfurt

Börsenwert: ca. 56 Millionen €

Streubesitz: 38 %

Hoch/Tief 2009: 7,00 €/6,00 €

Aktueller Kurs (21.10.2009): 5,60 € in Frankfurt

KUV: 2010(e): 5,7

KGV: 2010(e): 51,7

Beate Sander *KREATIVTEXT*

Börsenbuch- und Wirtschaftsbuchautorin, Finanzjournalistin

☎ 0731-265996, Pommernweg 55, 89075 Ulm

E-Mail-Adresse: Beate.S.Sander@t-online.de

Beate Sander: „Stock Picking mit Nebenwerten“

Börsen Medien Verlag, Kulmbach, Sommer 2007, 312 Seiten, 27,50 Euro

Beate Sander: „BÖRSENERFOLG FAMILIENUNTERNEHMEN – mehr Rendite mit GEX-Werten“

FinanzBuch Verlag, München, 336 S., Mitte Juni 2008, aufwändige Ausstattung, 30 €

Beate Sander: „NICHT NUR BESTIEN – Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit als Schlüssel zum Unternehmenserfolg“

Volk Verlag, München, 320 S., Zweifarbendruck, aufwändige Ausstattung, 27,00 €;
Akademie E.ON Konzern, Buch des Monats März 2009, Position 1

Beate Sander: „MANAGED FUTURES – Erfolgreich Geld verdienen in steigenden und fallenden Märkten“

FinanzBuch Verlag, vielbeachtete Neuerscheinung 2008, 272 S., 25 Euro

Beate Sander: „NEUE BÖRSENSTRATEGIEN AB DER KRISE – Richtig handeln in jeder Marktsituation“

FinanzBuch Verlag, komplette Neubearbeitung des klassischen Standard-Bestsellers, 430 S., Erscheinungstermin Frühjahr 2010, 25 €

Beate Sander: „GOLD – SILBER – PLATIN. Mehr Sicherheit für Anleger“

FinanzBuch Verlag, Neuerscheinung, Ende April 2009, 220 S., 25 €
