

TradeCentre Börsenbrief



Exklusive und unabhängige Berichterstattung für Ihren Informationsvorsprung

www.tradecentre.de

Nr. 263 vom 12.02.2007

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

Kommentar & Strategie

Liebe Leser,

das Musterdepot ist in diesem Jahr gut angelaufen. Vom Pech des letzten Jahres blieben wir bislang verschont. 2006 hatten wir viele Aktien, die leider direkt nach der Depotaufnahme nach unten marschierten. Ich denke an Verbio, PVA Tepla oder die Hannover Rück. Auch wurden viele Limitorders für spätere Top-Performer nur knapp verfehlt. 2007 dagegen war das Quäntchen Glück bislang auf unserer Seite. Das ist schön. Es ermöglicht uns jetzt endlich mal wieder **chancenorientiert zu arbeiten** und nicht immer ausschließlich auf Risikoreduktion bedacht zu sein. Bei **Pixelpark** haben wir uns jetzt sehr früh positioniert. Lesen Sie den Artikel in dieser Ausgabe. Wenn der Vorstand auf Roadshow geht, erwarten wir, dass einige Institutionelle auf die vergessene Perle aufmerksam werden.

Hedge-Fondsmanager sind manchmal die größten Chaoten, die da draußen in der Börsenwelt herumlaufen. Sie lernen **Arbitrage-Modelle** und fühlen sich unheimlich mächtig, weil sie auf eine Art und Weise anlegen, die den meisten anderen Börsianern fremd ist. Nur leider sind die vielen **Schieflagen von Hedge-Fonds** keine vereinzelt Unglücksfälle, sondern das Ergebnis systematischer Unfugs. Die Diskussion um den japanischen Yen ist ein treffendes Beispiel. Die ganz schlaunen Händler in führenden Abteilungen großer Banken denken es sei doch eine gute Idee in Japan zu einem niedrigen Zinssatz Kredite aufzunehmen, um diese in Europa oder den USA zu höheren Zinsen anzulegen. Damit sich der geringe Renditeunterschied von ein paar Prozentpunkten lohnt, nimmt man am besten gleich riesige Geldmengen. Mit dem Ergebnis, dass diese Jungs für die Chance auf wenige Prozentpunkte ein unglaublich hohes Risiko eingehen. Der Wechselkurs ist nämlich die große Unsicherheitskomponente. Dreht er wieder nach oben, läuft die Zinsarbitrage-Spekulation ganz schnell aus dem Ruder. Das ist Realität, liebe Leser. Woher kommt das? In den Devisen- und Bondmärkten ist die Liquidität so extrem hoch, dass riesige Anlagesummen platziert werden können. Hedge-Fonds spekulieren gerne auf Kredit, um ihren Hebel zu erhöhen. So kommen schnell einige Milliarden zusammen, die investiert werden müssen. Es bleibt dann oft nur der riskante Arbitrage-Handel. Ein heißes Spielfeld mit vielen Verlierern. Sie müssen wissen, dass es in liquiden Märkten der Theorie nach solche risikolosen Gewinnmöglichkeiten gar nicht geben kann. Meist auch nicht in der Praxis!

Viele Grüße
Simon Betschinger

Inhalt

- Editorial
- Exklusiv-Musterdepot
- **QIAGEN** ist zuversichtlich für 2007
- **Palfinger** knackt die Milliarde!
- **D+S europe** mit Zukauf-Fantasie!
- **Bechtle** schaltet einen Gang höher
- **Pixelpark** wird 2008 durchstarten!
- **Altira AG** lässt die Korken knallen

TradeCentre Exklusiv-Depot

exklusiver Research & optimiertes Trading

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

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

Pixelpark	3%
Centrotec	8%
Euromicron	2%
Nordex	18%
Fortune Management	2%
Masterflex	12%
Analytik Jena	15%
Repower	170%

Startkapital am 15.04.2001	10.000,00
Aktienbestand	85.184,80
Cash	3.492,40
Depotwert	88.677,20
Entwicklung seit 01.01.2007 (73.469 €)	20,7%
Depotentwicklung seit 15. April 03	786,8%

Wir werden das Musterdepot weiterhin konsequent auf den Klima-Hype ausrichten. Mit **REpower** und **Nordex** decken wird die Windenergiebranche ab. **Centrotec** ist der Marktführer für Gebäude-Energiesparlösungen. Gestern haben Sie neue Kauforders für **Schmack Biogas** und **Q-Cells** erhalten. Bei Fortune Management erwarten wir bald Details zum Biodiesel-IPO **GATE**.

Impressum und Haftungsausschluss:

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

Hinweis nach §34 WPHG zur Begründung möglicher Interessenkonflikte:

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

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

QIAGEN ist zuversichtlich für 2007

Unser Urteil: Gewinne laufen lassen!

Das Biotechunternehmen blickt sehr zuversichtlich in das neue Geschäftsjahr. „Wir sind für 2007 optimistisch. Unsere Märkte zeigen einen schönen Trend auf. Vor allem in Europa und Asien erwarten wir wie im vergangenen Jahr eine sehr gute Performance“. Das sagt Finanzvorstand Roland Sackers im Gespräch mit TradeCentre.

Das Geschäft in den USA soll sich unverändert solide entwickeln. „In Amerika sind wir im letzten Jahr zweistellig gewachsen. Wir wollen dieses hohe Niveau beibehalten“, so der CFO. Eine gute Ausgangslage in den Staaten sind die für 2007 geplanten Budgets der öffentlichen Einrichtungen, ergänzt Sackers. „Grundsätzlich wollen wir in jedem Jahr organisch um mindestens zehn Prozent wachsen und die EBIT-Marge um 100 Basispunkte steigern“, kündigt der Finanzvorstand an. Demnach müsste die Gesellschaft in 2007 gut **eine halbe Milliarde Dollar Umsatz stemmen** und mit einer EBIT-Marge von 27 bis 29 Prozent hochprofitabel wirtschaften. Neben organischem Wachstum will **QIAGEN** in diesem Jahr weiter durch Akquisitionen wachsen. „Wir schauen uns aktiv in allen Regionen um und rechnen zeitnahe mit weiteren Übernahmen“. Dem Vernehmen nach kann es sich durchaus auch um größere Übernahmen handeln, die einen **Umsatz von 50 bis 100 Millionen Dollar** beisteuern. Sowohl einzelne Gesellschaften als auch der Kauf von Teilen größerer Firmen im Bereich der molekularen Diagnostik und angewandte Testverfahren stehen auf dem Jagdzettel der in Holland ansässigen Firma. Des weiteren könnte QIAGEN in diversen Ländern Distributoren aufkaufen, die neben den eigenen Produkten auch Fremdprodukte im Portfolio haben. Zudem sollen weitere Länder in Asien angegangen oder ausgebaut werden. „Länder wie China, Malaysia, Singapur und Südkorea, Thailand und Indien sind für uns von großem Interesse“, erläutert Sackers.

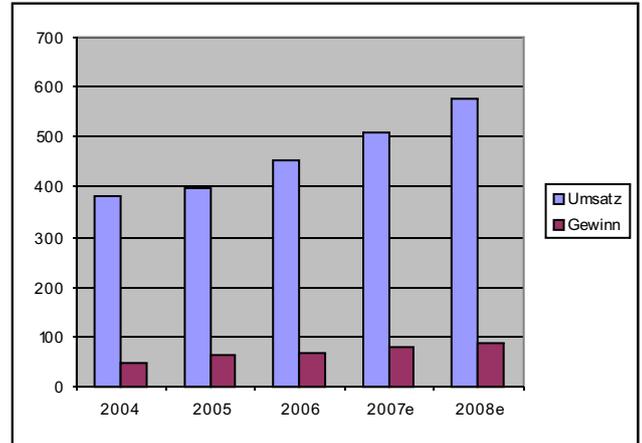
In Kürze wird das Unternehmen Zahlen für das Jahr 2006 kommunizieren. **Negative Überraschungen erwarten wir nicht.** Im Schlussquartal sollte ein Umsatz von 121 bis 124 Millionen Dollar bei einer operativen Marge von 27 bis 29 Prozent erzielt werden. Den bereinigten Gewinn je Aktie hat der Vorstand mit 14 bis 15 Cents angekündigt. Sodann sollte im Gesamtjahr 2006 ein Umsatz von circa 460 Millionen Dollar bei einer EBIT-Marge zwischen 26 und 28 Prozent in den Büchern stehen. Pro Aktie rechnen wir mit einem bereinigten Gewinn von 52 bis 56 Cents. Sondereffekte, unter anderem akquisitionsbedingte Kosten, dürften im vergangenen Jahr mit neun bis zehn Cents allerdings den bereinigten Gewinn drücken.

Die Aktienanzahl von QIAGEN beläuft sich inzwischen auf 155 Millionen Stücke. Neue Aktien aus Aktienoptionsprogrammen kommen lediglich moderat in der Zukunft hinzu. Aufgrund von Wandelschuldverschreibungen erhöht sich die Anzahl der Aktien bei einem Kursanstieg von circa zwei Dollar um gut eine Million Aktien. Um die Verwässerung in Grenzen zu halten, sollte

Im Gespräch



Roland Sackers,
CFO Qiagen



ISIN: NL0000240000

KGV 2007e: 26 | KGV 2008e: 20

Umsatz 07e: 529 Mio. Dollar

Börsenwert: 2044 Millionen Euro



QIAGEN entsprechend **eigene Aktien zurückkaufen**. Eine **Liquidität von 500 Millionen Dollar** und ein **Cashflow von jährlich 100 Millionen Dollar** lassen neben Zukäufen den Rückkauf eigener Aktien locker zu. „Wir beobachten das sehr genau. Stand heute haben wir jedoch noch keine Entscheidung getroffen, ob wir eigenen Aktien zurückkaufen“, sagt Sackers.

Unsere Kaufempfehlungen bei zehn und elf Euro für die Aktie machen sich inzwischen bezahlt. Die Aktie notierte aktuell bei 13,50 Euro. **Lassen Sie Ihre Gewinne laufen!**

Palfinger knackt die Milliarde!

Unser Urteil: über 100% Kursgewinn absichern!

Erneut verwöhnte die Palfinger AG ihre Anlegerschaft mit neuen Rekorden bei Umsatz und Gewinn. Im vergangenen Jahr erzielte der Salzburger Konzern ein Umsatzplus von 12,5 Prozent auf eine Bestmarke von 585,2 Millionen Euro. Das EBIT verbesserte sich im selben Zeitraum um über 18 Prozent auf 77 Millionen Euro. Die EBIT-Marge lag bei 13,2 Prozent.

Pro Aktie rechnen wir mit einem Gewinn von über sechs Euro oder von mehr als 55 Millionen Euro. Wie **Vorstandschef Wolfgang Anzengruber im Gespräch mit TradeCentre** ankündigt, wird der Vorstand dem Aufsichtsrat eine **Dividendenerhöhung** von 1,80 auf **2,20 Euro** vorschlagen. Insgesamt zeigte sich der Firmenchef zufrieden mit dem Verlauf des Geschäfts in 2006. Das Standbein „Hydraulische Systeme“ verlief aber dennoch erneut im Ergebnis negativ. „Wir sind in der Sparte nicht dort, wo wir hinwollen. Wir streben aber für das Jahr 2007 in dem Standbein den Break-even an“, so Anzengruber.

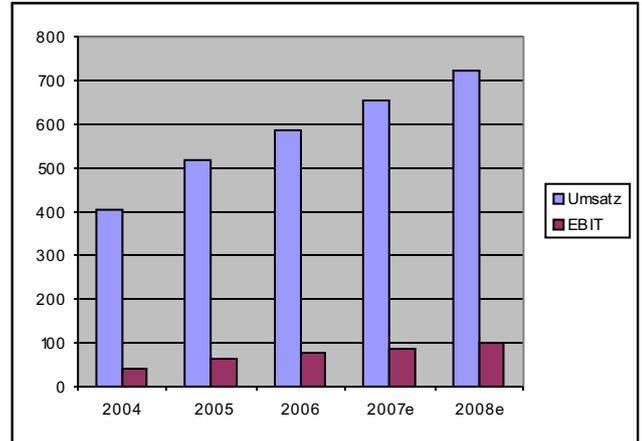
Im Konzern rechnet Palfinger in diesem Jahr erneut mit einem **Rekordjahr** und **Umsatzwachstum von mindestens zehn Prozent** an. „Wir arbeiten hart daran, auch in 2007 wieder zweistellig zu wachsen und nach Möglichkeit auch die EBIT-Marge weiter zu steigern“, sagt der CEO. Dem Vernehmen nach läuft es konjunkturell in allen Regionen sehr ordentlich. „Vor allem in Deutschland hat das Jahr stark begonnen. Ich habe den Eindruck, dass die Konjunktur in Deutschland nachhaltig stabil läuft“. Auf einem weiterhin sehr guten Level bewegt sich die Nachfrage in den USA. Signifikante Zuwächse verzeichnen die Österreicher in Zentral- und Osteuropa. „Beispielsweise entwickelt sich für uns Russland sehr erfreulich. Prozentual erleben wir das stärkste Wachstum in Asien. Das Niveau ist aber noch niedrig. Mittelfristig wird Asien aber ein sehr bedeutender Markt für uns sein“, so Anzengruber. Um die entsprechend starke Nachfrage weltweit zu bedienen, baut das Unternehmen in einigen Standorten die Kapazitäten aus. So zum Beispiel in Bulgarien, Slowenien und Österreich. Im letzten Jahr wurden bereits **Investitionen von gut 30 Millionen Euro** getätigt. Für 2007 und 2008 erwartet Anzengruber ähnliche Größenordnungen. „Wir werden dann Ende 2008 rund 90 Millionen Euro für Ersatzinvestitionen ausgegeben haben“, sagt der Vorstandsvorsitzende.

Anzengruber verfolgt unverändert aktiv die **weiteren Wachstumsschritte über Zukäufe**. „Wir untersuchen jährlich mehrere Objekte. Nicht unwahrscheinlich, dass wir in 2007 eine Akquisitionen durchführen“. Die Objekte der Begierde stemmen einen **Umsatz von circa 20 bis 50 Millionen Euro**. Mindestens ein Zukauf lässt sich aus einem stattlichen Gewinn aus Aktiengeschäften finanzieren. Palfinger kaufte in der Baisse 470.000 eigene Aktien zurück zu einem Schnittpunkt von 18,39 Euro. Der Aufwand für das Paket lag bei 8,6 Millionen Euro. Heute notiert die Aktie bei 112 Euro. Das Paket hat heute einen **Marktwert von mehr als 50 Millionen Euro**. Der **Buchgewinn** liegt bei sage und schreibe **mehr als 40 Millionen Euro**. Sobald Anzengruber

Im Gespräch



Wolfgang Anzengruber
CEO Palfinger AG



ISIN: AT0000758305

KGV 2007e: 15 | KGV 2008e: 13

Umsatz 07e: 655 Mio. Euro

Börsenwert: 1039 Millionen Euro



eine Akquisition unter Dach und Fach hat, will er das Aktienpaket versilbern und den Kauf dadurch finanzieren.

Palfinger hat inzwischen die magische Marke eines **Börsenwertes von einer Milliarde Euro** geknackt. Die x-fachen Kaufempfehlungen für die Aktie brachten in der Spitze einen **Kursgewinn von mehr als 100 Prozent**. Wer unserer Erstempfehlung bei 43 Euro folgte, hat bald 200 Prozent Kursplus im Sack. Lassen Sie Ihre Gewinne laufen. Stoppkurse raten wir bei Kursen unter 100 Euro zu platzieren.

D+S europe mit Zukauf-Fantasie!

Unser Urteil: Weiter kaufenswert!

Der Lösungsanbieter für ganzheitliches Kundenmanagement steht 2007 vor dem nächsten großen Wachstumsschritt. "Wir werden Markt- und Akquisitionschancen auch künftig aktiv nutzen und dabei von unserer bereits in der Vergangenheit vielfach unter Beweis gestellten Kompetenz bei der Übernahme und Integration von passenden Unternehmen profitieren".

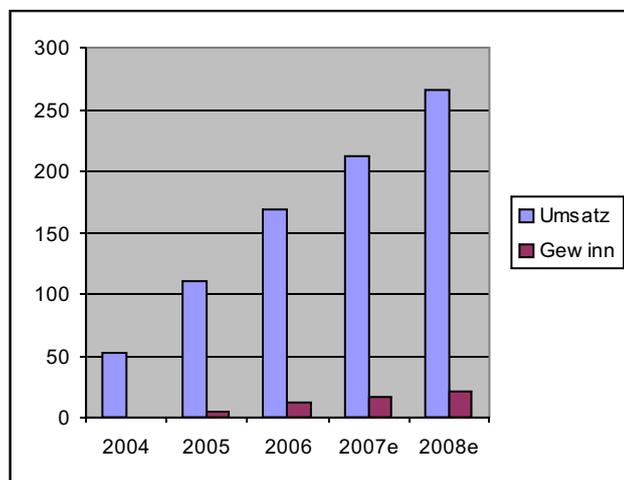
Im Gespräch



Achim Plate,
CEO D+S europe

Das sagt uns **Firmenchef Achim Plate im Hintergrundgespräch**. Demnach visiert Plate "eine Akquisition, die das EBIT signifikant erhöht", an. Dem Vernehmen nach sind die strategischen Akquisitionspläne durch die bestehenden Kapitalbeschlüsse der Hauptversammlung 2006 abgedeckt. "Wir haben eine Eigenkapitalquote von fast 50 Prozent und können einen Zukauf auch in größeren Teilen über Fremdkapital finanzieren". Eine zusätzliche Aktienkomponente zur Durchführung einer Übernahme schließen wir aber dennoch nicht aus. Der **D+S europe** Konzern hat sich in den vergangenen Jahren vom einfachen Call Center-Dienstleister zum Plattform-Anbieter für ganzheitliches Kunden- und Transaktionsmanagement inklusive mobilen Diensten gewandelt. Die Wertschöpfungskette für das Kundenmanagement wird inzwischen nahezu perfekt abgedeckt. Sinnvolle Ergänzungen böten sich aus unserer Sicht im aussichtsreichen **Online-Transaktionsmanagement** ebenso wie im lukrativ wachsenden **Geschäftsbereich der Adress- und Inkassoservices** an.

Plate kündigt für dieses Geschäftsjahr ein auf rein organischem Wachstum beruhendes **Umsatzplus von mindestens 25 Prozent** an. Das EBIT soll um über 30 Prozent steigen. Pro Aktie wird ein **Gewinn je Aktie von deutlich über 50 Cent erwartet**. Das Beste ist jedoch: "Wir haben sehr erfolgreich neue Auftraggeber mit langfristigen Verträgen aufgebaut, so dass wir zurzeit 600 neue Mitarbeiter einstellen. Somit haben wir ein ausgesprochen sicheres Gefühl für unsere diesjährige Umsatzplanung", sagt Plate stolz. Nach eigenen Angaben haben zahlreiche Bestandskunden ihr Geschäft mit der D+S europe deutlich ausgebaut. Mehrere **große Neukunden** aus den Bereichen Telekommunikation, Internet Service Providing und Energie konnten gewonnen werden. Da sich der Vertrieb nicht die restlichen elf Monate des Jahres ausruhen werde, kommen weitere Vertriebs Erfolge noch obendrauf, ergänzt der Firmenchef. Allerdings ist das Unternehmen derzeit voll ausgelastet. "Sollte das Geschäft weiter so stark laufen, müssen wir uns Gedanken bezüglich einer Standorterweiterung machen". Bereits in 2007 wird das Unternehmen mit einer EBIT-Marge von über 13 Prozent wirtschaften. "Auch im nächsten Jahr wollen wir vor Akquisitionen den Umsatz um 25 Prozent und den Gewinn um mehr als 30 Prozent steigern", sagt Plate. Die **EBIT-Marge** soll sich im kommenden Jahr dann auf **15 Prozent** belaufen. In Kürze werden die Norddeutschen ihre Zahlen für das Jahr 2006 veröffentlichen. Wir rechnen mit einem Umsatz von ca. 165 Millionen Euro, einem EBIT von mehr als 18,5 Millionen Euro und einem Ergebnis je Aktie von 38



ISIN: DE0005336804

KGV 2007e: 17 | KGV 2008e: 13

Umsatz 07e: 212 Mio. Euro

Börsenwert: 275 Millionen Euro



Cent. Damit wären die eigenen Ziele voll erfüllt.

Seit unserer Erstempfehlung bei Kursen von zwei Euro hat sich die **Aktie nunmehr mehr als vervierfacht**. Unsere weiteren Kaufempfehlungen zwischen vier bis sieben Euro liegen ebenfalls massiv im Plus. Das KGV für dieses Jahr liegt bei 17.

Reduziert sich für 2008 jedoch auf moderate 13. Angesichts von **Gewinnsprüngen von 30 Prozent** ist das Papier unverändert zu günstig bewertet. Trotz dem jüngsten Kursanstieg ist die **Aktie weiter kaufenswert!**

Bechtle schaltet einen Gang höher

Unser Urteil: Charttechnische Kurschancen bis 28 Euro

Der in Neckarsulm ansässige IT-Konzern hat nach vorläufigen Zahlen das Gewinnziel von 42 Millionen Euro vor Steuern übertroffen. „Dank eines hervorragenden Schluss spurts haben wir besser abgeschnitten als zunächst geplant“, so der Vorstandsvorsitzende, Ralf Klenk, im Hintergrundgespräch. Einen besonderen Effekt gab es für das bessere Abschneiden eigentlich nicht.

Im Gespräch

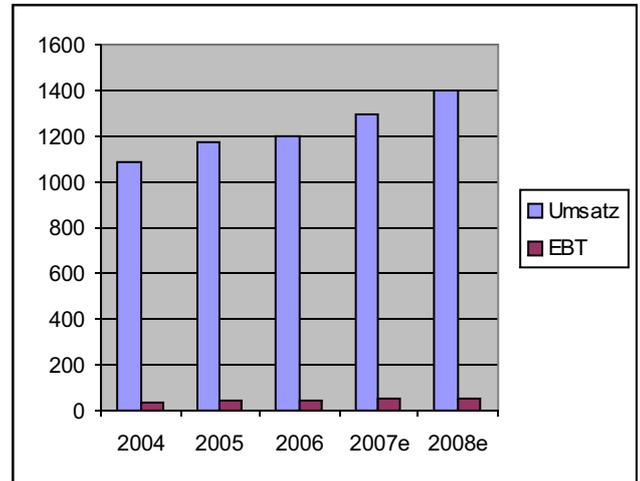


Ralf Klenk,
CEO Bechtle

„Das Q4 und vor allem der Dezember ist traditionell sehr stark. Das war in 2006 nun wieder der Fall, ist aber im Vorfeld nicht seriös prognostizierbar. Sogar in der letzten Jahreswoche, also nach Weihnachten und vor Silvester haben wir kein Abflauen des Geschäfts gespürt“, erörtert der CEO. Der Umsatz lag in 2006 bei gut 1,2 Milliarden Euro. Das EBT bei rund 45 Millionen Euro. Die Steuerquote schätzen wir für das letzte Jahr auf rund 34 Prozent. Somit dürfte unterm Strich ein **Gewinn von knapp 30 Millionen Euro** in den Büchern stehen. Geteilt durch 21,2 Millionen ausstehende Aktien ergibt pro Anteilschein einen Profit von 1,40 Euro. Die **Dividende erwarten wir auf dem Niveau des Vorjahres von 50 Cent.**

Das vergangene Jahr haben die Schwaben dazu genutzt die **zahlreichen Übernahmen** aus dem Jahr 2004 und 2005 zu integrieren. „Wir haben die groben Integrationsarbeiten abgeschlossen. In diesem Jahr steht das Feintuning auf dem Programm“. Der Umbau des Konzerns ist inzwischen soweit fortgeschritten, dass die Systemhäuser inklusive der Zukäufe in Deutschland und der Schweiz einheitlich unter dem Markennamen „Bechtle“ auftreten. Zudem soll in 2007 das Geschäft der **Schweizer E-Commerce-Tochter ARP** auf nicht-deutschsprachige Länder ausgeweitet werden. 2007 stehen Holland, Frankreich und eventuell UK auf der Agenda, Italien und Spanien sind mittelfristige Ziele. Auch die Expansion der **E-Commerce-Marke Bechtle** direkt in weitere Länder ist für den Konzern grundsätzlich ein Thema.

Ziel ist in diesem Jahr erneut **schneller als der Markt zu wachsen**. „Der Markt ist unverändert sehr schwierig. Die Preise für Handelsware befinden sich weiter um 10 bis 20 Prozent im Sinkflug. Aber mit den schwierigen Marktbedingungen haben auch alle Mitbewerber zu kämpfen. Das ist für Bechtle ein Vorteil, da wir diese Situation in der Vergangenheit sehr gut gemeistert haben und auch in der Zukunft durch einen Verdrängungswettbewerb weiter Marktanteile gewinnen wollen“, sagt Klenk. Eine konkrete Prognose für das Jahr 2007 wollte der CEO noch nicht preisgeben. Er will aber in jedem Fall weiter wachsen. Auch durch Zukäufe. In 2007 hat **Bechtle** bereits zwei Firmen mit einem Umsatzvolumen von zusammen 45 Millionen Euro gekauft. „Wir werden nach der Konsolidierung in 2006 nun einen Gang höher schalten. Dabei sind auch Akquisitionen jederzeit möglich“. Einen großen Wurf sollte die Börse aber nicht erwarten. „Wir schauen uns nach Übernahmen mit einem Umsatz von circa 20 bis 50 Millionen Euro um. Größere Firmen oder gar nennenswerte Wettbewerber haben wir nicht im Fokus“, so



ISIN: DE0005158703

KGV 2007e: 16 | KGV 2008e: 14

Umsatz 07e: 1300 Mio. Euro

Börsenwert: 467 Millionen Euro



der CEO.

Klenk bekräftigt in **2010 einen Umsatz von zwei Milliarden Euro** zu stemmen und mit einer **EBT-Marge von fünf Prozent** zu wirtschaften. Sehr zufrieden zeigt sich der Firmenchef mit der erzielten EBT-Marge von 3,6 Prozent im letzten Jahr. „Die Weichenstellungen zur Margensteigerung sind getan“. Wir gehen davon aus, dass Bechtle in diesem Jahr die Marge halten kann oder leicht ausbaut. Wer unserer Kaufempfehlung im August des letzten Jahres zu 16 Euro gefolgt ist, liegt inzwischen knapp 40 Prozent im Plus.

Pixelpark wird 2008 durchstarten!

Unser Urteil: Kursziel: Mindestens 2 Euro!

Bei Deutschlands Multi-Mediaagenturen laufen die Geschäfts wieder auf Hochtouren. Dies hat sich bereits positiv auf vereinzelte Aktie der Branche niedergeschlagen. Anleger haben offensichtlich die Nummer 2 unter den Multi-Mediaagenturen aber wohl völlig vergessen.

Im Gespräch



Michael Riese,
CEO Pixelpark AG

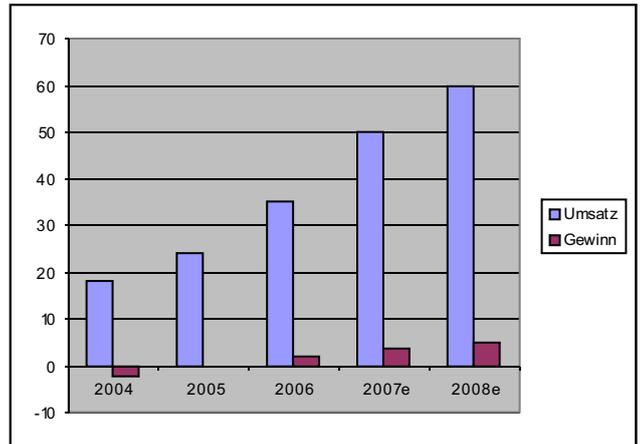
Das Papier hat im Vergleich zu den Mitbewerbern bislang enttäuscht. Seit Oktober des vergangenen Jahres dümpelt die Aktie in der Range zwischen 1,30 und 1,40 Euro. Im April des letzten Jahres notierte der Titel sogar bei mehr als zwei Euro. Nun ist es an der Zeit wieder Boden gutzumachen.

Operativ brummt es nämlich! Wie wir aus gut informierten Kreisen hören, läuft das Geschäft bei der **Pixelpark AG** sehr robust.

Die aktuelle Nachrichtenlage untermauert entsprechende Spekulationen. So vermeldete die Firma jüngst, dass ein **IPTV-Portal** für den Nachrichtensender n-tv auf Microsoft Vista-Basis realisiert wird. Mit dem neuen Programmangebot lässt der Newskanal n-tv interaktives Fernsehen Realität werden. Das IPTV-Portal bereichert das bekannte Live-Fernsehbild um sinnvolle interaktive Features. Entsprechende Applikationen im Bereich IPTV werden bereits für das ZDF und dem Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie entwickelt. Ebenfalls attraktiv sind die Aktivitäten des Unternehmens in der **3D Welt Second Life**. Für Deutschlands drittgrößtes Energieversorgungsunternehmen, EnBW, wurde die erste groß angelegte virtuelle Promotion-Kampagne in der 3D-Welt entwickelt. Second Life und IPTV sind beides zukunftssträchtige Themen, von dieser Entwicklung Pixelpark profitieren wird.

Vorstandschef Michael Riese hat im vergangenen Jahr mehrere Übernahmen durchgeführt. In der ersten Jahreshälfte 2006 lagen die Einnahmen bei über 17 Millionen Euro und das Nettoergebnis ist mit mehr als einer Million Euro negativ ausgefallen. In der zweiten Jahreshälfte wurde indes profitabel gewirtschaftet und der **Verlust des ersten Halbjahres konnte sogar kompensiert werden**, sodass nunmehr ein Nettogewinn im Gesamtjahr eingefahren wurde, hören wir. Auf unsere Nachfrage wollte das Unternehmen diesbezüglich keine Stellung nehmen. Die entsprechenden Zahlen sollen in wenigen Wochen veröffentlicht werden. Ein **Überschuss in 2006** ist vor dem Hintergrund der mehreren Zukäufe und entsprechenden Kosten eine **echte Überraschung**.

In 2007 dürfte Pixelpark voll durchstarten. Wir rechnen konsolidiert mit einem **Umsatz von mindestens 50 Millionen Euro**. Die EBIT-Marge sollte sich in diesem Jahr auf sieben bis acht Prozent belaufen und im nächsten Jahr auf mindestens zehn Prozent anspringen. Bankschulden sind Fehlanzeige und Steuern zahlt Pixelpark aufgrund immenser Verlustvorträge auch nahezu keine. Das EBIT entspricht sodann in etwa dem Nettoergebnis. Wir rechnen konservativ in diesem Jahr mit einem Überschuss von mehr als 3,5 Millionen Euro.



ISIN: DE0001262251

KGV 2007e: 14 | KGV 2008e: 10

Umsatz 07e: 50 Mio. Euro

Börsenwert: 49,5 Millionen Euro



Fazit:

Die **Aktienanzahl** beläuft sich inzwischen auf **rund 35 Millionen** Stücke. Das entspricht einem Börsenwert von knapp 50 Millionen Euro. Das KGV von 14 für dieses Jahr ist ebenfalls moderat und lässt Spielraum für knackige Kursgewinne.

Wir taxieren das Kursziel bis Jahresende auf zwei Euro. Wie wir weiter erfahren, will CEO Riese spätestens **Ende Februar auf Roadshow gehen** und die inzwischen zweitgrößte Multi-Mediaagentur Deutschlands den Investoren präsentieren.

Altira AG lässt die Korken knallen

Unser Urteil: Kaufenswert!

Mit der Altira AG feierte vergangenen Mittwoch erneut ein Unternehmen der Frankfurter Angermayer, Brumm & Lange (ABL) Unternehmensgruppe ein fulminantes Börsendebüt. Die Aktien wurden aus einer Kapitalerhöhung zu 28,50 Euro zugeteilt.

Im Gespräch



Peter Brumm,
Vorstand Altira AG

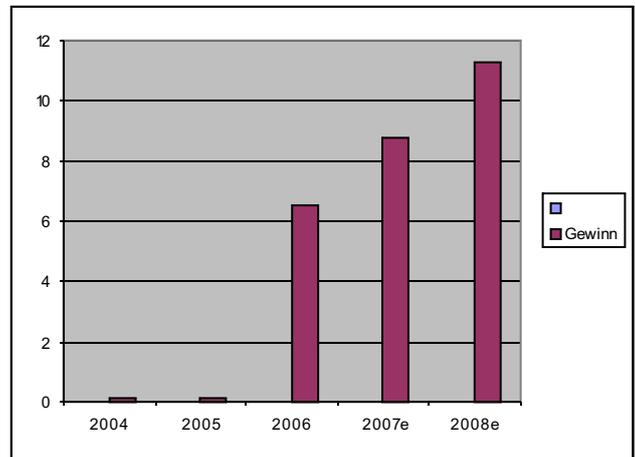
Insgesamt wurden zu diesem Preis 380.000 Aktien platziert. In die Kasse spülte das IPO rund **zehn Millionen** Euro. Mehrheitsgesellschafter ABL hat keine Stücke abgegeben. Altaktionäre haben sich zu einer Mindesthaltedauer zwischen zwei und fünf Jahren verpflichtet. Die Emission war sogar zehnfach überzeichnet. Die Nachfrage seitens institutioneller Anleger war riesig. Am Mittwoch kletterte das Papier auf 39 Euro. **Mehr als 35 Prozent über dem IPO-Preis!** Inzwischen kosten die Anteilscheine 37 Euro. Ein interessantes Kaufniveau!

Besonders das Interesse angelsächsischer Fonds, das die Aktie laut Marktgerüchten erfahren haben soll, spricht für die Gesellschaft. Denn normalerweise interessieren sich große Player nicht für solch kleine Emission, es sei denn die Qualität ist besonders hoch. Nur 4,5 Prozent der Zuteilung gingen mittels dem im Konsortium als Selling Agent vertretenem Discount-Broker flatex dann auch an private Anleger, 8,8 Prozent der Emission wurden Friends & Family und 86,7 Prozent institutionellen Investoren zugeteilt.

Wir könnten Ihnen jetzt erzählen, dass Altira aufgrund der **breiten Diversifikation** und der **Mehr-Marken Strategie** eines der intelligentesten Geschäftsmodelle im Asset Management aufweist, dass mit **Quandt & Co.** renommierte Gesellschafter am Werke sind oder dass Assets under Management, Umsatz und Gewinn stark ansteigen. Das haben aber schon andere Börsenmagazine und Briefe vor uns gemacht und die Aktie wurde von allen einhellig empfohlen.

Wir wollen uns auf einen einfachen Punkt, der allerdings der wesentliche ist, konzentrieren:

Im Vergleich zur Peergroup hat die Aktie Potential für einen Vervielfacher. Denn zum einen war das Emissions-KGV mit 15 für 2007 sehr moderat gewählt. Vergleichsunternehmen wie Partners Group, Bluebay Asset Management, Charlemagne und Newstar haben 2007er-KGVs von 20 bis 30. Zum anderen steckt bei Altira das Positive quasi im Kleingedruckten: Das Emissions-KGV bezieht sich auf die Gewinn-Guidance der Gesellschaft. **Darin sind aber Performance-Fees nicht enthalten!** Alle Peergroup-Unternehmen prognostizieren jedoch munter diese erfolgsabhängigen Fees. **Altira-Vorstand Peter Brumm** ist dies zu aggressiv: „Wir sind jahrelang gut damit gefahren, nur die fixen Fees zu kalkulieren, denn diese sind aufgrund unserer breiten Aufstellung gesamt betrachtet sehr stabil und ziemlich prognosesicher. Über die Performance Fees freuen wir uns dann, wenn sie ausgezahlt werden.“ Auf Nachfrage von TradeCentre sieht er in den **Altira-Planzahlen daher**



ISIN: DE0001218063

KGV 2007e: 16 | KGV 2008e: 12

Gewinn 07e: 9 Mio. Euro

Börsenwert: 142 Millionen Euro

IPO

deutliches Potential nach oben „In guten Jahren kann die Performance Fee durchaus einen substantiellen Beitrag zum Gesamtergebnis leisten“. Das sehen auch die Peergroup-Unternehmen so. Diese wollen für 2007 oft mehr als die Hälfte der prognostizierten Erträge aus Performance Fees generieren.

Gelingt dies auch Altira, notiert die Aktie eigentlich bei einem KGV von circa sieben, da die Hälfte der Erträge nicht prognostiziert werden. Eine **solide Kaufchance**, da es nicht lange dauern wird, bis der Markt dies verstanden hat.