

EDITORIAL



Claudius Schmidt
stellv. NJ-Chefredakteur

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

es ist nie angenehm, nur zwischen Pest und Cholera wählen zu können. Das ist keineswegs eine Anspielung auf die Präsidentschaftswahl in den USA – sie wäre allzu offensichtlich, die Botschaft zu banal. Showdown dort – Shutdown womöglich bald wieder hier? Zum zweiten Mal in diesem Jahr droht der Wirtschaft eine umfassende Schockstarre. Ja, sie ist in manchen europäischen Staaten in greifbare Nähe

gerückt bzw. regional und lokal bereits verwirklicht. Unsere äußerst mobile, moderne Spaßgesellschaft ist für das Virus ziemlich anfällig, denn die Liberalität der oft beschworenen weltoffenen Gesellschaft funktioniert nur dort, wo sie mit Disziplin einhergeht. Letztlich also mit Vernunft, die wiederum ein gewisses Quantum Bildung voraussetzt. Mit Blick auf die aktuelle Kassenlage muss der Bundeswirtschaftsminister, der sich die Krise nicht ausgesucht hat und das Beste daraus zu machen sucht, einen zweiten Shutdown unbedingt vermeiden, auch um den Preis weiter steigender Infektionszahlen. Er weiß genau, dass es das Virus nicht zuletzt auf Arbeitsplätze und damit auf die Steuerkraft abgesehen hat, und will mit dem gerade beschlossenen Überbrückungsgeld II vor allem Selbständigen und Kleinunternehmern helfen. Bis Ende September stiegen die Ausgaben des Bundes vor allem durch Subventionen und Sozialausgaben auf € 296 (256) Mrd., während die Einnahmen auf € 223 (256) Mrd. abschmolzen. So lauten nun einmal die harten Fakten – ob sie uns nun gefallen oder nicht.

*Herzlichst,
Ihr Claudius Schmidt*

INHALT

- **Centrotec: Solides Wachstum mit Heizung und Lüftung** 1
- **Fuchs Petrolub: Nach 9M Duplizität der Ereignisse** 1
- **Wallstreet:online: Keine Anzeichen für schwächere Nutzung** 1
- **Noratis: Der Wachstumsturbo soll zugeschaltet werden** 2
- **Vossloh: Zukunftsmarkt Schiene bietet Chancen** 3
- **Szyzgy: Operativ fast wieder in der Spur** 3

KURZ NOTIERT

Centrotec Sustainable WKN 540750

Trotz der wachsenden Bedeutung der Klima- und Gebäudetechnik (s. NJ 2/19 bei € 10.88) bewegt sich die Aktie seit der Finanzkrise 2008 nur zwischen € 10 und 20. Die seit März laufende Erholung beschleunigte sich nach den 9M-Zahlen auf aktuell € 16.04. Der Umsatz kam auf € 502.1 (471.1) Mio. voran, das EBIT verbesserte sich auf € 32.6 (22.1) Mio. Heizung und Lüftung werden immer wichtiger. Für 2020 wird mit einem Umsatz von € 690 bis 710 (651) Mio. und einem EBIT von € 43 bis 46 (33.1) Mio. gerechnet. Somit kann sich einmal mehr der Anstieg in Richtung € 20 fortsetzen. **KH**

Fuchs Petrolub Vz. WKN 579043

Wie sich die Kurse gleichen: Vor einem Jahr (s. NJ Extra Nr. 636) sprang die Vorzugsaktie um 10 % hoch, da das 9M-Ergebnis mit -17 % geringer ausfiel als befürchtet. Die Aktie kletterte dann von € 38.94 bis Januar 2020 auf € 46. Auch nach 9M 2020 ging das EBIT um 17 % auf € 203 Mio. zurück. Da im Gesamtjahr jetzt nur noch -15 % beim EBIT erwartet werden, wurde zugegriffen, die Aktie hat mit € 46.18 die Verluste seit Jahresanfang aufgeholt. Bei Zielen von Analysten zwischen € 35 und 50 setzten sich bisher die Optimisten durch und verteilten viel Vorschusslorbeer. **KH**

Wallstreet:online WKN A2GS60

Am Tag vor dem Split im Verhältnis 1:8 notierte die Aktie nach positiven Kommentaren bei € 94.40 und neu (rechnerisch) bei € 11.80. Entgegen den Erwartungen ging es danach um 8.5 % auf aktuell € 10.80 zurück. An den H1-Zahlen 2020 kann es nicht gelegen haben. Der Umsatz sprang auf € 11.9 (6.2) Mio. Das EBITDA betrug € 4.74 Mio. und das EBT € 3.58 Mio. Die Umsatzprognose für 2020 wurde auf € 24.5 bis 29.9 statt 22 bis 26 Mio. angehoben, das EBITDA soll € 4.1 bis 5 statt 3 bis 3.6 Mio. erreichen. Das Kerngeschäft profitiert von steigenden Nutzerzahlen und Werbeerlösen. **KH**

IMPRESSUM UND HAFTUNGSAUSCHLUSS

Verlag

NWN Nebenwerte Nachrichten AG,
Leibstr. 61, 85540 Haar
Tel.: 089 / 4357-1171, Fax: 089 / 4357-1381

Redaktion:

Dr. Claudius Schmidt (CMI), Carsten Stern (CS)

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Klaus Hellwig (KH)

Für alle Beiträge dieses Newsletters gilt:

Eine Verwertung des urheberrechtlich geschützten Newsletters oder in ihm enthaltener Beiträge und Abbildungen, insbesondere durch Vervielfältigung oder Verbreitung, auch in elektronischer Form, ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar, soweit sich aus dem Urheberrecht nichts anderes ergibt. Eine Haftung wird nicht übernommen. Die Informationen im Nebenwerte-Journal Extra stellen ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Mitarbeiter der NWN Nebenwerte Nachrichten AG, die an der Erstellung dieses Newsletters beteiligt sind, besitzen keine Aktien der Unter nehmen, die in dieser Ausgabe besprochen werden. Ansonsten erfolgt ein Ausweis. Alle Rechte vorbehalten. Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass diese Publikation nur von der Person gelesen und genutzt werden darf, die im Abonnementvertrag aufgeführt ist. Die Publikation – elektronisch oder gedruckt – ganz oder teilweise weiterzuleiten, zu verbreiten, Dritten zugänglich zu machen, zu vervielfältigen, zu bearbeiten oder zu übersetzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung durch die Nebenwerte Nachrichten AG gestattet.

Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte:

Experten, die für die Artikel befragt wurden, können in Institutionen tätig sein, die in den besprochenen Wertpapieren Long- oder Shortpositionen halten, oder die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen. Sie können in den Organen der Emittenten vertreten sein beziehungsweise als Marketmaker fungieren und/oder als Investment- oder Geschäftsbank tätig sein.

Der Wachstumsturbo soll zugeschaltet werden

Wie im Frühjahr 2020 (s. NJ 8/20) angekündigt, hat Noratis in diesem Jahr die Verkaufstätigkeiten sehr deutlich reduziert, um damit das Wachstum des Portfolios zu forcieren. Diese strategische Entscheidung hat sich erwartungsgemäß deutlich in den H1-Zahlen 2020 niedergeschlagen. So sanken die Erlöse auf € 14 (47.7) Mio., das EBIT hal-

bierte sich auf € 4.2 (8.8) Mio. Als Periodenergebnis blieben € 1.6 (5) bzw. 0.42 (1.39) je Aktie hängen. Doch diese Zahlen sind nur eine Momentaufnahme, waren so geplant und spielen für die Beurteilung des Unternehmens allenfalls eine untergeordnete Rolle.

€ 50 Mio. via Anleihe

Vielmehr sollten Anleger auf den deutlich ausgebauten Immobilienbestand achten, der im Q3 auf 3 500 Einheiten kletterte, wie CFO André Speth im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal ausführte. In den kommenden Jahren stehen weitere Aufstockungen bis zu einer Größenordnung von 10 000 bis 15 000 Wohnungen auf der Agenda. Dafür nutzt der CFO nicht nur die Mittel aus den Kapitalerhöhun-

gen im Frühjahr und Herbst 2020, sondern will auch via Anleihe (ISIN: DE000A3H2TV6) frische Mittel von bis zu € 50 Mio. einwerben. Der Kupon beläuft sich auf 5.5 %, die Stückelung beträgt € 1 000. Das öffentliche Angebot in Deutschland, Österreich und Luxemburg läuft voraussichtlich bis zum 09.11.2020. Zusammengefasst bietet Noratis seinen Mietern solide Wohnqualität zu bezahlbaren Preisen, die Nachfrage danach ist ungebrochen hoch. Das sollte sich über kurz oder lang in höheren Kursen für die dividendenstarke Aktie (aktuelle Notiz € 16.55) und die Anleihe niederschlagen. **CS**

KENNZAHLEN

	H1 2020	H1 2019
Umsatz	14 Mio.	47.7 Mio.
EBIT	4.2 Mio.	8.8 Mio.
Periodenergebnis	1.6 Mio.	5 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.42	1.39
Immobilienbestand	2 530	1 778





7,25 %
Umtausch und
Zeichnung ab
sofort möglich



Volumen: bis zu 15 Mio. €
Kupon: 7,25 %
Umtausch ab sofort möglich
Zeichnung ab sofort möglich
Laufzeit: 5 Jahre
(09.11.2020 - 09.11.2025)
WKN: A3H2SM
ISIN: DE000A3H2SM7
Stückelung: 1.000 €

BeA verbindet. BeA verkauft in alle Welt. BeA verbessert Ihre Rendite.

Informationen unter: www.behrens.ag/anleihe-2020

Die Informationen in dieser Werbung stellen weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren der Joh. Friedrich Behrens AG dar. Ein öffentliches Angebot von Schuldverschreibungen findet ausschließlich in Deutschland, Luxemburg oder Österreich auf Grundlage des Wertpapierprospekts, der von der CSSF gebilligt und an die BaFin und die FMA notifiziert wurde, statt. Der Prospekt ist auf der Internetseite www.behrens.ag/anleihe-2020 und www.bourse.lu veröffentlicht. Die Billigung durch die CSSF ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potenzielle Anleger sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.

Vossloh

WKN 766710

Zukunftsmarkt Schiene bietet Chancen

Nachdem sich der Kurs des Verkehrstechnikkonzerns Vossloh zu Beginn der Corona-Krise aus Angst vor den ungewissen Folgen der eingeleiteten Maßnahmen von € 42.50 auf 23.40 fast halbiert hatte, setzten sehr schnell Rückkäufe ein, so dass im Juni bereits wieder € 38.85 (s. N) 7/20) und im Juli sogar € 41.60 bewilligt wurden. Obwohl sich der

abgeschlossene Umbau des Konzerns auch in der Zeit des Lockdown als richtig erwies und das operative Ergebnis im zweiten Quartal die Erwartungen übertraf, setzten Verkäufe, zwar ohne große Mengen, aber kontinuierlich, ein, denen zu geringe Kaufaufträge gegenüberstanden, so dass der Kurs ohne Nachrichten nachgab und erst Mitte Oktober zwischen € 31 und 33 einen Boden fand.

Q3 mit starkem Ergebnis

Als am 22.10.2020 auf Basis vorläufiger Zahlen ein starkes Ergebnis im dritten Quartal gemeldet wurde, setzten schnell Käufe ein, und die Aktie legte direkt 7 % zu, um am 23.10.2020 mit € 33.25 zu schließen. Nach 9M betrug der Umsatz € 617.7 (662.1) Mio.,

während das EBIT bei einer Marge von 8.8 (4.8) % auf € 54.5 (bereinigt 31.9) Mio. zulegte. Die Prognose für die EBIT-Marge im Jahr 2020 wurde auf 7.5 bis 8.5 (nach 7 bis 8) % erhöht. Der Umsatz soll bei € 870 Mio. liegen und damit, wie bereits gemeldet, € 900 Mio. leicht unterschreiten. Zum gesunkenen Kurs beträgt das KGV 2020e noch 22, es sollte 2021 auf 14 sinken. Schienenverkehr ist weiterhin und jetzt mehr denn je ein Zukunftsmarkt, in dem die nunmehr strategisch besser aufgestellte Vossloh AG eine höhere Bewertung, zumindest wie in diesem Sommer, verdient hätte.

KH

KENNZAHLEN

	9M 2020	9M 2019
Umsatz	617.7 Mio.	662.1 Mio.
EBITDA-Marge	14.8 %	10.7 %
EBIT	54.5 Mio.	31.9 Mio.
EBIT-Marge	8.8 %	4.8 %
EK-Quote	30.3 %	41.3 %



Syzygy

WKN 510480

Operativ fast wieder in der Spur

Der Spezialist für digitales Marketing hatte im Jahr 2019 mit einem um 2.4 % abgebröckelten Umsatz und einem Ergebnisrutsch um 25 % auf € 3.5 (4.9) Mio. enttäuscht. Das spiegelte sich auch im schwachen Kursverlauf wider. Von dem am 18.03.2020 mit € 4.38 markierten Fünfjahrestief hat sich die Aktie noch nicht entscheidend abgesetzt. Al-

lerdings bliesen die Hessen, die im August mit der von Fischer-Appelt gekommenen Franziska von Lewinski einen neuen CEO präsentierten, im Q3 zur Aufholjagd. Die EBIT-Marge fiel mit 7.7 (8.4) % nur noch unwesentlich schwächer aus als im Vorjahresquartal. Nach 9M 2020 stellt sie sich bei um 15 % auf € 40.7 (47.6) Mio. ermäßigten Umsätzen auf 6.4 (8.7) % und wird für das Gesamtjahr im mittleren einstelligen Bereich erwartet.

Kernmarkt sorgt für Stabilisierung

Viele der hiesigen Kunden zählen zur Crème de la Crème der Industrie und Dienstleister – kein Wunder, dass es in Deutschland mit einem Rückgang der Erlöse um nur 8 % besser lief und sich die EBIT-

Marge mit 13 % tapfer hielt. Ein deutlich auf € -0.5 (-0.1) Mio. verschlechtertes Finanzergebnis sorgte allerdings für die Halbierung des EBT auf € 2.1 (4) Mio. Bei unveränderter Steuerquote stand ein Periodenergebnis von € 1.5 (3) Mio. zu Buche. Der Gewinn je Aktie purzelte auf € 0.11 (0.22). Immerhin führte ein deutlicher Abbau der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zu einem auf € 3.5 (-6.3) Mio. angewachsenen operativen Cashflow. Mit einem KGV 2020e von 30 und einem Aufschlag von 25 % auf den Buchwert ist das Papier derzeit hinreichend bezahlt.

CMI

KENNZAHLEN

	9M 2020	9M 2019
Umsatz	40.7 Mio.	47.6 Mio.
EBIT	2.6 Mio.	4.2 Mio.
Konzernergebnis	1.5 Mio.	3 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.11	0.22
EK-Quote	46.5 %	41.7 %



Die neue Adresse für Research & Finanz-Analyse.

- Research für deutsche Nebenwerte,
- analytisch & kompetent,
- intelligent & vielseitig,
- methodisch & kommunikationsstark

FMR Frankfurt Main Research AG

Kleiner Hirschgraben 10-12

60311 Frankfurt am Main

www.fmr-research.de