

## Im Schnelldurchlauf

▲▲ **Leoni hält die Nase in den Wind.** Lenker Klaus Probst: Man verzeichnete noch keinen Einbruch in der Realwirtschaft und distanzierte sich vom Krisengerede. Falls es aber doch zu Bremseffekten kommt, kann Leoni mit Zeitarbeit und mittels Kurzarbeit wohl einen Umsatzeinbruch von 10 bis 20 % abfedern, ohne beim operativen Ergebnis die rote Tintenfarbe benutzen zu müssen. Für 2011 wird es wohl eine Dividende von 1,40 € geben, was aktuell eine Rendite von ca. 5,5 % bedeutet. Kurzfristig ist die Aktie überkauft und damit reif für eine Erholung. Ein nachhaltiger Auftrieb ist indes fundamental noch nicht in Sicht. ►► **Bei Manz Automation**

**ist unser noch offenes Stop-Buy-Limit außer Sichtweite gekommen.** Im ersten Dreivierteljahr wurde der Umsatz um 58,2 % auf knapp 200 Mio. € hochgefahren, das Vorsteuerergebnis wurde gedreht von minus 3,1 auf plus 3,24 Mio. €, was allerdings nur eine hauchdünne Gewinnmarge ergibt. Bitte stornieren Sie zunächst das Stop-Buy-Limit. ▼▼ **Unser Negativ-Hinweis für SGL Carbon erreichte Sie noch rechtzeitig.** Von 48 € ging es im Sturzflug auf etwa 40 € je Aktie. Von Unternehmensseite wurde die Übernahmespekulation BMW/Klatten zurückgewiesen, was zu den von uns bereits kommunizierten Insiderverkäufen passt. Weiter meiden.

## Spezialitäten Deutschland

▲▲ **Die stärkere Verzahnung mit Etihad bringt Air Berlin entscheidende Verbesserungen in der Turnaround-Wahrscheinlichkeit.**

Der Branchenkollege aus Abu Dhabi stockt die Beteiligung von knapp 3 auf etwa 29,21 % auf, also knapp unterhalb der Schwelle, ab der man auch dem ausstehenden Streubesitz ein Übernahmeangebot unterbreiten müsste. Eine Komplettübernahme ist zunächst wenig wahrscheinlich, da man sich einerseits verpflichtet, innerhalb der kommenden 2 Jahre keine Anteile abzugeben aber andererseits auch wohl eher nicht weiter aufzustocken. Dies wäre auch insofern kaum sinnvoll, da Air Berlin bei einer Übernahme durch Etihad gegebenenfalls Start- und Landrechte verlieren könnte. Durchaus vorstellbar wäre indes, dass die türkische Esas Holding ihre Position als zweitgrößter Aktionär (mit etwa 16,5 % Anteil bzw. künftig 12,0 %) weiter ausbaut. Ebenfalls denkbar wären Engagements von Hedgefonds, die nun auf einen Turnaround von Air Berlin setzen könnten.

Laufende Empfehlungen Spezialitäten										
Kursaktualisierung am 21.12.2011										
Vorgestellt	ge-	Unternehmen	WKN	Empf.	Risiko	akt.	Perfor-	Kurs-	Rest-	Stop-
Ausgabe	kauft			Kurs		Kurs	mance	ziel	Potenzial*	Loss**
34/11	09.10.	Siet Stämme	723132	18,95	***	13,80	-8,3%	29,00	45%	12,40
33/11	10.10.	WMF Vz	780303	25,05	**	25,50	1,8%	30,00	18%	21,75
32/11	07.10.	M.A.X. Automation	658090	4,25	****	3,82	-7,8%	5,00	28%	3,49
38/11	18.10.	Schaltbau	717030	69,40	****	69,20	-0,3%	90,00	30%	59,70
45/11	14.11.	Bijou Brigitte	522950	72,55	****	76,94	6,1%	95,00	23%	72,58
46/11	23.11.	SMP Schneider Neureither & Pa.	720370	68,50	****	64,20	-6,6%	100,00	56%	52,70
44/11	16.12.	CropEnergies	AQLAUF	4,72	***	4,84	2,5%	7,00	45%	4,36
Offene Kauforder										
Vorgestellt	Unternehmen	WKN	Empf.	Risiko	akt.	Order-	Kurs-	Potenzial	Stop-	
Ausgabe			Kurs		Kurs	art	ziel		Loss	
51/11	Air Berlin	AB1000	billigt	****	2,71	Kaufen	4,00	48%	2,27	
51/11	Softing	517800	4,70	****	4,75	Kauflimit	6,00	26%	4,18	
51/11	Basler	510200	11,72	****	11,20	Stop Buy Limit	15,00	34%	10,30	
49/11	USU Software	A0BVU2	4,55	****	4,34	Stop Buy Limit	5,50	27%	3,85	
49/11	Dr. Hönle	515710	9,07	****	9,23	Kauflimit	13,00	41%	7,80	
47/11	Mobotix ** Limitänderung	521830	billigt	***	20,85	Kauflimit	30,00	44%	16,49	
37/11	Manz ** SB stornieren	A0JGSU	28,22	****	21,44	Stop Buy Limit	40,00	87%	23,80	

\* Bitte beachten Sie: Stop-Loss-Anpassungen / Aktien mit Restpotenzial > 15 % können weiter gekauft werden  
\*\* Stop-Loss auf Schlusskursbasis. Bei Unterschreiten wird am nächsten Morgen zum Eröffnungskurs verkauft.

Schuldenberg von netto etwa 644 Mio. € gegenüber. Im ersten Dreivierteljahr 2011 wurde auf Basis des Ergebnisses vor Zinsen und Steuern mit 123,7 Mio. € tiefrot geschrieben. Auch das Gesamtjahr wird wohl rote Zahlen bringen.

Angesichts einer Eigenkapitalquote von nur noch etwa 14,4 % per 30.09. ist die Kapitalaufstockung extrem hilfreich. Über die Kapitalerhöhung fließen Air Berlin etwa 73 Mio. € zu. Des Weiteren wird Etihad den Deutschen Kreditmittel im Volumen von bis zu etwa 200 Mio. € zur Verfügung stellen. Last, but not least wird man sich auch strategisch enger verzahnen, voraussichtlich über ein Code-Sharing-Abkommen. Dies dürfte zu einer deutlich verbesserten Effizienzlage bei Air Berlin und mithin deutlichen Kosteneinsparungen (Volumen etwa 35 bis 40 Mio. € schon in 2012) führen. Kurzum: Der Turnaround auf operativer Basis dürfte weiterhin ein schwieriges Manöver werden im aktuellen Umfeld der internationalen Airline-Szene. Aber die Chancen für einen Erfolg des Cheflenkers Hartmut Mehdorn haben sich jedenfalls deutlich verbessert. Wer will, spielt mit kleinem Geld als klassische Turnaround-Spekulation (voraussichtlich auch mit begrenzter Haltedauer) mit, entweder direkt in der Aktie oder alternativ auch mit einem der hochverzinslichen Anleihen von Air Berlin (z.B. WKN AB100A oder AB100B). Stop-Loss-Absicherung bitte nicht vergessen!



**Denn der ist mit dem Manöver deutlich wahrscheinlicher geworden.** Durch das recht forsche Wachstum und die mangelhafte Profitabilität sieht sich Air Berlin einem

▲▲ **Softing ergänzt mit einer Prognose-Anhebung die starke Charttechnik und damit relative Stärke zum Gesamtmarkt.** Die Abhängigkeit vom Marktumfeld ist ohnehin nicht sehr eng, denn mit einem Börsenwert von gerade mal ca. 26,3 Mio. € fliegt Softing ohnehin weit unter der Radarschwelle vieler institutioneller Anleger. Das IT-Unternehmen aus Haar in der Nähe von München schraubte die Messlatte für das Ergebnis vor Zinsen und Steuern wiederum höher. Nun hat man bei dieser

Ergebnisgröße mit ca. 4 Mio. € für das laufende Jahr zu rechnen. Dies vergleicht sich mit gerade mal 1,53 Mio. € in 2010 und wäre eine Verbesserung um etwa 260 %. Damit wird 2011 wohl ein Rekordjahr werden, was übrigens auch für den Umsatz gilt. Prognose für 2012: Weiter deutlich steigende Umsätze und Erträge. Dies wird schön bestätigt durch einen rd. 60%igen Anstieg beim rollierenden Auftragsbestand. Damit ist bereits etwa ein Viertel der 2012er-Umsätze auftragstechnisch abgedeckt. Was hat man sich unter Softing vorzustellen?

**Das 1979 als Ingenieurbüro gegründete Unternehmen ist heute eine Management-Holding.** Dabei geht es um Hard- und Software. Anwendungsfelder beispielsweise: industrielle Automatisierung und Fahrzeugelektronik. Im Automotiv-Elektronik-Bereich geht es um Kernthemen wie Messen, Diagnose und Testen. Im Industriebereich geht es beispielsweise um Steuerungen und Systeme für die Automatisierung von Prozessen und für die Fertigung. Dabei ist man gut unterwegs. Das erste Dreivierteljahr 2011 brachte eine Umsatzverbesserung um über 25 % auf 27,6 Mio. €.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern wurde ziemlich genau vervierfacht von 0,7 auf 2,8 Mio. €. Per 30.09. kam man auf ein Eigenkapital von 16,2 Mio. €, EK-Quote damit ordentliche 58,5 %. Die Gewinnmarge für 2012 wird mit 0,54 € je Aktie angegeben. Gelingt dies, hieße das eine niedrige Gewinnbewertung von gerade mal etwa 8,5. Die Aktie wird eher eng gehandelt. Dabei bitte unbedingt limitiert und mit kleinem Geld als Beimischung investieren.

