

4. Januar 2005

Editorial

Verehrte Leser,

das Börsenjahr 2004 ist mit einer Performance von rd. 7% beim DAX und rd. 20% bei MDAX und SDAX zu Ende gegangen. Dabei war es fast einhellige Meinung unter den Analysten, dass „Nebenwerte“ bereits zu Beginn des Jahres 2004, nach der fulminanten Aufholjagd des Jahres 2003 nicht mehr „billig“ seien. Mit einem geschätzten KGV 2004 von 19 im MDAX ist in der Tat eine Unterbewertung dieses Marktsegmentes nicht mehr zu erkennen.

Um so wichtiger, aber auch um so schwieriger und gerade deshalb auch interessanter ist die Suche nach weiterhin unterbewerteten Nebenwerten, die von der breiten Masse der Anleger und den einschlägigen Medien noch nicht entdeckt wurden. Es gibt solche Perlen noch, aber sie werden seltener – und dadurch noch wertvoller. Ich wünsche Ihnen für 2005, dass Sie einige davon entdecken und damit die Performance Ihres Depots aufbessern können. Die **SmallCap-Ideas** wollen Ihnen dabei weiterhin einige Anregungen geben.

Herzlichst



Oliver Wiederhold

PS: Für den kostenlosen Erhalt der **SmallCap-Ideas** können Sie sich unter www.sci-ag.de/kontakt registrieren. Zum Abmelden genügt eine Mail an info@sci-ag.de.

Im Rückblick

Sanacorp



Die jüngsten Zahlen der beiden Pharmagroßhändler haben unsere Erwartungen bestätigt.

Die **ANZAG** berichtet für das am 31. August beendete Geschäftsjahr ein um 48,3% gestiegenes Ergebnis der

gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. Das EBIT ist von 2,80 auf 4,10 EUR, also um 46% angestiegen, zur Dividende von 1,10 soll zusätzlich ein Bonus von 0,15 EUR ausgeschüttet werden.

Das neue Geschäftsjahr sei erfolgreich angelaufen, in bekannter Zurückhaltung erwartet der Vorstand ein „Ergebnis in der Größenordnung des Vorjahres“. Bei ANZAG ist

nach wie vor die Übernahmephantasie im Markt; die Aktie bleibt daher sehr interessant, obwohl sie seit unserer Erstbesprechung schon deutlich angesprungen ist.

Sanacorp hat nach drei Quartalen ein Ergebnis von 2,07 EUR je Aktie erzielt; das von uns in der Ausgabe vom August 2004 prognostizierte Ergebnis für 2004 von 2,50 EUR je Aktie sollte da



mit locker übertroffen werden können. Der Kurs hat sich inzwischen bei rd. 22 EUR etabliert. Von der Bekanntgabe des Jahresergebnisses sind kaum negative Effekte zu erwarten. Auch Sanacorp bleibt weiter ein hochinteressantes Investment.

← PHOENIX

Die turbulent verlaufene Hauptversammlung vom 28. Dezember hat unsere Einschätzung bestätigt, dass die im Rahmen des Abschlusses eines Beherrschungsvertrages mit der ContiTech AG sowie der Verschmelzung mit dieser Gesellschaft angebotene Barabfindung deutlich zu niedrig ist.

Das Bewertungsgutachten ist in vielen Punkten angreifbar und kommt nur unter Annahme von ganz offensichtlich zu Lasten der Minderheitsaktionäre angesetzten Planzahlen und Diskontierungsparametern auf eine Abfindung unter 25 Euro.

Dies scheinen inzwischen die meisten Phoenix-Aktionäre so zu sehen, denn der Kurs hält sich über 20 Euro und damit um 6% über der Barabfindung von 18,89 Euro.

Noch ist nicht absehbar, wann die beschlossenen Maßnahmen in das Handelsregister eingetragen werden und Aktionäre die Barabfindung annehmen können. Bis dahin sollte die Aktie nicht aus der Hand gegeben werden.

HEINKEL®

HEINKEL Aktiengesellschaft

Nachdem die Kapitalerhöhung zu 1 EUR deutlich überzeichnet war und als voller Erfolg gewertet werden kann, hat Heinkel unmittelbar eine weitere, kleinere Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital hintergeschoben, um die Kapitalstruktur endgültig auf eine sichere Basis zu stellen.

Die Zuteilung der Aktien aus der ersten, großen Kapitalerhöhung zum Bezugspreis von 1 Euro erfolgte durch die VEM Aktienbank AG wie von uns erwartet fair und transparent. Auch bei der Lieferung der Aktien gab es keine großen Verzögerungen, so dass die Zeichner bereits über börsenzugelassene Stücke verfügen.

Der Kurs hält sich mit 1,30 EUR sehr stabil. Offensichtlich ist die Neigung der Zeichner, die 30% Gewinn sicher zu stellen, sehr gering. Aus unserer Sicht zu recht, denn der Abbau der Verbindlichkeiten und der Ausbau des Vertriebes in Asien mit Unterstützung des neuen Großaktionärs können das Unternehmen zügig in die schwarzen Zahlen zurück führen.

Neuvorstellungen



Die MDB AG ist eine seit 1992 börsennotierte Holdinggesellschaft für mittelständische Unternehmen der Bauzubehörindustrie. Mit ihren drei Geschäftsbereichen Hausprofi, DIMEX und MDB France konzentriert sie sich mit ihren 17 operativen Unternehmen auf Nischenprodukte im Hoch- und Innenausbau.

Nachdem die Hausprofi-Gruppe in den Jahren 2000 bis 2002 rote Zahlen schrieb und den Konzern belastete, konnten in 2003 wieder alle drei Geschäftsbereiche ein positives Vorsteuerergebnis erreichen. MDB France zeigte sich erneut als Ertragsperle und steuerte 2,6 Mio. EUR zum Vorsteuerergebnis des Konzerns bei. Die Hausprofi-Gruppe schaffte mit 490 TEUR (Vj. -1.335 TEUR) den Turnaround und DIMEX konnte das Vorsteuerergebnis leicht auf 293 TEUR (145 TEUR) steigern.

Nach zwei Kapitalerhöhungen Ende 2003, die



fast ausschließlich von den beiden Großaktionären Otto Wolff und Rettenmaier GmbH gezeichnet wurde, war durch diese ein Pflichtangebot nach dem WpÜG abzugeben, wodurch der Streubesitz weiter auf 10,4% zurückging. Auf Otto Wolff entfielen danach 32,3% der Aktien, 30,3% lagen bei der Rettenmaier GmbH und 27% bei Dr. Manfred Gehring.

Nach diesen Kapitalerhöhungen und der am 1.1.2004 eingegangenen Restkaufpreiszahlung aus dem Verkauf der Franken Plastik GmbH ist die AG schuldenfrei. Das Eigenkapital betrug per 31.12.03 im Konzern 30,43 EUR je Aktie.

In 2004 verlief die Geschäftsentwicklung erfreulich. Der Konzernumsatz lag, in erster Linie durch die starke Auslandsnachfrage per 30.9.04 mit 106 Mio. EUR um 8% über dem Vorjahr. Alle drei Ge-

schäftsbereiche konnten ihr Ergebnis „erheblich steigern“, beim Sorgenkind Hausprofi läuft das Geschäft nun „nachhaltig erfolgreich“.

Durch das erneut bessere operative Ergebnis, die Rückführung der Verschuldung und ein dadurch verbessertes Finanzergebnis konnte per 30.9.04 ein Vorsteuerergebnis von 5,4 Mio. EUR (Vorjahr: 2,6 Mio. EUR) gemeldet werden. Das Nachsteuerergebnis konnte von 800 TEUR auf 3,3 Mio. EUR gesteigert werden. Dies entspricht 6,11 EUR je Aktie bezogen auf die Aktienanzahl von 539.997 zum 30.9.2004.

Im Dezember 2004 wurde eine gemischte Bar- und Sachkapitalerhöhung um 269.000 Aktien zum Kurs von 23 Euro durchgeführt. Davon wurden 165.871 Aktien an die Aktionäre Otto Wolff Industrieberatung GmbH und Rettenmaier GmbH gegen Einbringung einer For-

derung ausgegeben. Diese Forderung resultierte aus einer Anfang 2005 fällig werdenden Zahlungsverpflichtung für die in 2002 mit Rückwerbsoption an die Otto Wolff II GmbH verkauften 36% der Geschäftsanteile an der DIMEX GmbH, die nun ausgeübt werden soll. Durch die Wandlung in Eigenkapital kann nunmehr eine bei der MDB AG gebildete Rückstellung aufgelöst werden, die zum 31.12.2003 bei 2,25 Mio. EUR lag. Dies hat einen weiteren positiven Ergebniseinfluss.

Auch auf Basis der neuen Aktienstückzahl von 808.997 sollte das Ergebnis 2004 mit – nach unserer Schätzung – ca. 5 Euro je Aktie sehr erfreulich ausfallen und viele Marktteilnehmer überraschen, da die Gesellschaft eine zurückhaltende, jedoch durchaus transparente und seriöse Öffentlichkeitsarbeit betreibt.

Die MDB-Aktie sollte mittelfristig das Eigenkapital je Aktie von über 30 Euro zuzüglich Jahresüberschuss 2004 erreichen können, ein Kursniveau, das vor Ankündigung der nun durchgeführten Kapitalerhöhung bereits getestet wurde.



Ein weiterer Squeeze Out von Minderheitsaktionären sollte auf der Hauptversammlung der INKA AG am 20.12.2004 beschlossen werden. Diese Veranstaltung verlief erwartungsgemäß turbulent.

Dies wäre für eine Squeeze Out Hauptversammlung noch keine Besonderheit, doch die Handlungen des Mehrheitsaktionärs INKA Holding GmbH & Co KG sind beispiellos und verdeutlichen wie Minderheitsaktionäre willkürlichen Manipulationen ausgesetzt sind.

Am 02.11.04 hat die INKA Holding GmbH & Co. KG den Bericht für die Übertragung der Aktien der Minderheits-

aktionäre erstellt und eine Barabfindung von Euro 117,10 je Aktie, zuzüglich einer Dividendausschüttung von Euro 2,60 festgesetzt.

Die Hauptaktionärin indes scheint selbst nicht mehr der Angemessenheit der von ihr festgesetzten Barabfindung zu vertrauen, da sie am 11.11., 25.11. und 26.11. Aktien der INKA AG über die Börse zu Kursen von 130 Euro erwarb.

Investierte Anleger können auf eine Anhebung der Abfindung auf 130 bis 150 Euro spekulieren.

Wie wir am Rande erfahren haben wurde dieser Sachverhalt durch die Börse München zur Untersuchung an das BAFIN weitergeleitet.

Impressum / Risikohinweis

Herausgeber:

SCI AG
Weilburger Str. 6
61250 Usingen
Tel.: 06081/688 050
Fax: 06081/688 051
Email: info@sci-ag.de
Internet: www.sci-ag.de

Charts erstellt mit der Börsensoftware Tai-Pan der Lenz+Partner AG
Europaplatz 9
44269 Dortmund
Tel.: 0231/9153-300
Fax: 0231/9153-399
Internet: www.lp-software.de

Für den Inhalt verantwortlich: Oliver Wiederhold

Risikohinweis / Haftungsausschluss: Die *Small Cap Ideas* sind Anregungen zur Eigenrecherche und richten sich nur an Marktteilnehmer, die die Risiken der Kapitalanlage in Aktien kennen und kalkulieren können. Die Herausgeberin übernimmt keine Haftung für eventuelle finanzielle Schäden, die durch Investitionen in die besprochenen Aktien verursacht werden könnten. Trotz sorgfältiger Auswahl der Informationen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Copyright 2005 - Nachdrucke und Veröffentlichungen sind mit Quellenangabe und Übersendung eines Belegexemplares gestattet.