

29. September 2005

## Editorial

Verehrte Leser,

die Bundestagswahlen liegen hinter uns, ihre Auswirkungen sind aber auch nach elf Tagen noch nicht vollständig absehbar. Die verschiedenen Experimente mit der Farbpalette scheinen erledigt und es läuft, wie es scheint, auf die große Koalition hinaus, die letztlich alle erwartet und die Börsianer überwiegend gefürchtet hatten. Dass der Markt sich trotzdem sehr stabil zeigt und die Marke von 5000 DAX-Punkten überwunden wurde, lässt auf einen erfreulichen Jahresausklang hoffen.

Auch bei den DAX-Werten gibt es zunehmend Bewegung: so löst der Einstieg von Porsche bei VW bei vielen Marktteilnehmern Kopfschütteln aus, schickt die Porsche-Aktie mit 10% Kursverlust zunächst auf Talfahrt (die aber ebenso schnell wieder aufgeholt werden) und veranlasst das BaFin, Untersuchungen wegen der ungewöhnlichen Kurssteigerung und hohen Umsätze bei VW vor der Veröffentlichung aufzunehmen. Und die Aktie der TUI, eines der wenigen DAX-Unternehmen mit einstelligem KGV, fällt während einer Kapitalerhöhung um über 20% und ermöglicht günstige Einstiegskurse, obwohl die damit zu finanzierende Übernahme von CP Ships das Unternehmen in der Containerschifffahrt in eine neue Größenordnung katapultieren wird.

Warum sich also mit researchintensiven SmallCaps beschäftigen, wenn der Gesamtmarkt ansehnlich steigt, sich auch unter den DAX-Werten interessante Kandidaten befinden und sich auch mit der Zeichnung von Neuemissionen, die man kaum kennt und deren Geschäftsmodell höchstens in Ansätzen versteht, „sicheres“ Geld verdienen lässt?

Klar ist: eine solche Börsenphase ist zwar erfreulich, aber auch vorübergehend. Und langfristigen Erfolg an der Börse hat nur der Anleger, der sich auch in schwächeren Börsenphasen behaupten kann. Und dies gelingt am besten mit Nebenwerten, die sich aufgrund ihrer fundamentalen Entwicklung vom Gesamtmarkt abkoppeln können.

Viel Spaß mit der heutigen Ausgabe wünscht



Oliver Wiederhold

PS: Für den kostenlosen Erhalt der SmallCapIdeas können Sie sich unter [www.sci-ag.de/kontakt](http://www.sci-ag.de/kontakt) registrieren. Zum Abmelden genügt eine mail an [info@sci-ag.de](mailto:info@sci-ag.de).

## Im Rückblick



Der Kurs der Neuvorstellung web.de aus der letz-

ten Ausgabe der SmallCapIdeas hat sich bisher nicht wie erhofft entwickelt. Der fundamentale Hintergrund der Investment-Idee liegt jedoch eher über den Erwartungen und deutet auf dem nun ermäßigten Kursni-

veau weiterhin auf ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis hin.

Die Hauptversammlung hat erwartungsgemäß den Verkauf des Portalgeschäfts beschlossen. Laut Auskunft des Vorstands wird der Bestand

an liquiden Mitteln und Aktien der United Internet AG nach Abschluss der Transaktion bei 10,69 EUR je Aktie liegen.

Dies sind rund 8% mehr als der von uns unter konservativen Annahmen ermittelte Betrag.

Die Mittelverwendung ist jedoch weiterhin unklar. Ein großer Teil der Liquidität soll für den Ausbau des verbliebenen Geschäftsbereichs Combots verwendet werden, der Vorstand denkt jedoch auch über die Ausschüttung einer Sonderdividende nach. Auf Grund des positiven Trackrecords des Managements gehen wir weiterhin von einer wirtschaftlich sinnvollen Mittelverwendung aus und erwarten mittelfristig Kurse über dem Liquiditätsbestand.

## Neuvorstellung



Bewegung scheint es nun bei der Actris AG, dem aus der Verschmelzung der Henninger-Brauerei mit der Eichbaum-Brauerei entstandenen Getränkekonzern zu geben.

Die Hauptversammlung im August 2004 hatte die Ausgliederung des wertvollen Grundbesitzes in Frankfurt und Mannheim in zwei eigenständige Immobilien-KG's beschlossen, an denen jeweils Actris mit knapp 95



Prozent und mit rd. 5 Prozent Daniel Hopp, Sohn des SAP-Gründers Dietmar Hopp beteiligt sind.

Dietmar Hopp ist über die RMN Rhein-Main-Neckar Brauerei Holding mit 98,25 Prozent an Actris beteiligt, so dass die Möglichkeit eines Squeeze-Out grundsätzlich gegeben ist.

Operativ hat sich Actris in 2004 weiter verbessert: Im Brauereigeschäft, das 2004 in die 100%ige Tochter Eichbaum-Brauerei AG ausgegliedert wurde, konnte der Umsatz trotz der Probleme der deutschen Brauwirtschaft und des rück

läufigen Pro-Kopf-Verbrauchs um 6,7% gesteigert werden. Insbesondere beim Export ins europäische Ausland wurden Erfolge erzielt.

Auch bei der Freiburger Brauhaus AG lagen Absatz und Umsatz über den Vorjahreswerten. Auf den Bierbereich entfiel ein Segmentergebnis von 4,3 Mio. EUR.

Den Turnaround geschafft hat das Segment AfG (alkoholfreie Getränke) mit den Betrieben Odenwald-Quelle und Oppacher Mineralbrunnen, wengleich hier das Segmentergebnis mit 161 TEUR noch bescheiden ausfällt.



Bier und AfG stehen somit für ein Ergebnis von 4,5 Mio. EUR oder rd. 30ct je Aktie, eine beachtliche Steigerung um rd. 4,3 Mio. gegenüber dem Vorjahr.

Die Aussichten für das laufende Geschäftsjahr beschreibt der Vorstand positiv. Von der in 2004 zu 76% übernommenen Brauerei PARK und Bellheimer AG verspricht sich Actris zusätzliches Potential für den Vertrieb bis ins Saarland und die gemeinsame Marktführerschaft im angestammten Bereich.

Der wirkliche Clou liegt bei Actris jedoch im Immobilienbereich, der neuen dritten Säule im Konzern.

Die Grundstücke der „Actris Immobilien in Frankfurt GmbH & Co. KG“ umfassen eine Fläche von 90.898 Quadratmetern und sind in Frankfurt am Sachsenhäuser Berg gelegen. Das Gelände „Rund um den Henninger-Turm“ gehört aufgrund seiner Zentrumsnähe und guter verkehrstechnischer Anbindung zu den Sahnestücken auf dem Frankfurter Immobilienmarkt.

In enger Abstimmung mit der Stadt Frankfurt soll hier ein Bebauungsplan mit großzügigen Wohnanlagen und einem Mischgebiet im Bereich des Henninger-Turms entwickelt werden. Dank der guten Kontakte des Großaktionärs Hopp dürften die Entscheidungsträger in Politik und Behörden diesen Plänen

wohlwollend gegenüberstehen.

Auch ein Verkauf der Brauereisparte und Konzentration auf das Immobiliengeschäft erscheint nicht vollkommen ausgeschlossen.

Es ist einigermaßen wahrscheinlich, dass ein Squeeze-Out in Angriff genommen wird, bevor das Potential der Grundstücke sichtbar wird. Lediglich 1,75 Prozent oder rund 160.000 Aktien befinden sich in Streubesitz. Auffällig waren die hohen Umsätze im Juli: innerhalb weniger Tage wurden 33.000 Aktien und damit über 20 Prozent der freien Aktien gehandelt. Hier könnte der Großaktionär versuchen, vor Ankündigung der Maßnahme möglichst viele Stücke vom Markt zu nehmen.

Der von der BaFin ermittelte Mindestpreis nach dem WpÜG mit rd. 7,50 EUR liegt nur knapp unter der Börsenkurs und müsste bei weiteren Konzernierungsmaßnahmen den freien Aktionären

wohl auch angeboten werden.

**Fazit:** Zusätzlich zu der erheblichen Ergebnisverbesserung im operativen Bereich ergibt sich Phantasie durch die Verwertung der Grundstücke. Ein Squeeze-Out ist nicht auszuschließen.

#### **Impressum / Risikohinweis**

##### **Herausgeber:**

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