

EDITORIAL



Carsten Stern
Chefredaktion

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

im NJ 4/21 sprach ich über die Aussicht auf dauerhaft hohe Ausschüttungen bei der Wurmtal Beteiligungen AG – rechtzeitig bevor im Sommer vergangenen Jahres € 0.30 je Aktie an die Aktionäre flossen. Dieses Szenario wird sich wenig überraschend im Jahr 2022 wiederholen, wie am 21.02.2022 mitgeteilt wurde. Bei aktuell € 4.30 errechnet sich daraus eine Rendite von 7%. Doch es kommt für Anleger wohl noch besser, denn die Tochter Kehmer Versicherungs-

makler GmbH hat nicht nur das am 31.12. beendete Geschäftsjahr 2021 – ich bin geneigt zu sagen wie erwartet – mit neuen Rekorden abgeschlossen, sondern will neben einer konstanten Bardividende auch ein Aktienrückkaufprogramm auflegen. Die finanzielle Basis dafür stellen ein um 30% auf € 532.000 (409.000) gestiegenes Jahresergebnis sowie ein Bilanzgewinn in der GmbH von mindestens € 118.000 dar. Das geht ebenfalls aus der Pressemitteilung hervor, nach der € 650.000 an die Mutter Wurmtal Beteiligungen AG abgeführt werden sollen. Da sich die Aktienzahl von 1.475 Mio. Stücken nicht verändert hat, werden für die Bardividende € 442.500 benötigt. Bleiben nach Adam Riese € 207.500 für den Aktienrückkauf übrig, sofern es Alleinvertreter Franz-Josef Lhomme wie im Vorjahr gelungen sein sollte, die AG-Kosten durch die Bewirtschaftung der freien Liquidität von € 800.000 zu verdienen. Darauf angesprochen, vermied Lhomme eine klare Aussage, ein Dementi sieht anders aus. Rein rechnerisch könnte der Firmenlenker zu aktuellen Kursen fast 50.000 Aktien zurückkaufen.

*Herzlichst,
Ihr Carsten Stern*

INHALT

- Fortec: Erfolgreiche Entwicklung im H1 2021/22 1
- Klöckner & Co: Sehr gute Zahlen kämpfen gegen die Stimmung 1
- MVV Energie: Stabiles Ergebnis in anspruchsvollem Umfeld 1
- Biotest: Stammaktien stehen vor dem Squeeze-out 2
- Aurubis: Flachwalzsparte wird verkleinert 3
- Pfeiffer Vacuum: Ein Kursniveau wie vor zwei Jahren 3

KURZ NOTIERT

Fortec Elektronik WKN 577410

Mit € 22.40 ist wieder das Vorkrisenniveau erreicht und unsere im NJ 12/21 begründete Zuversicht bestätigt worden. Der jüngste Schub ging auf die Meldung vom 14.02.2022 zurück: Nach einem Umsatzanstieg um 12.3% auf € 42.1 (37.5) Mio. und einem auf € 4 (1.9) Mio. mehr als verdoppelten EBIT soll der Umsatz 2021/22 um bis zu € 15 statt 12 Mio. und das EBIT um bis zu 20 statt 10% zulegen. Daher dürfte ein Ergebnis je Aktie von mindestens € 1.40 bis 1.50 (1.19) und eine Dividende von € 0.75 bis 0.85 mit einer Rendite von 3.5% realistisch sein und dem Kurs weiteres Potenzial eröffnen. **KH**

Klöckner & Co WKN KC0100

Nach dem besten Q1 seit dem Börsengang und trotz weiterer Erfolgsmeldungen (s. NJ 9/21) endete der Kursanstieg auf € 13.20 im August 2021. Das Ergebnis je Aktie von € 4.84 nach 9M und die angekündigte Dividende von € 0.90 bis 1.10 je Aktie (s. NJ Extra Nr. 731) halfen nicht. Zu groß war und ist offenbar die Angst vor einer wieder schwächeren Stahlkonjunktur. Nach nur noch € 9.46 trieb erst die Prognose eines im Q1 2022 über den Erwartungen liegenden EBITDA und der Verkauf von Immobilien den Kurs auf aktuell € 11.52. Das KGV 2021e liegt bei 2, die direkte Rendite bei 7.8 bis 9.5%. **KH**

MVV Energie WKN A0H52F

Die Börse sei zunehmend vom Mannheimer Modell überzeugt, titelten wir im NJ 1/22 bei € 35.60. Die Aktie läuft seitdem zwischen € 37.20 und 34.95 seitwärts, aktuell werden € 35.40 bewilligt. Die HV am 09.03.2022 wird eine Dividende von € 1.05 je Aktie beschließen, die Rendite beträgt 2.9%. Im Q1 2021/22 (30.09.) sorgten vor allem höhere Großhandelspreise für einen Umsatzanstieg um 31% auf € 1.29 (0.8) Mrd.; das EBIT ging in einem volatilen Umfeld leicht auf € 92 (98) Mio. zurück. Die MVV-Aktie erscheint mit einem KGV von 13 immer noch günstig bewertet. **KH**

IMPRESSUM UND HAFTUNGS-AUSCHLUSS

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 Helliwig (KH), Thorsten Renner (TR)

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.

Stammaktien stehen vor dem Squeeze-out

Tiancheng (China) raus, Grifols (Spanien) rein: Die Großaktionäre wurden 2021 durchgetauscht. Die Spanier, die nun das Sagen haben, planen für die verbliebenen 3.2 % der 19.79 Mio. Stammaktien einen Squeeze-out.



Die Tiancheng (Germany) Pharmaceutical Holdings AG, seit 2018 Mehrheitsaktionärin, hatte im vergangenen Jahr angekündigt, sich alle Optionen offen zu halten. Im September 2021 kündigte dann der spanische Pharmahersteller Grifols ein Übernahmeangebot an. Den Stammaktionären wurden € 43, den Vorzugsaktionären € 37 je Aktie angeboten. Vor allem bei den Stammaktien bedeutete das Angebot einen Aufschlag von mehr als 20 % auf den damaligen Aktienkurs. Zuvor war vom bisherigen Mehrheitsaktionär Tiancheng das komplette Paket von 89.88 % der Stammaktien für € 1.1 Mrd. erworben worden, einschließlich der Ablösung eines Darlehens über € 313 Mio., das der Großaktionär der Tochter gewährt hatte. Bis zum 26.01.2022 wurden 19.03 Mio. Stammaktien erworben, die einem Anteil von 96.2 % entsprachen. Da den Spaniern auch 8.56 Mio. Vorzugsaktien (43.24 %) übereignet wurden, verfügen sie nun über 69.72 % des Grundkapitals. Mit der Schwellenüberschreitung von 95 % bei den Stämmen war eine Verlängerung der Annahmefrist fällig, die noch bis zum 21.04.2022 läuft. Nach Vollzug soll für die Stämme ein Squeeze-out in die Wege geleitet werden.

Weitere Plasma-Sammelzentren in Tschechien eröffnet

Im November 2021 erteilten die tschechischen Behörden die Betriebserlaubnis

für das siebte Plasmapherese-Zentrum. Es ist in der südböhmischen Stadt Strakonitz angesiedelt und ermöglicht die Behandlung von bis zu 15 Spendern gleichzeitig. Bereits im Januar 2022 erfolgte dann die Genehmigung für ein weiteres, ähnlich ausgestattetes Zentrum in der mittelböhmischen Stadt Kolín. Die beiden Zentren sollen das Wachstum am Standort Dreieich fördern. In Europa werden nun 28 Plasma-Sammelstellen betrieben, um die langfristige Versorgung mit Plasma zu gewährleisten.

9M 2021: Erlöse steigen

Für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2021 wurde ein Umsatzplus von 8.7 % auf € 371.4 (341.6) Mio. ausgewiesen. Dazu trugen sämtliche Segmente bei. Im Hauptsegment Therapie legten die Erlöse, sowohl mengen- als auch preisbedingt, im Produkt Intratect auf € 329.8 (303.7) Mio. zu. Eine höhere Lohnfraktionierung ließ die Umsätze im Bereich Plasma & Services um 7.4 % auf € 36.3 (33.8) Mio. steigen. Zwar wuchsen auch die anderen Sparten, doch spielen sie mit einem Umsatzbeitrag von € 5.3 (4.1) Mio. nur eine untergeordnete Rolle. Die regionale Betrachtung ergibt ein differenziertes Bild. Während Zentral-europa sowie Ost- und Südeuropa deutlich zweistellig zulegten, verzeichnete die Region Interkontinental Umsatzeinbußen. In der Region Mittlerer Osten, Afrika und Frankreich kam es nur zu leichten Umsatzsteigerungen.

Ergebnis bleibt rot

Wegen einer Forschungszulage fielen die Aufwendungen für Forschung & Entwicklung mit € 40.6 (41.9) Mio. etwas geringer aus. Dennoch verschlechterte sich das EBIT auf € -11.2 (-7.8) Mio. Hauptursache

waren die mit € 57.5 (59.3) Mio. weiterhin hohen Investitionen für das wichtige Projekt Biotest Next Level. Bereinigt um diese Kosten wurde ein EBIT von € 46.3 (51.6) Mio. erzielt. Klar verbessert wurde das Finanzergebnis, das mit € -16.5 (-22.7) Mio. aber weiterhin negativ blieb. Immerhin führte es zu einer Verbesserung des EBT auf € -28.3 (-31.8) Mio. Entsprechend verbesserte sich auch das Ergebnis je Aktie auf € -0.73 (-0.81).

Wertberichtigung erfordert Prognosesenkung

Am 08.12.2021 wurde eine signifikante Anpassung der Prognose unvermeidlich, da Arzneimitteltherapien mit Gerinnungsfaktoren deutlich hinter dem Wachstum bei Therapien mit Immunglobulinen zurückblieben. Deshalb mussten Wertberichtigungen auf vorhandenes Rohmaterial in Höhe von € 38 bis 45 Mio. vorgenommen werden. Nunmehr wird für das Gesamtjahr 2021 ein EBIT zwischen € -43 bis -55 Mio. (nach zuvor € -5 bis -10 Mio.) erwartet. Zumindest die Umsatzprognose für 2021 wurde nach vorläufigen Zahlen übertroffen. Demnach wuchsen die Erlöse um 6.5 % auf € 515.6 (484.2) Mio. Die erfasste Wertminderung belief sich final auf € 40.1 Mio., das um diese Belastung bereinigte EBIT auf € -7 Mio. Die Investitionen in das Projekt Biotest Next Level wirken sich unverändert belastend aus. Obwohl die Entwicklung rund um die Vorzugsaktien grundsätzlich spannend bleibt, erscheint das Potenzial angesichts der aktuellen Marktkapitalisierung von € 1.56 Mrd. (davon die Vorzüge € 712 Mio.) begrenzt. Wer investiert ist, sollte es auch bleiben. Alle anderen warten an der Seitenlinie ab, ob sich im Zuge der anhaltenden Börsenschwankungen nicht noch ein Einstiegsfenster öffnet. **TR**

KENNZAHLEN

	9M 2021	9M 2020
Umsatz	371.1 Mio.	341.6 Mio.
EBIT	-11.2 Mio.	-7.8 Mio.
Periodenergebnis	-28.3 Mio.	-31.8 Mio.
Ergebnis je Aktie	-0.73	-0.81
EK-Quote	36.3 %	39.6 %

Aurubis

WKN 676650

Flachwalzsparte wird verkleinert

Die KM Europa Metal AG (früher Kabelmetal AG, jetzt Teil der italienischen Intek) hat den Hamburgern Teile der Flachwalzsparte (FRP/Flat Rolled Products) abgekauft. Der Vertrag umfasst die Schneidzentren in Mortara (Italien), Dolny Kubin (Slowakei), Zutphen (NL) und Birmingham (GB), wo insgesamt 360 (von insgesamt 1 615 Mitarbeitern der Sparte) be-

schäftigt sind. Das Segment FRP produzierte im Geschäftsjahr 2020/21 191 000 (178 000) Tonnen Flachwalzprodukte und Spezialdrähte.

Mit € 1.43 Mrd. trug es etwa 8.8 % zum Konzernumsatz bei und erzielte ein operatives EBT von € 13 (1) Mio. Der größere Teil der Sparte mit den Werken in Stolberg (Rheinland), Pori (Finnland) und Buffalo (USA) steht nicht zum Verkauf. Von den Kartellbehörden ist kein Widerspruch zu erwarten.

Hohe Investition in Belgien

Etwa 950 Mitarbeiter sind in Belgien an den Standorten Olen und Beerse an der Kathodenproduktion und Recyclingverfahren beteiligt. Um Synergien im Hüttenverbund zu realisieren, werden dort € 70 Mio. in ein

Elektrolyse-Reinigungssystem investiert, das der Wiedergewinnung von Kupfer und Nickel dient. Ab dem Geschäftsjahr 2025/26 wird daraus ein jährlicher EBITDA-Beitrag von € 15 Mio. erwartet. Nach dem hervorragenden Start in das laufende Geschäftsjahr wurde die Prognose für das operative EBT auf € 400 bis 500 Mio. angehoben. Das kann nicht überraschen, denn ein wichtiger Ertragsfaktor ist schon sicher: Die sogenannte Kupferprämie wurde für 2022 auf USD 123 (96) je Tonne festgesetzt. Bei einem Kurs von € 103 und einem operativen KGV 2021/22e von 10 ist weiterer Kursspielraum gegeben. **CMI**



KENNZAHLEN

	Q1 2021/22	Q1 2020/21
Umsatz	4.41 Mrd.	3.46 Mrd.
EBT (operativ)	152 Mio.	82 Mio.
EBT	405 Mio.	226 Mio.
Periodenergebnis	301 Mio.	173 Mio.
Ergebnis je Aktie	6.89	3.89

Pfeiffer Vacuum

WKN 691660

Ein Kursniveau wie vor zwei Jahren

Vor einem Jahr überzeugte Pfeiffer Vacuum als Zulieferer für die Halbleiterindustrie die Börse mit einem starken Geschäftsverlauf im Q4 2020 und einem aufgehellten Ausblick. Der Aktienkurs legte deutlich auf rekordhohe € 191 zu (s. NJ 2/21). Insbesondere die mittelfristigen Ziele lockten mit angestrebten EBIT-Margen sowie Marktanteilen von

jeweils 20 %. Die Euphorie verschwand allerdings ebenso schnell wie sie gekommen war; der Kurs lief zwischen € 155 und 185 seitwärts. Dann folgte erneut eine Phase des Überschwangs mit bis zu € 224.50 im Oktober 2021. Der nachfolgende Absturz führte bis auf € 164.50 im Januar 2022, bevor die Hoffnung auf erfreuliche Werte für einen erneuten Aufschwung, wieder auf € 190, sorgte. Die am 16.02.2022 veröffentlichten vorläufigen Zahlen für 2021 enttäuschten offenbar, so dass bereits zwei Tage später nur noch € 175.60, unterhalb der 200-Tage-Linie bei € 183.97, notiert wurden.

EBIT mehr als verdoppelt

Der Umsatz stieg nach vorläufigen Zahlen

im Jahr 2021 um 24.7 % auf den bisherigen Höchstwert von € 771.4 (618.7) Mio. Das EBIT konnte auf € 93.1 (45.3) Mio. mehr als verdoppelt werden. Die Marge fiel mit 12.1 (7.3) % zweistellig aus, obwohl Wertminderungen von Immateriellen Vermögenswerten mit € 16 Mio. belasteten. Weitere Einzelheiten und eine Prognose können am 29.03.2022 erwartet werden. Bei geschätzten Ergebnissen von € 3.20 für 2021 und € 5.67 für 2022 beträgt das KGV auch jetzt noch 55 (2021e) bzw. 31 (2022e) und lässt für die Börse den Kurs auf dem Niveau von Mai 2020 als zu hoch erscheinen. **KH**



KENNZAHLEN

	2021 (vorl.)	2020
Umsatz	771.4 Mio.	618.7 Mio.
EBIT	93.1 Mio.	45.3 Mio.
EBIT-Marge	12.1 %	7.3 %
Auftragseingang	964.3 Mio.	631.3 Mio.
Auftragsbestand	316.2 Mio.	123.3 Mio.

Pflichtpublizität jetzt

mit neuem Navigator und digitalem Token zum Fixpreis!



Jahres-Flatrate

ab € 990,-

MTF, Freiverkehr: € 990,- | Regulierter Markt: € 1.990,-
Inkludierte Leistungen: Unbegrenzte Anzahl von Meldungen
zu allen vorgeschriebenen Rechtsgrundlagen, Europäisches
Medienbündel (TUG-Garantie), Exchange Reporting System
(ERS) der DBAG, Mailinglisten, Anhänge