

Favoriten für spekulative Anleger

Klößner & Co SE (KlößCo)

Als einer der weltweit führenden Stahl- und Metallhändler bekommt der Duisburger Konzern eine Konjunkturabkühlung unmittelbar zu spüren. Der MDax-Titel reagiert darauf wie ein „Seismograf“. Das „Kursmassaker“ nach dem jüngsten Gewinneinbruch nimmt aber mittlerweile groteske Züge an. Investoren mit einem längerfristigen Anlagehorizont positionieren sich hier für ein Kurs-Comeback.

KlößCo gilt als größter produzentenunabhängiger Stahl- und Metalldistributeur im Gesamtmarkt Europa und Amerika. An 290 Standorten in 16 Ländern bedient KlößCo rd. 170.000 aktive Kunden. Mehr als 3/4 des Konzernumsatzes werden im Ausland erzielt. Zu den mehr als 200.000 Produkten zählen u.a. Stahlträger für die Bauindustrie, Bleche und hochlegierte Rundstähle für den Maschinenbau oder Aluminiumprofilstäbe für den Anlagenbau, usw.

Nach starkem Jahresauftakt verlor die Konjunkturerholung an Fahrt. Der damit einhergehende Preisverfall hat Europas größten Stahlhändler kalt erwischt: Trotz höherer Umsätze von 1,885 (Vj. 1,416) Mrd. € brach der operative Gewinn im Q2 um mehr als die Hälfte auf 36 (Vj. 78) Mio. € ein.

Zugegeben: Die Q2-Zahlen waren eine herbe Enttäuschung. Doch KlößCo-Aktien mussten übertriebene Prügel einstecken. Völlig übersehen wird anscheinend, dass fürs

1. Halbjahr bei 3,472 (Vj. 2,465) Mrd. € Erlösen ein Ebit von 122 (Vj. 89) Mio. und ein Konzernergebnis von 50 (Vj. 49) Mio. € netto gezeigt wurden.

Zudem brachte KlößCo-Chef Gisbert Rühl prompt ein umfassendes Sparpaket auf den Weg. Ferner will man sich von kleineren Sparten trennen. Ziel ist es, das operative Ergebnis jährlich um einen mittleren zweistelligen Mio.-Betrag zu steigern.

Der Umbau erfordert einen Einmalaufwand im niedrigen zweistelligen Mio.-Bereich, der aber durch die Verkaufserlöse voll finanzierbar ist. Selbst bei einer Abkühlung der Weltkonjunktur soll die angepeilte Ebitda-Zielmarge von 6 % sobald wie möglich wieder erreicht werden.

Trotzdem spielt die Börse bei KlößCo z.z. eine tiefe Rezession durch. Dabei geht völlig unter, dass mit der Übernahme von Macsteel USA ein



Klößner & Co SE

Umsatz von 1,3 Mrd. USD hinzukam und durch die Akquisition der brasilianischen Frefer die Expansion in Lateinamerika vorankommt.

Kommt es nicht zu einer Rezession, dürfte KlößCo in 2011 nicht zuletzt dank der Zukäufe um über 25 % wachsen, also von 5,198 Mrd. auf rd. 7,1 Mrd. € Umsatz. Der Börsenwert liegt bei 1,090 Mrd. €. Ein Witz! Allein das Eigenkapital beträgt 1,849 Mrd. €. Dem Nettoumlaufvermögen von 1,7 Mrd. € stehen Nettofinanzverbindlichkeiten von 600 Mio. € gegenüber. Für 2010 wurde eine Dividende von 0,30 € gezahlt.

► **KlößCo lockt mit Rabatt: Das KBV von 0,79 reizt zu spekulativen Engagements.**

Klößner & Co	
ISIN:	DE000KC01000
WKN:	KC0100
Aktueller Kurs:	10,21 €
Marktkapitalisierung:	1 Mrd. €

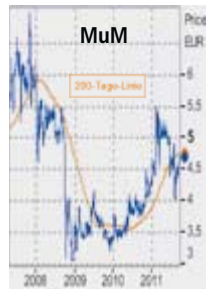
Mensch und Maschine

Der CAD/CAM-Spezialist entledigt sich seines margenschwachen Distributionsgeschäfts und damit seiner kompletten Schuldenlast. Die Aktionäre freut's: Ihnen winkt nach einem 2011er Dividendenverdoppler auf 0,20 € eine Ausschüttungsquote von mindestens 50 % und eine jährliche Anhebung im 0,10-€-Takt.

Für insgesamt 25 Mio. € geht das Distributionsgeschäft an die US-amerikanische Tech Data. Aus dem Deal, der noch von den Kartellbehörden durchgewunken werden muss, realisiert MuM einen Sonderertrag von rd. 0,20 € je Aktie. Inklusive dieses ao Gewinns sollen demnach in diesem Jahr zwischen 0,40 und 0,50 (Vj.-Verlust: 0,03) € je Aktie verdient werden. Außerdem wird die Eigenkapitalquote auf rd.

40 (31.12.: 26,4) % aufgepolstert, während die Schulden gegen Null tendieren (30.06.: 9,91 Mio. €).

Die aus dem Verkauf zufließenden Mittel will das Unternehmen zu einem großen Teil in die Erweiterung des europäischen Systemhausgeschäfts stecken. „Wir bauen unser Geschäftsmodell konsequent in Richtung höhere Wertschöpfung und Umsatzrendite um“, konstatierte Gründer und Verwaltungsratsvorsitzender Adi Drotleff, dem übrigens rd. 40 % an MuM zuzurechnen sind. In den 3 Segmenten Software, Systemhaus DACH und Systemhaus Europa will Drotleff die Konzern-Rohrertragsquote im Vergleich zum Jahr 2008 bereits im nächsten Jahr auf rd. 50 % verdoppeln.



2014 sollen ein Rohertrag von mehr als 100 (Vj.: 66,2) Mio., ein Ebitda von 20 bis 25 (Vj.: 6,1) Mio. sowie ein Umsatz von gut 200 (Vj.: 196) Mio. € zu Buche schlagen – der akt. Börsenwert kommt gerade einmal auf 67 Mio. €! Der Gewinn je Aktie dürfte auf über 0,75 € klettern, woraus sich ein KGV von nur 6,2 errechnet. Ab 2016 fallen dann rd. 2 Mio. € an Amortisationen weg, was das Ergebnis je Aktie zusätzlich um rd. 0,15 € anschieben wird. Drotleff zufolge dürfte damit „die Ein-Euro-Grenze locker übersprungen werden“ können. Rosig sieht es auch für die Dividendenausschüttung aus. Bei einer Ausschüttungsquote von mindestens 50 % nimmt Drotleff ab 2012 Erhöhungen im 10-Cent-Takt ins Visier. Damit dürften es nach der für 2011 anvisierten Dividendenverdopplung auf 0,20 € in 2012 auf 0,30 € und in 2013 auf 0,40 € usw. rauf gehen. Mithin satte Renditen von 6,4 bzw. 8,6 %!

Performaxx Research gibt die MuM-Aktie zu Recht zum Kauf (Kursziel: 11,76/akt.: 4,68 €).

► **MuM – für Renditejäger ein Muss.**

Mensch und Maschine	
ISIN:	DE0006580806
WKN:	658080
Aktueller Kurs:	4,68 €
Marktkapitalisierung:	67 Mio. €



■ Aktien im Blickpunkt

Aktiengesellschaft	ISIN	aktueller Kurs	Kurs-potenzial
Bayer Na.	DE000BAY0017	38,73	50
Leoni	DE0005408884	24,05	35
Klößner & Co	DE000KC01000	10,21	18
Mensch und Masch.	DE0006580806	4,68	6/7
Kuka	DE0006204407	13,78	19
Francotyp-Postalia	DE000FPH9000	2,99	4,00
BMW St.	DE0005190003	56,64	70
VTG	DE000VTG9999	14,37	18
Deutz	DE0006305006	4,53	6,00/7,00
First Sensor	DE0007201907	8,85	12
GEA Group	DE0006602006	20,06	25
Jenoptik	DE0006229107	4,83	6,00
Gerry Weber	DE0003304101	23,34	30
Schaltbau	DE0007170300	66,45	85
EnBW	DE0005220008	32,80	bestens
Derby Cycle	DE000A1H6HN1	24,91	bestens
Sunways	DE0007332207	2,07	bestens
Plaut	AT0000A02Z18	0,92	bestens

Strategie

▲ Börsenfavoriten

Bayer gerieten ungerechtfertigt in den Abwärtssog der Börsen. Das Papier ist ein defensives Basisinvestment (s.S.8). – **Leoni** gehören zu den attraktivsten Autozulieferern auf dem deutschen Kurszettel. Hier sollte das aktuell niedrige Kursniveau zum Kauf genutzt werden (s.S.2/8). – **Klößner & Co** zählen zwar zu den konjunktursensiblen Aktien, sind aber langfristig gesehen unverändert überaus reizvoll. Daher sollte auch hier angesichts der ausgebombten Kurse zugegriffen werden (s.S.9). – **Mensch und Maschine** locken mit attraktiven Bewertungskordinaten (s.S.9). – Bereits die Halbjahreszahlen von **Kuka** waren ein echter Hingucker, und der Roboterhersteller sammelt weiter fleißig Aufträge ein. Ein Blick auf die Marktkapitalisierung von rd. 480 Mio. € zeigt, dass da noch deutlich mehr drin ist (s.S.25). – Der Hersteller von Frankier- und Kuvertiermaschinen **Francotyp-Postalia** eignet sich als spekulative Depotbeimischung. Allerdings Limite im Auge behalten.

► Haltepositionen

BMW St. (vgl. 37/11: Kurs 51,83, akt. 56,64; +9 %) legten einen regelrechten Zwischenspur hin. Autowerte bleiben auf lange Sicht attraktiv. Auf der IAA 2011 verkauften sich die deutschen Branchenvertreter gut. Unicredit behalten die BMW-Aktie auf ihrer Kaufliste mit Kursziel 84 € (s.S.2/5/19). – **VTG** (vgl. 37/11: Kurs 13,76, akt. 14,37; +4 %) sind weiterhin reizvoll (s.S.20). – MDax-Neuling **Deutz** (vgl. 37/11: Kurs 4,14, akt. 4,53; +9 %) dürfte über kurz oder lang wieder deutlich höhere Kurse anvisieren. – **First Sensor** (vgl. 37/11: Kurs 9,07, akt. 8,85; –2 %) sind ein reinrassiger Wachstumswert. Daher Chance ergreifen und ins Depot legen. – **GEA Group** (vgl. 37/11: Kurs 17,85, akt. 20,06) holten zwischenzeitlich aus – per saldo ein sattes Kursplus von 12 %. – Bei **Jenoptik** (vgl. 37/11: Kurs 4,25, akt. 4,83; +14 %) dürften langfristig gesehen noch deutlich höhere Kursgewinne winken. – **Gerry Weber** (vgl. u.a. 25/09: Kurs 8,28exBA, akt. 23,34; +182 %) befinden sich in diesem und im nächsten Jahr auf Rekordkurs. Der Modehersteller hat sich mit einem exzellenten Geschäftsmodell in Stellung gebracht. Die Aktie ist weiterhin en vogue (s.S.24). – **Schaltbau** (vgl. u.a. 14/09 u. 22/10: Kurse 27,95 u. 40,75, akt. 66,45; +138/63 %) sind mindestens eine gute Halteposition (s.S.24/25).

▼ Verkaufspositionen

Auf **EnBW** (vgl. u.a. VK 31/11: VK-Kurs 38,80, akt. 32,80; –15 %) kommt lt. dem ‚Spiegel‘ weiterer Geldbedarf zu. Demnach wollen die Düsseldorfer Stadtwerke, an denen EnBW 55 % hält, ein ultramodernes Gaskraftwerk in Düsseldorf errichten. Unterstützt werden soll das Projekt nicht nur von NRW, sondern auch von den Anteilseignern. Dabei dürfte EnBW schon genug mit seiner eigenen Finanzierung zu tun haben. – Trotz der sich anbahnenden Übernahmeschlacht könnten zumindest Teilgewinnmitnahmen bei **Derby Cycle** nicht schaden (s.S.5). – **Sunways** (vgl. u.a. VK 8/09: VK-Kurs 2,16, akt. 2,07; –4 %) besitzen nach wie vor kaum Potenzial. – Bei **Plaut** (vgl. u.a. 36/10 u. 7/11: Kurse 0,77 u. 0,82, akt. 0,92; +20/12 %) sind zumindest Teilgewinnmitnahmen zu erwägen (s.S.5).