

EDITORIAL



Carsten Stern
Chefredakteur

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

bis zur Entscheidung über eine Kreditvergabe an kleine und große Unternehmen benötigen traditionelle Geschäftsbanken in Europa durchschnittlich 34 Tage. Bis zur Auszahlung dauert es im Schnitt beinahe drei Monate. Diese langen Zeiträume werden bald ebenso überholt sein wie die drei Wochen, die man früher brauchte, um den Atlantik zu überqueren.

Doch Banken sehen sich bei

der Digitalisierung ihres Kreditgeschäfts auch enormen Herausforderungen ausgesetzt, die den Weg zum Erfolg holprig machen können. Denn die Erfahrung zeigt, dass sich die Bemühungen mehr als auszahlen. Banken können ihre Wettbewerbsfähigkeit sichern und ihre Profitabilität steigern. Wenn Kundenberater 30 bis 50 % weniger Zeit für die Entscheidungsfindung aufwenden müssen, können die Banken zudem ihre Kosten senken. Und bessere Risikoentscheidungen führen am Ende zu einer höheren Profitabilität - soweit zur grauen Theorie. In der Praxis laufen die Kreditinstitute Gefahr, dass ihnen die zahlreichen Fintechs das Wasser abgraben werden. Einst zählte der deutsche Leitindex DAX fünf Bankaktien. Nach Fusionen und dem jüngsten Rauswurf der Commerzbank, die durch den Zahlungsverkehrsabwickler Wirecard ersetzt wurde, notiert aktuell nur noch die Deutsche Bank im DAX. Das ist ein überdeutliches Zeichen, dass Deutschlands Banken in Sachen Digitalisierung Gas geben müssen, wenn sie den Anschluss nicht verlieren wollen.

*Herzlichst,
Ihr Carsten Stern*

INHALT

- **Aareal Bank: KGV niedrig, direkte Rendite hoch** 1
- **Easy Software: Für einen Einstieg noch zu früh** 1
- **TLG Immobilien: Vorstand ausgetauscht** 1
- **Solutiance: Kunden kommen in Scharen gelaufen** 2
- **GK Software: Kundenbasis wird immer breiter** 3
- **Schloss Wachenheim: Neunte Dividendenerhöhung in Folge** 3

KURZ NOTIERT

Aareal Bank

WKN 540811

Obwohl der Zinsüberschuss wieder wächst, sorgten vorübergehend Belastungen für Unmut an der Börse, so dass die Aktie seit April von 43 auf 34,05 Euro zurückfiel. Da die bei 2,50 Euro wieder erwartete Dividende eine Rendite von 7,3 % bedeutete, kehrten verstärkt Käufer zurück. Einen weiteren Schub auf aktuell 37,03 Euro brachte die Übernahme der Düsseldorfer Hypothekbank für ca. 162 Mio. Euro, die zu einem positiven Einmaleffekt von ca. 50 Mio. Euro führen soll. Ein KGV 2018e von 10 und evtl. 2,70 Euro Dividende sprechen unverändert für einen Einstieg in die Aareal-Aktie. **KH**

Easy Software

WKN 563400

Im H1 2018 konnte das Ergebnis des Mülheimer Software- und Internet-Spezialisten Easy Software auf Grund von Auftragsverschiebungen mit dem Umsatzwachstum auf 20,6 (19,6) Mio. Euro nicht mithalten. Vor allem im Segment Consulting und Lizenzen kam es zu Verschiebungen. Auf Grund notwendiger Strukturmaßnahmen wird das EBITDA im Jahr 2018 auf nur noch 0,4 bis 1 Mio. Euro sinken. Erst im Jahr 2019 soll es wieder auf 3,5 bis 4 (2017: 3) Mio. Euro steigen. Der von 9,28 auf 5,36 Euro tief gesunkene Kurs wird wohl weiterhin leiden. Für einen Einstieg erscheint es noch zu früh. **KH**

TLG Immobilien

WKN A128BZ

Die TLG Immobilien AG steigerte im H1 2018 die Erlöse um 39,6 % auf 109,6 und den FFO um 45 % auf 67,6 Mio. Euro. Die Berliner profitierten von der WCM-Übernahme und weiteren Zukäufen. Die Prognose für den FFO wurde auf 130 bis 133 statt 125 bis 128 Mio. Euro erhöht; eine Anhebung der Dividende von zuletzt 0,82 Euro würde nicht überraschen. Der Kursrückgang auf 22,38 Euro dürfte dem Abgang der Vorstände Finkbeiner und Karoff geschuldet sein, deren Verträge im Juni noch um fünf Jahre verlängert worden waren. **KH**

IMPRESSUM UND HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Verlag

NWN Nebenwerte Nachrichten AG
Leibstr. 61, 85540 Haar
Tel.: 089 / 4357-1171, Fax: 089 / 4357-1381
LEI: 52990040KFWGWOQTBNO6

Chefredakteur:

Carsten Stern (CS) V.i.S.d.P.

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Klaus Hellwig (KH), Matthias Wahler (MW)

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 Unternehmen, 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.

Kunden kommen in Scharen gelaufen

Viele Jahre fand die Progeo Holding AG an der Börse kaum Beachtung. Die Neuausrichtung im Bereich digitaler Gebäudeinstandhaltung hat dies spürbar geändert. Der Aktienkurs bewegt sich kontinuierlich nach oben.



Im März 2018 wurde das defizitäre Monitoring-Geschäft an den früheren Vorstand Andreas Rödel verkauft. Ebenso wurde die Immobilie in Großbeeren verkauft. Die Geschäftsräume und der Sitz der jetzt unter Solutiance AG firmierenden Gesellschaft befinden sich in Potsdam. Im nächsten Schritt folgte die Übernahme der Conclutec GmbH im Zuge einer Sachkapitalerhöhung. Unter dem Namen Solutiance Systems GmbH bildet diese Gesellschaft das technologische Rückgrat der Gruppe. Zudem wurde die Solutiance Services GmbH gegründet, mit der den Kunden im neuen Geschäftsfeld Instandhaltung 4.0 eine Kombination aus Dienstleistung vor Ort und digitaler Plattform geboten wird.

Mehrwert für Kunden und Dienstleister

Solutiance ist, wie CEO Uwe Brodtmann in der HV am 10.08.2018 in Berlin erläuterte, angetreten, um die Gebäudeinstandhaltung effizienter zu machen. Hierfür wurden eine Plattform und spezielle Lösungen entwickelt, mit denen auch die Dokumentation verschlankt und transparenter gestaltet werden kann. Die Prozesseffizienz steigt so um bis zu 40 %. Die Basis bildet der Facility Scanner, mit dem die Gebäude und deren Zustand digital erfasst werden. Im Anschluss kann den Kunden die Wartung und Instandhaltung in Zusammenarbeit mit Handwerkern komplett abgenommen werden. Daraus ergibt sich ein Mehrwert für beide Seiten. Die Kunden sparen sich Personal und haben perspektivisch nur noch mit einem Dienstleister zu tun statt mit jeweils einem anderen für jedes Gewerk. Und die Dienstleister erhalten regelmäßige Aufträge. Zudem wird der Handwerksberuf mit der Digitalisierung der Aktivitäten für junge Menschen attraktiver.

Präzise Voraussagen werden möglich

Ein zusätzlicher Mehrwert ergibt sich aus der Zusammenführung aller gesammelten Informationen der unterschiedlichen Immobilien in einer Datenbank. Mit der Auswertung dieses umfassenden Datenschatzes können wichtige Informationen, beispielsweise über die Lebensdauer einzelner Bauteile, gewonnen werden. Dies ermöglicht, eine entsprechend große Datenmenge vorausgesetzt, relativ präzise Voraussagen z. B. über die nahende Notwendigkeit zum Austausch einzelner Komponenten, was Zeit und Geld spart.

Rasanten Wachstum erwartet

Noch steht das Geschäft am Anfang. Die Kundenzahl steigt jedoch stetig und dank der Folgeaufträge fällt der Auftragseingang noch stärker aus. Für das Jahr 2018 erwartet der Vorstand mit Blick auf die bestehende Kundenbasis einen Auftragseingang von mehr als 0.5 Mio. Euro. Vermutlich können noch weitere Kunden akquiriert werden. Vielfach werden auch feste Wartungsrahmenverträge geschlossen, die wiederkehrende Umsätze bringen, so dass sich ebenfalls eine gewisse Dynamik entwickelt.

1.8 Mio. Euro Umsatz im Jahr 2019 geplant

Für 2019 geht die Planung von einer Verdreifachung des Neugeschäfts aus. Hinzu kommen das Altgeschäft und zusätzliche Aufträge von Bestandskunden, womit ein Umsatz von 1.8 Mio. Euro realistisch erscheint.

Hochfliegende Pläne

Brodtmann wagte auch einen Blick darüber hinaus. Im Jahr 2020 könnte sich das Neugeschäft demnach erneut verdoppeln, so dass sich zuzüglich der Aufträge aus den Vorjahren ein Umsatz von etwa 4

Mio. Euro ergeben würde. Im Jahr 2021 sollten die Erlöse bereits knapp 7 Mio. Euro betragen, da sich Alt- und Neugeschäft immer weiter aufbauen. Zudem ist angedacht, das Dienstleistungsangebot vom Dach auf andere Gewerke zu übertragen. Die Kunden fragen bereits nach weiteren Anwendungen, und es wäre natürlich möglich, neben einer App für Dachdecker auch eine für Brandschutz oder die Haustechnik zu entwickeln.

Finanzierung erscheint gesichert

Zur Finanzierung des Wachstums wurden Anfang September 412022 Aktien zu 1.79 Euro ausgegeben. Das Grundkapital erhöhte sich um 10 % auf 4.53 Mio. Euro. Zusätzlich zu dem Erlös aus der Kapitalerhöhung von 740000 Euro erhielt Solutiance vom Land Brandenburg ein gefördertes Darlehen über 2.9 Mio. Euro sowie einen Zuschuss von 168000 Euro. Die Gewinnschwelle könnte nach der aktuellen Einschätzung im Jahr 2020 erreicht werden. Gegebenenfalls soll aber der Forcierung des Wachstums zur Festigung der Marktposition Vorrang gegeben werden. Grundsätzlich dürften erfreuliche Margen zu erwarten sein.

Noch ganz am Anfang

Beim Facility Manager als zentralem Modul handelt es sich um eine reine Softwareentwicklung, die direkten Kosten sind nicht sonderlich hoch. Der Markt für Facility Management ist enorm groß und wächst kontinuierlich. Zudem können die Kunden mit der Optimierung ihrer Prozesse eine Effizienzsteigerung von bis zu 40 % erwarten, was ein gutes Verkaufsargument ist. Interessant ist zudem die hohe Skalierbarkeit des Geschäfts. Noch steht Solutiance jedoch ganz am Anfang.

MW

Schloss Wachenheim

WKN 722900

Neunte Dividendenerhöhung in Folge

Obwohl bei der Schloss Wachenheim AG im Geschäftsjahr 2017/18 (30.06.) sowohl Umsatz als auch Ergebnis gesteigert wurde, notiert die Aktie in der seit einem Jahr laufenden Konsolidierung nur noch bei 19.70 Euro, da die Börse bisher nicht auf die von uns im NJ 8/18 dargelegte niedrige Bewertung reagierte. Die vor der vorjährigen HV am 24.11.2017 bewillig-

KENNZAHLEN

	2017/18	2016/17
Umsatz	324.5 Mio.	296.1 Mio.
EBIT	23.8 Mio.	22.2 Mio.
Jahresergebnis	16.4 Mio.	15.7 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.40	1.45
Dividende je Aktie	0.50e	0.48

ten 23 Euro wären u. E. auch dieses Jahr gerechtfertigt, zumal der Vorstand mit dem Vorschlag, die Dividende auf 0.50 (0.48) Euro je Aktie anzuheben, die neunte Erhöhung in Folge ankündigte, die derzeit einer Rendite von 2.5 % entspricht.

Mit Rindchens' Weinkontor

Mit der erstmaligen Einbeziehung von Rindchens' Weinkontor und bei einer herausragenden Geschäftsentwicklung in Mittelosteuropa kletterte der Umsatz um 9.6 % auf 324.5 (296.1) Mio. Euro. Das EBIT wurde zwar um 7.4 % auf 23.8 (22.2) Mio. Euro gesteigert, doch die EBIT-Marge ging auf 7.3 (7.5) % zurück. Das Jahresergebnis von 16.4 (15.7) Mio. Euro entsprach nach dem Abzug von Minder-



heiten im Osteuropageschäft 1.40 (1.45) Euro je Aktie. Der Vorstand ist insgesamt zufrieden mit den Entwicklungen 2017/18, die die solide wirtschaftliche Lage des Konzerns unterstreichen und Optimismus für die Zukunft zulassen. Für 2018/19 werden ein überproportionaler Anstieg der Erlöse und ein stabiles operatives Ergebnis erwartet. Die Börse fand offenbar doch einige Haare in der Suppe, so dass die Aktie die bei 20.30 Euro verlaufende 200-Tage-Linie nach unten durchbrach, was wir für übertrieben halten. Einen ausführlichen Bericht haben wir für NJ 11/18 geplant. **KH**

GK Software

WKN 757142

Die Kundenbasis wird immer breiter

Im H1 2018 gelang es dem Softwarehaus für den Einzelhandel, sechs neue Kunden für sein Hauptprodukt OmniPOS zu gewinnen. Einer der bedeutendsten ist der US-Einzelhändler Hy-Vee, der mehr als 245 Filialen in acht Bundesstaaten des Mittleren Westens betreibt. Hy-Vee gilt im US-Markt als führend in den Bereichen Technologieinnovationen und Kunden-

service. Des Weiteren glückte es, einen Consumer Electronics Händler mit Filialen in Skandinavien, eine italienische Luxusmarke, einen Drogeriehändler aus Ägypten sowie eine Handelskette in den Vereinigten Arabischen Emiraten als Neukunden zu gewinnen.

Mittelfristprognose weiter intakt

Dafür waren umfangreiche Vorleistungen notwendig, wie CFO André Hergert im Rahmen der Züricher Kapitalmarktkonferenz ausführte. Daher reichte der Umsatzanstieg im H1 auf 49 (44.1) Mio. Euro nicht aus, um den Gewinn zu steigern. Das EBITDA gab auf 2.4 (5.3) Mio. Euro nach. Das Periodenergebnis rutschte gar mit -172.000 (2.3 Mio.) Euro bzw. -0.06



(1.21) Euro je Aktie in die roten Zahlen. Ein Grund, die Prognose zusammenzubrechen, sieht Hergert indes nicht. Mit Blick auf das traditionell umsatzstärkere H2 rechnet der CFO nach wie vor mit einem Erlösplus bis 2020 auf 135 (2017: 90) Mio. Euro. Die EBIT-Marge im Kerngeschäft soll dabei auf 15 % klettern und auf diesem Niveau verharren. Dann käme ein Ergebnis von mehr als 6.- Euro je Aktie heraus. Bei einem Kurs von 101 Euro leitet sich ein für eine Software-Aktie günstiges KGV 2020e von 15 ab. Das erklärt auch, warum die Aktie trotz roter H1-Zahlen nicht einbrach. **CS**

KENNZAHLEN

	H1 2018	H1 2017
Umsatz	49 Mio.	44.1 Mio.
EBITDA	2.4 Mio.	5.3 Mio.
Periodenergebnis	-172.000	2.3 Mio.
Ergebnis je Aktie	-0.06	1.21
EK-Quote	35.6 %	42.5 %

NEBENWERTE

Das Magazin für aktive Aktionäre

Journal

Alle reden von Nebenwerten...

...das ist unsere Hauptsache!



NEBENWERTE
Das Magazin für aktive Aktionäre
Journal

Ja, ich bestelle das Nebenwerte-Journal:

- Gratis-Heft zum Kennenlernen
- Kurz-Abonnement (Versand in Deutschland) mit 3 Ausgaben für € 33.75
- Kurz-Abonnement (Versand in Europa) mit 3 Ausgaben für € 36.75
- Jahres-Abonnement (Versand in Deutschland) mit 13 Ausgaben für € 123.-
- Jahres-Abonnement (Versand in Europa) mit 13 Ausgaben für € 135.-

Ja, ich bestelle das Nebenwerte Journal Extra (PDF-Bezug im Abonnement enthalten, kein Einzelbezug möglich):

- per Mail (kostenlos)
- per Post (€ 4.- Versandkostenpauschale p.M.)

Die gesetzlich vorgeschriebene Mehrwertsteuer ist in den Preisen bereits enthalten. Das Abonnement verlängert sich um den jeweiligen Bezugszeitraum, wenn es nicht bis vier Wochen vor Ablauf schriftlich gekündigt wurde.

Nebenwerte-Journal
Abonnement-Service
Hausener Weg 29
60489 Frankfurt

Vorname Name

Straße PLZ/Ort

E-Mail

Bitte buchen Sie den Rechnungsbetrag ab:

Konto-Nr. Bankleitzahl

Bankinstitut/Ort

Datum, 1. Unterschrift

Vertrauensgarantie: Meine Bestellung kann ich innerhalb von 14 Tagen schriftlich widerrufen. Zur Wahrung der Frist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs. Dies bestätige ich durch die zweite Unterschrift.

Datum, 2. Unterschrift

Das NEBENWERTE-Journal wird im Abonnement angeboten.

www.nebenwerte-journal.de
Fax 069 / 78 80 88 06-88