

Empfehlungsliste

Softship legt starken Halbjahresbericht vor

Wie zuletzt von uns erwartet, hat die Hamburger Softwaregruppe ein sehr erfreuliches Halbjahresergebnis erzielt. Trotz des schwierigen Marktumfeldes stieg der Halbjahresumsatz deutlich um 17,7% auf 3,25 Mio. Euro (Vorjahr: 2,76 Mio.) an und das EBIT drehte mit 177 TEUR deutlich ins Positive (Vorjahr: - 248 TEUR) Mit einem Konzernergebnis von +169 TEUR (Vorjahr: -169 TEUR) erreichte das Ergebnis je Aktie bereits zum Halbjahr 0,09 Euro (Vorjahr: - 0,09 Euro). Mit diesen Zahlen wurde das bisher beste Konzern-Halbjahresergebnis sowohl in Bezug auf Umsatz als auch Ergebnis erzielt. Das ist mitten in der Phase der stärksten Rezession der Nachkriegszeit fraglos eine sehr gute Leistung. Erfreulich ist, dass die Lizenzerlöse mit 400 TEUR (Vorjahr: 212 TEUR) sehr deutlich zulegen konnten. Aber auch im Bereich der Dienstleistungen wurden die Umsätze um 11% auf 2,6 Mio. Euro (Vorjahr: 2,3 Mio.) klar gesteigert. In Anbetracht dieser Zahlen klingt der im Halbjahresbericht nahezu unverändert zum Q1-Bericht gegebene Ausblick konservativ, denn dort heißt es nur, dass man mit dem erzielten Halbjahresergebnis „gute Voraussetzungen sieht, die geplanten Jahreszahlen erreichen“ zu können. Als Jahresziel wurde nur die Profitabilität ausgegeben. Der Blick auf die letzten Jahre zeigt, dass normalerweise das zweite Halbjahr deutlich stärker als das erste Halbjahr läuft. Auffällig sind in den Halbjahreszahlen die sehr deutlich gestiegenen sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Auf Nachfrage erläuterte uns Vorstand Detlef Müller, dass dies vor allem auf eine höhere Risikoversorge für mögliche Forderungsausfälle zurückzuführen ist, welche aufgrund der allgemeinen Branchensituation vorgenommen wurde. Konkrete Hinweise auf bevorstehende Forderungsausfälle bei einzelnen Kunden gibt es jedoch nicht, so Müller. Aufgrund dieser im Ergebnis enthaltenen Belastungen erscheinen die Halbjahreszahlen auf den zweiten Blick sogar noch etwas stärker.

Vorstand Detlef Müller zeigte sich uns gegenüber weiterhin zufrieden mit der aktuellen Geschäftslage. Insbesondere das Projektgeschäft laufe gut als Konsequenz der erfreulichen Lizenzverkäufe aus dem ersten Halbjahr. Zudem wurde mit Transinsular Anfang des dritten Quartals ein bedeutender Kunde gewonnen. Da der in Lissabon ansässige Shortsea-Carrier die gesamte Softship Principal Suite LIMA inklusive von acht Softwaremodulen erworben hat und das Paket die Rechte für die Anbindung von dreißig Agenturen enthält, rechnen wir auch für das dritte Quartal mit sehr ordentlichen Lizenzerlösen. Des Weiteren wird auch das Projektgeschäft in den kommenden Quartalen merklich davon profitieren, denn nach Angaben von Müller werden die Hamburger noch bis weit ins Jahr 2010 an dem Auftrag zu tun haben.

Sehr positiv bewerten wir auch die bilanziellen Verbesserungen. Der Buchwert stieg per 30. Juni auf 1,30 Euro je Aktie und die liquiden Mittel nahmen im ersten Halbjahr von 439 TEUR auf 718 TEUR zu. Die Bankschulden konnten dagegen auf nur noch 38 TEUR abgebaut werden. Angesichts des deutlich gestiegenen Finanzpolsters erscheint sogar die Aufnahme von Dividendenzahlungen in nicht allzu ferner Zukunft möglich, falls der gute Geschäftsverlauf anhält. Müller zeigte sich im Hintergrundgespräch einem solchen Ansinnen gegenüber nicht abgeneigt, solange die sichere Finanzierung der Unternehmensgruppe durch Eigenmittel nicht gefährdet sei. Unterdessen hat der Aufsichtsratsvorsitzende der 25%-Softship-Tochter Airpas Aviation einen Teil seiner Softship-Aktien verkauft. Eine Stimmrechtsmitteilung zeigt, dass er die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und per 19. August nur noch 1,68% (das entspricht 31518 Stimmrechten) hielt. Schönberg hatte Mitte Juli 2008 die 3%-Schwelle überschritten und kam damals auf einen Anteil von 3,73%. Zu seinem Verkauf von uns befragt, erklärte Schönberg, dass seine Verkäufe kurz vor Bekanntgabe der Halbjahreszahlen lediglich durch die Mitnahme von Gewinnen motiviert waren. Schließlich könne er seit seinem Einstieg vor rund einem Jahr Gewinne von rund 150% realisieren. Sein Verkauf belastete den Kurs ohnehin nicht. Trotz erheblich höheren Handelsvolumens als gewöhnlich wurden die Stücke ohne Kursabschläge schnell aufgekauft. Der Verkauf stimmt uns daher nicht sonder-

Halbjahresergebnis verbessert sich stark von -0,09 Euro auf +0,09 Euro je Aktie

Bedeutende Installation bei Transinsular verspricht auch für Q3 gute Ergebnisse

Wir heben unser Kursziel nochmals leicht an

lich skeptisch. Insgesamt befindet sich Softship auf einem sehr guten Weg, so dass wir in Anbetracht der verbesserten Finanz- und der guten Auftragslage das Risiko von vormals „sehr hoch“ auf „hoch“ zurück stufen und die Kaufzone und das Kursziel leicht nach oben anpassen.

Envio gewinnt Großauftrag in der Biogas-Sparte

Der Umweltdienstleister konnte jetzt erstmals einen Großauftrag in der noch jungen Biogas-Sparte vermelden. Die Thüga Energie GmbH, ein Eigenbetrieb der Thüga AG, errichtet in Kißlegg/Allgäu eine Anlage zur Aufbereitung von Biogas auf Erdgas-Qualität und setzt dabei auf ein innovatives Produkt der Envio Biogas AG. Nachdem Envio den Eintritt in den Biogas-Markt Anfang 2008 kommunizierte, mussten die Aktionäre doch recht lange auf die Vermeldung des ersten Großauftrags der Biogas-Sparte warten. Obwohl wir in diesem Segment auf absehbare Zeit noch keine großen Gewinnbeiträge erwarten, zeigt der Auftrag doch die zuvor teilweise bezweifelte Fähigkeit zur Markterschließung. Erfreulich ist, dass in den bisherigen Ergebnisprognosen für 2009 noch keine Ergebnisbeiträge der Biogas-Sparte eingeflossen waren, so dass für diese Sparte eher positives Überraschungspotenzial besteht. Der inzwischen auf deutlich über 6.000 USD je Tonne gestiegene Kupferpreis dürfte unterdessen zu anziehenden Umsätzen im Bereich der Transformatoren-Entsorgung führen. Wir sehen daher der Halbjahres-Berichterstattung am 23. September nicht allzu skeptisch entgegen. Für die Hauptversammlung am 30. September wurde von der Verwaltung ein Dividendenvorschlag von 0,08 Euro je Aktie vorgelegt. Obwohl die Dividendenrendite damit bei noch geringen 2,2% liegt, werten wir die Aufnahme von moderaten Dividenden als hoffnungsvolles Signal. Die Aktie bleibt in Schwächephasen kaufenswert.

Bislang sind Gewinnbeiträge für 2009 aus der Biogas-Sparte nicht in den Prognosen enthalten

Invision im ersten Halbjahr wieder auf Wachstumskurs

Der Anbieter von Lösungen zum unternehmensweiten Workforce Management hat im ersten Halbjahr 2009 die Konzernumsätze um 26% auf 6,39 Mio. Euro (Vorjahr: 5,07 Mio.) steigern können. Obwohl das EBIT auf -2,87 Mio. Euro verbessert wurde (Vorjahr: -3,41 Mio.) bleibt ein so hoher operativer Verlust in Relation zum Umsatz natürlich unbefriedigend. Mit einem Netto-Konzernergebnis von -2,13 Mio. Euro (Vorjahr: -1,94 Mio.) lag der Halbjahresverlust je Aktie bei 0,95 Euro (Vorjahr: -0,87 Euro). Erfreulich war dagegen das überproportionale Wachstum bei den Lizenzerlösen, die im ersten Halbjahr um 184% auf 2,7 Mio. Euro (Vorjahr: 0,95 Mio.) anstiegen. Hierin zeigen sich die bereits im letzten Jahr ausgeweiteten Vertriebsanstrengungen sowie einige von Ende 2008 ins erste Halbjahr 2009 verschobenen Vertragsabschlüsse. Die 2009er Prognose blieb unverändert, so dass der Konzern weiterhin plant, bei einer deutlichen Umsatzsteigerung eine EBIT-Verbesserung auf ca. -2,2 Mio. Euro zu erzielen. Obwohl sich Besserungen zeigen, sind wir mit den Halbjahreszahlen nicht zufrieden, zumal sich die bilanzielle Lage aufgrund der Verluste fortwährend verschlechtert. Was uns von einer Verkaufsempfehlung der Invision-Aktie abhält, ist die Tatsache, dass Gründungsmitglieder des Unternehmens seit dem Börsengang ihre Anteile von 51% auf 74% aufgestockt haben und Workforce-Management-Lösungen gerade in Krisenzeiten gefragt sein sollten, wenn bei vielen Unternehmen größere Schwankungen in der Beschäftigtenzahl anstehen. Zudem überzeugen uns nach wie vor die hohe Produktqualität und die hochkarätige Kundenliste. Mehr als eine Halteempfehlung ist die Invision-Aktie zurzeit aber nicht. Bei weiter steigenden Kursen können Positionen abgebaut werden.

Für 2009 wird weiterhin ein EBIT-Verlust von 2,2 Mio. Euro prognostiziert

Wichtiger Hinweis - Wir sind uns bewusst, dass wir mit dem neuen Börsenbrief in einem sehr sensiblen Marktsegment mit oftmals äußerst marktengen Aktien aktiv sind. Um dieser Verantwortung gerecht zu werden, wollen wir in diesem Börsenbrief unbedingt auf laute und überschwängliche Kaufempfehlungen der von uns vorgestellten Zukunftswerte verzichten. Dies sehen wir nicht als Widerspruch zu unserem Ziel, Aktien herauszufiltern, deren Kurse sich nach einigen Jahren durchaus verzehnfachen können. Wir werden stets versuchen, die Chancen und die Risiken so treffend wie möglich darzustellen, damit sich jeder Anleger möglichst selber zu einer Entscheidung durchringen kann. Ganz wichtig erscheint uns der Hinweis, dass die Gewichtung dieser risikoreichen, volatilen und marktengen Titel bei einer Kaufentscheidung deutlich niedriger gewählt werden sollte als beispielsweise Investments in Standardaktien. Wir warnen dringend davor, einzelne Zukunftswerte mit mehr als einem Prozent des Gesamtdepots zu gewichten. Insgesamt sollten deutlich weniger als 10 Prozent des gesamten Anlagevolumens in diese Risikopapiere investiert werden. Zudem sollten Käufe bei diesen volatilen Aktien zeitlich gestaffelt erfolgen, um die Risiken zu reduzieren.