

Name: Solar Millennium AG  
 ISIN: DE0007218406  
 Börse: XETRA, Frankfurt  
 Letzter Kurs: 27,20 Euro  
 Aktien : 12.500.000  
 Börsenwert: 340 Mio. Euro

Mitarbeiter: 181  
 Eigenkapital: 143,9 Mio. Euro  
 Eigenkapitalquote: 35%  
 EBIT-Marge: 21% (GJ 2008/09)  
 Internet: <http://www.solarmillennium.de>

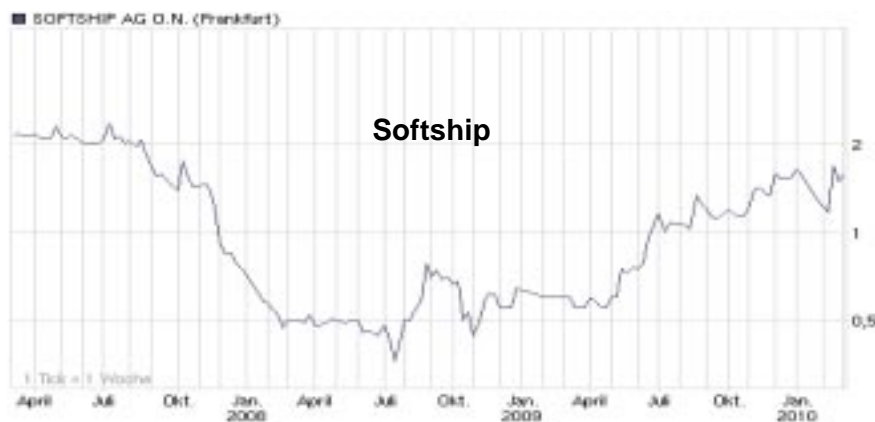
	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10e
Umsatz (Mio.)	31,1	32,0	201,3	350
EBITDA (Mio.)	16,7	11,7	43,6	52
Ergebnis je Aktie	1,20	0,53	1,92	2,10
KGV	23	51	14	13

### Empfehlungsliste

#### Softship überrascht mit hohem Jahresgewinn

Wir hatten in der letzten Ausgabe dazu geraten, bei Softship noch vor der Publikation der Jahreszahlen 2009 weitere Positionen aufzubauen. Dies gestaltete sich zu unserem Besprechungskurs von 1,40 Euro schwierig, da die Jahreszahlen schon kurz nach Redaktionsschluss, aber noch vor Erscheinen der Zukunftswerte veröffentlicht wurden und sehr positiv ausfielen mit der Folge kurzfristig deutlicher Kurssteigerungen. Die Zahlen ließen augenscheinlich viele Beobachter aufhorchen, denn der Handelsumsatz in der Aktie war am Tag der Meldung so hoch wie seit mehr als drei Jahren nicht mehr. Auch uns haben die vorläufigen Zahlen für 2009 positiv überrascht. Der Konzernumsatz stieg auf ca. 6,8 Mio. Euro (Vorjahr: 6,2 Mio.) und das Konzernergebnis vor Steuern kletterte trotz des schlechten wirtschaftlichen Umfeldes sehr deutlich auf rund 570 TEUR (Vorjahr: 126 TEUR). Wir hatten nur mit einem Ergebnis von 450 bis 500 TEUR gerechnet.

*2009er Vorsteuerergebnis  
 verdreieinhalbfacht  
 sich auf 570 TEUR  
 (Vorjahr 126 TEUR)*



Wir erwarten nur minimale Belastungen beim Steuerergebnis und den Minderheiten. Softship-Vorstand Detlef Müller deutete uns auf Nachfrage an, dass wir hiermit nicht ganz falsch liegen. Der Gewinn je Aktie wird nach unseren Berechnungen bei rund 0,28 Euro liegen, womit das 2009er KGV aktuell nur bei 5,4 liegt. Abzüglich der geschätzten Nettoliquidität zum Jahresende 2009 in Höhe von 0,50 Euro je Aktie ergibt sich ein cashbereinigtes KGV von 3,6. Damit hat die Aktie noch erhebliches Potenzial nach oben. Der in der Vorabmeldung gegebene Ausblick klingt wie seit einigen Quartalen gewohnt konservativ. Auch für das Jahr 2010 sieht Softship das Marktumfeld in den Absatzmärkten als ausgesprochen schwierig an. Trotzdem streben die Hamburger in dieser Situation eine Fortsetzung des in 2009 erfolgreichen Kurses an. Aufgrund der über unseren Erwartungen liegenden 2009er Ergebnisse sehen wir den fairen Wert nunmehr bei 2,20 Euro und Kaufkurse im Bereich von unter 1,50 Euro.

*KGV von 5,4 (cash-  
 bereinigt 3,6) lässt der  
 Aktie noch erhebliches  
 Aufwärtspotenzial*

#### TAG Immobilien erwirbt Beteiligung an Estavis AG

Der Hamburger Immobilienkonzern hat sich mit rund 15% als strategischer Investor an der Berliner Estavis AG beteiligt. Dazu hat die Estavis rund 1,45 Millio-