



DVFA - Presseclipping

SCF_ Small Cap Forum

19./20. April 2010

DVFA Center, Frankfurt/Main



Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management



Börsen-Zeitung 20. April 2010

DVFA SMALL CAP FORUM

DVFA bringt Anlegern den Mittelstand nahe

Neues Konzept soll bessere Kommunikation zwischen kleinen Unternehmen und Investoren ermöglichen

Börsen-Zeitung, 20.4.2010
hip Frankfurt – Die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) hat ein Konzept angekündigt, das Mittelständlern die Kommunikation mit Investoren erleichtern soll. Die DVFA Small & Mid Cap Reporting Standards sollen kleineren Gesellschaften die Möglichkeit bieten, ihre Investor-Relations-Arbeit zu industrialisieren.

Es gebe ein „Small-Cap-Paradox“ in Deutschland, sagte Max Otte, Direktor des Zentrums für Value Investing, auf dem Small Cap Forum der DVFA in Frankfurt. Zum einen seien viele deutsche Mittelständler weltweit führend in ihren Märkten. Deutschland sei zudem eine der größten Sparrationen der Welt. Andererseits fließe das Geld oft in kalifornische Medienfonds oder Private-Equity-Zertifikate. „Das wird uns auf Dauer wirklich schaden“, sagte Otte, der an der Fachhochschule Worms als Professor mit Schwerpunkt Finanzwesen tätig ist.

Im Februar hätten die 458 kleinen börsennotierten Gesellschaften, die Otte dem Small-Cap-Segment zuschlägt, lediglich 1,4% der deutschen Marktkapitalisierung auf sich vereinigt. „Der Markt erfüllt seinen Zweck noch nicht, denjenigen Geld zu geben, die es wirklich brauchen“, konstatierte Otte. Lediglich zwei bis drei Dutzend professionelle Investoren tummelten sich auf diesem Feld.

Klare Darstellung

Otte hält es für wichtig, dass sich Unternehmen in der Kommunikation mit Anlegern auf das Wesentliche konzentrieren: eine klare Darstel-

lung des Geschäftsmodells und des Markts, Mehrjahreszahlen und Transparenz bei der Managementvergütung. Ein spezieller Markt, wie ihn etwa der Bergbauausrüster SMT Scharf bearbeitet, sollte gut beschrieben sein, betonte Otte. Der Vergütungsbericht schließlich sei der Schlüssel dazu, wie das Management tickte. Dabei seien ihm Untertreibungen bei der Vergütung deutlich lieber als Übertreibungen. „Sie können auch für eine relativ bescheidene Vergütung einen hervorragenden Job machen“, sagte Otte.

Für kleine und mittlere Unternehmen seien Ankerinvestoren wichtig, deren Pflege, ein aktives Herantreten an Family Offices. „Es lohnt sich, in Beziehungen zu investieren“, sagte Otte. Der Manager des in Deutschland nicht zum Vertrieb zugelassenen PI Global Value Fund sieht „immer noch viele schöne Opportunities am Markt“. Investiert ist er unter anderem bei Atoss Software, CTS Eventim und SMT Scharf.

Noch ist es für Anleger oft mit großem Aufwand verbunden, sich für die Investmentanalyse benötigte Daten über Small Caps zu beschaffen. Wenn Datenpunkte nicht kommuniziert werden, behelfen sich Analysten oft mit Schätzungen. Auf Firmenseite stehen oft nur geringe Ressourcen für die Kommunikation mit Anlegern zur Verfügung. Nur wenige haben eine eigene IR-Abteilung.

Gute Vorbereitung

Was der Small-Cap-Arbeitskreis der DVFA nun ausgearbeitet hat, soll den Unternehmen helfen zu verstehen, was die Investoren eigentlich wollen.

Rund 100 Posten sollen die Unter-

nehmen abarbeiten, darunter befinden sich sowohl narrative als auch quantitative Fragen (siehe Kasten). Das sei eine gute Vorbereitung auf die Fragen, die auf Roadshows oder von Analysten gestellt würden, sagte Roger Peeters, Vorstand der Close Brothers Seydler Research AG.

Investoren profitieren Peeters zufolge von der Vergleichbarkeit der so erhobenen Daten. Gespräche mit dem Management könnten gezielter aufgebaut werden, weil die Grundfragen bereits abgearbeitet seien. Vor allem für angestellte Vermögensverwalter sei von Bedeutung, dass sich Investitionsentscheidungen auf Grundlage der Liste besser begründen ließen.

Noch habe man die Liste nicht mit Unternehmen durchdiskutiert, es gebe in dieser Hinsicht noch kein Feedback. Es handle sich um die „Version 1.0“, sagte Michael Vara von Vara Research. „Uns ist klar, dass es mit Mehraufwand verbunden ist“, sagte Vara. Aber: „Es lohnt sich für Unternehmen, die eine tolle Equity Story haben, eine solche Liste abzuarbeiten.“ Alois Ponnath, Finanzchef des Autozulieferers Grammer, zeigte sich in der Diskussion aufgeschlossen. Die Beantwortung der Fragen sei „im Kern kein großer Mehraufwand“.

Das Tool soll über die DVFA online zur Verfügung gestellt werden. Noch gebe es allerdings einige Fragen zu klären. Im dritten Quartal soll dieser Prozess dann abgeschlossen ein. DVFA-Geschäftsführer Ralf Frank betonte, dass es mit den vorgeschlagenen Standards nicht in Richtung Finanzaufsicht oder gesetzliche Kodifizierung gehen soll. Denkbar wäre etwa die Einführung eines Index wie des Russell 2000.



Börsen-Zeitung 20. April 2010

DVFA SMALL CAP FORUM

Die Fragen

- Narrative Fragekomplexe, die Aufschluss über die strategische Ausrichtung geben sollen (Beispiel):
 - 1.1.) Sind Akquisitionen ein wichtiger Teil der Wachstumsstrategie?
 - 1.2.) Was sind die Hauptbeweggründe für die geplanten Akquisitionen?
 - a) Erschließung neuer Kunden bzw. Kundensegmente b) Akquisition von Technologien; Ausbau der regionalen Präsenz c) Akquisitionen zur Erreichung der kritischen Masse d) Akquisitionen aus Diversifikationsüberlegungen
- Quantitativ zu beantwortende Fragen (Beispiel):
 - 1) Sind Verlustvorträge in der Gruppe vorhanden?
 - a) In welcher Höhe und bei welchen Konzerntöchtern bestehen Verlustvorträge?
 - b) In welcher Höhe sind diese aktiviert (aktive latente Steuern)?
 - c) Auf welchen Annahmen basiert die Aktivierung?



Börsen-Zeitung 20. April 2010

DVFA SMALL CAP FORUM

Krisenjahr prallt an Maschinenbauer LPKF ab

Anbieter lasergestützter Produktionsanlagen wächst dank Smartphone-Boom – Asiengeschäft brummt

Von Sebastian Schmid, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 20.4.2010

2009 war ein Krisenjahr – nicht nur, aber vor allem für Maschinenbauer. Umsatzeinbrüche im mittleren zweistelligen Prozentbereich waren eher die Regel als die Ausnahme. Sehr gut erging es indes dem kleinen Branchenvertreter LPKF Laser & Electronics AG mit Sitz in Garbsen nahe Hannover. Der Hersteller lasergestützter Fertigungsanlagen hatte 2009 zweimal die Guidance angehoben. Der Umsatz wurde letztlich um gut ein Zehntel auf 50,7 Mill. Euro gesteigert, wobei das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) sogar verdoppelt werden konnte.

Die gute Entwicklung im Branchenvergleich machte sich zuletzt auch im Aktienkurs bemerkbar: Seit Mitte Juli 2009 hat sich der Wert der LPKF-Papiere fast verdreifacht. Der Auftritt von Finanzvorstand Kai Bentz auf dem Small Cap Forum der DVFA gestern scheint sich ebenfalls gelohnt zu haben. Die Titel verteuerten sich bei einem überdurchschnittlichen Handelsvolumen gegen den Markttrend um 4,7% auf 6,94 Euro.

Allerdings hängt der geschäftliche Erfolg des Unternehmens zunehmend am wachstumsstarken Kernsegment „Schneid- und Strukturlaser“, dessen Erlöse 2009 um 69% auf 26,5 Mill. Euro zulegten. Der

Umsatzanteil der Sparte schnellte um 17 Prozentpunkte auf 52% nach

LPKF Laser & Electronic

Konzernzahlen nach IFRS

In Mill. Euro	1. Quartal	
	2010	2009
Umsatz	50,7	45,4
Ebit	7,0	3,1
Ebit-Marge (%)	13,7	6,8
Nettoergebnis	4,7	1,8
Operativer Cash-flow	11,5	6,4
Börsenwert	75,4	

Börsen-Zeitung

oben. Das Segment-Ebit betrug 6 Mill. Euro – bei einem konzernweiten Ebit von rund 7 Mill. Euro.

In den anderen drei Geschäftsfeldern „Rapid Prototyping“, „Füge-technologien“ und „Dünnschicht-technologien“ war der Umsatz jeweils rückläufig. Das Geschäft mit der Solarindustrie (Dünnschicht-technologien) halbierte sich sogar auf 3,5 Mill. Euro.

Zweistellige Ebit-Marge

Im laufenden Jahr erwartet Bentz „Erholung auf allen für uns relevanten Märkten“. Als Ziel nannte er eine zweistellige Ebit-Marge, die „nicht schlechter als 2009 ausfallen soll.“ Dabei unterstellt Bentz ein Umsatz-

plus von mindestens 10%. Im vergangenen Turnus hat sich die Ebit-Marge auf 13,7% verdoppelt. Allerdings war sie 2008 auch eingebrochen. Vor fünf Jahren waren schon einmal 17% erreicht worden.

Regional wird vor allem auf den asiatischen Markt gesetzt, in dem 2009 fast jeder zweite Euro erlöst wurde. Dort ziehe auch das Solargeschäft schneller an als in Europa. Die Schwäche des Solargeschäfts sorgte auch dafür, dass der Umsatzanteil Deutschlands 2009 auf 22 (i. V. 39%) eindampfte.

Im Geschäft mit Schneid- und Strukturlasern sind Zulieferer der Mobiltelefonbranche laut LPKF die Hauptabnehmer, da diese Laser für die Herstellung platzsparender LDS-Antennen (LDS = Laser-Direkt-Strukturierung) eingesetzt werden, wie sie in modernen Smartphones zum Einsatz kommen. Wenn deren Marktanteil wie prognostiziert steige, werde auch LPKF partizipieren, versicherte Bentz, der allerdings auch andere Absatzfelder – etwa in der Autoelektronik – nannte.

Einen positiven Nebeneffekt der Krise gibt es für LPKF laut Bentz auch noch: „Wir wachsen, also stellen wir auch ein. Da andere Unternehmen gut ausgebildete junge Leute entlassen mussten, ist es für uns derzeit natürlich leichter, qualifiziertes Personal zu finden.“



Börsen-Zeitung 20. April 2010

DVFA SMALL CAP FORUM

SAF-Holland erwartet hohe Wachstumsraten

Lkw-Zulieferer mit höherem Auftragseingang im ersten Quartal –
Ergebnisverbesserung angekündigt

Börsen-Zeitung, 20.4.2010
scd Frankfurt – Der Lkw-Zulieferer SAF-Holland hat die Kurzarbeit in der Produktion in diesem Monat beendet. Vorstandschef Rudi Ludwig sagte auf dem DVFA Small Cap Forum, das Unternehmen habe steigende Auftragseingänge in allen Sparten und Regionen festgestellt.

Damit bekräftigte Ludwig die positive Einschätzung der Geschäftslage, die er Anfang des Monats bei der Vorstellung der Jahreszahlen gegeben hatte. Seitdem hat sich die SAF-Holland-Aktie um mehr als ein Drittel verteuert – am Montag gab sie allerdings über die schwache Markttendenz hinaus nach (- 4,7%).

Quartalszahlen wird das Unternehmen, dessen Hauptversammlung für Donnerstag angesetzt ist, erst Ende Mai vorlegen. Der Effekt des si-

gnifikant höheren Auftragseingangs werde zwar etwas zu spüren sein, wie Ludwig ausführte, in vollem Umfang werde dies allerdings erst in den Folgeperioden der Fall sein.

In der wichtigsten Sparte Trailer-Systeme, deren Marktvolumen sich in Nordamerika 2009 halbierte, rechnet Ludwig 2010 mit einem Wachstum von mindestens 20%, an dem SAF-Holland überdurchschnittlich partizipieren will. Lag der Marktanteil der Trailer-Sparte in Nordamerika 2008 noch bei 10%, werden für 2010 bereits 18 (i. V. 15%) angepeilt. 2014 will das Unternehmen auf 30% kommen, kündigte Ludwig an. Die optimistische Erwartung gründet nicht zuletzt auf Verschärfungen in der US-Gesetzgebung, die eine um 30% verbesserte Bremskraft bei Truck-Systemen vorsieht. „Leider gilt diese Regelung nur für Neuanschaffungen, sonst

wäre das noch besser für uns“, sagte Ludwig.

Noch wesentlich schlechter als in Nordamerika lief das Geschäft mit Trailer-Systemen zuletzt in Europa. Der Markt brach im vergangenen Jahr um fast zwei Drittel ein, und SAF-Holland verlor zudem noch Anteile an die Konkurrenz. Ludwig begründete dies mit der Abhängigkeit von den großen Nutzfahrzeugherstellern, die selbst überproportional verloren hätten. In diesem Jahr erwartet er einen wieder steigenden Anteil.

Die größten Wachstumshoffnungen ruhen indes auf China. Dort wird binnen vier Jahren mit einer Verdopplung der Trailer-Produktion gerechnet. Um die Mittelfristziele zu erreichen (siehe Info-Kasten), sei ein Erfolg in China entscheidend. Investitionen im Reich der Mitte haben daher aktuell Priorität.



Börsen-Zeitung 21. April 2010

DVFA SMALL CAP FORUM

Einhell setzt nach China auf Vietnam

Produktion im Reich der Mitte wird teurer

Börsen-Zeitung, 21.4.2010
hip Frankfurt – Der Gartengeräte- und Elektrowerkzeuganbieter Hans Einhell AG hat damit begonnen, in Vietnam nach Herstellern für seine Produkte zu suchen. Schon seit ein, zwei Jahren fühle man sich in China „nicht mehr hundertprozentig wohl“, sagte Finanzchef Helmut Angermeier auf dem DVFA Small Cap Forum in Frankfurt.

Wenn man sich zu stark von der Produktion im Reich der Mitte abhängig mache, wüssten die Chinesen auch, was sie verlangen könnten, sagte Angermeier. Einhell habe in Vietnam bereits zwischen 20 und 30 Unternehmen inspiziert. Von zwei oder drei Herstellern könne man bereits Produkte importieren. In China arbeitet Einhell mit rund 100 Fabriken zusammen, die unter strenger Überwachung der vorgegebenen Standards produzieren.

Für das laufende Geschäftsjahr rechnet das Unternehmen, dessen Eigenkapital höher ist als die Börsenkaptalisierung, mit einem Umsatz und Ertrag auf Vorjahresniveau. „Es sieht in den ersten Monaten sehr stabil, sehr vernünftig aus“, sagte der Finanzchef. Allerdings gebe es noch Unsicherheitsfaktoren: Die Fracht-

kosten seien zuletzt deutlich gestiegen, zudem beeinflussten die Wechselkursschwankungen des Dollar und des chinesischen Yuan das Ergebnis. „Unmittelbare Konkurrenten haben auch ein Dollarproblem“, sagte Angermeier. Quantifizieren ließen sich die Währungseffekte aber nicht.

Der einstige Wachstumstreiber Osteuropa hat unterdessen an Zugkraft verloren. „Diese Länder sind noch nicht wieder zurück“, sagte Angermeier. Liefern könne man in die Region zwar weiterhin unbegrenzt, Werkzeug werde dort schließlich gebraucht. Die wichtigere Frage sei inzwischen fast schon, ob man für die Ware auch sein Geld bekomme. Man verzeichne Limit-Kürzungen und Streichungen bei Hermes-Kreditversicherungen. Vermutlich werde vorerst weniger Richtung Osteuropa geliefert, um Forderungsausfälle wie im vergangenen Jahr zu vermeiden.

„Da hatten wir schon ein Problem, das wir in der Bilanz berücksichtigen müssen“, sagte Angermeier.

Hierzulande achte die Kundschaft im Zuge des Working-Capital-Managements sehr auf die Höhe der Lagerbestände. Zum Jahresende sei von Baumärkten entsprechend weniger bestellt worden, um Lagerbestände gering zu halten.



Börsenzeitung 21. April 2010

DVFA SMALL CAP FORUM

USU Software will internationaler werden

Auslandserlös soll sich verdoppeln – Zukäufe möglich

Börsen-Zeitung, 21.4.2010
 scd Frankfurt – USU Software peilt für 2010 eine Verdopplung ihrer internationalen Erlöse an. Dazu erweitert das IT-Beratungs- und Softwareunternehmen sein europäisches Partnernetzwerk. CEO Bernhard Oberschmidt sagte auf der DVFA Small Cap Conference, dass auch Zukäufe für eine Expansion in Betracht gezogen würden.

Zunächst will Oberschmidt die Internationalisierung des Unternehmens allerdings über Kooperationen

USU Software		
Konzernzahlen nach IFRS		
in Mill. Euro	2009	2008
Umsatz	34,0	34,0
Ebit	0,5	1,0
Nettoergebnis	1,5	1,3
Liquide Mittel	10,9	9,5
Eigenkapitalquote (%)	85,7	84,8
Börsenwert	37,6	

Börsen-Zeitung

vorantreiben. Ziel ist es, im ersten Halbjahr zehn neue Partner zu finden. „Ein Großteil davon ist heute schon bei uns“, bekannte der Vorstandschef. Dies sei allerdings auch wichtig, wenn die Partnerschaften noch im laufenden Turnus signifikante Umsatzbeiträge bringen sollten. Ziel ist es, dass der Auslandsan-

teil am Konzernumsatz von gut 8,4% im abgelaufenen Jahr auf bis zu 15% steigt.

USU Software rechnet mit einem konzernweiten Erlösanstieg. Entsprechend muss sich der internationale Umsatz in etwa verdoppeln, um das ehrgeizige Ziel zu erreichen. Dazu soll auch der erstmalige Markteintritt in den asiatischen Raum über einen Partner beitragen.

Bis zu 15 Mill. Euro

Ein Zukauf sei prinzipiell möglich, sagte Oberschmidt. Ein Vorstoßen in neue Geschäftsfelder habe er dabei allerdings weniger im Sinn. Die Akquisitionskandidaten sollten sich „schon im selben Markt bewegen“ (Business Service Management). Zudem schloss der Vorstandschef sehr große Übernahmen aus. Er bevorzuge „administrierbare Happen“, für die zudem kein Kredit aufgenommen werden soll. Für Akquisitionen stünden somit 7 Mill. bis 15 Mill. Euro zur Verfügung, die allerdings nicht alle in einen großen Zukauf investiert werden sollen.

Bei aller Wachstumsplanung verspricht Oberschmidt, die Kosten im Auge zu behalten. Eingestellt werden nur Mitarbeiter, die direkt Umsatz bringen – also im Vertrieb. „Wir wollen das Ergebnis 2010 noch stärker steigern als die Erlöse.“



Börsenzeitung 21. April 2010

DVFA SMALL CAP FORUM

SAP-Tochter SAF gibt sich emanzipiert

Forschung & Entwicklung unbeeinflusst von Mutter

Börsen-Zeitung, 21.4.2010
scd Frankfurt – Die mehrheitlich zum SAP-Konzern gehörende SAF Simulation, Analysis and Forecasting gibt sich betont emanzipiert. Gründer und Verwaltungsratspräsident Andreas von Behringe sagte auf der DVFA Small Cap Conference in Frankfurt, die Forschungs- und Entwicklungsabteilung von SAF entscheide weiterhin selbständig, woran gearbeitet werde. Eine regelmäßige Abstimmung mit der mehr als 70-prozentigen Mutter aus Walldorf sei nicht vorgesehen.

Wenn SAP Entwicklungswünsche habe, müsse Europas größter Softwarekonzern die Tochter für die Dienstleistung bezahlen. Dies sei vertraglich bis 2013 festgeschrieben, versicherte von Behringe. Allerdings

dürfte die Koordination auch ohne vertragliche Festschreibung künftig auf dem kurzen Dienstweg erfolgen. Der Vorstand von SAF wurde erst zu Anfang des Monats umbesetzt.

Uwe Zachmann, ein langjähriger SAP-Mitarbeiter, ist der neue Produktentwicklungsvorstand (CTO) und gebietet damit auch über die F & E-Abteilung des Schweizer Softwarehauses. Zudem wurde der CFO-Posten mit Philipp Zielke besetzt, einem ehemaligen Assistenten von SAP-Finanzchef Werner Brandt. Lediglich die Spitze des SAF-Vorstands bleibt mit Udo Meyzis einem Eigengewächs vorbehalten. Von Behringe betonte, er habe auch die von SAP kommenden Vorstände ausgewählt.