

EDITORIAL



Carsten Stern
Chefredaktion

*Liebe Leserinnen,
liebe Leser,*

Franz-Josef Lhomme ist und bleibt ein Kapitalmarktfuchs. Statt eines Aktienrückkaufs will der Vorstand der Wurmthal Beteiligungen AG lieber weitere Versicherungsmakler erwerben. Vor allem für die Großaktionäre ergibt dies aus steuerlicher Sicht Sinn. Sonst würden sie Vater Staat reichlich am Erfolg beteiligen, denn bei einer Einbringung zu bekanntlich € 2.- je Aktie im Jahr 2020 und dem aktuellen Kurs von € 5.- unterläge der Zugewinn von

€ 3.- je Stück der vollen Besteuerung. Aber auch für die Streubesitzaktionäre ist der Weg der deutlich lukrativere – erst recht, wenn es zu keiner Verwässerung kommt. Da € 1.5 Mio. liquide Mittel zur Verfügung stehen, sollte eine Kapitalerhöhung eher ausgeschlossen werden können. Vielmehr könnte ich mir vorstellen, dass Lhomme längst am Einstieg eines strategischen Investors arbeitet, der für eine größere Übernahme weiteres Fremdkapital bereitstellen könnte. Der Hebel wäre jedenfalls attraktiv für alle Aktionäre. Dass für das Geschäftsjahr 2021/22 (30.04.) jüngst ein Rekordergebnis gemeldet wurde, gerät da schon fast zur Nebensache. Das Jahresergebnis legte deutlich um fast 40 % auf € 629 000 (451 000) zu. Die HV am 22.07.2022 soll über eine konstante Dividende von € 0.30 je Aktie beschließen, was einer Rendite von 6 % entspricht. Gelänge der Zukauf im laufenden Geschäftsjahr, wären künftig deutlich höhere Ausschüttungen und auch höhere Kurse vorstellbar. Grund genug, sich mit der Gesellschaft im NJ 7/22 ausführlich zu beschäftigen.

*Herzlichst,
Ihr Carsten Stern*

INHALT

- **A.S. Création: Schwieriger Start in das Geschäftsjahr 2022**1
- **Dermapharm: Börse ignoriert hervorragendes Q1**1
- **Lang & Schwarz: Altlasten bleiben weiterhin ein Thema**1
- **Solutiance: Zum Kapitalschnitt gab es keine Alternative**2
- **MVV Energie: Erneuter Ergebnisanstieg 2021/22 zu erwarten**3
- **Uzin Utz: Die hohen Margen der Vergangenheit werden magerer**3

KURZ NOTIERT

A.S. Création Tapeten

WKN A1TNNN

Es ist nicht überraschend (s. NJ 5/22 bei € 17), dass der Start in das Geschäftsjahr 2022 schwierig ausfiel. Dennoch verlor die Aktie bei einer Dividende von € 0.90 je Aktie nur moderat auf aktuell € 15.20. Auf Q1 lasteten höhere Rohstoff- und Energiepreise sowie gestörte Lieferketten. Dank des in Deutschland fast stabilen Umsatzes von € 39.7 (40.3) Mio. sackte das um Währungseffekte bereinigte EBIT auf € 1 (3.7) Mio. ab. Bei unverändert guter Vermögenslage ist der Fokus auf die Stärkung der Ertragslage gerichtet. Gelingt dies, dürfte bei einem Börsenwert auf Höhe des Q1-Umsatzes und einem KBV von 0.58 (12/21) Erholungspotenzial vorhanden sein. **KH**

Dermapharm Holding

WKN A2GS5D

Dem Aufschwung auf Grund der Euphorie über die Zusammenarbeit mit Biontech von € 28.67 auf 90.25 folgte mit dem Verschwinden der Pandemie aus dem Bewusstsein der Anleger ein Absturz auf € 44.35, aktuell € 47.94. Das Jahr 2021 als bisher bestes wurde zur Last, da kaum noch Steigerungspotenzial gesehen wurde. Immerhin wird nach € 3.89 (1.59) für 2021 in diesem Jahr mit einem Gewinn von € 4.05 je Aktie gerechnet, so dass sich das KGV 2022e auf 12 ermäßigt. Das hervorragende Q1 (+17.9 % beim EBITDA) wurde ignoriert. Das tiefe Niveau lädt daher, auch gegen die derzeitige Abstinenz der Börse, zu Engagements ein. **KH**

Lang & Schwarz

WKN LS1LUS

Die Vergangenheit mit den Steuerforderungen aus den Jahren 2007 bis 2011, sichtbar an € 45 Mio. Rückstellungen, belastet weiterhin den Kurs von aktuell € 15.50. Zudem leidet L&S wie alle Börsenhändler unter dem starken Q1 2021, das im Q1 2022 zu Ergebnisrückgängen führen musste. Daher ging unter, dass der bereinigte Überschuss mit € 8.5 (7.8) Mio. bzw. € 0.90 (0.82) je Aktie höher ausfiel als im Q4 2021. Trotz aller Unwägbarkeiten erscheint 2022 ein Gewinn je Aktie von ca. € 2.50 realistisch, das KGV beträgt 6 und die Dividendenrendite bei € 1.50 je Aktie satte 9.6 %. **KH**

IMPRESSUM UND HAFTUNGS-AUSSCHLUSS

Verlag

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

Redaktion:

Dr. Claudius Schmidt (CMI), Carsten Stern (CS)

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Klaus Hellwig (KH), Thorsten Renner (TR)

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 Unter nehmen, 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.

Zum Kapitalschnitt gab es keine Alternative

Bei Solutiance steigt der Liquiditätsbedarf, um das Wachstum bis zum Erreichen der Gewinnschwelle zu finanzieren. Soeben wurde eine weitere Kapitalerhöhung über € 1.56 Mio. umgesetzt. Es dürfte nicht die letzte gewesen sein.



Im Jahr 2021 stiegen die Erlöse um 9 % auf € 2.05 (1.88) Mio. Das war allerdings weit weniger als erhofft – die ursprüngliche Unternehmensplanung war von € 12 Mio. ausgegangen. Immerhin belebte sich das Geschäft im Q4. Der Auftragseingang summierte sich im Gesamtjahr auf € 2.77 (2.25) Mio. – ein stattlicher Zuwachs um 23 %. Allein das Schlussquartal stand durch den Großauftrag eines Premiumkunden für einen Auftragseingang von € 1.46 Mio. Das war mehr als die Hälfte des Gesamtjahres. Im Vergleich zum vierten Quartal des Vorjahres entsprach dies sogar einem Anstieg um 170 %. Auch der Umsatz entwickelte sich im vierten Quartal mit einem Plus von 45 % auf € 0.8 (0.55) Mio. gut. Immerhin 86 % davon entfallen auf wiederkehrende Plattform-Umsätze.

Ergebnis besser, aber keineswegs gut

Nach dem enttäuschenden H1 2021 setzte das Management auf ein striktes Kostenmanagement, so dass sich das EBITDA auf € -2.08 (-2.55) Mio. verbesserte. Die Personalkostenquote belief sich auf 108 %, obwohl der Aufwand um 11 % auf € 2.23 (2.5) Mio. reduziert wurde. Auch bei den Verwaltungs- und Betriebskosten reduzierte das Management die Ausgaben so weit wie möglich. Wegen wachsender Marktreife wurden auch die Kosten für Produkt- und Softwareentwicklung gesenkt. Im Ergebnis

führte das zu einer Verringerung des Jahresfehlbetrags. Das Ergebnis belief sich auf € -2.5 (-2.89) Mio. Im Q1 2022 wurden Erlöse von € 513 000 erzielt. Für das Gesamtjahr 2022 werden € 3.57 (2.05) Mio. erwartet.

Kapitalerhöhung erst durch Kapitalschnitt möglich

€ 2.5 Mio. ist der fehlende Betrag, um laut Ausblick des Unternehmens die Finanzierungslücke bis zum Erreichen der Gewinnschwelle zu schließen. Im Frühjahr 2021 hatte es ebenfalls geheißt, die damals anstehende Kapitalerhöhung um € 1.4 Mio. sichere den Break-even. Nach Genehmigung durch die am 08.03.2022 virtuell durchgeführte ao. HV wurde das Grundkapital durch Zusammenlegung von Aktien im Verhältnis 2:1 herabgesetzt und anschließend durch Ausgabe von 1.56 Mio. neuen Aktien um € 1.56 Mio. wieder erhöht. Das Bezugsverhältnis (nach dem Kapitalschnitt) betrug 5:2. Um überhaupt eine Kapitalerhöhung zu € 1.- je Aktie durchführen zu können, war der Kapitalschnitt unvermeidlich. Die Kapitalerhöhung wurde bis zum 03.05.2022 durchgeführt. Weitere Kapitalmaßnahmen werden folgen.

Vorstand unverdrossen optimistisch

Eigenartigerweise wurde die Notwendigkeit der neuerlichen Kapitalerhöhung vom Unternehmen damit begründet, dass sich das Kursniveau entgegen der Nachrichtenlage der Gesellschaft weiter verschlechtert habe. Diese Selbstwahrnehmung trägt. Tatsächlich hat der Kurs seit Mitte 2019 um ca. 85 % nachgegeben, jedoch aus guten Gründen. Zwischen 2016 und 2021 war das Grundkapital durch jährliche Kapitalerhöhungsrunden schon von € 3.27 auf 7.82 Mio. erhöht worden, während sich die Verluste der Gesellschaft allein in den letzten vier Jahren auf

€ 10.5 Mio. summierten. Das jetzige Kursniveau von € 0.50 entspricht immer noch einem Börsenwert von € 2.74 Mio., während das Eigenkapital sich Ende 2021 vermutlich auf etwa € -5 Mio. belief – ein Geschäftsbericht liegt noch nicht vor. Doch erneut demonstrierte der Vorstand Zuversicht, dass das Unternehmen dieses Mal durchfinanziert sei. Sollten etwaige Fördergelder vereinbart werden können, bildeten diese gar einen zusätzlichen finanziellen Puffer.

Auftragseingang wächst weiter

Positiv entwickelte sich im Q1 der Auftragseingang, der auf € 0.75 (0.54) Mio. zulegte. Auf das Betreiberpflichten-Controlling entfielen dabei rund € 30 000, während € 717 000 durch Dienste im Bereich Dachmanagement 4.0 beigesteuert wurden. Darüber hinaus konnten durch zahlreiche Präsentationen vier Neukunden gewonnen werden. Allein mit den im Q1 2022 generierten Aufträgen und den erwarteten Vertragsverlängerungen liegt der Auftragsbestand mit € 2.07 Mio. bereits jetzt auf Höhe der gesamten Erlöse des Vorjahres.

Risiken nicht ausblenden

Es bleibt jedoch festzuhalten: Im Jahr 2021 wurden die selbstgesteckten Ziele in jeder Hinsicht verfehlt. Zwar verfügt das Geschäftsmodell über Wachstumspotenzial, doch zunächst einmal muss die Gesellschaft weitere Mittel einsammeln. Derzeit wird eine weitere Kapitalmaßnahme der hoch verschuldeten Gesellschaft erwogen. Durch teilweise Ausnutzung des genehmigten Kapitals sollen nun € 0.55 Mio. bei einem Investor eingeworben werden. Anleger sollten trotz der Wachstumsmöglichkeiten die Risiken nicht ausblenden. Die Aktie eignet sich nur für hartgesottene Spekulanten. Value-Investoren sind hier fehl am Platz. **TR**

KENNZAHLEN (VORLÄUFIG)

	2021	2020
Umsatz	2.05 Mio.	1.88 Mio.
EBITDA	-2.08 Mio.	-2.55 Mio.
Jahresergebnis	-2.5 Mio.	-2.99 Mio.
Ergebnis je Aktie	-0.32	-0.46
EK-Quote	neg.	neg.

MVV Energie

WKN A0H52F

Erneuter Ergebnisanstieg 2021/22 zu erwarten

Den kurz vor Jahresende 2021 erreichten Kursgipfel von € 37,20 konnte die Aktie der MVV Energie AG nicht verteidigen. Als wir im NJ 1/22 das Geschäftsjahr 2020/21 (30.09.) kommentierten, wurden € 35,60 notiert. Bei aktuell € 33,80 ging kaum mehr als die Dividende von € 1,05 (0,95) je Aktie verloren. Die stabile Entwicklung in unruhigen Zeiten

folgt der erfolgreichen, auf Klimaschutz ausgerichteten Strategie der Mannheimer, die ihre Ziele seit Jahren konsequent mit einem breit aufgestellten Portfolio verfolgen. Im nächsten Schritt sollte die bei € 33,89 verlaufende 200-Tage-Linie überwunden werden.



KENNZAHLEN

	H1 2021/22	H1 2020/21
Umsatz	2.68 Mrd.	2.08 Mrd.
EBIT (ber.)	262 Mio.	223 Mio.
Periodenergebnis (ber.)	114 Mio.	113 Mio.
Ergebnis je Aktie (ber.)	1,73	1,71
EK-Quote	28,4 %	28,6 %

Sicherheit der Energieversorgung

Im H1 2021/22 (30.09.) erhöhten sich die Erlöse, vor allem auf Grund deutlich gestiegener Großhandelspreise, um 28 % auf € 2,68 (2,08) Mrd. Dennoch hätten sich die Preisanpassungen für die Kunden bisher in Grenzen gehalten, wurde mitgeteilt. Das Adjusted EBIT stieg um 17 % auf € 262 (223) Mio. und profitierte insbesondere von Einmaleffekten aus der Veränderung des Beteiligungsportfolios.

Damit gelang es, das im Vorjahr erhöhte Ergebnisniveau zu halten. 2021/22 soll das EBIT nochmals deutlich zulegen. Das bereinigte Periodenergebnis nach Minderheiten kletterte um 20 % auf € 114 (113) Mio. bzw. € 1,73 (1,71) je Aktie. Angesichts des in den vergangenen Wochen und Monaten in den Vordergrund gerückten Themas der Versorgung mit Wärme und Strom wurde vom Management betont, die Sicherheit der Energieversorgung habe oberste Priorität. Daher müsse die Energiewende zusätzlich an Tempo zulegen, um noch schneller von fossilen Energien unabhängiger zu werden, hieß es dazu. **KH**

Uzin Utz

WKN 755150

Die hohen Margen der Vergangenheit werden magerer

Zum Kurs von € 75 hatten wir Anlegern im NJ 4/22 geraten, an schwachen Tagen zuzulangen, da die mittelfristigen Perspektiven intakt sind und die Baubranche boomt. Inzwischen werden € 65 notiert, darin ist der Dividendenabschlag von € 1,80 je Aktie nach der HV am 17.05.2022 bereits inbegriffen. Die schon 2021 bedrohliche Rohstoff- und Material-

verknappung hat sich im Jahr 2022 noch verstärkt. Weitere Belastungsfaktoren sind, so der Ulmer Spezialist für Bodenchemie in seinem Quartalsbericht, die stark gestiegenen Kosten, die seit Januar angehobene CO₂-Abgabe und der wegen der Pandemie erneut verhängte Lockdown in Shanghai, der die Lieferketten knirschen lässt. Angesichts dieser Gemengelage sind die Umsatzsteigerung um 11,2 % auf € 116,3 (104,6) Mio. und die Nettomarge von 5,3 (8) % äußerst vorzeigbar.



KENNZAHLEN

	Q1 2022	Q1 2021
Umsatz	116,3 Mio.	104,6 Mio.
EBIT	8,5 Mio.	12 Mio.
Periodenergebnis	6,2 Mio.	8,4 Mio.
Ergebnis je Aktie	1,17	1,62
EK-Quote	59,5 %	59,2 %

Ungewisser Ausblick

Der Materialaufwand stieg im Q1 2022 überproportional um 34,4 % auf € 56,6 (42,1) Mio. Die Materialeinsatzquote belief sich auf 47,8 (41,5) %, während der Personalaufwand zwar

zulegte, die Aufwandsquote sich jedoch auf 24,7 (25,4) % ermäßigte. Das Ergebnis je Aktie (nach Minderheiten) gab um 27,8 % auf € 1,17 (1,62) nach. Die erfolgsverwöhnten Schwaben sehen sich derzeit nicht in der Lage, eine Prognose für das laufende Jahr abzugeben. Dem Plan der Ampelregierung, jährlich 400 000 neue Wohnungen entstehen zu lassen, steht ein möglicher Rückgang kommunaler Bauvorhaben gegenüber. Die Inflation schränkt das Mengenwachstum ein. Montega nennt dennoch ein Kursziel von € 95. Auch wir halten die Aktie mit einem KGV 2022e von 15 und einem KBV von 1,4 weiterhin für attraktiv. **CMI**

presstext on Tour

Feiern Sie mit uns!

2.9. | Wien
5.9. | München
7.9. | Frankfurt
9.9. | Berlin

presstext.com/25jahre

presstext.com
25jahre@presstext.com

25 Jahre
presstext