



BörsenParkett

• **CURASAN (WKN: 549 453; 3,64 €) geht auf Wachstumskurs.** Der Medizintechnikspezialist hat seine Desinvestments abgeschlossen, was 2010 noch einmal für einen Umsatzrückgang von ca. 24 % gesorgt hat. Jetzt ist aber der Weg frei für die Fokussierung auf regenerative Biomaterialien für die Dental- und Knochenchirurgie. Vertriebsallianzen mit großen Wettbewerbern, wie z.B. Stryker, sollen ab 2012 dann für einen Umsatz- und Ertragsschub sorgen. Ab 2013 sollen nachhaltige Gewinne erzielt werden. Curasan ist schuldenfrei, weist eine Eigenkapitalquote von satten 82,8 % auf und dürfte mit liquiden Mitteln in Höhe von 9,5 Mio. € (1,40 € je Aktie!) bei akquisitionsbegierigen Unternehmen Begehrlichkeiten wecken. Beim Aktienkurs ist das Break nur noch eine Frage der Zeit. Es bleibt bei unserem ersten Kursziel von 4,50 €.

• **GFT TECHNOLOGIES (WKN: 580 060; 3,90 €): Diese Bewertung ist in keiner Weise nachvollziehbar.** Das Unternehmen konzipiert und realisiert im Segment Services maßgeschneiderte IT-Lösungen für den Finanzdienstleistungssektor und ist strategischer IT-Partner zahlreicher internationaler Banken und Versicherungen. Gerade Banken forcieren derzeit wieder die Rationalisierung und Erneuerung ihrer Struktursoftware. Das Segment Resourcing umfasst die Vermittlung von IT-Spezialisten für Unternehmen aller Branchen.

2010 war ein sehr erfolgreiches Jahr. Bei einem Umsatz von knapp 250 Mio € wurde ein Vorsteuergewinn von 11,55 Mio € erzielt. 2011 soll der Umsatz auf 275 Mio € und der Vorsteuergewinn auf 13 Mio € steigen. Wie uns der Finanzvorstand Jochen Ruetz im Interview gestand, soll das erste Quartal bereits sehr stark gewesen sein. Zudem steht man kurz vor einer lukrativen Akquisition. Geld dafür hat man reichlich. Bankschulden sind für das Stuttgarter Unternehmen ein Fremdwort. In der Kasse liegt eine Nettoliquidität von 40 Mio €. Das deckt rund 40 % des gesamten Börsenwertes bzw. rund 1,60 € je Aktie ab. Mit den aktuellen Analystenschätzungen von 0,37 € Gewinn je Aktie in 2011 fühlt sich Ruetz mehr als wohl. Für 2012 reichen die Schätzungen sogar bis 0,43 €. Daraus resultiert eine extrem niedrige Bewertung mit einem cashbereinigten KGV von 6,2 bzw. 5,3. Auch die Umsatzbewertung mit Faktor 0,37 ist niedrig.



Vision Umsatzverdoppelung. Innerhalb von vier Jahren will GFT seinen Umsatz auf eine halbe Milliarde Euro verdoppeln. Dazu sollen organisches Wachstum, Akquisitionen und die Expansion nach Asien beitragen. Der Gewinn soll sich in diesem Zeitraum verdreifachen. Das wären dann rund 1 € je Aktie. Dann müsste GFT über 10 € notieren. Das aber ist Zukunftsmusik, genauso wie eine mögliche Abspaltung des margenschwachen Bereichs Recourcing.

Fazit: Nutzen Sie die seit Mitte Januar laufende Korrektur zum Kauf. Möglicherweise drückt noch ein kleiner Aktienüberhang aus der Umplatzierung eines Anteils der AVW-Gruppe auf den Kurs. Das sollte aber bald ausgestanden sein. Erstes Kursziel sind 5,30 € auf Sicht von 12 Monaten. Das entspricht einem Potenzial von fast 50 %.

• **Spezialwerte: MPH Mittelständische Pharma Holding AG (WKN: A0N F69; 2,98 €) rollt den Pharmamarkt auf.** Das Geschäftsmodell ist hochinteressant und konjunkturresistent. Die organischen Wachstumsraten liegen zwischen 20 und 30 %. Mit dem Tochterunternehmen Haemato Pharm werden die Geschäftsfelder Entwicklung und Zulassung von Generika sowie Lizenzierung und Parallelimport von europäischen Markenarzneimitteln abgedeckt. Der Gesetzgeber fördert die Abgabe von EU-Importarzneimitteln durch eine sog. Importquote. Apotheken sind hierdurch aufgerufen, mindestens 5 % ihres Umsatzes als Importarzneimittel abzugeben und hierdurch Kostenersparnisse für die Krankenkassen zu realisieren. Die Ersparnisse können bei bis zu einem Viertel des deutschen Preises liegen. Generika und importierte EU-Originalarzneimittel werden im Umfeld steigender Verbraucherpreise für Patienten



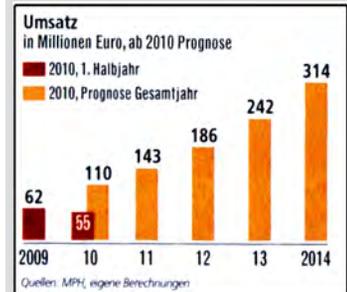
Die GFT Technologies (Schweiz) AG wird für den Schweizer Fondsanbieter Swisscanto eine moderne IT-Plattform zur Verwaltung von Fondssparplänen entwickeln. Ein entsprechender Projekt- und Wartungsvertrag wurde vor kurzem unterzeichnet. Die neue webbasierte Lösung zeichnet sich durch flexible Anwendungsmöglichkeiten und eine attraktive Produktpalette aus.

Vorstandsmitglieder	
Dr. Christian Pahl	
Patrick Brenske	
Aufsichtsratsmitglieder	
Andrea Grosse (AV)	
Dr. Marion Braun	
Prof. Sabine Meck	
Anteilseigner	
54,59%	Magnum AG
16,50%	Streubesitz
28,91%	Windsor AG

 **BörsenParkett**

verstärkt nachgefragt. Aus diesem Grund nutzen immer mehr Apotheken und Ärzte die Möglichkeiten dieser Produktalternativen, die MPH möglich macht.

Wie lukrativ das Geschäft ist, zeigen die Zahlen. Nettogewinn 2010 + 80 % auf 9,12 Mio €, Umsatz + 66 % auf 112,33 Mio €. Damit konnte ein Gewinn von 24 Cent je Aktie ausgewiesen werden. Aktionäre profitieren davon durch eine Dividende von 20 Cent je Vorzugsaktie (Dividendenrendite 6,6 %). Beim Besuch in unserem Hause rückte der Vorstand Dr. Pahl zudem mit der Neuigkeit heraus, dass man das Geschäftsmodell in zwei weiteren EU-Ländern etablieren wird. Signifikante Umsatzzuwächse im Geschäft mit Generika erwartet man auch von neuen Rabattverträgen mit zwei deutschen Krankenkassen. Zudem ist man im letzten Jahr in das Geschäft mit Veterinärprodukten eingestiegen. Hier könnte 2012 bereits ein zusätzlicher Umsatz von bis zu 10 Mio € bei 10 % EBIT-Marge drin sein.



2011 soll der Umsatz um 30 % auf 144 Mio € zulegen. Netto sollten rund 12,5 Mio € Gewinn hängen bleiben. Auch 2012 will man diese Wachstumsdynamik beibehalten. Mit einem 2012er KGV von 8 ist die Bewertung sehr niedrig. Die Bilanz ist mit 82 % Eigenkapitalquote makellos. Zudem gibt es Diskussionen mit den beiden Hauptaktionären Magnum und Windsor, die Vorzugsaktien in Stammaktien umzuwandeln. Ob es noch zur Hauptversammlung am 29. Juni klappt, ist eher unwahrscheinlich. Spätestens 2012 sollte es soweit sein.



Fazit: MPH hat einen Bewertungsaufschlag verdient. Markttechnisch befindet sich der Wert noch im Korrekturmodus. Versuchen Sie per Kauflimit um 2,85 € ein paar Stücke abzugreifen. Fairer Wert sind 4,30 €.

• **Mongolei-Zertifikat (WKN: AA3 ACK; 107,91 €): Heißer Zock.** Die Royal Bank of Scotland (RBS) setzt auf die Mongolei. „Die Mongolei gewinnt an strategischem Gewicht wie seit ihrer Blütezeit im 13. Jahrhundert nicht mehr“. So wirbt die Bank in ihrem Verkaufsprospekt. In der Tat sitzt die Mongolei auf großen Rohstoffreserven. Kohle, Kupfer, Uran, Gold und seltene Erden - alles, was das Herz begehrt. Die Experten von Eurasia Capital gehen davon aus, dass das Bruttoinlandsprodukt von 6,6 Mrd \$ im Jahr 2010 bis 2020 auf 35 Mrd \$ steigen wird. Für das laufende Jahr sagen sie ein Wachstum von 16 % voraus. An der Börse in Ulan Bator verlor der Leitindex seit Ende Februar rund 25 %. Kein Wunder, denn 2010 stieg der Index um 143 %. Und trotz der Verluste in den letzten Wochen notiert der Index seit Jahresbeginn noch 70 % im Plus. Gemeinsam ist allen Unternehmen im Index, dass sie in der Förderung von Rohstoffen aktiv sind. Keines wird aber direkt an der Börse in Ulan Bator gehandelt. Allerdings liegt der Geschäftsschwerpunkt in der Mongolei. Die Managementgebühr von 1 % und ein Spread von 1,5 % sind für Schwellenländer niedrig. **Fazit:** Hohen Chancen stehen auch hohe Risiken gegenüber. Das ist was für Spieler.



**Finanz
Spezialitäten**

• **Positive News bei MOLOGEN (WKN: 663 720; 8,65 €)?**
 Eine wichtige Entscheidung steht für das deutsche Biotech-Unternehmen spätestens im zweiten Halbjahr an. Dann geht es um die wichtige Zwischenauswertung der laufenden Phase-II/III-Studie des Hauptproduktes MGN1703 in metastasiertem Darmkrebs. Die Interimsanalyse soll bereits wichtige Aussagen über die Erreichbarkeit der Studienziele liefern. Über eine mögliche Auslizenzierung des Wirkstoffkandidaten soll sich MOLOGEN bereits in Gesprächen mit mehreren großen Pharmaunternehmen befinden. Branchenkenner trauen dem Wirkstoff Blockbuster-Potenzial (mehr als 1 Mrd € Umsatz) zu. Zuletzt gab es bereits zwei kleinere Insiderkäufe des Vorstandsvorsitzenden sowie des Finanzvorstandes. Wer mitmachen will, sollte sich bei 7,50 € per Stop Loss absichern.



**Parkett
Geflüster**