

## Inhalt

**Data Modul: S. 1**

Weiteres Wachstum vorprogrammiert

**Intercell: S. 2**

Die perfekte Erfolgswelle

**m4e: S. 3**

Günstiger Medienwert

**Nicaragua Gran Canal: S. 4**

Eher gran fatal

**Rohstoff-Update: S. 4**

News zu Explorern

**Rückblicke: S. 5**

Tomorrow, PSI, YFE

**Musterdepot: S. 6**

2008 -10 %

Für weitere News und Analysen zu den besprochenen Unternehmen klicken Sie bitte im Inhaltsverzeichnis auf den Firmennamen!

**Hinweis gem. §34 WpHG auf mögliche Interessenkonflikte**

Redakteure von *BetaFaktor.de* halten Anteile an folgenden, in dieser Ausgabe im Rahmen einer Finanzanalyse besprochenen Wertpapiere:

Inspiration Mining



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

ein netter neuer **Finanzskandal** bahnt sich an – diesmal bei der **NordLB**, der Landesbank von Niedersachsen, Sachsen-Anhalt und Mecklenburg-Vorpommern. Aber keine Sorge: Da es diesmal Small- und Midcaps betrifft, geht es **NUR um 100 Mio. EUR!** Haupt-Akteur in der Börsen-Posse ist neben der Bank der **ehemalige angebliche Vorzeigejungunternehmer Lars Windhorst**. Er hat schon mal im

Rahmen einer Privatinsolvenz viel Geld vernichtet (rund 80 Mio. EUR, bedient wurden angeblich um die 1,5 Mio. EUR), und sein jetziger Arbeitgeber, die **Vatas Holding** (der europäische Investment-Arm eines Milliardärs aus Südafrika), wird offenbar auch nicht so recht glücklich mit seinem Noch-Geschäftsführer. Zu Windhorst werden abenteuerliche Geschichten in der Investoren-Szene herumgereicht. So soll er angeblich im Herbst **Balda**-Stücke platziert haben, wobei er Put-Optionen einräumte, deren Ausübungspreis auf gleichem Niveau bzw. sogar höher lag. Eines der Opfer, die jetzt wohl auch recht dumm aus der Wäsche gucken, ist der **ehemalige Premiere-Chef Kofler**.

Doch zurück zur NordLB. »Im Auftrag eines Kunden« wurden Aktien im Wert von 100 Mio. EUR erworben – von **Balda, Curanum, Euromicron**. In der Branche ist man sich sicher, dass Vatas der Auftraggeber war. Der nun nicht zahlen will, oder kann? Etwas schriftliches Belastbares scheint es nicht zu geben, der zuständige **Händler** wurde **fristlos entlassen**. So wird also in staatlichen Banken mit dem Volksvermögen hantiert...

Bestätigen sich die Gerüchte, droht Windhorst das zweite Ende – Anfang 30! Mit einem weiteren Investment, der **Air Berlin**, sieht es derzeit auch sehr mau aus. **Gerüchte**, dass sich Vatas hier von Paketen trennt – trennen muss? –, machen die Runde.

Wie lange **Robert Hersov**, der Milliardär aus Südafrika, diesem Treiben des windigen Lars wohl noch zusieht? Es versteht sich von selbst, dass die betroffenen Aktien in den nächsten Wochen wohl unkalkulierbaren Schwankungen ausgesetzt sein werden. Balda ist ohnehin latent insolvenzgefährdet.

*Ihr Engelbert Hörmannsdorfer, Chefredakteur BetaFaktor.de*

### Data Modul: Dubai-Fantasie 2.0

Einwandfreie Zahlen hat die **Data Modul AG** für 2007 abgeliefert und damit den **Turnaround** nach dem Schließen des Multimediabereichs eindrucksvoll untermauert. Der Gesamtumsatz ging »nur« auf 146,6 (i.V. 152,8) Mio. EUR zurück, obwohl durch das aufgegebenes Geschäft über 21 Mio. EUR wegfielen. Daran sehen Sie, wie stark sich eigentlich die beiden klassischen Geschäftsbereiche »Industrie« und »Informationssysteme« entwickelt haben. Unterm Strich blieb immer noch ein **EBIT-Plus**

Einfach nur gut!

**Unternehmen:** Data Modul  
**ISIN:** DE0005498901  
**Kurs:** 16,10 EUR  
**Aktienzahl:** 3,2 Mio.  
**Börsenwert:** 51 Mio. EUR  
**Internet:** www.datamodul.de

**Mehr Analysen und Informationen zu Data Modul finden Sie hier**



auf **7,7 (6,2) Mio. EUR** bzw. ein Jahresüberschuss von 5,0 (4,0) Mio. EUR. Das **EPS** stellt sich auf **1,57 (1,25) EUR** ein, woraus voraussichtlich eine Dividende von 60 (50) Cent bezahlt wird.

Zu den unterm Strich guten Zahlen trug natürlich wesentlich ein **Großauftrag vom Flughafen Dubai** für Informations-Displays bei, der 2006 eingehemmt und im letzten Jahr abgearbeitet wurde. Der Deal wurde natürlich auch über eine Dubai-Tochter abgewickelt, die steuerfrei agieren darf. Ein **margenstarker Auftrag** nebst (fast) **steuerfreien Gewinnen** daraus – Unternehmerherz, was willst du mehr?

Die Antwort darauf lautet: **Noch mal so einen Deal**. Und jetzt halten Sie sich fest: Es steht eine deutliche Erweiterung des Dubaier Flughafens an, verriet Data-Modul-Vorstand **Peter Hecktor** gegenüber *BetaFaktor.de*. Derzeit laufe eine Ausschreibung, an der sich die Münchner wieder beteiligen. Berechtigterweise macht man sich im Hause Data Modul entsprechende Hoffnung, wieder zum Zug zu kommen. Schließlich soll alles mit der bisherigen Installation kompatibel sein – und wer könnte das besser liefern als die Münchner.

Aber bis zur konkreten **Auftragsvergabe** – voraussichtlich im **Herbst** – ist alles Fantasie. Klappts, dann steht 2009 ein hochinteressantes Jahr zum Abarbeiten an.

2008 wird deshalb eine Art Konsolidierungsjahr. **Finanzvorstand Patrick Wiedemann** gibt daher als Umsatzziel auch nur ein Plus von 6% bis 10% auf 140 bis 150 Mio. EUR aus. Die Gewinckdaten sollten sich aber weiter verbessern, weil dieses Jahr die Multimediaabteilung nicht mehr in die Bilanzen spuckt. Bedenken Sie: Mit Multimedia lag die 2007-er EBIT-Rendite bei 5,2%, ohne Multimedia wäre sie bei 7,4% (bzw. 10,0 Mio. EUR) gelegen. Wenn Data Modul lediglich diese Rendite erneut in diesem Jahr schafft, steht man schon bestens da.

Rechnen wir also mal mit einer kleinen einstelligen Verbesserung in diesem Jahr. Das führt uns zu einem EBIT von 10,5 Mio. EUR und einem Jahresüberschuss von 7,7 Mio. EUR – und wir landen bei einem **EPS** von fast **2,10 EUR** oder **KGV unter 8!** Wohlgermerkt: Letztes Jahr lag das EPS nur für die fortgeführten Bereiche bei 2,30 EUR. Aber wegen der sich verändernden Steuerquote wollten wir nicht so aggressiv rechnen. Hecktor deutete auch an, dass sich die Ausschüttungsquote mit den steigenden Gewinnen ebenfalls verbessern dürfte. Sollten also die 2,10 EUR kommen, kalkulieren wir mit mindestens **80 Cent Dividende**, wenn nicht sogar jenseits der 85 Cent.

**Fazit:** Hier kann langsam eingesammelt werden. Kommt der Dubai-Auftrag, sollen Sie schon positioniert sein. **Kursziel** ist letztjähriges Jahreshoch von **27 EUR**.

Teuer, aber echte Qualität

**Unternehmen:** Intercell  
**ISIN:** AT0000612601  
**Kurs:** 24,90 EUR  
**Aktienzahl:** 46 Mio.  
**Börsenwert:** 1,1 Mrd. EUR  
**Internet:** www.intercell.com

Mehr Analysen und Informationen zu Intercell finden Sie hier

## Intercell: schwimmt in Kapital

Die Wiener **Intercell AG** schwimmt derzeit auf einer Erfolgswelle. Das Biotech-Unternehmen hat sich auf die Entwicklung von neuen Impfstoffen spezialisiert. Das Intercell-Adjuvans IC31 beispielsweise hat in der Phase-I-Studie, in denen es mit dem Grippe-Impfstoff »Aggriap« von **Novartis** getestet wurde, so erfolgreiche Resultate gebracht, dass sich der Pharma-Riese die Exklusiv-Lizenz sicherte und bis zur Fertigstellung **Meilensteinzahlungen von 100 Mio. EUR** zusicherte.

Die ersten Zahlungen flossen bereits. Zusammen mit anderen Meilensteinzahlungen und Produktumsätzen explodierte so die **Cash-Kasse** der Wiener Ende 2007 auf **287,3** (i.V. 94,4) **Mio. EUR**. Ende 2008 werden die Österreicher noch besser dastehen. »Mitte 2008 kommt die nächste Novartis-Zahlung über 40 Mio. EUR«, berichtet Intercell-CEO **Gerd Zettlmeissl** im Gespräch mit *BetaFaktor.de*. Parallel investierte



Novartis **150 Mio. EUR in Intercell-Aktien** – zu 20% über dem Marktpreis. Novartis hält jetzt 15,9% des Intercell-Kapitals.

Für ein Unternehmen im Forschungsstadium ungewöhnlich schaffte man 2007 den Sprung in die schwarzen Zahlen. Bei kräftig anziehenden Umsätzen auf 53,2 (23,5) Mio. EUR blieb unterm Strich ein Nettogewinn von 5,0 (-16,1) Mio. EUR hängen. Wohlgemerkt: Parallel erhöhten sich die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen auf 40,4 (29,9) Mio. EUR. »Wir werden auch weiterhin profitabel bleiben«, verspricht Zettlmeissl. »Aber wir fahren **keine Profit-Maximierungsstrategie**, dazu sind wir viel zu jung und innovativ.« Da aber das Gros des Gewinns ohnehin erst im Q4 eingefahren wurde, ist sich Zettlmeissl zumindest sicher, dass der **Nettoprofit in 2008 sogar zweistellig** werden wird.

Abgesehen von dem Grippe-Impfstoff ist die Pipeline bei Intercell propenvoll. **Acht Partnerschaften** sind derzeit am Laufen, von denen jede rund 40 bis 50 Mio. EUR an Meilensteinzahlungen über die nächsten vier bis fünf Jahre generieren dürfte. Sicherlich wird nicht jede Entwicklung ein Blockbuster. Aber zwei bis drei haben das Potenzial, in Mrd.-Märkte vorzustoßen.

Für die finanzielle Basis sorgt demnächst überdies ein Impfstoff gegen die **Japanische Enzephalitis (JEV)**. Er ist selbstentwickelt und wird in Eigenregie vermarktet. **Mitte 2008** wird die **Zulassung** in den **USA** erwartet. Zettlmeissl ist sich absolut sicher, dass sie kommt. Denn ein **Vorgängerprodukt** wurde vom Konkurrenten mittlerweile wegen zu vieler Nebenwirkungen bereits **vom Markt genommen**. Und das **US-Militär** hat sich zu dem Impfstoff bereits bekannt. Intercell hat dazu eine **eigene Produktion in Schottland** hochgezogen, die bereits angelaufen ist.

Denn nach der US-Zulassung wird es **hohe Initiaillieferungen** an das US-Militär geben.

Aber auch dieses Produkt ist nur eines von vielen selbstentwickelten. Rund die  **Hälfte der Pipeline sind Eigenentwicklungen**, die andere Hälfte im Rahmen von Partnerschaften. Dadurch erklärt sich auch die hohe Marktbewertung. In fünf Jahren könnte das Unternehmen rund eine halbe Mrd. EUR umsetzen – mit einer erklecklichen Marge von rund 30%. Qualität hat eben auch im Biotech-Sektor ihren Preis. Ein Schnäppchen ist es nicht mehr, dafür ist aber auch das **Risiko vertretbar**.

**Fazit:** In Schwächephase gelegentlich die Hand aufhalten, denn sie wurden immer wieder von relativen Stärkephasen abgelöst.

## m4e sorgt für gute Unterhaltung

Das Medienunternehmen **m4e AG** (made for entertainment) blickt auf ein gutes 2007 zurück. Bei 13,0 Mio. EUR Umsatz und 2,5 Mio. EUR EBIT wurde eine gut 19%ige EBIT-Marge erwirtschaftet. Die ist sogar deutlich ausbaubar. »Wir wollen mittelfristig wieder über 20% Marge erreichen«, erläutert **Finanzvorstand Michael Büttner** gegenüber *BetaFaktor.de*.

m4e entwickelt und verwertet Marken und IP-Rechte (Intellectual Property). Das Geschäftsmodell basiert auf zwei Säulen: Im **Agenturgeschäft** werden fremde Lizenzen vermarktet (Marge 20% bis 35% der vermittelten Lizenzeinnahmen). Die eigenen IP-Rechte werden als **Lizenzgeber** vermarktet (Marge mind. 40% der weltweiten Lizenzeinnahmen). Derzeit ist das Verhältnis etwas 60 zu 40 zugunsten des Agenturgeschäfts, bis 2010 sollen die margenstarken eigenen Lizenzen aber 60% bis 70% Umsatzanteil betragen. Die Geschäftsfelder gehen von TV-Produktion über Merchandising hin zur Produktion von Textilien (über die im November 2007 erworbene Tochterfirma **Tex-Ass**).

**Günstig, wie so viele Nebenwerte!**

**Unternehmen:** m4e  
**ISIN:** DE000A0MSEQ3  
**Kurs:** 5,38 EUR  
**Aktienzahl:** 3,62 Mio.  
**Börsenwert:** 19,5 Mio. EUR  
**Internet:** www.m4e.de

**Mehr Analysen und Informationen zu m4e finden Sie hier**



Das Lizenzportfolio umfasst so bekannte Brands wie **DFB** (Deutscher Fußball-Bund) und **NHL** (National Hockey League). Inzwischen wird praktisch die gesamte Wertschöpfungskette abgedeckt. Besonders durch den **Ausbau der eigenen Lizenzen** will m4e deutlich wachsen: Im laufenden 2008 stehen schon 20,0 Mio. EUR Erlöse auf der Agenda bei 4,0 Mio. EUR EBIT, 2009 dann 27 Mio. EUR bei 5,5 Mio. EUR EBIT. Auf 08er-Basis wäre das ein KGV von 8, fürs Folgejahr 5 bis 6. Dass sich operativ was tut, zeigt nicht nur der Vertrag mit der NHL im Januar. Erst heute meldete m4e eine Kooperation mit dem Bezahlfernsehsender **Premiere**. Dabei geht es um Brandlicensing (Markenlizenzierung) und Merchandising. me4 betreut dabei die Marke Premiere und deren diver-

sen Kanäle. Aus der Kooperation soll ein hoher sechsstelliger Umsatz in 2008/2009 fließen.

Die Aktie erscheint günstig und das Unternehmen seriös. Der Wert leidet aber so wie der gesamte Nebenwertemarkt an geringer Aufmerksamkeit und Liquidität. Vorerst nur auf die **Watchlist**.

### Nicaragua Gran Canal: Vorsicht, Falle

Die berühmte Baarerstraße in Zug (Schweiz) hat wieder einen Briefkasten mehr: Die **Nicaragua Gran Canal AG** (CH0033665818; 0,06 EUR) hat sich im Open Market (Freiverkehr) listen lassen. Auf der Homepage heißt es: »Die NGC ist eine Projektgesellschaft, welche zur Vorbereitung und späteren Begleitung der Durchführung des Jahrhundert-Infrastrukturprojektes Gran Canal in Nicaragua gegründet wurde«.

Um es kurz zu machen: Nach unseren Informationen steckt hinter der Gesellschaft direkt oder indirekt **Rüdiger Beuttenmüller**. Ein bekanntes Gesicht, wenn es um Abzockereien ging. Wir erinnern an **Bremer Vulkan, Michael Zäh Verlagsgesellschaft, Deinböck, Planus, Done Project, CenterTainment, TierSpezi** und und und...

Bei der jetzigen AG stehen 100 Mio. Aktien aus. **Börsenwert 6 Mio. EUR für nichts!** Nicht mal den **Nennwert** von **1 Rappen** wollte man von Initiatorenseite in bar bringen, **eingebracht wurde eine** vermutlich ebenso wertlose **Inc**.

Was als nächstes kommt? Wahrscheinlich eine massive Empfehlungsattacke diverser kostenloser Börsenmedien, die den Kurs erst mal nach oben treibt. Denn es gibt vermutlich keinen echten Freefloat, so kann man leicht Hausse vorgaukeln. Dann wird einfach gnadenlos abgeladen.

### Rohstoffe-Update: Orko Silver vor Schätzung

**Colombia Goldfields:** Innerhalb der nächsten zwei Wochen steht endlich die offizielle NI-43-101-konforme Ressourcenschätzung für den Marmato-Gold-Berg in Kolumbien an. **CEO Randy Martin** gab sich gegenüber *BetaFaktor.de* absolut zuversichtlich, dass die historischen Schätzungen von etwas über **5 Mio. Gold-Unzen** erneut belegt werden. Alle zwischenzeitlichen Testbohrungen würden dies untermauern. Alleine aus diesem Grund ist das Unternehmen **klar unterbewertet**. Derzeit ist Colombia dabei, zwei Firmen zu übernehmen, die Konzessionen für angrenzende Gebiete besitzen. Eine davon will in ca. zwei Monaten mit NI-43-101-Schätzungen kommen. Beide Gebiete könnten die Ressourcen von Colombia auf insgesamt rund 12 Mio. Unzen hochstemmen.

**Orko Silver:** Ähnlich auch die Situation bei diesem Silber-Explorer, der in Mexiko aktiv ist. Das Unternehmen hat mehrfach angekündigt, dass die nächste NI-43-101-kompatible Ressourcenschätzung Ende März ansteht. Bisherige offizielle Zahl: **73 Millionen Silber-Unzen**. Die neue Taxe soll die Vorräte auf mindestens **110 Mio. Unzen** heben. Kurs ist drauf und dran, aus einer fünfmonatigen Seitwärtsbewegung auszubrechen!

**Inspiration Mining:** Neue hervorragende Bohrerergebnisse brachten endlich etwas Schwung in den Kurs des Nickel-Explorers. Die Testbohrungen zeigen zweierlei: Die **Mineralisierungen** sind **sehr hoch** – und sie beginnen bereits rund **30 bis 40 Meter unter der Erdoberfläche**. Das heißt: Kostengünstiger Übertageabbau ist wie prognostiziert möglich. NI-43-101-Ressourcenschätzung ist aber noch ein paar Monate entfernt. Das ist das einzige, was den Kurs momentan leider nicht anspringen lässt.

**Strateco Resources:** Der Uran-Explorer will im **April** zusammen mit der **Bank of Montreal** auf **Roadshow** gehen, hören wir aus gut informierten Kreisen. Letzten Herbst war man mit dem Bankhaus schon mal unterwegs, das Kursplus anschließend betrug fast 30%. Lediglich der schwä-

chelnde Uran-Preis tut derzeit dem Unternehmen weh. Von den Bohr-  
 ergebnissen her betrachtet ist alles in Ordnung.

## Rückblicke: Tomorrow Focus auf Kurs

**Tomorrow Focus:** Unser Musterdepotwert legt gute Zahlen für 2007 vor. Umsatz +14,2% auf 14,9 Mio. EUR. EBIT +142,6% auf 11,7 Mio. EUR. EPS 0,15 EUR (+50%). Im Portalgeschäft sind nach der Beteiligung an **Adjug**, einer internationalen Vermarktungsplattform für Online-Werbung, weitere Akquisitionen sowie Investitionen in redaktionelle Eigenmarken und Videoinhalte geplant. Was wir aus den Zahlen herauslesen: Wachstums- und Werttreiber war im abgelaufenen Geschäftsjahr vor allem das E-Commerce-Segment (B2C-Transaktionsgeschäft), dem annähernd das gesamte Jahresergebnis zuzurechnen sein dürfte, und hier insbesondere das Reiseportal »HolidayCheck«. Da in diesem echten Web-2.0-Geschäftsmodell die Inhalte von den Nutzern bereitgestellt werden, sind nachhaltige EBT-Margen von über 40% (2006 59%) erzielbar. Für dieses Jahr wird deutliches Wachstum erwartet. Auch wenn der Kurs leider noch nicht anspricht: Wir fühlen uns wohl mit dem Wert. Dranbleiben!

**PSI:** Bestes Ergebnis der Firmengeschichte! Betriebsergebnis +280% auf 3,8 Mio. EUR. Umsatz plus 5% auf 123,2 Mio. EUR. Für 2008 wird eine Steigerung des Betriebsergebnisses auf 5 Mio. EUR erwartet. Bei der Profitabilität gibt es noch viel Potenzial. Chart bildet Boden. Nach wie vor **kaufenswert!**

### Musterdepot

Weltweit bröckelt es weiterhin – so auch unser Musterdepot. Zwei Prozentpunkte mussten auch wir leiden. Es gab aber auch kaum verwertbare News. Die Zahlen von **Tomorrow Focus** fielen leider nicht auf fruchtbaren Boden. **Mox Telecom** litt unter der Musterdepot-Herausnahme in einem Börsenmagazin. **Infratec** schwächelte nachrichtenlos. 08er Performance -12%.

Kaufdatum	Wertpapier	ISIN	Stück	Preis	akt. Kurs	Gewinn	Stopp
20.09.2007	Mox Telecom	DE0006605801	1200	9,50	6,70	-29%	
12.11.2007	IT Competence G.	NL0006129074	5000	0,01	0,09	+800%	
26.01.2007	CytoTools	DE000A0KFRJ1	700	14,65	4,50	-69%	
23.01.2007	Novavisions	DE0006572217	20000	0,53	0,36	-32%	
16.10.2003	TTL	DE0007501009	3000	2,23	0,99	-56%	
24.09.2007	Tomorrow Focus	DE0005495329	5000	3,30	3,22	-2%	
31.10.2006	Navigator Equity	NL0000419398	100000	0,231	0,13	-44%	
09.11.2007	Playfair Mining	CA72811X1050	30000	0,50	0,25	-50%	
15.11.2007	Playjack	NL0000871028	10000	0,75	0,35	-53%	
25.09.2007	Envio	DE000A0N4P19	5000	3,30	3,40	+3%	
31.08.2007	Dubai Oasis	DE000A0H1K19	2500	8,50	5,20	-39%	
15.02.2008	Infratec	DE0006336530	1250	5,00	5,00	0%	

Wertpapiere 98.160 €

Performance 2008: -12%

Liquidität 56.187 €

Gesamtwert Portfolio: 154.347 €

### Impressum

Der Börseninformationsdienst *BetaFaktor.de* wird herausgegeben von der BörseGo AG  
 Tumblinger Str. 23, 80337 München

**Redaktionsanschrift:**  
 Tumblinger Str. 23, 80337 München  
 Tel.: 089/767369-0, Fax: 089/767369-25  
 Email: info@betafaktor.de  
 Internet: www.betafaktor.de

**Erscheinungsweise und Umfang:**  
 Dienstag (1 Seite) und Donnerstag (4 Seiten);  
 Redaktionsschluss für diese Ausgabe:  
 13.03.08, 15.30 Uhr

**Versandart:**  
 per Email als PDF-Dokument  
**Jahresbezugspreis:** 199 EUR  
**Vorstände:** Robert Abend /  
 Thomas Waibel / Harald  
 Weygand  
 AR-Vorsitz: Theodor Petersen  
**Redaktion:**  
 Engelbert Hörmannsdorfer  
 (ChR, verantwortlich für den Inhalt)  
 Daniel Kühn  
**Copyright:**  
**Creatrix Medien GmbH -**  
**München 2002-2008**

**Haftung:**  
 Alle in *BetaFaktor.de* veröffentlichten Informationen beruhen auf sorgfältigen Recherchen. Die Informationen stellen weder ein Verkaufsangebot für die behandelte(n) Aktie(n) noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber für vertrauenswürdig erachtet. Für die Richtigkeit des Inhalts kann trotzdem keine Haftung übernommen werden. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die aus der Heranziehung der Ausführungen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise resultieren können, kategorisch ausgeschlossen.