

Titelgeschichte / Erstmals vorgestellt

Masterflex AG

Wachstumswert mit kontinuierlichen Gewinnsteigerungen wird an der Börse noch vernachlässigt – Zukunftstechnologien eröffnen Kurspotenzial

Die stärker als von vielen Marktteilnehmern erhofft ausgefallene Erholung an den Börsen ermöglichte es der Baader Wertpapierhandelsbank AG, erstmals seit 2000 per 30.09.2003 mit € 0.5 (-348) Mio. ein positives Ergebnis auszuweisen. Die Rückkehr in die Gewinnzone führte zu höheren Kursen als noch im September (s. NJ 9/03) von uns erwartet. Um immerhin 58 % legte der Kurs von damals € 4.25 auf aktuell € 6.73 zu.

Übernahme weiterer Orderbücher

Obwohl der Umsatz an den deutschen Börsen bis zum Ende des dritten Quartals auf niedrigem Niveau blieb und nur unwesentlich den Vorjahreswert übertraf, profitierte Baader von der Vielzahl der inzwischen geführten Skontren. Auch im dritten Quartal wurden zwei Orderbücher übernommen. Im Dezember kamen die Orderbücher der finanziell angeschlagenen Fritz Nols AG hinzu. Baader hat die Skontroführung neuerdings auch auf festverzinsliche Wertpapiere ausgedehnt. Nunmehr zahlt es sich aus, auch in der Baisse mutig die Orderbücher massiv aus-

gebaut zu haben, um verstärkt Einnahmen zu generieren. Gleichzeitig nähert sich das Beteiligungsgeschäft durch einen weiteren Verkauf seiner Auflösung.

Betriebsergebnis noch negativ

Das dritte Quartal war bei Baader zwar noch von der Integration der Spütz Börsenservice GmbH belastet, dennoch stieg das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auf € 0.98 Mio. In den ersten neun Monaten 2003 ist der Provisionsüberschuss auf € 1.2 (-3.0) Mio. sowie das Handelsergebnis auf € 19.6 (13.1) Mio. erhöht worden und bestätigte, so der Vorstand, die Richtigkeit der verstärkten Übernahme von Orderbüchern. Bei einem Verwaltungsaufwand von € 29.1 (28.4) Mio. blieb das Betriebsergebnis trotz der verbesserten Erträge mit € -6.7 (-40.8) Mio. noch negativ. Erst die Sonstigen betrieblichen Erträge von € 7.6 (5.5) Mio. ermöglichten den Periodenüberschuss. Damit wird deutlich, dass für ein positives Betriebsergebnis noch mehr Börsenumsätze und Handelsgeschäfte als bisher notwendig sind.

EK-Quote bei 74 %

Die Stärke der Baader AG war in den Baissezeiten die starke Eigenkapitalbasis. Auch per 30.09.2003 entfällt auf das Eigenkapital von € 105.8 (106.1) Mio. ein hoher Anteil von 74.3 % an der Bilanzsumme von € 142.3 Mio. Auf der Passiv-



Der Vorstand der Masterflex AG, Hiltrud Mütterich und Detlef Herzog als Vorsitzender, hat kontinuierlich in Forschung und Entwicklung investiert: Der Erfolg bestätigt diese Strategie.

seite stehen gesunkenen Rückstellungen höhere Bankschulden von € 23.4 (15.0) Mio. gegenüber. Auch innerhalb der Aktiva kam es zu Verschiebungen. Die aufgestockten Handelswerte von € 24.2 (18.7) Mio. und die Ausweitung der Skon-

UNTERNEHMENS DATEN

Masterflex AG

Willy-Brandt-Allee 300
45891 Gelsenkirchen
Telefon (0209) 970770

Internet: masterflex.de

ISIN DE0005492938
4.5 Mio. Aktien, AK € 4.5 Mio.

nächste HV am 09.06.2004,
letzte Dividende € 0.40

Börsen: Frankfurt (amtlicher Markt),
Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München,
Stuttgart (Freiverkehr)

Kurs am 23.01.2004:
€ 17.70 (Ffm), 19.90 H / 13 T

KGV 25e (2004),
KCV 12e (2004)

Börsenwert: € 80 Mio.

Streubesitz 33 %



Wenn die 200-Tage-Linie und der Widerstand bei € 19 nachhaltig überwunden werden kann, wäre der Weg für die Masterflex-Aktie frei bis zu nächst € 25.

tren, die mit insgesamt € 8.5 (0.8) Mio. aktiviert wurden, erforderte einen Abbau der Bankguthaben auf € 14.0 (28.0) Mio. Auch in eine neue Handels-EDV wurden € 3.2 Mio. investiert und als Sachanlage aktiviert. Die gesamten Finanzanlagen einschließlich der börsenfähigen Wertpapiere summierten sich zum 30.09.2003 auf € 52.1 Mio.

Verbesserte Einnahmesituation

Die eingeleitete Umstrukturierung sei

zum größten Teil umgesetzt, schreibt der Vorstand, und werde sich noch im vierten Quartal 2003, vor allem aber im Geschäftsjahr 2004 positiv auswirken. Am Ausbau der Skontroführung werde unverändert festgehalten. Zusätzliche Einnahmen werden von den verkürzten Handelszeiten auf Xetra ab dem 03.11.2003 und einer neuen Verteilung der Courtageerlöse an der Frankfurter Wertpapierbörse ab dem 01.12.2003 erwartet.

FAZIT

Die **Masterflex AG** ist ein Wachstumswert, der von Anfang an profitabel arbeitete und seit dem Börsengang jedes Jahr eine Dividende ausschüttete, die für 2003 durchaus höher als für 2002 (€ 0.40) ausfallen kann. Zur Blütezeit des Neuen Marktes waren Gewinne bekanntlich ein Manko; offenbar ist manchen Anlegern die Kombination Wachstum und Gewinn immer noch unheimlich. Mit einem KGV von 25 ist die Aktie vordergründig nicht preiswert, doch relativiert sich die Bewertung im Hinblick auf die stetig wachsenden Gewinne, die höher als in der Kunststoffindustrie üblich ausfallen, und die dennoch durch ausgeweitete Margen noch gesteigert werden können. Die solide Finanzlage ermöglicht ein problemloses Wachstum. Die Zahl der umlaufenden Aktien ist allerdings relativ gering und verhindert den Einstieg Institutioneller. Es ist jedoch verständlich, dass die Großaktionäre an ihren Aktien festhalten. Ob dies immer so bleibt, wenn Masterflex für einen Großen der Branche interessant wird, bringt einen Extraschuss Fantasie in den Aktienkurs, der bei identischem KGV in zwei Jahren auf Grund höherer Gewinne schon € 25 und damit wieder den Emissionspreis erreichen sollte. Perspektiven in der Medizintechnik und bei den Brennstoffzellen können aber durchaus das KGV anheben. **K. H.**



In der Firmenzentrale der Masterflex AG in Gelsenkirchen wird intensiv für neue Anwendungen geforscht.

Das Auf und Ab der Börsen spiegelt auch die Indexteilnahme der Baader AG wider: Das Gründungsmitglied von 1999 im SDAX stieg im März 2000 auf dem Höhepunkt der Hausse in den MDAX auf, um zwei Jahre später wieder in den SDAX zu fallen, der dann voriges Jahr sogar verlassen werden musste. Seit dem 22.12.2003 ist Baader wieder in den Index der dritten Reihe zurückgekehrt, um hier möglichst dauerhaft zu bleiben.

Klaus Hellwig

Anzeige

hannover rück

Profitabel®

Eigentlich müsste es ein eingetragenes Warenzeichen der Hannover Rückversicherung AG sein.

Wir sind weltweit einer der profitabelsten Rückversicherer. Was sonst noch für uns spricht, erfahren Sie in unserem Zwischenbericht 3/2003. Einfach anfordern oder arbeiten Sie mit unserem interaktiven HTML-Bericht auf unserer Homepage.

Hannover Rückversicherung AG
Karl-Wiechert-Allee 50
Tel.: +49/(0)511/56 04-0
Fax: +49/(0)511/56 04-16 48
www.hannover-rueck.de