

Erstmals vorgestellt:

# Funkwerk AG

## Überraschend hohe Wachstumsraten bei Umsatz und Ergebnis – Auf dem Weg in den TECDAX bietet die Aktie immer noch Kurschancen

Nach vor der Vorlage des detaillierten Jahresabschlusses 2003 am 25. März 2004 wollen wir mit der Funkwerk AG aus Kölleda in Thüringen eines der erfolgreichsten Unternehmen aus den neuen Bundesländern vorstellen, das wir schon seit einiger Zeit beobachten. Von 2000, dem Jahr des Börsengangs, bis 2002 wuchs der Umsatz von € 38.1 auf 108.7 Mio. und das EBIT von € 3.9 auf 8.9 Mio. Wie wenig sich gute Unternehmenskennzahlen im Kurs auswirken, wenn an der Börse Pessimismus vorherrscht, zeigt der Kursverlauf: Vom Höchststand bei € 42 im Mai 2001 blieben zwei Jahre später, im März 2003 mit € 10.50 nur noch 25 %. Bei einem Gewinn je Aktie von € 0.84 (0.75) betrug das KGV nur noch 12.5, obwohl Funkwerk auch bei schwacher Konjunktur profitabel wuchs. Im Laufe des Jahres 2003 wurde die Unterbewertung mit einem Anstieg bis Oktober 2003 auf € 28.60 korrigiert. Seitdem bewegt sich die Aktie in der Bandbreite von etwa € 23 bis € 27 seitwärts.

### Stark gefragte Funktechnik

Die Funkwerk AG „ist Technologieführer für selbst entwickelte und produzierte Kommunikationssysteme, die in Fahrzeugen, Verkehrsbetrieben, Unternehmen und Institutionen eingesetzt werden, um als Systemlösungen Abläufe zu rationalisieren, Betriebsfunktionen abzusichern und Mehrwert zu generieren“. Funkwerk bietet die komplette Wertschöpfungskette



*Mit dem Universal Car Communicator „AUDIO 3000“ können erstmals alle Kommunikationsbedürfnisse vom Fahrzeug aus gemanagt werden. Über ein Datenkabel können Laptops, PDAs u. ä. angeschlossen und ein Handy als Modem genutzt werden. Internet-Anschluss und der Versand von E-Mail und Fax sind so problemlos möglich.*

und erreicht damit eine hohe Kundenbindung. Trotz der Schwierigkeiten in der Technologie- und Telekommunikationsbranche gelang es Funkwerk, alle Wachstumsziele zu erreichen. Der Vorstand betont im Geschäftsbericht 2002, das sich im Krisenjahr 2002 „das auf drei Säulen und einem starken Fundament ruhende Geschäftsmodell“ bewährt habe. Die operativen Bereiche Professioneller Mobil-

funk (Umsatz 2002 € 46.8 Mio.), Kommerzieller Mobilfunk (€ 28.4 Mio.) und Private Netze (€ 33.5 Mio.) bedienen unterschiedliche Zielgruppen, deren Investitionsverhalten nicht immer gleich verläuft. Den Erfolg führt der Vorstand sowohl auf die eigene Innovationsstärke als auch auf eine vorsichtige Investitionspolitik zurück. Gleichzeitig ergeben sich Synergieeffekte durch die gemeinsame technologische Plattform.

### Sehr gute Bilanzrelationen

Die Bilanz zeigte per 31.12.2002 eine erfreuliche Vermögenslage. Bei einer Bilanzsumme von € 93 (87) Mio. entfielen auf das Eigenkapital von € 59.1 (54.8) Mio. 63.6 (63.0) % der Bilanzsumme. Das durch Firmenwerte gewachsene Anlagevermögen von insgesamt € 27.3 (19.2) Mio. und die Vorräte von € 22.4 (17.4) Mio. sind durch das Eigenkapital gedeckt. Die flüssigen Mittel und die Wertpapiere ermäßigten sich auf € 20.8 (34.4) Mio., da Akquisitionen zu bezahlen und vermehrte Betriebsmittel notwendig waren. Die Verbindlichkeiten gegenüber Banken sind mit € 0.4 (0.7) Mio. zu vernachlässigen.

### UNTERNEHMENS DATEN

#### Funkwerk AG

Im Funkwerk 5, 99625 Kölleda/Thüringen

Telefon (03635) 600-0

Internet: [www.funkwerk.com](http://www.funkwerk.com)

ISIN DE0005753149

7.19 Mio. Aktien, AK € 7.19 Mio.

letzte HV am 14.05.2003,

letzte Dividende € 0.20

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

Kurs am 20.02.2004:

€ 27 (Ffm), 28.60 H / 10.40 T

KGV 18e (2003), 13e (2004)

Börsenwert: € 194 Mio.

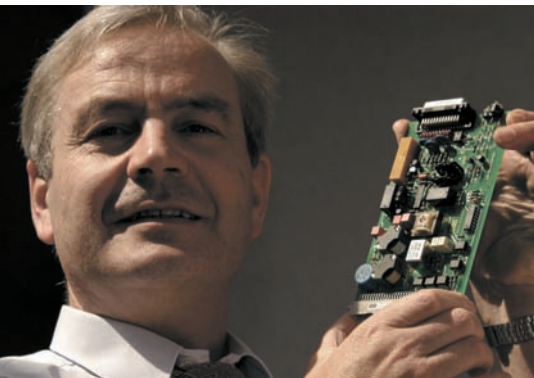
Aktionäre:

Hörmann GmbH & Co. Bet. KG 62.59 %,

Vorstand 1.58 %, Streubesitz 35.83 %



Die laufende Seitwärtsbewegung sollte bei der Funkwerk AG für Engagements genutzt werden; am 25.03.2004 wird der detaillierte Jahresabschluss vorgelegt.



*Der Vorstandsvorsitzende Dr. Hans Grundner entwickelte die Funkwerk AG zu einem Vorzeigeunternehmen der Technologiewerte an der Deutschen Börse.*

#### EBIT-Marge bei 10 (8.2) %

Nachdem zum 30.09.2003 der Umsatz bereits um 79 % auf € 125 (70) Mio. und das EBIT um 150 % auf € 11.5 (4.6) Mio. sowie das DVFA-Ergebnis je Aktie um 113 % auf € 1.02 (0.48) gesteigert werden konnte, schloss sich das vierte Quartal 2003 als fünftes Rekordquartal hintereinander an: Der Umsatz von € 50 (38.8) Mio. brachte ein EBIT von € 5.5 (4.3) Mio.

Nach vorläufigen Zahlen legte der Umsatz im Geschäftsjahr 2003 erneut um

62 % auf über € 175 (109) Mio. zu. Mit einer EBIT-Marge von nahezu 10 (8.2) % verlief das Wachstum überaus profitabel. Das Betriebsergebnis verdoppelte sich auf über € 17 (8.9) Mio. Den Erfolg führt der Vorstandsvorsitzende Dr. Hans Grundner zum einen auf die Vorleistungen der vergangenen Jahre, zum anderen auf die Konzentration auf wachstumsstarke Nischenmärkte zurück, in denen sich Funkwerk von der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung abkoppeln konnte.

#### Hoher Free-Cashflow erarbeitet

In allen drei Geschäftsfeldern sei das „anvisierte Wachstum realisiert oder teilweise sogar übertroffen“ worden. Dr. Grundner hebt besonders das Wachstum bei den Kommunikations-, Leit- und Kontrollsysteme für Verkehr- und Logistikunternehmen hervor. Die Vermögenslage verbessert sich weiter; denn wie angekündigt gelang es Funkwerk, den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit „deutlich zu verbessern“ und einen Free-Cashflow von mehr als € 11 Mio. zu erwirtschaften. Nach dem vorjährigen Mittelabfluss von € 11.5 Mio. gelang es 2003, trotz hoher Investitionen und zweier Akquisi-

tionen den Free-Cashflow um € 22 Mio. zu erhöhen. Der Auftragseingang von € 165 (96) Mio. im Geschäftsjahr 2003 stimmt den Vorstandsvorsitzenden zuversichtlich, auch im laufenden Jahr „eine Fortsetzung des langfristigen Wachstumskurses bei Umsatz und Ergebnis“ zu erreichen.

Klaus Hellwig

#### FAZIT

Der Börsenwert der Funkwerk AG liegt zwar 50 % über dem Buchwert, doch relativiert sich die Rechnung, wenn die hervorragenden Bilanzrelationen, vor allem aber die hohe Ertragskraft berücksichtigt wird. Seit dem Börsengang ist es gelungen, alle Prognosen einzuhalten oder zu übertreffen. Die Technologieführerschaft und die Innovationskraft der Funkwerk AG in einem unabhängig von der Konjunktur boomenden Markt, verbunden mit einem im guten Sinne durchaus konservativen Management, lässt weiterhin stark steigende Gewinne erwarten. Leider haben wir die Funkwerk-Aktie erst relativ spät vorgestellt, doch sehen wir angesichts des Gewinnwachstums auf Sicht ein mindestens 50%iges Kurspotenzial, da die Börse seit einigen Monaten auf gute Zahlen kaum noch reagiert.

K. H.

Anzeige

PARTNER FÜR DEN MITTELSTAND

Dienstleistungen rund um den Kapitalmarkt



Börsenzulassungsverfahren  
Börseneinbeziehungsverfahren  
Verbriefung von Aktien  
Betreuung von Aktien im Sekundärmarkt  
Girosammelverwahrung  
Begleitung von Kapitalmaßnahmen

Baader Wertpapierhandelsbank AG  
Weihenstephaner Str. 4  
85716 Unterschleißheim  
Tel: 089 / 5150 - 0  
Fax: 089 / 5150 - 1111  
info@baaderbank.de  
www.baaderbank.de

BAADER