

## Inhalt

<b>Fabasoft:</b>	<b>S. 1</b>
E-Government-Aktie notiert unter Cashwert	
<b>Artificial Life:</b>	<b>S. 2</b>
Sehr gute Zahlen	
<b>DEAG:</b>	<b>S. 3</b>
Der ewige Turnaround	
<b>Lufthansa:</b>	<b>S. 4</b>
Blindflug?	
<b>Ascot Mining:</b>	<b>S. 5</b>
Produktionsaufnahme ahoi	

Realdepot online unter  
[www.betafaktor.de/  
realdepot.php](http://www.betafaktor.de/realdepot.php)

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 besproche-  
nen Wertpapiere:

keine



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die **Bundestagswahlen im Herbst** diesen Jahres werfen ihre Schatten voraus. Der Wahlkampf beginnt langsam, und man bezieht seine Positionen in einem allmählich beginnenden Kalten Krieg innerhalb der Großen Koalition.

Denn mit dieser **Zwangsehe zwischen Union und SPD** ist es so: Man respektiert sich, aber man liebt sich nicht. Wenn es rechnerisch anders geht, wird es keine Neuauflage mehr geben.

Jetzt heißt es die eigene Klientel bedienen, und **Finanzminister Peer Steinbrück** sieht wohl im eigenen Lager wenig aktive Aktionäre. Er fordert eine **Börsenumsatzsteuer**, die unabhängig von Gewinn oder Verlust immer bei Verkauf einer Aktie (bzw. eines Wertpapiers) fällig wird. Ein halbes Prozent ist im Gespräch, aber wenn so ein Gesetz mal steht ist es ein Leichtes, am Steuersatz zu drehen. Damit würde der große Standortvorteil gegenüber der Nummer 1 in Europa – London – zunichte gemacht.

Das eigentlich **beschämende** ist aber die **Begründung**: Anstatt zuzugeben, dass es einzig und allein um die **Sanierung des Haushalts** geht, wird so getan, als sei der Börsenhandel bzw. Spekulation allgemein schuld an der Finanzkrise. »Es soll **die für die Finanzkrise verantwortlichen Spekulationen** der Investoren **eindämmen**.« Interessant! Anscheinend hab ich was verpasst – fing die Krise nicht als **Immobilienkrise** an? Und zwar durch wilde Verbriefungen von Hypotheken, die dann in den Depots diverser Banken (gern auch **Landesbanken**) landeten? Jetzt fällt's mir wie Schuppen von den Augen: Mit einer Börsenumsatzsteuer hätte man das bestimmt verhindert...

Man darf gespannt sein, was in den nächsten Monaten noch an Munition heraus gekramt wird – Hauptsache schön populistisch. Die **Vermögenssteuer** kommt garantiert wieder auf den Tisch, Erhöhung des Spitzensteuersatzes und und und... Das angeschlagene Volk ist besonders empfänglich – nehmen jedenfalls die Parteistrategen an. Man darf gespannt sein, wann sich die ersten an die **Abgeltungsteuer** wagen – und zwar von beiden Seiten aus. Die einen, indem sie den Steuersatz erhöhen wollen, und die anderen, indem Sie sie wieder abschaffen wollen. Wetten dass?

*Ihr Engelbert Hörmannsdorfer, Chefredakteur BetaFaktor.de*

### **Fabasoft: Cashwert sucht Braut?**

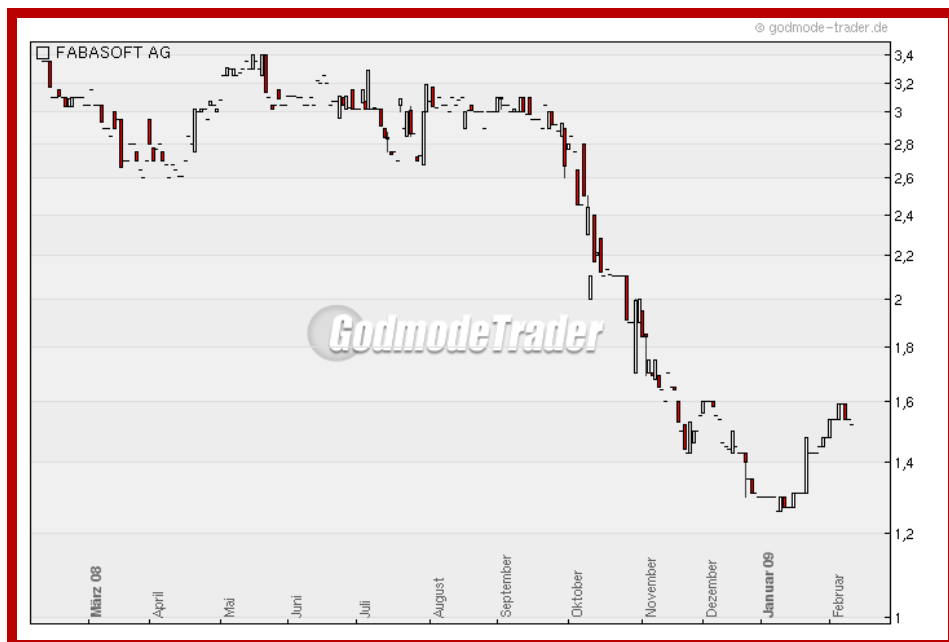
Eine Offenbarung sind die 9-Monatszahlen der **Fabasoft AG** nicht. Umsatz 14,8 (i.V. 16,5) Mio. EUR, EBITDA -0,5 (+1,5) Mio. EUR und EBIT -2,0 (-0,05) Mio. EUR. Das abgelaufene Fiskal-Q3 (Kalender-Q4) war operativ allerdings nur marginal negativ mit -0,1 Mio. EUR EBITDA. Dementsprechend stabil sind auch die **liquiden Mittel**, die bei **15,2 Mio. EUR** liegen. Der Unterschied zum Vorjahr (18,1 Mio. EUR) erklärt sich

**Für Geduldige eine Topp-Chance!**

**Unternehmen:** Fabasoft  
**ISIN:** AT000785407  
**Kurs:** 1,50 EUR  
**Aktienzahl:** 8,5 Mio.  
**Börsenwert:** 13 Mio. EUR  
**Internet:** www.fabasoft.de

überwiegend aus dem finanziellen Aufwand für ein Aktienrückkaufprogramm (zu 3 EUR/Aktie!) und die Dividende. Die Aktien wurden zwischenzeitlich eingezogen. Somit liegt der Börsenwert (13 Mio. EUR) weiterhin knapp unter der Cash-Ausstattung.

Auch wenn der Blick auf die Zahlen keine Wachstumsstory nahelegt: Fabasoft ist mit seinen Produkten für **E-Government** und **Content-Go-**



**vernance** durchaus in einem hochinteressanten Markt tätig. Und die Staaten Europas sind gerade dabei, Unsummen in **Konjunkturprogramme** zu stecken – was liegt da näher, als auch die eigene Verwaltung voran zu bringen?

Die große Frage ist, wo es strategisch hingehen soll. Fabasoft kann vermutlich noch lange auf diesem Niveau herumwursteln. Aber macht das Sinn? Die Suche nach einem großen Partner erscheint doch aber wesentlich sinnvoller. Als Mitgift hat man eine pralle Kasse, viel Know-how und diverse Füße in etlichen Türen zu bieten. Alternativ wäre auch denkbar, dass Fabasoft selbst die Gunst der Stunde nutzt und auf dem M&A-Markt als Käufer aktiv wird. So günstig wie jetzt wird's kaum mehr werden, und Geld ist auch genug da.

Wenn Sie nur traden wollen, lassen Sie lieber die Finger von Fabasoft. Die Umsätze sind viel zu gering, und bedeutender Newsflow ist kurzfristig nicht zu erwarten. Aber wer sich grad ein Portfolio von **Cashwerten mit Anlagehorizont sechs Monate** und länger zusammenstellt, dürfte hier **goldrichtig** liegen.

### **Artificial Life: einmal Himmel und Hölle und zurück**

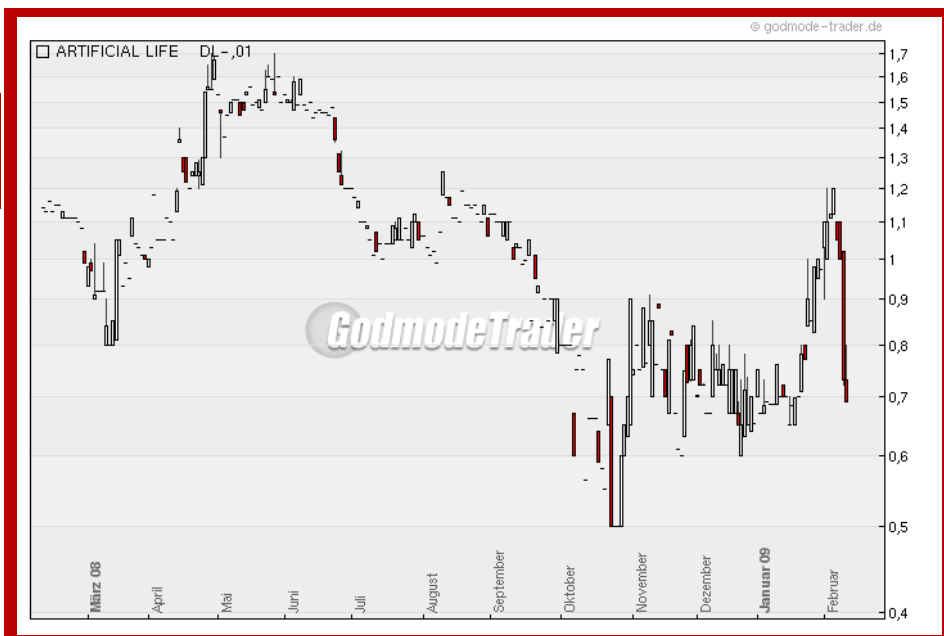
Der Kurs von **Artificial Life Inc.** erlebte in den letzten Tagen eine beeindruckende Achterbahnfahrt. In Erwartung eines hervorragenden 2008er Ergebnisses zog die Notiz deutlich auf bis zu 1,20 EUR an, nachdem sie noch Mitte Januar bei 0,70 EUR dahindümpelte. Gestern nun kamen die Ergebnisse – aber der Sell-on-good-News-Effekt war heftig: man ist wieder zurück der Region knapp unter 0,80 EUR.

Erinnern Sie sich: In den ersten **neun Monaten** meldete das Unternehmen Erlöse von 16,2 (2,7) Mio. USD und operative Gewinne von 9,0 (-0,77) Mio. USD bzw. 18 (-3) Cent/Aktie (*BetaFaktor.de* 45/08b und 05/09a). Herausgekommen sind nun Jahresumsätze von 22,4 (5,8) Mio. EUR sowie ein **Nettoprofit** von 10,57 (1,01) Mio. USD bzw. **23 (3) Cent je Aktie**. Ein hervorragendes Ergebnis!

Was hat den Kurs nun trotz einer Gewinnverzehnfachung so unter die

## KGV 2?

**Unternehmen:** Artificial Life  
**ISIN:** US04314Q1058  
**Kurs:** 0,70 EUR  
**Aktienzahl:** 48 Mio.  
**Börsenwert:** 33 Mio. EUR  
**Internet:** www.artificial-life.com



Räder gebracht? Zum einen gab es einen Gewinnrückgang in Q4, es wurden »nur« noch 1,9 (2,2) Mio. USD verbucht. Dafür gab es keine Erklärung in der Unternehmensmitteilung. Wie wir erfuhren, scheint wohl ein **Umzug des US-Hauptquartiers** hohe Kosten verursacht zu haben. Und zum anderen vergrätzt offensichtlich die Börse die langen und hohen **ausstehenden Forderungen** von **rund 13 Mio. EUR**. Manche machen sich **Sorgen**, dass nicht alles hereinkäme. Halten wir aber eher für **unbegründet**. Mit dem starken Umsatzanstieg ist ein vergleichsweise starker Anstieg der »Accounts Receivable« einfach obligatorisch. Wobei er sogar **tendenziell eher gesunken** ist. 2007 lagen die Außenstände Ende Dezember praktisch auf Höhe des Jahresumsatzes, 2008 sind es nur rund 60%. Wie wir erfuhren, kamen überdies **viele Umsätze erst im Dezember** herein, die dann naturgemäß erst in 2009 als Cash auf dem Konto landen.

Wir denken, die Börse hat hier überreagiert. Die Unternehmensmeldung lässt ein paar Fragen offen, während die SEC-Meldung erst bei genauem Hinschauen aussagekräftiger ist. Wer dagegen halten will: **Morgen, am 11. Februar**, hält **CEO Eberhard Schoneburg** eine Präsentation auf einer US-Investorenkonferenz und erläutert die Zahlen ausführlich. Eigentlich muss er nur die Q4-Entwicklung plausibel überbringen, und die tolle Wachstumsstory ist wieder für jeden ersichtlich. Wenn wir **40 Cent je Aktie** für dieses Jahr veranschlagen, ergibt sich ein **KGV 2!** Wir bestätigen hiermit unser **Kursziel 1,60 EUR**.

### DEAG: Günstig, aber Goodwill bleibt latente Gefahr

Der Konzertveranstalter **DEAG AG** ist einer der **ewigen Turnaround-Werte** der Börse. **CEO Peter Schwenkow** ist exzellent verdrahtet und hat auch guten Gespür fürs Geschäft – aber irgendeinen Grund gab es doch immer, warum die Gesellschaft keinen Gewinn ausweisen konnte. 2008 war es wieder mal der Goodwill, der zu schaffen machte. Ohne die gut 5 Mio. EUR Sonderabschreibung auf die derivativen Firmenwerte wäre das 9-Monats-EBIT nicht mit 2,8 Mio. EUR in den Miesen gelandet (Jahreszahlen stehen noch aus). Trotzdem stehen immer noch gut **27 Mio. EUR Goodwill** in den Büchern, ebenso viel wie die Gesellschaft Eigenkapital (vor Minderheitenanteilen) ausweist. Insgesamt schleppt DEAG einen **Bilanzverlust von 62 Mio. EUR** mit sich herum.

2009 soll nun erneut die Wende kommen. **CFO Ingo Stein** – die solide, nichtvisionäre Seite im DEAG-Vorstand – plant etwas konservativer als noch vor Monaten mit 100 Mio. EUR Umsatz und etwa 2 Mio. EUR Ge-

## Wird das nochmal was?

**Unternehmen:** DEAG  
**ISIN:** DE0005513907  
**Kurs:** 0,45 EUR  
**Aktienzahl:** 25 Mio.  
**Börsenwert:** 11 Mio. EUR  
**Internet:** www.deag.de



winn. Dazu soll der **Klassik-Anteil** von 25% auf 50% im Konzern wachsen. Die Wahrheit ist nämlich, dass mit den ganz großen Pop-Namen vor allem die Stars selbst verdienen, und die Veranstalter oft die Dummen sind. Zu groß ist ganz einfach deren Verhandlungsmacht. Klassik ist da verhältnismäßig genügsam, auch wenn natürlich ein Weltstar wie **Lang-Lang** um seinen Wert weiß.

Wenn DEAG dieses Mal die Planung einhält, dann haben wir es mit einem **6er-KGV** zu tun. Es gibt noch ein anderes Unternehmen an der Börse, das mit Klassik Geld verdient: **Klassik Radio AG**. Eigentlich sollten die beiden Geschäfte miteinander machen. In der Branche heißt es aber, Schwenkow und Klassik-Radio-Gründer **Ulrich Kubak** seien sich nicht grün. Schade!

## Lufthansa: im Blindflug unterwegs

Obwohl die **Deutsche Lufthansa AG** – immerhin Europas zweitgrößte Fluggesellschaft – für 2008 ihr **operatives Ergebnis** sogar von 1,1 auf **1,3 Mrd. EUR** nach oben revidieren darf, kommt keine Freude bei der Börse auf. Hintergrund ist, dass es Zufallseffekte durch rückläufige Kerosinpreise waren. Das **Fluggast- und Frachtaufkommen** dagegen ist weiter **rückläufig**. Aus diesem Grund wollte das Management **keine Prognose für 2009** abgeben – und belässt damit Aktionäre im Bildflug.

Zugute halten muss man der Lufthansa, dass sie sich anscheinend besser schlägt als die Konkurrenz. **Air France-KLM** erwartet lediglich einen operativen Gewinn im Fiskaljahr 2008/09 (31. März), wogegen **British Airways** im gleichen Zeitraum bereits einen operativen Verlust in Aus-



sicht stellt. Am 11. März stehen die endgültigen Zahlen an. Wenn es dann wieder keine Prognose gibt, dürfte das Unternehmen die Seitwärtsrange verlassen – und zwar nach unten. Wer drin ist: **unbedingt mit Stopploss arbeiten**. Unterschreiten von 9 EUR wäre charttechnisch fatal. Überschreiten von 12 EUR wäre freilich höchst erfreulich. Aber dafür erkennen wir derzeit keine relative Stärke – **Halten**.

## Ascot Mining: in der Spur zur Produktionsaufnahme

Das britische Unternehmen **Ascot Mining Plc**, das auf **Costa Rica** nach Gold sucht, rückt keinen Deut von ihrem Fahrplan ab. Gegen Ende des ersten Quartals will man die Produktion starten. Es handelt sich hierbei um das **Chassoul-Projekt**, dessen letzte Explorationsbohrungen erneut hervorragende Konzentrationen von bis zu 41,226 g/t Gold bzw. 1,326 Unzen Gold pro Tonne erreichten (*BetaFaktor.de* 50/08b). »Die Infrastruktur und die Ausrüstung steht zu rund 95%«, betont Ascot-CEO **David Jackson** im Gespräch mit uns.

Anfänglich denkt er dort an 10.000 Gold-Unzen pro Jahr. Nach dem Einfahren der Produktion sollen es indes 20.000 Unzen p.a. sein. Jackson kalkuliert firmenintern nach wie vor mit **Produktionskosten von 370 USD pro Gold-Unze**, obwohl dank der nach wie günstigen Rohöl-Preise möglicherweise sogar noch niedrigere Abbaukosten möglich sind; aber die jetzt schon kalkulierten 370 USD sind schon als vergleichsweise sehr günstig einzustufen. Alleine dieses Projekt, das einen jährlichen Cash-flow von mehr als 5 Mio. USD generieren dürfte, ist eigentlich bereits mehr wert als die aktuelle Marktkapitalisierung von 10,4 Mio. EUR.

Aber zu Ascot Mining gehören noch weitere Projekte: **El Recio**, **Tres Hermanos** und **Boston** liegen allesamt im so genannten zentralen Goldgürtel von Costa Rica. Das ein oder andere Projekt will Jackson noch Mitte 2009 in Betrieb nehmen. Der CEO hat sich überdies **zwei Verarbeitungsanlagen** (Mühlen) gesichert. »Was wir in den letzten 28 Monaten mit **Investitionen von 4 Mio. USD** geschafft haben, das hat kein anderer Explorer erreicht«, gibt sich der CEO selbstsicher.

Aktuell tourt er gerade, um noch mal 1,5 Mio. USD an Kapital aufzunehmen. Mehr als die Hälfte davon sei schon gezeichnet, verriet uns Jackson. Und um den Rest sei ihm auch nicht bange. Der Vollzug der Kapitalmaßnahme dürfte deshalb in wenigen Wochen gemeldet werden.

**Fazit:** Wenn Ascot Mining seinen Produktionsfahrplan auch nur ansatzweise einhält, dann ist die aktuelle Marktbewertung ein Witz. Einigermaßen fair bewertet müsste der Kurs eigentlich über 1 EUR stehen. Aber wie viele andere Explorer hat auch Ascot Mining derzeit kein leichtes Börsenleben. Klappt die Produktionsaufnahme, dürfte sich aber die Börsenaufmerksamkeit ändern. **Kursziel 0,70 EUR**.

### Realdepot

Ein paar Prozentpünktchen gings nach oben. **Cancom** hatte einen kleinen Anteil dran, **Heliad** und **Greater China Precision Components (GCPC)** einen etwas größeren. Der GCPC-Erholungstrend ist beeindruckend konstant.

### Impressum

Der Börseninformationsdienst *BetaFaktor.de* wird herausgegeben von der BörseGo AG  
Balanstr. 73, Haus 11, 81541 München

**Redaktionsanschrift:**  
Balanstr. 73, Haus 11 3. OG, 81541 München  
Tel.: 089/767369-0, Fax: 089/767369-172  
Email: info@betafaktor.de  
Internet: www.betafaktor.de

**Erscheinungsweise und Umfang:**  
Dienstag (1 Seite) und Donnerstag (4 Seiten);  
Redaktionsschluss für diese Ausgabe:  
11.02.09, 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:**  
**BörseGo AG**  
**München 2002-2009**

**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.