

Inhalt

Rohstoff-Update: S. 1

Explorer erleben
Renaissance: Orko Silver,
Paramount Gold and Silver,
Seabridge Gold. Minefinders

elexxion: S. 3

Produkte laufen gut

Daimler: S. 5

Orientierungslos

Fabasoft: S. 6

CEO kauft

Magnat: S. 6

Exits kaum möglich

Realdepot online unter
www.betafaktor.de/

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

realdenot.php

**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:

Magnat



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die schlechten Nachrichten wollen einfach nicht abreißen. Und so bleibt der DAX und Dow Jones weiter unter Druck. Und wie es aussieht, nimmt die Qualität der schlechten Nachrichten noch zu. Mittlerweile wurde bekannt, dass es anscheinend von der **EU-Kommission** in Brüssel ein **17 Seiten umfassendes internes Papier** gibt über die **Finanzlage der europäischen Banken**. Darin heißt es («streng geheim»), dass derzeit bei europäischen Banken noch **faule bzw. unverkäufliche Wertpapiere** bzw. Derivate im Wert von **18,1 Billionen EUR** in den Büchern schlummern. Sie haben richtig gelesen: Billionen in unserem deutschen Sprachgebrauch, keine schlampige Übersetzung der amerikanischen »Billion«, und damit auch »leider« keine Milliarden EUR.

Vermutlich kennen Sie den deutschen Rettungsschirm: runde 500 Mrd. EUR. Wenn ich den französischen und den britischen noch dazurechne, dann verdreifacht sich das – ganz grob. Wenn ich die sonstigen **europäischen Hilfspakete und Garantien** noch dazurechne, dann komme ich Daumen mal Pi auf runde **2,7 Bio. EUR**. Mit anderen Worten: **Gerade mal 15% der Giftpapiere** werden durch die europäischen Rettungsmaßnahmen abgedeckt. Was passiert dann eigentlich, **wenn die restlichen 85% ins Schwimmen** kommen? Ich befürchte, das wird die EU und ihre Mitgliedsstaaten gnadenlos überfordern – und möglicherweise letztendlich aushebeln.

Denn die ersten EU-Länder, die dringendst Geld brauchen, werden **langsam** aber sicher **nicht mehr kreditwürdig**. Dazu zählen u.a. **Italien, Griechenland, Irland, Portugal, Ungarn und Bulgarien**. Was passiert, wenn wirklich einer zahlungsunfähig wird? Den ersten kann die EU vermutlich noch auffangen, und wird es auch tun. Aber was ist beim Zweiten? Und beim Dritten?

Mir gefällt auch derzeit nicht, dass **DAX-Unternehmen** derzeit dazu übergehen, **keine Prognose** mehr für **2009** abzugeben. **Lufthansa, Deutsche Bank, Daimler, Commerzbank** – die Liste wird immer länger. Das heißt, diese Unternehmen operieren derzeit im Blindflug. Und da anscheinend alles möglich ist heißt das für uns, dass wir auch mit drastisch schrumpfenden Gewinnen kalkulieren müssen. Vor diesem Hintergrund muss ich leider damit rechnen, dass sich der DAX noch mal halbieren kann. Die **Tiefstände von 2003** – **rund 2.200 Zähler** – liegen leider **im Bereich des Möglichen**.

Ihr Engelbert Hörmannsdorfer, Chefredakteur BetaFaktor.de

Rohstoff-Update: Explorer wieder gesucht

An den Börsen weht ein neuer Wind für Rohstoffexplorer. Im Gegensatz zum zweiten Halbjahr 2008 ist es aber **seit dem Jahreswechsel** ein Rü-

ckenwind. Wir haben Sie schon in *BetaFaktor.de* 02/09b aufmerksam gemacht, dass sich hier etwas abzeichnen scheint. Der Trend scheint sich mittlerweile zu festigen. Eine richtigen Push erhielt die Branche, als der kanadische Gold-Explorer **Osisko Mining** Anfang Februar eine umfangreiche Finanzierungsrunde für sein »Malartic«-Projekt unter Dach und Fach bringen konnte: 350 Mio. CAD (rund 287 Mio. USD) holte man sich in die Kassen. Geplant waren ursprünglich nur 250 Mio. CAD, aber die Nachfrage war so groß, dass man die Überzeichnung gerne annahm. Das Malartic-Projekt soll 2011 in Produktion gehen. Es gilt als das **größte Open-Pit-Projekt** (Übertageabbau) **Kanadas**. Mit dem Geld kommt Osisko einen enorm großen Schritt voran. Man braucht aber noch weitere geschätzte 550 Mio. USD bis zu Produktionsaufnahme.

Der Zuspruch der Rohstoff-Explorer rührt freilich auch daher, dass sich Gold in den letzten Wochen und Monaten langsam aber sich gen Norden vorarbeitet. Börsianer setzen drauf, dass die **psychologisch wichtige 1.000-USD-Marke** wohl **bald geknackt** wird. Noch hält die US-Bank **JP Morgan** als der **größte Akteur** von **Gold-Short-Positionen** dagegen. Aber die Schief lagen der Positionen müssen enorm sein. Der Nachfrage- druck des freien Marktes nimmt eher noch zu. Physisches Gold ist schließlich neben Immobilien der einzige probate Wertgegenstand, der in der kommenden Inflationswelle zumindest Vermögenserhalt sichert.

Einen letzten Kick könnten viele Explorer Anfang März bekommen, wenn die wichtigste Rohstoffmesse »PDAC 2009« im kanadischen Toronto ihre Tore öffnet. Wie wir hören, sollen weitere Finanzierungspakete geschnürt werden. Etliche Unternehmen planen anscheinend, interessante News genau in diesem Zeitraum zu bringen. Aus diesem Grund finden Sie nachfolgend ein paar News und Gerüchte zu einigen Explorern, die kürzlich unsere Aufmerksamkeit erregten.

Orko Silver: Hier steht jetzt die **nächste NI-43-101-Ressourcenschätzung** unmittelbar bevor. Der Wert hat sich von seinen Oktober-Tiefs extrem gelöst und seither mehr als eine Verdoppelung hingelegt. Der nun mittlerweile dreimonatige Aufwärtstrend ist wirklich signifikant. Es gibt auch **Gerüchte**, dass sich der in Mexiko aktive Silber-Explorer eine **Finanzierung gesichert** haben könnte. Gemunkelt wird auch über die **Heinnahme eines größeren Partners** gegen eine Beteiligung, um die letzte Wegstrecke bis zur Produktionsaufnahme ohne Schlaglochgefahr fahren zu können. Außer einer normalen Jahreszusammenfassung hat Orko seit Anfang Januar keine News mehr veröffentlicht. Und trotzdem fängt der Kurs kräftig zu laufen an – hier steht ganz klar etwas bevor!



NI 43-101 bei Vidette-Projekt steht bevor

Unternehmen: Paramount Gold
ISIN: US69924P1021
Kurs: 0,42 EUR
Aktienzahl: 61 Mio.
Börsenwert: 26 Mio. EUR
Internet:
www.paramountgold.com

Paramount Gold and Silver: Das kanadische Unternehmen ist ebenfalls in Mexiko aktiv, rund 150 km westlich der Orko-Projekte. Wie der Unternehmensname aber schon aussagt, ist man sowohl bei Gold- als auch bei Silber-Projekten unterwegs. Grob geschätzt sind es 60% Silber- und rund 30% Gold-Projekte. Der Rest entfällt größtenteils auf Kupfer. Erst vor wenigen Tagen hat das Unternehmen ihr »San Miguel«-Gebiet um 54.000 Hektar vergrößert. »Wir denken, dass wir in diesem Gebiet sehr schnell acht bis zehn gute Projekte definieren können«, erläutert **CEO Christopher Crupi** im Gespräch mit *BetaFaktor.de*. Beeindruckend auch, dass Crupi exakt zum Jahreswechsel noch mal eine Finanzierungsrunde über 2 Mio. CAD durchbrachte. Das linderte die ärgsten Fi-



nanzierungsnöte, und brachte Paramount klar voran. In dem neu zugekauften Gebiet soll nun unmittelbar mit den ersten Explorationsbohrungen begonnen werden. Erste Ergebnisse erwartet Crupi im Mai.

Der CEO macht im Gespräch mit uns auch keinen Hehl daraus, dass noch weitere Finanzierungsmaßnahmen anstehen. Allerdings denkt Crupi daran, einem strategischen Partner **bis zu 20%** der Paramount-Anteile zu verkaufen, »wenn er uns richtig bei der geplanten Produktionsaufnahme voranbringt«. In dem San-Miguel-Gebiet sind zwei Projekte herausragend: Die Gold-Zone »**Clavo 99**« scheint nach ersten Testbohrungen ein Abbauvolumen von **1,3 Mio. Tonnen mit durchschnittlich 10,78 Gramm Gold pro Tonne** zu ergeben. Und »**Clavo 66**« deutet auf **0,46 Mio. Tonnen mit 14,75 Gramm/Tonne** hin. Das ist jetzt freilich in der nächsten Zeit mit NI-43-101-kompatiblen Ressourcenschätzungen zu unterfüttern.

Bei einem anderen Projekt könnte die indes schon bald bevorstehen: bei der »**Vidette Lake**«-Goldmine in Kanada. Dem vormaligen Eigner ging einfach das Geld aus. Paramount konnte sich das Projekt für eine schlappe halbe Mio. Aktien sichern. Hier scheint nicht mehr viel zu machen zu sein, um die NI-43-101-Schätzung endgültig abzuschließen. Für das »**Andrea**«-Kupfer-Projekt in Mexiko sucht Crupi ganz offiziell einen Joint-Venture-Partner. Auch hier hofft er, in wenigen Monaten zum Abschluss zu kommen.

Seabridge Gold: Der kanadische Explorer hält ein Vorkommen, das derzeit als das **größte noch unerschlossene Gold-Kupfer-Projekt** der Welt gilt. Es handelt sich um das so genannte **KSM-Projekt** in Kanada. Es wurde **in den 90er Jahren von Placer Dome entwickelt** und explo-

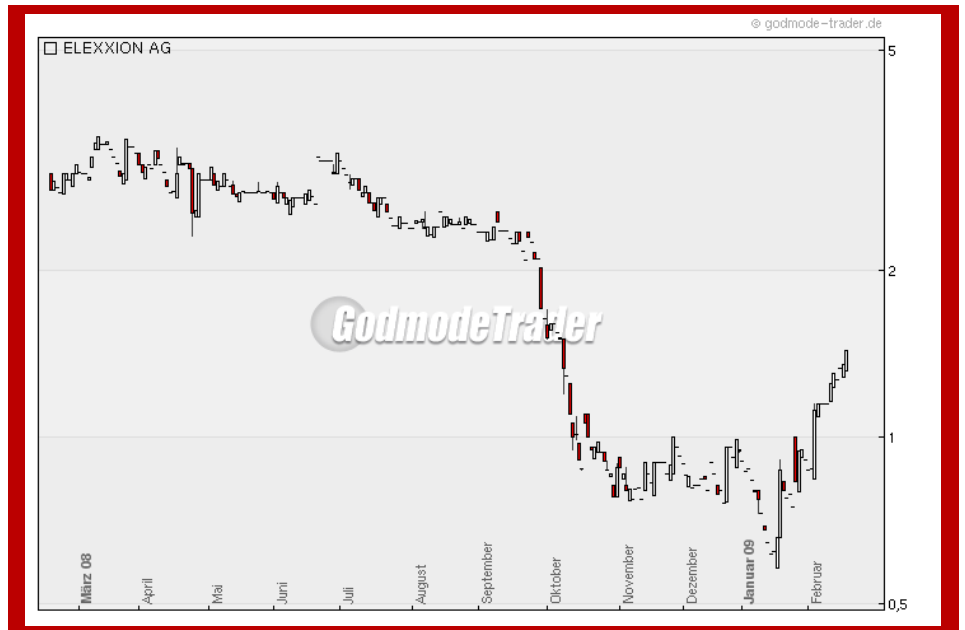
Behandlung schmerzlos

Bewertung harmlos!

Unternehmen: Elexxion
ISIN: DE000A0KFKH0
Kurs: 1,38 EUR
Aktienzahl: 4,2 Mio.
Börsenwert: 6 Mio. EUR
Internet: www.elexxion.com

nischen **Dentis** wurde eine etwas eingeschlafene frühere Vertriebskooperation neu belebt und sogar ausgeweitet. Vor allem Pluradent scheint gut anzulaufen. Liljenqvist ließ durchblicken, dass man nach den ersten sechs Wochen des neuen Jahres »voll im Plan« sei. Mit unserer Schätzung, dass dann **dieses Jahr 5 plus X Mio. EUR** durch die Bücher gehen sollten, kann er sehr gut leben: »Das halte ich für eine realistische Größe.« Ein straffes Programm ist es freilich allemal.

Viel verspricht sich Liljenqvist auch von einem neuen Gerät namens »**claros pico**«, das voraussichtlich gegen Ende des Jahres kommen soll und in einer Preisregion von unter 4.500 EUR angesiedelt sein dürfte. Dieser ist vor allem für die **schmerzfreie Parodontose-Behandlung** vorgesehen.



Liljenqvist ist jetzt viel unterwegs, Vertriebskooperationen zu schmieden. Seine nächsten Ziele sind Osteuropa, Mittlerer/Naher Osten sowie Asien und Hongkong. Die **Newspipeline** sei **bis ins zweite Halbjahr 2009** alleine nur mit Vertriebsmeldungen »**gut gefüllt**«, ist sich der CEO sicher.

Bis zum Erreichen der Gewinnschwelle braucht elexxion freilich noch mal Geld. Wenn alle Meilensteine wie erwartet erreicht werden, genügt wohl eine runde Mio. EUR. Die sollten angesichts der jüngsten Vertriebs-erfolge und stabilen Großinvestoren eigentlich kein Problem sein. Nach dem steilen Kursanstieg bislang in diesem Jahr ist eigentlich eine Verschnaufpause obligatorisch. **Kursziel 2,50 EUR.**

Daimler orientierungslos

Der deutsche Premium-Autobauer **Daimler AG** verfehlte in 2008 die EBIT-Erwartung. Q4 lief überaus schwach. Wegen der unsicheren Wirtschaftslage wagt der Konzern auch **keine konkrete Prognose** mehr. Im restlichen Geschäftsjahr dürften sich aber die operativen Kennziffern weiter verschlechtern. Denn die Abwrackprämie geht an einem Premium-Hersteller wie Daimler nahezu wirkungslos vorbei.

Um den Karren aus dem Dreck zu ziehen, tritt der Autoriese auf die Kostenbremse. In der Pkw-Produktion von Mercedes-Benz sind zurzeit 50.000 Mitarbeiter in den deutschen Fabriken in Kurzarbeit. Entsprechende Regelungen scheinen bis Ende März getroffen worden zu sein. Laut der »Stuttgarter Zeitung« gibt es Überlegungen, die **Kurzarbeit bis zum Ende des Jahres zu verlängern** und zusätzliche Zwangspausen einzulegen. Dem Zeitungsbericht zufolge soll in der Pkw-Herstellung das Tempo bei dem bereits laufenden Effizienzprogramm verschärft werden.

Nach Angaben aus Betriebsratskreisen erwägt der Konzern auch, die ab Mai tariflich vorgesehene Erhöhung der Löhne und Gehälter um 2,1% auf spätestens Dezember zu verschieben.

Auch wenn die einst wertvollste Automarke der Welt derzeit im **historischen Vergleich lächerlich niedrig bewertet** wird, will an der Börse derzeit keine Freude aufkommen. Die Zahlen wurden zu weiteren Abverkäufen hergenommen. Vorerst **kein Neukauf**.

Fabasoft: Vorstand gibt Übernahmeangebot ab

Die doch recht dünne und sehr neutral gehaltene AdHoc-Meldung zu den 9-Monats-Zahlen des eGovernment-Unternehmens **Fabasoft AG** war schon merkwürdig (*BetaFaktor.de 07/09b*). Normalerweise versuchen Unternehmen ja, etwa positives in eine Verlustmeldung mit hineinzuschreiben, aber hier: Fehlanzeige!

Aber wer ein paar Tage wartete bekam die Antwort: **Leopold Bauernfeind**, seines Zeichens **Vorstand und Großaktionär**, gibt über eine Beteiligungsgesellschaft ein **freiwilliges Übernahmeangebot** ab: Mindestens 500.000, höchstens 1,1 Mio. Stück will er erwerben, und zwar zu **1,60 EUR/Aktie**. Besonders großzügig ist das nicht, denn damit würde er lediglich den Cashwert zahlen. Aber wer hat schon was zu verschenken? Zufällig tauchten dann im Xetra 50.000 Stück auf der Briefseite auf, 3 Cent über dem angebotenen Preis – wo die wohl herkommen?

Bauernfeind hält bereits direkt und indirekt **5,3 Mio. Aktien** (von 8,5 Mio.) Er käme bei vollständiger Annahme auf 75% der Anteile. Allerdings kann er vom Angebot zurücktreten, wenn nicht mindestens 500.000 Stück angeordnet werden. Wir könnten uns vorstellen, dass der Gründer auch darüber nachdenkt, das Unternehmen ganz von der Börse zu nehmen oder aber es zu verkaufen. Auch nicht auszuschließen ist, dass überschüssiges Cash ausgeschüttet werden soll – immerhin sitzt die Firma auf 15 Mio. EUR Bargeld, was für das operative Geschäft ja viel ist. Der Großaktionär könnte also seine Übernahme nahezu komplett daraus finanzieren.

Für Sie als Anleger ist durch die Offerte klar, dass Sie mit wenig Risiko an einer netten Spekulation teilhaben können. Aktuell notiert die Aktie sogar leicht unter dem Angebot.

Magnat: Exits bleiben quasi unmöglich

Selbst das notorisch positiv klingende **Magnat-Management** wechselt in Moll-Töne: »Die internationalen Verwerfungen treffen die Magnat im Bereich der Immobilien-Bewertungen, des Portfolio-Tradings und in den Finanzierungsaufwendungen. Investment-Exits haben sich ... deutlich erschwert und sind derzeit **kaum profitabel durchführbar**.«

Endlich klare Worte. Die 9-Monatszahlen waren dementsprechend: Zum 31.12.2008 (Geschäftsjahresende März 2009) belief sich der kumulierte Verlust auf **13,5 Mio. EUR**. Ein negativer Sondereffekt von 6,7 Mio. EUR ist dabei nach Angaben der Gesellschaft nur temporär und soll nach einer Vertragsumgestaltung wieder rückgängig gemacht werden. Der bereits berichtete Forward-Sale aus der Ukraine trug mit 4,7 Mio. EUR positiv zum Ergebnis bei.

Man wird sich auch in den kommenden Quartalen mit roten Zahlen auseinandersetzen müssen, denn so wie in Osteuropa derzeit die Krise einschlägt und auch die Währungen zerstört (worunter Magnat besonders leidet), ist wohl in den nächsten Monaten mit bestenfalls Stagnation zu rechnen. Insbesondere die **Situation österreichischer Banken und Immobiliengesellschaften** gibt **Anlass zu Sorge**, das Engagement in Osteuropa ist extrem hoch. Es ist nicht seriös zu prognostizieren, ob da nicht

Wenig Risiko,
ordentliche Chance

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

Osteuropa im Krisentaumel

Unternehmen: Magnat
ISIN: DE000A0J3CH0
Kurs: 0,43 EUR
Aktienzahl: 53 Mio.
Börsenwert: 23 Mio. EUR
Internet: www.magnat-reop.com



der eine oder andere Magnat-Partner auch noch ausfällt.

Für die Gesellschaft heißt das: **Planen ohne Exits**. Die **Cash-Position** liegt immerhin bei **11 Mio. EUR**, die Finanzierungen sind gesichert, aber natürlich nicht bis in alle Zeiten. Vor diesem Hintergrund muss man sich wohl auch einen größeren Aktienrückkauf nach der ao Hauptversammlung (Kapitalherabsetzung) abschminken, da es jetzt unverantwortlich wäre, Cash aus der Hand zu geben.

Der NAV ist rapide in sich zusammen gefallen, und das ist besonders auffällig: Zum Halbjahr lag er noch bei **1,70 EUR/Aktie**, im Oktober wurden 1,82 EUR angegeben, aktuell sollen es **1,48 EUR** sein. Das ist gegenüber dem Halbjahr ein NAV-Verlust von 11,6 Mio. EUR, während das Konzernergebnis im dritten Quartal lediglich -5,1 Mio. EUR betrug. Der Grund dürfte sein, dass der Teilertrag aus dem Forward-Sale erst jetzt in die GuV eintauchte, während er vorher schon im NAV steckte. (Dieses vorzeitige Verfrühstücken des späteren Gewinns im NAV hatten wir schon damals kritisiert.)

Mit weniger als einem Drittel des NAV bleibt die Aktie natürlich günstig. Allerdings dürften echte positive Nachrichten auf sich warten lassen. Letztlich muss man froh sein, wenn der Forward-Sale in der Ukraine wie geplant über die Bühne geht. Weitere Verkäufe scheinen derzeit fast ausgeschlossen. Es wird wohl 2010 werden, ehe in Osteuropa wieder die Sonne aufgeht.

Realdepot

Ein paar nette Prozentpunkte gings nach oben. Gesamtdepot liegt damit auf einmal rund 4% im Jahresplus. **Cancom** eroberte die 2-EUR-Marke zurück. Eine neue Kaufstudie von **Independent Research** mit **Kursziel 2,60 EUR** (auf Sicht von sechs Monaten) bewegte den Titel. **Greater China Precision Components (GCPC)** legte eine Verschnaufpause ein, allerdings bei Miniaturumsätzen. **PSI** erholt sich dagegen weiter, der Break-even in unserem Realdepot ist greifbar.

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:
18.02.09, 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.