

## Inhalt

**Phoenix Solar: S. 1**

Des einen Leid ist des  
anderen Freud

**DCI: S. 2**

Bleibt in Gewinnzone

**Navigator: S. 3**

Freitag Record-Day

**Themis: S. 3**

2,80 EUR Cash/Aktie

**Biofrontera: S. 4**

Roadshow

**Rohstoff-Update: S. 5**

Seabridge, Orko Silver,  
Inspiration Mining, Strateco

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

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

[realdepot.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:

\_\_\_\_\_  
Themis, Navigator



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die US-Notenbank trumpft auf; gestern wurde beschlossen, für gut 700 Mrd. USD Hypothekenscheine zu kaufen und zunächst für rund 300 Mrd. USD langfristige Staatsanleihen. Letzteres ist für die Regierung besonders günstig. Denn der **Fed-Gewinn steht dem Staat zu**, und so zahlt man die Zinsen für die Anleihen praktisch an sich selbst.

»Quantitative Easing« nennt sich diese neue, auch euphemistisch **unkonventionell** genannte Geldpolitik, die auch schon in Großbritannien und Japan angewandt wird. Dabei wird, wie in einem Computerspiel, per Mausklick neues Geld generiert, in theoretisch unlimitierter Höhe. Ein paar Staatsanleihen hier, einige Hypotheken dort, es kostet ja nichts (tatsächlich!).

**Theoretisch kann die Fed auf diese Weise das gesamte Staatsverschuldungsproblem der USA lösen.** Da alle Schulden auf USD lauten und die Fed als einziger eben diese USD neu schaffen kann. Natürlich killt das die eigene Währung (und schafft Inflation). Aber was ist eigentlich, wenn alle wichtigen Währungsräume abgestimmt diesen Weg gehen? In Europa ist man lange nicht so weit, aber wer weiß, was noch kommt. Viele unorthodoxe Wirtschaftswissenschaftler fordern eine Lösung der weltweiten Verschuldungsproblematik über harte Einschnitte – also Teilenteignungen der Gläubiger.

Der Weg über das Drucken neuen Geldes ist dagegen viel eleganter, weil rechtssicher: Wer 1.000 EUR Forderungen hat, kriegt auch 1.000 EUR – nur diese 1.000 EUR sind dann real weniger wert. Ein Schnitt dagegen ist garantiert Objekt eines Rechtsstreits. Jetzt darf man also gespannt sein. Im **Konsumgüterbereich** wird es wohl auf absehbare Zeit zu **keiner nennenswerten Inflation** kommen, schon alleine weil es weltweit hohe Überkapazitäten gibt. Aber im **Vermögensgüterbereich** – ich denke hier vor allem an **Gold** – kann der **Wind ganz schnell drehen!**

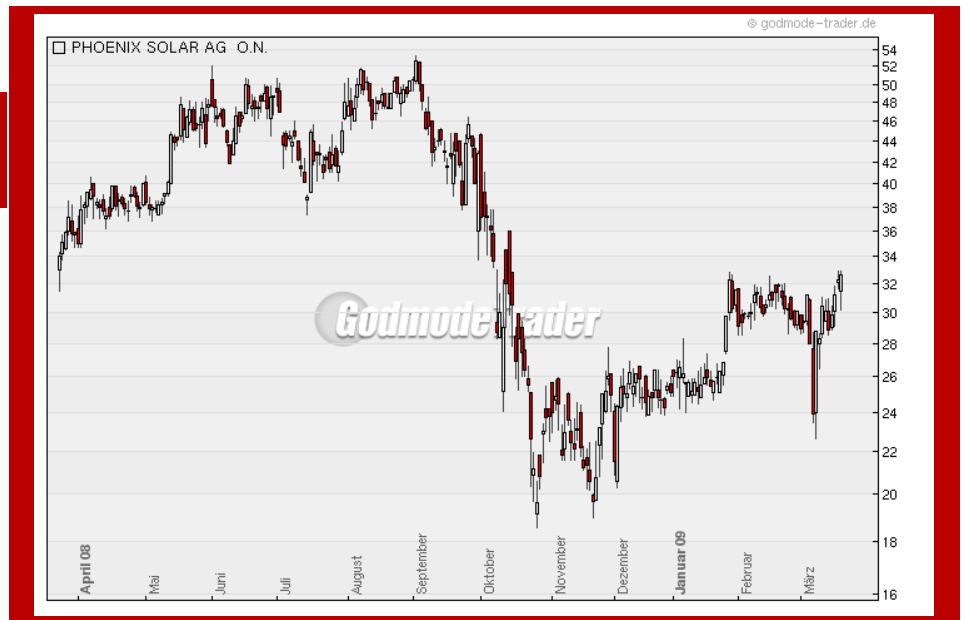
*Ihr Engelbert Hörmannsdorfer, Chefredakteur BetaFaktor.de*

### **Phoenix Solar: »Jammern auf hohem Niveau«**

Eine ganze Reihe von Solarwerten schickt sich an, wieder Tritt zu fassen. Herausragendes Beispiel hierbei ist das Photovoltaik-Systemhaus **Phoenix Solar AG**, das 2008 nicht nur das beste Ergebnis seiner Firmengeschichte abliefert, sondern auch die Consensus-Schätzungen der Analysten teilweise deutlich übertraf: Der Umsatz stieg um 55% auf 402 Mio. EUR, der operative Gewinn legte um 52% auf 33,8 Mio. EUR und der Überschuss um satte 63% auf 23,7 Mio. EUR zu. Dividende wurde auf 30 (i.V. 20) Cent erhöht. Der Gewinn je Aktie liegt jetzt bei **3,55 (2,38) EUR/Aktie**. Die **Eigenkapitalrendite** sank zwar auf **27% (31%)**, aber von dieser Zahl können momentan viele Unternehmen nur träumen. Die EK-Quote stieg indes auf 70% (61%). Das Unternehmen ist damit rundum

## Profiteur des Solar-Preis-Verfalls?

**Unternehmen:** Phoenix Solar  
**ISIN:** DE000A0BVU93  
**Kurs:** 32,60 EUR  
**Aktienzahl:** 6,7 Mio.  
**Börsenwert:** 218 Mio. EUR  
**Internet:** www.phoenixsolar.de



kerngesund.

Freilich gab's auch Bremsspuren im Q4/08. »Finanzierungen für Großkraftwerke kamen zum Erliegen«, erläutert **CEO Hänel** im Gespräch mit *BetaFaktor.de*. Obwohl man zwar mit einem tollen **Auftragsbestand** von **112 (109) Mio. EUR** ins neue Jahr startete, wird das laufende Q1/09 wohl mau bleiben – der starke Winter in den ersten zwei Monaten verzögerte viele Auslieferungen. Fürs Gesamtjahr bleibt Hänel trotzdem optimistisch. Die offizielle Prognose liegt bei 520 Mio. EUR Umsatz und 31 Mio. EUR EBIT.

Dass das **EBIT leicht zurückgeht**, ist wohl auch auf ein **nicht mehr so margenträchtiges Handelsgeschäft** zurückzuführen. »Es gibt ein beginnendes Überangebot an Solar-Modulen«, bestätigt Hänel. Die einsetzende Überproduktion werde seiner Meinung dafür sorgen, dass 2009 und 2010 Konsolidierungsjahre werden: »Das wird nicht jeder überleben, der Markt wird selektieren.«

Selbstredend, dass Hänel sein Unternehmen zu den Gewinnern zählt. Denn es gibt **wieder erste Projektgespräche über Großkraftwerke**, die auch wieder von den Banken finanziert werden. »Banken schauen sich die Investoren und die Projektierer eines Großkraftwerkprojekts jetzt viel genauer an«, sagt Hänel. Und aufgrund der Größe von Phoenix Solar und der herragenden Unternehmensdaten falle die Due-Diligence für die Sulzemooser immer positiv aus. »So, wie es uns geht«, süffisiert Hänel, »ist das eigentlich Jammern auf hohem Niveau.«

Vor allem der deutsche Markt entwickle sich wieder besser. **Spanien** sei derzeit »schwer prognostizierbar«, dagegen laufe Italien sehr gut an. In den **USA** ist Phoenix Solar noch nicht tätig, aber man hat den Markt dank der Hinwendung von US-Präsident Barack Obama hin zu regenerativen Energien natürlich fest im Auge. »Aber der US-Markt wird dieses Jahr nur in etwa so groß sein wie der italienische«, erläutert Hänel, »und **Italien** liegt für uns vor der Haustür. Deshalb haben wir in den USA derzeit keine Eile.«

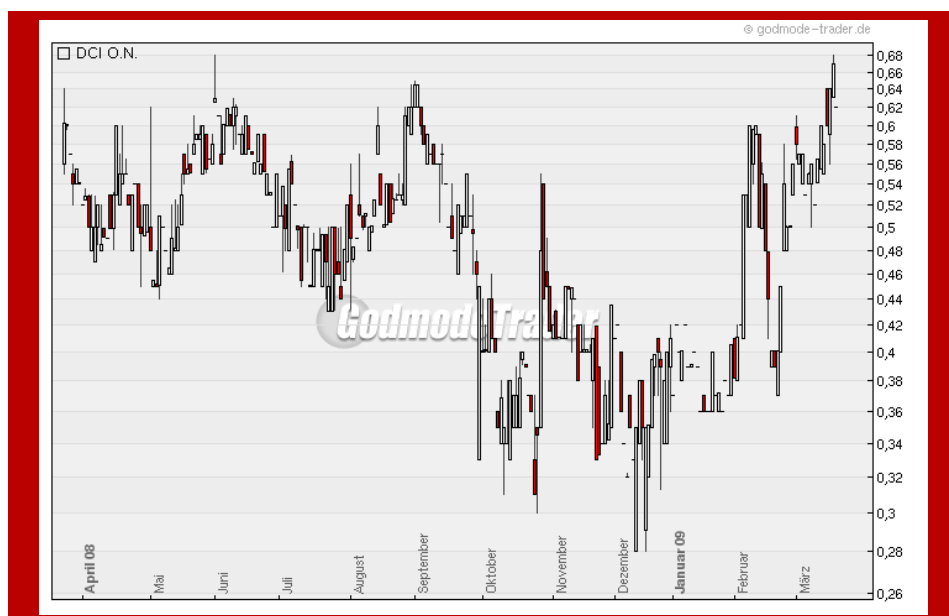
Mit den neuen Fundamentals und der interessanten Strategie müssen auch wir neu kalkulieren. Wenn wir nur von einem 15%igen EPS-Anstieg in diesem und nächsten Jahr ausgehen, kommen wir auf 4,08 EUR bzw. 4,70 EUR: **2010er KGV 7**. Da ist mehr drin: **Kursziel 42 EUR**.

## DCI bestätigt Turnaround

Der Dienstleister für digitales Absatzmanagement **DCI (Database for Commerce and Industry) AG** hat auch im abgelaufenen Jahr 2008 ein

## Patent in USA endlich erhalten

**Unternehmen:** DCI  
**ISIN:** DE0005295307  
**Kurs:** 0,62 EUR  
**Aktienzahl:** 8,5 Mio.  
**Börsenwert:** 5 Mio. EUR  
**Internet:** www.dci.de



positives Ergebnis erwirtschaften können. Bei 4,46 Mio. EUR Umsatz (+ 17%) betrug das Vorsteuerergebnis 0,21 Mio. EUR. Weil es jetzt **nach nachhaltiger Wende aussieht**, werden auch wieder – noch dezent – latente Steuern auf Verlustvträge aktiviert (von denen es reichlich gibt), so dass das Nachsteuerergebnis 0,385 Mio. EUR erreicht.

Besonderes Augenmerk verdient in Zukunft die Produktgruppe **WAI** (Wide Information Board), nachdem auch in den USA nach zweieinhalb Jahren Wartezeit Patentschutz erteilt wurde. Die WAI-Technologie ermöglicht die einfache Verbreitung von Informationen/Werbung über Internetportale und die Bündelung nach spezifischen Themen. Damit kann die Reichweite schlagartig erhöht werden.

Noch ist das Segment klein, der Umsatz betrug im Jahre 2008 lediglich 0,38 Mio. EUR. Aber die Wachstumshoffnungen für den Konzern ruhen zu einem guten Teil auf diesem Bereich, der immenses Potenzial hat – und vor allem für das Unternehmen **sehr margenträchtig** ist.

Mit 1,8 Mio. EUR Cash ist das Unternehmen ausreichend kapitalisiert, da sollte nichts mehr anbrennen. Börsenwert: ca. 5 Mio. EUR! Klingt auf den ersten Blick angesichts massenhafter Schnäppchen am deutschen Börsenzettel nicht sonderlich spannend, aber wenn die WAI-Technologie einschlägt, könnte der Gewinn stark überproportional zum Umsatz zulegen. **Kursziel 1 EUR.**

### Navigator: Am Montag ist Zahltag

Lang hat es gedauert, aber nun fließt das Geld: Der morgige Freitag ist der so genannte Record-Day; d.h. wer am Freitagabend nach Börsenschluss Aktien der **Navigator Equity Solutions N.V.** im Depot hat, bekommt die **5 Cent/Anteil**. Ab Montag wird die Aktie dann ex gehandelt, sie wird also um rund 5 Cent niedriger notieren. Dafür gibt es aber keine Garantie, da sich der Kurs aus Angebot und Nachfrage neu bildet; der Abschlag kann auch höher sein.

Die Wahrscheinlichkeit eines niedrigeren Abschlags halten wir für sehr gering – denn die neu induzierte Nachfrage der letzten Zeit ist eindeutig auf die Ausschüttung zurückzuführen. Sollte morgen der Kurs noch mal anspringen, können Sie daher durchaus erwägen sich kurzfristig zu trennen und später billiger zurückzukaufen.

### Themis bestätigt hohen Cashbestand

**15 Mio. EUR Cash** (2,80 EUR/Aktie) hat die **TIG Themis Industries Group GmbH & Co. KGaA** aktuell auf dem Konto – seit heute ist es offi-

ziell. Das **Jahr 2008** (25,4 Mio. EUR Verlust wegen Wertberichtigungen im Portfolio) ist **damit eigentlich Schnee von gestern**. NAV (**Nettoinventarwert**) bei **rund 7 EUR/Aktie** und damit mehr als 3,5mal so hoch wie der Börsenwert! In rund zwei Monaten kann die Gesellschaft eigene Aktien zurückkaufen, was sie angesichts des lächerlichen Kursniveaus auch sicher tun wird (sofern der Kurs nicht aus eigenen Kräften massiv ansteigt). Seit unserer Empfehlung vor einigen Wochen (*BetaFaktor.de* 09/09b) hat der Kurs schon deutlich angezogen, hat aber noch mindestens 50 bis 100% Luft nach oben!

## Biofrontera: auf der Suche nach Geld

Auf **Roadshow** ist diese und nächste Woche noch der Vorstand der **Biofrontera AG**. Wie viele andere Biotech-Werte hat man interessante Produkte in der Pipeline. Aber diverse Verzögerungen sorgen nun dafür, dass das Geld ausgeht – und man ausgerechnet in einer harschen weltweiten Finanzkrise neue Mittel braucht.

Und deswegen will der Vorstand den Geldmarkt ein letztes Mal anzapfen, aber dafür richtig. 3,7 Mio. Aktien gibt es derzeit, mittels neuer Runde sollen **rund 10 Mio. EUR eingeworben** werden. Offiziell darf Biofrontera-CEO **Prof. Dr. Hermann Lübbert** nichts verlauten lassen zum Preis und zur Anzahl der neuen Aktien. Eine Studie von **First Berlin** spekuliert schon mal mit **6,8 Mio. neuen** Papieren zu **1,50 EUR** je Anteilsschein. Das ist natürlich für Altaktionäre bitter, da die Verwässerung enorm ist – und der Kurs auch schon mal Höhen von um die 15 EUR gesehen hat. Eine **Hauptversammlung vorgestern** hat zumindest den Weg für Kapitalmaßnahmen offiziell freigemacht.

**Zwei Produkte** sorgen in Prinzip für **Fantasie**. Für »**Relieva**« beginnt derzeit die Vermarktung. Hierbei handelt es sich um eine Creme gegen Schuppenflechte und Neurodermitis. Beachten Sie: In den **USA und in Kanada** ist es **bereits zugelassen!** Zweites Produkt, das noch dieses Jahr eingeführt werden soll, ist »**BF-200 ALA**«; diese Creme wirkt gegen aktinische Keratose, einen bösartigen Hautkrebs auf der Oberhaut. Bei beiden Produkten kommt eine **technologische Biofrontera-Eigenentwicklung** zum Tragen: Mittels einer **Nanoemulsion** dringen die Wirkstoffe der Creme durch die Oberschichten der Haut tiefer in die Unterschichten ein – und verbessern die Wirksamkeit.

Wenn es Dr. Lübbert gelingt, das **Geld zu vernünftigen Konditionen einzusammeln**, dann steht hier ein **hochinteressanter Turnaround** an.

### Die neue CytoTools?

**Unternehmen:** Biofrontera  
**ISIN:** DE000646113  
**Kurs:** 1,45 EUR  
**Aktienzahl:** 3,7 Mio (vor KE).  
**Börsenwert:** 5,3 Mio. EUR  
**Internet:** [www.biofrontera.de](http://www.biofrontera.de)

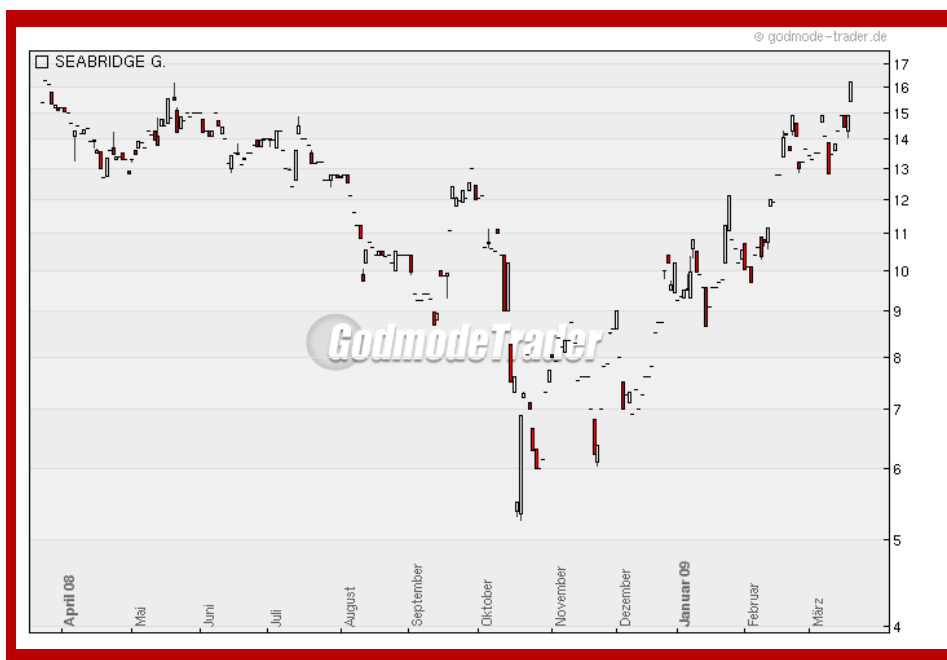


(Die Situation erinnert in Ansätzen an die von **CytoTools** vor rund einem dreiviertel Jahr, obwohl dieses Unternehmen seinerzeit nicht so klamm war.) Ein Einstieg bei Biofrontera zum jetzigen Zeitpunkt ist **hochspekulativ** – aber der Hebel auch hochinteressant.

## Rohstoff-Update: Seabridge-CEO im Paramount-Aufsichtsrat

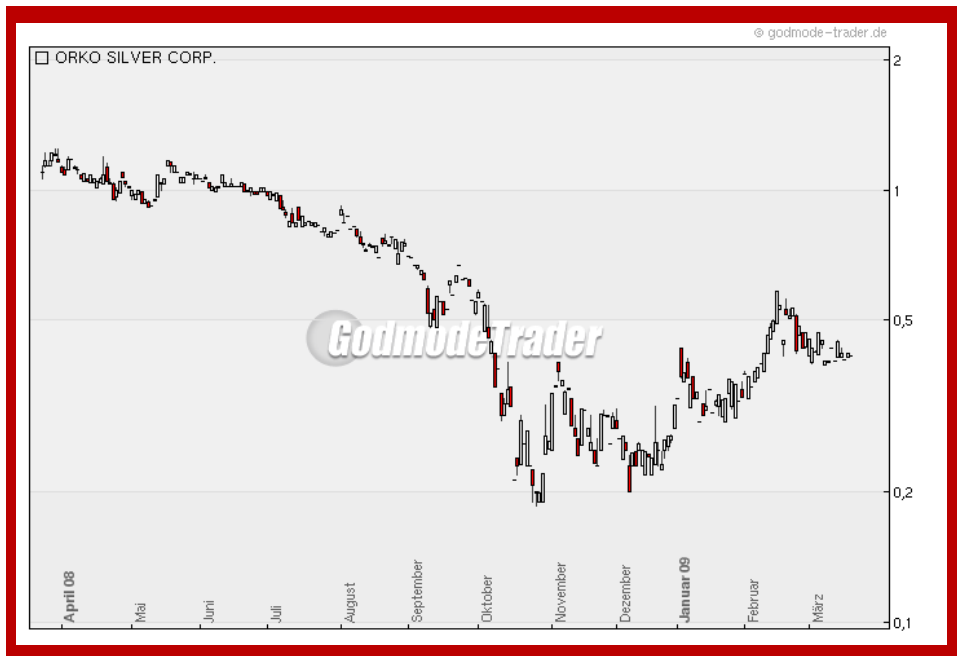
Bei einigen von uns beobachteten Rohstoff-Explorern tut sich interessantes. Die Rohstoffpreise fangen an, teilweise wieder zu drehen, Gold hält sich wacker über der 900-USD-Marke, Silber zeigt ebenfalls eine beeindruckende technische Stärke – und Institutionelle sind wieder bereit, via Kapitalmaßnahmen frisches Geld zuzuschießen.

**Seabridge Gold:** Wie von uns erwartet meldete der Gold-/Kupfer-Explorer eine neue NI-43-101-Resourcenschätzung (*BetaFaktor.de* 08/09b): von 27 auf nun über 30 Mio. Gold-Unzen. Damit blickt Seabridge auf das bislang größte bekannte unerschlossene Goldvorkommen der Welt. Obwohl man eigentlich gut durchfinanziert ist, nahm man trotzdem die Gelegenheit an den Kapitalmärkten wahr, und nahm noch mal Geld auf. Besonderheit dabei: Der Investor **FCMI Financial** erhöhte seinen Anteil gleich auf **21,61%** (inkl. der an den Aktien hängenden Warrants).



Und hier gibt es nun einen hochinteressanten Aspekt: FCMI erhöhte auch bei **Paramount Gold and Silver** ihren Anteil bei dessen jüngster Kapitalmaßnahme massiv, und zwar auf **25,36%**. Paramount ist wie berichtet vor allem bei Projekten in Mexiko unterwegs. **Aber jetzt kommts:** Parallel zur Kapitalmaßnahme wurde Seabridge-CEO **Rudi Frunk** sowie ein weiterer Seabridge-Vorstand in das **Board of Directors** (in etwa vergleichbar dem hiesigen Aufsichtsrat) von Paramount berufen. Das lässt aufhorchen, wenn zwei Topp-Manager eines der größten Gold-Explorers bei einem Junior-Unternehmen wie Paramount auf der Matte stehen. Seabridge wiegt an der Börse fast 15mal soviel wie Paramount! Seabridge läuft mittlerweile, erst gestern **neues Allzeithoch!** Paramount verharrt noch in einer Seitwärtsbewegung.

**Orko Silver:** Auch dieser Silber-Explorer mit Aktivitäten in Mexiko meldete kürzlich ein Update seiner Resourcenschätzung. Es war allerdings eher eine **besser klassifizierte Bestätigung** der vorangegangenen Schätzungen, insofern konsolidiert jetzt die Notiz die vorhergehende Kursstärke. Auf der **Rohstoffmesse PDAC** in Toronto Anfang März



machten **Gerüchte** die Runde, dass sich möglicherweise eine Branchengröße mit einem größeren Anteil bei dem Explorer einkauft. Auch von einem Joint-Venture wird gemunkelt, um den Minenbetrieb schneller aufnehmen zu können.

**Inspiration Mining:** Auch in den Kurs des Nickel-Explorers kam seit der PDAC Bewegung rein. In den Wochen und Monaten davor gab es **viele News** über teilweise **sehr gute Bohrergergebnisse**. Jetzt steht wohl eine **neue NI-43-101-Resourcenschätzung** an, die anscheinend besser ausfallen wird als bislang angenommen. Erste Investoren haben seit der PDAC jedenfalls wieder in das kanadische Unternehmen investiert.

**Strateco Resources:** Der Kurs des kanadischen Uran-Explorers ist zwar seit Anfang Februar in einer Seitwärtsbewegung gefangen, aber die **Intraday-Kursauschläge** sind **heftig**. Die Volatilitätszunahme zeigt uns: hier steht etwas bevor! Strateco-**President Guy Hébert** verriet uns bereits Ende Januar, dass er mittlerweile **mit 13 Interessenten** für seine Uran-Gebiete »in engerem Kontakt« sei (*BetaFaktor.de* 05/09b). **Neu** hinzugekommen seien im Dezember **russische Gesprächspartner**. Er machte allerdings damals keinen Hehl daraus, dass die Uran-Produzenten **Cameco** und **Anglo American** sowie der Kernkraftwerksspezialist **Areva** momentan seine Topp-Vorhandlungspartner seien. Gut möglich, dass sich nun endlich einer einkauft angesichts der **wieder aufkommenden Uran-Nachfrage** auf den Weltmärkten.

### Realdepot

Mit Verspätung reagiert auch unser Realdepot vom Aufwärtstrend beim DAX: von -9% auf **-5% Jahresperformance** ist nicht schlecht in einer Woche. Vor allem **Greater China Precision Components (GCPC)** legte endlich wieder den Vorwärtsgang ein. Und auch **Heliad** lässt die Tiefstände momentan hinter sich. Etwas zugelegt hat auch **Curasan**, dagegen gab **Cancom** etwas ab.

### 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:  
19.03.09, 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.