

Inhalt

Artificial Life:	S. 1
OPUS-M läuft gut, hohe Gewinnmarge irritiert	
IFA Systems:	S. 2
Interessanter Spezialist	
Greenenvironment	S. 3
Interessant, aber teuer	
Your Family Entertain.	S. 4
Filmstock ist mehr wert	
Rohstoff-Update	S. 5
Ascot Mining, Solid Res.	

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

keine



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

während sich in Deutschland selbst kleine Börsengänge immer noch relativ schwer realisieren lassen, zeigt das Reich der Mitte wo der Hammer hängt. Die **Agricultural Bank of China** legte heute vermutlich den größten Börsengang aller Zeiten hin – inklusive Sonderzuteilung liegt das **Volumen** bei umgerechnet **22 Mrd. USD**. Allerdings steht die Zuteilung in Hongkong noch aus, wo morgen die Erstnotiz

stattfindet. Bei 6-facher Überzeichnung muss man sich wohl wenig Sorgen machen. In Shanghai wurden bereits gut 10 Mrd. USD Erlöst. Wenn alles glattgeht, sind 15% der Aktien gestreut, die große Mehrheit bleibt also beim Staat. **Marktkapitalisierung:** stolze **130 Mrd. USD!**

Da kann man schon etwas neidisch werden. Die Problematik ist ganz bestimmt nicht, dass wir die schlechteren Unternehmen haben. Nein, die **finanzielle Musik spielt** derzeit ganz einfach in **Fernost**. Das wird sich tendenziell eher noch verstärken. Es gibt 1,3 Mrd. Chinesen, immer mehr lernen die Vorzüge des Wohlstands kennen und wollen ihr Kapital mehren – soweit es die Regierung erlaubt.

Vor einigen Jahren setzte der Trend ein, dass aufstrebende chinesische Unternehmen versuchen, sich in europäischen Ländern listen zu lassen. Vielleicht liegt die Zukunft der Europäer in China und anderen Börsen in Fernost?

Na, ganz soweit sind wir noch nicht. Aber es ist erstaunlich, dass sich im deutschen IPO-Markt so wenig tut. Wobei 2010 ja schon wieder fast ein Erfolg ist, immerhin haben es **Kabel Deutschland, Brenntag, BHB Brauholding, Tonkens Agrar** und **Tom Tailor** an die Börse geschafft. Aber ich erinnere mich wehmütig an alte Zeiten, als kaum eine Woche verging ohne ein IPO im Neuen Markt. Andererseits muss man aber auch zugestehen, dass doch eine erhebliche Zahl der einstigen Überflieger gar nicht mehr leben.

Trotzdem, ein Segment wie der Neue Markt fehlt heute in Deutschland. Der **Entry Standard** konnte die in ihn gesetzten Erwartungen nicht ansatzweise erfüllen.

Ihr Engelbert Hörmannsdorfer, Chefredakteur BetaFaktor.de

Artificial Life: Rekordquartal?

Die heute veröffentlichten Download-Statistiken zeigen: Zumindest bei den **Apple-iPhone-Verkäufen** dürfte **Artificial Life Inc.** (ALIF) ein Rekordquartal hingelegt haben. Der Mobile-Entertainment-Spezialist kann in den ersten sechs Monaten auf 7,4 Mio. Downloads verweisen; Ende April waren es noch 4,4 Mio. Folglich konnte man in Mai und Juni zusammen rund drei Mio. iPhone-Spiele verkaufen. Insgesamt erreicht der Stand der AppStore-Downloads jetzt schon das gesamte Vorjahresniveau. Auch wegen weiterer Lizenzverkäufe der M-Commerce-Plattform »OPUS-M«

Neuer CFO an Board

Unternehmen: Artificial Life
ISIN: US04314Q1058
Kurs: 0,68 EUR
Aktienzahl: 67 Mio.
Börsenwert: 45 Mio. EUR
Internet: www.artificial-life.com/

erwarten wir mit hoher Wahrscheinlichkeit ein sehr gutes zweites Quartal 2010.

Skepsis bleibt dennoch: Die hohe ausgewiesene Rentabilität (über 40% Umsatzrendite in Q1) steht im krassen Widerspruch zum negativen Cash-Flow. Der Lizenzbestand liegt nun schon bei 31 Mio. USD und ist alleine in Q1 um fast 5 Mio. gestiegen. Dahinter stecken auch defacto-Tauschgeschäfte: So wurden **zwei OPUS-M Lizenzen** im Wert von 5,376 Mio. USD an einen Kunden verkauft, der wiederum Spiele-Lizenzen im Wert von 3,5 Mio. USD lieferte, wie man im Quartalsbericht nachlesen kann.

Das erscheint auch deswegen suspekt, weil ohne den OPUS-M-Deal der Umsatz im eigentlichen Kerngeschäft offensichtlich weggebrochen wäre: Nur 2,8 Mio. USD wären sonst Erlöst worden. Im Vorjahres-Q1 waren es aber über 7 Mio. USD, ohne OPUS-M. Dies steht im offensichtlichen Widerspruch zu der Meldung, dass im Gaming-Bereich das Wachstum weitergeht.



Grundsätzlich sehen wir die **Lizenzverkäufe der OPUS-M-Lösung sehr viel positiver** als Spiele-Erlöse (*BetaFaktor.de* 19/10b); die Marge ist viel höher. Es ist nur komisch, dass just in dem Moment, in dem das eine offenbar wegbricht, das andere hinzukommt, gleichzeitig aber das Jubellied auf die Erfolge im AppStore gesungen wird. Irgendwie passt das nicht zusammen.

Man darf also ziemlich sicher davon ausgehen, dass die ausgewiesenen Umsätze und Gewinne in Q2 hoch sind. Man darf aber auch weiter erwarten, dass der Cash-Flow unbefriedigend ist. Immerhin hat sich **CEO Eberhard Schoneburg** nun mit dem Berliner **Frank Namyslik** einen gestandenen **CFO** ins Haus geholt. Namyslik war schon mal von 2000 bis 2002 Finanzcontroller bei ALIF; er sollte also wissen, wie es läuft.

Die Aktie bleibt, vor allem auch wegen des Engagements von und der Kooperation mit dem US-Giganten **3M**, nicht uninteressant, aber gemischte Gefühle bleiben.

IFA Systems: Scharfer Chart

Elektronische Patientenakte – ein Dauerbrennerthema. Die **IFA Systems AG** hat sich dabei auf den Bereich der Ophthalmologie (Augenheilkunde) spezialisiert, die Kunden sind demzufolge Augenärzte. Zumindest

in Deutschland ist das ein überschaubares Geschäft. Immerhin können 70% der Fixkosten im Konzern mit dem Stammgeschäft – Software für Augenärzte in Gemeinschaftspraxen und Klinikanwendungen – abgedeckt werden. Die Geschäftsbereiche gliedern sich in EPA (Elektronische Patientenakte), Interface-Komponenten, Hardware und IT-Services, QM-Software (Qualitätsmanagement) und webbasierte Applikationen.

Elektronische Gesundheitskarte birgt Fantasie

Unternehmen: IFA Systems
ISIN: DE0007830788
Kurs: 8,30 EUR
Aktienzahl: 1,61 Mio.
Börsenwert: 13 Mio. EUR
Internet: www.ifasystems.de



Die **Kassenärztliche Bundesvereinigung** schätzt das relevante Marktpotenzial in Deutschland für den Bereich Ophthalmologie auf 12 Mio. EUR p.a., weltweit auf 200 Mio. EUR p.a. So gesehen ist IFA – Jahresumsatz 2009 lag bei 5,8 Mio. EUR – schon recht gut dabei.

Die Einführung der **elektronischen Gesundheitskarte** in Deutschland schafft zusätzliches Potenzial. Und besonders in den USA winkt der »Obama-Stimulus«: Die US-Regierung stellt für die Einführung der Elektronischen Patientenakte 19 Mrd. USD an Fördermitteln bereit. Für den Bereich der Augenheilkunde entspricht dies ca. 800 Mio. USD in den kommenden fünf Jahren. IFA hat sich über Kooperationen bereits ein Vertriebsnetz aufgebaut und ist damit für den zu erwartenden Boom gerüstet.

Die **BankM** erwartet in ihrem aktuellen Research – welcher eng mit dem Management abgestimmt sein dürfte – für 2010 einen Umsatz von 7,4 Mio. EUR und einen Jahresüberschuss von 1,1 Mio. EUR. Im Folgejahr dann 9,2 Mio. EUR Erlöse und 1,2 Mio. EUR Ertrag, 2012 dann 10,7 bzw. 2,3 Mio. EUR. KGV für dieses Jahr also 12. Auf 2012er-Basis – welche allerdings recht offensiv aussieht – wäre es ein 6er-KGV.

Seit den März-Tiefs hat sich die Aktie verdoppelt. Wir würden dem Kurs jetzt nicht hinterherlaufen, an schwachen Tagen kann sich Einsammeln lohnen. Eigentlich wäre IFA Systems ein interessanter Übernahmekandidat für den EPA-Spezialisten **Nexus AG!**

Greenenvironment: vielversprechend, aber noch zu teuer

Kürzlich ließ sich mit der **Greenenvironment plc** ein potenziell spannendes Unternehmen aus dem **Cleantech-Segment** listen. Lassen Sie sich von dem britischen Mantel nicht irritieren: Greenenvironment ist eine **rein deutsche Firma mit Sitz in Berlin**. Das Unternehmen ist mit **Kraft-Wärme-Kopplungsanlagen (KWK)** für Biogas und Erdgas schon seit Jahren unterwegs. Seit 2002 arbeitet man eng mit dem US-Unternehmen

Capstone Turbine Corp. (US14067D1028; 0,75 EUR) zusammen und war beispielsweise der erste Kunde der C200-Turbine (Biogasversion) in Europa.

Langsam erkennt die Cleantech-Branche das Potenzial der enorm CO₂- und energieeffizienten KWKs. Greenenvironment hat bislang 55 Anlagen installiert, wobei man sich auf das mittlere Marktsegment mit Mikrogasturbinen-Anlagen zwischen 30 kWel und 1 MWel fokussiert. Greenenvironment hält **exklusive Vertriebsrechte** für die Capstone-Mikrogasturbinen in bestimmten Anwendungen für **Deutschland, Finnland, Polen, Rumänien, Tschechische Republik** sowie den **Baltischen Staaten**. 2009 hat man 2,87 (i.V. 1,51) Mio. EUR damit umgesetzt.

Aber die Nachfrage steigt nun so stark, dass man die Börse ging, um sich das nötige Kapital für das Wachstum zu besorgen. Laut einer Studie von **First Berlin** werden dieses Jahr bereits über 11 Mio. EUR durch die Bücher gehen. Bis 2012 stehen 54 Mio. EUR Umsatz und 5 Mio. EUR Nettogewinn in den Plandaten.

Die Mikrogasturbinen werden übrigens nicht nur vertrieben. Angestrebt werden auch **öffentlich-private Partnerschaften** (Public Private Partnerships) sowie **Joint-Ventures** für den Betrieb. Mit **zwei Stadtwerken** (Schmalkalden und Leipzig) wurden bereits JVs etabliert. Hier steckt richtig Fantasie, denn allein in Deutschland gibt es mehr als 900 kommunale Stadtwerke, die als mögliche Partner in Frage kommen. Und denken Sie dabei nur an die weiteren Vertriebsgebiete, die sich Greenenvironment sicherte.

Aktuell gibt es 46,9 Mio. ausstehenden Aktien, was einen **Börsenwert** von rund **27 Mio. EUR** ergibt. Eine mehr als zweifache 2010er Umsatzbewertung ist sicher sehr **sportlich**. Aber das Wachstum ist es ebenfalls. Seit der Notizaufnahme hat sich noch nicht viel getan. Erst zu schwächeren Kursen einsteigen und vorerst nur beobachten.

Your Family Entertainment: Aktionäre begrüßen Dividende

Unser Realdepotwert **Your Family Entertainment AG (YFE)** hielt diese Woche seine Hauptversammlung ab. Wie auch wir in früheren Beiträgen begrüßten alle Sprecher auf der HV die Aufnahme der Dividendenzahlung. Freilich war es mit 2 Cent je Aktie nur eine Initialdividende, YFE



avanciert dadurch nicht zum Dividendenschlager. Aber der klare Hinweis, dass man nun nachhaltige Gewinne erzielt, kam bei den Aktionären an.

Wie Sie wissen, änderte sich bei YFE das Geschäft in den letzten Jahren. War es vorher hauptsächlich Projektgeschäft mit Einmal-Deals, so forciert YFE-CEO **Stefan Piëch** nun den Weg **hin zu länger laufenden Lizenz-Deals**. Effekt ist, dass das Business nun **prognostizierbarer und gewinnträchtiger** ist – aber man sieht es nicht so schnell an den Umsätzen. Denn diese verteilen sich nun **auf mehrere Jahre**. Als Beispiel verwies Piëch auf den **eigenen Pay-TV-Kinder- und Familiensender** »yourfamily«, der mittlerweile regelmäßig ein »schönes Ergebnis« abliefern. Die Abonnentenzahl sei derzeit »sehr gut sechsstellig«. Demnächst werde man wahrscheinlich den einmillionsten Abonnenten begrüßen können.

Die **Anfragen** nach dem **Programmkatalog** von YFE – immerhin rund **3.500 Halbstundentitel** – würden derzeit **deutlich zunehmen**. Denn es sind letztendlich erstklassige Titel. »Jeder Titel wurde mindestens einmal auf einem großen europäischen Free-TV-Sender gezeigt«, betont Piëch. Das zeige die Werthaltigkeit. Aus diesem Grund sei die Lead-Liste »derzeit so lang wie noch nie zuvor«. Freilich wird nicht jede Anfrage in ein Geschäft umgemünzt.

Zum Halbjahresergebnis wollte sich Piëch noch nicht äußern, da es noch zu früh sei. Aber der **generelle Trend** der **Q1/10**-Meldung habe sich **fortgesetzt**: Gemeldet wurden seinerzeit steigende Umsätze auf **0,85** (i.V. 0,73) **Mio. EUR**. Damit liegt man auf Kurs, die 4-Mio.-EUR-Grenze in diesem Jahr zu knacken. Das **EBITDA** per Ende März war positiv und lag laut Zwischenmitteilung **leicht über dem Vorjahresniveau** (*BetaFaktor.de* 20/10a).

Die aktuelle bilanzielle **Bewertung des Filmstocks** – rund **14,2 Mio. EUR** – liegt momentan ein Stück über der Börsenbewertung (11,7 Mio. EUR). Hier ist eigentlich ziemlich Luft nach oben, da der Filmstock in früheren Zeiten mal deutlich über 100 Mio. EUR wert war. Auslizenziert ist der Filmstock derzeit nur zu etwa 15% – daran erkennen Sie, welches operative Potenzial hier noch schlummert. Die aktuelle Bewertung wurde nach den konservativsten Methoden vorgenommen. Würde der Filmstock derzeit auf dem Markt verkauft werden, sollte er unserer Meinung nach eigentlich **mehr als Dreifache** erlösen. Unser **Kursziel 1,80 EUR** kennen Sie. Bis der Markt das Potenzial und die Fantasie freilich erkennt, dürfte noch etwas Zeit ins Land gehen.

Rohstoff-Update: Ascot wieder interessant

Hier einige Neuvorstellungen und Updates. Letzte Woche stand Gold wieder im Medienfokus. Dass die psychologische 1.200-USD-Marke hält, ist eindeutig positiv. Der Goldpreis-Anstieg vollzieht sich in normalen Bahnen, von einer Gold-Blase sind wir meilenweit weg.

Ascot Mining Plc: Bei dem Junior-Produzenten (GB00B2QH7M99; 0,28 EUR) verbessert sich die Nachrichtenlage deutlich. Bei Aktivitäten in Costa Rica gab es Anfang des Jahres einen **Rückschlag** mit einem **Joint-Venture-Partner**, weswegen wir richtigerweise zum Ausstieg rieten (*BetaFaktor.de* 08/10b). »Denn es dürfte einige Zeit dauern, bis die Probleme beseitigt sind. Dann kann man immer noch mal einsteigen«, schrieben wir damals. Es sieht so aus, dass jetzt die Zeit gekommen ist. Denn Ascot sicherte sich eine Fremdfinanzierung von 4,5 Mio. USD. Die abschließende Entwicklung der drei Goldminen des Unternehmens in Costa Rica kann nun endlich angegangen werden. Parallel ist das Unternehmen weiterhin dran, evtl. mit dem kanadischen Unternehmen **Mineral Hill Industries Ltd.** (CA60283T1084; 0,02 EUR) zu fusionieren. Mineral

Hill ist in Lithium-Projekten in Kanada unterwegs. Die beiden Unternehmen kommen evtl. deshalb zusammen, weil man gemeinsam an einer nordamerikanischen Gold-Liegenschaft interessiert ist. Der Kurs ist seit Ende Mai auf Erholungsweg. **Kursziel 0,45 EUR.**

Solid Resources Ltd.: Das kanadische Explorationsunternehmen (CA-83422D1078; 0,177 EUR) wird gerade von einem neuen Management kräftig umstrukturiert. Im Februar kam mit **Jörg Schütz** ein neuer **CEO** an Board, der zunächst von der Börse viel Vorschusslorbeeren in Form fast einer Kursverdoppelung bekam. Mittlerweile hat es sich wieder gelegt. Dabei hat Schütz richtig Drive an den Tag gelegt. Mehrere nicht so viel versprechende Projekte wurden verkauft. Damit wurden **Schulden praktisch komplett zurückgeführt**, und weiteres Geld wurde vor allem in **Spanien** in ein hochinteressantes **Seltene-Erden-Projekt** gesteckt. Letzteres dürfte aufgrund des Fortschritts auch ziemlich genau den Marktwert von rund 14 Mio. EUR (82 Mio. Aktien fully diluted) repräsentieren.

Parallel engagierte sich Schütz seit kurzem in einem **Goldgebiet in Peru**: Einen **Explorations-Claim** mit beachtlichen **1.000 ha** bekam er für den sprichwörtlichen »Apfel und ein Ei«, nämlich für nur ein **paar Tausend USD**. Damit kann er Explorationsbohrungen unternehmen. Hält der darunter liegende Erzkörper das, was die Oberflächenproben versprechen, dann hat Schütz einen Hit gelandet. Aber zunächst stehen die Bohrungen an. Dazu **sammelt** er derzeit **2 Mio. CAD** ein. Klingt nach ungewöhnlich wenig, andere Firmen würden hier mehr einsammeln. Aber Schütz hat mehr Kapital nicht notwendig, da im Herbst **Warrants** fällig werden, die allesamt derzeit **im Geld** sind. Diese könnten ihm noch mal **bis zu 8 Mio. CAD** in die Kassen spülen. »Wenn es gut geht, dann war die aktuelle Kapitalmaßnahme **das letzte öffentliche Placement**«, erläutert Schütz gegenüber *BetaFaktor.de*.

Für Fantasie sorgt vor allem, dass in dem Gebiet von Peru Solid Resources bislang als einzige Firma unterwegs ist. Denn um die jetzige Konzession gibt es noch 30 bis 40 weitere, wovon das Unternehmen gerne noch ein paar dazunehmen möchte – aber freilich erst, wenn die kommenden Explorationsbohrungen einigermaßen erfolgreich sind. Wir denken, hier sollte sich ein Engagement lohnen. Nach unten ist der Kurs durch das Spanien-Projekt eigentlich abgesichert. Und nach oben gibt es Fantasie durch die kommenden peruanischen Explorationsbohrungen. **Kursziel 0,27 EUR.** (Umsatz hierzulande leider extrem dünn, größere Volumina in den USA.)

Realdepot

Stagnation im Realdepot. Den einen Tag steig ein Wert, den nächsten fällt einer. Insgesamt am freundlichsten fiel schon wie in der Vorwoche **Muehlan** auf, allerdings erneut ohne Nachricht. **Your Family Entertainment** hielt diese Woche Hauptversammlung; die Aussichten sind weiterhin sehr gut, trotzdem momentan Seitwärtsbewegung. Bei **Gobal Ecopower** sollen News anstehen; danach entscheiden wir uns, ob wir an dem Titel weiter dranbleiben. 2010er **Jahresperformance** rund **-10%** bzw. ± 0 Prozentpunkt in der letzten Woche.

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:
15.07.10, 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 2002-2010

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.