



Volker Glaser, Chefredakteur

Editorial

Achten Sie auf die Risk-Taker

Das Bankgeschäft ist hart geworden, da die klassische Zins-Einnahmeseite erodiert und die Ausgabenseite durch ständig neue regulatorische Anforderungen dem klassischen Banker den Garaus bereiten könnte. Die Aufsichtsbehörden, Kritiker nennen diese auch gerne abschätzig „Wachschläfer“, haben sich in einer jüngst beschlossenen Leitlinie „für eine solide Vergütungspolitik“ wieder einige Kalauer geleistet, die bei Licht betrachtet nur für Karnevalisten zum Lachen sind. Der Rest der Betroffenen hat jedoch arg zu knabbern. Die „Institutsvergütungsverordnung der BaFin“ ist ja an sich nichts Schlimmes, geht es im Kern doch darum, dass Bonizahlungen im Verhältnis von Gewinn zu Risikolage einer Bank stehen müssen. Doch das neuste Werk der Europäischen Bankaufsichtsbehörde EBA hält Begriffe wie „Risk-Taker-Identifikation“ und „Clawback-Mechanismus“ bereit, wo Kopfschütteln noch die mildeste Kommentarvariante ist. Jedes Institut, nicht nur die wenigen systemrelevanten, müssen nun in ihrem Hause die Risk-Taker - also die Banker, die Risiken nehmen und hieraus versuchen, Geschäft für die Bank zu machen - identifizieren, wohl auch katalogisieren und am besten aus der Bankmannschaft extrahieren, damit das Risiko ein Gesicht bekommt, in welches man im Schadensfall sowohl medial als auch arbeitsrechtlich reinschlagen kann. Im Mittelalter hieß dies schlicht, eine Person an den Pranger stellen.

Für jeden Anleger, der in Bankaktien long oder short sein möchte, heißt es nun also, nur noch die Risk-Taker ausfindig zu machen und darauf den Kauf oder Verkauf einer Aktie abzustellen. Schließlich ist der Risk-Taker ja das böse Risiko für eine Bank. Sie spüren den Hohn in diesen Zeilen, denn als ein seit mehr als einer Dekade am Markt tätiger Börsenjournalist ist mir selten so ein Käse in Papierform dargereicht worden wie die jüngste EBA-Leitlinie. Trotzdem viel Spaß noch am Aktienmarkt!

Eine ertragreiche Woche wünscht Ihnen Ihr

Inhalt

- ISRA Vision wird Jahresziele erfüllen
- Constantin Medien: Die Medienposse geht weiter
- InVision: Gibt es wieder eine Dividende?
- Vorstandswoche Musterdepot



Aktienbulle der Woche

Ideen für eine geldwerte Spekulation

Der China-Zock mit Aixtron

Die Aixtron AG begleiten wir berichtsseitig schon lange, haben Höhen und Tiefen des Anlagenbauers für die Beleuchtungsindustrie (LEDs) miterlebt. Bald könnte nun die letzte Runde als börsennotierte AG des einstigen Neue Markt-Stars eingeläutet werden. Wenn am 7. Oktober die Annahmefrist des Übernahmeangebotes für Aixtron ausläuft und der Erwerber am Ziel ist, dürften die üblichen Strukturmaßnahmen nicht lange auf sich warten lassen. Mehrheit, qualifizierte Mehrheit von 75 %, Überschreiten 90 %-Schwelle und Squeeze-out sind die normal folgenden Schritte, so dass Aixtron in etwa 2 Jahren das Börsenparkett verlassen könnte. Aktuell wollen die Chinesen (Fujian Grand Chip Investment) 60 % des Kapitals von Aixtron zu 6 Euro erwerben, seit Mai dieses Jahres hängt der Kurs um die 5.50 Euro herum, gut 8 % unterhalb des Übernahmepreisangebots. Das ist nicht unüblich, denn die Masse der Aktionäre entscheidet sich recht spät, ob sie eine Offerte annimmt. Im Falle Aixtron gehen wir davon aus, dass der Deal kommt, denn die von uns befragten Institutionellen haben hinter vorgehaltener Hand das „Ja“ kommuniziert. Klar, dass offiziell bis zum letzten Tag gewartet wird, denn es könnte ja doch noch ein zweiter Bieter auftauchen, und das Spiel würde neu aufgesetzt werden. Wir pflichten hier Martin Goetzeler bei, Vorstand von Aixtron, der die Offerte aus China mehr oder weniger alternativlos nennt, da das von ihm geführte Unternehmen auf Sicht noch Verluste erzielen und alleine am Weltmarkt auf Dauer keine Chance haben wird, da die Entwicklungskosten im Anlagenbau zu hoch sind. Mit Sicht auf den knappen Termin und die gute Liquidität in der Aktie erscheint uns ein Zock auf das Zustandekommen der Übernahme reizvoll.

ISRA Vision wird Jahresziele erfüllen

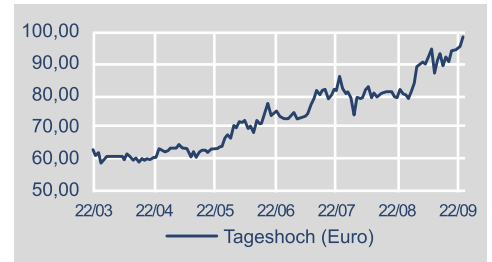
CEO Enis Ersü im Gespräch

Anfang April dieses Jahres haben wir die Aktie von ISRA Vision bei Kursen von 60.50 Euro in unser Musterdepot aufgenommen. Seither kennt das Papier kein Halten und entwickelt sich gemäß Vorstandswoche-Drehbuch. Vergangenen Freitag markierten die Anteilscheine mit 99.45 Euro ein neues Rekordhoch. Die Hürde von 100 Euro je Aktie dürfte bald geknackt werden. Das Kursplus seit unserer Aufnahme ins Musterdepot liegt inzwischen bei 60 % in nur 6 Monaten. Super!

ISIN	DE0005488100
Market-Cap	420 Mio. Euro
Umsatz 2015	112.2 Mio. Euro
Jahresergebnis 2015	14.8 Mio. Euro
Branche	Technologie
Aktienkurs	98.20 Euro



Enis Ersü



In Kürze, Ende September, werden die Darmstädter das Wirtschaftsjahr 2015/2016 abschließen. Wie uns Firmenchef Enis Ersü im Hintergrundgespräch mitteilt, entwickelt sich das Geschäft querversehr gut. „Wir werden unsere Ziele erreichen und zweistellig wachsen“, sagt der CEO. Nicht nur alle Regionen, USA, Asien und Europa, laufen top, sondern auch alle Sparten. „Einzig das Segment Papier ist etwas schwächer. Sehr stark ist weiterhin die Nachfrage im Solarbereich und der 3D-Messtechnik“, so Ersü. Bereits nach 9 Monaten war das Unternehmen stabil auf Kurs. Die Einnahmen kletterten um 10 % auf 84.3 Mio. Euro und das EBITDA stieg um 19 % auf 25.2 Mio. Euro. Die EBITDA-Marge, bezogen auf den Umsatz von fast 30 %, ist bärenstark. Das EBT expandierte um 15 % auf 16.2 Mio. Euro. Die Vorsteuer-Marge liegt bei über 19 %. Netto klingelten nach 9 Monaten 11.4 Mio. Euro in der Kasse oder 2.60 Euro je Aktie.

Besonders erfreulich: ISRA Vision hat die Kapitalflussrechnung inzwischen massiv ins Positive gedreht. Der operative Cashflow verbesserte sich im Neunmonatszeitraum von 12 auf nunmehr 21.1 Mio. Euro. Die in Aussicht gestellte Optimierung der Cashflows trägt Früchte. Der Free Cashflow lag bei über 12 Mio. Euro! Per Ende Juli summierte sich der Orderbestand auf über 85 Mio. Euro nach 70 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum. Das Gesamtjahr 2015/2016 wird ISRA nach unseren Berechnungen mit einem Umsatz von ca. 125 Mio. Euro abschließen. Unterstellen wir

eine EBT-Marge von über 19 %, klingeln vor dem Zugriff des Fiskus 24 Mio. Euro in der Kasse. Unterm Strich rechnen wir mit einem Überschuss von rund 17 Mio. Euro oder 3.90 Euro je Aktie. Für das vergangene Geschäftsjahr wurde eine Dividende von 41 Cent je Aktie ausgeschüttet. Wir gehen von einer Erhöhung auf 45 Cent je Aktie aus.

Im neuen Geschäftsjahr 2016/2017 will ISRA laut dem Firmenchef erneut um mindestens 10 Mio. Euro wachsen und die EBT-Marge um ca. 0.5 % steigern. Das würde einem Umsatzvolumen von fast 140 Mio. Euro entsprechen. Bei einer EBT-Marge von 19.5 % errechnet sich ein Vorsteuergewinn von mehr als 27 Mio. Euro. Für das Nettoergebnis würde das einem Profit von mehr als 19 Mio. Euro entsprechen oder ca. 4.40 Euro je Aktie. Mittelfristig strebt ISRA einen Umsatz von 150 Mio. Euro an. Dieses Niveau wird Ersü bald erreichen. Es wird demnach Zeit, sich neue Ziele zu setzen. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen bald die Umsatzmarke von 200 Mio. Euro als neues Ziel setzen wird.

ISRA ist neben der Oberflächeninspektion ein Anbieter für Bildverarbeitungsprogramme (Machine Vision) mit Spezialisierung im Bereich 3D Machine Vision. Der Fokus liegt beim „3D Robotersehen“. Machine Vision ist eine Schlüsseltechnologie der „Sehenden Systeme“, die das menschliche Auge imitiert. Die heutigen ISRA-Anwendungen fokussieren sich vor allem auf die Automatisierung

der Produktion und Qualitätssicherung von Waren und Produkten, die in große, zukunfts-trächtige Märkte von globalen Top-Unternehmen nachgefragt werden. ISRA ist ein erstklassiger Profiteur von Industrie 4.0, Big Data und Internet of Things.

Um über Akquisitionen das organische Wachstum zu beschleunigen hat sich Ersü mit dem früheren AVT CEO Shlomo Amir verstärkt. „Wir arbeiten an verschiedenen Targets. Im neuen Geschäftsjahr sollte uns eine Übernahme gelingen“, so Ersü.

ISRA Vision ist aufgrund des jährlich soliden Wachstums und Profiteurs von vielen Trendthemen sicherlich auch ein spannender Übernahmekandidat. Ersü kontrolliert mehr als 25 % des Kapitals. Ohne den Firmengründer findet keine Übernahme von ISRA statt. Nach eigenen Angaben ist Ersü nicht aktiv auf der Suche nach einem potenziellen Aufkäufer für ISRA. „Wir sind selbst nicht aktiv. Uns sprechen aber immer wieder Firmen an. Aktuell führen wir in diese Richtung keine Gespräche.“ Auf den Geschmack von ISRA sind übrigens auch die Vereinten Nationen (United Nations, New York) gekommen. United Nations ist mit mehr als 3 % an ISRA Vision beteiligt. Dahinter verbirgt sich der Pensionsfonds von United Nations. Kontakt hatte Ersü zu diesem Aktionär bis heute jedoch keinen. Wir meinen: Bei Rücksetzern ist das Papier, trotz einem KGV von 22 für 2016/2017, selbst auf erhöhtem Niveau mittelfristig weiter kaufenswert.

Constantin Medien: Die Medienposse geht weiter

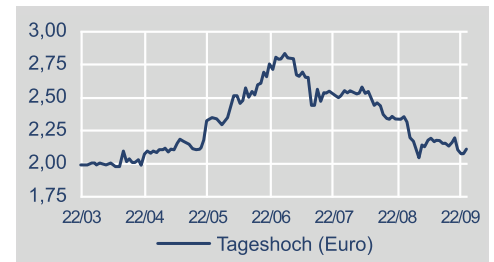
CEO Fred Kogel im Fokus

Nach dem Ende der Ferien geht es bei der Constantin Medien AG wieder zur Sache. Bernhard Burgener, der mit seinem Aktienpool knapp 30 % der Stimmrechte an der Münchener Medienfirma kontrolliert, hat nach Informationen der Vorstandswoche nach § 122 Aktiengesetz die Einberufung einer Hauptversammlung verlangt. Inhalt der Einberufung soll unter anderem die Abwahl aller amtierenden Mitglieder des Aufsichtsrats der Constantin Medien AG sein inklusive Neuwahl.

ISIN	DE0009147207
Market-Cap	193 Mio. Euro
Umsatz 2015	481.6 Mio. Euro
Jahresergebnis 2015	12.4 Mio. Euro
Branche	Medien
Aktienkurs	2.09 Euro



Fred Kogel



CM-CEO Fred Kogel hat somit nach dem Gesetz zur Hauptversammlung einzuladen. Bis heute hat Kogel nicht reagiert. Wird dem Verlangen nicht entsprochen, so könnte Burgener mit Hilfe des Gerichts die Ermächtigung erhalten, zur Hauptversammlung einzuladen. Überhaupt fragen wir uns, weshalb Kogel nicht schon längst zu einer neuen Hauptversammlung eingeladen hat, nachdem die skandalträchtige Versammlung im Juli dieses Jahres kurz vor Mitternacht ergebnislos abgebrochen werden musste. Die abgebrochene Hauptversammlung ist knapp 3 Monate her. Die Aktionäre hätten von ihrem CEO erwarten können, dass er unverzüglich neu einlädt oder wenigstens seine Anteilseigner über das Einberufungsverlangen per Ad-hoc Mitteilung informiert.

Aber Kogel scheint Besseres zu tun zu haben. Er schreibt der Finanzaufsicht BaFin lieber Briefe. Dies wurde jüngst über die für solche Themen gerne adressierbare „Wirtschaftswoche“ lanciert. In dem Schreiben an die BaFin wird Burgener und dessen Umfeld angeblich vorgeworfen, Meldungen über den Erwerb von Aktien zu spät abgegeben, sich heimlich und unerlaubterweise abgestimmt zu haben, um Einfluss auf die Strategie zu nehmen, soweit die „Wirtschaftswoche“. Burgener, der stets schweizerisch akkurat arbeitet, dürfte an dieser Stelle aber keinen Fehler gemacht haben, bestätigen der Vorstandswoche Personen, die mit der Materie zu tun haben. Allerdings dienen derartige Vorwürfe dazu, dass bei der Finanzaufsicht automatisch Mechanismen losgetreten werden, die zu Nachforschungen füh-

ren. Seit Stada und dem Angriff aktivistischer Investoren gehört es wohl zum neuen Sport von Vorständen und den sie beratenden Anwälten, dass unliebsame oder kritische Aktionäre, die Veränderungen herbeiführen wollen, bei der BaFin angeschwärzt werden. Die Finanzbehörde sollte sich hierzu aber nicht instrumentalisieren lassen. Ähnlich wie bei Stada dürfte eine eventuelle Untersuchung der BaFin bei Burgener ebenfalls ergebnislos verlaufen. Wenngleich die Kommunikation mit anderen Dritten Aktionären der CM schwieriger ist, um nicht der Gefahr eines „Acting in Concert“ zu unterlaufen. Allerdings ist es weder nach Satzung noch nach Aktiengesetz verboten, dass sich Aktionäre im Vorfeld von Hauptversammlungen austauschen und ihr Stimmverhalten abstimmen. Die BaFin scheint dies aber ein wenig anders zu sehen.

Wir haben das Unternehmen jüngst mit einigen Fragen konfrontiert. Leider wurde keine einzige Frage auch nur im Ansatz von der Gesellschaft beantwortet. Die Presseabteilung von CM erscheint uns daher überflüssig, die Aufwendungen könnten zugunsten der Aktionäre eingespart werden. Überflüssig könnte übrigens Kogel selbst werden. Sofern Burgener sich durchsetzt, dürfte die Amtszeit von Kogel als CEO beendet werden. Er hat jüngst bereits sein Vorstandsmandat bei Constantin Film, die zu 100 % zu Highlight gehört, niedergelegt. Offiziell hieß es in einer Pressemitteilung, dass er sich künftig auf seine Aufgabe bei der Constantin Medien AG konzentrieren will. Wir halten die Meldung für geschönt. Aufsichtsratsvorsitzender von Cons-

tantin Film AG ist nämlich Burgener. Sein Stellvertreter Paul Graf, der ein Weggefährte Burgeners ist. Und Dieter Hahn. Burgeners Gegner bei CM, der ebenfalls knapp 30 % der CM Anteile hält. Die Konstellation dürfte Kogel noch nie wirklich gefallen haben. Wenn Kogel allerdings nicht mehr für das Filmgeschäft zuständig ist, wo er eine immense Erfahrung hat, fragen wir uns, weshalb CM ihn als CEO überhaupt noch braucht? Das Film- und Sport-Eventgeschäft (Team) ist Bestandteil der Highlight-Gruppe und wird von Burgener geführt. Hier hat Kogel keine direkte Funktion und sitzt noch nicht einmal in den Organen, sondern darf über die Mehrheitsbeteiligung von CM an Highlight allenfalls wachen. Das Geschäft rund um Sport1, welches unter CM angesiedelt ist, wird von Olaf Schröder als Vorstand geleitet. Und für einen reinen Vorsteher der CM, die genau genommen nur eine Holdingfunktion hat, ist Kogel, einer der Gallionsfiguren der Münchener Medienszene, eh viel zu teuer.

Der Kampf um CM wird bald in die nächste Runde gehen. Die anstehende Hauptversammlung, sofern Kogel endlich dazu einlädt, dürfte erneut sehr spannend werden. Aktuell besteht der Aufsichtsrat der CM aus 5 anstatt 6 Mitgliedern. Rechtsanwalt Bernd Kuhn, bisher stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der Gesellschaft, hat sein Amt schon im Juli, also kurz nach der Hauptversammlung, niedergelegt. Warum er zurückgetreten ist? Dazu haben wir noch keine Information. Hat er etwa kalte Füße bekommen? Fortsetzung der Medienposse folgt...

InVision: Gibt es wieder eine Dividende?

CEO Peter Bollenbeck im Gespräch

Der Anbieter von Workforce-Management-Lösungen und Online-Schulungen für Call-Center-Agenten will in der Zukunft kräftig wachsen. Perspektivisch strebt InVision einen Umsatz von mehr als 100 Mio. Euro an. Das sagt Firmenchef Peter Bollenbeck im Gespräch mit der Vorstandswoche. Die Zuwächse sollen aus 2 Bereichen resultieren.

ISIN	DE0005859698
Market-Cap	94 Mio. Euro
Umsatz 2015	12.7 Mio. Euro
Jahresergebnis 2015	2.2 Mio. Euro
Branche	Software
Aktienkurs	42.88 Euro



Peter Bollenbeck



Erstens aus „injixo“. Das ist eine Cloud-Plattform mit leistungsstarken und einfach bedienbaren Workforce-Management-Anwendungen für die Bedarfsprognose, Personaleinsatzplanung und Tagessteuerung. In diesem Jahr wird der Umsatzbeitrag aus dieser Plattform zwischen 3 und 4 Mio. Euro liegen. „Wir planen für 2017 mit einem Wachstum von ca. 50 % in diesem Bereich.“ Fokus sind kleine bis mittlere Call-Center. Das Marktvolumen liegt laut Bollenbeck in Europa und Nordamerika bei über 300 Mio. Euro. Ziel ist ein Marktanteil von ca. 20 %. Das würde einem Umsatzvolumen von rund 60 Mio. Euro entsprechen. Zweiter Wachstumstreiber ist der Bereich „The Call Center School“. „Mit dieser Produktreihe bieten wir sowohl E-Learning-Kurse für Call-Center-Mitarbeiter an als auch eine Lernplattform zur Bereitstellung eigener Trainingsinhalte. Hier stehen wir noch ganz am Anfang. Wir sehen in dem Bereich weit und breit keinen Wettbewerber.“ Das Marktvolumen schätzt Bollenbeck ebenfalls auf über 300 Mio. Euro pro Jahr ein, wobei InVision einen Marktanteil von gut 20 % avisiert. Auch dies würde einem potenziellen Umsatzvolumen von 60 Mio. Euro entsprechen, was zu einem Konzernumsatz von über 100 Mio. Euro führen soll. Noch ist der Umsatz mit „The Call Center School“ bei über 0.6 Mio. Euro überschaubar. Die Einheit dürfte in diesem Jahr einen Verlust von knapp 1.8 Mio. Euro produzieren. 2017 soll sich der Verlust verringern.

Um die PS im Hause schneller auf die Straße zu bringen, will Bollenbeck das Personal

deutlich ausbauen. „In den letzten Jahren haben wir unsere Mitarbeiteranzahl auf 88 reduziert. Jetzt bauen wir in allen Bereichen wieder auf. Vor allem in den Bereichen Marketing und Vertrieb. Mit guten Vertriebsleuten können wir den Umsatz bei injixo in Deutschland und den USA schneller steigern. Ebenfalls bringt uns ein Vertriebler bei „The Call Center School“ schnell deutliche Umsatzzuwächse“, erklärt der Firmenchef. Bis Ende des Jahres soll die Mannschaft auf ca. 110 Mitarbeiter aufgestockt werden. Im Q1 des Jahres 2017 sollen weitere 10 Leute dazukommen.

Der Ausbau der Mitarbeiter führt natürlich zu höheren Personalkosten, die anfangs noch keinen Umsatz einfahren. „In diesem Jahr halten sich die Auswirkungen in Grenzen. Wir erwarten daher unverändert ein EBIT zwischen 3.5 und 4 Mio. Euro“, sagt Bollenbeck. Der Umsatz soll sich auf 12 Mio. Euro belaufen. Im 1. Halbjahr 2017 wird sich der Ausbau in den Kosten deutlicher bemerkbar machen. Ab dem 2. Halbjahr 2017 sollen die Einnahmen dadurch deutlich anziehen und die entsprechenden Kosten kompensieren. Im nächsten Jahr dürfte der Umsatz auf 14 bis 15 Mio. Euro steigen. Absolutes Ziel ist es, dass sich das EBIT gegenüber 2016 im nächsten Jahr weiter verbessert. Ein EBIT von bis zu 5 Mio. Euro ist durchaus möglich. „Wir rechnen auch weiterhin grob mit EBIT-Margen von ca. 30 %“, sagt Bollenbeck. Mittel- bis langfristig strebt InVision sogar operative Margen von bis zu 40 % an.

InVision wird in diesem Jahr einen operati-

ven Cashflow zwischen 3 und 3.5 Mio. Euro erzielen. Der Free Cashflow ist ähnlich positiv, da kaum Capex anfällt. Das Wachstum finanzieren die Düsseldorfer aus eigener Kraft. Für 2015 hat der Gründer und Großaktionär die Dividende ausfallen lassen. „Wir überlegen uns, ob wir für das Jahr 2016 wieder eine Dividende auszahlen. Das Cash dafür haben wir. Theoretisch ist eine Ausschüttung von 1 Euro je Aktie denkbar. Wir werden dies spätestens im Februar 2017 entscheiden.“ Die Ausschüttung würde InVision etwas mehr als 2 Mio. Euro kosten. Auf Basis der aktuellen Kurse von 41 Euro wäre das immerhin eine Dividendenrendite von 2.5 %. Wir würden eine Dividendenauszahlung begrüßen. Das ist einerseits ein Zeichen von Stärke und andererseits könnten damit Aktionäre etwas getröstet werden, die schon für 2017 eine signifikante Steigerung beim EBIT erwartet hatten.

Wir haben die Aktie im letzten Herbst auf ähnlichem Kursniveau zum Kauf empfohlen. In der Spitze kletterte das Papier auf über 52 Euro und das Tief lag im Jahresverlauf bei 38 Euro. Die Änderung der Strategie, zügig Personal aufzubauen, um schneller wachsen zu können, ist richtig. Das hat allerdings, wenigstens 2017, negative Auswirkungen auf das EBIT, die sich in Summe im Gesamtjahr aber in Grenzen halten sollten – wobei die einst von Analysten erwartete dramatische Steigerung beim EBIT auf 2018 verschoben wird. Wir halten die Aktie bei Kursen um 40 Euro mittelfristig weiterhin für spannend und raten, investiert zu bleiben.

Das Vorstandswoche-Musterdepot

Unser Musterdepot ist in der vergangenen Woche kräftig vorwärts gekommen. Wir kratzen allmählich an der **Performance-Marke von 30 %** seit Start im Juli 2015. Der DAX liegt im Vergleich dazu mit knapp 10 % im Minus. Seit Jahresbeginn liegen wir nun mit über 20 % vorne, während der DAX um die Null-Linie herumdümpelt. Unser Vorstandswoche-Musterdepot, welches komplett nachbildbar ist, ist schon heute ein voller Erfolg.

Neben unseren Highlights wie **Washtec** und **ISRA**, die beide hoch zweistellig im Plus sind - Washtec bald sogar dreistellig - nimmt die Aktie von **SHW** nun richtig Fahrt auf. Das Kursplus liegt inzwischen bei fast 15 %. Sie wissen, dass wir bei SHW auf eine Übernahme setzen. Wir lassen die Gewinne folglich weiter laufen. Jüngst sind sogar die Kollegen aus Kulmbach auf den Geschmack von SHW gekommen und haben die Aktie in ihr Realgeld-Depot aufgenommen. Wenig überzeugend ist die Vorstellung der Aktie von **Heidelberger Druckmaschinen**. Wir haben vergangenen Freitag mit CFO Dirk Kaliebe telefoniert. Nach dem Gespräch sind wir unverändert von der Aktie überzeugt und bleiben investiert. Sollte die Aktie nochmals schwächer notieren, überlegen wir uns erneut einen Nachkauf, der sich im Mai dieses Jahres schon einmal fantastisch bezahlt gemacht hat. In der vergangenen Woche hat ein Konferenz-Marathon in München stattgefunden. Zahlreiche Unternehmen haben sich auf der Baader Konferenz und auf der Berenberg/Goldman Konferenz präsentiert. **SÜSS Microtec** war ebenfalls vor Ort. Die Aktie ist in der vergangenen Woche angesprungen und konnte im Tief über 10 % gutmachen. Schade, dass unser Versuch, die Position zu verbilligen, leider um 10 Cent in der Vorwoche nicht funktioniert hat. Wir waren einfach zu geizig. Aktuell sind wir ganz gut investiert. Sollten wir Aktien von Heidelberger Druck nachkaufen, sind wir etwas knapp für einen neuen Wert. Wir haben einen heißen Titel auf der Watchlist, zu dem unsere Recherchen allerdings nicht final abgeschlossen sind. Das kann sich täglich ändern, weshalb wir Platz brauchen. Da die Position SÜSS etwas klein ist, sicher aber wieder billiger zu haben sein wird, nehmen wir hier den Gewinn erst einmal mit.

Verkauf: 2.000 SÜSS zu 6.53 Euro, Xetra. Die Order ist gültig ab Dienstag, 27. September 2016 und läuft bis einschließlich 04. Oktober 2016.

Depotübersicht zum 26.09.2016

		Einstiegskurs	Kurs aktuell	Positionswert	Performance aktuell
13.10.2015	500 x WashTec AG WKN: 750750	22.17 €	41.80 €	20 900.00 €	88.54 %
27.10.2015	7 500 x Heidelberger Druckmaschinen AG WKN: 731400	2.23 €	2.10 €	15 750.00 €	-5.83 %
05.04.2016	200 x ISRA Vision AG WKN: 548810	60.50 €	96.67 €	19 334.00 €	59.79 %
27.07.2016	1 000 x SHW AG WKN: A1JBPV	26.70 €	30.17 €	30 170.00 €	13.00 %
31.08.2016	2 000 x SÜSS MicroTec AG WKN: A1K023	6.28 €	6.55 €	13 100.00 €	4.30 %
	Depotbestand aktuell			99 254.00 €	
	Cashbestand aktuell			29 115.00 €	
	Depot- und Cashbestand gesamt			128 369.00 €	28.37 %
Depotstart (Mitte Juli 2015) mit 100 000.00 €					

Impressum, Haftungsausschluss und Urheberrecht

Chefredakteur: Volker Glaser
Kontakt: info@vorstandswoche.de

Verlag: NWN Nebenwerte Nachrichten AG, Leibstr. 61, 85540 Haar
Tel.: 089 - 4357-1171 | Fax: 089 - 4357-1381

Für alle Beiträge dieser Publikation gilt:

Trotz sorgfältiger Recherche kann keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation bereitgestellten Informationen übernommen werden. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht zwangsläufig die Meinung der Redaktion wieder. Des Weiteren haftet die Vorstandswoche-Redaktion nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und der dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Aktien und übernimmt keine Beraterhaftung.

Die Lektüre der Vorstandswoche sowie der darin dargestellten Analysen kann ein Beratungsgespräch mit dem persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Haftungsansprüche gegen die NWN Nebenwerte Nachrichten AG, die mit Schäden materieller oder ideeller Art begründet werden sollen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen beziehungsweise durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern die NWN Nebenwerte Nachrichten AG hieran kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden trifft. Die NWN Nebenwerte Nachrichten AG behält es sich ausdrücklich vor, Teile der Publikationen und Internetseiten oder das gesamte Angebot ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen. Darüber hinaus haften weder die Redaktion noch die NWN Nebenwerte Nachrichten AG für unverlangt eingesandte Manuskripte.

Die redaktionellen Beiträge in der Vorstandswoche sowie das Layout dieser Publikation, die verwendeten Grafiken, Charts und Bilder wie auch die einzelnen Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte sind vorbehalten. Die Verbreitung, Vervielfältigung und Übersetzung von Texten, Abbildungen und sonstiger Inhalte auf jeglichem Medium, auch auszugsweise, ist ohne die schriftliche Zustimmung des Verlags urheberrechtswidrig und damit strafbar. Zuwiderhandlungen werden geahndet. Die auf § 49 UrhG gestützte Übernahme von Artikeln in gewerbliche Pressespiegel bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Verlages.

Alle innerhalb des Internetangebotes genannten und gegebenenfalls durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Hinweis nach §34 WPHG zur Begründung möglicher Interessenskonflikte:

Mitarbeiter von „Die Vorstandswoche“ bzw. das „Realgeld Trading Depot“ der Vorstandswoche, die an der Erstellung dieses Börsenbriefes beteiligt sind, besitzen Anteilsscheine an folgenden Aktien, die in dieser Ausgabe besprochen werden: Constantin Medien AG.

Die **Vorstandswoche** »»»

Eine Publikation der NWN Nebenwerte Nachrichten AG

Die **Vorstandswoche** ist da!

Nachfolge-Publikation des prämierten TradeCentre Börsenbriefs

- **Aktuelle Marktbeobachtungen**
- **Exklusiv-Interviews mit Entscheidern**
- **Unternehmens- und Bilanzanalysen**
- **Musterdepot**
- **Digitaler Versand als PDF**
- **Jeden Montag neu!**



Zögern Sie nicht und schließen Sie noch heute ein Abonnement ab!

Alle Abo-Möglichkeiten auf einen Blick

- Jahresausgabe:** 349.00 Euro
- Halbjahresausgabe:** 199.00 Euro
- Schnupper-Abo:** drei Ausgaben für nur 24.00 Euro



Meine Daten

Frau Herr

Name

Vorname

Firma

Straße

Stadt

PLZ

Telefon

Fax

E-Mail-Adresse

Zahlungsart

Bankeinzug

Rechnung

Zahlung per PayPal auf der Webseite möglich.

www.vorstandswoche.de

Bankverbindung

Bank

IBAN

BIC

Drucken und per Fax/Post bestellen

Schnell per E-Mail bestellen

▶ Für den Erhalt der Vorstandswoche benötigen Sie ein E-Mail-Postfach.

Schnell und bequem bestellen:

Die Vorstandswoche
Abonnement-Service
Hausener Weg 29
60489 Frankfurt am Main

Telefon: (069) 78 80 88 06-15
Telefax: (069) 78 80 88 06-88
E-Mail: vertrieb@vorstandswoche.de
Internet: www.vorstandswoche.de