



Sind Lebensversicherungen wirklich sicher?

**BETEILIGUNGS-AGS:**

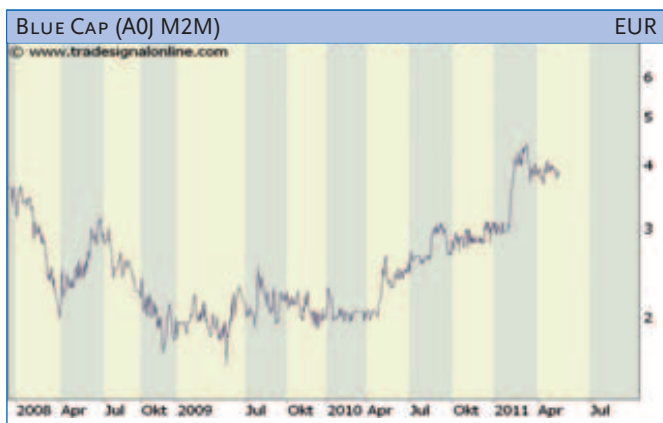
Ein Update zum Sektor
und 49 Unternehmen

BREMSMANÖVER:

Warum Asiens Tigern
erstmal die Luft ausgeht

RALPH ACAMPORA:

Die Chartisten-Legende
über DAX, Dow & Dollar



Micro Caps mit großen Chancen

Manchmal dauert es etwas länger, bis die Börse eine Aktie entdeckt. Dies wird **Blue Cap** (IK)-Vorstand Dr. Hannspeter Schubert sicher bestätigen können. Die Münchner Beteiligungsgesellschaft, deren Fokus auf mittelständischen Nischenunternehmen liegt, steht erst seit wenigen Monaten im Blickpunkt eines größeren Investorenkreises. Auslöser für die plötzliche Aufmerksamkeit, die sich auch im Aktienkurs widerspiegelt, war die gemeldete Anteilsaufstockung an der Portfolioperle Planatol. Blue Cap kontrolliert nunmehr 94% der Anteile an dem Klebstoffspezialisten. Nach Willen Schuberts soll der Klebstoffbereich durch Akquisitionen zügig ausgebaut und Planatol dadurch auf ein Umsatzniveau von 50 Mio. EUR gebracht werden. 2010 setzte die für Blue Cap wichtigste Beteiligung etwas mehr als 30 Mio. EUR um. Dass die im März gemeldeten Halbjahreszahlen indes noch verhalten ausfielen, hing mit einer Sonderabschreibung auf die Beteiligung am Biomassespezialisten Maxxtec zusammen. Diese soll wenn möglich in den kommenden Monaten verkauft werden. Spätestens dann dürfte das Potenzial des restlichen Portfolios auch in den Zahlen deutlicher hervortreten.

Bei der **Max21 AG** handelt es sich hingegen um einen klassischen Venture-Capital-Geber. Die Gesellschaft investiert mit einem langfristigen Zeithorizont in junge IT-Unternehmen aus dem Open-Source-Umfeld. Damit sind freie, kostenlose Software-Plattformen wie Linux gemeint. Von den derzeit acht Hauptbeteiligungen erscheinen vor allem zwei besonders interessant. Mit pawisda ist Max21 auf dem sich nach der Aufhebung des Briefmonopols dynamisch entwickelnden Markt für Post- und Mailmanagement vertreten. Die Systemlösungen der Max21-Beteiligung setzen an der Schnittstelle zwischen dem klassischen Brief und der



digitalen Variante an. Mit der Einführung der rechtsverbindlichen DE-Mail in der zweiten Jahreshälfte dürfte die Nachfrage nach den Angeboten von pawisda nochmals deutlich zunehmen. Der Wert der 40%-Beteiligung, für die in der Vergangenheit schon mehrfach Pläne für einen Börsengang geschmiedet wurden, wird von Branchenkennern auf einen hohen einstelligen Millionenbetrag taxiert. Dies entspricht aktuell in etwa der gesamten Marktkapitalisierung der Max21. Hinzu kommen weitere Beteiligungen, von denen die LSE GmbH das größte Entwicklungspotenzial aufweist. Die Gesellschaft (Max21-Anteil: 49%) bietet Technologien zur sicheren Identifikationsfeststellung und Anmeldung im Internet sowie Programme zum Passwortschutz und -verschlüsselung an. Von der amerikanischen SafeNet wurde LSE erst vor Kurzem als bester europäischer Partner ausgezeichnet. Wir sehen für das Papier von Max21 folglich noch beachtliche Kurschancen. Ebenfalls aussichtsreich erscheint die Aktie der Kölner **Scherzer AG**. Die von Dr. Georg Issels geführte Gesellschaft konzentriert sich bei ihren Aktieninvestments auf einen Mix aus substanzstarken Value-Titeln, Cash- und Abfindungswerten, Sonderituationen und Unternehmen mit klaren Wachstumsperspektiven. Mehr zu Scherzer findet sich in den „Nachrichten aus den Beteiligungsunternehmen“ auf S. 69.



Fazit

Wie der Überblick zeigt, verlief die Entwicklung in den einzelnen Gesellschaften äußerst heterogen. Allerdings färbt das positive konjunkturelle Umfeld schon deutlich auf die Tätigkeit der Beteiligungsunternehmen ab – auf einige mehr als auf andere. So war neben der verbesserten operativen Lage in letzter Zeit auch insgesamt eine höhere Investitionstätigkeit zu beobachten. Grundsätzlich nehmen Käufe und Verkäufe in einem wirtschaftlichen Aufschwung immer zu. Vor allem Exit-orientierte Gesellschaften, die mit der Option eines Börsengangs einer ihrer Beteiligungen liebäugeln, und solche mit einem eher zyklischen Portfolio sollten in den kommenden Monaten zu den Outperformern gehören. Unser Favorit unter den großen Gesellschaften ist nach wie vor Aurelius und unter den Micro Caps die Blue Cap AG. ■

Marcus Wessel

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

Eine mit IK gekennzeichnete Aktie wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 81).