

# WATCHLIST DER PROFIS

Fondsmanager und Vermögensverwalter agieren am Puls der Zeit. Auch im zweiten Teil der Story fragte DER AKTIONÄR daher bei den Profi-Investoren nach, welche Small Caps sie für 2024 auf dem Zettel haben.



von Michael Schröder

PVA TePla agiert als führender Systemlieferant von Kristallzuchtanlagen für die Halbleiterindustrie immer am Puls der Zeit.

Bei der Aktie von Eckert & Ziegler sieht der Nebenwerte-Experte Lukas Spang von Tigris Capital eine Reihe von potenziellen Impulsgebern. Der Radiopharma-Markt sei zuletzt massiv in Bewegung. Immer mehr aussichtsreiche Wirkstoffe näherten sich potenziellen Zulassungen. Das Unternehmen könne hier mittel- bis langfristig zu einem der Schlüssellieferer für die be-

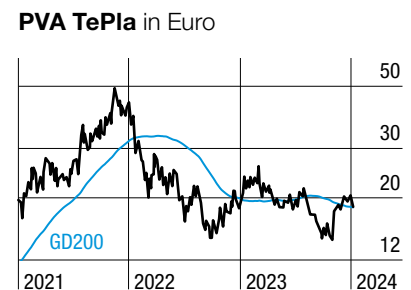
nötigten Radioisotopen avancieren. Erste vielversprechende Liefervereinbarungen seine bereits unterzeichnet worden, weiß Spang. Aktuelle Nachrichten würden zudem zeigen, dass das Interesse von großen Pharmakonzernen an Radiopharma-Playern spürbar zunehme. Der geplante Ausstieg von Eckert & Ziegler aus der weiteren Finanzierung des Medikamentenentwicklers Pentixapharm passe da ins Bild. „Die Tochter soll entweder an die Börse gebracht oder auslizensiert beziehungsweise an einen Finanzpartner verkauft werden“, so der Strategie. Diese Maßnahme eliminiere den Verlustbeitrag des Geschäfts und Sorge so am Ende für eine höhere Profitabilität im Konzern.



Lukas Spang | Tigris Capital

| Unternehmen      | WKN    | Kurs in € |
|------------------|--------|-----------|
| Adesso           | A0Z23Q | 104,20    |
| Eckert & Ziegler | 565970 | 43,34     |
| PVA TePla        | 746100 | 18,57     |

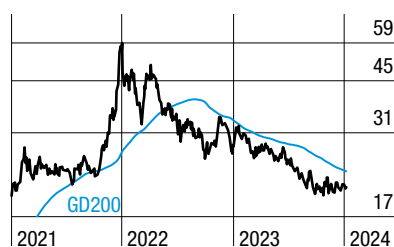
Stand: 10.01.24



Fotos: PVA TePla, LookerStudio/Shutterstock

## Volker Glaser | MPPM

### Allgeier in Euro



### Unternehmen WKN Kurs in €

|                 |        |       |
|-----------------|--------|-------|
| Allgeier        | A2GS63 | 21,00 |
| Alzchem         | A2YNT3 | 25,50 |
| Pferdewetten.de | A2YN77 | 12,10 |

Stand: 10.01.24



Spang setzt 2024 auch auf ein Comeback von Adesso. Der IT-Dienstleister dürfte aus seiner Sicht nach einem von Auslastungs- und damit Margenproblemen geprägten Jahr 2023 im laufenden Jahr wieder den Vorwärtsgang einlegen und eine höhere Profitabilität ausweisen, so der Experte. Passend dazu habe der Vorstand bereits ein prozentual zweistelliges Wachstum in Aussicht gestellt. Bei einer weiterhin hohen Nachfrage im Rahmen der Digitalisierung habe der Vorstand für 2024 bereits eine zweistellige prozentuale Wachstumsrate beim Umsatz sowie die Rückkehr in den gewohnten EBITDA-Zielmargenbereich von rund zehn Prozent in Aussicht gestellt. Zudem hebt Spang den verstärkten Fokus auf die Cashflow-Generierung hervor. Die verbesserte Free-Cash-Flow-Situation und eine geringere Verschuldung Sorge am Ende auch wieder für mehr finanziellen Spielraum für künftige Akquisitionen.

PVA TePla dürfte laut Spang vor der nächsten Wachstumsphase stehen. In den Kristallzuchtanlagen der Hessen wächst das Ausgangsmaterial für jeden Halbleiter heran. Darüber hinaus hat das Unternehmen Inspektionssysteme für die Halbleiterindustrie (Metrologie) im Programm. Der geplante Ausbau anderer Bereiche neben dem Halbleiterbereich würde für eine Verbreiterung der Wachstumsbasis sorgen, so der Experte. Eine entsprechende Mittelfristprognose dürfte es im Febru-

ar mit den vorläufigen Zahlen und dem 2024er-Ausblick geben. Weitere Details sollte der Vorstand auf dem Kapitalmarkttag am 16. Mai liefern. „Bei einem Umsatzwachstum auf gut 300 Millionen Euro – basierend auf dem weiterhin sehr hohen Auftragsbestand von 297 Millionen Euro per Ende September – und dem Erreichen der vom Unternehmen angestrebten EBIT-Marge von 15 Prozent liegt das KGV 24e bei rund 14“, so Spang. Für ein profitables Wachstumsunternehmen mit zweistelliger Marge sei das zu gering.

### Sportwetten, IT-Dienstleistung und Spezialchemie

Für Volker Glaser von MPPM Manfred Piontke Portfolio Management entwickelt sich Alzchem zu einem heimlichen Star unter den Nebenwerten. Der jüngste Kursanstieg sollte Anleger aber nicht abschrecken. Die operative Entwicklung des Spezialchemieunternehmens sei beachtlich. „Margenstarke Produkte aus dem Bereich Human Nutrition und Animal Nutrition sowie Landwirtschaft, die als Spezialitäten nahe am Endkunden eingesetzt werden, sind stark gefragt“, weiß der Stratege. Nach einer massiven Gewinnsteigerung in einem für die Branche schweren Jahr könne Alzchem das EBITDA auch 2024 deutlich steigern und am Ende unter dem Strich rund vier Euro je Aktie verdienen. Daraus resultiere ein weiter günstiges KGV von 7.

Mit seinen IT-Lösungen ermöglicht Allgeier seinen Kunden, die Vorteile der Digitalisierung für sich zu nutzen.

„Die IT-Branche unterliegt einem strukturellen Wachstum und könnte im laufenden Jahr vor einem Comeback an der Börse stehen“, legt sich Glaser fest. Vor diesem Hintergrund hat er die Allgeier-Aktie im Blick. Der IT-Spezialist sei passend aufgestellt, um von Zukunftstrends wie Cloud, IT-Security, künstliche Intelligenz sowie Smart City zu profitieren. 2024 werde ein Umsatz zwischen 510 und 550 Millionen Euro (2023e: 490 Millionen Euro) sowie ein bereinigtes EBITDA von 63 bis 69 Millionen Euro (2023e: 60 Millionen Euro) erwartet. Die entsprechende bereinigte EBITDA-Marge könnte im laufenden Jahr bei rund elf liegen. Mittelfristig wolle Allgeier um zehn bis 15 Prozent wachsen bei einer bereinigten EBITDA-Marge von 15 Prozent. „Mit einem oberen einstelligen KGV ist die Aktie sehr günstig zu haben“, so Glaser.

Mit der Pferdewetten.de AG schickt der Profi eine Gamechanger-Story ins Rennen. Hintergrund: Im Sommer 2021 habe die Firma den Einstieg ins Sportwetten-Shopgeschäft angekündigt. Aufgrund von zahl-

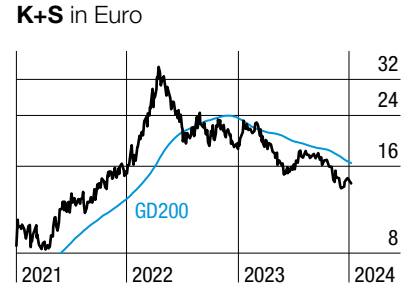


**Raik Hoffmann | Frankfurt Performance Mgmt.**



| Unternehmen | WKN    | Kurs in € |
|-------------|--------|-----------|
| Elumeo      | A11Q05 | 2,54      |
| HelloFresh  | A16140 | 13,50     |
| K+S         | KSAG88 | 13,95     |

Stand: 10.01.24



Mit seinen Produkten aus den Kaliwerken auf zwei Kontinenten unterstützt K+S die Landwirtschaft seit über 100 Jahren.

reichen regulatorischen Hürden und behördlichen Verschiebungen sei der Start des Geschäfts erst 2023, also mit rund einem Jahr Verzögerung, erfolgt. Inzwischen laufe es aber rund und die Zahl der Shops wachse dynamisch nach Plan. Herzstück sei dabei eine Sportwetten-Software für das Retail und auch das Online-Geschäft – entsprechend seien hohe Margen möglich. Der Aufbau des Geschäfts habe Geld gekostet. „2024 soll nach zwei Verlustjahren nun aber Geld verdient werden“, weiß der Profi. 2025 oder spätestens 2026 sei ein EBIT von mehr als zehn Millionen Euro möglich. Gehen die Pläne auf, habe die Aktie „nicht nur einmal Verdopplungspotenzial“.

**Kali, Kochboxen und Edelsteine**

Raik Hoffmann von FPM Frankfurt Performance Management setzt bei HelloFresh auf ein Comeback. Trotz der aktuellen Konsumzurückhaltung wachse der Kochboxenversender – wenn auch nur leicht. „Das Wachstum ist aber immer noch viermal so groß wie vor der Coronapandemie“, so der Fondsmanager. Zudem gewinne HelloFresh Marktanteile, während die Wettbewerber schrumpften. Vor allem im Bereich „Ready to Eat“, dessen Wachstum durch Kapazitätsengpässe 2023 zurückgehalten worden sei, sieht der Profi „einen potenziellen Katalysator zu wieder höheren Wachstumsraten“.

Zudem taucht bei Hoffmann die Aktie von Elumeo auf der Watchlist auf. Das Kerngeschäft, der Verkauf von Edelsteinschmuck, habe auch 2023 unter der Konsumzurückhaltung in Deutschland gelitten. „Allerdings konnte sich Elumeo klar besser als der Markt entwickeln und Marktanteile gewinnen“, so der Strategie. Ein verbessertes Konsumklima dürfte aus seiner Sicht schnell zu wieder steigenden Umsätzen führen. „Das neuartige Konzept im Bereich Videoshopping gibt es als kostenfreie Option dazu, die im Erfolgsfall ein erhebliches Upside mit sich bringen könnte.“ Hintergrund: Das Unternehmen implementiere

erfolgreich KI und plane, im Laufe des Jahres 2024 damit vollautomatisiert Videoshopping-Content kostengünstig in anderen Ländern streamen zu können.

Auch bei der Aktie von K+S sieht der Experte nach der schwachen Entwicklung Luft nach oben. Die weltweite Kalinachfrage wachse normalerweise langfristig mit zwei bis drei Prozent pro Jahr. Im Jahr 2022 habe es aufgrund schlechter Farm Economics – also zu hoher Preise bei sinkenden Agrarpreisen – jedoch einen Rückgang um 15 Prozent gegeben. Entsprechend seien die Preise für Kali gefallen. Auch 2023 erwarte er von dem niedrigen Niveau nur einen geringen Mengenwuchs. „Gleichzeitig haben sich aber die Farm Economics wieder verbessert und die Lager sind leer, entsprechend sind die Aussichten für steigende Mengen und Preise positiv“, so die Prognose des Experten. „Das dritte Quartal 2023 scheint der Boden gewesen zu sein.“ Wieder steigende Kalipreise würden sich direkt positiv auf die Gewinne der Gesellschaft auswirken.

**Software, Messtechnik und Flugsicherheit**

Nebenwerte-Spezialist Felix Gode erwartet, dass bei PSI Software die das Zahlenwerk belastenden Sondereinflüsse der

Fotos: Valentin Valkov/Shutterstock, KANGWANS/Shutterstock

Vergangenheit angehören. An der Notwendigkeit der Produkte der Berliner im Rahmen der Energiewende in Deutschland bestehe kein Zweifel. Die Auftragslage habe sich zuletzt stabil gezeigt. Auch im Industriesegment solle das Unternehmen eine gute Entwicklung aufweisen. „Hier zeigten sich schon im Jahr 2023 die positiven Effekte des neu etablierten App-Stores für Kunden.“ Der Fondsmanager des Alpha Star Fonds setzt daher im noch jungen Jahr auf insgesamt deutliche Ergebnisverbesserungen. Abgerundet werde die Comeback-Story durch eine gewisse Übernahmefantasie.

Nynomic habe es in den vergangenen Jahren geschafft, sich vom Komponentenanbieter zum Lösungsanbieter zu entwickeln. „Mit dem Einstieg ins Geschäft mit Applikationen zur sicheren Bestimmung der Echtheit von Medikamenten und der Bestimmung von Inhaltsstoffen von Drogen könnte das Unternehmen nun sogar eine neue Ära einleiten“, so der Experte. „Denn diese Sensoren arbeiten in Kombination mit einer App und Cloud-Anbindung, durch welche wiederkehrende Er-

löse vereinnahmt werden.“ Das dürfte nicht nur dem Wachstum guttun, sondern vor allem die Umsätze verstetigen und zu Margensteigerungen beitragen. „Angesichts der günstigen Bewertung der Aktie sollte sich daraus ein erhebliches Aufwärtspotenzial ergeben.“

Bei der dritten Aktie wird Gode zum Wiederholungstäter. „Bereits letztes Jahr habe ich die Frequentis auf der Liste gehabt.“ Die operative Entwicklung des Spezialisten für Flugsicherungssysteme und Software für Sicherheitsbehörden hat sich zwar wie erwartet positiv gezeigt. Die Aktie hat sich dennoch nur wenig bewegt. Das könne sich in den kommenden Monaten aber ändern, so Gode. Die Orderbücher seien prall gefüllt. „Die Verstärkung der Präsenz in Nordamerika hat gefruchtet und es konnten lukrative Großaufträge in den USA und Kanada gewonnen werden“, erklärt der Profi. „Umsatzseitig dürfte es

beim Weltmarktführer für Control-Center-Lösungen daher in den kommenden Jahren gut laufen.“ Beim Gewinn wirke der steigende Softwareanteil positiv, sodass mit graduellen Margensteigerungen über die Zeit zu rechnen sei. Gode setzt daher auf eine Neubewertung der unverändert günstig bewerteten Aktie – und nachhaltig steigende Kurse. ●

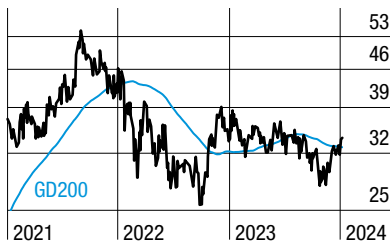
**Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte:**

Die in der Publikation angesprochenen Aktien können sich in den Depots, Fonds oder der Vermögensverwaltung von Alpha Star Fonds, MPPM Manfred Piontke Portfolio Management, Tigris Capital, FPM Frankfurt Performance Management befinden. Aktien von HelloFresh, Adesso, Eckert & Ziegler, PVA TePla, Pferdewetten.de befinden sich in einem Real-Depot der Börsenmedien AG.

Nynomic-Lösungen helfen auch beim berührungslosen Erkennen von Medikamentenfälschungen oder der mobilen Reinheitsbestimmung von Cannabis.

**Felix Gode | Alpha Star Fonds**

**Nynomic in Euro**



| Unternehmen    | WKN           | Kurs in €    |
|----------------|---------------|--------------|
| Frequentis     | A2PHG5        | 26,80        |
| <b>Nynomic</b> | <b>A0MSN1</b> | <b>34,20</b> |
| PSI Software   | A0Z1JH        | 23,85        |

Stand: 10.01.24

