

Bechtle lässt die Anleger kalt

– Im Rückspiegel betrachtet sieht bei **Bechtle** eigentlich alles rosiger aus: Das IT-Systemhaus hat nach einem starken Auftaktquartal im Q2 nochmals zugelegt. Mit einem Umsatz von 375,0 Mio. Euro und einem Vorsteuerergebnis von 11,0 Mio. Euro toppten die Schwaben zudem deutlich den Vorjahreszeitraum (+16,2% bzw. +61,2%). Dabei verweist Vorstandschef **Thomas Olemotz** auf die konjunkturelle Belebung, die sowohl bei Unternehmen als auch bei öffentlichen Auftraggebern zu einer anhaltend hohen Bereitschaft zu Investitionen führe.

Mit diesen Zahlen befriedigte Bechtle zwar die Erwartungen des Marktes, die Aktie (22,35 Euro; DE0005158703) konnte jedoch nicht profitieren. Dafür hätte der IT-Spezialist denn doch noch eine Schippe drauflegen müssen, zumal die Neckarsulmer beim Ausblick auf das Gesamtjahr weiter keine konkreten Ziele formulieren. Zwar sollen beide Segmente – IT-Systemhaus und IT-E-Commerce – weiter die Erlöse im Vergleich zum Vorjahr steigern und die Ergebnisse „signifikant“ verbessern. Dies scheint den Anlegern aber nicht genug zu sein. Dabei sind sogar Rekorderlöse (2008 waren es 1,43 Mrd. Euro) drin, wenn sich die gute Geschäftslage bis ins Schlussquartal trägt.

Der Konsens rechnet mit einem Umsatz von 1,5 Mrd. Euro und einem EBT von 54,8 Mio. Euro. Weitere Zukäufe sind denkbar, dürften sich aber in kleinem Umfang bewegen. **► Aktuell hält uns der Chart von einer Kaufempfehlung ab. Wir stufen auf Halten ab (PB v. 2.6.), Stopp: 19,50 Euro!** ■

Aragon mit neuer Übernahme

– Der Finanzdienstleister **Aragon** bleibt auf Expansionskurs. Am Freitag meldeten die Hessen die Beteiligung am **Finum Finanzhaus**. Insgesamt wird Aragon dabei 74,9% der Vermögensgegenstände des Unternehmens über eine neu gegründete Gesellschaft übernehmen. Mit dem Einstieg soll der Schritt in den deutschen Markt für vermögende Privatkunden gelingen. Finum erzielte 2009 einen Umsatz von rund 7,6 Mio. Euro, die Erstkonsolidierung wird zum vierten Quartal erwartet. Auf dem Parkett wurde die Fortführung der Buy & Build-Strategie mit deutlichen Kursgewinnen begrüßt.

Operativ soll es bei Aragon weitere Fortschritte geben. Zwar liegen die Ergebnisse für das zweite Quartal noch nicht vor (31.8.), dennoch erwartet das Management für 2010 unverändert einen Umsatzrekord und will zudem an die Ertragsstärke von 2007 anknüpfen. Damals konnte Aragon ein EBIT von 9,5 Mio. Euro und einen Jahresüberschuss von 5,5 Mio. Euro einfahren. Im ersten Quartal 2010 hatte das Unternehmen ein Umsatzplus von rund 65% auf 23,7 Mio. Euro erzielt.

Die Aragon-Aktie (15,50 Euro; DE000A0B9N37) zeigte in den vergangenen drei Monaten einen ordentlichen Aufwärtstrend. PLATOW-Leser liegen seit Ersteinstieg mit rund 65% in Front (PB v. 8.7.09). Auch Nachkäufe brachten solide Buchgewinne, beispielsweise +45% seit PB v. 22.2. Allerdings ist

uns das Papier etwas zu schnell nach oben gelaufen, zumal die Bewertung mit einem 2011er-KGV von rund 20 recht ambitioniert ist. **► Wir behalten daher unser Halten-Votum aus PB v. 9.6. bei und raten Ihnen, den Stopp auf 11,50 Euro nachzuziehen. Vorerst kein Neueinstieg.** ■

SHS will endlich durchstarten

– Bei **SHS Viveon** (8,10 Euro; DE000A0XFVK2) zeigt die Rosskur Wirkung. Nach dem Verkauf der Spanien-Tochter 2009 und einer damit verbundenen Wertberichtigung von 2,6 Mio. Euro wies das Unternehmen per 30.6. bei einem Umsatz von 10,7 Mio. Euro einen Nettogewinn von 0,41 Mio. Euro aus (Vj. -2 Mio. Euro). Die Eigenkapitalquote lag bei vergleichsweise erfreulichen 33% (Vj. 10%). Jedoch steht den Eigenmitteln von 2,9 Mio. Euro ein Goodwill von 1,6 Mio. Euro gegenüber.

Nun will sich SHS auf seine Stärken konzentrieren, die in der Vergangenheit „sträflich vernachlässigt“ wurden, so CEO **Stefan Gilmozzi** während seines Besuchs in der PLATOW-Redaktion. Helfen soll dabei die Positionierung als IT-Berater sowohl für die Kundenbetreuung als auch das Risikomanagement. Bis Jahresende peilt SHS Umsätze von rund 22 Mio. Euro an. Der Nettogewinn wird auf 0,8 Mio. Euro beziffert. Bis 2012 will das Unternehmen 31 Mio. Euro an Erlösen einfahren.

Während der wiedergekehrte Optimismus der Aktie zwischen Januar und März zu einem Aufschwung verhalf, tendierte der Titel zuletzt seitwärts. Das mag auch mit der Bewertung zusammenhängen. Ein 2010er-KGV von 10 oder das Kurs-Umsatz-Verhältnis von 0,35 erscheinen nicht allzu hoch. Dagegen weist das Kurs-Buchwert-Verhältnis von 2,6 durchaus sportliche Dimensionen auf. **► Wir platzieren den Anteilsschein vorläufig nur auf unserer Beobachtungsliste.** ■

Hamborner – Langeweile pur!

– Recht langweilig kam 2010 die Aktie von **Hamborner Reit** daher. Abgesehen von wenigen Ausschlägen schwankt das Papier seit Monaten um die 8-Euro-Marke. Dabei hat sich einiges bei den Duisburgern getan. Zum Jahreswechsel wandelte sich die Immobiliengesellschaft in einen Reit um. Die daraus resultierende Schlussbesteuerung führte zu einem negativen Ergebnis im ersten Quartal, das allerdings bereits im zweiten Quartal wettgemacht wurde.

Operativ steht Hamborner weiter sehr solide da. Die Mieteinnahmen wurden im ersten Halbjahr auf 11,8 Mio. Euro erhöht, bei den FFO gelang eine Verbesserung auf 6,4 Mio. Euro. Damit dürfte auch einer stabilen Dividende nichts im Wege stehen. Im Juni erst gab es 0,37 Euro je Anteilsschein.

Daneben treibt der Vorstand den Ausbau des Portfolios weiter voran. So erwarb Hamborner zwei **Edeka**-Großmärkte in Stuttgart und Freiburg sowie Objekte in Bad Homburg und Ingolstadt. Dadurch wird die Diversifizierung des recht NRW-lastigen Portfolios vorangetrieben. Zudem konnte die bereits