



SCHWARZE LISTE

In dieser Rubrik warnt BÖRSE ONLINE vor den Schattenseiten des Kapitalmarktes. Von Aktien, Fonds, Anleihen und anderen Finanzanlagen, die auf der schwarzen Liste landen, sollten sich Anleger besser fernhalten

ROFIN-SINAR TECHNOLOGIES Management verkauft die Firma unter Wert

Dass **Rofin-Sinar Technologies** in dieser Rubrik landet, liegt nicht daran, dass die Redaktion Verluste erwartet. Im Gegenteil: Die Aktie hätte einiges an Potenzial. Der Schwarze Peter geht ans Führungspersonal. Worum geht es? Vorigen Donnerstag hätte die Hauptversammlung des Laserherstellers mit hoher Wahrscheinlichkeit drei Kandidaten des Aktivisten **Silver Arrow** in den Verwaltungsrat gewählt. Der Fall hat aber eine Wendung bekommen. Rofin meldete einen Tag vor der Hauptversammlung, sich mit der US-Laserfirma **Coherent** über eine Übernahme zu einem Kurs von 32,50 US-Dollar pro Aktie geeinigt zu haben. Die Versammlung wurde verschoben. Einiges spricht dafür, dass die Führungsscrew die eigenen Felle davonschwimmen sah und noch einmal Kasse machen wollte. Mit einer Break-up-Fee von 20 Millionen Dollar und einer sogenannten Non-Solicitation-Clause will das Management auf jeden Fall ein anderes Gebot erschweren. Nach Ansicht von Silver Arrow unterzeichnet der Preis den Wert des Unternehmens deutlich. Der New Yorker Anlegeranwalt Levi & Korinski will jedenfalls die Angemessenheit überprüfen. Kein Wunder: Rofin-Sinar hat umfangreiche Barmittel und Immobilienwerte. Das wird im Kurs nicht berücksichtigt. Wie eilig es das Management hatte, zeigt ein Insiderdeal vom 8. Februar. Verwaltungsrat Ralph Reins, der noch nie Aktien über den Markt gekauft hat, erwarb 10 000 Anteilscheine für 180 000 Euro. Ob zu diesem Zeitpunkt schon Übernahmegespräche stattgefunden haben? Wenn ja, ist das ein Fall für die Gerichte. Wenn nicht, ist es ein Beleg, dass das Management mit eigenen Optionen noch einmal groß Kasse machen wollte. Nach unseren Berechnungen könnten da rund 18 Millionen Dollar zusammenkommen. RED

des US-Krankenversicherungssystems schamlos aus. Das alles muss nun rückabgewickelt werden. Das Unternehmen hat seine Bilanzvorlage verschoben. Werden die Zahlen nicht bis Ende April veröffentlicht, haben einige Schuldner Sonderkündigungsrechte. Wir glauben nicht, dass Valeant pleitegehen muss. Jedoch steht wohl eine massive Kapitalerhöhung an, die zur Verwässerung bei bestehenden Positionen führt. LA

M-U-T WKN: A0MSNI Auf dem Weg zum alten Hoch

Beim Börsengang 2007 kostete die Aktie von **M-U-T** noch zehn Euro. Dann ging es deutlich bergab. Vor gut zwei Jahren hat der Wert eine Aufholjagd gestartet, die bis zum alten Hoch führen könnte. Zumindest stimmen die Ergebnisse. Laut vorläufigen Zahlen hat der Hersteller von Messtechniklösungen 2015 ein Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) von 5,9 Millionen Euro erwirtschaftet. 2014 war es nur halb so viel. Bei einem Kurs von zehn Euro hätte M-U-T 49 Millionen Euro Börsenwert.

Das sollte erreichbar sein. Immerhin ist laut der eigenen Aussagen zufolge „konservativen Prognose des Managements“ im laufenden Jahr ein EBIT von 6,2 Millionen Euro möglich. Zudem hat das Unternehmen zumindest laut letztem Halbjahresabschluss keine Nettoschulden. LA

CONSTANTIN MEDIEN WKN: 914 720 Prognose lässt noch Spielraum nach oben

Mit einem Gewinn von 12,4 Millionen Euro hat **Constantin Medien** 2015 den Turnaround geschafft. Doch der vorsichtige Ausblick bringt Börsianer ins Grübeln. Im laufenden Jahr rechnet Vorstandschef Fred Kogel nur noch mit einem Überschuss von sechs bis neun Millionen Euro. Selbst unter Herausrechnung einer Rückstellung, die 2015 aufgelöst wurde und den Gewinn dadurch erhöht hat, würde der Profit bestenfalls stagnieren. Unternehmenskenner wissen: Das Geschäft von Constantin Medien läuft, doch das Management möchte Enttäuschungen mit aller Macht vermeiden. Daher sollte bei der Prognose das letzte Wort nicht gesprochen sein. WH

An dieser Stelle lesen Sie – in regelmäßigem Wechsel – Kolumnen unserer US-Experten, entweder aus New York oder aus dem Silicon Valley

nal zu den Einnahmen erhöht. Levie gelang nicht nur das Kunststück, sich zwischen den IT-Riesen **IBM**, **Microsoft** und **Salesforce** zu behaupten, sondern diese allesamt auch als Vertriebspartner zu gewinnen. Die neuen vertikalen Branchenlösungen für die Bereiche E-Government, Finanzdienstleistungen und Gesundheit treffen zudem auf hohe Nachfrage. Zuletzt vermeldete das Unternehmen deutlich bessere Quartalszahlen. So stieg der Umsatz im abgelaufenen Quartal um 59 Prozent. Schon im Vorquartal hatte das Umsatzplus 37 Pro-

zent betragen. Im abgelaufenen Quartal konnten über 3000 zahlende Firmenkunden neu gewonnen werden, darunter so renommierte Unternehmen wie **Home Depot**, **Intuit**, **AIG** und **Genentech**. Box plant, bis zum ersten Quartal 2017 einen positiven Cashflow zu erreichen. Sobald dieses Ziel in Reichweite kommt und die Wachstumsraten bei dem Unternehmen weiterhin so hoch ausfallen, dürfte auch der Aktienkurs nachhaltig anziehen. In der Zwischenzeit dürfte Aaron Levie noch das eine oder andere graue Haar dazubekommen.