

OIM plc

Zusammenfassung

- **Gewinnsprung:** OIM konnte den Gewinn im Geschäftsjahr 2011 nach vorläufigen Zahlen von 0,4 auf 2,6 Mio. Euro vervielfachen. Basis dieses Erfolgs war insbesondere eine Profitabilitätssteigerung der wichtigsten Tochter Fleischhauer, die aktuell das Gros der Konzernumsätze erwirtschaftet.
- **Diversifikation:** Das Management arbeitet derzeit an der Etablierung von zwei weiteren Standbeinen. Im Januar konnte die angekündigte 30,8-prozentige Ergebnisbeteiligung am Indiengeschäft des Energydrinks Mad Croc zum Abschluss gebracht werden, im Folgemonat wurde eine Beteiligung an einem holländischen Broker und Vermögensverwalter bekannt gegeben.
- **Fleischhauer akquiriert:** Auch die Tochter Fleischhauer stärkt ihre Marktposition in Deutschland durch Akquisitionen und will mittelfristig einen Umsatz von 100 Mio. Euro erwirtschaften.
- **Aktie günstig bewertet:** Die Aktie notiert derzeit mit einem KGV von 6,0 auf Basis des letztjährigen Überschusses, obwohl insbesondere die neuen Aktivitäten ein attraktives Gewinnpotenzial bieten. Wir stufen das Unternehmen weiter als spekulativen Kauf ein und sehen das Kursziel bei 3,03 Euro.

Spekulativ kaufen (unverändert)

Kursziel **3,03 Euro**
Aktueller Kurs 0,92 Euro (Euronext)



Kurshistorie (Euronext)	1 M	3 M	12 M
Hoch (Euro)	1,10	1,38	1,77
Tief (Euro)	0,80	0,80	0,50
Performance	+1,10%	-33,81%	-34,29%
Ø-Umsatz (Euro/Tag)	41.256	29.875	33.007

Stammdaten

ISIN / WKN	GB00B063YS85 / A0Q769
Branche	Investmentholding
Sitz der Gesellschaft	Warwickshire / UK
Internet	www.oimplc.com
Ausstehende Aktien	17,08 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	September 2010
Marktsegment	Open Market / Euronext
Marktkapitalisierung	15,7 Mio. Euro
Free Float	<10 %
Rechnungslegung	IFRS

Geschäftsjahr (bis 31.12.)	2010	2011e	2012e	2013e		
Umsatz (Mio. Euro)	39,7	41,6	47,0	49,4	CAGR Umsatz 10-13 (e)	7,5%
Umsatzwachstum	3,9%	4,8%	13,0%	5,0%	CAGR EBIT 10-13 (e)	60,1%
EBIT (Mio. Euro)	1,0	3,0	3,7	4,1	CAGR EpS 10-13 (e)	223,5%
EBIT-Marge	2,5%	7,2%	7,9%	8,3%		
EpS	0,01	0,15	0,18	0,20	Enterprise Value (Mio. Euro)	17,1
Dividende je Aktie	0,00	0,02	0,04	0,05	Buchwert (Mio. Euro)	6,5
KUV	0,40	0,38	0,33	0,32	EV / Umsatz 12 (e)	0,4
KGV	154,0	6,0	5,2	4,5	EV / EBIT 12 (e)	4,6
Dividendenrendite	0,0%	2,2%	4,3%	5,4%	Kurs / Buchwert	2,4

Jüngste Geschäftsentwicklung

Gewinnsprung im Geschäftsjahr 2011

Der Aufwärtstrend in der Geschäftsentwicklung der Finanzholding Opportunity Investment Management, kurz OIM, hat sich im zweiten Halbjahr 2011 fortgesetzt. Nachdem die Gesellschaft in den ersten sechs Monaten des vergangenen Jahres einen Überschuss in Höhe von 0,75 Mio. Euro erwirtschaftet hatte, wurde für die gesamte Finanzperiode nun ein Gewinn von 2,6 Mio. Euro (Vorjahr: 0,4 Mio. Euro) vermeldet, gleichbedeutend mit einem Ergebnis je Aktie von 0,15 Euro. Verantwortlich dafür waren in erster Linie operative Verbesserungen bei der wichtigsten Tochter, dem Dienstleistungskonzern Fleischhauer (Anteil: 95,9 Prozent). Außerdem führte die Revitalisierung des Ablegers MySparta, der in den Vorjahren operativ nicht aktiv war, zu einem Buchgewinn. Die endgültigen Resultate werden Ende März veröffentlicht.

Fleischhauer erwirbt Konkurrenten

Neben der Verbesserung der Profitabilität hat das Unternehmen auch beim Ausbau der Geschäftsaktivitäten zuletzt deutliche Fortschritte erzielt. Zu den strategischen Schwerpunkten zählt aktuell die Stärkung der Marktposition von Fleischhauer in Deutschland durch Akquisitionen. Der Konzern, der seinen Kunden Gebäudetechniklösungen für die Bereiche Sicherheit, IT, Mediennutzung und Elektrotechnik anbietet, konnte zuletzt für 4 Mio. Euro einen kleineren, aber sehr profitablen Konkurrenten – mit einem geschätzten Jahresumsatz von 5 Mio. Euro und einem Schwerpunkt im Bereich der Sicherheitssysteme – erwerben. Für das laufende Jahr ist noch mindestens eine weitere Übernahme geplant, mit der das vorwiegend in Norddeutschland aktive Unternehmen seinen Aktionsradius sukzessive auch in den Süden des Landes ausdehnen will. Mittelfristig strebt die Gesellschaft, die 2010 noch rund 40 Mio. Euro Erlöse hat, einen Umsatz von 100 Mio. Euro an.

MySparta als Basis der Asienexpansion von Mad Croc

Deutlich näher gerückt ist in den letzten Monaten auch der geplante operative Neustart der börsennotierten Tochter MySparta. Im letzten November wurde zunächst mit Energy Brands Ltd. ein Letter of Intent unterzeichnet, der eine Beteiligung von MySparta am Asiengeschäft des in Europa und den USA sehr erfolgreichen Energydrinks Mad Croc vorsah. Die Vereinbarung umfasste sowohl den Kauf von 77 Prozent der chinesischen Vermarktungsrechte als auch eine Beteiligung in Höhe von 30,8 Prozent am Ergebnis des indischen Mad-Croc-Ablegers. Ende Januar konnte nun die Transaktion für Indien abgeschlossen werden. Als Gegenleistung für die Übertragung der Gewinnanteile hat Energy Brands 35 Prozent der Aktien von MySparta erhalten, so dass die OIM-Quote dadurch auf 49,3 Prozent gesunken ist. Die Muttergesellschaft wird die zunächst von ihr selbst erworbenen Rechte, die mit 1,15 Mio. Euro bewertet wurden, noch im ersten Quartal an MySparta weiterreichen.

*Finanzdienstleister für
Benelux-Staaten*

Gleichzeitig arbeitet das OIM-Management derzeit an dem Aufbau einer Finanzdienstleistungsgruppe in den Benelux-Staaten, die den Namen „Benelux Finance Group“ erhalten und zu einem späteren Zeitpunkt in den Börsenmantel der Out of Africa AG (OIM-Anteil 90,8 Prozent) eingebracht werden soll. Auch hier konnte zuletzt ein wichtiger Etappenerfolg verbucht werden: In einem ersten Schritt wird OIM im Rahmen einer Kapitalerhöhung 1,3 Mio. Euro in den niederländischen Onlinebroker und Vermögensverwalter Today's Beheer & Broker Holding BV investieren und im Gegenzug 29,5 Prozent der Anteile erhalten. Dieser dürfte in Zukunft im Rahmen einer Buy-and-Build-Strategie die Plattform für weitere synergetische Akquisitionen und eine Ausweitung der Geschäftsaktivitäten darstellen. OIM-CEO Ritskes strebt die Etablierung eines länderübergreifenden Finanzdienstleisters an, der sich insbesondere auf die Bedürfnisse von kleinen und mittleren Unternehmen fokussiert und Kontakte zu Investoren aufbaut und pflegt.

Ausblick

*Spielraum für Ausweitung
der Aktivitäten*

Das Management von OIM war in den vergangenen Jahren schwerpunktmäßig mit der Restrukturierung der Holding und des Fleischhauerkonzerns beschäftigt, die sich nun in einer deutlichen Profitabilitätssteigerung niederschlägt. Das eröffnet den Spielraum, um die Aktivitäten auch in anderen Geschäftsfeldern auszubauen. Die ersten Schritte in dieser Richtung fallen vielversprechend aus. Vor allem die Beteiligung in Höhe von 30,8 Prozent an dem Gewinn, der mit dem Verkauf des Energydrinks Mad Croc in Indien erwirtschaftet wird, verspricht direkt einen positiven Ergebniseffekt. Mittelfristig sehen wir auch in dem Aufbau eines neuen Finanzdienstleisters für die Benelux-Staaten ein potenziell renditestarkes Standbein, da in diesem Bereich die Kernkompetenzen des Teams von CEO Ritskes liegen.

*Fleischhauer bleibt
Schwergewicht*

Die auf absehbare Zeit wichtigste Säule der Finanzholding wird aber die Tochter Fleischhauer bleiben. Ein erfolgreicher Akquisitionsprozess in Deutschland zur Stärkung der Wettbewerbsposition ist daher für den gesamten Konzern ein zentraler Erfolgsfaktor. OIM und das Management von Fleischhauer haben diesen Schritt intensiv vorbereitet, so dass wir für den weiteren Verlauf zuversichtlich gestimmt sind, zumal der stark fragmentierte Dienstleistungsmarkt in Deutschland zahlreiche Akquisitionschancen bietet. Das Tempo der Expansion dürfte dabei auch von der laufenden Platzierung eines Zerobonds mit einem Kupon von 8,25 Prozent abhängen. Diese hatte OIM im November gestartet; in einer ersten Tranche sollen 12,5 Mio. Euro eingeworben werden, wobei die Anteile an Fleischhauer als Besicherung dienen. Bislang hat das Unternehmen noch keine aktuellen Zahlen zum Platzierungserfolg veröffentlicht, wir gehen aber davon

aus, dass in dem schwierigen Marktumfeld bislang nur ein Teil der anvisierten Summe eingenommen wurde.

Prognosen angehoben

Obwohl dies eine kleine Enttäuschung darstellt, müssen wir unsere ohnehin vorsichtigen Prognosen für die weitere Geschäftsentwicklung nicht anpassen. Im Gegenteil: Das erzielte Ergebnis für 2011 lag deutlich über unseren Erwartungen (2,08 Mio. Euro), weswegen wir die für die laufende Periode geschätzte Nettomarge von 6,0 auf 6,4 Prozent anheben. Darüber hinaus integrieren wir die von Fleischhauer getätigte Akquisition in die Umsatzprognose und erwarten nun Konzern Erlöse in Höhe von 47 Mio. Euro. Weitere, bisher nur geplante, Zukäufe sind in den Zahlen noch nicht enthalten. Unsere aktuelle Detailschätzung zur Entwicklung in den nächsten acht Jahren zeigt die folgende Tabelle:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Erlöse (Mio. Euro)	47,0	49,4	51,8	54,4	56,6	58,3	59,4	60,6
Erlöswachstum		5,0%	5,0%	5,0%	4,0%	3,0%	2,0%	2,0%
Nettorendite	6,4%	7,0%	7,5%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Gewinn (Mio. Euro)	3,01	3,45	3,89	4,35	4,53	4,66	4,76	4,85
Gewinnwachstum		14,8%	12,5%	12,0%	4,0%	3,0%	2,0%	2,0%

Fairer Wert 3,03 Euro je Aktie

Aus unserem aktualisierten Bewertungsmodell ergibt sich bei einem Eigenkapitalkostensatz von 9,9 Prozent (risikoloser Zins 2,5 Prozent, Risikoprämie 5,3 Prozent, Beta 1,4) und einem ewigen Wachstum von 2,0 Prozent nun ein fairer Ertragswert von 51,8 Mio. Euro oder 3,03 Euro je Aktie. In Relation zum aktuellen Kurs resultiert daraus ein hohes Aufwärtspotenzial von mehr als 200 Prozent.

Sensitivitätsanalyse

Wie die folgende Sensitivitätsanalyse veranschaulicht, besteht auch bei deutlich restriktiver gesetzten Parametern (Diskontierungszins 10,9 Prozent, ewiges Wachstum 1,0 Prozent) immer noch eine Kurschance von 174 Prozent.

		„ewiges“ Wachstum				
		1,0 %	1,5 %	2,0 %	2,5 %	3,0 %
Diskontierungszins	8,9%	3,20 EUR	3,33 EUR	3,49 EUR	3,66 EUR	3,87 EUR
	9,4%	3,00 EUR	3,11 EUR	3,24 EUR	3,39 EUR	3,57 EUR
	9,9%	2,82 EUR	2,92 EUR	3,03 EUR	3,16 EUR	3,31 EUR
	10,4%	2,67 EUR	2,75 EUR	2,85 EUR	2,96 EUR	3,08 EUR
	10,9%	2,53 EUR	2,60 EUR	2,69 EUR	2,78 EUR	2,88 EUR

Fazit

Unverändertes Anlageurteil: „Spekulativ kaufen“

Die Fortschritte, die das Management von OIM beim Ausbau der Geschäftsaktivitäten in den letzten Monaten erzielt hat, wurden von der Börse bislang noch nicht adäquat gewürdigt. Nach der rasanten Rally im letzten Herbst folgte eine heftige Korrektur, während der ein Großteil der Zugewinne wieder abgegeben werden musste. Zum aktuellen Kurs notiert das Unternehmen, gemessen am Überschuss aus 2011, nun nur noch mit einem KGV von 6,0. Und das, obwohl die Expansion der Gruppe ein hohes Gewinnpotenzial birgt. Als wichtigste Stütze des Konzerns fungiert dabei nach wie vor die Tochter Fleischhauer, die ihre Marktposition in Deutschland über Akquisitionen ausbaut und mittelfristig einen Umsatz von 100 Mio. Euro anstrebt. Aber auch die jüngeren Aktivitäten der Finanzholding, eine Beteiligung am Asiengeschäft des erfolgreichen Energydrinks Mad Croc und der Aufbau eines Finanzdienstleisters für die Benelux-Staaten, versprechen im Erfolgsfall hohe Renditen. Vor diesem Hintergrund stufen wir OIM weiterhin als spekulativen Kauf mit einem Kursziel von 3,03 Euro ein.

Anhang

1. Pflichtangaben gemäß §34b WpHG

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studienerstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen.

Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des Emittenten entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse ist im Auftrag eines Dritten entgeltlich erstellt worden.
- 3) Die Finanzanalyse wurde dem Auftraggeber vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 4) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Aktien an dem analysierten Unternehmen oder unmittelbar darauf bezogene Derivate.
- 5) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen /Unternehmen halten Aktien an dem analysierten Unternehmen oder unmittelbar darauf bezogene Derivate.
- 6) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.
- 7) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, hat aktuell oder hatte in den letzten zwölf Monaten für das analysierte Unternehmen eine entgeltliche Auftragsbeziehung (z.B. Email-Werbung).

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o. g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1), 5)

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um **Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum**. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z.B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

<u>Datum der Veröffentlichung</u>	<u>Kurs bei Veröffentlichung</u>	<u>Anlageurteil</u>
14.11.2011	1,64 Euro	Spekulativ kaufen
28.09.2011	1,186 Euro	Spekulativ kaufen

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil

- „Kaufen“ ein erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent,
- „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent,
- „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent,
- „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent,
- „Spekulativ kaufen“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko,
- „Spekulatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko.

Als Bewertungsgrundlage und -methoden für die Finanzanalysen der Performaxx Research GmbH werden gängige und anerkannte Verfahren (u.a. Ertragswert-Methode, Peer-Group-Analyse, Sum-of-Parts-Bewertung) genutzt, deren Parameter ggf. im Text näher erläutert werden. Beim Ertragswertmodell wird der Kapitalwert des Unternehmens aus der Summe der abgezinsten künftigen Gewinne berechnet. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Unternehmen durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Schätzungen zur Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen des Wettbewerbsdrucks oder der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrage-

schwankungen können sich z.B. durch Veränderungen technologischer Art, der konjunkturellen Aktivität, der gesellschaftlichen Wertevorstellungen, des Steuerrechts, der Wechselkurse oder der Regulierungsbestimmungen ergeben.

2. Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung.

Diese Finanzanalyse stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Ferner behalten sich die Performaxx Research GmbH, deren verbundene Unternehmen und Mitarbeiter vor, jederzeit Long- oder Shortpositionen an den in dieser Finanzanalyse genannten Unternehmen einzugehen oder zu verkaufen.

Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.

3. Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der Performaxx Research GmbH unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen. Alle Charts dieser Finanzanalyse wurden mittels Taipan (www.lp-software.de) erstellt.

Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung.

Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Telefon: + 49 (0)89 / 44 77 16-0

Fax: + 49 (0)89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>

E-Mail: kontakt@performaxx.de