

und in einer „**Second Party Opinion**“ bestätigt. Trotz des Mini-Zinssatzes war die Anleihe fast **4-fach überzeichnet**. Fast die Hälfte des Volumens ging an (grossteils deutsche) Nachhaltigkeits-Investoren bzw. -Fonds. Der Deckungsstock besteht aus Bestands-Immobilien im Wert von über 650 Mio Euro, darunter ein Gebäudekomplex im Wert von über 100 Mio Euro in Polen. Die Berlin Hyp will während der Laufzeit mit dem Geld jährlich zumindest rund 70 Mio Euro für jeweils neue Öko-Immobilien finanzieren.

## VORSCHAU

Die **Schwerpunkthemen** der nächsten ÖKO-INVEST-Ausgaben sind:

Nr. 573a	15.06.15:	<b>Cleantech-Invest-Sonderheft 2015</b>
Nr. 574	15.06.15:	<b>Boden</b>
Nr. 575	29.06.15:	<b>Online Games</b>
Nr. 576	13.07.15:	<b>Freihandelsabkommen / Fondstabellen</b>
Nr. 577	27.07.15:	<b>Portfolio-Check</b>

## BETEILIGUNGEN

### Grassmugg AG

Die im Oktober 2009 als **gagster comedy AG** gegründete Künstleragentur hat sich 2015 auf **Grassmugg AG** ([www.grassmugg.ag](http://www.grassmugg.ag)) umbenannt, nach dem Namen des Vorstands, der nun zusätzliche Geschäftsbereiche neben dem Kerngeschäft im Bereich Kabarett aufbaut. Mit fast einem Dutzend Künstler unter Vertrag (wie z.B. **Christoph Fälbl**, den **Kernöl-Amazonen**, **Jürgen Vogl**, **Stefan Haider** und **Alfons Haider**) ist die Grassmugg AG in kurzer Zeit zu den TOP-3-Agenturen in Österreich aufgestiegen. Im Geschäftsjahr per 30.9.14 konnte der Umsatz **um 58% auf rund 397.000 Euro** gesteigert werden. Der **Reingewinn** stieg von rund 5.100 Euro, als die AG 2013 – nach Aufgabe des defizitären Betriebs des Spektakel- bzw. „Schmähstadl“-Lokals - die Gewinnschwelle erreicht hat, auf über **30.700 Euro** (Nettoumsatzrendite 7,8% nach 2,1%). Künftig werden auch Dienstleistungen in den Bereichen „Promotion, Strategie, Konzeption, Beratung und Vertrieb für Personen öffentlichen Interesses“ angeboten.

Rund 80% Aktien der gerade laufenden **Kapitalerhöhung** um bis zu 28.500 Stück auf bis zu 114.000 Stück wurden bereits von – fast allen - Altaktionären gezeichnet (Vorstand **Christoph Grassmugg** ist mit rund 30% der grösste Aktionär, Aufsichtsratsvorsitzender **Max Deml** mit 15% der zweitgrösste). Nach Auslaufen der Bezugsrechte Ende Mai sind derzeit nur noch rund 20% des Volumens (knapp 5.600 Stück, rund 5% an der AG) für neue Aktionäre verfügbar – zu einem Ausgabepreis von **3,75 Euro pro Aktie**. Auf dieser Basis ist die AG mit knapp 428.000 Euro bewertet, was einem Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) von weniger als **1,1** und einem **KGV von knapp 14** entspricht. Für das 9-monatige Rumpffjahr 2014/15



(die Geschäftsjahre enden künftig mit 30.6. vor der Sommerpause) werden ein Umsatz und rund 410.000 Euro und ein Gewinn von 10.000 bis 15.000 Euro erwartet, nachdem für die neuen Geschäftsbereiche auch Anlaufkosten anfallen. Über den Sommer ist (mit dem Erlös aus der Kapitalerhöhung) geplant, mit Partnern 2-4 Tochter-GmbH's zu gründen, u.a. im **Technik- und TV-Produktions-Bereich**. Umsatzziel für das Jahr 2015/16 ist die 500.000-Euro-Marke, wobei die Kostenkurve weiter abflachen soll. Mittelfristig soll sich der Jahresgewinn bei mindestens 35.000-40.000 Euro einpendeln.

### Neovoltaic AG

Mit der Firma ([www.neovoltaic.com](http://www.neovoltaic.com)) aus dem steirischen Hartberg öffnet sich eines der wenigen **PV-Speicher-Unternehmen** einem breiteren Investorenkreis, was bei deutschen Konkurrenten wie der **Sonnenbatterie GmbH** oder **Varta/Engion** nicht der Fall ist. 5 Jahre nach der Gründung gehört die **Neovoltaic AG** bereits zu den „TOP 5“-Anbieter im D-A-CH-Raum; Ziel ist es, mit einem preisgünstigen und technologisch führenden System (5 kWh für 6.900 Euro) zu den Top 3 aufzurücken. Neovoltaic entwickelt und vertreibt PV-Stromspeicherlösungen („NeoStore“) auf Basis von leistungsfähigen **Lithium-Eisen-Phosphat-Batterien**, die eine Lebensdauer von mindestens 20-25 Jahren haben. Lithium-Eisen-Phosphat gehört zu den sichersten Zellchemien, die Batterien können recycelt werden. Die Neovoltaic-Systeme - die intelligenten Speicher samt „neoControl“-Software sollen „Unabhängigkeit, Wirtschaftlichkeit und Nachhaltigkeit“ generieren - sind mit allen gängigen (Wechselrichter-)Marken kompatibel. In Deutschland gibt es dzt. eine bundesweite Speicherförderung von 600 Euro/kWp, womit ein neostore-5-System **mit 3.000 Euro gefördert** wird. Ausserdem gibt es in deutschen und österreichischen Bundesländern regional unterschiedliche Förderungsmöglichkeiten. Aber neovoltaic-Speicher sind so konzipiert bzw. preisgünstig, dass sie sich auch ohne Förde-

rung, allein durch die Stromersparnis, bald amortisieren: statt bisher 20% können mit dem „24 h Speicherkraftwerk“ bis zu 85% des selbst produzierten PV-Stroms genutzt werden. Zu den Hauptkonkurrenten gehören dzt. **Sonnenbatterie, E3/DC, Nedap** und **SMA**, nicht aber **Tesla**, denn Tesla produziert – wie **LG, Panasonic, Samsung** oder **Sony** - Batterien, keine Speichersysteme (Home Energy Management). Neovoltaic verwendet Batterien des chinesischen Herstellers **Lishen** (9.000 Mitarbeiter), der auch Lieferant für E-Mobile und das aktuelle iPhone und iPad ist und für 10 Jahre eine NeoStore-**Kapazitäts-garantie** (von 87,5% des Ausgangswerts) gibt. Damit ist neovoltaic Marktführer bei der Garantie für die Leistungsfähigkeit der Batterie.

Die Neovoltaic AG wurde 2012 mit 70.000 Euro Grundkapital gegründet, durch Umwandlung der 2010 gestarteten Vorläufer-GmbH (35.000 Euro) und weiteren 35.000 Euro in bar. Bis dato wurden - an 24 Aktionäre - rund 1,62 Mio Aktien ausgegeben, für die im Schnitt knapp **2,40 Euro** einbezahlt worden sind. Neben diesen rund **3,9 Mio Euro Eigenkapital** erhielt das Unternehmen auch Förderzuschüsse in Höhe von 0,7 Mio Euro. Nach 2 Finanzierungsrunden („A“ 2013 mit 1,7 Mio Euro und „B“ 2014/2015) werden nun in einer 3. Runde („C“) **Investoren** (ab 100.000 Euro) im Umfang von bis zu **2 Mio Euro** aufgenommen. Angeboten werden **Wandeldarlehen** á 100.000 Euro mit 10% Verzinsung und 1 Jahr Laufzeit, die jederzeit – zu einem Aktienpreis von 3,50 Euro - gewandelt werden können, sowie **junge Aktien** (Mindestzeichnung 40.000 Stück á **2,50 Euro**). Dafür wird das genehmigte Kapital von dzt. rund 89.000 Aktien bei der HV im Juni entsprechend aufgestockt. 2015 soll auch ein **Stock-Option-Plan** für das Management ausgearbeitet werden.

Vorstand ist der Gründer und erfahrene Projektmanager **Werner Posch**, als Vertriebsleiter konnte **Oliver Schmidt** gewonnen werden, der insgesamt 18 Jahre in den Bereichen erneuerbare Energien, Telekommunikation und Logistik tätig war. Neben den 10 Mitarbeitern in der Zentrale gibt es auch unabhängige Handelsvertreter. Die Produktion erfolgt grossteils in einem joint-venture mit der slowenischen **Robotina**. Vorsitzender des Aufsichtsrats ist - wie auch bei der Telekom Austria - der frühere OMV-Chef **Dr. Wolfgang Ruttenstorfer**, der zusammen mit den anderen Mitgliedern (**Christian Steinpichler, Eduard Wünsch** und **Friedrich Reichetseder**) die Mehrheit der Aktien hält. Weitere Anteile über 5% halten z.B. erfolgreiche Business-Angel wie **Dr. Hansi Hansmann**.

Hier die bisherigen bzw. für 2015/16 prognostizierten Kennzahlen der AG unter der Annahme, dass z.B. bis Jahresende 200.000 Euro als Darlehen und 700.000 Aktien (Erlös 1,75 Mio Euro) platziert werden und die Darlehen dann gewandelt werden:

Jahr (Mio Euro)	2013	2014	2015e	2016e
<b>Umsatz</b>	<b>0,97</b>	<b>1,72</b>	<b>5,15</b>	<b>11,55</b>
EBITDA	-1,31	-1,10	0,22	1,61
<b>EBT</b>	<b>-1,55</b>	<b>-1,35</b>	<b>0,03</b>	<b>1,37</b>
Eigenkapital	0,25	-0,39	2,41	3,70
Verbindlichkeiten	1,64	1,81	1,63	2,58

Inkl. allfälliger Wandlungen gäbe es dann in einem Jahr knapp 2,38 Mio Aktien, die beim Aktienpreis von 2,50 einer **Unternehmensbewertung von 5,95 Mio Euro** entsprechen, also etwas mehr als dem für 2015 erwarteten Umsatz von 5,15 Mio Euro.

Bereits für nächstes Jahr kalkuliert der Vorstand einen EBT-Gewinn von rund 1,37 Mio Euro, was einer EBT-Marge von fast 12% entspricht. Der Grossteil des Umsatzes ist für die Märkte in **Deutschland** und **Österreich** geplant, aber schon 2016 soll der **Südafrika**-Anteil von knapp 8% (2015) auf fast 30% (2016) steigen. Denn der Bedarf an PV-Speichern erscheint dort u.a. wegen instabiler Stromnetze bzw. -abschaltungen relativ gross. Für das 1. Halbjahr 2015 plant der Vorstand einen Umsatz von 1,6 Mio Euro, für das 2. Halbjahr über 3,5 Mio Euro. Wenn der Jahresumsatz planmässig die 2-stellige-Millionen-Region erreicht hat, ist für Ende 2016 ein **Börsengang** (voraussichtlich an der AlterNext/Paris) geplant.

Wie bei jedem start-up besteht natürlich das Risiko, dass die Expansion nicht nach Plan funktioniert. 2014 bzw. 2015 mussten z.B. die Speicher-Anbieter **green store AG** aus Altötting und **Kolibri Power Systems AG** aus Frankfurt (mit Mirko Hannemann – Bilanzsumme über 4,4 Mio Euro) Insolvenz anmelden, aber die Neovoltaic-Belegschaft sowie das Vertriebsnetz („neovoltaic Technikzentren“ sowie eine eigene Ausbildung für Elektroinstallateure) ist gut aufgestellt - und bei der aktuellen Aktionärsstruktur sollte auch die weitere Finanzierung kein Problem darstellen. Bei einem Aktienpreis von 2,50 Euro zahlen neue Investoren fast nicht mehr als die, die das Risiko bisher getragen haben.

**NEU IM PPVX**

Am 8. Mai 2015 wurde - zum Wochenschlusskurs von USD 1,98 - die Aktie von **Solar Power** (mit einem Börsenwert von rund 1 Mrd. Euro) in den PPVX aufgenommen. Sie ersetzt die norwegische **REC Solar** (Börsenwert rund 0,5 Mrd. Euro beim Kurs von NOK 105,50), deren Aktien aufgrund der Übernahme durch in Kürze nicht mehr notieren werden. Das in Oslo notierte Unternehmen mit 1.800 Beschäftigten und zuletzt rund USD 803 Mio Jahresumsatz wird aufgelöst, die Aktionäre erhalten eine Abfindung von voraussichtlich rund NOK 107 pro Aktie. Käufer ist die zum Chemiekonzern **China National Bluestar** gehörende **Bluestar Elkem Invest-**

