

**Ausgabe 1/2000**

**02. Mai 2000**

Herausgeber:  
Michael Henze

[henze@trading-division.de](mailto:henze@trading-division.de)

## Liebe Leser,

Erstens kommt es anderes und zweitens als man denkt. Dass sich dieser Spruch nur allzu oft bewahrheitet, wissen Sie wahrscheinlich aus eigener Erfahrung am besten. Und so kam es dann, wie es kommen musste. Kurz vor dem Start der 1. Ausgabe des TD-Letters brach das große Chaos aus und brachte alle bis dahin existierende Zeitpläne völlig durcheinander.

Deswegen möchte ich mich, im Namen des ganzen TD Teams, bei Ihnen für diese verspätete erste Ausgabe entschuldigen und heiße Sie nachträglich ganz herzlich bei der Trading Division willkommen.

Ich hoffe, dass Sie uns die kleine Verzögerung nachsehen und dass sich in Zukunft solche Zwischenfälle vermeiden lassen. Gleichzeitig möchte ich mich bei allen Beteiligten und Unterstützern dieser Seite bedanken, insbesondere bei meinem kleinen Team, das durch Einsatz und Engagement größere Verzögerungen verhindert und das Unmögliche möglich gemacht hat.

In der ersten Ausgabe des TD-Letters beschäftigen wir uns mit OTI aus dem Neuen Markt, ergänzt durch Think Tools, einem Wert aus dem SWX in Zürich. Während OTI einen sehr bewegenden Kursverlauf hinter sich hat und lange Zeit das Topthema in diversen Börsenboards war, ist Think Tools hierzulande weniger bekannt. Unser Anliegen ist es, OTI einmal abseits der Boardeuphorie zu betrachten und zu schauen, wie lohnenswert diese Aktie tatsächlich ist, während wir uns mit Think Tools dem anderen Schwerpunktthema in diesem Letter widmen wollen - dem SWX.

Bevor ich Ihnen jetzt viel Vergnügen mit Ausgabe 1 wünsche, gestatten Sie mir noch einen kurzen Hinweis. Der nächste Letter erscheint erst wieder am Sonntag, den 14.5.2000. Wir haben uns vorerst für einen 14tägigen Erscheinungstermin entschieden, um in Ruhe alle Kinderkrankheiten beseitigen zu können. Sehen Sie das bitte als Angebot an, sich durch Kritik (oder auch Lob) an dem Gestaltungsprozess unserer Seite zu beteiligen. Nur wenn Sie mit uns zufrieden sind, sind wir es auch. Bitte schreiben sie mich direkt unter der eMail-Adresse [henze@trading-division.de](mailto:henze@trading-division.de) an.

Mit freundlichen Grüßen

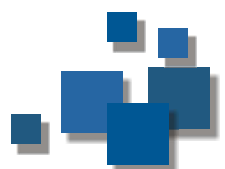


- Michael Henze -

P.S.: An dem Problem der großen Dateigröße des Briefes arbeiten wir bereits. Sollten wir keine adäquate Lösung finden, werden wir einen zweiten, abgespeckten Letter anbieten.



Think Tools  
THE ART OF MASTERING KNOWLEDGE



## **On Track Innovations Ltd. WKN 924895**

Dass in Zeiten kräftiger Konsolidierungen alle Werte Kursabschläge hinnehmen müssen, haben sie sehr wahrscheinlich in den letzten Tagen am eigenen Leib zu spüren bekommen. Nicht viel anders verlief damals die „Geburtsstunde“ des israelische Smartcard-Herstellers On Track Innovations Ltd. (OTI) am Neuen Markt. Bis auf wenige Investoren, wollte sich keiner so recht mit dieser Aktie anfreunden. Zum großen Teil lag es an dem ungünstigen Zeitpunkt dieser Emission, denn im August 1999 begannen die Finanzmärkte eine Konsolidierungsphase größeren Ausmaßes einzuleiten, ausgerechnet als man versuchte eine Emissionsvolumen von fast 42 Mio. Euro in einer Bookbuildingspanne von 8,00-9,50 Euro zu platzieren. Zum anderen war es die Skepsis viele Anleger, die nicht so recht an den Erfolg dieser Smartcard-Story glauben wollten. Die Technik sei nicht neu und innovativ genug, waren die Argumente. Außerdem sah man es mit sehr kritisches Augen, das sich ein israelisches Unternehmen Kapital über einen deutschen Finanzplatz verschaffen möchte. Die Aussage: „Die gehen nach Deutschland, weil man sie in Israel und an der Nasdaq nicht nehmen würde“, war nur ein Ergebnis der bösen Gedanken mancher Skeptiker.

Auf den ersten Blick schienen die Zweifler recht zu behalten. Bereits der nicht am oberen Ende der Bookbuildingspanne festgelegte Emissionspreis von 8,50 Euro ließ nichts Gutes erahnen. Während man im Normalfall die beispielsweise über net.IPO gezeichneten Neuemissionen gar nicht oder nur in winzigen Stückzahlen erhält, konnte man sich in diesem Fall einer ordentlichen Zuteilung sicher sein. Ein Umstand der einen Anleger letztendlich glücklich machen sollte, jedoch immer als schlechtes Omen gewertet wird. So war es dann auch nicht weiter verwunderlich, das die Anleger im allgemeinem Abwärtssog der Börsen sich mehrheitlich von ihren Papieren trennten. Am Nikolaustag 1999 sackten die Papiere sogar auf ein Tagedstief

von 4,70 Euro ab und notierten damit erstmalig unter der psychologisch wichtigen 5 Euro-Marke.

Ab hier ändert sich die Geschichte ein wenig, OTI brauchte nicht lange auf das Zurückerobern der 5 Euro warten, bereits am darauffolgenden Tag setzte eine nachhaltige Kurserholung ein. Die knapp 5 Euro bedeuteten den Wendepunkt der Leidensgeschichte von OTI und führten die Aktionäre direkt aus dem Tal der Tränen in den Olymp der Superhausse. Das Unternehmen, welches langezeit ignoriert wurde, stieg plötzlich wie ein Phoenix aus der Asche auf und avancierte zum neuen High-Flyer am Neuen Markt. Innerhalb 4 Monate schaffte es die Aktien von 4,70 Euro (Tagedstief) auf 36,00 Euro (Tagedstief) das entspricht einer Performance von weit über 600%!

Wer sich allerdings seine Aktien zum Alltimehigh bei 36,00 Euro je Anteilsschein ins Depot gelegt hat, dürfte zur Zeit wenig Freude an ihnen finden. Bis auf 15 Euro ging es im Zuge der allgemeinen Korrektur und leicht verfehlten Planzahlen für 1999 abwärts, um sich dann wieder etwas im Kurs zu erholen und aktuell bei 22 Euro zu notieren (Schlusskurs: Freitag, 28.04.2000/Frankfurt). Das nicht Erreichen der geplanten US\$ 5,6 Mio beim Umsatz um US\$ 200.000 beruht auf der Verzögerung eines Easy Park Projektes in Israel, welches ursprünglich mit US\$ 500.000 in den Planzahlen veranschlagt war. Allerdings wäre nach dem sehr starken Kursanstieg ein Ergebnis weit über den Planungen notwendig gewesen, um den Kurs in diesen Regionen halten zu können.

Ob OTI mit seiner Technologie „on Track“ liegt und sich zurück auf den Weg zu den alten Hochs machen kann, lesen sie in dieser Analyse.



## **Auf welchem Markt ist OTI tätig, welche Produkte bietet man an und in welchen Bereichen sind diese einsetzbar?**


Wer kennt sie nicht, die kleinen praktischen Plastikkarten, mit denen man sich das lästige Kleingeldsuchen in einer Telefonzelle ersparen kann, weil man die Telefonkarte griffbereit hat? Oder besser noch, die kleine Stechkarte für das Handy, mit der sich auch noch das Telefonzellensuchen erübrigt, weil sie einem das schnurlose telefonieren weltweit ermöglicht.

Es sind solche Chipkarten, die sich im Lauf der Zeit still und heimlich in unser Leben eingeschlichen haben und die heutzutage nicht mehr wegzudenken sind. Eine spezielle Form dieser Chipkarten sind neben den Memory Cards, wie sie z.B. die Telefonkarten darstellen, die sogenannten Smartcards. Im Gegensatz zu den Memory Cards, die lediglich einmalig abgespeicherte Daten passiv dem Lesegerät zur Verfügung stellen können, handelt es sich bei den Smartcards um intelligente Karten, die Daten speichern, verwalten und über ein Lesegerät austauschen können. Wichtig ist dass man zwischen fixed-funktion Smartcards und multi-application Smartcards unterscheidet. Während man die Funktion der fixed-funktion Smartcards unwiderruflich bei der Produktion der Karte vorbestimmt, erlauben es die multi-application Smartcards, dass man je nach gewünschten Verwendungszweck die Karte nachträglich umprogrammieren kann. De facto haben sich diese modernen Chipkarten zu vollwertige Microcomputer entwickelt, von denen die jüngste Generation bereits über einen Speicher von 64 Kilobyte verfügt, also über genauso viele Speicher, wie damals der legendäre Commodore C-64 besaß. Damit sind diese Karten in der Lage Funktionen zu erfüllen, wie sie vor wenigen Jahren nur die PC's erfüllen konnten. Große Software Konzerne reagieren bereits und entwickeln gezielt für den Chipkartenmarkt Betriebssysteme. So gibt es beispielsweise von Microsoft ein „Windows for Smart Cards“. Wie weitreichend und wie schnell die Entwicklung voran schreitet, lässt sich nur schwer prognostizieren, allerdings geht man

heute davon aus, dass sich der Absatz an Chipkarten von zur Zeit eine Milliarde innerhalb der nächsten 3 Jahre auf gut 6 Milliarden Karten steigern lässt. Aufgrund der exorbitanten Entwicklung in diesem Bereich und der Erschließung immer neuer Märkte zusätzlich, scheinen die Anwendungsmöglichkeiten dieser multi-application Smartcards schier unbegrenzt zu sein. Als Anbieter von kontaktlosen Smartcards hat man zudem weitere Vorteile gegenüber der Konkurrenz zu bieten. Neben Smartcards die nicht mehr in ihrer Form auf ein bestimmtes Lesegerät abgestimmt sein müssen, weil der direkte Kontakt zwischen Lesegerät und Chipkarte entfällt, hat man somit eine bessere Möglichkeit die Karte in diverse Alltagsgegenstände zu integrieren, z.B. in eine Uhr, die somit auch zum Werksausweis oder ähnlichem werden könnte. Außerdem wird die Haltbarkeit der Karte aufgrund der geringeren Abnutzung deutlich verlängert, das Lesegerät ist besser vor mutwilliger Zerstörung geschützt (z.B. durch ein Kaugummi im Leseschlitz), der Datentransfer kann schneller stattfinden und die Handhabung für den Benutzer ist zudem leichter und bequemer.

Schaut man sich die Absatzzahlen der kontaktlosen Smartcards für 1998 an, fällt auf, dass sie gerade mal 9% des gesamten Chipkartenmarktes ausmachten. Jetzt behobene Problem aus der Vergangenheit (zuwenig Speicher auf den Karten), lassen aus einem Nischenmarkt ein Massenmarkt entstehen. Die 9% Marktanteil der kontaktlosen Smartcards am gesamten Chipkartenmarkt, im Zusammenhang mit den Wachstumsprognosen für die Zukunft gesehen, sprechen eine deutliche Sprache. Demnach befinden wir uns am Anfang einer sehr verheißungsvollen Zukunft, was die weitere Entwicklung der kontaktlosen Smartcards anbelangt. Das überdurchschnittliche Wachstum der gesamten Chipkarten-Branche kann von den kontaktlosen Smartcards sogar noch weiter übertroffen werden.





Nachdem wir nun einiges über den Absatzmarkt von OTI und seine zukünftigen Entwicklungschancen erfahren haben, wenden wir uns den drei wichtigsten Produkten zu.

### **Eyecon**

Unter dem Markennamen Eyecon vertreibt OTI kontaktlose multi-application Smartcards. Aufgrund der Multifunktionalität der Karte, wird es einem einzelnen Benutzer ermöglicht, mit dieser Karte bis zu 16 Funktionen gleichzeitig abzudecken. Beispielsweise kann diese Karte so bespielt werden, dass sie zugleich Kreditkarte, Telefonkarte, elektronischer Schlüssel, Busfahrkarte, Führerschein, Personalausweis, etc. ist. Die Karte lässt sich wie jede andere multi-application Smartcard jeder Zeit umprogrammieren, wie es gerade gewünscht wird. Außerdem ist die Karte so angelegt, dass sie biometrische Identifikationsverfahren unterstützt, also den jeweiligen Benutzer aufgrund eines Fingerabdruckes mit entsprechendem Lesegerät erkennen kann. Unter dem Produktnamen Eyecon MultiCard ermöglicht es OTI als einzige Firma weltweit, dass dieses System sowohl als Steckkarte und auch als kontaktlose Karte betrieben werden kann. Im Moment gibt es kein vergleichbares System am Markt, das zudem diese hohe Flexibilität, Funktionalität und Sicherheitsaufweisen kann.

### **EasyPark**

EasyPark ist ein elektronisches Parksystem, welches ebenfalls auf einer kontaktlosen multi-application Smartcard von OTI aufbaut. Dieses System ersetzt herkömmliche Parkuhren und ermöglicht das minutengenaue Abrechnen von Parkgebühren. Die Karte wird zuvor mit Geldeinheiten aufgeladen und kann solange benutzt werden bis alle Einheiten verbraucht sind, danach kann sie erneut aufgeladen werden. Als Ladestationen kommen u.a. Tankstellen oder Supermärkte in Frage, in naher Zukunft soll auch das Aufladen der Karten über das Internet möglich sein. An den Ladestationen werden zugleich Strafen für Parken ohne Parkschein abkassiert.

Polizisten können über ein spezielles Lesegerät in Erfahrung bringen, ob jemand seine Chipkarte aktiviert hat und somit seine Parkgebühren ordnungsgemäß abführt oder nicht.

Die ersten abgeschlossenen EasyPark Projekte wurden in Israel sehr positiv von der Bevölkerung aufgenommen, OTI plant deshalb dieses Projekt über die Grenzen hinaus bekannt zu machen. Vor allen Dingen sieht man von Seiten OTI's große Absatzchancen auf dem US Markt, hier hat man bereits vorgesorgt und sich das System über Patente rechtlich schützen lassen.


### **GMS (gasoline management systems)**

Ein weiteres Produkt aus der OTI Familie ist das GMS, ein System gedacht zum sogenannten Flottenmanagement. Ziel dieses System ist es große Fuhrparks kostensparend und dennoch äußerst effektiv zu verwalten. Bestandteile von GMS sind u.a. Auskünfte über Wartungsabstände und Verfügbarkeit der einzelnen Fahrzeuge innerhalb einer Flotte, zusätzlich ermöglicht dieses System ein schnelles und einfaches Abrechnungsverfahren an Tankstellen. Sobald jemand mit der Chipkarte ausgestattet den Tankkrüssel in den Tank des Fahrzeuges hält, registriert die kontaktlose Smartcard diesen Vorgang und fängt selbständig an das Fahrzeug zu betanken. Während des Tankvorgangs werden Fahrzeugidentität, Kontostand, Füllmenge und Kraftstoffsorte an das System übermittelt. Aufgrund der multi-application Smartcard sind selbstverständlich auch hier weitere kombinierte Anwendungen möglich (Sie könnten z.B. Ihrem Fahrer einen Zugangsschlüssel zu einer Garage mit einrichten lassen).

Die GMS Projekte gehören zu den erfolgreichsten Konzepten von OTI. GMS Projekte wurden bis jetzt in Israel, Südafrika, USA, Brasilien, Ecuador, Peru, Spanien und der Türkei vorgestellt. Auf dem US Markt konnte man Verifone, eine Tochter von Hewlett-Packard und weltgrößter Hersteller von Smartcard-Terminals, als strategischen Partner gewinnen.

Alleine aus dieser Zusammenarbeit erhofft





man sich für das Jahr 2000 US\$ 6 Mio. an Umsatz, US\$ 600.000 mehr als man im Jahr Geschäftsjahr 1999 an Gesamtumsatz hatte.

## OTI vom IPO zum Status Quo

Auf die bisherige Kursentwicklung von OTI sind wir bereits zu Anfang dieser Analyse eingegangen, dieser Teil möchte sich mehr mit den bisherigen Entwicklungen im und um das Unternehmen herum beschäftigen. Was hat sich seit dem IPO getan?

Die ersten Monate von OTI am Neuen Markt waren von absoluter Ignoranz geprägt, so mag es einen nicht verwundern, dass die ein oder andere gute Meldung kurz vor und kurz nach dem IPO ungehört blieb. Noch bevor die Aktie am Neuen Markt notierte, wurde das Unternehmen über ein durch EDS geführtes Konsortium vom israelischen Verteidigungsministerium beauftragt, biometrische Personalausweise an den neu eröffneten Grenzübergängen einzuführen. Kurz darauf meldete das Unternehmen eine Zusammenarbeit mit Samsung Electronics, die zugleich OTI die Exklusivrechte zur Vermarktung von OTI-Samsung kontaktlosen Chipkarten auf dem chinesischen Markt garantiert. Und kurz darauf folgte die Ausweitung eines Feldversuches mit der amerikanischen Verifone. Bei beiden Unternehmen handelt es sich um Riesen ihrer Branche. Die koreanische Samsung Electronics ist für ihren Bereich Marktführer und unterhält in über 50 Ländern Niederlassungen, während die amerikanische Verifone, wie oben bereits erwähnt, weltgrößter Hersteller von Smartcard-Terminals ist. Ein kleines Unternehmen wie OTI hatte es geschafft sich einen Regierungsauftrag zu sichern und bei den Global Playern einen Fuß in die Tür zu bekommen, doch die Börse nahm es nicht zu Kenntnis.

Knapp 2 Monate später, OTI notiert seit 6 Wochen am Neuen Markt, wird ein Auftrag über ein GSM für die türkische Tankstellengesellschaft Turcas gemeldet (700 Tankstellen), 2 Wochen später meldet OTI den Einsatz ihrer Technologie am

Frankfurter Flughafen (einer der größten Flughäfen Europas), weitere 14 Tage später führt OTI das GSM in Spanien ein, ebenfalls nur 14 Tage später wird die Landesweite Einführung von EasyPark in Israel gemeldet, usw., usw.

Die Meldungen trafen im 14 Tage Rhythmus ein. Mittlerweile war man auch auf dem südamerikanischen Kontinent (ebenfalls Regierungsauftrag) und in Afrika (Zusammenarbeit mit BP) vertreten. OTI notierte zu diesem Zeitpunkt bei 4,97 Euro.


Doch nun setzte eine schnelle Kehrtwende ein und die Kurs von OTI schien kein halten mehr zu können. Es schien als hätte die Börse endlich begriffen, dass man hier ein Filetstück dieser Branche auf dem Silbertablett servierte bekam.

Allerdings darf man an dieser Stelle nicht unerwähnt lassen, dass die OTI Kurssteigerungen einhergingen mit einer deutlich verbesserten Börsenlage.

Bei OTI begann eine regelrechte Kaufpanik, die selbst eingefleischten Börsianern die Sprache verschlug. OTI kaufte in der Folgezeit 2 Firmen auf, kooperierte mit der amerikanischen Cubic Transportation Systems, einem weltweit führender Hersteller und Anbieter von Fahrgeldeinnahmesystemen, ging ein strategisches Bündnis mit Cheung Kong Infrastructure Holdings Limited ein, implementierte weiter GSM und gründete eine europäische Tochtergesellschaft mit Sitz in Frankfurt.

Die Märkte waren Ende Februar bereits sehr heiß gelaufen und OTI notierte auf dem Alltimehigh, als man die Jahreszahlen für 1999 veröffentlichte. US\$ 5,6 Mio. Umsatz waren vom Management im Plan veranschlagt und US\$ 5,4 Mio. Umsatz wurden letztendlich erzielt, dabei hatten die meisten Anleger noch kurz vor der Veröffentlichung mit einer deutlichen Anhebungen der Planzahlen gerechnet. Die Reaktion der Anleger ließen nicht lange auf sich warten. Eine Aktie auf dem Allzeithoch die ihre Planzahlen nicht erfüllt, wird gnadenlos abgestraft, zumal das Umfeld am Gesamtmarkt ebenfalls auf die große





Korrektur wartete. Trendverstärkend wirkte sich sehr wahrscheinlich die ausgelaufene Lock-Up-Frist von 6 Monaten der Altaktionäre aus, welche just zu diesem Moment auslief, als man die Zahlen veröffentlichte bzw. nur wenige Tage später. Als Ergebnis dieser Reaktion sahen wir Kurse um die 15 Euro, im Lauf der sich ankündigenden Erholung und in Folge einer erneuten Ad-hoc-Meldung konnte sich der Kurs von OTI am Freitag wieder auf ein Niveau von 22 Euro einpendeln.

### **OTI Die Bewertung**

Schaut man auf die letzten Monate zurück, kann man abschließend feststellen, dass es OTI sehr gut gelungen ist, sich durch geschicktes Management in Szene zu setzen und sich somit dem Ziel genähert zu haben, einer der führenden Anbieter von Technologien im schnellwachsenden Markt der mikroprozessorbasierenden Smartcards zu werden. Für uns ist es wichtig, Kompetenz im Management zu erkennen. Hier haben wir absolut keine Bedenken. Durchdacht hat man sich daran gemacht, wichtige Kooperationen zu schließen und so auf den Wachstumsmärkten der Zukunft präsent zu sein. Asien wurde über Samsung Electronics, Cheung Kong und dem Zukauf von City Smart Ltd. angegangen, in Afrika hat man starke Partner wie BP an seiner Seite, in den USA sind es Verifone und Cubic. In Südamerika ist man auch bereits am Markt vertreten, wir dürfen gespannt sein was uns für Europa erwartet.

Im übrigen wird der Chipmarkt zu 90% von europäischen Firmen beherrscht, so dass OTI in unseren Augen gut daran getan hat, sich weltweit ein Netz von Kooperationen aufzubauen und an Stärke zu gewinnen, bevor man sich auf Europa konzentriert.

Was die Technologie anbelangt sind wir ebenfalls von OTI überzeugt. Mit den kontaktlosen multi-application Smartcards setzt man voll und ganz auf Zukunft. Positiv fällt auch das Steuerabkommen mit der Israelischen Regierung ins Gewicht, bis zum Jahre 2010 werden die abzugebenden Steuern gerade mal auf 5% steigen, um dann von

2011-2015 auf 35% anzusteigen. Aufgrund dieser niedrigen Steuerquote liegt die Umsatzrendite bis 2010 deutlich über den Branchendurchschnitt.

Negativ fällt allerdings ins Gewicht, das es OTI an der nötigen Größe fehlt, Kooperationen alleine reichen nicht aus. Eine Kooperation kann gut gehen oder auch nicht, in soweit bedeutet sie immer ein stückweit Unsicherheit im Unternehmen. Dazu kommt das OTI sich im direkten Wettbewerb mit Firmen wie Infineon und Philips befindet, die über eine ganz andere Kapitaldecke verfügen und weit besser auf den Märkten präsent sind. Allerdings verfügt OTI hier über einen mehrmonatigen Technologievorsprung. Des weiteren ist OTI abhängig von Dritten, aufgrund fehlender Fertigungsanlagen. Dieses Problem ist ähnlich zu beurteilen wie das der Kooperationen, Schnittstellen nach außen bei wichtigen Teilbereichen der Unternehmung bedeutet zwangsläufig Unsicherheit. Bei allen negativen Aspekten darf man nicht unberücksichtigt lassen, dass die Entwicklung von einem komplexen Smartcard-Projekt oft mehrere Jahre dauern kann, ohne genau vorhersagbare Ergebnisse. Im extrem Fall bedeutet es, viel Arbeit und viel Geld für Nichts investiert zu haben.

Mit einem sehr geringem Restrisiko besteht die Gefahr das sich die Smartcards nicht durchsetzen können bzw. von einer anderen Technologie abgelöst werden.

Diese Situation würde sich auf ein einseitig orientiertes Unternehmen, wie es OTI darstellt, zwangsläufig existenzbedrohend auswirken.



Werfen wir abschließend ein Blick auf die Zahlen:

Geschäftsjahr	1999	2000e	2001e	2002e
Umsatz (in Mio. Euro)	5,4	18,1	49,7	90,3
Nettogewinn (Euro)	-1,9	2,5	14,9	34,7
Gewinn pro Aktie	-0,16	0,25	0,70	1,72

Die Planzahlen erscheinen realistisch, auch Überraschungen nach oben sind hierbei denkbar. Das 01er KGV von knapp 32 lässt gegenüber dem Branchendurchschnitt von 80 dem Kurs der Aktie genügend Spielraum nach oben. Diese Wachstumsraten und Umsatzsteigerungen von mehr als 100 Prozent zusammen mit stetig steigenden Gewinnen, sind jedenfalls prädestiniert für einen erfolgreichen Börsenverlauf. Dennoch sind unsere Bedenken, dass der Durchbruch der Technik nicht in dieser kurzen Zeit gelingen kann, weiterhin aufrecht. Auch bei Konkurrenten wie SCM Microsystems hat es viele Quartale mehr gebraucht als angekündigt, bis endlich ordentlich Gewinne verbucht wurden.

#### Unsere Meinung

OTI ist ein Wachstumswert par excellence. Allerdings ist man aktuell in einer charttechnischen nicht sonderlich beeindruckenden Lage. Denn der Wert ist nun zum zweitenmal an der 22 Euro-Marke gescheitert. Kann diese nachhaltig überschritten werden, sollte OTI zügig Richtung 30 Euro marschieren. Da der Wert jetzt allerdings erst einmal neue Dynamik aufbauen muss, sollten Einstiegskurse unter 20 Euro erreichbar sein. Für die nächste Woche rechnen wir mit weiterhin sehr volatiler und unruhiger Börsenlage. Wir bewahren deshalb Ruhe und hoffen OTI zu Schnäppchenkursen bei 15 Euro einsammeln zu können.

#### Think Tools


WKN 936376

Valorennummer 1049771

Der Erfolg des Neuen Marktes hat weite Kreise gezogen. Mittlerweile gibt es an den meisten europäischen Börsen auch ein Marktsegment für die Wachstumswerte, vergleichbar dem Neuen Markt oder der Nasdaq. Besonders interessant ist hierbei für den deutschsprachigen Anleger der SWX New Market in Zürich. Dieser befindet sich mit aktuell gerade einmal 11 notierten Titeln im Anfangsstadium, vergleichbar dem Neuen Markt zu Zeiten des Mobilcom-IPOs. Mit der Think Tools AG stellen wir Ihnen heute einen der interessantesten und aussichtsreichsten Werte vor.

"Komplexität, Denken, Wissen - das ist der Markt von Think Tools" - mit diesen markigen Worten beschreibt das Unternehmen sein Geschäftsfeld. Doch diese drei Schlagworte sind für die Produkte des Hauses durchaus treffend. Think Tools ist ein Softwareunternehmen mit sehr außergewöhnlichem Hintergrund. Ausgehend von Grundlagenforschungen am Max-Planck-Institut hat man softwarebasierte Denkwerkzeuge entwickelt. Diese "think tools" machen Denkprozesse sichtbar und erlauben es, komplexeste Zusammenhänge interaktiv durchzuspielen und vorauszuberechnen. Dass man hier bei den Kunden als Zielgruppe nicht auf das Mittelstandsunternehmen, sondern die allerhöchsten Ebenen, Regierungen, internationale Consulting-Unternehmen, abzielt, ist leicht nachvollziehbar. Eine Software, die zur fokussierten und effizienten Lösung von komplexen Fragestellungen genutzt werden kann, dies erscheint schon schwer vorstellbar und ist wohl erst recht nicht kopierbar, da die Schweizer hier einen riesigen Technologievorsprung haben. Im Marktsegment "Knowledge Management" besitzt man eine Alleinstellung, es gibt zur Zeit keinen direkten Wettbewerber, der vergleichbare Kenntnisse oder Erfahrungen wie Think Tools vorweisen kann. Diese





Position und das fast unbegrenzte Zahlungspotential der Kunden lässt ein gigantisches Wachstumspotential möglich erscheinen. Übrigens kosten Einzel- oder Gruppenlizenzen für die Kombination aus Softwareschulung, Gruppentraining und Beratung aktuell zwischen 125.000 und 385.000 Euro. Der Vertrieb wird in Zusammenarbeit mit ausgewählten strategischen Partnern organisiert, deren Anzahl sukzessiv erhöht wird um einen Multiplikator-Effekt bei den Implementierungen zu erreichen.

Man möchte meinen, dass ein Unternehmen in diesem Frühstadium, Think Tools ging erst 1997 nach der Präsentation beim World Economic Forum in Davos 1997 erste strategische Partnerschaften ein, noch weit von der Profitabilität entfernt ist. Weit gefehlt, die Zürcher sind bereits jetzt hochprofitabel. Im Geschäftsjahr 1999 erzielte man einen Umsatz von CHF 10,6 Mio. und einen operativen Gewinn von mehr als CHF 5 Mio. Eine solche Rendite wird man wohl im kompletten Internet-Sektor und auch bei fast keinem Hi-Tech-Unternehmen finden, hier trägt die Ausnahmestellung ihre Früchte.

Aktuell wird die internationale Expansion zügig vorangetrieben. Außerhalb Europas dürften den USA (New York), Asien (Singapur) und Afrika (Kapstadt) bald weitere Repräsentanzen folgen.

Am 24.März debütierte man in Zürich und einigen deutschen Regionalbörsen höchst erfolgreich. Der Ausgabepreis lag bei umgerechnet knapp 169 Euro, die ersten Kurse lagen bei über 500 Euro. Aktuell ist der Wert im Zuge der allgemeinen Korrektur etwas zurückgekommen, die Aktien wechseln derzeit zu rund 450 Euro den Besitzer. Auf diesem Niveau sollten Sie sich einige der nur 560.000 umgehenden Stücke ins Depot legen, mittlerweile werden Think Tools an allen großen deutschen Börsen gehandelt. Wir werden ebenfalls zuschlagen und den Wert zu Kursen um 450 Euro in unser Musterdepot aufnehmen. Man denkt auch

über eine Doppelnotierung am Neuen Markt in Frankfurt nach, hier würde die Platzierung einer zweiten Tranche eine passende Gelegenheit bieten. Solange sollten Sie aber keinesfalls warten, denn dann dürfte man kaum mehr zu diesen exzellenten Einstiegskursen zum Zuge kommen. Wir rechnen bereits in naher Zukunft mit einigen interessanten Nachrichten, die einen weiterhin sehr positiven Geschäftsverlauf indizieren.

#### ACHTUNG:

Geben Sie beim Kauf unbedingt ein Limit an! Die Umsätze in Deutschland sind sehr niedrig. Oder weichen Sie unter der Valorennummer 1 04 97 71 auf den liquidieren Handelsplatz Zürich aus.







## Musterdepot

Stand: 02. Mai 2000

Aktie	WKN	Branche	Kaufdatum	Kaufkurs	aktueller Kurs	Veränderung	Stopp-loss-Limit

## Historie

Stand: 02. Mai 2000

Aktie	WKN	Branche	Kaufdatum	Kaufkurs	Verkausdatum	Verkaufskurs	Rendite in %

### Kauf: Think Tools

WKN: 936376

Börse: München

Stück: 50

Limit: 450 Euro

### Achtung!

Think Tools wird in Zürich  
unter der Valorennr.  
1049771 gehandelt

### Hinweise

Unser Musterdepot ist am 02. Mai 2000 mit 100.000 Euro Cash gestartet. Gekauft wird jeweils am in der Empfehlung angegebenen Börsenplatz zum Eröffnungskurs, sofern er nicht über Limit liegt. Bei der Berechnung des Depotstandes werden keine Kauf- bzw. Verkaufsgebühren berücksichtigt, im Gegenzug entfallen alle Dividenden. Werden Aktien im Ausland gekauft, wird der Kaufkurs direkt ohne Berücksichtigung von Spesen in Euro umgerechnet. Im Depot ist stets der Mischkurs aller Käufe einer Aktie angegeben. Die Gültigkeit einer Order bleibt bis zur nächsten Ausgabe bestehen und wird ggf. neu ausgesprochen.

Bei technischen Problemen wenden Sie sich bitte direkt an:  
Für Lob & Kritik stehen wir Ihnen unter folgender Adresse zur Verfügung:

[support@trading-division.de](mailto:support@trading-division.de)  
[feedback@trading-division.de](mailto:feedback@trading-division.de)

### Bitte beachten Sie:

Den Inhalten des TD-Letters liegen ausschließlich Quellen zugrunde, die wir zum Zeitpunkt der Erstellung für glaubwürdig halten. Der Service der TD möchte dem Anleger aussichtsreiche Möglichkeiten für ein Investment in Aktien aufzeigen, stellt jedoch im eigentlichen Sinne keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung für die behandelten Wertpapiere dar und kann somit keine Grundlage eines Beratervertrages sein. Eine Haftung für eventuell entstandenen Vermögensschäden ist in jeder Form ausgeschlossen. Die Autoren halten Positionen in einigen der behandelten Werte. Alle Angaben von Daten sind ohne Gewähr.

Copyright: Trading-Division 2000

