

2022



## 2. Platz

Dr. Martin Hock  
Antonia Mannweiler  
Madeleine Brühl

Von Traditionssekt und  
Wundheilungshoffnungen

Frankfurter Allgemeine Zeitung

**Schloss Wachenheim AG**

**Es prickelt und perlt an der Börse**

Ende des 19. Jahrhunderts wurde die Deutsche Schaumweinfabrik im pfälzischen Wachenheim gegründet, die später mit der Sektellerei Faber fusionierte. Daraus entstand einer der größten Schaum- und Perlweinerzeuger Europas: die Schloss Wachenheim AG. Rund 1600 Mitarbeiter beschäftigt der Konzern in mehr als zehn Produktionsstandorten. Zum Unternehmen gehören etwa mit der Hanse Sektellerei Wismar die nördlichste Sektellerei Deutschlands, aber auch große industrielle Betriebe. Während in der kleinen nördlichen Kellerei gerade einmal 15000 Flaschen im Jahr hergestellt werden, sind es in der Zentrale in Trier 80 Millionen. Die Bandbreite ist groß – das gilt auch für das Produktportfolio. Eigentlich vom Sekt kommend, bietet die Schloss Wachenheim AG mittlerweile auch Schaumweine, Perlweine und aromatisierte weinhaltige Cocktails an. Der Trend zur nachhaltigen Lebensweise, und damit auch zu einem reduzierten Alkoholkonsum, schwappt auch auf die Getränkehersteller über. Die entalkoholisierten Getränke seien ganz wichtig, sagt Vorstandschef Oliver Gloden. Dazu zählen alkoholfreie Sparklings, Cocktails und Weine, aber auch Kinder-Partygetränke. Die bunten Sektflaschen der Marke „Robby Bubble“ kennt man von vielen Kindergeburtstagen. Mit der Produkteinführung eines „Hard Seltzers“, eines mit Fruchtgeschmack und Kohlensäure versetzten alkoholischen Getränks, will man einen großen Trend aus den USA in Deutschland einfangen: weniger Alkohol und nur 32 Kilokalorien je 100 Milliliter. Hierzulande oder in Skandinavien sei man schon recht weit, in Frankreich, Italien oder Spanien tue man sich damit aber viel schwerer, sagt Gloden.

Die Corona-Krise hat sich auch für die Schloss Wachenheim AG bemerkbar gemacht. Zwar hat sich der Verkauf zum Teil von der Gastronomie in den Handel verlagert. Doch in Ländern wie Frankreich haben die Lockdowns ihre Spuren hinterlassen. Der Markt sei spürbar eingebrochen, sagt Finanzvorstand Boris Schlimbach. In Frankreich werde Sekt vor allem anlassbezogen getrunken, also bei Festen und Feierlichkeiten, die während der Lockdown-Phasen nicht möglich waren. Der Markt für Champagner sei um ganze 70 Prozent eingebrochen. Größere Verluste habe man aber auffangen können, etwa durch Akquisitionen, aber auch bei der Werbung wurden 4,5 Millionen Euro eingespart. Im Geschäftsjahr 2019/2020 setzte das Unternehmen 338 Millionen Euro um, unter dem Strich blieben 13 Millionen – das sind 3 Millionen Euro weniger als noch im vorigen Geschäftsjahr. Dem Kursverlauf hat das keinen Abbruch getan. Dieser stieg im vergangenen Jahr um knapp 27 Prozent. Die Aktie notiert aktuell bei 18,50 Euro.

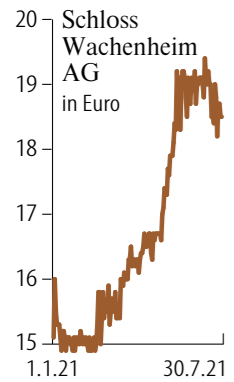
Die Corona-Krise hat sich auch für die Schloss Wachenheim AG bemerkbar gemacht. Zwar hat sich der Verkauf zum Teil von der Gastronomie in den Handel verlagert. Doch in Ländern wie Frankreich haben die Lockdowns ihre Spuren hinterlassen. Der Markt sei spürbar eingebrochen, sagt Finanzvorstand Boris Schlimbach. In Frankreich werde Sekt vor allem anlassbezogen getrunken, also bei Festen und Feierlichkeiten, die während der Lockdown-Phasen nicht möglich waren. Der Markt für Champagner sei um ganze 70 Prozent eingebrochen. Größere Verluste habe man aber auffangen können, etwa durch Akquisitionen, aber auch bei der Werbung wurden 4,5 Millionen Euro eingespart. Im Geschäftsjahr 2019/2020 setzte das Unternehmen 338 Millionen Euro um, unter dem Strich blieben 13 Millionen – das sind 3 Millionen Euro weniger als noch im vorigen Geschäftsjahr. Dem Kursverlauf hat das keinen Abbruch getan. Dieser stieg im vergangenen Jahr um knapp 27 Prozent. Die Aktie notiert aktuell bei 18,50 Euro.

**Endor**

**Formel 1 fahren im Wohnzimmer**

Rennautos fahren ist der Traum vieler kleiner und großer Jungs. Noch realistischer werden die Rennen auf der heimischen Spielekonsole, wenn man ein Lenkrad in der Hand hält. Diese Kombination aus Motorsport und Computersimulation, genannt Simracing, hat sich im Lockdown besonderer Beliebtheit erfreut. Viele ausgefallene Rennserien wurden statt auf der Strecke über Simulatoren ausgetragen und begeisterten ein Millionenpublikum. Von dieser Entwicklung profitiert die Firma Endor, die sich auf Hightech-Equipment für Renn- und Fahrschulungssimulatoren spezialisiert hat. „Ein Großteil unserer Kundschaft fährt gern schnelle Autos – das sind alles Mottogern-Rennfahrer“, sagt Vorstandsvorsitzender Thomas Jackermeier augenzwinkernd.

„Wir sind ganz bewusst in den Premiumbereich gegangen, da die Margen dort höher sind“, erklärt der Geschäftsführer. Das Angebot reicht von Lenkrädern mit haptischem Feedback über Pedale bis hin zu kompletten Cockpits. Im Herbst erscheint eine neue Produktreihe im unteren Preissegment, das Lenkrad soll für 350 Euro erhältlich sein. Damit wolle man sich zusätzliche Marktanteile im Einstiegsbereich sichern, so der Geschäftsführer. Die Produkte sind ausschließlich über die



Schloss Wachenheim AG in Euro

**Von Traditionssekt und Wundheilungshoffnungen**

An den deutschen Börsen richtet sich der Blick zumeist auf den Dax und seine dreißig, bald vierzig großen Unternehmen. Deren bekannte Geschäftsmodelle versprechen Berechenbarkeit. Die gibt es allerdings auch bei den weniger bekannten Gesellschaften – und dazu so manch spannende Idee, die große Hoffnungen wecken mag. Sechs Unternehmen aus den unterschiedlichsten Branchen stellen wir vor – eine kleine Auswahl aus einem bunten Kreis von deutschen Mittelständlern.



**Sektellerei Schloss Wachenheim:** Mit dem Impfschritt könnten die Sektorkorken bald wieder knallen – auch an der Börse.

Foto dpa

Internetseite von Endor erhältlich, das spart Margen für Zwischenhändler.

Die rege Nachfrage im Lockdown sorgte dafür, dass sich der Umsatz binnen eines Monats verfünffachte. Im vergangenen Jahr stieg er um 146 Prozent auf 88,1 Millionen Euro, für das laufende Geschäftsjahr rechnet das Unternehmen sogar erstmals mit einem dreistelligen Millionenbetrag. Gleichzeitig stieg der Jahresüberschuss von 4 Millionen Euro in 2019 auf 15,9 Millionen Euro. 5 Millionen Euro nutzte das Unternehmen im vergangenen Jahr für Investitionen, mehr als doppelt so viel wie 2019. Auch in diesem Jahr sind umfangreiche Investitionen geplant, unter anderem in die Unternehmensstruktur, die IT oder auch die Entwicklung neuer Produkte. Jetzt gehe es jedoch vor allem darum, das Unternehmen an das enorme Wachstum anzupassen.

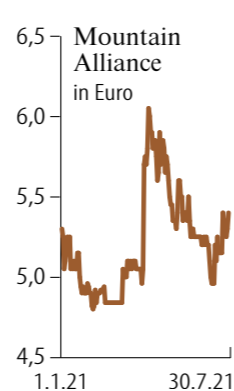
In diesem Jahr wird Endor zum ersten Mal eine Dividende von 4 Euro je Aktie auszahlen. Seit dem Börsengang 2006 kostete die Aktie jahrelang unter 10 Euro, nach dem Corona-Kurseinbruch im März 2020 stieg der Kurs bis Ende Juni von 40 Euro auf 147 Euro und Ende Januar 2021 noch einmal auf 177 Euro. Seitdem bewegt sich das Papier auf diesem Niveau. Der Marktwert des Unternehmens liegt bei 345 Millionen Euro. „Wir gehen davon aus, dass wir in den nächsten fünf Jahren immer zweistelliges Wachstum haben werden“, sagt Jackermeier und verweist auf Lizenzvereinbarungen mit BMW oder Porsche und Kooperationen mit Rennserien wie der Formel 1 oder der GT3-Weltmeisterschaft in Monza.

**Mountain Alliance**

**Venture Capital in Aktienform**

Junge Unternehmen faszinieren Anleger. Und natürlich sind sie ein gutes Geschäft. So mancher Fonds investiert in sie, auch börsennotierte Holdings wie die Mountain Alliance. „Wir geben Aktionären die Möglichkeit, an der spannenden vorläufigen Entwicklung teilzuhaben“, sagt Aufsichtsrat Daniel Wild. „Das ist im Grunde ein schlankes Venture-Capital-Modell.“ Wild war bis Ende Juni Vorstandschef, sein Wechsel soll dazu beitragen, die Holding noch schlanker zu machen. An die Spitze ist der bisherige Ko-Vorstand Manfred Danner gerückt. Eine der erfolgreichsten Beteiligungen von Mountain Alliance ist mit Sicherheit der Nürnberger Datenbankspezialist Exasol, der im Mai 2020 an die Börse ging und

an dem man weiter beteiligt ist. Exasol habe eigentlich damals nur eine Finanzierung beabsichtigt. Aber das Fenster für Börsengänge habe offen gestanden und das habe man nicht ungenutzt lassen wollen. „Phasen einer leichten Übertreibung ermöglichen spannende Bewertungen“, sagt Wild. Auch jetzt seien Börsengänge noch möglich. Aber eigentlich sind diese für Mountain Alliance eher die Ausnahme. Normalerweise verkaufe man an größere Unternehmen, bisweilen auch an Private-Equity-Gesellschaften wie



Mountain Alliance in Euro

im vergangenen Jahr einen Teil der Beteiligung am Online-Tierfutterhändler AlphaPet. Dabei ist es mit strategischen Investoren in Deutschland manchmal nicht so leicht. In den USA werde viel schneller zugekauft, in Deutschland verlange man, dass sich der Aufwand rechne. Daher komme Interesse doch häufig aus Übersee. Indes habe sich das doch in den vergangenen zehn Jahren schon verändert. Besonders frisch börsennotierte Tech-Unternehmen griffen schon mal zu. „Das Silicon Valley gibt es jetzt auch in Deutschland“, sagt Wild.

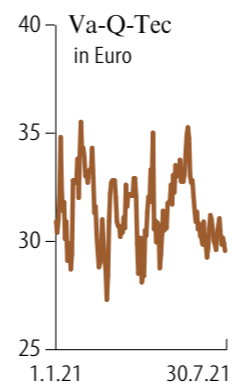
Ziel ist zunächst der Aufbau eines Portfolios von rund 30 Firmen. „Wir sind erst halb so groß wie der Punkt, an dem es anfängt, Spaß zu machen“, sagt Wild. Die Übernahme eines Portfolios sei dabei attraktiver, weil diese in der Regel weniger hoch bewertet seien. In der Vergangenheit hat das viel im Unternehmen bewegt. Dem einst übernahm man, als man noch Ecommerce Alliance hieß, zwei Portfolios von der Mountain Partners, dem Family Office von Cornelius Boersch, das dadurch Mehrheitsaktionär wurde. Boersch war Gründer des Chip-Brokers ACG, der am Neuen Markt Purore machte, aber in der Insolvenz endete. Seit einem Jahr ist Boersch Aufsichtsratsvorsitzender von Mountain Alliance. Die Umbenennung sei seinerzeit erfolgt, weil die Begrenzung auf den E-Commerce wenig spannend gewesen sei, sagt Wild. Hervorgegangen ist das Unternehmen übrigens aus dem Online-Handyshop Getmobile. Das Attraktive an einer Venture-Holding gegenüber einem Fonds sei, dass diese stets einen Abschlag auf den Nettoinventarwert habe, sagt Wild. Für die Zukäufe greift man gern zu Kapitalerhöhungen. Das Ziel sei, dass der Abschlag auf den Firmenwert größer ausfalle als die Verwässerung, um den Unternehmenswert zu steigern. mho.

**Va-Q-Tec**

**Das Prinzip Thermoskanne**

Damit die Impfstoffe gegen das Coronavirus sicher ihr Ziel erreichen, müssen sie bei konstanten Temperaturen transportiert werden. Fast die Hälfte aller Impfdosen, die in Deutschland verabreicht werden, war in einer Isolationsbox der Firma Va-Q-Tec unterwegs. Das mittelständische Unternehmen aus Würzburg bietet Vakuumisoliationspaneele sowie Thermo-Container und -Boxen an und hat damit enorm von den Impfstofflieferungen profitiert. Weltweit sind die Würzburger in die Distribution fast aller Impfstoffe involviert. Die Isolation funktioniert nach dem gleichen Prinzip wie eine Thermoskanne. Durch das Vakuum im Inneren haben sie allerdings im Vergleich zu herkömmlichen Dämmstoffen einen viel höheren Wirkungsgrad und eine größere Energieeffizienz. „Vakuumisoliationspaneele sind physikalisch gesehen die beste Dämmung, die man sich vorstellen kann“, sagt Finanzvorstand Stefan Döhmen.

Im vergangenen Jahr erwirtschaftete das Unternehmen 72,1 Millionen Euro Umsatz, fast 75 Prozent davon im Gesundheitsbereich. „Die Anwendungsfelder unserer Vakuumisoliationspaneele sind viel breiter als nur Impfstofftransporte, angefangen bei Kühlschränken über Leitungsröhre bis hin zu Gebäuden“, sagt Döhmen. Zu den Großkunden gehören neben dem Logistiker Kühne & Nagel unter anderem auch der Flugzeugbauer Airbus und der Maschinenbauer ASML. Im ersten Quartal 2021 stieg der Umsatz um 27 Prozent auf 22,4 Millionen Euro. Kürzlich bestätigte Va-Q-Tec seine Prognose, in diesem Jahr einen Umsatz zwischen 90 und 100 Millionen Euro zu erreichen. „Die Wachstumsprognose in diesem Jahr ist zu einem erheblichen Teil auf die Thermologistik für Covid-19-Impfstoffe begründet“, räumt der Vorstand allerdings ein. „Ich glaube aber, dass nach Corona die Themen Energieeffizienz und Klimawandel wieder stärker in den Fokus rücken werden. Dann kann auch der Produktbereich deutlich stärker wachsen.“ Seit 2016 ist das Unternehmen an der Frankfurter Börse notiert. Der



Va-Q-Tec in Euro

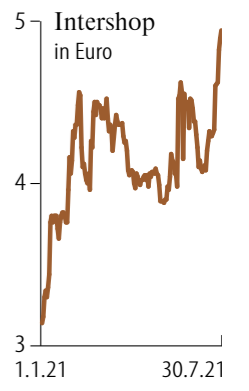
Kurs stieg 2017 auf mehr als 20 Euro, fiel aber bis Ende des Folgejahres wieder auf weniger als fünf Euro zurück. Im gleichen Jahr investierte Va-Q-Tec 80 Millionen Euro in den Ausbau der Produktionskapazität sowie der Boxen- und Containerflotte. „Wenn wir in den kommenden Jahren jedes Jahr 15 bis 20 Prozent wachsen wollen, müssen wir die Voraussetzungen dafür schaffen“, sagt Döhmen. Seit dem Einbruch im März 2020 stieg der Kurs bis Ende des Jahres um 520 Prozent auf ein Allzeithoch von 53 Euro. Seit dem Abflauen der Impf-Euphorie pendelt die Notierung um 30 Euro. Mittlerweile besitzt Va-Q-Tec einen Marktwert von 387 Millionen Euro. Bloomberg-Analysten geben für das Papier ein Kursziel von 41,40 Euro an.

**Intershop**

**Der Neuanfang ist geschafft**

Mehr als 20 Jahre prangte er weit sichtbar über Jena: der rote Schriftzug „Intershop“ auf dem Jentower. Ende 2020 wurde er für gemeinnützige Zwecke versteigert. Nach dem Umzug ins neue Quartier hatte das Thüringer Software-Unternehmen dafür keine Verwendung mehr – nach fast 30 Jahren ein Neuanfang für die einstige Neue-Markt-Ikone. Auch personell: Im Mai trat Markus Klahn, erst seit 2018 im Unternehmen Vorstand fürs Operative, an die Spitze des Unternehmens mit wechselvoller Geschichte. 1992 gegründet, ging Intershop 1998 an den Neuen Markt: ein Unternehmen aus der nicht so lang dahingegangenen DDR, das Shops für den gerade erst entstehenden Onlinehandel programmierte – eine Börsenstorie, die man sich kaum besser hätte ausdenken können. Schon am ersten Tag raste der Intershop-Kurs von 100 bis auf 265 D-Mark nach oben. Am Tag der Wende an den Märkten stand er beim rund 60-Fachen des Ausgabepreises. Was folgte, war weniger schön: Erst nach mehr als fünf Jahren und einem Verlust von mehr als 99 Prozent fing sich der Kurs. Heute notiert er bei rund 4,80 Euro, knapp 20 Prozent über dem Tiefpunkt von 2005. Aber in der Zwischenzeit haben sich die Thüringer nicht leichtgetan. „Die vergangenen fünf Jahre waren eine Katastrophe“, sagt Klahn. „Wir haben Liquidität verbrannt, keine Gewinne erzielt, weil wir die Transformation zum Cloud-Anbieter unterschätzt haben.“ Mittlerweile ist der Mittelzufluss wieder positiv. Ein bisschen geholfen hat dabei sogar die Corona-Pandemie. Denn in einem unter-

scheidet sich Intershop heute von damals: Der Fokus liegt auf Internetschops für Geschäftskunden. „Die Komplexität ist da deutlich höher“, sagt Klahn. So müssen die Shops in Systeme wie SAP oder Ariba passen, komplexe Produkte über Videosequenzen erklärt werden oder Fachleute zugeschaltet werden können. In Europa sei vor Corona im Vertrieb noch der Außendienst König gewesen, sagt Klahn. In den USA war dies schon früher anders, weswegen Intershop dort schon länger sehr erfolgreich ist. Die Umstellung vom Softwareverkauf auf ein Abo-Modell habe zudem die Erlöse stabiler werden lassen, sagt Klahn. „Zehn Millionen Euro je Jahr sind wiederkehrende Umsätze, dazu acht Millionen für Support und Wartung. Zwei Drittel unserer Umsätze sind vertraglich gesichert.“ Damit sei eine gute Basis geschaffen, künftig die Aktionäre nicht mehr wie früher enttäuschen zu müssen, als allzu viele Strategiewechsel Hoffnungsschimmer immer wieder hätten erlöchen lassen. Fast 40000 Kleinaktionäre hat Intershop (noch immer). Für Klahn ein Vorteil, denn Intershop will selbständig bleiben – und viele Aktionäre machen Übernahmen teuer. mho.



Intershop in Euro

**CytoTools**

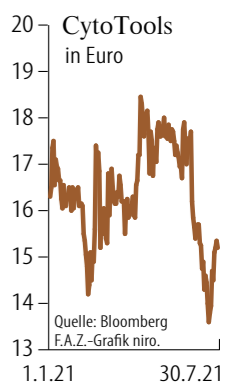
**Gegen den diabetischen Fuß**

Das Biotech-Unternehmen CytoTools aus Darmstadt hat an der Börse schon bessere Zeiten gesehen. Etwa im Jahr 2015, als das Unternehmen, unterstützt von der amerikanischen Investmentbank Morgan Stanley an einen großen Pharmakonzern veräußert werden sollte. Damals wartete man noch auf die Ergebnisse einer Studie der klinischen Phase drei des Wirkstoffs DermaPro. Nach fünf erfolgreichen Studien fiel dessen Wirksamkeit dann aber plötzlich auf nur noch 55 Prozent ab. Der Aktienkurs rutschte daraufhin innerhalb eines Jahres vom damaligen Hoch bei 68 Euro auf weniger als 7 Euro ab. Die Investoren waren weg, die teure Studie wertlos. Laut CytoTools hatte der Hersteller eine falsche Konzentration bestimmt, den man daraufhin verklagte. Das Verfahren dauert noch an und hat das Unternehmen nicht nur Geld, sondern auch wertvolle Zeit gekostet. Das Medikament DermaPro soll bei Wunderkrankungen helfen wie dem diabetischen Fuß oder Dekubitus – Druckgeschwüre, die vor allem bei bettlägerigen Menschen vorkommen. Bei chronischen Wundkrankheiten gebe es keine standardisierte Behandlung, sagt CytoTools-Gründer Mark-André Freyberg. Die Flüssigkeit DermaPro wird dabei auf einen Standardverband aufgetragen, was zum einen die feuchte Wundumgebung fördert, die für den Heilungsprozess wichtig ist. Zum anderen soll die Lösung desinfizierend gegen Viren und Bakterien wirken. Diese beinhalte aber auch einen Wachstumsfaktor für Bindegewebszellen, was dazu führe, dass sich die Wunden wieder schließen können. Nach fünf bis sieben Tagen hätten Patienten von Schmerzfreiheit berichtet, sagt Freyberg.

In Indien ist das Medikament, das dort unter dem Namen Woxheal vertrieben wird, seit September 2020 auf dem Markt. In Deutschland rechnet man nach dem Test-Desaster vor sechs Jahren mit einer Zulassung in anderthalb bis drei Jahren, seit Anfang des Jahres läuft die klinische Phase drei in Europa an. Das Patent läuft 2024 aus, darf aber noch mal um fünf Jahre verlängert werden.

Doch auch in Indien bleibt der große Erfolg bislang aus. Es sei derzeit schwierig, in die Hospitäler zu kommen, um den diabetischen Fuß zu behandeln, so Freyberg. Die Corona-Pandemie wütete zuletzt heftig in dem Land mit mehr als einer Milliarde Einwohner. Auch das Verkaufsteam könne seine Ziele im indischen Markt derzeit nicht erreichen. Ohne die Pandemie wäre man davon ausgegangen, demnächst in die schwarzen Zahlen zu laufen, sagt der CytoTools-Chef. Jetzt sehe man das eingeschränkt. Freyberg bleibt aber optimistisch: Die Ärzte in Indien seien begeistert. Das Medikament funktioniert – aber derzeit leider nur in Indien. Im vierten Quartal 2020 sind dort laut CytoTools die Woxheal-Absatzzahlen auf über 10000 Anwendungsfälle gestiegen.

Die Hauptversammlung sollte Ende Juli stattfinden und sah eine Kapitalerhöhung vor – der Termin wurde nun aber verschoben. Mit dem Erlös sollte eigentlich die weitere Produktentwicklung vorangetrieben und der Aufwand des laufenden Geschäftsbetriebs gedeckt werden. Die Marktkapitalisierung beträgt 55,3 Millionen Euro, im Einjahresverlauf hat der Kurs um 42 Prozent zugelegt. mann.



CytoTools in Euro