



Nr. 27 | Mittwoch, 5. März 2008

Daimler – Wenn selbst hohe Zuwächse nicht reichen

Um 18% auf 96 600 steigerte **Daimler** (54,25 Euro; DE0007100000) den Absatz von PKW im Februar ggü. Vorjahr, legte dabei sowohl bei den diversen Marken und vielen Typen sowie regional überall zu. In den USA ließ Mercedes mit einem Zuwachs von 7% die Konkurrenz sogar weit hinter sich. Selbst **Toyota**, Top-Anbieter von spritsparenden Fahrzeugen, musste Einbußen von 6,6% hinnehmen. Daimler ist nach dem sehr starken Jahresauftakt also auf gutem Weg, das Ziel, den 07er Rekordabsatz bei der MCG noch zu steigern, als vorzeitig erfüllt abzuhaken.

Und dennoch verlor die Aktie der Stuttgarter gestern überproportional zum **DAX**. Denn die News, dass der Euro nun auch die Marke von 1,52 US-Dollar übersprang und nun auch Brent Oil pro Fass über 100 Dollar teuer ist, verdüsterte die Stimmung für die Autobauer generell. Negativ ist sicher auch, dass Daimler bei kleineren Mercedes-Klassen (A, B und C) stark zulegte, der Anteil der Luxusklassen beim Absatz somit weiter sinkt. Die Marge, durch den anhaltenden Kostenauftrieb bei Rohstoffen ohnehin unter Druck, wird weiter leiden. Der seit Ende Oktober ausgebildete Abwärtstrend ist intakt. Der Cashflow ist aber zu stark, als dass ein erneuter Fall unter 50 Euro zu rechtfertigen wäre. Ihr Stopp bei 57 Euro (PB v. 7.1.) hat sich bewährt. Neu kaufen bei 52 (Stopp 42) Euro. □

VTG zeigt gute Zahlen

Schiene ist nicht gleich Schiene! Während die Aktie von **Vossloh** (siehe S.2) einer der bisherigen Highflyer des Börsenjahrs 2008 ist, hat das Papier des Waggonvermieters **VTG** einen soliden Abwärtstrend ausgebildet. Allein am gestrigen Dienstag ging es nach Veröffentlichung der Eckdaten für das Geschäftsjahr 2007 um zeitweise mehr als 4% bergab. Anleger der ersten Stunde (Börsengang im Juni 2007) sitzen sogar auf (Buch-)Verlusten von inzwischen über 30%.

Doch was hält die Investoren vom Einstieg ab, an den Ergebnissen kann es nicht liegen. Während der Umsatz zwar „nur“ um 4,4% auf 541,4 Mio. Euro zulegte, stieg das EBITDA überproportional um 21,3% auf 137 Mio. Euro. Die Werte liegen am oberen Ende der erst im November angehobenen eigenen Ziele.

Investoren fürchten sich momentan eher vor einem schwächelnden Welthandel, der die VTG indirekt über den Hafen Hamburg treffen würde. Die Bewertung spricht aber für VTG. Das 08er EPS schätzen Analysten auf 1,20 Euro, macht ein KGV von akt. 10,1! Steigen Sie antizyklisch jetzt und bei 11,70 Euro in den Titel (12,16 Euro; DE000VTG9999) ein. Stopp: 10 Euro. □

HIGHLIGHTS HEUTE

Platow Fonds zeigt sich im Februar stabil	S. 2
Dialog kann im 4. Quartal überzeugen	S. 3
TUI toppt die Ergebniserwartungen	S. 3
HHLA bleibt im Ausblick vage	S. 4

Unsere Meinung

▲ Die Berichtssaison zum Schlussquartal 2007 läuft auf vollen Touren und neigt sich langsam, aber sicher dem Ende zu. Es ist angebracht, ein erstes kleines Fazit zu ziehen. Der bloße Blick auf die Entwicklung der meisten Aktiencharts in den vergangenen zwei Monaten lässt einem Außenstehenden eigentlich nur den Eindruck gewinnen, dass deutsche Unternehmen reihenweise enttäuscht haben.

▲ Doch so war es auch auf den 2. Blick nicht. Massive Planverfehlungen und Gewinnwarnungen waren branchenübergreifend und auch quer durch alle „Gewichtsklassen“ die Ausnahme. Die allermeisten Firmenlenker konnten ihren Anteilseignern zumindest das liefern, was der Markt erwartet hatte.

▲ In eben dieser Erwartungshaltung lag denn auch eine Stellschraube für die an Blessuren arme Berichtssaison. Vielen Firmenlenkern gelang es, „ihre“ Analysten rechtzeitig und kontinuierlich zu unterrichten, so dass die Markterwartung weit genug reduziert worden ist. So blieben im Februar etwa im Bankensektor die großen Enttäuschungen aus. Der Branchenindex **Prime Banken** konnte in den vergangenen vier Wochen wenigstens einmal wieder mit dem großen Bruder **DAX** Schritt halten.

▲ Andererseits reicht das Einhalten von (z.T. niedrigen) Zielen ja nun mal auch nicht, neue Investoren zum Kauf zu bewegen und die Indizes insgesamt voran zu bringen. Der immer noch vorliegende Käuferstreik wird wohl erst beendet, wenn der Anlagedruck (zu) groß ist. Hier hilft vielleicht die nun anstehende Saison. Denn bald beginnt der Reigen der HVs, auf denen dieses Jahr in noch nie gesehenem Umfang Dividenden ausgeschüttet werden.

HERZLICHST IHR
PLATOW BÖRSENTTEAM

Platow-Fonds im Februar - Allianz Leben neu dabei

Wechselhaft verlief der Februar auf dem Börsenparkett. Nachdem zu Beginn des Monats die meisten Indizes noch unter Druck standen, setzte im Monatsverlauf bei **DAX** und Co. eine spürbare Erholung ein, der am Ende des Zeitabschnitts wieder eine kleine Verkaufswelle folgte. Unter dem Strich gab es in den meisten Teilmärkten eine Seitwärtsbewegung mit hohen Schwankungen und einer anhaltenden Unsi-

cherheit unter den Marktteilnehmern. Auch beim Platow Fonds galt es im Februar, das „Schiff“ ohne größere Blessuren durch ein schwieriges Terrain zu lotsen. Dies ist gelungen, doch bleibt das Umfeld rau.

SO GEHT'S WEITER

SAP (31,60 Euro; DE0007164600) und **Intel** planen ein vorkonfiguriertes Komplettangebot für die SAP-Mittelstandslösung All-in-One, melden beide Konzerne zum Auftakt der **CeBIT**. Durch eine optimale Abstimmung von Soft- und Hardware erhoffen sich beide IT-Riesen bessere Absatzchancen. Die Meldung unterstreicht, dass SAP alle Hebel nutzt, um sich im Massengeschäft durchzusetzen. Die Aktie der Walldorfer kann die News aber nicht aus der Lethargie befreien. Sie stiegen zuletzt (PB v. 16.1.) bei gemittelt 31,75 Euro ein. Da sich die Gesamtstimmung etwas verschlechtert hat, platzen Neuleser vorerst ihre Abstauber weiter bei 30 (Stopp wie bisher 26) Euro. + + + Ihr Einstieg bei **MAN** (90,60 Euro; DE0005937007) bis 85,50 Euro (PB v. 6.2. und 30.1.) zahlt sich mittlerweile doch aus. Auch wenn kurzfristig unklar bleibt, ob und wie MAN über **VW** mit **Scania** verwoben wird (s. heutiger Brief), ist mittelfristig weiter mit einer Ehe der LKW-Bauer zu rechnen. Bei MAN weiter Kursrücksetzer auf 85,50 Euro zum Aufstocken nutzen, Stopp unverändert bei 68 Euro belassen. + + + Mit einem 07er Nettoergebnis von 89,4 (nach 240,7) Mio. Euro verfehlte **ProSiebenSat1** (13,75 Euro; DE0007771172) die Erwartungen der Analysten. Zwar verzerrten Sonderfaktoren (SBS-Kauf, Bußgeld) die Daten. Dennoch ist die Ausgangslage für 2008 nicht berauschend. Bleiben Sie geduldig und platzieren Sie nach ihrem ersten Teilkauflauf bei 13,55 Euro (PB v. 4.2.) weiter Abstauber bei 12 (Stopp 10) Euro. + + + **Medion** (16,25 Euro; DE0006605009) gab gestern bekannt, eine Dividende von 0,15 Euro bei einem EPS von 0,42 Euro für 2007 zahlen zu wollen. Damit schüttet der Konzern nach nur einem Jahr Pause (für 2005 0,19 Euro) wieder aus und setzt für 2008 ein Zeichen der Hoffnung. Belassen Sie den jüngst (PB v. 3.3.) erst nachgezogenen Abstauber gleichwohl bei 15 und den Stopp bei 12 Euro. + + + Die Aktie von **Vossloh** (89,80 Euro; DE0007667107) kennt kein Halten mehr. Während die Märkte seit Jahresanfang in tiefem Rot versunken sind, liegt die Aktie des Bahnzulieferers mit über 20% vorn. Sie stiegen Anfang Januar (PB v. 9.1.) nahe des 12-Monats-Tiefs ein, liegen nun 34% in Front. Ziehen Sie den Stopp bei dem krisenfesten Titel auf 73 Euro nach, Neuleser stauben aber erst bei 86 Euro ab.

Dem begegnen wir mit einer bewussten Ruhe und einem besonnenen Management. Wie Sie indikativ an den Top Ten Holdings sehen können, operierten wir bewusst nach der Devise: Weniger (Umschichtungen) kann mehr sein. Innerhalb der Top Ten gab es kaum Veränderungen. Die Rückkehr von **Daimler** und **SGL Carbon** in die Gruppe der zehn größten Positionen basierte nicht

Top Ten Holdings *
Adidas
BASF
Daimler
K+S
Münchener Rück
Qiagen
RWE
SGL Carbon
Stada
Volkswagen St.

* alphabet. Reihenfolge; Stand: 29.02.2008

auf Zukäufen, sondern auf einer relativ wie absolut starken Performance im Vormonat.

Beim Kauf von neuen Positionen steht für uns weiterhin eine hohe defensive Stärke im Vordergrund. Solange die Märkte einen derart angeschlagenen Charakter haben, bleiben die vielleicht größten Trumpfkarten eine niedrige Volatilität, ein überschaubares Rückschlagsrisiko und eine vorhandene relative Stärke. Ein Dividendenwert, bei dem wir diese



Faktoren komplett erfüllt sehen und den wir im Februar neu ins Portfolio aufgenommen haben, ist die Aktie der **Allianz Leben** (siehe Chart).

Dem Wert gelang im vergangenen halben Jahr eine stetige Abkopplung vom schwachen Gesamtmarkt. Nachdem der Mutterkonzern im Januar einen Squeeze Out für die Minderheitsaktionäre angekündigt hat, dürfte das entsprechende Gebot, das indikativ bei knapp 775 Euro gesehen wurde, als Preisuntergrenze fungieren. Sollten versierte Investoren einen

Nachschlag herausholen, würde dies der Aktie einen Schub geben. Sollte das nicht so kommen, ist das Rückschlagsrisiko ausgesprochen gering.

Investoren können den **DB Platinum III Platow Fonds** (82,95 Euro; LU0247468282; Ausgabeaufschlag bis zu 4%) bei Kreditinstituten mit entsprechender Vertriebsvereinbarung direkt erwerben oder auch indirekt über das (auch börsengehandelte) Platow-Zertifikat (107,91 Euro/110,07 Euro; DE000DB0PLA8) an der Wertentwicklung partizipieren. Weitere Informationen zu den beiden Produkten finden Sie auch auf der Homepage: www.platow-zertifikat.de. □

Payom günstig bewertet

Strammes Wachstum und eine günstige Bewertung treffen nur sehr selten bei einer einzelnen Aktie zusammen. Das Papier des Solarinstallateurs **Payom** (11,30 Euro; DE000A0B9AH9) scheint so ein Fall zu sein. Nach vorläufigen Berechnungen erhöhte das bayerische Unternehmen den Umsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr um 166% auf 11,2 Mio. Euro. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) konnte die Gesellschaft auf 0,73 Mio. Euro fast verfünffachen, das entspricht einer soliden EBIT-Marge von 6,55%.

Für dieses Jahr prognostizieren die Analysten von **M.M. Warburg** einen Erlösanstieg um rd. 75% auf dann 19,6 Mio. Euro, bei einer leicht verbesserten EBIT-Marge auf 7,17%. In diesem Jahr dürfte der Solardachspezialist von der für 2009 beschlossenen Erhöhung der Degression bei den Einspeisetarifen profitieren (EEG-Novelle). Marktbeobachter rechnen mit einem signifikanten Vorzieheffekt. Darüber hinaus hat sich Payom ein ausreichendes Kontingent an Dünnschichtmodulen gesichert, die einen Preisvorteil (rd. 40%) ggü. kristallinen Modulen haben.

Auf dem akt. Niveau (Börsenwert rd. 9,3 Mio. Euro) wird die Aktie mit einem günstigen 08er Kurs-Gewinn-Verhältnis von 9,4 bewertet. Da der Micro Cap recht markteng gehandelt wird, sollten nur risikobewusste Investoren einsteigen. Kaufen Sie (limitiert) bei 11,30 Euro und 10,75 (Stopp 9,25) Euro. □

IMW: Weinen + Wachsen

„In Unternehmen soll wie ein Kind sein“, sagt **Marc Schulten**: „Es soll weinen und wachsen“. Im Telefonat mit PLATOW zeigte sich der Finanzchef der **IMW Immobilien** (28 Euro; DE000A0BVWY6) etwas unzufrieden angesichts der „nicht ganz einfachen Zeiten“ auf dem Immobilienmarkt. Während die IMW im Wohnbereich die Leerstände in Berlin auf unter 2,5% und außerhalb der Hauptstadt auf unter 3% senken konnte, konnten die Fortschritte bei den Gewerbeimmobilien (Anteil an Mieteinnahmen rd. 12%) die Bewertungsabschläge gerade kompensieren.

Alles in allem sehen die Zahlen auch dank der externen Expansion gut aus: Nach neun Monaten (per 31.12.) im Geschäftsjahr 2007/08 erhöhten die Berliner den Umsatz um mehr als das Doppelte auf 58,4 Mio.

Euro, wobei die Mieteinnahmen um 144% auf 55,9 Mio. Euro zulegten. Beim Betriebsergebnis gelang eine Verbesserung um rd. 60% auf 17,6 Mio. Euro.

In den nächsten Monaten will Schulten zusammen mit Neu-CEO **Hartmut Fromm** die Verwaltungsquote von derzeit 75% des Portfolios auf dann 90% steigern, um die Margen zu verbessern. Zudem schaut sich IMW weiter nach Partnern um, denn die „Zeit des freundlichen Mergers ist ja eröffnet worden“, so Schulten mit Blick auf den **Dt. Wohnen/Gehag-Deal**.

Die recht marktenge Aktie (Freefloat 15%) zeigte bisher relative Stärke. Sie stiegen günstig ein (PB v. 27.8.07), liegen nun rd. 10% in Front. Dabeibleiben! Neuleser kaufen unter 27 (Stopp für alle: 21) Euro. □

Dialog schafft die Wende

Mit einem durchaus ansprechenden Schlussquartal setzt der Halbleiterspezialist **Dialog Semiconductor** einen versöhnlichen Ausklang im einem sicher nicht einfachen Geschäftsjahr 2007. Zwar wies Dialog Semiconductor auf Jahresbasis immer noch einen stattlichen Verlust (19 Mio. US-Dollar gegenüber 44 Mio. Dollar in 2006) bei sinkenden Umsätzen (86,8 Mio. Dollar ggü. 93,9 Mio. Dollar in 2006) aus, doch ist der Aufwärtstrend durchaus erkennbar.

So konnte das Unternehmen aus Kirchheim/Teck im 4. Quartal isoliert betrachtet einen positiven oper. Cashflow generieren. In den ersten neun Monaten fiel hier noch ein saftiges Minus von rd. 22,6 Mio. Euro an. Ähnlich die Lage unter dem Strich: Auch hier wurden im Schlussquartal isoliert betrachtet schwarze Zahlen (1,3 Mio. Dollar Gewinn) geschrieben. Spürbar auch die Verbesserung in der Top Line: Die Umsätze stiegen in Q4 um 150% auf 34,5 Mio. Dollar.

Die Aktie (1,49 Euro; GB0059822006) scheint das Tal der Tränen durchschritten zu haben. Der einst am Neuen Markt notierte Anteilschein konnte in den vergangenen Wochen konstant zulegen und wird mittlerweile rd. ein Drittel teurer gehandelt als zum Tief im Januar. Spekulative Anleger wetten auf eine Fortsetzung der jüngsten Aufwärtsbewegung und kaufen den Dividendenwert jetzt und bei 1,35 Euro. Der Stopp sollte bei 1,15 Euro markiert werden. □

TUI – Vorläufig sehr gut

TUI (16,25 Euro; DE000TUAG000) gab gestern überraschend Eckdaten zum GJ. 2007 bekannt. Die Erlöse stiegen demnach auf vergleichbarer Basis um 7% auf 21,9 Mrd. Euro (was erwartet wurde), das EBITA kletterte um 47% auf 616 Mio. Euro. Hier lagen die Erwartungen lt. **Thomson Financial** aber lediglich bei 560 Mio. Euro. Die Touristik steuerte 449 Mio. Euro (+14%), die Schifffahrt 197 Mio. Euro (+121%) bei. Mehr Details ließ sich der DAX-Konzern vorerst nicht entlocken. Die Bilanz soll – wie ursprünglich vorgesehen – am 18. März vorgelegt werden.

Die Wahrscheinlichkeit ist nun sehr hoch, dass die Hannoveraner auch beim Nettogewinn (e: 131 Mio.

Euro) und der Dividende (e: 0,21 Euro) die Erwartungen der Analysten übertrifft und die noch recht zahlreichen Bären einen Teil ihrer Skepsis aufgeben und die Schätzungen (08er EPS: 1,37 Euro) steigen. Unsere Spekulation der verg. Ausgabe, dass die TUI-Aktie am unteren Rand der Tradingrange von 14 bis 22 Euro steht, wird immer plausibler. Wir setzen das Kauflimit nun aber auf 16 (bisher 15,90 und 15) Euro. Der Stopp liegt neu bei 13,50 Euro. □

HHLA in Herz & Depot?

Zu skeptisch waren wir beim Börsengang der **Hamburger Hafen- und Logistik AG** (49,50 Euro; DE000A0S8488), denn der Aktienkurs legte in der Spitze um mehr als ein Viertel zu. Inzwischen sind die ersten „Schmetterlingsgefühle“ aus den Bäumen und Depots der Investoren allerdings verfliegen. Das HHLA-Papier notiert unter dem Ausgabepreis und der Hafentreiber muss nun mit harten Fakten die Herzen der Anleger (wieder-)gewinnen.

Einen Anfang könnten die vorläufigen Eckdaten zum abgelaufenen Geschäftsjahr bilden. Demnach stieg der Umsatz 2007 im Konzern um 16% auf den Rekordwert von 1,18 Mrd. Euro. Eine Bestmarke setzten die Hanseaten auch beim Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT), das überproportional um rd. 30% auf 285 Mio. Euro zulegte. Besonders erfreulich war, dass die Erlöse stärker stiegen als die Mengen in den einzelnen Sparten. Speziell der Containerumschlag

ragte mit einem Plus von 11% auf 7,2 Mio. TEU (Twenty Foot Equivalent Unit) positiv hervor.

Der Ausblick der Norddeutschen für 08 blieb allerdings vage, die HHLA rechnet mit einer „positiven Entwicklung bei Umsatz und Gewinn“. Sicher scheint, daß der Logistik-Konzern dieses Jahr der heißeste Anwärter auf eine Aufnahme in den MDAX ist. Ob dies alleine reicht, um der Aktie wieder Auftrieb zu geben, bleibt aber fraglich. Das 08er Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt bei strammen 24, zudem dürfte die Sorge vor einer Abkühlung der US-Wirtschaft, die auf andere Märkte übergreifen könnte, den Kurs immer wieder belasten. Solange aber diese Angst vor einer schwächelnden Weltwirtschaft im Markt ist, dürfte es der Anteilschein schwer haben, die Investoren zu begeistern. Wir nehmen den Titel auf die Watchlist! □

Sichern Sie sich jetzt Plätze für das **PLATOW Investoren FORUM!** Bereits zum 3. Mal richtet PLATOW in Frankfurt die in der Branche hoch geschätzte Anleger-Konferenz aus. Hochrangige Vertreter renommierter Wealth Manager wie **Berenberg, Dresdner Bank, Sal. Oppenheim** oder **UBS** werden mit Ihnen die weitere Entwicklung an den Kapitalmärkten diskutieren. Details entnehmen Sie bitte der heutigen Beilage. PLATOW-Abonnenten zahlen nur 390 (statt regulär 890) Euro zzgl. MwSt. Fügen Sie Ihrer Bestellung (Tel.-Hotline 06221/500-830) bitte das Stichwort „Platow-Abonnent“ bei.

PLATOW DEPOT + + PLATOW DEPOT + + PLATOW DEPOT + + PLATOW DEPOT

Offene Order						
Kauf/Verkauf	Stück	Wertpapier	ISIN	Limit	Gültig bis	Börsenplatz
Kauf	500	Stada	DE0007251803	42,20	Ultimo	Xetra

Ein US-amerikanisches Gericht erklärte das Patent für die umsatzstarke Anti-Baby-Pille „Yasemin“ von **Bayer** für ungültig. Die Börse reagierte mit Abschlügen. Zwischenzeitlich stand bei dem **DAX-Wert** am Dienstag ein Minus von gut 5% zu Buche, so dass der Musterdepotwert im Tagesverlauf unterhalb des Stopps gehandelt wurde. Zur Erinnerung: Bei einem Xetra-Schlusskurs unter Stopp wird der Wert zu diesem Schlusskurs bei uns ausgebucht.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Akt. Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp (SK Xetra)	Aktuelles Votum
600	DE0005752000	Bayer	13.04.07	47,47	47,89	28.734,00	+0,9%	48,00	Halten
2400	DE0007803033	WMF Vz.	05.09.07	23,80	23,01	55.224,00	-3,3%	18,00	Halten
1000	AT0000743059	OMV	11.01.08	51,80	45,30	45.300,00	-12,5%	41,00	Halten
700	DE0007251803	Stada	19.02.08	43,70	46,00	32.200,00	+5,3%	34,00	Kaufen bis 42,20 Euro
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND		161.136,00 Euro		KURSE VOM 4.3.08 (MITTAGS)			
		LIQUIDITÄT		579.914,00 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN:		-8,5%	
		DEPOTWERT		741.050,00 Euro		RENDITE SEIT START 1996:		+1.349,4%	

Disclosure: Die Redaktion der PLATOW Börse berät die DB Platinum Advisors S.A. bei der Verwaltung des DB Platinum III Platow Fonds und erhält dafür eine Vergütung. Für die Beratung dieses Investmentfonds sind derzeit ausschließlich folgende Redakteure verantwortlich: Roger Peeters (Ltg.), Tarik Dede, Christoph Frank, Claus Seifert. Um eine möglichst hohe Transparenz zu bieten, führen wir nachfolgend die besprochenen Positionen auf, die momentan im DB Platinum III Platow Fonds enthalten sind. Unsere kompletten Disclosure-Regeln finden Sie unter www.platow.de.

Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien sind aktuell Bestandteil des DB Platinum III Platow Fonds:

Adidas, Allianz Leben, BASF, Bayer, Daimler, K+S, Münchener Rück, OMV, Qiagen, RWE, SGL Carbon, Stada, Volkswagen, WMF Vz.

Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien wurden in den vergangenen 7 Kalendertagen im DB Platinum III Platow Fonds gehandelt: (keine)

IMPRESSUM

DER PLATOW BRIEF | GWV FACHVERLAG GMBH | POSTFACH 11 19 26 | 60054 FRANKFURT | TEL: 069-242639-0 | FAX: 069-236909

HERAUSGEBER: ALBRECHT F. SCHIRMACHER; CHEFREDAKTEUR: FRANK MAHLMEISTER; REDAKTION: LUDWIG ZAHN; CHEFREPORTER: MIRKO REIPKA; BÖRSE/ONLINE: ROGER PEETERS (LTG.), CLAUD SEIFERT (STV.), TARIK DEDE, CHRISTOPH FRANK; MARKETING: SANDRA PAASCHE; 2 X WCHTL. + 1 X WCHTL. PLATOW DERIVATE, MTL. BEZUGSPREIS 39,50 EURO, INKL. 7% MWST. UND VERSAND. KÜNDIGUNG: 4 WOCHEN ZUM ABLAUF DES ZAHLUNGSZEITRAUMES. KOPIE/ELEKTRONISCHE VERBREITUNG NUR MIT AUSDRÜCKLICHER GENEHMIGUNG DES VERLAGS. EMPFEHLUNGEN SIND KEINE AUFFORDERUNG ZUM KAUF ODER VERKAUF VON WERTPAPIEREN. FÜR RICHTIGKEIT UND VOLLSTÄNDIGKEIT DER INFORMATIONEN SOWIE FÜR VERMÖGENSSCHÄDEN WIRD KEINE HAFTUNG ÜBERNOMMEN. E-MAIL: INFO@PLATOW.DE.

Nr. 27 | Mittwoch, 5. März 2008

Hotelinvestments

London hat an der Finanzmarktkrise besonders zu knabbern

▲ Achtbar geschlagen hat sich der europäische Hotelinvestmentmarkt im vergangenen Jahr. Nach Berechnungen von **Jones Lang LaSalle (JLL)** flossen 2007 europaweit 18,7 Mrd. Euro (-15%) in dieses Marktsegment. Damit liegt das Volumen aber noch deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen 7 Jahre (2000 bis 2006: 11,2 Mrd. Euro). Ausschlaggebend für die Entwicklung war vor allem der Rückgang beim Portfoliotransaktionsvolumen. Es lag mit 12,5 Mrd. Euro rd. 16% unter dem Niveau des Vorjahrs (14,8 Mrd. Euro). Die gleichzeitig erhöhte Anzahl der Portfoliotransaktionen ist ein Ausweis für den Rückgang von Großdeals. Einzeltransaktionen gingen um 8% auf 6,1 Mrd. Euro zurück. Hier legten die kontinentaleuropäischen Märkte zwar noch um 13% zu, jedoch machte die Umsatzhalfierung in Großbritannien auf 1,6 Mrd. Euro in 2007 der Statistik einen Strich durch die Rechnung.

Vor allem London wurde von gestiegenen Zinsen und der Finanzkrise gebeutelt. Wurden in der Themse-Metropole 2006 noch Hoteldeals im Volumen von über 2 Mrd. Euro abgeschlossen, waren es 2007 lediglich 835 Mio. Euro. Die prominenteste Transaktion war der Erwerb des **Waldorf Hilton** durch einen Privatinvestor für rd. 247 Mio. Euro von der **Royal Bank of Scotland**. In Kontinentaleuropa waren Frankreich (1,1 Mrd. Euro), Italien (831 Mio. Euro) und Deutschland (815 Mio. Euro) die stärksten Märkte. Zusammen stehen die drei Länder für ca. 46% des gesamteuropäischen Einzeltransaktionsvolumens. Die europaweit größten Einzeldeals waren der Kauf des **Forté Village** auf Sardinien durch den italienischen institutionellen Investor **Fimit SGR** für 307 Mio. Euro, gefolgt vom Verkauf des **Burlington Hotel** in Dublin für 288 Mio. Euro an den irischen Privatinvestor **Bernard McNamara** und der Erwerb des **Royal Monceau** in Paris durch einen Investor aus Qatar für 250 Mio. Euro. Der osteuropäische Hotelinvestmentmarkt, der sich mit 609 Mio. Euro auf dem Niveau des Vorjahrs halten konnte, wurde dominiert von Transaktionen in der Türkei und Russland, die etwa 90% des Volumens in dieser Region auf sich zogen. Darunter fielen der Erwerb des **Sungate Port Royal Hotels** für 239 Mio. Euro durch einen russischen Privatinvestor in Antalya und in Moskau der Kauf des **Kempinski Baltshug** für 119 Mio. Euro durch **Kempinski Hotels**.

Während das Portfolioinvestmentvolumen in den ersten sechs Monaten 2007 noch sehr stark war, im Einjahresvergleich sogar ein Plus von 10% aufweisen konnte, ließ die Dynamik im 2. Halbjahr nach. Hier machte sich die Subprime-Krise bemerkbar, da vor allem großvolumige Portfoliodeals in einer Größenordnung ab 200 Mio. Euro im 2. Semester um 46% einbrachen. Die 5 größten Portfoliotransaktionen wurden in der ersten Jahreshälfte abgeschlossen und erzielten ein Volumen von 5,2 Mrd. Euro. Als Top-Portfoliotransaktion im 2. Halbjahr gilt der Erwerb des **Hilton-Portfolios** (10 Hotels) für 566 Mio. Euro durch **Morgan Stanley Real Estate Fund**.

BVT/Hannover Leasing

Private Equity-Publikumsfonds setzen auf mehr Transparenz

▲ Zu den Hauptkritikpunkten an geschlossenen Private Equity-Fonds gehörte, dass die Anleger ihren Einsatz leisten und dann aber auf 5 oder 10 Jahre keine Informationen über den Stand ihres Kapitals erhalten. Die Transparenzoffensive der Münchener **BVT-Gruppe** findet inzwischen Nachahmer. Prinzip ist, dass der Anleger bis auf wenige Ausnahmen alle Informationen erhält, die der Initiator selber hat. In der vergangenen Woche folgten etwa 300 Anleger der CAM/BVT Fonds-Einladung nach München zum „BVT Investorenforum“, um sich über den Investitions- und Bewertungsstand der Fonds zu informieren. Im Schnitt waren die Ergebnisse der Fonds, soweit aussagefähige Ergebnisse aus den Investitionen vorlagen, positiv. Die Presse hatte sich zuvor zur Geheimhaltung der Detail-Ergebnisse verpflichtet. Die CAM-Präsentation zeugte von Professionalität und Seriosität.

Auch die **Hannover Leasing** lud zur Private Equity-Konferenz. Dass sich das Management dabei sogar noch ein bisschen mehr in die Karten schauen ließ, mag auch an der insgesamt recht positiven Bilanz der Hannover Leasing-Fonds gelegen haben. Die neue Offenheit auch von Initiatoren, die früher eher zugeknöpft waren, ist zu begrüßen. Auch die in ihrer Transparenz oft kritisierte **RWB** veranstaltet Informationstage, die wir allerdings nicht beurteilen können. Für Vertriebe und Investoren ist die breite Information über Partnerfonds und Portfoliobewertung sowie die Gelegenheit zur Diskussion mit Zielfondsmanagern sinnvoll. Der Anleger dürfte meist nur einen „Gesamteindruck“ bekommen, da die Details der Einzelfonds sicherlich besser der schriftlichen Darstellung zu entnehmen sind.

Ebertz & Partner

Holding-Chef Dirk Iserlohe überrascht mit einer neuen Struktur

▲ Fast 50 Mio. Euro frisches Kapital fließen der neu strukturierten Kölner **Ebertz & Partner-Gruppe** über neue Gesellschafter der **E&P Holding** zu. Die neue E&P Holding steuert das operative Geschäft. Gleich zwei Überraschungen hatte der neue E&P-Chef **Dirk Iserlohe** vergangene Woche bei der Präsentation der neuen Unternehmensstruktur in petto. Zum einen hat Iserlohe nicht, wie zeitgemäß zu erwarten war, einen Private Equity-Fonds als neuen (Mehrheits-)Gesellschafter aufgenommen, sondern stattdessen in einer Sisyphus-Aktion 30 bis 40

Einzelgesellschafter aus dem Ebertz-Anlegerkreis mit jeweils über einer 1 Mio. Euro Kapital gewonnen. Die Holding gehört zu 60% Iserlohe und 40% den Investoren. Zum anderen wird die Produkttiefe wieder erhöht und das Outsourcing von Dienstleistungen zurückgedreht. Das Center Management und Facility Management werden zukünftig wieder von eigenen Mitarbeitern geleistet. Insgesamt steuert die Holding mit der **E&P Real Estate**, die das klassische Fonds- und Immobiliengeschäft betreibt, der **Dorint Hotel & Resorts** mit ihren Auslandstöchtern und der Pflegeheim-Managementgesellschaft **SenVital** ca. 3 800 Mitarbeiter mit einem Umsatz von ca. 400 Mio. Euro.

Anfang Dezember hatten die Unternehmensgründer **Herbert Ebertz** und **Karl Bartel** offiziell ihren Rücktritt vom aktiven Geschäft erklärt. Sie betreuen als Komplementäre noch etwa 50 der von ihnen aufgelegten Fonds und bleiben auch in der vollen Haftung. Ebertz & Partner ist in der ewigen Rangliste der Immobilienfonds-Initiatoren lt. **Loipfinger-Studie** im platzierten Eigenkapital immer noch mit Abstand die Nummer 1. E&P haben in über 30 Jahren mehr als 130 geschlossene Fonds aufgelegt, von denen noch ca. 80 Fonds aktiv sind.

Backgrounds zur neuen Struktur: Die alte Ebertz-Rechtsform der OHG ist nicht auf moderne Finanzierungsanforderungen ausgerichtet. Die umbenannte OHG bleibt aber mit allen Haftungsbeziehungen bestehen. Es war erwartet worden, dass einer oder zwei der bekannten Namen der Beteiligungsszene sich als neue Mehrheitsgesellschafter finden würde. Entsprechende Gespräche wurden bis kurz vor Abschluss geführt. Konsequenz wäre jedoch regelmäßig eine Mehrheitsbeteiligung der institutionellen Kapitalanleger gewesen, bei der darüber hinaus die Befristung des Engagements hätte kalkuliert werden müssen. Damit wäre lt. Iserlohe die Flexibilität von E&P eingeschränkt und auch strategischen Entscheidungen des Investors unterworfen worden. Deshalb wurde das jetzt realisierte Alternativkonzept entwickelt. 75% der Beteiligungspartner sind bereits fest gewonnen. Damit ist die Realisierung des Konzepts sichergestellt. Neben Iserlohe wird **Guido Riepe** als CFO und erfahrener Immobilienbanker den Finanzbereich managen. Der Businessplan für die Zukunft scheint eher vorsichtig. In den vergangenen 10 Jahren wurde ein durchschnittlicher jährlicher Gesamtumsatz (Eigenkapital, Fremdkapital und Direktverkaufsumsatz) von 460 Mio. Euro pro Jahr erzielt. Die vergangenen beiden Jahre mit rd. 760 in 2007 und 550 Mio. Umsatz in 2006 stachen auf Grund von Einzelprojekten hervor. Der Jahresumsatz wird sich lt. Iserlohe entsprechend zurückentwickeln. Der Businessplan für die E&P Immobilien- und Fondssparte geht jedoch lediglich von einem durchschnittlichen Jahresumsatz von 240 Mio. Euro aus, der in keinem der vergangenen 10 Jahre unterschritten wurde.

BFW

In Nordrhein-Westfalen werden Wohnungen bald wieder knapp

▲ Der **Bundesverband Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen (BFW)** hat bei seiner Jahrestagung in Düsseldorf auf eine sich regional abzeichnende Wohnungsknappheit in Nordrhein-Westfalen hingewiesen. Der Wohnungsneubau in NRW brach 2007 gegenüber dem Vorjahr um rd. 25% ein. Die Neubauquote beträgt nur noch magere 0,4%. Dies entspricht einem Rückgang des Wohnungsbestands von 0,1 bis 0,2% gegenüber dem Vorjahr. Der BFW geht davon aus, dass als Konsequenz in Nordrhein-Westfalen rd. 10 000 Arbeitsplätze im Baugewerbe verloren gehen. Belastet hätten die Wohnungswirtschaft insbesondere politische Entscheidungen auf der Bundesebene. Insbesondere die Energieeinsparverordnung und die Erbschaftssteuerreform stören das Investitionsklima. Die Integration der Wohnimmobilie in die staatlich geförderte Altersvorsorge ist hingegen positiv.

Den meisten Wohnungsbedarf sieht der BFW entlang der Rhein-Schiene. Angesichts des demografischen Wandels wird das Thema des seniorengerechten Wohnens in den kommenden Jahren vermehrt ins Zentrum des Interesses rücken. Momentan gibt es in Deutschland lediglich knapp 1% altersgerechten Wohnraum. Die Bereitstellung einer ausreichenden Anzahl von altersgerechtem Wohnraum gehöre daher zu den zentralen Zukunftsaufgaben der Branche. Insgesamt stehen 2008 für den sozialen Wohnungsbau in NRW 840 Mio. Euro zur Verfügung.

Das Neueste in Kürze

▲ **Berlin:** **Morgan Stanley Real Estate Fund** erwirbt gemeinsam mit **CorpusSireo** und einer Gesellschaft der **John Buck Company** das Sony Center am Potsdamer Platz für ca. 600 Mio. Euro von **Sony Corporation**. + + + Der spanische Investor **Banif** erwirbt ein 5 592 qm großes Büro- u. Geschäftshaus am Hackeschen Markt für 20 Mio. Euro von einer Grundstücksgesellschaft unter Führung von **Beos** über **Engel & Völkers**.

▲ **Hamburg:** **Hannover Leasing** erwirbt das Süd-Carrée mit über 13 374 qm Mietfläche von der **Becken Projektentwicklung** und **Competo Capital Partners** für rd. 40 Mio. Euro. Die Flächen sind zu 81% vermietet.

+++ Anzeigen +++ Anzeigen +++ Anzeigen +++

MIETKUNST für Banken, Büros, Kanzleien etc., (großformatige Bilder für Besprechungszimmer, Tagungsräume, Eingangsfoyers usw.), Miete oder Mietkauf möglich, Logoobjekte mit ihrem Unternehmenssignet, auf Wunsch quartalsweiser Wechsel der Bildereinheiten, künstlerische Gesamtgestaltung Ihrer Räumlichkeiten ... Unverbindliche und kostenfreie Gestaltungsvorschläge vor Ort. Information: **ART Industriegalerie, Tel.: 02323/384457 oder unter E-Mail: art-ewert@web.de.**

3. Anleger-Konferenz

Anlagestrategien zwischen Sicherheit und Rendite



Petra Roth
Begrüßung




Dr. Werner Müller
Keynote-Speaker





Albrecht F. Schirmacher
Herausgeber „DER PLATOW Brief“

Konferenz-Programm


9.00 Uhr **Eröffnung der Konferenz**
Albrecht F. Schirmacher, Herausgeber „DER PLATOW Brief“


9.05 Uhr  **Grußwort**
Petra Roth, Oberbürgermeisterin der Stadt Frankfurt am Main

9.15 Uhr  **Was ein Unternehmen reif für den Kapitalmarkt macht**
Dr. Werner Müller, CEO, Evonik AG

9.45 Uhr  **Shareholder Value vor dem Aus?**
*Jochen Sauerborn, Vorsitzender des Aufsichtsrats,
UBS Deutschland AG*

10.30 Uhr Kaffeepause

10.45 Uhr  **So managen Sie die Risiken!**
*Thomas Bossert, Geschäftsführer,
Union Investment Institutional GmbH*

11.30 Uhr  **Grenzüberschreitende Finanzlösungen
im Zeichen der Globalisierung –
So profitieren Sie als Anleger**
Benedikt Buhl, CEO, Dresdner Bank Luxembourg S.A.

12.15 Uhr Mittagessen

Mit Praxisberichten von:



Fortsetzung Ihres Programmes

- 13.15 Uhr  **Haben Bücher einen Marktwert?**
KD Wolff, Verleger, Stroemfeld Verlag
- 14.00 Uhr  **So bauen Sie Ihr Vermögen im Lichte von Abgeltungs- und Erbschaftssteuer um**
Prof. Dr. Wilhelm Haarmann, HAARMANN Partnerschaftsgesellschaft
 *stellt sich den Fragen von Ralf Vielhaber, Geschäftsführer Fuchsbriefe*
- 14.45 Uhr  **Der Drache und der Tiger – Welche Chancen Asien jetzt noch bietet**
Ming Lee, CEO, Sal. Oppenheim (Hong Kong) Ltd.
- 15.30 Uhr Kaffeepause
- 15.45 Uhr  **Was nachhaltige Investments dem Anleger bringen: Rohstoffe, Holz, Farmland**
Jürgen Raeke, Geschäftsführer, Berenberg Private Capital
- 16.30 Uhr **Podiumsdiskussion**
Lassen sich Vertrauenskrisen im Geldgeschäft vermeiden?
■ *Andreas Brodtmann, Berenberg Bank* ■ *Jan Christian Dreesen, UBS*
■ *Torsten Heick, HSH Nordbank* ■ *Dr. Reinhard Krafft, Sal. Oppenheim*
■ *Dr. Heinz-Werner Rapp, Feri Finance AG* ■ *Patrick Tessmann, Bankhaus Reuschel*
■ *Moderation: Frank Mahlmeister, Chefredakteur „DER PLATOW Brief“*
- 17.15 Uhr **Schlusswort**
Albrecht F. Schirmacher, Herausgeber „DER PLATOW Brief“
- 17.30 Uhr Ende der Veranstaltung

Ihre Anmeldung erfolgt über FORUM Institut für Management:

anmeldung@forum-institut.de oder Fax +49 6221 500-555

Ja, ich nehme teil an der 3. Anleger-Konferenz

„PLATOW Investoren FORUM“

Ich bin an weitergehenden Informationen über FORUM-Veranstaltungen interessiert und damit einverstanden, dass mir diese auch per E-Mail übermittelt werden.

Name, Vorname

Position/Abteilung

Firma

Straße

PLZ/Ort/Land

Tel./Fax

E-Mail

Ansprechpartner/in im Sekretariat

Datum, Unterschrift

■ **Anmelde-Hotline: +49 6221 500-501**

■ **Tagungs-Nr. 08 04 330**

■ **Termin/Veranstaltungsort:**

Mittwoch, 23. April 2008, 9.00 bis 17.30 Uhr
Palais im Zoo · Alfred-Brehm-Platz 16 · 60316 Frankfurt

■ **Gebühr:**

€ 890,- (+ 19% MwSt.) inklusive Dokumentation, Arbeitsessen und Erfrischungen.

■ **Anreise:**

Sonderpreise unter: www.forum-institut.de/bahn **Die Bahn** 

■ **Rückfragen und Informationen:**

Für Ihre Fragen zur 3. Anleger-Konferenz PLATOW Investoren FORUM und unserem gesamten Programm stehe ich Ihnen gerne zur Verfügung.

Inka Roddewig-Jahn

Konferenzmanagerin Financial Services

Tel. +49 62 21 500-830

i.roddewig-jahn@forum-institut.de

■ **Allgemeine Geschäftsbedingungen:**

Bei einer Stornierung werden € 50,- bis 2 Wochen vor Seminartermin, die Hälfte der Seminargebühr bis eine Woche vor Seminartermin, danach die volle Gebühr (jeweils zzgl. 19% MwSt.) fällig; bei Seminarabsagen durch den Veranstalter wird die gezahlte Gebühr voll erstattet, weitergehende Ansprüche sind ausgeschlossen. Gerichtsstand ist Heidelberg. Im Übrigen gelten unsere AGB unter www.forum-institut.de/agb.pdf. Wir empfehlen den Abschluss einer Seminarrücktrittskostenversicherung (Details unter www.erv.de).