

# PLATOW Emerging Markets

ANALYSEN +++ MARKTTRENDS +++ MEINUNGEN

Nr. 1 | Donnerstag, 10. Januar 2019

## HIGHLIGHTS HEUTE

<b>Qantas</b> – Wie Sicherheit und Sparen zusammenpassen	2
<b>JD.com</b> – Aktienrückkauf gestartet	3
<b>Tencent/Tencent Music</b> – Geteilte Meinung	4
<b>Osteuropa</b> – Brexit hinterlässt Spuren	5

## STANDPUNKT

### Trump und der „große Deal“

— Nach alter Börsenweisheit wird die Tendenz eines neuen Jahres an den ersten Handelstagen entschieden. Während die Emerging Markets Anleger 2018 mit etwa 15% schmerzhafteste Verluste zufügten, legte der **MSCI EM** in Euro gerechnet seit Jahresbeginn ein knappes Prozent zu. Die gut laufenden Handelsgespräche zwischen China und den USA sowie die nachlassende Sorge über zu schnelle Zinserhöhungen der US-Notenbank **Fed** sorgen für bessere Stimmung.

Es wäre allerdings verfrüht und naiv, die Baisse an den Weltbörsen schon für beendet zu erklären. So hat denn auch die **Weltbank** ihre neue Analyse eher gedämpft „Darkening Skies“ („Verdunkelung“) betitelt. Lt. dem Washingtoner Institut, das nach dem überraschenden Rücktritt von **Jim Yong Kim** ohne Präsident dasteht, werden die weltweiten Handelskonflikte das Wachstum der globalen Wirtschaft 2019 und im Folgejahr um jeweils 0,1 Prozentpunkte auf 2,9 bzw. 2,8% drücken. Das Wachstum in den Emerging Markets wird für dieses Jahr sogar auf nur noch 4,5% gestutzt, ein satter halber Prozentpunkt weniger als im bisherigen Forecast.

Während aber China mit Wachstumsraten von 6,2% in diesem und dem kommenden Jahr relativ ungeschoren davonkommt, geht die Weltbank mit **Donald Trumps** Wirtschaftspolitik hart ins Gericht. Von erwarteten 2,9% im vergangenen Jahr wird sich das US-Wachstum 2019 auf 2,5% abschwächen. 2020, dem Jahr, in dem sich Trump im Nov. zur Wiederwahl stellt, bricht es nach der Washingtoner Schätzung sogar auf 1,7% ein. Als eine der Ursachen identifiziert die Weltbank den globalen Handel, was dem Dialog mit China eine neue Dimension verleiht. Immerhin wurden die Gespräche zwischen Chinas Vizepremier **Liu He** und Trumps Handelsexperten **Robert Lighthizer** in dieser Woche überraschend um einen Tag verlängert. Von einer Einigung schon bei diesem Treffen gehen Beobachter nicht aus. Aber immerhin könnte der Boden dafür bereit werden, dass Trump und Chinas Vizepräsident **Wang Qishan**, der als enger Vertrauter von **Xi Jinping** gilt, beim Weltwirtschaftsgipfel in Davos vom 22. bis 25.1. tat-

sächlich über ein Abkommen sprechen. Trump liebt spektakuläre Auftritte auf internationaler Bühne, und er braucht den „großen Deal“ mindestens ebenso dringend wie China. ■

### Kyocera fährt jetzt die Ernte ein

**JAPAN** — Das war knapp: Ihren Kursrutsch von über 20% zwischen September und Dezember beendete die **Kyocera**-Aktie (45,90 Euro; 860614; JP3249600002) nur 5 Cent oberhalb unserer Stoppmarke. Nach Weihnachten zog das Papier wieder an und legte 4,5% zu. Ein ordentlicher Start ins neue Jahr also, in dem der Technologiekonzern auch operativ zulegen will. **Dietmar Nick**, Chef der Deutschland-Tochter **Kyocera Document Solutions**, rechnet mit einem deutlichen Umsatzschub. Besonders das Thema Datensicherheit werde eine große Rolle spielen. Nachdem die v. a. für ihre Drucker bekannten Japaner im 1. Hj. (per 30.9.) den Umsatz um 5,4% auf 800,6 Mrd. Yen (rd. 6,4 Mrd. Euro) steigern konnten, sollen es zum Ende des Gj. am 31.3. ca. 1,65 Billionen Yen sein – gegenüber dem Vj. wäre das ein Zuwachs von 4,6%. Beim EBITDA erwarten sie 190 Mrd. Yen (+46,2%). Die Verbesserung der Marge von 8,2 auf 11,5% zeigt die massiv erhöhte Profitabilität.

Grund für diese starke operative Entwicklung sind insbesondere die Investitionen aus dem Gj. 2017/18. Die getätigten Zukäufe werfen nun den erhofften Ertrag ab. Dies wird sich auch im kommenden Gj. 2019/20 fortsetzen. Wir rechnen dann mit einem weiteren Anstieg der EBITDA-Marge auf 15%. Dies sollte auch der Aktie wieder Aufwind verleihen, die mit einem 2019/20er-KGV von 13 sowie einem KBV von unter 1 attraktiv bewertet ist. Die Dividendenrendite von 2,3% für das laufende und von 2,6% für das kommende Gj. dürfte ebenfalls Käufer anlocken. Gute Gründe also, die dafür sprechen, dass die Aktie ihren Tiefpunkt 2018 hinter sich gelassen hat und den Blick nun wieder nach oben richtet. ■ **Wir halten daher an unserer Kaufempfehlung für Kyocera in Frankfurt mit Stopp bei 42,20 Euro fest.** ■

### Samsung/LG – Nicht für beide sind die Aussichten trüb

**SÜDKOREA** — **LG Electronics** bzw. das, was der Elektronikriese im Gepäck hatte, wurde mit Spannung auf der Las Vegas **CES** erwartet. Der ausrollbare LG-Fernseher galt schon vorab als Highlight. Auch **Samsung** strahlt dieser Tage auf der CES mit größeren und hochauflösenderen TV-Geräten. Für beide ist es gut, dass sie mit Innovationen in den klassischen Consumer ▶

Electronics punkten können. Denn die einstigen Goldgruben, das Smartphone- und Chip-Geschäft, scheinen zu versiegen. Die Umsatzwarnung von **Apple** zu Jahresbeginn, bedingt durch die maue Nachfrage nach dem iPhone X, war ein erster Vorbote. Die Aktie brach 8% ein. Da Samsung nicht nur Rivale, sondern auch Lieferant von Apple ist, stürzte das Samsung-Papier (629 Euro; 881823; US7960502018) prompt mit ab (rd. 6%). LG (9,91 Euro; 576798; US50186Q2021) wurde weniger vom Apple-Beben erschüttert, kommt jedoch seit einem Jahr nicht mehr aus dem Abwärtstrend raus und verlor auf Jahressicht rd. 48%.

Samsung und LG sind aber nicht nur Kollateralopfer des Apple-Kampfes. Beide verkündeten nach der Schlappe des US-Rivalen eigene Hiobsbotschaften. Der Smartphone-Markt ist übersättigt, neue Wettbewerber wie **Xiaomi** und **Huawei** setzen die Platzhirsche unter Druck. 2018 soll der Smartphoneabsatz weltweit auf 1,42 Mrd. verkaufte Geräte sinken (-3%), so die Einschätzung der Marktforscher von **IDC**. Vor allem der abebbende Chip-Boom, der seine Hochzeit auch dem Hype um speicherintensives Bitcoin-Mining verdankt, belastet die Bilanzen: Das von LG erwartete Umsatzminus von 7% im Weihnachtsquartal wirkt geradezu harmlos im Vergleich zur Gewinnprognose. So rechnet LG mit einem um 80% geschmolzenen operativen Ergebnis auf nur noch 59 Mio. Euro. Auch Samsung hat schlechte News: Für das Q4 2018 erwartet der Konzern mit einem Gewinnrückgang um 29% auf 10,8 Billionen Won (8,4 Mrd. Euro). Der Betriebsgewinn soll auf 8,4 Mrd. Euro, der Umsatz auf 46 Mrd. Euro gefallen sein (-10,6%). Q1 werde ebenfalls schwach ausfallen. Das 2. Hj. soll die Wende bringen, wenn auch Samsung faltbare und 5G-fähige Handys auf den Markt bringt. Nicht zu unterschätzen sind zudem die weiteren Standbeine des Mischkonzerns. Aussichtsreich ist etwa die neue Medizinsparte, in der Samsung Biosimilars herstellt. Darunter ein Generikum für Humira, das weltweit umsatzstärkste und seit Oktober patentfreie Medikament. **■ Wir warten das schwache Q1 noch ab und stufen Samsung auf Halten ab, investierte PEM-Leser bleiben aber an Bord. Bei LG bitte weiter abwarten.** ■

## Qantas – Neue Flugrouten sollen Geld einbringen

**AUSTRALIEN** — Besser hätte das neue Jahr für die australische Fluggesellschaft **Qantas** nicht beginnen können. Vergangene Woche hat die Plattform **Airline Ratings** Qantas als sicherste Fluggesellschaft der Welt ausgezeichnet. Vor einem Jahr noch hatten die Rating-Experten in dieser Kategorie keine Airline besonders hervorgehoben, sondern mehrere gleichzeitig genannt. Untersucht wurden in der jüngsten Erhebung Daten von 405 Flugunternehmen. Genannt wurden allerdings nur die 20 sichersten Airlines in alphabetischer Reihenfolge, darunter neben Qantas auch diese weiteren acht Fluggesellschaften aus den Schwellenländern: **Air New Zealand**, **ANA** (Japan), **Cathay Pacific Airways**, **Emirates**, **EVA Air** (Taiwan), **Qatar Airways**, **Singapore Airlines** und **Virgin Group** (u. a. **Virgin Australia**). An dieser Stelle sei der Hinweis

angebracht, dass Flugzeugunglücke im Vergleich zu anderen Verkehrsmitteln eher selten sind, wengleich die Anzahl der Todesopfer durch Flugzeugabstürze auf Jahressicht in den vergangenen zwölf Monaten angestiegen ist.

Ein positiver Aspekt bei Qantas ist hingegen, dass weiteres Einsparpotenzial bei den Kosten möglich ist. Dies soll natürlich nicht auf Kosten der Sicherheit geschehen. Durch eine neue Flugplanung bzw. Optimierung der Flugrouten kann die Airline durchaus Millionen einsparen. Australien ist bekanntlich verkehrstechnisch nicht ideal gelegen. Dadurch muss Qantas viele weite Strecken zurücklegen. Das neue Planungssystem hat die Gesellschaft mit der Universität Sydney entwickelt. Auf diese Weise plant Qantas, zunächst 0,6% an Treibstoffkosten zu sparen. Über das Jahr gerechnet kommt so ein Ersparnis von 40 Mio. Australische Dollar zusammen, was umgerechnet 25 Mio. US-Dollar entspricht.

Und auch aus Sicht des Aktienkurses (3,80 Euro; 896435; AU000000QAN2) ist bei den Anlegern wieder etwas Zuversicht zurückgekehrt. Nachdem sich das Wertpapier an der Frankfurter Börse seit dem 2018er-Höchststand von Ende August bei 4,30 Euro innerhalb von zwei Monaten um einen Euro verbilligte und damit auch unsere Stoppsmarke bei 3,40 Euro durchbrach, hat sich das Papier wieder erholt. Und auch fundamental lohnt sich wieder ein Einstieg. Mit einem 2019er-KGV von 10 und einer Dividendenrendite von 3,4% ist das Papier günstig zu haben. **■ Legen Sie sich Qantas-Aktien bis 3,80 Euro ins Depot und sichern bei 2,70 Euro ab.** ■

### Qantas



Aktienkurs in Euro

## Pepsico gehören jetzt alle Sodastream-Aktien

**ISRAEL | MUSTERDEPOT** — Wir hatten die **Sodastream**-Aktie am 18.5.17 ins PEM-Musterdepot aufgenommen, als die Aktie bei 45,719 Euro gehandelt wurde. Vor allem das umweltfreundliche Geschäftsmodell und gute Wachstumsperspektiven überzeugten uns damals. Anschließend bewegte sich das Papier tendenziell nach oben, da der israelische Sprudelgeräte-Hersteller mit hohem Tempo seine Wachstumsstärke unterstrich. Dies belegten bspw. die 2018er-Q2-Daten, die wir in PEM v. 9.8.18 kommentierten. Zum Kurssprung kam es aber erst wenige Tage später, nachdem der **Pepsico**-Konzern überraschend ein Übernahmeangebot für das an der US-Technologiebörse Nasdaq gelistete Unternehmen abgab. Die Nordamerikaner boten 144 US-Dollar pro Aktie, womit der Sprudelkonzern mit rd. 3,2 Mrd. Dollar bewertet wurde. Dies entsprach einem Aufschlag von rund einem Drittel auf den Durchschnittskurs der vorangegangenen 30 Handelstage. Auf Euro-Basis bewegte

sich die Aktie nach dem Angebot daher im Bereich zwischen 120 und 126 Euro – hauptsächlich abhängig vom jeweils aktuellen Stand des Euro/Dollar-Wechselkursverhältnisses.

Es folgte die Zustimmung der Sodastream-Aktionäre. Und im Dezember genehmigte dann auch die **EU-Kommission** den Deal, nachdem die Brüsseler Behörde keine Wettbewerbsbedenken entdecken konnte. Dies überraschte nicht, denn die Geschäftsmodelle der beiden Konzerne überschneiden sich zum Zeitpunkt des Übernahmeangebots kaum. Im Vorfeld erreichte die Aktionäre schon die Offerte, welche die Ausgleichszahlung von 144 Dollar vorsah. Noch vor dem Jahreswechsel teilte PepsiCo-CEO **Ramon Laguarta** nun mit, dass die Übernahme bereits vollständig abgeschlossen sei, die US-Amerikaner also alle noch ausstehenden Aktien angedient bekommen haben.

Gleichzeitig begrüßte er die Mitarbeiter von Sodastream in der PepsiCo-Familie. Daher endete auch im Dezember die Börsennotiz der Sodastream-Aktie (A1C8V8; IL0011213001) an der Nasdaq und auch an den deutschen Börsenplätzen, wo der letzte Kurs bei 124 Euro lag. **■ Wir buchen die Papiere daher jetzt aus dem PEM-Depot mit einem Gewinn von 171,2% aus. Wir erlösten aus den 300 Aktien insgesamt 37.200 Euro, die nun der Liquidität zufließen. ■**

## JD.com – Eine Chance für Mutige

**CHINA** – Für **JD.com**-Aktionäre war 2018 ein Horrorjahr, hat doch die Aktie (20,60 Euro; A112ST; US47215P1066) seit Januar fast die Hälfte ihres Wertes verloren. Der Grund: Anleger sorgen sich zunehmend um das Wachstum des Onlinehändlers. Zwar stiegen die Umsätze im dritten Quartal um 25,1% auf 104,8 Mrd. Renminbi (RMB), die Dynamik hat

### JD.com



Aktienkurs in Euro

allerdings spürbar nachgelassen. Zwischen April und Ende Juni war JD.com noch um 31% gewachsen (s. PEM v. 23.8.). Und Besserung ist zumindest kurzfristig nicht in Sicht, im Gegenteil: Das Unternehmen rechnet für das traditionell starke Schlussquartal lediglich mit einem Umsatzwachstum von 18 bis 23% (s. PEM v. 22.11.) – und das, obwohl die Zahl der aktiven Kunden-

konten auf der Online-Marktplatz-Plattform von JD.com ggü. dem Vj. um 14,6% auf 305,2 Mio. gesteigert werden konnte.

Zu denken gibt Investoren überdies die Ergebnisentwicklung: Denn JD.com musste im dritten Quartal auch auf Grund höherer Aufwendungen für Forschung & Entwicklung einen operativen Verlust von 651 Mio. RMB verbuchen, nach einem Vj.-Gewinn von 502,4 Mio. RMB. Kein Wunder, dass gleich mehrere Analysten ihre Einschätzung für JD.com nach unten revidierten und den Abwärtstrend der Aktie damit weiter befeuerten. Aus technischer Sicht gibt es nun aber berech-

tigte Hoffnung, dass das Schlimmste überstanden ist. Denn das Papier kann sich bereits seit mehreren Wochen über der wichtigen Marke von 18 Euro halten. Zuletzt gelang der Aktie sogar der Sprung über die 38 Tage-Linie.

Der Grund dafür: JD.com hat im Dezember bekanntgegeben, in den nächsten zwölf Monaten eigene Aktien im Gesamtvolumen von bis zu 1 Mrd. US-Dollar zurückzukaufen. Die Käufe sollen von Zeit zu Zeit auf dem offenen Markt zu üblichen Konditionen, in privaten Transaktionen, Block-Trades oder anderen Prozessen durchgeführt werden. Das sollte den Kurs zunächst vor weiteren kräftigen Einbrüchen absichern. Zudem wurden inzwischen selbst die pessimistischsten Kursziele der Analysten unterschritten. Gut möglich, dass die Aktie daher einen Teil der im vergangenen Jahr erlittenen Verluste wieder aufholen kann, zumal auch in den Handelsstreit zwischen China und den USA – ein großer Belastungsfaktor für die JD.com-Aktie im vergangenen Jahr (s. PEM v. 23.8.) – wieder Bewegung kommt (s.S.1).

**■ Mutige Anleger kaufen daher JD.com bis 21,00 Euro und sichern mit Stopp bei 14,00 Euro ab. ■**

## Vale – Last Man Standing in Brazil

**BRASILIEN** – In Brasilien zu investieren ähnelt aktuell einem Tanz auf dem Vulkan. Nach der Wahl von **Jair Bolsonaro**, einem Ex-Militär mit Hang zu starken Sprüchen, der die Sozialausgaben senken, die Wirtschaft liberalisieren und Unternehmen privatisieren will, ist der **Bovespa** erst einmal explodiert. Die Unsicherheit vor der Wahl und die nach wie vor akute wenn auch abnehmende Gefahr eines Handelskrieges (s. S. 1) hatten im Sommer zu einer massiven Korrektur geführt. Dabei wurden fast alle Brasilien-Empfehlungen des PEM-Teams von **Cemig** über **Embraer** bis **Petrobras** leider und oft nur knapp ausgestoppt. Das war umso ärgerlicher, als alle ausgestoppten Werte seither deutlich geklettert sind. Ein Wiedereinstieg auf jetzigem Niveau lohnt nur bei wenigen Ausnahmen, die wir Ihnen in den nächsten Ausgaben vorstellen. Zu unsicher ist, wie lange die Samba-Party noch weiter geht. Viele Beobachter sehen Bolsonaros Kurs und seine Versprechungen mit Skepsis.

Knapp nicht ausgestoppt wurde **Vale**. Der ADR (12,27; AORN7M; US91912E1055) des größten Eisenerzproduzenten der Welt profitiert damit erst einmal weiter vom euphorischen Umfeld. PEM-Leser die unserer Erstempfehlung vom 1.9.16 gefolgt sind, liegen satte 150% im Plus. Die Frage ist, ob sich ein Einstieg auf diesem Niveau für Neuleser noch lohnt. Kurze Antwort: Mit etwas Risikobereitschaft, ja. Vale ist ein Qualitäts-Papier. Von den nicht sicher vorhersagbaren Entwicklungen am Zuckerhut ist der weltweit agierende Konzern nur bedingt abhängig. Entscheidend ist die Eisenerznachfrage aus China. Die dürfte zumindest nicht deutlich nachgeben. Die extrem erfolgreiche Vale-Strategie, das eigene Eisenerz als Premium-Produkt zu vermarkten (hoher Erzgehalt, der geringere Emissionen verursacht bei der Verarbeitung), zahlt sich aus und wird nun auch bei Nickel angewendet. Daneben ▶



wurde der Konzern erfolgreich restrukturiert und die Schulden sinken. Große Investitionen stehen nicht an, stattdessen sollen die Dividenden klettern. 10% Dividendenrendite für 2019 sind realistisch. Zwar ist vieles eingepreist, die Partystimmung zieht aber auch Vale vorerst weiter mit. **■ Kaufen mit unverändert engem Stopp bei 10,68 Euro.** ■

## Fanuc – An der Seitenlinie bleiben

**JAPAN** — Die Robotik boomt. Laut des Branchenverbands **International Federation of Robotics (IFR)** stieg die Zahl der ausgelieferten Roboter 2017 um 29% auf den Rekordwert von 380.550 Einheiten. Wachstumstreiber war China. Dort erhöhte sich der Absatz um 58% ggü. 2016. Und ein Ende dieses Booms ist nicht in Sicht. Die IFR rechnet damit, dass 2021 weltweit 630.000 Industrieroboter neu ausgeliefert werden dürften, also fast doppelt so viele wie 2017. Von den vielversprechenden Perspektiven ist in der Aktie von **Fanuc** (140,00 Euro; 863731; JP3802400006), dem nach Stückzahlen größten Roboterhersteller der Welt, derzeit wenig zu sehen. Das Papier hat in den vergangenen zwölf Monaten fast 40% an Wert verloren. Die enttäuschende Entwicklung ist dabei nicht nur dem schwachen Marktumfeld geschuldet.

Auch die Ende Oktober vorgelegten Halbjahreszahlen sorgten für wenig Begeisterung. Bei einem Umsatzrückgang um 0,8% auf 344,95 Mrd. Yen sank das operative Ergebnis zwischen April und Ende September um 8,4% auf 98,43 Mrd. Yen. Angesichts dessen sah sich Fanuc gezwungen, die ohnehin schwache Prognose für das bis März 2019 laufende Geschäftsjahr nach unten anzupassen. Das Unternehmen rechnet nun mit einem Umsatzminus von 13,8% auf 626 Mrd. Yen und einem Rückgang des operativen Ergebnisses um 34,3% auf 150,9 Mrd. Yen. Zuvor hatte Fanuc 634,2 Mrd. Yen bzw. 151,7 Mrd. Yen in Aussicht gestellt – für die erfolgsverwöhnten Aktionäre die nächste herbe Enttäuschung. Dem ein oder anderen Schnäppchenjäger dürfte es angesichts der Verluste bereits in den Fingern jucken. Schließlich ist die Aktie inzwischen so günstig wie seit fast drei Jahren nicht mehr. Dennoch raten wir derzeit vor einem Neueinstieg ab.

Vor allem die Charttechnik mahnt zur Vorsicht. Zwar kam die jüngste Verkaufswelle an der Unterstützung bei 130 Euro zunächst zum Erliegen. Um aus dem seit Anfang 2018 laufenden Abwärtstrend nach oben auszubrechen, müsste die Aktie allerdings auf über 155 Euro steigen, also gegenüber

dem aktuellen Niveau um fast 14% zulegen – angesichts der politischen Krisen und der Konjunktursorgen (insbesondere in China) wahrlich keine leichte Aufgabe. **■ Beobachten Sie daher die Fanuc-Aktie vorerst von der Seitenlinie.** ■

### TICKER

Bei Chinas Internetriesen **Tencent**, der bis Sommer 2018 in unserem Musterdepot verweilte, erwies sich die neue Kaufempfehlung im November (s. PEM v. 15.11.18) als richtig. Denn die Aktie (36,45 Euro; A1138D; KYG875721634) legte bereits rd. 19% zu. Dazu beigetragen hat auch das IPO der Tochter **Tencent Music**, welches – nach zweimaliger Verschiebung – im Dezember an der New Yorker Börse gelang. Zwar lag der Platzierungspreis für die ADRs (13 US-Dollar; A2N7WQ; US88034P1093) mit 13 Dollar am unteren Ende der Spanne, die bis 15 Dollar reichte. Doch die Tatsache, dass im schwierigen Marktumfeld das größte China-IPO seit **Alibaba** im Jahr 2014 glückte, gefiel den Marktteilnehmern. **Wir stufen Tencent auch deshalb weiter als Kauf ein, erhöhen aber den Stopp auf 27 Euro. Bei Tencent Music, die exakt auf Emissionspreis-Niveau notiert und noch an keiner deutschen Börse gelistet ist, nehmen Anleger eine Beobachterrolle ein.**

### VERÄNDERUNGEN IN DER DISPOSITIONSLISTE

Auch zu Beginn dieses Jahres haben wir unsere **PLATOW Emerging Markets-Dispositionsliste** auf unserer Website aufgefrischt. Elf Aktien wurden durch 13 neue Werte ersetzt, darunter erstmals auch zwei Fonds: **China Post Global ETF** und **Ökoworld Growing Markets**. Die Dispoliste soll Ihnen außerhalb unserer wöchentlichen Berichterstattung zusätzliche Kauf-Ideen aufzeigen. Kopieren Sie dazu einfach diesen Link in Ihren Browser: [www.platow.de/dispolisteem](http://www.platow.de/dispolisteem). Die Dispoliste enthält 80 ausgewählte EM-Aktien mit einem individuellen Votum der Redaktion. Die jeweils aktuellsten Voten sind in der Übersicht **fett** markiert.

*„Wer klug ist, strauchelt nicht am selben Ort ein zweites Mal.“*

CHINESISCHES SPRICHWORT

Eine erfolgreiche Woche wünscht Ihnen  
Das PLATOW Team



MÄRKTE

# Osteuropa – Der große Verlierer des Brexits

**UK IST EIN STABILISIERENDER FAKTOR** – Mittlerweile ist es unwahrscheinlich, dass der Brexit noch gestoppt wird, nachdem das britische Parlament im vergangenen Sommer mit dem Austrittsgesetz den Termin 29. März 2019 festgelegt hat. Eine Mehrheit zur Aufhebung dieses Gesetzes ist derzeit kaum denkbar und damit auch nicht die theoretisch mögliche Rücknahme der Austrittserklärung durch die britische Regierung. Sie müsste sich hierbei über geltendes Gesetz hinweg setzen.

Das zentrale Thema der Wahlkampagne zum entscheidenden Referendum wie auch der folgenden Verhandlungen über die weitere Zusammenarbeit zwischen EU und UK war der Zuzug osteuropäischer Arbeitskräfte in das Vereinigte Königreich. Vor allem Polen und Rumänen hatten die Freizügigkeit des EU-Binnenmarktes genutzt, um sich auf der Insel umzutun. Damit haben sie einen erheblichen Druck auf die Einkommen jener Briten erzeugt, die nur über geringe Qualifikationen verfügen. Wunsch und Wille der britischen Mehrheit ist ein Stopp dieser Zuwanderung. Ausländische Arbeitskräfte in UK bilden einen beachtlichen wirtschaftlichen Faktor für ihre Heimatländer. Für Polen gilt etwa, dass die Überweisungen der im Ausland beschäftigten Polen etwa 2,5 Mrd. bis 2,8 Mrd. Euro jährlich ausmachen, was mit einem verbleibenden Defizit der Leistungsbilanz von etwa 3 Mrd. bis 3,5 Mrd. Euro verglichen werden muss. Diese privaten Transfers tragen also massiv zur Stabilisierung der Auslandsposition bei und lassen sich nicht ohne Weiteres durch im Inland erzielte Einkommen ersetzen. Hier drohen Polen und den anderen osteuropäischen

EU-Staaten starke negative Impulse. Parallel würden sich auch Probleme im Handel niederschlagen. Neben diesen direkten Effekten wäre aus Sicht der Osteuropäer auch mit indirekten negativen Effekten zu rechnen, weil die EU insgesamt (wegen fehlender UK-Beiträge) und die selbst betroffenen Kernstaaten brexitbedingt weniger Zulieferungen aus Polen nachfragen.

Die **Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung** (EBRD) hat in ihrem jüngsten Ausblick eine erste Schätzung der Brexit-Folgen für die osteuropäischen Staaten unternommen, indem direkte bilaterale und indirekte Effekte über die EU-Ebene erfasst wurden. Am stärksten betroffen wären demnach die südosteuropäischen Staaten zwischen Adria und Schwarzem Meer. Deren BIP bliebe auf fünf Jahre gerechnet um etwa 5,5 bis 6% hinter dem no-Brexit-Szenario zurück. Relativ stark betroffen wären auch die baltischen Staaten auf Grund enger bilateraler Handelsbeziehungen. Polen würde dagegen mit einem relativen Verlust von rd. 2% eher glimpflich davonkommen. Hier ergibt sich der negative Effekt (wie bei der Mehrheit der Osteuropäer) vor allem indirekt vom Kernbereich der EU her.

Allerdings ist diese Schätzung wohl eher als oberer, positiver Rand des Möglichen zu sehen, denn sie wurde unter der Annahme eines funktionierenden Austritts- und Freihandelsabkommens erzeugt. Ein harter Brexit (der aktuell wieder wahrscheinlicher geworden ist) würde deutlich verheerendere Folgen haben. Der Brexit wird auch in Osteuropa Spuren hinterlassen, jedoch die grundsätzliche Attraktivität der Anlagen nicht in Frage stellen. **Die Positionen sollten gehalten werden.**

## PLATOW BÖRSENBAROMETER

**Indizes:** Besonders der **Bovespa** und **RTX** konnten mit einem deutlichen Plus ins neue Jahr starten. Die positiven Signale im Handelsstreit zwischen den USA und China wirken sich zunehmend positiv auf den durch Stahl, Öl und Bergbau geprägten Bovespa aus.

**Devisen:** Der türkische Staatschef **Erdogan** weigerte sich US-Sicherheitsberater **John Bolton** zu treffen. Folge: Die Lira wertete um 4% ab.

**Rohstoffe:** Nachdem der Preis für einen Barrel **Öl** vor Jahresende signifikant gefallen war, kann das schwarze Gold zu Jahresbeginn mit einer Preissteigerung von über 14% auftrumpfen. Gründe dafür sind vor allem die Meldung des **API** über gesunkene Ölbestände in den USA, die bis Ende Januar reduzierten Rohölexporte durch Saudi-Arabien sowie die Förderkürzungen durch die **OPEC**-Staaten.

Indizes													
Brasilien		Hongkong		Indien		Südafrika		Osteuropa		Russland		Türkei	
Bovespa		Hang Seng		Sensex 30		JSE		CECE		RTX		ISE 100	
92806	+5,6%	26462	+2,4%	36213	+0,4%	53070	+0,6%	1760	+3,9%	2114	+5,9%	90927	-0,4%
Währungen (Angaben bezogen auf Euro)													
Real		HKD		Rupie		Rand		Poln. Zloty		Rubel		(TRY) Lira	
4,2246	-5,2%	8,9779	-0,2%	80,6359	+0,9%	15,9924	-3,8%	4,2978	+0,1%	76,7817	-3,8%	6,3198	+4,1%
Rohstoffe (in Dollar)													
Brent Crude		Gold		Platin		Kupfer		Aluminium		Weizen		RIC Quanto (€)	
60,22	+14,1%	1284,00	+0,4%	825,00	+3,6%	5904,50	-0,8%	1864,50	+1,0%	519,25	+3,2%	k. A.	k. A.

Quelle: eigene Recherche; Veränderungen (%) gegenüber Stand 31.12.2018

## MÄRKTE

## China – Weitere Lockerungsübungen

**DAS KLARE KAUF-SIGNAL HÄNGT VOM HANDELSSTREIT AB**

Die chinesischen Behörden bemühen sich, die teils harten Folgen aus dem Handelsstreit mit den USA abzufedern. Die Notenbank, **Peoples Bank of China** (kurz „PBoC“), hat daher zum fünften Mal in den vergangenen zwölf Monaten ihren Soll-Satz für die Mindestreserve um 100 Basispunkte gesenkt. Dabei spielte erklärtermaßen auch das in diesem Jahr auf den 5. Februar fallende Neujahrsfest eine Rolle: In dieser Zeit bleibt China praktisch geschlossen, was entsprechenden zusätzlichen Liquiditätsbedarf bei Unternehmen und privaten Haushalten auslöst.

Unterdessen ist der Trend der Wirtschaft aus Sicht der politischen Führungsspitze eher unbefriedigend. Der Einkaufsmanager-Index für die verarbeitende Industrie unterschritt zuletzt Expansionsschwelle von 50 Punkten knapp und rutschte auf 49,7 Punkte, während sich der Gesamt-Index durch eine kleine Verbesserung bei den Dienstleistern mit 52,2 Punkten noch einigermaßen im grünen Bereich hält. Für schlechte Stimmung sorgten zudem die laufenden Daten: Erkennbar in beiden Reihen ist die Schwäche von der Nachfrageseite her, wobei die Auftragseingänge und Auftragsbestände zu den schwächeren Komponenten zählen. Das wird auch durch die harten Daten untermauert: Die Industrieproduktion hat die Erwartungen zuletzt mit einem Zuwachs von 5,4% zum Vorjahr (Konsens 5,9%) ebenso klar

verfehlt wie die Umsätze des Einzelhandels als Indikator der privaten Konsumnachfrage (+8,1%, Konsens lag bei +9%). Daher ist die Liquiditätsspritze durch die Notenbank sicher willkommen und ergänzt die Bemühungen, auf Expansion umzusteuern. In diesem Rahmen hat die chinesische Regierung ihre Kampagne für eine Entschuldung der Unternehmen eingestellt. Die mittelbare Straffung der Kreditkonditionen widerspricht zwangsläufig der aus konjunkturellen Gründen gewünschten Lockerung. In diesem Rahmen sollten sich Börsianer auch auf eine gezielte Schwächung des seit Ende Oktober festeren Yuan einstellen – auch das würde der chinesischen Wirtschaft helfen.

Kurzfristig positiv auf die chinesischen Finanzmärkte wirken derzeit die Gespräche mit den US-Vertretern über eine Lösung für den Handelskonflikt, wie wir auf Seite 1 berichten. Der **Hangseng-Index** erholte sich zu Jahresbeginn zusehends. Von einer echten Trendwende kann aber erst die Rede sein, wenn die Erholung über die Marke von 27 260 (derzeit: 26 462) Punkten hinausgeht. **■ Sollte diese Marke genommen werden und liegen dann auch keine negativen Nachrichten vom Handelsstreit vor, wäre das ein klares Kaufsignal, das zumindest kurzfristig und spekulativ orientierte Anleger wahrnehmen sollten. Langfristig orientierte PEM-Leser sollten besser darauf warten, dass sich eine klare Lösung im Handelsstreit abzeichnet.** ■

**PLATOW EMERGING MARKETS-DEPOT**

**MSCI Emerging Markets** (in Euro; seit 31.12.): +0,9%. + + + Der Jahresendstand unseres Musterdepots lag am letzten Handelstag des abgelaufenen Jahres bei -9,4% und damit deutlich unter der negativen Wertentwicklung der zugrunde liegenden Benchmark (**MSCI EM**). Einen Lichtblick hat unterdessen der Jahresauftakt geboten. Per 9.1. liegt die Depot-Performance schon bei +0,8%. Den Grund für den gelungenen Börsenstart in den Schwellenländer-Märkten sehen wir in der außergewöhnlich hohen Verhandlungsbereitschaft im Handelsstreit, wie in unserem Standpunkt auf S. 1 beschrieben. + + + Dennoch hat sich am 7.1. unsere jüngste Depot-Neuaufnahme, die **Qingdao Haier**-Aktie, nach nur wenigen Wochen aus dem Depot verabschiedet. Das Papier wurde in Frankfurt bei 0,80 Euro ausgestoppt. Der Liquidität fließen somit 12 000 Euro zu. Nachdem im Dezember auch die EU der Übernahme von **Sodastream** durch **Pepsico** zugestimmt hat (s. S. 1), haben wir auch diese Anteilscheine auf Basis des Übernahmeangebots (124 Euro/Aktie) aus dem Depot gebucht. Dem Barbestand fließen somit 37 200 Euro zu. Mit den 300 Sodastream-Papieren haben wir einen Gewinn von über 171% erzielt. Depot-Neuaufnahmen folgen nächste Woche.

Stück	ISIN	Wertpapier/Land	Kaufdatum	Kaufpreis	Jetziger Kurs	Gesamtwert	Gewinn/Verlust	Stopp	letzte Besprechung
2 500	HK0066009694	MTR Corporation (HK)	23.07.13	2,806	4,600	11 500,00	+63,9%	3,880	27.09.18
1 140	US4567881085	Infosys (ID)	12.02.16	7,327	8,500	9 690,00	+16,0%	6,900	13.09.18
250	US40415F1012	HDFC Bank (ID)	14.10.16	64,249	89,700	22 425,00	+39,6%	62,500	17.05.18
10 000	HU0000073507	Magyar Telekom (HU)	26.10.17	1,516	1,360	13 600,00	-10,3%	1,150	18.10.18
1 000	US55315J1025	Norilsk Nickel (RU)	19.04.18	14,092	17,350	17 350,00	+23,1%	11,500	13.09.18
500	JP3435000009	Sony (JP)	13.09.18	49,500	43,600	21 800,00	-11,9%	36,100	01.11.18

**WERTPAPIERBESTAND** 96 365,00 Euro  
**LIQUIDITÄT** 215 219,92 Euro  
**DEPOTWERT** 311 584,92 Euro

**WERTENTWICKLUNG seit 1.1.2019** +0,8%

Stand: 9.1.2019

## Vermietungsmarkt hält sich trotz Verlusten auf Top-Niveau

**ZWEITES JAHR IN FOLGE ÜBER 4 MIO. QM FLÄCHE** — 2018 wurden an den ohne Stuttgart 8 wichtigsten deutschen Standorten Berlin, Düsseldorf, Essen, Frankfurt, Hamburg, Köln, Leipzig und München nach Berechnung von **BNP Paribas Real Estate** 4,02 Mio. qm Bürofläche umgesetzt. Ohne Essen und Leipzig kommt BNPPRE auf 3,73 Mio. qm. Die von PLATOW traditionell zum Vergleich herangezogene **JLL** (s. Tabelle) ist in dieser Abgrenzung mit 3,75 Mio. qm nahezu deckungsgleich. **CBRE** ermittelt für die Top 5 ca. 3,4 Mio. qm.

Der im vergangenen Jahr aufgestellte Rekordumsatz wurde lt. BNPPRE lediglich um knapp 7% verfehlt. **Riza Demirci** von BNPPRE sieht den zehnjährigen Durchschnitt um 21% übertroffen. Trotz schlechterer Konjunkturstimmung wurde in Q4 mit 1,16 Mio. qm das zweitbeste Resultat der zurückliegenden 12 Jahre erzielt. Unangefochtener Spitzenreiter ist bei BNPPRE wie auch JLL erneut München mit 975 000 qm (-2%). Auf Platz zwei folgt Berlin mit 831 000 qm (-9 %) bei BNPPRE bzw. 841 700 qm bei JLL. Der drittbeste Umsatz

### Spitzenmieten auf dem Vormarsch

Stadt	Umsatz		Spitzenmiete (Euro/qm)		Leerstand %
	Umsatz	Veränd.	2017	2018	
Berlin	841 700	-10,9	30	<b>34</b>	2,0
Düsseldorf	415 000	6,2	27	<b>28</b>	6,9
Frankfurt	633 300	-11,0	38	<b>40</b>	6,3
Hamburg	580 000	-9,4	26,5	<b>28</b>	3,9
Köln	305 200	-0,6	22	<b>23,5</b>	3,3
München	975 000	-2,0	37	<b>39</b>	2,9
<b>Gesamt</b>	<b>3 750 200</b>	<b>-5,9</b>			

Quelle: JLL

aller Zeiten wurde mit 563 000 bzw. 580 000 qm in Hamburg registriert. Entgegen dem bundesweiten Trend hat Düsseldorf das Vorjahresniveau mit 379 000 bzw. 415 000 qm gehalten

Der Leerstandsrückgang hält unvermindert an. Über alle einbezogenen Standorte hat sich lt. BNPPRE das Gesamtvolumen 2018 erneut um gut 17% verringert und liegt mit 4,04 Mio. qm mittlerweile nur noch auf dem Niveau eines Jahresumsatzes. Bemerkenswert ist, dass sich diese Entwicklung in allen beobachteten Märkten vollzogen hat. Nur in den Jahren 2000 und 2001 waren als Folge des New Economy Booms noch etwas niedrigere Leerstände zu verzeichnen. Berlin liegt bei 2%. München kommt nur noch auf eine Quote von 2,3%. Der Mietanstieg habe sich im vergangenen Jahr noch einmal beschleunigt. Im Durchschnitt aller Standorte hätten die Spitzenmieten um 7% (BNPPRE) angezogen. Frankfurt liegt mit 44 Euro bei BNPPRE und 40 Euro bei JLL vor München mit je 39.

Dann Berlin mit 36/34 Euro, das damit die Werte der frühen 1990er-Jahre von 35 bis 45 Euro nominal wieder annähernd erreicht. Hamburg mit 29/28, Düsseldorf mit je 28 und Köln mit ca. 24 Euro zeigen eine respektable Entwicklung. Auch die Durchschnittsmieten haben im Jahresvergleich über alle Standorte spürbar um 7% angezogen. Für 2019 zeichnet sich für BNPPRE ein erneut überdurchschnittlicher Flächenumsatz ab. **Timo Tschammler**, CEO JLL Germany, führt den Umsatzrückgang angesichts des Beschäftigungswachstums nicht auf eine nachlassende Expansionsfähigkeit oder eine erlahmende Umzugsbereitschaft zurück. Vielmehr hätten einige geplante Umzüge auf Grund des nicht vorhandenen Angebotes nicht realisiert werden können. Das belegt die um 10% gestiegene Nettoabsorption von 1,2 Mio. qm in den „BIG 7“ von JLL. ■

## Gewerbeinvestments mit Rekord

**BÜROS IN BIG 7 OBSORBIEREN LÖWENANTEIL** — Zum Jahresende wurde in Deutschland nochmals ein Feuerwerk an Transaktionen entfacht. Der Aufschwung geht damit 2019 in sein zehntes Jahr. Seit 2010 steigt das Volumen Jahr für Jahr kontinuierlich. Aktuell 60,3 Mrd. Euro bedeuten eine Verdreifachung seit 2010 und ein Plus von 6% gegenüber 2017. Inkl. Wohnen beläuft sich das Volumen sogar auf 79 Mrd. Euro. Der Bestwert aus 2015 von 80,3 Mrd. Euro wurde allerdings nicht übertroffen. **JLL** geht aktuell davon aus, dass auch 2019 überaus erfolgreich für die Immobilie werde. 55 Mrd. Euro sollten dann auf der Transaktionsuhr stehen. Am liebsten kaufen die Investoren dabei in den oftmals sehr teuren Big 7 Städten. Auf diese entfällt dabei mit 46 Mrd. Euro mehr als die Hälfte des gesamten Transaktionsvolumens. 80% der Investmentgelder innerhalb der Big 7 flossen in Büroinvestments. Allein in Frankfurt wurden mit einem Plus von 49% über 10 Mrd. Euro in Büroimmobilien investiert. Stuttgart legte sogar um 56% auf 2,5 Mrd. Euro zu. Der Einzelhandel erreichte 13%

Ursächlich für das gute Resultat seien Einzeldeals, die mit 27,14 Mrd. Euro (+34%) einen neuen Rekord aufgestellt haben und gut doppelt so hoch ausfielen wie der zehnjährige Durchschnitt, ergänzt **Sven Stricker** (BNPPRE). Gefragt seien in erster Linie großvolumige Bürohäuser. Bei ausgereizten Renditen glauben die Investoren an gute Vermietungsmärkte. Wertsteigerungen für den nächsten Zyklus werden vor allem über weitere Mietsteigerungen in die Excel-Sheets gerechnet. ■

## Mieten für 1A-Handel können sich nur noch in Top-Städten halten

**ZWEI DRITTEL DER ORTE FALLEN AB** — Eine Analyse der **Comfort Gruppe** untersuchte zur Jahreswende 1A-Shoping-Lagen in 132 Städten in Deutschland. Nur noch Top-Standorte konnten die Mieten halten. Sinkende Mieten waren in zwei Drittel der untersuchten Städte feststellbar. Der Markt für Einzelhandelsmieten sei in einer umfänglichen ▶



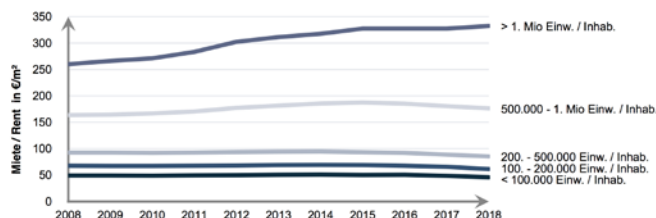
Neujustierung. Das führe zu einer deutlichen Veränderung im Bereich der Innenstädte mit neuen Konzepten und anderen Nutzungen. Seien die Innenstädte bislang in hohem Maße vom Modehandel geprägt gewesen, drängten nun andere Konzepte, Branchen und Nutzer in die City. Der deutsche Einzelhandel weise 2018 voraussichtlich ein reales Umsatzplus von 1,5% bei einem Gesamtvolumen von über 520 Mrd. Euro aus. Der positive Konsumtrend werde sich auch im kommenden Jahr fortsetzen, erwartet Comfort-Researcher **Olaf Petersen**. Insgesamt werde beim E-Commerce auch im nächsten Jahr wieder mit einem signifikanten Wachstum zu rechnen sein (2018 +10%). Auffällig sei jedoch, dass der stationäre Einzelhandel im absoluten Volumen mit rd. 6,5 Mrd. Euro stärker gewachsen sei als der Onlinehandel mit knapp 5 Mrd. Euro.

Auf dem Vermietungsmarkt erhöht sich seit 2016 der Druck. Entscheidender Grund sei immer häufiger ein Überbesatz an Fläche bei einer durchschnittlichen Verkaufsflächenausstattung von 1,44 qm/Einwohner. Hinzu käme die steigende Bedeutung des Onlinehandels. Im Markt seien die Höchstmieten heute nur noch zu erreichen, wenn Lage,

### 📊 Ladenmieten – Nur Bestlagen halten Niveau

Quelle: Comfort

Entwicklung der Höchstmieten (80 – 120 m<sup>2</sup>) nach Einwohnerzahl in 1A-Lagen in Deutschland zwischen 2008 - 2018



Struktur und Konzeption der Flächen optimal zum Mieterprofil passten. Deshalb nahmen die Ausdehnungen der wirklichen A-Lagen in der City und in deren einzelnen Straßenabschnitten tendenziell ab. Je nach Stadtgröße seien es oft nur einzelne Häuser, die noch dem Anspruch von Top-Mieten genügen.

Die Comfort-Analyse zeige deutlich, dass 2018 in gut zwei Dritteln (91) von insgesamt 132 erfassten Städten die aktuelle Miete gegenüber dem Vorjahr gesunken sei. Bei 67 Städten sogar um mehr als 5%. Bei 24 Städten bewegten sich die Einbußen zwischen 0 und 5%. Nur noch 37 Städte weisen eine konstante Spitzenmiete auf. Lediglich in vier Städten, nämlich Berlin, Düsseldorf, Freiburg und Konstanz, konnten Mietsteigerungen verzeichnet werden. In kleineren Städten liegt der Anteil mit fallenden Mieten deutlich höher als in großen Städten ab 500 000 Einwohnern. In den Millionenstädten sind die Mieten gar nicht gesunken. Dass diese Entwicklung nachhaltig sei, zeige auch eine 10-Jahres-Langfristbetrachtung der durchschnittlichen Mietentwicklung, bei der die Großstädte deutlich besser dastehen. Insbesondere

die großflächigen textilen Flagships (ab ca. 1 000 qm und/oder über drei oder mehrere Ebenen stünden unter Druck. ■

## Verhaltene Erwartungen für Europa

**DEUTSCHLAND BEI IMMOBILIEN BELIEBT** — Nach einer Studie von **Union Investment** gehen europäische Immobilieninvestoren mit verhaltenen Erwartungen ins neue Jahr. 41% rechnen mit einer Verschlechterung des Investitionsklimas. Nur 22% der Befragten gehen von einer spürbaren Verbesserung aus. Deutschland bleibt aber das beliebteste Investitionsziel in Europa. Außerhalb Europas bleiben US-Immobilien erste Wahl. Das sind zentrale Ergebnisse der aktuellen Investitionsklima-Studie, zu der 150 Immobilieninvestoren in Deutschland, Frankreich und Großbritannien befragt wurden. Das deutet darauf hin, dass die professionellen Anleger die Herausforderungen und Risiken der spätzyklischen Marktphase deutlich wahrnahmen und keine Experimente mehr eingingen, so Research-Leiter **Olaf Janßen**. Entsprechenden Zuspruch fände im aktuellen Marktumfeld die Anlagestrategie, bei gleichbleibendem Risiko eine geringere Rendite in Kauf zu nehmen. Die Umfrage hat auch ergeben, dass sich die Investoren stark auf ihre jeweiligen Heimatmärkte konzentrieren wollen. Für PLATOW ist immer ein wenig kritisch, dass die Risikoeinschätzungen meist an Core-Definitionen und Standort-Strategien festgemacht werden. Oft erweisen sich gerade Topqualitäten in Topstandorten als hoch zyklisch, hoch volatil, hoch technologieabhängig und immer kurzlebiger. ■

### PERSONALIEN

**BERLIN/HAMBURG** — **Michael Krzyzanek** wird neuer CEO bei der **Deutschen Investment Kapitalverwaltungsgesellschaft**.

**HAMBURG** — **Adrian Homeyer** ist zum Team Leader Retail Leasing bei **JLL** in Hamburg berufen worden.

### DAS NEUESTE IN KÜRZE

**HANNOVER** — **LIP Invest** erwirbt eine 22 000 qm große Logistikimmobilie mit einem Investitionsvolumen von über 20 Mio. Euro von der **bauwo Grundstücksgesellschaft**.

**STUTTGART** — **Publity** hat für den geschlossenen Immobilienfonds „**publity Performance Fonds Nr. 8**“ das als „Haus der Ingenieure“ bekannte Büroobjekt mit 4 300 qm erworben.

**ERLANGEN** — **Catella** hat für ihren offenen Spezialfonds „**IWS II - Wirtschaftsregion Süddeutschland**“ ein Büroobjekt mit rd. 10 000 qm Mietfläche in zentraler Innenstadtlage gekauft.

**AARHUS** — **Savills IM** hat für den Einzelhandelsfonds **Savills IM Nordic III – Retail** zwei Einzelhandelsobjekte für rd. 32 Mio. Euro mit zusammen rd. 10 800 qm Mietfläche erworben.



# Einfach mehr wissen!

Mit den PLATOW Sonderpublikationen



www.platow.de

## PLATOW Prognose 2019 Der Trump-Tsunami – Die 50 besten Anlageempfehlungen



Als Abonnent ordern Sie die PLATOW Prognose (ca. 250 Seiten) zum Vorzugspreis von 54,- (statt 61,-) EUR.

+ ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN +

Massive Steuersenkungen, ein Verteidigungsbudget auf Rekordhoch und Deregulierung der Wirtschaft. Donald Trump hat eine Wachstumsrakete gezündet, die ihn 2020 zur Wiederwahl tragen soll. Eine drohende Überhitzung der amerikanischen Wirtschaft nimmt der US-Präsident dabei billigend in Kauf. Mit China liefert sich Trump einen Handelskrieg um die globale Vorherrschaft. Nach mehreren Regierungskrisen hat Deutschland seinen Nimbus als Stabilitätsanker vorerst eingebüßt. In Italien zündelt die Populisten-Regierung an den Grundfesten der EU. Die Europawahl im Mai 2019 wird zur Nagelprobe für die EU.

Doch Risiken bedeuten an der Börse immer auch Chancen. Dabei kommt es jedoch mehr denn je auf die richtige Auswahl an. In der PLATOW Prognose 2019 haben wir für Sie die 50 aussichtsreichsten Aktien aus Deutschland, Europa, Nordamerika, Japan und den Emerging Markets analysiert. Weitere Schwerpunkte sind die weltweiten Konjunktur-Perspektiven sowie die neuesten Trends bei Immobilienanlagen.

### DIE THEMEN

- Schwerpunkt in dieser Prognose:  
**Trumps Wachstum um jeden Preis**
- Deutschland: Der Konjunktur-Dauerläufer wird langsam müde
- Die Top 25-Aktien aus Deutschland
- Die Top 25-Aktien aus Europa, Amerika, Asien/Pazifik und den Emerging Markets
- Immobilienaktien, offene und geschlossene Immobilienfonds
- Trends zu Derivaten und Zertifikaten
- Mit Gastbeiträgen von:  
Ulrich Höller (GEG)  
Dr. Kevin Schaefer (FERI)  
Michael Morgenstern (Deutsche Familienversicherung)  
Christoph Witzke (Deka)  
Markus Zipperer (Deka)

Einfach unter [www.platow.de/sonderpublikationen](http://www.platow.de/sonderpublikationen) ordern oder umseitigen Bestellschein ausfüllen!

# BESTELLUNG PER

Fax: 06123/9238-244  
Tel.: 06123/9238-210  
platow@vuservice.de  
www.platow.de/sonderpublikationen



Antwort  
PLATOW Leserservice  
65431 Eltville


## PLATOW Prognose 2019 Der Trump-Tsunami – Die 50 besten Anlageempfehlungen

### Ihr Vorteil:

Bei Mehrfachbestellungen gewähren wir Ihnen attraktive Rabatte:

ab 20 Exemplaren 10,0%  
ab 50 Exemplaren 12,5%  
ab 100 Exemplaren 15,0%

### Hiermit bestelle ich:

 ..... Exemplar(e) der PLATOW Prognose 2019 „Der Trump-Tsunami – Die 50 besten Anlageempfehlungen“ (ca. 250 Seiten; ISBN 978-3-943145-41-0) zum Vorzugspreis für Abonnenten von 54,- (statt 61,-) Euro. Alle Preise verstehen sich inklusive MwSt. und Versand.

**Widerrufsrecht:** Sie können Ihre Bestellung innerhalb von 14 Tagen ohne Angabe von Gründen in Textform widerrufen. Die Frist beginnt mit Erhalt der Publikation. Zur Wahrung dieser Widerrufsfrist genügt das rechtzeitige Absenden des Widerrufs an: PLATOW Leserservice, 65431 Eltville.

#### RECHNUNGSANSCHRIFT | KONTAKTDATEN

Abonnent     Nicht-Abonnent

.....  
Name, Vorname

.....  
E-Mail

.....  
Firma

.....  
Telefon

.....  
Straße, Hausnummer

.....  
Fax

.....  
PLZ, Ort

.....  
Kundennummer (falls zur Hand)

 .....  
Datum, Unterschrift