

PLATOW Prognose 2009
Jetzt bestellen unter
www.platow.de oder
Fax **069.236909!**

RWE – Großmann findet operativ auf den rechten Pfad

Seit Jahresanfang hat die **RWE-Aktie** (67,23 Euro; SDE0007037129) rd. 29% verloren. Die alte Börsenweisheit, dass defensive Titel in schwierigen Zeiten gefragt seien, gilt also nur bedingt. Immerhin gehört der Stromversorger zum besseren Drittel der **DAX-Werte**. Die großen Erwartungen an **Jürgen Großmann** haben sich zwar bislang nicht erfüllt, dennoch befindet sich der Stromriese auf dem richtigen Weg.

Nach neun Monaten stieg der Umsatz um 14% auf 34,5 Mrd. Euro, bereinigt um Währungs- und Konsolidierungseffekte läge das Plus gar bei 16%. Beim „nachhaltigen“ Nettoergebnis (ohne Sonder- und Einmal-effekte sowie **American Water-Beteiligung**) gelang den Essenern ein Sprung um 20% auf 3,1 Mrd. Euro. Mit diesen Werten lag das Unternehmen über den Erwartungen. Die 08er-Ziele (Nettoergebnis und Umsatz +10%) hat der Konzern bestätigt, von der Finanzkrise spürt RWE bislang nicht viel. Die Aktie ist für Dividendenjäger interessant. Die Ausschüttungsquote soll auf 70 bis 80% des Nettogewinns steigen; wir erwarten hier mindestens 5 Euro, was einer Rendite von über 7% entspricht. **Risikobewusste Investoren stauben den Titel bis 65 (Stopp 50) Euro ab.** □

Gesco – Messer gefangen

Es musste alles ganz schnell gehen am 8. Oktober. Die Panik an den Börsen und die Angst vor einer Rezession hatten bei der **Gesco-Aktie** zu einem herben Ausverkauf geführt. Wir waren uns des hohen Risikos bewusst, ins fallende Messer zu greifen, sahen zugleich aber auch die Chance, zu Dumpingpreisen in den Wuppertaler Beteiligungskonzern einzusteigen.

Wer unserer (diesmal antizyklischen) Empfehlung für das Musterdepot folgte, griff fast zum Jahrestiefkurs zu und sackte 16% Gewinn in vier Wochen ein. Auch nach dieser Kurserholung ist der **SDAX-Titel** nicht teuer (Dividendenrendite rd. 6%; 08/09er-KGV 5,8).

Denn die Unternehmensplanung für das Geschäftsjahr 2008/09 (per 31.3.) lautet unverändert: Konzernumsatz 370 Mio. Euro, EPS 7,11 Euro. Die soeben veröffentlichten Halbjahreszahlen stützen die Prognose (Umsatz 193 Mio. Euro, EPS 4,51 Euro). Grob überschlagen sind also bereits 52% des Ziel-Umsatzes und 63% des Ziel-EPS eingetütet. Mit Blick auf den Auftragseingang von 218 Mio. Euro (+21% ggü. Vj.) sollte die Planung tatsächlich „komfortabel erreicht oder übertroffen werden“ (Vorstand **Hans-Gert Mayrose**). Noch nicht investierte Leser akkumulieren die Aktie (39,61 Euro; DE0005875900; DB Platinum III Platow Fonds) mit **Limit 37,50 Euro** und **Stopp 29 Euro.** □

HIGHLIGHTS HEUTE

Tiffany – Magische Anziehungskraft	S. 2
GfK – Aktie beendet Abwärtstrend	S. 3
Invision – Auftragsrückgänge belasten	S. 3
Intica – Wieder Gewinne ab 2010	S. 4

Unsere Meinung

▲ Seit Montag sind Frankfurts Messehallen wieder das Zentrum der Financial Community. Das **Eigenkapitalforum**, laut den Organisatoren **Deutsche Börse AG** und **KfW Europas** „erfolgreichste Veranstaltung im Bereich Eigenkapitalfinanzierung“, ist auch im Jahr 12 seines Bestehens für Tausende Investoren und Finanzintermediäre ein absolutes Muss.

▲ Beginnt nun im 13. Jahr die problematische Teenager-Phase? Zumindest muss die Branche in Zeiten von Finanzkrise und Börsencrash offenbar kleinere Brötchen backen. Erkennbar ist dies nicht nur am reduzierten Büffet, sondern auch an den recht kurzen Schlangen davor. Der Besucherandrang scheint 2008 generell geringer zu sein als im Vorjahr; gefühlt dürfte ein nicht unbeträchtlicher Teil der erwarteten 5000 Teilnehmer zu Hause geblieben sein.

▲ Nicht so die Vertreter der **PLATOW Börse!** Wie schon 2007 sind wir **mit mehreren Redakteuren vor Ort**, um für Sie interessante Anlagen aufzuspüren. Dabei fiel uns auf, dass bei einigen Investorenkonferenzen der allgemeine Teil (Geschäftsmodell, Strategie) ungewöhnlich viel Raum einnahm, während der Finanzteil nicht selten (bewusst?) unterschlagen wurde („Wie, die Zeit ist schon rum?“). Verständlich, hatten doch nicht wenige der präsentierenden Unternehmen kurz zuvor mit Gewinnwarnungen und Prognosekappungen Investoren vergrault.

▲ Stock-Picking ist also in diesen Tagen noch wichtiger als sonst. Statt undifferenziertem „Kaufen und Liegenlassen“ ist eine tieferegehende Analyse Pflicht. Für eine kritische Bestandsaufnahme ist das Eigenkapitalforum mit seinem breiten Spektrum an guten und weniger guten Unternehmen geradezu ideal.

HERZLICHST IHR
PLATOW BÖRSENTEAM

Tiffany – Uhren und Schmuck sind weiter heiß begehrt

Obwohl der Kultfilm „Frühstück bei Tiffany“ inzwischen bald 50 Jahre alt wird, hat der New Yorker Nobeljuwelier nichts von seinem ursprünglichen Glanz verloren. Noch heute ist das Stammhaus in der Fifth Avenue mit einem Zehntel der weltweiten Erlöse die umsatzstärkste Filiale. Und auch die Gesamtumsätze sind nach wie vor mehr als beachtlich. So steigerte das Unternehmen in den ersten sechs Monaten des

Geschäftsjahres 2008/09 (per 31.1.) seine Erlöse ggü. dem Vj. um 11% auf 1,4 Mrd. US-Dollar. Gleichzeitig gab es auch einen Anstieg beim Nettogewinn (+20% auf 145 Mio. Dollar). Für das Gesamtjahr wird nun ein EPS von 2,82 Dollar bis 2,92 Dollar erwartet. Bislang war die Prognose an beiden Enden der Spanne um zwei Cent niedriger ausgefallen.

Insgesamt machte sich das starke Auslandsgeschäft positiv bemerkbar, das mittlerweile bei 43% Umsatzanteil liegt. Das größte Wachstum war dabei in Europa zu verzeichnen (+36% auf 131 Mio. Dollar). Und auch in der Region Asia-Pacific ging es mit einem Zuwachs von 19% auf 436 Mio. Dollar nach oben. Um künftig weiter so gut dazustehen wie bisher und den Schreckensmeldungen von der Konjunkturfront zu trotzen, wird der Juwelier auch in Zukunft auf teure Luxusartikel setzen. Billigoffensiven hingegen dürfte Tiffany kaum starten. In den neunziger Jahren hatte der Konzern damit schlechte Erfahrungen gemacht.

SO GEHT'S WEITER

Der Shopping-Center-Konzern **Deutsche Euroshop** (20,59 Euro; DE0007480204) präsentierte gute Neunmonatszahlen und hob die 2008er-Prognose an. Demnach sollen die Umsatzerlöse auf 113 Mio. bis 115 Mio. (statt 110 Mio. bis 113 Mio.) Euro steigen. Beim EBT (ohne Bewertungsgewinne) erwarten die Hamburger nun 45 Mio. bis 47 Mio. (statt 43 Mio. bis 45 Mio.) Euro. Bei dem Dividendentitel liegen Sie seit Kauf etwa auf Einstand (PB v. 22.10.). Bleiben Sie mit **Stopp bei 16,50 Euro** dabei. **Neuleser akkumulieren** mit gleicher Absicherung **bis 20,75 Euro**. + + + Bei der **Vossloh-Aktie** (71,05 Euro; DE0007667107; DB Platinum III Platow Fonds) sprangen Sie noch rechtzeitig auf den fahrenden Zug auf (+20% seit PB v. 3.11.). Streichen Sie nun bitte den Nachkauf und ziehen Sie Ihren **Stopp auf 54 Euro** nach. **Neuleser warten ab**. + + + **Bilfinger Berger** (37,79 Euro; DE0005909006) hebt seine Guidance für das lfd. Gj. an. Das EBITDA soll nun auf gut 300 Mio. (vorher: 260 Mio.) Euro anwachsen, der Nettogewinn auf 185 Mio. (vorher: 140 Mio.) Euro. Grund dafür ist das starke Wachstum des Segments Dienstleistungen. Das bei unserer letzten Empfehlung (PB v. 27.10.) gesetzte Kauflimit (27 Euro) wurde leider knapp verfehlt. Streichen Sie es! **Akkumulieren Sie nun bis 36,80 (Stopp 29,50) Euro**. + + + Einen guten Jahresendspurt benötigt das Softwareunternehmen **Beta Systems** (3,25 Euro; DE0005224406), um die Guidance für das Gj. noch zu erreichen. Bislang stehen nach neun Monaten beim EBIT lediglich 0,8 Mio. Euro zu Buche. Bei einer avisierten EBIT-Marge im oberen einstelligen Bereich müsste das EBIT bei mindestens 6 Mio. Euro liegen. Zwar gelang dies, dank des traditionell starken Q4, bereits 2007, dennoch bleibt PLATOW beim skeptischen Votum aus PB v. 10.9.: Vorerst nur **beobachten!** + + + Wenig Hoffnung macht **PWO-Vorstand Bernd Bartmann** Investoren auf dem Eigenkapitalforum: Der Automobilzulieferer wird sowohl 2008 als auch 2009 die strategischen EBIT-Ziele verfehlen, im Q4 könnte sogar ein Verlust anfallen. Auch die eigentlich für 2010 avisierten 350 Mio. Euro Konzernumsatz werden möglicherweise erst 2012 erreicht. Das liefert keine Argumente für einen Wiedereinstieg (PB v. 1.9.) in die PWO-Aktie (21,80 Euro; DE0006968001). Deshalb **abwarten!**

UNSER VOTUM: AKKUMULIEREN



Regional betrachtet wird es eine weitere Expansion nach Asien und Osteuropa geben, da die Steine der Edelschmiede dort offenbar eine geradezu magische Anziehungskraft verbreiten. So soll allein in China das Filialnetzwerk von derzeit neun auf 25 bis 30 Niederlassungen ausgebaut werden. Dies scheint vor dem Hintergrund des etwas schwächeren amerikanischen Heimatmarkts nur folgerichtig, denn es bringt dem Juwelier deutlich mehr Unabhängigkeit.

Vor diesem Hintergrund scheinen sowohl die 08/09er-Prognose des Unternehmens, als auch die der Analysten für das Folgejahr 2009/10 (Umsatz +7% auf 3,4 Mrd. Dollar; EPS 3,03 Dollar) realistisch. Das 09/10er-KGV liegt dadurch bei attraktiven 7,5, womit das Papier zudem noch günstiger als das des europäischen Konkurrenten **Richemont** aus der Schweiz be-

wertet ist (09/10er-KGV von 10). Wir empfehlen daher, die Aktie (22,70 Dollar; US8865471085) **bis 22 (Stopp 17,50) Dollar dem Depot beizumischen.**

C.A.T. oil diversifiziert

Wenn CEO **Manfred Kastner** über die Kursentwicklung der **C.A.T. oil**-Aktie spricht, scheint Fatalismus mitzuschwingen. Kein Wunder – sind von ihrem Wert zu Jahresbeginn gerade mal 15% übrig. Offenbar misstrauten Investoren einer relativ kleinen Firma, die v. a. in den Emerging Markets (Russland, Kasachstan) aktiv ist, so der Erklärungsversuch.

Doch schon Mitte des Jahres gab es einiges zu bemängeln. Trotz gestiegener Umsätze (+36% ggü. Vj.-Zeitraum auf 139,4 Mio. Euro) sank das EBIT deutlich um 37% auf 13,8 Mio. Euro. Denn C.A.T. oil steckt mitten in der Diversifikation. Vom umkämpften Markt mit hydraulischer Rissbildung (hydraulic fracturing) will der Dienstleister in das hochmarginige Geschäft mit Seitwärtsbohrungen expandieren (erwartete EBITDA-Marge ca. 30 bis 35% vs. 17,7% im ersten Halbjahr 2008). C.A.T. oil setzt dabei auf einen Technologievorsprung ggü. der Konkurrenz.

Mit einer Eigenkapitalquote von 78% per 30.6. steht C.A.T. oil auf solidem Grund, dazu locken die günstige Bewertung (KGV 09e: 6) und Ansätze einer charttechnischen Bodenbildung. Die schwierigen geologischen Verhältnisse in Russland sichern die Nachfrage nach Ölfeld-Services. Nachdem Bestände aus PB v. 6.9.06 mit rd. 27% Gewinn ausgestoppt wurden, **akkumulieren** spekulative Anleger die Aktie (2,31 Euro; AT0000A00Y78) **bis 2,20 Euro (Stopp 1,85 Euro).**

Invision nicht in Gefahr

Eine „abrupte Änderung“ im Investitionsverhalten vieler Kunden stellte auch die **Invision Software** in den vergangenen Wochen fest. „Die Aufträge wurden reihenweise zurückgezogen“, räumte Vorstandschef und Gründer **Peter Bollenbeck** unumwunden im Gespräch mit PLATOW ein. Diese Zurückhaltung machte sich bei dem auf die Personaleinsatzplanung („Workforce Management“) spezialisierten Softwarehaus bereits im dritten Quartal bemerkbar. Der Umsatz lag mit 8,66 Mio. Euro um knapp 18% unter Vorjahr, das EBIT rutschte mit -6 Mio. Euro tief in die Verlustzone. Zwar sind die Zahlen durch ein Großprojekt aus dem Vorjahres-Q3 leicht verzerrt, dennoch steuert Bollenbeck gegen. So wird intern zu Gunsten der Vertriebsmannschaft umstrukturiert, um verstärkt vom bislang wachsenden Markt zu profitieren.

In Gefahr befindet sich Invision aber nicht: Die liquiden Mittel liegen bei 13 Mio. Euro, die Eigenkapitalquote beträgt sehr solide 79%. Die Barmittel spiegeln derzeit zusammen mit den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (6,2 Mio. Euro) etwa die Marktkapitalisierung von knapp 18 Mio. Euro wider. Impulse könnte das Papier durch kleinere Zukäufe erhalten. Daneben könnte auch ein Aktienrückkauf-

programm für Bewegung sorgen. Allerdings glauben wir nicht, dass die Aktie (8,20 Euro; DE0005859698) in dem aktuell schwierigen Umfeld ein Kauf ist. Warten Sie daher vorerst ab: **Beobachten!**

GfK – Tief überwunden?

Auf die teilweise dramatischen Ereignisse an den internationalen Finanzmärkten haben die Verbraucher vergleichsweise besonnen reagiert.“ Zu diesem Urteil kommt die **GfK-Konsumklimastudie** für Oktober. Auch der Marktforscher trotz der Krise. So wuchs der Umsatz bereinigt um Akquisitionen und Währungseffekte in den ersten neun Monaten des Gj. um 6% auf 883,8 Mio. Euro. Positiv zudem: Das Q4 ist traditionell das erlös- und margenstärkste Quartal der Nürnberger. Für das Gesamtjahr erwartet die Gesellschaft ein organisches Umsatzwachstum von 6%.

Das Konzernergebnis legte ggü. Vj. um 2% auf 52,2 Mio. Euro zu. Darin enthalten sind rund 13 Mio. Euro, die die Franken als Aufhebungszahlung für die geplatzte Übernahme vom britischen Konkurrenten **TNS** erhalten haben. Entsprechende Gespräche hatte die GfK im August für beendet erklärt, woraufhin **Hajo Riesenbeck** den Vorsitz des Aufsichtsrats niederlegte. Er war für die Fusion mit TNS die treibende Kraft gewesen. Die Nürnberger streben dennoch Akquisitionen an, um die Service- und Produktpalette zu erweitern (5-Star-Initiative). Chancen dafür bietet die aktuelle Finanzmarktkrise. Die GfK-Aktie (17,09 Euro; DE0005875306) beendete jüngst ihren kurzfristigen Abwärtstrend. Zuletzt (PB v. 9.4.) wurden Sie mit 11,5% Verlust ausgestoppt. **Steigen Sie jetzt wieder bis 17 (Stopp 12,90) Euro in den Titel ein.**

Centrotec erfreut Anleger

Mit einer Anhebung der Gewinnprognose hat das auf energieeffiziente Gebäudetechnik spezialisierte Unternehmen **Centrotec** die Anleger erfreut. Allerdings hatten diese zuletzt auch allen Grund zum Jammern, hat die Aktie doch seit Anfang August rd. 41% ihres Kurswerts eingebüßt. Für das lfd. Gj. erwarten die Sauerländer nun Erlöse von 470 Mio. bis 475 Mio. (vorher: 435 Mio. bis 445 Mio.) Euro. Gleichzeitig dürfte das EBIT am oberen Ende der avisierten Bandbreite (32 Mio. bis 34 Mio. Euro) landen.

Mit Prognosen für das kommende Gj. hält sich CEO **Gert-Jan Huisman** im Gespräch mit PLATOW noch zurück, allerdings dürfte das Umsatzwachstum auf Grund der drohenden Rezession schwächer ausfallen als zuletzt. Auch deshalb wurde ein Kostensenkungsprogramm im Segment Gas Flue Systems installiert, das 2009 Einsparungen von 1 Mio. Euro und ab 2010 dann jährlich 2 Mio. Euro bringen soll. Nach wie vor sieht Huisman sein Unternehmen in guter Position für die kommenden Jahre, zumal die Förderung erneuerbarer Energien dem Unternehmen in die Karten spielen sollte. Die EBIT-Marge sieht der CEO mittelfristig im zweistelligen Bereich (derzeit 6,6%). Mit

einem 09er-KGV von 6,7 (EPS: 1,35 Euro) ist die Aktie (9,07 Euro; DE0005407506) zudem inzwischen attraktiv bewertet, so dass Sie **bis 8,80 (Stopp 7,10) Euro einige Stücke Ihrem Depot beimischen sollten.** □

Intica im Umsatzloch

Auf den Aktienkurs wolle er am liebsten gar nicht schauen, sagte **Intica-CEO Walter Brückl** auf dem Deutschen Eigenkapitalforum. Um gleich nachzulegen, dass Investoren bei unter 2,20 Euro doch nur gewinnen könnten. Mehr als geviertelt hat sich das Papier (2,15 Euro; DE0005874846) seit Jahresbeginn.

Schon Ende Mai hatte der Elektronikkonzern ein Umsatzloch angekündigt, damals schätzten die Bayern die Gj.-Erlöse auf rd. 35 Mio. (Vj. 38,1 Mio.) Euro. Davon bleiben jetzt 26 Mio. Euro. Daran hat v. a. der Bereich Kommunikationstechnik Anteil, der im lfd. Gj. das Hauptgeschäft bildet. Hier ist Intica jedoch einem steigenden Preisdruck ausgesetzt, weshalb ein Wandel im Branchenmix absehbar ist. Im Jahr 2012 sollen knapp 50% des Umsatzes aus dem Bereich Industrieelektronik kommen. Diese Aufträge und Kosteneinsparungen (2008/09 rd. 2,7 Mio. Euro) sollen den Wiedereintritt in die Gewinnzone 2010 möglich machen. Daneben verhandeln die Passauer über Kooperationen bei Vertrieb und Einkauf. Wir bleiben (PB v. 9.7) skeptisch: **Warten Sie weiterhin ab!** □

Isra Vision – Standhaft

Bis zum Schluss des Gj. 2007/08 (per 30.9.) blieb der Oberflächenspezialist **Isra Vision** bei seiner Jahresprognose standhaft. 65 Mio. Euro lautet das erklärte Ziel der Darmstädter, die EBT-Marge soll von 11% im vorherigen Gj. auf 15% steigen.

Den Südhessen kommt ihre breite Aufstellung in Segmenten wie Automotive, Nahrungsmittel oder Technologie zugute. Dabei macht kein Kunde mehr als 10% des Umsatzes aus. Derzeit stockt das Management seine Vertriebsmannschaft v. a. in Asien auf, was sich spätestens 2010 auszahlen dürfte. Hinzu sollen Synergieeffekte über die beiden übernommenen Firmen Parsytec (Papier- und Stahlindustrie) und Metronom (Bildverarbeitung) kommen.

Bei Umsatzerlösen von 46,7 Mio. Euro nach neun Monaten des Gj. und einer EBT-Marge von 17% dürfte den 2007/08er-Zielen nichts im Wege stehen. Schon per 30.6. lag der Gewinn je Aktie mit 1,22 Euro über dem gesamten Vj.-Wert. Bei unserer EPS-Schätzung 2007/08 von 1,45 Euro käme die Aktie auf ein günstiges KGV von 5,5, für 2009 erwarten Analysten (lt. **Thomson Financial**) 1,91 Euro (KGV 4,2). Nach unserer letzten (Verluste bringenden) Empfehlung (PB v. 19.12.07) raten wir, den Titel (8 Euro; DE0005488100) **bis 7,60 Euro zu akkumulieren (Stopp 6,40 Euro).** □

Das hässliche (weil defizitäre) Entlein namens **Curasan** mausert sich allmählich zum schönen (finanzkräftigen) Schwan. Wie CEO **Hans Dieter Rössler** während einer Investorenveranstaltung am Montag bekanntgab, könnte der Spezialist für regenerative Medizinprodukte (z. B. Knochenaufbaumaterial, Gelenkschmierstoff, Knochenklebstoff) 2009 die Gewinnschwelle erreichen und 2010 bis zu 10 Mio. Euro EBT einsacken. Nach dem Verkauf der Dentalsparte stehen per 30.6. rd. 8 Mio. Euro Liquidität in der Bilanz, das Eigenkapital wurde auf knapp 13 Mio. Euro aufgepeppt. Damit wird die Aktie (1,80 Euro; DE0005494538) unterhalb ihres Buchwerts gehandelt. Die charttechnische Bodenbildung ist in Arbeit, aber noch nicht abgeschlossen. Wir setzen den Micro Cap auf die **Beobachtungsliste.**

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

Noch immer gibt es keine eindeutigen Signale, wohin die Reise beim **DAX** kurzfristig geht. Zu **Gesco** siehe Seite 1.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Akt. Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp (SK Xetra)	Aktuelles Votum
50	DE0008403007	<i>Allianz Leben</i>	08.10.08	794,00 €	758,00 €	37 900,00 €	-4,5%	711,00 €	Kaufen
1 000	DE0005875900	<i>Gesco</i>	08.10.08	34,25 €	39,61 €	39 610,00 €	+15,6%	29,00 €	Kaufen bis 37,50 Euro
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de			WERTPAPIERBESTAND		77 510,00 Euro		KURSE VOM 11.11.08 (MITTAGS)		
			LIQUIDITÄT		572 209,47 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN: -19,7%		
			DEPOTWERT		649 719,47 Euro		RENDITE SEIT START 1996: +1 170,7%		

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: Christoph Frank (Ltg.), Tarik Dede. Um eine möglichst hohe Transparenz zu bieten, führen wir nachfolgend die in dieser Ausgabe 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:

Allianz Leben, Gesco, Vossloh

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

IMPRESSUM

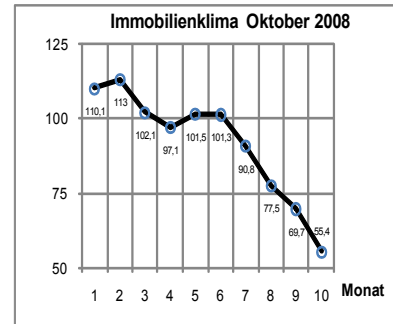
DER PLATOW BRIEF | GWV FACHVERLAG GMBH | POSTFACH 11 19 26 | 60054 FRANKFURT | TEL: 069-242639-0 | FAX: 069-236909

HERAUSGEBER: ALBRECHT F. SCHIRMACHER; CHEFREDAKTEUR: FRANK MAHLMEISTER; REDAKTION: LUDWIG ZAHN, ANNA PIETRAS; CHEFREPORTER: MIRKO REIPKA; BÖRSE/ONLINE: CHRISTOPH FRANK (LTG.), TARIK DEDE (STV.), ROLF KOPEL, OLIVER STILZ; MARKETING: SANDRA PAASCHKE, BEATE STRUMPF; 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 AUFORDERUNG ZUM KAUF ODER VERKAUF VON WERTPAPIEREN. FÜR RICHTIGKEIT UND VOLLSTÄNDIGKEIT DER INFORMATIONEN SOWIE FÜR VERMÖGENSSCHÄDEN WIRD KEINE HAFTUNG ÜBERNOMMEN. E-MAIL: INFO@PLATOW.DE.

King Sturge-Barometer

Trotz Stimmungsabsturz bleiben Immobilien solides Investment

▲ Die Stimmung in der deutschen Immobilienbranche kühlt mit rasanter Geschwindigkeit ab. Der von **BulwienGesa** für **King Sturge** ermittelte Immobilienkonjunktur-Index brach im Oktober erneut deutlich von 69,7 Zählern auf den neuen Tiefststand von 55,4 Punkten ein. Die rapide Abwärtsbewegung um 20,5% ist der größte Stimmungsabfall seit Einführung des Index. Im Februar war mit 113 Punkten noch eine erstklassige Stimmung ermittelt worden. Das fallende „Ertragsklima“ signalisiert, dass die Marktteilnehmer erstmals von sinkenden Mietpreisen und schwächelnder Flächennachfrage ausgehen. Im Vergleich zur Büro- und Einzelhandelsbranche werden Wohnimmobilien von den Marktteilnehmern als stabilstes Teilsegment bewertet. Trotz des von Verunsicherung geprägten Klimas seien nach Einschätzung von King Sturge Deutschland-Geschäftsführer **Sascha Hettrich** die Märkte in der Bundesrepublik robust. Immobilien in den richtigen Lagen erwiesen sich gerade in unsicheren Zeiten als solides und ertragsstabiles Investment. Profis erwarten vom weiteren Indexverlauf bereits erste Hinweise auf den richtigen Zeitpunkt für einen erneuten Markteintritt.

**Alles halb so wild?**

Historische Einordnung relativiert das Drama der US-Krise

▲ Die US-Immobilienkrise droht sich zu einem längeren Drama in mehreren Akten auszuwachsen. Dies ist jedenfalls die vorherrschende Meinung vieler Experten. Optimistischere Stimmen aus den USA erlauben jedoch auch einen ganz anderen Blick auf das amerikanische Immobiliendebakel. Bereits auf dem PLATOWFORUM „Geschlossene Fonds“ in Frankfurt zeichnete **Karin Shewer, Real Estate Capital Partners, New York**, vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung in den USA ein positives Langfristbild mit kurzfristigen Einkaufschancen. Auch **Boyd A. Simpson, Gründer der TSO The Simpson Organization**, relativiert im Backgroundgespräch unter Hinweis auf die Krise von 1992 die historische Einordnung der aktuellen Geschehnisse. Ein Unterschied zu damals besteht allerdings in der weltweiten Vernetzung und in den Schwierigkeiten weltberühmter Namen. TSO stellt gegenüber: 1992 gab es in den USA 13 853 Banken mit Assets im Volumen von ca. 4,5 Billionen US-Dollar. Davon fielen 2 689 Institute aus. 747 Banken wurden liquidiert. 394 Mrd. US-Dollar Vermögenswerte wurden verkauft. 2008 gibt es 8 451 US-Banken mit 13,3 Billionen Dollar Assets. Davon stünden nur 117 Banken unter Druck. Einziger prominenter Konkurs ist **Lehman Brothers**. Die anderen Banken konnten aufgefangen werden bzw. fallen unter das staatliche Hilfsprogramm. Das Bruttoinlandsprodukt betrug damals 6,5 Billionen Dollar und liegt heute beim Doppelten. Aus der Rezession 1992 ergab sich bereits ab 1993 ein erneutes Wirtschaftswachstum zwischen 2,7 und 4,5%. Lediglich „9/11“ reduzierte das Wirtschaftswachstum 2001 auf 0,8% und 2002 auf 1,6%.

Wo liegt die zukünftige Stärke Amerikas aus US-Sicht? Politisch sollten die USA auf jeden Fall durch die Wahl **Barack Obamas** profitieren. Damit wird aus immobilienwirtschaftlicher Sicht, darin sind sich Simpson und Shewer einig, die demografische Stärke der USA die Verwerfungen relativ schnell ausbügeln können. 2007 wurde die Zahl von 300 Mio. US-Bürgern überschritten. In ca. 35 Jahren ist mit einem Überschreiten der 400 Mio.-Grenze zu rechnen. In Deutschland und in Europa fallen hingegen die Bevölkerungszahlen. Gleichzeitig wird allein in den USA mit 13,8 Billionen Dollar rd. ein Viertel des weltweiten BIP von 54,3 Billionen Dollar in 2007 erwirtschaftet. Speziell bei Gewerbeimmobilien ergeben sich lt. Shewer und Simpson aus der aktuellen Krise gute Chancen.

Ideekapital

Dachfonds-Konzept könnte von Notverkäufen profitieren

▲ In unserem PLATOW Special Immobilien, das seit Montag auf dem Markt ist, machen wir einen kleinen Streifzug durch den Garten der Immobilienfonds, in die wir unter Beachtung von Anlagekriterien und Streuungsaspekten auch eigenes Geld stecken würden. Obwohl die Anleger in der jetzigen Stimmung lieber eine Immobilie zum Anfassen kaufen würden, sollten sie aber gerade in unsicheren Zeiten die Alternative eines professionell gemanagten Portfolios, das die Chancen des nächsten Jahres bei Immobilien mit Verbesserungspotenzial nutzen und dies mit Core-Immobilien absichern kann, nicht außer Acht lassen. Eine positive Leistungsbilanz spricht bei **Hines** für gutes Research und Streuung, womit sich Initiatoren von Einzelimmobilienfonds schwerer tun.

Ideekapital Immobilien Europa: Der Düsseldorfer Initiator **Ideekapital** ist ein Unternehmen der **Ergo-Versicherungsgruppe**. Das wirkt derzeit beruhigend auf den Anleger. Vor einigen Jahren entwickelte Ideekapital gemeinsam mit einem der weltgrößten unabhängigen Investment- und Immobilienmanager, **Hines**, das Konzept, über einen geschlossenen Immobilienfonds Kapitalanlagen, die sonst ausschließlich institutionellen Anlegern vorbehalten waren, auch für den privaten Anleger zugänglich zu machen. Hines verfügt über eine lange Historie bei

B Ü R O S , G E W E R B E , W O H N E N . . . D I E N E U E S T E N M A R K T T R E N D S

Fonds für institutionelle Anleger. Nach vier US-Immobilienfonds präsentierte das Gespann Ideenkapital/Hines zur Jahresmitte den Europa-Fonds. Anleger beteiligen sich über die **IK European Real Estate GmbH & Co. KG** an zwei Zielfonds, die in Büro- und Gewerbeimmobilien in europäischen Metropolen investieren. Zielfonds 1 investiert nach dem Core-Ansatz in langfristig vermietete Objekte. Der Fonds ist bereits gut investiert. Aus aktueller Sicht dürfte die Chance der Anleger jedoch darin bestehen, dass der zweite Zielfonds, der als Value-Added-Fund in Immobilien mit Wertsteigerungspotenzial investieren soll, bisher noch keine Objekte erworben hat. Im nächsten Jahr dürften wir einige Notverkäufe sehen, in die so antizyklisch investiert werden kann. Insgesamt sollen mit dem Ideenkapital Immobilien Europa gut 83 Mio. Euro als Gesellschafterkapital zzgl. 5% Agio eingesammelt werden (Laufzeit: 10 Jahre). Für die Anleger wird eine Rendite (IRR-Methode) von 7,5 bis 8% p. a. vor Steuern erwartet.

Immobilienmarkt Südosteuropa

Finanzkrise bremst Aufschwung in Rumänien und Bulgarien kaum

▲ Natürlich trifft die Finanzkrise, die in ihren Auswirkungen noch nicht fassbar ist, auch die dynamischen Staaten Südosteuropas. Die generellen Perspektiven ändert dies aber nur marginal. Das erwartet zumindest die **Deutsche Hypo**, die die Immobilienmärkte in Rumänien, Bulgarien, Kroatien und Serbien analysiert hat. Seit 2000 befindet sich Rumänien im Boom. Die Wachstumsaussichten sind nach wie vor gut. Treiber bleiben der starke private Konsum und die hohen Investitionen. Der Büromarkt, der sich auf Bukarest konzentriert, entwickelte sich in den vergangenen Jahren dynamisch. Seit 2003 hat sich das Angebot an modernem Büroraum bis 2007 auf gut 750 000 qm in etwa verdoppelt. Spitzenqualität ist aber nach wie vor Mangelware. Der Flächenumsatz konzentriert sich auf neue Projekte mit internationalem Bürostandard. Aktuell können neue Büroprojekte gut vorvermietet werden, da fast kein Leerstand herrscht. In der Pipeline für dieses und nächstes Jahr befinden sich aber rd. 450 000 qm. Dies wird zu höherem Leerstand führen. Bei starker Nachfrage bleiben die Mieten für hochwertige Büroräume stabil in einer Größenordnung von bis zu 19 Euro/qm/Monat. Bei Qualität B ist bereits ein Preisdruck nach unten bemerkbar. Durch den EU-Beitritt Anfang 2007 hat der Investmentmarkt Rumänien zwar an Attraktivität für internationale Investoren gewonnen, jedoch wird der Immobilienmarkt weiterhin als wenig transparent eingeschätzt. Im 1. Halbjahr gingen die Investments um rd. 50% gegenüber Vorjahr zurück. Die Renditen liegen aber immer noch bei rd. 7%.

In Bulgarien deuten die meisten volks- und finanzwirtschaftlichen Kennzahlen auf einen noch andauernden Konvergenzprozess der Wirtschaft hin. Mitte 2008 hat sich der Büroflächenbestand in Sofia durch sehr hohe Fertigstellungen auf 800 000 qm erhöht. Davon entsprechen lediglich rd. 200 000 qm modernem Bürostandard. Für Class A-Büros werden Mieten bis zu 18 Euro erzielt. Wegen der hohen Fertigstellungen hat sich die Leerstandsquote im 1. Halbjahr 2008 in Sofia insgesamt auf knapp 9% erhöht. Im CBD ist die Rate niedriger. Etwa 450 000 qm befinden sich im Bau. Angesichts der Finanzkrise ist ein Überangebot zu befürchten. Stark steigende Löhne und ein fester Arbeitsmarkt stützen die Entwicklung in Bulgarien. Im Einzelhandel ist der Nachholbedarf noch riesig. 2005 lag der Umsatz pro Kopf bei knapp 500 Euro und damit nur bei 15% des EU-Durchschnitts. Im 1. Halbjahr 2008 betrug auf dem Investmentmarkt das Transaktionsvolumen 745 Mio. Euro, 29% mehr als im Vorjahreszeitraum. Der größte Teil entfiel auf Sofia und auf den Bereich Einzelhandel mit fünf Deals – vor Büros mit vier Deals. Bei den Investoren liegen jetzt die Einheimischen vor den Ausländern. Die Renditen stabilisieren sich bei rd. 7%.

Personalien

- ▲ **Düsseldorf:** **Corpus Sireo-GF Jürgen Probst** (49) verlässt das Unternehmen. Firmenchef **Michael Zimmer** hatte bereits Ende vergangenen Jahres vor dramatischen Folgen der Finanzkrise für die Immobilienwirtschaft gewarnt.
- ▲ **Pullach:** **Marcus Disselkamp** legt sein Mandat als Geschäftsführer der **Hannover Leasing** auf eigenen Wunsch nieder. Seine Aufgaben übernehmen die Vorstandsmitglieder **Andreas Ahlmann** und **Hans Volkert Volckens**.
- ▲ **Hamburg:** **Torsten Wesch** (44) ist in die Geschäftsführung der Hamburger **LB Immo Invest** berufen worden.

Das Neueste in Kürze

- ▲ **Bad Homburg:** **Fresenius Medical** mietet ca. 4 556 qm Bürofläche in der Siemensstr. 15-17 über **Colliers S&L**.
- ▲ **Hamburg:** Im 3. Quartal 2008 verzeichnete die **Deutsche Zweitmarkt** insgesamt 385 Handelsabschlüsse, der Immobilienanteil stieg auf fast 50%. 2008 wechselten Beteiligungen für 74,3 Mio. Euro den Besitzer (Vj.: 77 Mio. Euro). + + + **IVG** erwirbt ein 3 600 qm großes Gebäude in der Max-Brauer-Allee 44 von **LichtBlick** über **Angermann**. + + + **Bouwfonds** kauft über eine Beteiligungsgesellschaft das Entwicklungsprojekt Impuls Schanze von **Impuls Schanze**.
- ▲ **Köln:** Die **Commerzbank** mietet für ihre Tochtergesellschaft **Eurohypo** 1 500 qm Bürofläche am Anna-Schneider-Steig von der Städtebaufördergesellschaft **moderne stadt** über **Atisreal**.
- ▲ **Mainz:** **Beos** erwirbt für eine internationale Investorengruppe einen 186 000 qm großen Gewerbepark von **Triwo** über **Grundinvest**. Die Finanzierung wird durch die **Landesbank Hessen-Thüringen** gestellt.
- ▲ **München-Steinhausen:** Die **Süddeutsche** bezieht neue Firmenzentrale in der Hultschiner Straße. Der 120 Mio. Euro teure Neubau ist eine Projektentwicklung von **FOM Real Estate** und **LBBW Immobilien** mit **Hochtief** als Generalunternehmer, Eigentümer ist **Prime Office**. Das Gebäude mit 51 000 qm Fläche ist für 15 Jahre an den Verlag vermietet.
- ▲ **Warschau:** Die Bonner **IVG** vermietet 1 300 qm im Horizon Plaza an **WestLB Bank Polska SA**.

PLATOW Special Immobilien

Einfach mehr wissen!



Sicherheit mit Rendite - Die Renaissance der Immobilie



Als Abonnent ordern Sie das PLATOW Special Immobilien zum Vorzugspreis von 32 (statt 37) EUR.

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

2009 wird das Jahr der Immobilie. Die Verunsicherung der Anleger durch die Finanzmarktkrise wird für einen Run auf reale Werte sorgen. Fehlende Investitionsalternativen und die anhaltend hohe Inflation tun ihr Übriges.

Jetzt heißt es schnell zu sein, um sich noch vor der großen Investorenwelle die besten Angebote zu sichern. Durch Notverkäufe von Finanzinvestoren kommen zahlreiche Schnäppchen auf den Markt.

Aber Vorsicht, die Preiskorrekturen vor allem in USA und UK werden sich noch weit bis ins kommende Jahr hinein ziehen. Auch die Konjunkturabkühlung rund um den Globus wird die Immobilienbranche nicht verschonen.

Lesen Sie jetzt im brandaktuellen PLATOW Special Immobilien, wo Sie 2009 sicher und rentabel investieren. Auf 48 Seiten stellt Ihnen die PLATOW-Redaktion ihre Anlagefavoriten aus den Bereichen Immobilienaktien, offene Immobilienfonds und geschlossene Fonds vor.

Die Highlights

Immobilienaktien:
Wo sich der Einstieg wieder lohnt

Offene Immobilienfonds:
Das Comeback ist nur eine Frage der Zeit

Institutionelle Investoren: Produktinnovationen für den optimalen Portfoliomix

Geschlossene Fonds:
Chancen auf den zweiten Blick

Einfach umseitigen Bestellschein ausfüllen!

BESTELLUNG PER

FAX: 069-23 69 09 / 069-25 01 74
oder E-Mail: info@platow.de



www.platow.de

Antwort

DER PLATOW Brief
GWV Fachverlage GmbH
Stuttgarter Straße 25
60329 Frankfurt

PLATOW Special Immobilien:

Sicherheit mit Rendite - Die Renaissance der Immobilie

Ihr Vorteil:

Ab einer Bestellmenge von 50 Stück gewähren wir attraktive Rabatte. Bitte sprechen Sie Frau Brigitte Ovitiz unter 069/ 24 26 39 25 oder per E-Mail (info@platow.de) an.

Hiermit bestelle ich:

_____ Exemplar/e des PLATOW Specials „Sicherheit mit Rendite - Die Renaissance der Immobilie“ (48 Seiten) zum Vorzugspreis von 32 (statt 37) EUR. Alle Preise inkl. MwSt. und zzgl. Versandkosten ab 2,60 EUR (abhängig von der Bestellmenge) innerhalb Deutschlands. Die Auslieferung erfolgt ab dem 10.11.08.

Name / Vorname

Kundennummer

Firma

geb. am

Straße / Nr.

Branche

PLZ / Ort

Funktion im Unternehmen

X

Datum / Unterschrift

E-Mail

Zahlung per Bankeinzug Zahlung per Rechnung

Telefon / Fax

BLZ

Konto

Bank

X

Datum / Unterschrift

Widerrufsrecht: Sie können Ihre Vertragserklärung innerhalb von 2 Wochen ohne Angabe von Gründen in Textform (z.B. Brief, Fax, E-Mail) widerrufen. Die Frist beginnt nach Erhalt dieser Belehrung in Textform. Zur Wahrung dieser Widerrufsfrist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs. Der Widerruf ist zu richten an: GWV Fachverlage GmbH, DER PLATOW Brief, Stuttgarter Str. 25, 60329 Frankfurt.

563 08 013