

PLATOW Börse

EMPFEHLUNGEN +++ MARKTTRENDS +++ EXKLUSIV-NEWS

Nr. 56 | Mittwoch, 16. Mai 2012

HIGHLIGHTS HEUTE

- DSM** mischt in Nordamerika stärker mit _____ 2
Aurubis – Gewinne schmelzen keineswegs _____ 3
Adler Modemärkte – „Alles passt“ nicht wirklich _____ 3
MBB Industries – Umsatzverdopplung dank neuer Tochter 2

UNSERE MEINUNG

Die Börse tickt nicht schwarz-gelb

– Deutschland wird von Schwarz-Gelb regiert. Das musste nun auch **FC Bayern**-Präsident **Uli Hoeneß** zähneknirschend anerkennen. Nach der Meisterschale ging mit dem DFB-Pokal auch die zweite nationale Fußballtrophäe an **Borussia Dortmund**.

Die BVB-Aktie beflügelt der sportliche Erfolg allerdings nicht, ihr Abwärtstrend seit Februar ist ungebrochen. Mittlerweile ist die Hälfte der seit dem Jahreswechsel aufgelaufenen Kursgewinne wieder aufgezehrt. Damals war das Papier binnen weniger Wochen fast 60% emporgeschossen, nachdem die Borussia Herbstmeister Bayern München in der Tabelle überholt und 13 Punkte Vorsprung auf Platz 5 aufgebaut hatte. Die Teilnahme an der lukrativen Champions League wurde dadurch so gut wie gesichert.

Damit bestätigte sich wieder einmal ein Kursmuster, das BVB-Aktionäre schon seit dem Börsengang im Herbst 2000 auf der Rechnung haben müssen: Nach oben geht bei der Aktie eigentlich nur etwas, wenn sich überraschender sportlicher Erfolg einstellt. Der beste Beleg für diese These ist die bislang größte Rally im Herbst 2010, als die bestenfalls als Europa-League-Aspirant gehandelte Mannschaft Sieg um Sieg einfuhr und mit einer sensationellen Punkteausbeute Herbstmeister wurde. Vom Überraschungserfolg profitierten die Aktionäre mit einer schnellen 300%-Kursrally.

Langfristig hätte es sich dagegen nicht ausgezahlt, an der Börse auf Schwarz-Gelb zu setzen. Noch immer notiert die BVB-Aktie fast 80% unter ihrem Ausgabepreis. Das dürfte selbst hartgesottene BVB-Fans schmerzen, Noch-Aktionär Uli Hoeneß indes ein zweites Mal mit den Zähnen knirschen lassen. Seine Lektion hat der Bayern-Boss aber wohl gelernt: Borussia Dortmund ist kein Dauerinvestment, für kurze Zwischenrallys aber allemal gut. Auch künftig dürfte es – Uli Hoeneß ausgeschlossen – mehr Spaß machen, BVB zu schauen, als BVB zu besitzen.

Herzlichst Ihr
PLATOW Team



CeWe Color – Von Masse zu Klasse

– Die Insolvenz von **Schlecker** belastet **CeWe Color** stärker, als CFO **Olaf Holzkämper** dies noch Ende März im Zwiegespräch mit PLATOW vermutet hatte. Weil das Fotoservice-Unternehmen überdies die Online-Druckerei **Saxoprint** akquirierte, fiel das Q1-EBIT mit -6,8 Mio. Euro recht schwach aus.

Das Minuszeichen muss Anleger allerdings nicht beunruhigen. Im Auftaktquartal schreiben die Oldenburger traditionell rote Zahlen. Entscheidend ist das Schlussviertel, in dem 2011 ein Drittel der Umsätze und 86% des EBIT eingefahren wurden. CeWe Color hat also noch Zeit zum Aufholen, zumal die Konsumenten immer stärker „von Masse zu Klasse“ streben: So dürften 2012 zwar weniger Fotos, aber 11 bis 15% mehr Fotobücher abgesetzt werden (Q1: +11,6%). Inklusive des neuen Geschäftsfelds „Online-Druck“ soll der Umsatz bestenfalls 525 Mio. Euro und das EPS 3,06 Euro erreichen. Auf dieser Basis kommt die Aktie (32,21 Euro; DE0005403901; DB Platinum III Platow Fonds) auf ein 2012er-KGV von 10,5. Damit ist der Titel keineswegs ausgereizt, zumal kurzfristig (7. Juni) eine Dividendenrendite von 4,3% lockt. **Neuleser kaufen bis 32,50 Euro. Neu- und Altbestände (+14% seit PB v. 3.10.11) sollten Sie bei 25,90 Euro absichern.** ■

Hawesko kämpft sich nach oben

– Zwei Schritte vor, einer zurück – es ist ein ziemlich mühsamer Tanz, den die Aktie von **Hawesko** seit Oktober vollführt. Dem jüngsten Ausbruch über das Februar-Hoch folgte in der vergangenen Woche wieder ein Rücksetzer; dieser stoppte immerhin oberhalb der 200-Tage-Linie.

Die Q1-Zahlen des Weinhändlers waren top-line von der Konsolidierung der „Wein & Vinos“ geprägt, sorgten aber unterm Strich für keinen rechten Schwung. Die Umsätze stiegen um 11,3% auf 103,4 Mio. Euro. Das EBIT blieb unverändert, der Nettogewinn ging sogar um runde 0,1 Mio. auf 2,8 Mio. Euro zurück. Mehrere Faktoren wie ein verbessertes Preisgefüge im Versandhandel sollen bis Jahresende zu prozentual zweistelligen Zuwächsen bei Umsatz und EBIT führen, hofft das Management. Beim Nachsteuergewinn wird aber nur mit einem prozentual einstelligen Plus gerechnet. Für die Aktie (38,52 Euro; DE0006042708) ergäbe das ein 2012er-KGV von rund 18. Historisch gesehen ist das aber nicht ungewöhnlich hoch, zumal eine Dividendenrendite von 4,2% hinzukommt.

Sie können den Titel daher noch bis 36,50 Euro einsammeln, (neuer) Stopp für alle Bestände: 31 Euro. ■

DSM holt sich Impulse aus Nordamerika ins Haus

– Die deutsche Chemiebranche blickt wieder etwas positiver in die Zukunft. Weil die Nachfrage aus dem Heimatmarkt kräftig stieg, füllen sich die Auftragsbücher. Allerdings rechnet der **Verband der Chemischen Industrie (VCI)** weiter mit einer Stagnation der Produktion in diesem Jahr. Auch das niederländische Schwergewicht **Royal DSM** betrachtet 2012 „verhalten optimistisch“. Während der Spezialist für Antibiotika und Vitamine in den ersten drei Monaten ein Erlösplus von 3% auf 2,29 Mr. Euro hinlegte, ging das EBITDA um 6% auf 306 Mio. Euro zurück. Allerdings lief es im wichtigsten Segment „Nutrition“ sehr gut: Das EBITDA legte hier um 11% zu. Diesem Segment traut DSM auch im Gesamtjahr das beste Abschneiden zu. Einen konkreten Ausblick vermeidet der Konzern bislang, setzt aber auf ein besseres zweites Halbjahr.



UNSER VOTUM: KAUFEN

Royal DSM

Aktienkurs in Euro



Aktuell befinden sich die Limburger ohnehin im Wandel. Nach einer Umbauphase will der Konzern jetzt eine Ära des nachhaltigen profitablen Wachstums einläuten. Dafür hat DSM zuletzt Lizenzen rund um Nahrungsenzyme und Ölsaaten der US-Amerikaner **Verenium** übernommen, die im laufenden Jahr Erlöse von ca. 15 Mio. Euro beisteuern und zügig wachsen sollen. Anfang des Monats haben die Niederländer zudem den Kauf des US-Unternehmens **Kensley Nash** für rund 275 Mio. Euro vereinbart, das in der Biomedizin tätig ist. Die Gesellschaft aus Pennsylvania hatte sich zuletzt für 2013 einen Umsatz von 100 Mio. US-Dollar zum Ziel gesetzt. Gemeinsam mit der US-amerikanischen **Poet** will DSM überdies in den Zukunftstreibstoff Cellulose-Ethanol einsteigen. Finanzchef **Rolf-Dieter Schwab** signalisiert angesichts flüssiger Mittel von rund 2 Mrd. Euro weiteren Akquisitionshunger.

Mit dem eher defensiven Bereich „Nutrition“ und den zyklischeren „Performance Materials“ ist DSM schon jetzt gut aufgestellt. Analysten rechnen im laufenden Jahr zwar mit einem Ergebnismrückgang, 2013 ist dann aber ein deutliches EPS-Wachstum auf 3,80 Euro drin. Das bedeutet bei der Aktie (40,75 Euro; NL0000009827) ein akzeptables 13er-KGV von knapp 11. **■ Nutzen Sie den Ex-Dividendenkurs zum Einstieg bis 41 Euro. Stopp dann bei 32,60 Euro setzen. ■**

Facebook – Jetzt noch teurer

– **Facebook** (US0000FACEB0) hat den Preis je Aktie auf 34 bis 38 US-Dollar angehoben. Die entsprechende Änderung wurde am Dienstag im Emissionsprospekt vorgenommen. Das IPO findet diese Woche wohl unter Ausschluss der deutschen Privatanleger statt. Denn die beteiligten Emissionsbanken dürften ihren institutionellen (US-)Kunden bei der Verteilung der Aktien den Vortritt gewähren. Den Privatinvestoren bleibt der Erwerb nach dem Listing. Da die Nachfrage aber als sehr hoch gilt, wird sich der Preis für die ohnehin sportlich bewertete Aktie (vgl. auch PB v. 7.5.) vermutlich noch einmal verteuern. **■ Warten Sie daher die erste Kursentwicklung ab. ■**

So geht's weiter

Es war abzusehen, dass **Henkel** nach den Aufstufungen durch die Ratingagenturen im vergangenen Jahr auf Zukäufe setzen würde. Am vergangenen Freitag meldete der Konsumgüterriese nun den Kauf der Haftklebstoff-Sparte von **Cytec Industries**. 2011 erwirtschaftete der Geschäftsbereich 94 Mio. US-Dollar (ca. 73 Mio. Euro) an Erlösen. Den Amerikanern zufolge zahlt der **DAX**-Konzern 105 Mio. Dollar. Der eher kleine Zukauf hat keine fundamentalen Auswirkungen auf die 2012er-Schätzungen, schürt aber die Hoffnung, dass Henkel eher an kleineren Arrondierungen denn an einem großen Deal interessiert ist. Altabonnenten bleiben bei der Vorzugsaktie (55,76 Euro; DE0006048432; DB Platinum III Platow Fonds) **unverändert mit Stopp 42 Euro** an Bord. **Neuleser warten ab. + + + LPKF**-Vorstandschef **Ingo Bretthauer** hatte im April (PB v. 11.4.) bei seinem Redaktionsbesuch eine „vernünftige“ Entwicklung im Auftaktquartal angekündigt. Diese Beschreibung hat sich mit einem Erlössprung von 43% bei einem gleichzeitigen EBIT-Plus von 10% bewahrheitet. Positiv ist zu werten, dass alle Segmente wachsen. Daher sieht der CEO keinen Grund, seine Prognosen zu überarbeiten, auch wenn die EBIT-Marge mit aktuell 11% noch deutlich hinter dem Zielkorridor von 15 bis 17% zurückbleibt. Allerdings betonten die Niedersachsen erneut, dass das Q1 das schwächste Jahresviertel ist. Außerdem rechnet LPKF offenbar wieder mit Großaufträgen, die noch nicht in der Planung berücksichtigt sind. Die Börse schickte die Aktie (13,25 Euro; DE0006450000) am Dienstagvormittag dennoch zunächst auf die Bretter. **Bei einem nachgezogenen Stopp auf 10,50 Euro können Neuleser jetzt noch einsteigen.**

Aurubis optimistischer für 2011/12

– Besser als erwartet lief die erste Hälfte des Geschäftsjahres 2011/12 (per 30.9.) für **Aurubis**. Der Konzern schaut daher nun optimistischer in die Zukunft. Die Märkte für Kupferprodukte befänden sich zwar weiterhin in schwacher Verfassung, doch auf Grund der guten Zahlen werde ein „Gesamtergebnis“ auf Vorjahresniveau erreicht, sagte CEO **Peter Willbrandt** während einer Telefonkonferenz. Zuvor sprach der Konzern nur von einem „zufriedenstellenden Gesamtergebnis“ für 2011/12. Vor allem die Segmente Primärkupfer und Recycling/Edelmetalle sorgten dafür, dass der Halbjahresumsatz um 5% auf 6,8 Mrd. Euro zulegen und das EBIT sogar um 42% auf 193 Mio. Euro zunahm. Diese Zahlen haben Schätzungen von Analysten klar übertroffen. „Nach wie vor sehen wir einen gut unterstützten Kupferpreis und die Schmelzlöhne sehen wir weiter steigen“, führte Willbrandt aus. Zwar gehe der Trend zu kürzeren Kontrakten, doch sei der **MDAX**-Konzern durch längerfristige Verträge gegen Preisschwankungen abgesichert.

Dagegen ist die Aktie (39,34 Euro; DE0006766504) nicht geschützt. Seit dem Hoch Ende Februar bewegt sich der Anteilschein um die 40 Euro. Doch wegen der mindestens stabilen Geschäftsaussichten erwarten wir mittelfristig wieder steigende Kurse. Zumal die Bewertung mit einem 2011/12er-KGV von 8,5 und einem KBV von 0,9 günstig ist. **Neuleser steigen bis 39,50 Euro ein. Altabonnenten bleiben investiert. Stopp (weiterhin) bei 31,50 Euro.** ■

Centrotec – Schwarze Zahlen 2012?

– **Centrosolar** drückt auch im laufendem Jahr die Ergebnisse des Heizungs- und Lüftungsspezialisten **Centrotec**. Weitere Abschreibungen auf die 26%ige Beteiligung an dem Solarunternehmen haben im ersten Quartal 2012 zu einem Nettoverlust von 0,4 Mio. Euro (Vorjahresquartal: Nettogewinn von 1,3 Mio. Euro) geführt. Centrotec bezifferte die Abschreibung in den ersten drei Monaten 2012 auf 1,4 Mio. Euro. Der aktuelle Wert der Centrosolar-Anteile liege nur noch bei 6 Mio. Euro.

Trotzdem gibt es keinen Grund bei Centrotec, die Köpfe hängen zu lassen, da der Quartalsumsatz um ordentliche 10,2% auf 123,7 Mio. Euro gestiegen ist. Besonders das größte Segment Climate Systems sorgte für wachsende Erlöse, wobei sich auch hier die vollständige Übernahme der Tochtergesellschaft **Dreyer & Bosse** niederschlägt. Hingegen stagnierte das EBIT mit 4,1 Mio. Euro (Vorjahreszeitraum: 4,0 Mio. Euro). Höhere Materialkosten seien dafür verantwortlich.

Für das zweite Halbjahr gibt sich CFO **Anton Hans** zuversichtlich: „Die Gewinne erwirtschaften wir traditionell im zweiten Halbjahr und die Aussichten für die kommenden Monate sind gut“. Für das laufende Geschäftsjahr prognostiziert Hans die Zunahme von Umsatz und EBIT. Konkrete Zahlen nennt der Finanzvorstand nicht.

Für die Aktie (12,75 Euro; DE0005407506) sind das endlich

wieder gute Nachrichten, auf die sie mit Kursgewinnen von bis zu 7% reagiert. Damit gelingt sogar der Sprung über die 200-Tage-Linie. Ob das reicht, um den seit März andauernden Abwärtstrend zu stoppen, ist noch nicht abzusehen. **Wir stufen das Papier auf Halten ab (Stopp: 10,50 Euro).** ■

Kromi wächst ganz automatisch

– Als Dienstleister in den Bereichen Automotive und Maschinenbau gibt es derzeit wohl wenig Grund zu klagen. Allen Unkenrufen zum Trotz läuft es in der deutschen Wirtschaft bombig. Das zeigen auch die Neunmonatszahlen von **Kromi Logistik** (per 31.3.): Demnach stieg der Umsatz der Hamburger um 45,7% auf 38,8 Mio. Euro. Beim EBIT gelang eine deutliche Verbesserung auf 770 000 Euro, nachdem im Vorjahreszeitraum noch ein Minus eingefahren wurde.

Der positive Trend soll weiter anhalten. Dies deuten zumindest die Aufträge und die Planungen der Kromi-Kunden an. Das Unternehmen beliefert Maschinenbauer über lokale Automaten mit Werkzeugen und Materialien für die Produktion. Allerdings ist das Geschäft recht kapitalintensiv, da das Lager von Neukunden zunächst aufgekauft wird. Angesichts des guten Umfelds haben die Hanseaten ihre Geschäftsjahresziele bestätigt: Der Umsatz soll demnach um mehr als 22% zulegen, zudem wird eine positive EBIT-Marge angestrebt. Die hohen Investitionen ins Geschäft lassen den Anteilschein auf den ersten Blick recht teuer erscheinen. Langfristig sollte sich das Modell aber auch für Aktionäre auszahlen. Die Kromi-Aktie (8 Euro; DE000A0KFUJ5) bleibt daher strategisch orientierten Anlegern vorbehalten. **Wir empfehlen den Titel weiter zum Kauf bis 8 Euro, Stopp: 6,20 Euro.** ■

Adler Mode – Überschaubares Plus

– „Alles passt“, lautet der Werbespruch der **Adler Modemärkte**. Mag das für die Kleidungsstücke der Unterfranken gelten, die im unteren bis mittleren Preissegment die Altersgruppe ab 45 Jahren ansprechen, passte der Claim auf die Quartalszahlen nur bedingt. Dank der übernommenen Wehmeyer-Filialen setzten die Haibacher mit 106,5 Mio. Euro zwar 16% mehr um als im Vorjahresquartal. Auf vergleichbarer Fläche legten die Erlöse allerdings nur um überschaubare 2,1% zu. Wegen der „üblichen profitschwachen Anlaufphase der neu eröffneten Märkte“ fiel das EBITDA mit -7,7 Mio. Euro aber nochmals schwächer aus als im Vorjahr (-6,6 Mio. Euro).

Die Modekette tut sich im Auftaktquartal traditionell schwerer, da erst im Q2 die neuen Kollektionen verkauft werden. Somit bleibt das Unternehmen bei seiner 12er-Prognose: Der Umsatz soll um rund 10% steigen, das EBITDA soll sich entsprechend verbessern (Vorjahr 30,7 Mio. Euro). Dabei will Adler den Anteil der Direktbeschaffung in Asien erhöhen und mehr Marken anbieten. Insgesamt sind ca. 20 neue Filialen geplant. Die Aktie (6,12 Euro; DE000A1H8MU2) reagierte kaum ▶

auf die Zahlen. Mit einem 12er-KGV von 10 ist das Papier im Modesegment zwar vergleichsweise günstig. Allerdings fehlen uns aktuell Argumente für einen baldigen Ausbruch aus der Seitwärtsbewegung. **■ Warten Sie vorerst ab.** ■

MBB Industries wird verkannt

— Vor zwei Monaten vermeldete **MBB Industries** die größte Akquisition der bisherigen Unternehmensgeschichte. Die Berliner Beteiligungsgesellschaft erwarb die **Claas Fertigungstechnik**, einen Anlagenbauer, der in den Bereichen Automotive, Luftfahrt, Wind- und Solarkraft, Werkzeugbau und Weiße Ware tätig ist. Mit dieser aus eigenen Mitteln finanzierten Übernahme wird MBB seinen Umsatz auf mehr als 200 Mio. Euro nahezu verdoppeln. Da MBB Fertigungstechnik, wie die neue Tochter nun heißt, profitabel arbeitet, wird es auch einen ordentlichen Sprung beim Gewinn geben.

Dennoch machte die Aktie (7,75 Euro; DE000A0ETBQ4) seither „nur“ einen Satz von rund 10%. Offenbar sieht der Markt das Potenzial der neuen Tochter nicht ganz so euphorisch. Dabei stimmen die nackten Zahlen zeigen. So steht dem Umsatz ein Börsenwert von gerade einmal rund 50 Mio. Euro

gegenüber, somit kommen wir auf ein KUV von 0,25. Beim Gewinn je Aktie rechnen Analysten mit 0,81 Euro für dieses und 1,15 Euro für nächstes Jahr. Wir halten die Schätzungen für etwas zu konservativ und kommen derzeit auf ein 2012er-KGV von knapp 9, für 2013 von ca. 6,5. Hinzu kommt eine Dividendenrendite von aktuell 5%.

Genauer werden wir erst Ende dieses Monats wissen, wenn die Gesellschaft ihre Q1-Zahlen vorlegt. Dann werden wir zumindest eine Ahnung erhalten, wieviel MBB für Claas bezahlt hat und wie profitabel die neue Tochter ist. Sie sollten die Unterbewertung jetzt zum Einstieg nutzen. **■ Steigen Sie auf aktuellem Niveau und ggf. bei 7,60 Euro ein. Den Stopp setzen Sie bitte bei 5,40 Euro.** ■

IN EIGENER SACHE

Nächste PLATOW Börse feiertagsbedingt früher

— Auf Grund des bevorstehenden Feiertags (Christi Himmelfahrt) erhalten Sie Ihre nächste PLATOW Börse bereits am Mittwochnachmittag (E-Mail-Bezug bzw. auf unserer Homepage) bzw. am Freitagmorgen (per Post). Unabhängig davon beobachten wir natürlich die Märkte und halten Sie über etwaige Änderungen im PLATOW-Depot auf dem Laufenden. ■



PLATOW-DEPOT

H&R, Schaltbau und Südzucker warten mit Zahlen auf. Alle drei Titel werden wir in der nächsten Ausgabe genau unter die Lupe nehmen.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Aktueller Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp	Aktuelles Votum
2 800	DE0007297004	Südzucker	10.03.09	12,08 €	23,73 €	66 444,00 €	+96,4%	19,00 €	Halten
1 500	DE000A1K0201	Gesco	16.08.11	61,61 €	59,95 €	89 925,00 €	-2,7%	53,00 €	Kaufen
3 000	DE0007847147	Tipp 24	16.08.11	30,69 €	43,39 €	130 170,00 €	+41,4%	32,00 €	Kaufen
1 350	DE0007170300	Schaltbau	11.10.11	71,99 €	80,70 €	108 945,00 €	+12,1%	63,00 €	Kaufen
5 400	DE0007757007	H&R	02.12.11	16,35 €	15,36 €	82 944,00 €	-6,1%	13,40 €	Halten
8 000	DE000A0V9A22	Schuler	02.12.11	9,48 €	15,93 €	127 440,00 €	+68,0%	10,80 €	Kaufen
3 800	DE0007251803	Stada	09.12.11	19,75 €	24,95 €	94 810,00 €	+26,3%	19,75 €	Kaufen
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND	700 678,00 Euro		KURSE VOM 15.05.12 (MITTAGS)				
		LIQUIDITÄT	147 634,22 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN:				+11,4%
		DEPOTWERT	848 312,22 Euro		RENDITE SEIT START 1996:				+1559,2%

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 ist derzeit ausschließlich folgender Redakteur verantwortlich: Christoph Frank. 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:

CeWe Color, Gesco, Henkel Vz., Südzucker

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

Wohnimmobilienmarkt München – Kein Ende der Preisspirale

LUXUS-WOHNUNG FÜR 15 MIO. EURO – Die Zahlen des Gutachterausschusses belegen für das vergangene Jahr eine Fortsetzung des Preissteigerungstrends im Münchener Immobilienmarkt. Insgesamt wurden 2011 rund 9,3 Mrd. Euro umgesetzt (+22%). Fast zwei Drittel der Umsätze entfielen auf den Wohnungsmarkt. 4 Mrd. Euro wurden für Eigentumswohnungen, weitere 1,9 Mrd. Euro für Ein- und Mehrfamilienhäuser ausgegeben. Die Kaufpreise für Wohnimmobilien sind in nur einem Jahr in fast allen Marktsegmenten um rund 10% gestiegen.

Auffällig sei, so der Gutachterausschuss, dass die Preise fast im gesamten Stadtgebiet mehr oder weniger gleichmäßig gestiegen sind. In durchschnittlichen und guten Wohnlagen sei der Preisanstieg jedoch besonders hoch, am stärksten in den Innenstadtlagen. Der höchste Preis für ein Einfamilienhaus-Grundstück betrug 5 600 Euro je qm. In den Top-Lagen lag der Durchschnittspreis bei 2 600 Euro, in guten Lagen waren es noch 1 150 Euro. Die Preisspanne für Einfamilienhäuser bewegte sich zwischen 530 000 Euro und 1,8 Mio. Euro. Doppelhaushälften waren nur unwesentlich günstiger. Für eine 270 qm große Doppelhaushälfte in bester Lage wurden in der Spitze 3,4 Mio. Euro bezahlt. Der Durchschnitt lag bei 620 000 Euro. Für eine 80 qm-Wohnung wurden im Schnitt 4 450 Euro je qm bezahlt, in besten Lagen bis zu 6 500 Euro. Fest steht nun auch der Preis für Münchens teuerste Wohnung im Neubaukomplex „The Seven“. Laut Gutachterausschuss wurden für die 600 qm große Wohnung 25 000 Euro pro qm fällig. Bei bestehenden Eigentumswohnungen ermittelte der Gutachterausschuss je nach Lage Preise zwischen 2 000 und 6 000 Euro. Die teuerste Altbauwohnung ging mit 270 qm Wohnfläche für 3,4 Mio. Euro über die Theke.

Helmut Thiele, Vorsitzender des Gutachterausschusses, bereitet die Entwicklung Sorgen. Die Käufer würden nicht mehr auf die Lage, das Wohngeld oder einen möglichen Instandhaltungstau achten. Selbst eine laute Straße sei kein Hinderungsgrund für hohe Preise. Allerdings sieht Gutachter Thiele trotz der Bedenken kein Ende der Entwicklung. Zinshäuser würden derzeit in München teilweise für Renditen unter 2% verkauft. Bauträger müssten umgerechnet auf den Quadratmeter Wohnfläche allein für den Grund zwischen 1 000 und 3 000 Euro bezahlen. Damit sei es fast unmöglich, Eigentumswohnungen in guten und besten Lagen für Preise unter 6 000 Euro auf den Markt zu bringen. ■

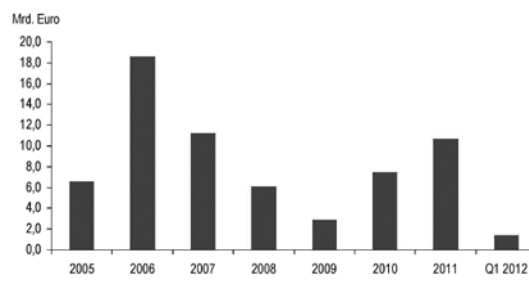
Wenig Angebot bei Einzelhandelsimmobilien

KAUM INVESTMENT-TRANSAKTIONEN – Nachdem der Investmentmarkt für Handelsimmobilien im vergangenen Jahr

durchgestartet war, begann 2012 vergleichsweise ruhig. Der Markt ist gerade im großvolumigen Bereich leergekauft. Nur rund 27% des gesamten Gewerbeimmobilien-Transaktionsvolumens entfielen auf Shopping-Center, Geschäftshäuser, Fachmarktprodukte und Warenhäuser. **Jones Lang LaSalle (JLL)** notiert bis Ende März ein aufgelaufenes Transaktionsvolumen von rund 1,42 Mrd. Euro. Im ersten Quartal 2011 hatte der entsprechende Wert noch bei dem Zweieinhalbfachen bzw. 3,63 Mrd. Euro gelegen. Das sei aber allein angebotsbedingt. Die Investorennachfrage sei bei hoher Liquidität weiterhin

Einzelhandels-Transaktionsvolumen in Deutschland

Quelle: Jones Lang LaSalle



ausgesprochen groß. Aus Sicht von JLL bietet der deutsche Retail-Investmentmarkt derzeit sehr gute Verkaufschancen. Das werde sich im weiteren Jahresverlauf auch in den Volumina widerspiegeln.

Die Spitzenrenditen blieben im Durchschnitt der Big 7-Metropolen im Vergleich zum Vorquartal stabil. Gut aufgestellte Shopping-Center liegen unverändert bei 5%. Bei den Fachmarktprodukten notiert JLL 5,9% für große Fachmarktzentren und 6,5% für erstklassige einzelne Fachmärkte. Geschäftshäuser in 1A-Lagen liegen im Durchschnitt der Big 7 unverändert bei 4,16%. Trotz weniger Großverkäufe blieben Shopping-Center mit einem Anteil von 35% weiterhin die stärkste Retail-Anlageklasse. Die größten Transaktionen waren der Anteilsverkauf der Hamburger Europa Passage für 184 Mio. Euro und das Luisencenter in Darmstadt für 104 Mio. Euro. Lt. JLL gibt es jetzt aber vermehrt Verkaufsüberlegungen auf Eigentümerseite. Bei erstklassigen Geschäftshäusern in innerstädtischen 1A-Lagen hält die gute Nachfrage unverändert an. Mit rd. 363 Mio. Euro Umsatz (Vj.: 460 Mio. Euro) konnte die Nachfrage nicht in voller Höhe bedient werden. Bei Fachmarktprodukten sind insbesondere große Fachmarktzentren gesucht. ■

Mehr Sanierungen bei geschlossenen Fonds

20 IMMOBILIENFONDS IDENTIFIZIERT – Nicht nur bei Schiffen, sondern auch bei geschlossenen Immobilienfonds könnte es in den nächsten Jahren hoch hergehen. Dabei hätten die geschlossenen Immobilienfonds, die derzeit immer noch die Fondsstatistik retten, durchaus noch zwei bis vier stille Jah- ▶

re bis zum Auslaufen der Mietverträge der letzten Konzern-Fonds-Ära gebraucht. Vorausschauende Sanierungsbegehren der Banken, die die Schieflage und Anschlussfinanzierungsprobleme frühzeitig offensichtlich machen, sowie die aktive und „transparente“ Öffentlichkeitsarbeit werden der Branche aber die notwendige Ruhe nicht gönnen. Sowohl die **Deutsche FondsResearch** als auch die **Deutsche Zweitmarkt** weisen auf einen erhöhten Sanierungsbedarf hin.

In ihrer Kurzstudie „Sanierungsgefahr bei Immobilienfonds“ hat die Deutsche FondsResearch 20 Immobilienfonds ermittelt, die durch Mieterauszug und Refinanzierungsbedarf zu potenziellen Sanierungskandidaten werden könnten. Die Studie hat 205 aktuell bewertete deutsche Immobilienfonds aus ihrer Datenbank untersucht. Für 68 Fonds wurde in den nächsten drei Jahren akuter Refinanzierungsbedarf ermittelt. Insgesamt benötigen diese Fonds rd. 1,6 Mrd. Euro zur Anschlussfinanzierung. Davon wurden 20 Immobilienfonds als akut gefährdet identifiziert. Für die übrigen Fonds sind die Researcher noch gelassen, wenn sich weder mieterseitig noch aus dem finanzwirtschaftlichen Umfeld weitere Probleme ergeben. Die Deutsche FondsResearch teilt die weit verbreitete Ansicht nicht, deutsche Immobilienfonds wären der „sichere Hafen“. Wir sind uns nicht sicher, ob der Zeitbombenaspekt von Ein-Mieter-Objekten, den wir damals wie heute monieren, und das veränderte Miet- und Finanzierungsumfeld wirklich voll erfasst sind. Ein vorbeugendes Handeln der Banken über mehrere Jahre im Voraus entspricht nur dann der Interessenlage der Mieter, wenn diese sich frühzeitige Mietvertragsverlängerungen bei offengelegter Notlage der Fonds teuer bezahlen lassen können. Das dürfte für den Anleger bei heutigem Mietniveau für „Gebrauchtimmobilen“ fast immer mit deutlichem Kapitalverlust verbunden sein (s. PLATOW Immobilien v. 9.5.). Verschärft wird die Situation dann durch SFR-Finanzierung und evtl. höhere Anschlusszinsen, wenn z. B. ursprünglich mit Zinsvorauszahlungen agiert wurde. Wir sind deshalb über das Zahlenwerk noch positiv überrascht.

Unter Absatzaspekten ist zudem zu berücksichtigen, dass Immobilienfonds im Vertrieb in Sippenhaft geraten. Der Sanierungsbedarf bei Schiffsfonds nimmt laut Deutsche Zweitmarkt zu. Das sei allerdings bei historisch niedrigen Kursen gut für den Zweitmarkt, da sich die Anleger eingehend über die Fondsgesellschaften informieren und in den stark unterbewerteten Schiffahrtmarkt investieren. Auch Immobilienfonds werden gut gehandelt. Der durchschnittliche Handelskurs für Immobilienfonds lag im April mit 57,05% um 13,22 Prozentpunkte über dem Märzkurs. ■

Immobilienkauf wird attraktiv

FORSA BESTÄTIGT PLATOW-THESE — Direkt im Anschluss an die Finanzkrise hatten wir eine zunehmende Attraktivität von Wohnimmobilieninvestments vorhergesagt. Der neue Aufschwung werde anders als der Boom internationaler Investoren wieder auf einer breiten Stimmungsänderung und

Nachfrage der Bevölkerung beruhen. Der Stimmungsindex Baufinanzierung von **Forsa**, der alle zwei Monate von der **Comdirect** veröffentlicht wird, sieht das Interesse der Deutschen am Kauf oder Bau einer eigenen Immobilie deutlich ansteigen. Mehr als jeder zweite Bundesbürger (56%) sehe derzeit einen guten Zeitpunkt für eine günstige Baufinanzierung, was bei Zinsen um 3% nicht wundern sollte. Nach einer kurzen Verschnaufpause im März setzt der Index erneut zum Höhenflug an. Mit 109 Punkten erreicht er im Mai den dritthöchsten Wert seit Beginn der Erhebung 2008. ■

Auch in Schweden läuft nur Core

AUSBLICK STABIL — Nach Angaben von **Savills** vergrößert sich das Renditegefälle zwischen Spitzenimmobilien und weniger hochwertigen Objekten weiter. Stablen Spitzenrenditen stünden steigende Renditen bei Immobilien mit Schönheitsfehlern und Entwicklungsperspektiven gegenüber. Gründe hierfür seien die hohe Nachfrage nach Core-Immobilien bei gleichzeitiger Problematik, eine Finanzierung für schwierigere Objekte zu bekommen.

Inländische Investoren, allen voran Institutionen und schwedische Pensionsfonds, agierten zunehmend risikoavers. Deren Core-Akquisitionen seien in der Regel rein eigenkapital-finanziert. Das Gesamttransaktionsvolumen des ersten Quartals 2012 liegt mit 25 Mrd. SEK 18% über Vorjahresniveau. Der gleichzeitige Rückgang der Anzahl der Transaktionen um 40% verdeutlicht die vielen großvolumigen Transaktionen. Zu diesen Deals zählen Wohnungsportfolioverkäufe durch städtische Wohnungsbaugesellschaften und eine Großübernahme durch die Immobiliengesellschaft **Klövern** im Wert von ca. 5,7 Mrd. SEK. Savills erwartet ein wieder hohes Interesse internationaler Investoren, die in den vergangenen beiden Jahren eher zu den Nettoverkäufern gehörten. ■

PERSONALIE

FRANKFURT — **Dirk Schmitz** (48) verstärkt die Frankfurter Investment-Abteilung von **Cushman & Wakefield**.

DAS NEUESTE IN KÜRZE

BERLIN — **Allianz Real Estate Germany** erwirbt für Allianz Versicherungsgesellschaften das Büroensemble „Markgrafenpark“ für rd. 80 Mio. Euro.

FRANKFURT — Die **IVG** hat seit Ende 2011 zehn neue Mietverträge über insgesamt 6 500 qm Mietfläche für das Projekt „The Squire“ am Flughafen abgeschlossen. Damit steigt die Vermietungsquote auf rund 85%.

MÜNCHEN — **Invesco Real Estate** erwirbt für einen Fonds zwei moderne Logistikzentren in Frechen und in Norrköping (Schweden) im Wert von insgesamt 83 Mio. Euro.

PLATOW Special Immobilien

Einfach mehr wissen!



Deutsche Immobilien im Aufwind Wo Profis jetzt zugreifen



Als Abonnent ordern Sie das PLATOW Special Immobilien zum Vorzugspreis von 34 (statt 39) EUR.

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

Der Immobilienmarkt macht wieder Freude. Umsätze und Preise steigen. Vor allem Deutschland ist als Safe Haven bei Investoren beliebt. Geschlossene Fonds mit deutschen Objekten kommen beim Absatz auf ein 10-Jahres-Hoch. Auch internationale Anleger, die sich hier zuletzt die Finger verbrannt hatten, kehren zurück.

Nicht selten aber liegen bei Investoren Ansprüche und Realität weit auseinander. Mit den gefragten so genannten Core Objekten in Top-Lage, am besten voll vermietet auf zehn oder 20 Jahre, lassen sich eben keine 6% Rendite erzielen. Während die meisten institutionellen Anleger noch zögern, setzt sich bei den oft schneller reagierenden Privatanlegern oder Family Offices die Einsicht durch, dass sich etwas mehr Mut zum Risiko durchaus wieder rechnet.

Lesen Sie im neuen PLATOW Special Immobilien, wo der Markt abseits von der Erstklassigkeit Chancen bietet, mit welchen interessanten Konzepten Geschlossene Fonds verlorenes Terrain zurückerobern und wie das PLATOW Börsenteam die aktuellen Perspektiven von Immobilienaktien einschätzt.

DIE HIGHLIGHTS

- Markt: Deutschland als Krisenprofiteur
- Offene Immobilienfonds: Eine Branche schießt sich ins Aus
- Institutionelle Anleger: (Etwas) mehr Mut zum Risiko
- Aktien: Die PLATOW-Favoriten
- Geschlossene Fonds: Comeback mit neuen Konzepten

Hier online bestellen



Einfach QR-Code nutzen oder umseitigen Bestellschein ausfüllen!

BESTELLUNG PER

FAX: 069 236909

oder E-Mail: info@platow.de



www.platow.de

Antwort

DER PLATOW Brief
Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH
Stuttgarter Straße 25
60329 Frankfurt

Deutsche Immobilien im Aufwind Wo Profis jetzt zugreifen

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) des PLATOW Specials Immobilien „Deutsche Immobilien im Aufwind – Wo Profis jetzt zugreifen“ (32 Seiten; ISBN 978-3-943145-06-9) zum Vorzugspreis für Abonnenten von 34 (statt 39) EUR. Alle Preise verstehen sich inkl. der deutschen MwSt. und Versandkosten innerhalb Deutschlands.

Widerrufsrecht: Sie können Ihre Vertragserklärung innerhalb von zwei 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: DER PLATOW Brief, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, Stuttgarter Straße 25-29, 60329 Frankfurt.

Name, Vorname

Kundennummer (falls zur Hand)

Firma

Geburtsdatum

Straße, Hausnummer

Branche

PLZ, Ort

Funktion im Unternehmen



Datum, Unterschrift

E-Mail

Zahlung per Bankeinzug

Zahlung per Rechnung

Telefon, Fax

BLZ

Konto

Kreditinstitut



Datum, Unterschrift