

PLATOW Börse

5 EMPFEHLUNGEN +++ MARKTTRENDS +++ EXKLUSIV-NEWS

Nr. 1 | Mittwoch, 6. Januar 2010

HIGHLIGHTS HEUTE

Royal Dutch Shell – Ende der Talsohle in Sicht	_____ 2
Grenkeleasing auf Expansionskurs	_____ 3
Eckert & Ziegler – Umsatzziel übertroffen?	_____ 3
Invision – 2010 wohl keine Rückkehr in die Gewinnzone	_____ 4

UNSERE MEINUNG

2010 – Ein anspruchsvoller Jahrgang

– Wie wird das Börsenjahr 2010? Der kleinste gemeinsame Nenner, auf den sich die Finanzgemeinde derzeit einigen kann: „Gut, aber anspruchsvoller als 2009!“ Aktien sollen demnach ihren im Vorjahr gestarteten Aufwärtstrend fortsetzen, wengleich mit verringerter Dynamik. Während es 2009 gereicht habe, irgendwie in riskanteren Assetklassen investiert zu sein, sei 2010 mehr Sorgfalt bei der Einzeltitel-auswahl gefordert.

Die grundsätzlich positive, aber nicht überschäumende Einstellung der Experten spiegelt sich in den aktuellen Kapitalmarktprognosen wider. Nur wenige Banken sehen den **DAX** Ende 2010 nicht oberhalb seines Schlusstandes von 2009. Fast alle Institute avisieren vielmehr den Bereich zwischen 6000 und 6500 Punkten an, was einem Zuwachs zwischen 1 und 9% entspricht.

The same procedure as every year? Man nehme den alten Indexstand, schlage 5 bis 10% drauf, und fertig ist die Prognose? Über Sinn und Unsinn derartiger Punktprognosen lässt sich grundsätzlich streiten, doch eines fällt 2009/10 auf: Selbst in wichtigen Details ähneln sich die Vorhersagen auf verblüffende Weise. Der DAX werde bis in die erste Jahreshälfte anziehen, bevor Investoren Zinsanhebungen westlicher Zentralbanken vorwegnehmen oder die Angst vor einem „Double-Dip“ den Aufwärtsdrang dämpft.

Nun ist es aber so, dass die Börse historisch nur äußerst selten der Mehrheitsmeinung gefolgt ist. Dann schon viel lieber dem diametral entgegengesetzten Szenario! Wir meinen daher, dass es besser ist, im Jahr 2010 „auf Sicht zu fahren“, statt sich vorschnell auf ein spezielles (Mainstream-) Börsenszenario festzulegen. Das heißt konkret: Reiten Sie den laufenden Hausstrend, solange er intakt ist. Seien Sie aber bereit, Ihr Aktien-Exposure notfalls blitzschnell zu reduzieren, falls er bricht.

Herzlichst Ihr
PLATOW Team

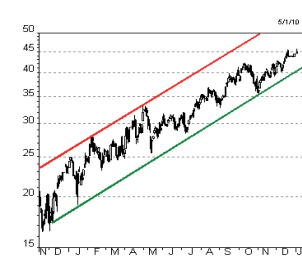


Rheinmetall – Charttechnisch stark

– In Gefahr sahen wir Anfang November den charttechnischen Aufwärtstrend der **Rheinmetall**-Aktie (44,77 Euro; DE0007030009), nachdem der Kurs unseres Musterdepotwertes zeitweise bis auf 35,05 Euro abgesackt war. Allerdings drehte das Papier kurz danach wieder und setzte den ursprünglichen Weg Richtung Norden fort. Seit nunmehr Anfang November 2008 befindet sich das Papier in einem muster-gültigen Aufwärtstrendkanal und noch scheint kein Ende in Sicht.

Operativ sieht es dank der starken Defence-Sparte und Kosteneinsparungen ebenfalls nicht schlecht aus. Das zuletzt avisierte Ziel eines positiven EBIT für 2009 sollte jedenfalls erreicht worden sein. 2010 sind zudem deutliche Steigerungen zu erwarten. Und auch die Bewertung (10er-KGV 14; KBV 1,5) ist trotz des starken Kursanstiegs noch immer akzeptabel. **Wir stufen den Titel daher auf und raten zum Einstieg auf akt. Niveau. Neuer Stopp 36 Euro.** ■

Rheinmetall



Aktienkurs in Euro

Phoenix-Aktie wie im Lehrbuch

– Von Krise keine Spur mehr. 2009 hatten viele Beobachter schon als Krisenjahr der Solarbranche abgehakt. Doch das letzte Quartal hat einigen Unternehmen doch noch einen soliden Jahresabschluss beschert. So knackte **Solarworld** im vergangenen Jahr wie versprochen die Umsatzmilliarde. Und auch bei **Phoenix Solar** lief es trotz einer Gewinn- und einer Umsatzwarnung wohl besser als gedacht.

Dazu trug nicht nur der anfangs recht milde Winter bei. Auch die drohende Überprüfung der Höhe der Einspeisevergütung dürfte private und institutionelle Investoren vor Jahresfrist zum Klimatechniker ihres Vertrauens getrieben haben. Die Aktie (44,50 Euro; DE000A0BVU93) legte in diesem Umfeld kräftig zu und brach wie von uns vermutet (PB v. 17.12.09) lehrbuchmäßig aus. Inzwischen liegen Sie seit der letzten Besprechung mit rd. 17% vorn, seit Ersteinstieg (PB v. 23.3.09) beträgt das Plus fast 44%. **Bleiben Sie investiert, ziehen Sie den Stopp aber auf 37 Euro nach. Neuleser warten nach dem rasanten Anstieg zunächst ab.** ■

Royal Dutch Shell – Auf dem Weg zu alter Stärke

– Kurz vor dem Jahresende 2009 hat der britisch-niederländische Mineralölkonzern **Royal Dutch Shell** noch einen Coup gelandet. Gemeinsam mit dem malaysischen Wettbewerber **Petronas** darf der Konzern künftig eines der weltweit größten, noch unerschlossenen Ölfelder im Irak ausbeuten. Perspektivisch wollen die beiden Unternehmen in diesem Ölfeld täglich 1,8 Mio. Barrel Rohöl fördern. Gleichwohl ist der jüngste Deal nur ein Baustein für das weitere Wachstum. Ebenfalls große Bedeutung dürfte den diversen Projekten in Katar zukommen, die rund die Hälfte der für das kommende Jahr geplanten Neuprojekte ausmachen und für Royal Dutch Shell eines der Kerngebiete für die Zukunft sind. Insbesondere „Pearl GTL“ scheint dabei gute Fortschritte zu machen, während sich der Start von „Qatargas 4“ wohl um einige Monate bis in das vierte Quartal 2010 verzögern wird.



UNSER VOTUM: AKKUMULIEREN

Royal Dutch Shell

Aktienkurs in Pence



Source: Thomson Datastream

Auch geplante Vorhaben in Russland und Australien sowie die gute Positionierung auf den kanadischen Ölsandfeldern könnten dem Konzern helfen, zu alter Stärke zurückzufinden, nachdem die ersten drei Quartale des Geschäftsjahres 2009 (Umsatz -48% auf 197 Mrd. US-Dollar; Nettogewinn -68% auf 8,6 Mrd. Dollar) wenig Anlass zur Freude boten. Die Auswirkungen der Wirtschaftskrise sowie im Vergleich zu 2008 deutlich niedrigere Preise für Öl und Gas belasteten die gesamte Ölindustrie. Allerdings scheint das Ende der Talsohle langsam erreicht. So gibt es CEO **Peter Voser** zufolge Anzeichen für eine Verbesserung der Nachfrage. Zudem sorgte der wieder gestiegene Ölpreis im dritten Quartal für einen um 700 Mio. Dollar höheren Überschuss.

Unabhängig von der eher schwachen 09er-Performance hat der Konzern zuletzt sogar die Quartalsdividende um 5% auf

0,42 Dollar (Rendite 09: 5,6%) erhöht. Daneben überzeugt der Titel (1910 Pence; GB00B03MLX29) mit einer attraktiven Bewertung (10er-KGV 10; KBV 0,8). Charttechnisch befindet sich die Aktie nach einem zuvor starken Anstieg nun seit Ende Oktober in einer Seitwärtsbewegung. Entscheidend für einen neuerlichen Kursaufschwung dürfte die Überwindung des Widerstands bei rd. 1930 Pence sein, welche PLATOW für wahrscheinlich hält. **■ Akkumulieren Sie daher auf aktuellem Niveau und ggf. bei 1 850 (Stopp 1 500) Pence. ■**

Silvestertrades zündeten nicht

– Nicht als Raketen, sondern eher als Rohrkrepiere endeten unsere traditionellen Silvestertrades. Die spielerischen Spekulationen aus der Weihnachtsausgabe (PB v. 23.12.09), bei denen „Fallen Angels“ zur 2009er-Schlussauktion auf Xetra gekauft und die Positionen am ersten Handelstag 2010 glattgestellt werden sollten, zündeten nicht. **Q-Cells** schlossen unverändert, **Curanum** und **Sky Deutschland** brachten kleine Verluste von 1,3% bzw. 0,9%. Die Stammaktie von **Volkswagen**, die zum Redaktionsschluss der Weihnachtsausgabe noch im **DAX** enthalten war, setzte ihre Talfahrt aus dem Vorjahr übergangslos fort (-4,2%). Die Ergebnisse sind enttäuschend, waren unsere traditionellen Silvestertrades für treue Abonnenten in den Vorjahren doch meist eine sichere Bank gewesen (z. B. **Solon** +12,6% im Vorjahr).

Bitte beachten Sie, dass – wie schon in PB v. 23.12.09 beschrieben – unsere regulären Empfehlungen von den kurzfristigen Silvestertrades nicht beeinflusst werden! **■ Die Voten zu Q-Cells (PB v. 2.11.09) und Sky Deutschland (PB v. 7.12.09) bleiben deshalb unverändert bestehen. ■**

So geht's weiter

Leider hatten Neuleser keine Chance, „zwischen den Jahren“ noch mit unserem Nachkauflimit (PB v. 23.12.09) bei **Delticom** einzu-steigen – zu stabil war der Aufwärtstrend des **SDAX**-Titels (28,89 Euro; DE0005146807; DB Platinum III Platow Fonds). Am Montag verkündete der Online-Reifenhändler, „wegen der sehr winterlichen Wetterbedingungen“ 2009 mit einem „Umsatz von über 300 Mio. Euro“ klar über der eigenen Jahresprognose abgeschlossen zu haben. **Neuabonnenten limitieren Käufe nun mit 28 Euro und sichern Investments wie Altleser (+101% seit PB v. 24.6.09) mit Stopp bei 23 Euro ab. + + +** Einen Super-Dezember legte die Aktie von **Cancom** hin. Hierfür dürfte die kurz vor Weihnachten bekanntgegebene Übernahme der **BT IT-Systemhaus GmbH** mitverantwortlich sein. Dadurch erwirbt Cancom einen Jahresumsatz von etwa 55 Mio. Euro, der Nettokaufpreis betrug aber nur rund 2 Mio. Euro. Bei dem Wert (4 Euro; DE0005419105) liegen Sie mit steuerfreien 111% vorn (PB v. 15.12.08). **■ Bleiben Sie mit neuem Stopp bei 3 Euro dabei. Neuleser warten vorerst ab. ■**

Grenkeleasing bleibt auf Kurs

– „Richtungswechsel bei **Grenkeleasing**“ titelten wir in PB v. 7.10.09, weil der Anbieter von Leasing und Factoring für IT-Produkte mit relativ kleinen Werten wieder stärker auf Volumenwachstum umsteuerte. Zwar lag das Neugeschäft im Gesamtjahr 2009 mit einem Volumen von 497,1 Mio. Euro um 17,3% unter Vorjahr, im Q4 waren es aber nur noch -9,5%. Und das, so die Badener, bei weiterhin hohen Deckungsbeiträgen. Mittlerweile spielt Grenkeleasing auch eine führende Rolle in Europa, so lag der Auslandsanteil am Neugeschäft 2009 bereits über 50%. Im Q4 stieg das Volumen dort sogar um 11,4%. Und geht es nach dem stellvertretenden CEO **Uwe Hack**, nimmt Grenke 2010 die Expansionsstrategie wieder auf und wächst über neue Franchisepartner im Ausland.

Genügend Nachfrage nach IT-Leasing besteht durchaus. So stiegen die Anfragen nach entsprechenden Finanzierungen um 10% auf gut 150 000. Die Umwandlungsquote erreichte dabei 40,9%, bei einem durchschnittlichen Leasingvertragswert von 7 277 Euro. Hack sieht die Weichen für ein gutes Neugeschäftswachstum im laufenden Geschäftsjahr gestellt, was auch der Aktie (30,19 Euro; DE0005865901) Schwung gab. Altleser liegen seit Ersteinstieg 51% vorne, die wichtige Marke von 30 Euro könnte nun nachhaltig überwunden und zur Unterstützungslinie werden. **Wir votieren weiter mit „Halten“, ziehen den Stopp aber auf 24 Euro nach.** ■

Eckert & Ziegler – Kurze Pause

– Seit dem Frühjahr 2009 war die Aktie von **Eckert & Ziegler** fast ohne Pause steil nach oben geschossen, hatte Mitte November sogar ein neues 8-Jahres-Hoch markiert. Danach wurde der Aufwärtstrend allerdings gestoppt. Der Spezialist für Isotopentechnik beschloss eine Kapitalerhöhung, um die Segmente mit Radiopharmazeutika und Umweltdiensten (z. B. Entsorgung radioaktiver Abfälle) auszubauen.

Trotz des relativ zum Börsenwert hohen Emissionsvolumens konnten die 1,35 Mio. neuen Anteilscheine problemlos zu je 15,95 Euro an den Mann gebracht werden. Die Investoren vertrauen offensichtlich darauf, dass die Berliner den Wachstumskurs der vergangenen fünf Jahre fortsetzen. Seit dem Geschäftsjahr 2004 wurde der Umsatz um durchschnittlich 25% p. a. gesteigert, das EBIT vervielfacht. Wir glauben, dass Eckert & Ziegler 2009 sogar mehr als die avisierten 100 Mio. Euro umgesetzt hat. EBIT und Jahresüberschuss werden wohl mehr als 45% über Vorjahr liegen. Wegen der stark gestiegenen Aktienanzahl dürfte auf jeden Eckert-Titel aber deutlich weniger Nettogewinn entfallen (EPS 1,77 Euro auf Basis der alten Stückzahl; 1,34 Euro mit neuer Anzahl).

Im Geschäftsjahr 2010 wird die geschäftliche Dynamik etwas nachlassen, doch avisieren die Hauptstädter ein Ergebnis je Aktie von etwa 1,80 Euro. Das 2010er-KGV des Small Caps (17,98 Euro; DE0005659700; DB Platinum III Platow Fonds)

beträgt somit sparsame 10. Die Pause im Aufwärtstrend könnte daher aus Bewertungssicht kurz ausfallen. **■ Nicht investierte Leser steigen bis maximal 17 Euro ein. Neue wie alte Bestände (+85% seit PB v. 13.5.09; +12% seit PB v. 22.7.09) bitte jetzt bei 14 Euro absichern!** ■

SAG Solarstrom konkretisiert 2010

– In den Tagen vor Weihnachten ging es bei der **SAG Solarstrom** noch einmal rund. Der Photovoltaik-Anbieter bestätigte erneut seine 09er-Prognose (Umsatz zwischen 125 Mio. und 140 Mio. Euro; EBIT zwischen 5 Mio. und 8 Mio. Euro) und wurde bereits für das Geschäftsjahr 2010 konkret. Obwohl auch die Freiburger die Branche in einer schwierigen Situation wähen – Unsicherheit bei der Finanzierung und der Verfügbarkeit der Komponenten – soll das Unternehmen weiter wachsen. Ziel sind demnach Erlöse zwischen 190 Mio. und 210 Mio. Euro und ein EBIT zwischen 8 Mio. und 11 Mio. Euro. Der Markt ist gleichfalls optimistisch und traut SAG ein 10er-EPS von 0,42 Euro zu. Damit ist die Aktie (3,75 Euro; DE0007021008) mit einem KGV von 8,9 günstig bewertet.

Operativ haben die Breisgauer zum Jahresende einige größere Projekte, z. B. eine Anlage mit 13,6 MWp in Tschechien, fertiggestellt, weshalb das zweite Halbjahr den Erwartungen von CEO **Karl Kuhlmann** entsprach. Dank der guten Aussichten für 2010 hat der Entry Standard-Neuling zudem das laufende Aktienrückkaufprogramm um weitere 500 000 Stück ausgeweitet. Der Anteilschein kletterte zuletzt deutlich und beschert Altlesern (PB v. 11.11.09) ein Plus von gemittelt 29%. **■ Steigen Sie noch bis 3,80 Euro ein, neuer Stopp für alle (auf dem alten oberen Einstiegslimit) bei 3 Euro.** ■

Biopetrol – Glencore greift zu

– In der meist stillen Zeit zwischen den Jahren fiel die Aktie von **Biopetrol Industries** mit einem Kursplus von rund 30% auf. Grund für die Wiederentdeckung des Biodieselproduzenten ist der Einstieg des weltweit dominierenden Rohstoffhändlers **Glencore**. Das recht geheimnisumwitterte Unternehmen übernimmt 50% plus eine Aktie vom bisherigen Großaktionär **Werner Klink**. Zudem hat Glencore eine Option zur Aufstockung seines Anteils auf etwa zwei Drittel. In Bankenkreisen wird davon ausgegangen, dass der neue Anteilseigner diese Möglichkeit nutzen wird.

Durch den Deal eröffnen sich für Biopetrol neue operative Chancen. Mit Glencore als Partner kann das Unternehmen bestehende Größenvorteile effizienter nutzen und die eigene Wertschöpfungskette erweitern, beispielsweise auch für das als Nebenprodukt der Biodieselproduktion abfallende Pharmaglycerin, das von der Gesundheitsindustrie stark nachgefragt wird. Mittelfristig wird im Hauptgeschäft mit Biodiesel sogar die Vollauslastung der Kapazitäten von rund 750 000 Tonnen angestrebt. Damit würde Biopetrol in neue Dimen- ▶

sionen vorstoßen. Da es offensichtlich noch einen großen Verkäufer am Markt gibt, sollten nur spekulativ orientierte Investoren den Einstieg suchen. **■ Akkumulieren Sie die Aktie (1,59 Euro; CH0023225938) bei 1,50 Euro und ggf. bei 1,42 Euro. Stopp bitte eng bei 1,20 Euro.** ■

Invision enttäuscht wieder

— „Alle Jahre wieder“ heißt es nicht nur beim beliebten Weihnachtssingen. Auch **Invision Software** stimmte nun dieses Lied an. Nachdem die Rater im Herbst 2008 ihre Jahresziele einkassieren mussten, folgte kurz vor Silvester des letzten Jahres die nächste Enttäuschung. Das Unternehmen rechnet für 2009 nur noch mit einem geringen Umsatzwachstum. Zu-

dem soll das EBIT -4 Mio. bis -5 Mio. Euro betragen. Damit liegt der Softwarespezialist für Workforce Management deutlich unter den im Bericht zum dritten Quartal publizierten Zielen. Bislang wurde von einem „deutlichen“ Erlösplus und einem EBIT von rund -2,2 Mio. Euro ausgegangen.

Grund für die schwache operative Performance sind Verzögerungen bei einigen Großprojekten, die sich negativ auf die Lizenzumsätze auswirken. Die Invision-Aktie (6,59 Euro; DE0005859698) gab nach der Meldung deutlich nach. Bei dem Titel wurden Sie zuletzt mit einem kleinen Plus ausgestoppt (PB v. 16.9.09). Derzeit hält sich das Papier noch tapfer über der 200-Tage-Linie. Angesichts des Vertrauensverlustes dürfte die Nachfrage aber in den nächsten Wochen und Monaten mau bleiben. Zudem scheint eine Rückkehr in die Gewinnzone auch 2010 unwahrscheinlich. **■ Warten Sie daher vorerst ab.** ■



PLATOW-DEPOT

Das Börsenjahr 2009 schloss das PLATOW-Musterdepot mit einem Gesamtwert von 722.547,63 Euro ab. Die Jahresrendite betrug somit genau +10,0%, was uns mit Blick auf die Marktentwicklung nicht zufriedenstellt. In der längerfristigen Betrachtung bleibt das Musterdepot freilich klar vor den deutschen Leitindizes. So liegen wir beispielsweise im 5-Jahres-Vergleich mit 62% Zuwachs komfortabel vorne (**TecDAX** +57%, **DAX** und **MDAX** jeweils knapp 40%, **SDAX** +13%). Während der gesamten 14 Jahre seiner Existenz hat das Musterdepot bis Ultimo 2009 über 1313% (DAX +164%) bzw. durchschnittlich 20,8% pro Jahr (DAX +7,2%) an Wert gewonnen. + + + Unsere bis Ultimo 2009 befristete Nachkauforder für **Puma** lief zum Jahreswechsel ergebnislos aus. Der MDAX-Titel steht zum Redaktionsschluss vor einer wegweisenden Marke: Wird der Ausbruch über die Marke 242 Euro bestätigt, wäre der Weg nach Norden frei. + + + Infos zu **Rheinmetall** finden Sie auf Seite 1.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Akt. Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp (SK Xetra)	Aktuelles Votum
2 800	DE0007297004	Südzucker	10.03.09	13,08 €	15,07 €	42 196,00 €	+15,2%	12,50 €	Halten
2 933	DE0007042301	Rhön-Klinikum	26.05.09	14,46 €	17,46 €	51 210,18 €	+20,7%	13,40 €	Halten
800	DK0060102614	Novo Nordisk	27.07.09	41,08 €	44,97 €	35 976,00 €	+9,5%	31,00 €	Kaufen bis 41,50 Euro
1 100	DE0007030009	Rheinmetall	28.07.09	33,40 €	44,77 €	49 247,00 €	+34,0%	36,00 €	Kaufen
650	DE000A0DJ639	SMA Solar	31.07.09	55,35 €	98,95 €	64 317,50 €	+78,8%	79,00 €	Halten
100	DE0006292030	KSB Vz.	07.08.09	362,00 €	402,00 €	40 200,00 €	+11,0%	362,00 €	Halten
750	DE0007037129	RWE St.	27.10.09	61,00 €	68,85 €	51 637,50 €	+12,9%	50,00 €	Kaufen bis 61 Euro
4 500	DE000VTG9999	VTG	27.10.09	9,73 €	11,60 €	52 200,00 €	+19,2%	7,70 €	Kaufen bis 10 Euro
2 100	DE0003304101	Gerry Weber	28.10.09	21,80 €	22,63 €	47 523,00 €	+3,8%	16,80 €	Kaufen bis 21,80 Euro
140	DE0006969603	Puma	15.12.09	236,00 €	242,30 €	33 922,00 €	+2,7%	185,00 €	Nachkauf bis 225 Euro
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND	468 429,18 Euro		KURSE VOM 05.01.10 (MITTAGS)				
		LIQUIDITÄT	262 881,57 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN: +1,2%				
		DEPOTWERT	731 310,75 Euro		RENDITE SEIT START 1996: +1 330,3%				

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:

Delticom, Eckert & Ziegler, Gerry Weber, Rhön-Klinikum, RWE St., Südzucker

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

RWE St.

PLATOW Börse | IMPRESSUM

DER PLATOW Brief | GWV Fachverlage GmbH | Stuttgarter Straße 25-29 | 60329 Frankfurt | Tel: 069 242639-0 | Fax: 069 236909

Herausgeber: Albrecht F. Schirmacher; Chefredakteur: Frank Mahlmeister; Redaktion: Ludwig Zahn, Anna Pietras; Chefreporter: Mirko Reipka (München); Börse/Online: Christoph Frank (Ltg.), Tarik Dede (Stv.), Rolf Kopel, Kathrin Meyer, Oliver Stütz; Marketing: Sandra Paasche, Beate Strumpf; 2 x wchtl. + 1 x wchtl. PLATOW Derivate, mtl. Bezugspreis 41,50 Euro, inkl. 7% MwSt. und Versand. Kündigung: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes. Kopie/Elektronische Verbreitung nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags. Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen. E-Mail: info@platow.de.

Deutsche Büromärkte – Die Mieten sinken auch 2010 moderat

DIP-JAHRESBILANZ 2009 – Anders als die internationalen Chartered Surveyors ermitteln die **DIP – Deutsche Immobilien-Partner** die Daten von 15 deutschen Büromärkten mit durchschnittlichen Mieten und geben damit einen wahrscheinlich besseren Überblick über die realistische Marktsituation. Die Aussagefähigkeit von Spitzenmieten ist in der Diskussion, da sie auf Grund eines sich ändernden Knappheitsverhaltens bei einem Marktanteil von 3 bis 5% nicht mehr automatisch als repräsentativ anzusehen sind. Die Analyse ermöglicht Querschnittsvergleiche zwischen den Märkten in West- und Ostdeutschland und zwischen Städten verschiedener Marktgröße. DIP wurde 1988 gegründet und sieht sich als bedeutendster Maklerverbund Deutschlands. DIP-Partner sind **Aengevelt, Arnold Hertz, Ellwanger & Geiger, BUM, Fürst,**

📊 DIP-Büromärkte 2009

	Umsatz* in qm		Spitzenmiete		Mittlere Miete City in €		Leerstand in %	
	09	08	09	08	09	08	09	08
Berlin	420 000	471 000	20,2	22	15,00	16,50	8,4	8,2
Bremen	82 000	73 000	12,5	13	8,00	8,00	3,6	3,5
Dresden	52 000	50 000	10	10	8,00	8,00	13,8	13,6
Düsseldorf**	225 000	425 000	22,5	23,5	16,50	16,50	10,3	9,8
Essen	115 400	151 000	12	13	9,00	9,50	6,0	5,7
Frankfurt a.M.**	360 000	494 000	35	38,5	22,00	24,00	14,3	13,9
Hamburg	350 000	550 000	24	24	13,50	14,00	7,5	6,7
Hannover	150 000	142 000	14	12,5	9,50	9,50	4,8	3,8
Köln	200 000	292 000	21	23,5	12,50	13,00	8,3	9,6
Leipzig	115 000	85 000	12	11	7,90	7,50	19,2	21,3
Magdeburg	25 000	20 000	10,5	10,5	7,80	8,00	14,7	14,8
München**	540 000	765 000	33	33	14,90	16,50	9,7	9,1
Nürnberg	40 000	64 000	12	12	10,00	10,00	7,3	7,3
Rostock	10 000	12 000	12	12	9,50	8,50	9,2	10,0
Stuttgart	171 000	180 000	18	18	13,60	14,50	6,1	6,2
DIP-Büromärkte	2 855 400	3 774 000	23,2	25,2	14,20	15,50	9,3	9,0

* inklusive Eigennutzer ** inkl. Umland

KSK-Immobilien, Robert C. Spies, Spiegelfeld und die TLG Niederlassung Süd.

Die Wirtschafts- und Finanzkrise hat 2009 die Büromärkte erreicht. Insgesamt beträgt der Büroflächenumsatz inkl. Eigennutzer in den 15 deutschen DIP-Standorten knapp 2,9 Mio. qm. Dies bedeutet einen markanten Rückgang um rd. 24% und entspricht dem Niveau der Jahre 2002 bis 2004. Die sieben größten deutschen Städte (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt/M., Hamburg, Köln, München, Stuttgart) wurden mit einem Minus

von durchschnittlich rd. 29% besonders schwer gebeutelt.

Der stärkste Büromarkt war 2009 wie in den Vorjahren und trotz eines Umsatzrückgangs von 29% mit rd. 540 000 qm wieder München, gefolgt von Berlin mit 420 000 qm (-11%), Frankfurt mit 360 000 (-27%) sowie Hamburg mit 350 000 qm und einem Minus von 36%. In Düsseldorf betrug der Rückgang mit 225 000 qm sogar 47%. Nur in Stuttgart wurde mit 171 000 qm das Umsatzvolumen des Vorjahrs nahezu erreicht (-5%). Anders als in den großen Bürozentren konnten die fünf Nebenstandorte Leipzig (+35%), Magdeburg (+25%), Bremen (+12%), Hannover (+6%) und Dresden (+4%) ihre Umsatzergebnisse ungeachtet der Krise sogar verbessern.

Damoklesschwert für die Büromärkte ist der Anstieg der Leerstände und die Unsicherheit über die volkswirtschaftlichen Entwicklungen bzw. die verzögerte Flächenanpassung der Unternehmen. In den 15 analysierten deutschen Märkten stiegen die Leerstände um rd. 350 000 qm auf ca. 9,78 Mio. qm. Damit erhöhte sich die Leerstandsquote von 9 auf 9,3%. Die gewichtete Spitzenmiete in den 15 deutschen Büromärkten sank um ca. 8% auf rd. 23,20 Euro. Das durchschnittliche Mietniveau für Büroflächen in Citylagen reduzierte sich ebenfalls um ca. 8% auf rd. 14,20 Euro.

Für 2010 erwartet DIP in den meisten Büromärkten eine Stabilisierung des Büroflächenumsatzes. Viele Unternehmen sind verunsichert und werden vorerst nicht expandieren. Folge sind kurzfristige Vertragsverlängerungen im Bestand und eine Verschiebung von Neuanmietungen. Der Leerstand wird trotz reduzierter Fertigstellungsvolumina weiter steigen. Hinzu kommt, dass auf Grund von Personalabbau und der klaren Unternehmensvorgabe zur Flächenoptimierung der Bedarf an Büroflächen je Mitarbeiter sinkt. Dennoch bleiben lt. DIP die Vermarktungschancen für moderne Bürogebäude mit entsprechender Ausstattung in gefragten Lagen relativ gut. In weniger nachfragegerechten Bestandsgebäuden (veraltet, B-Lagen, geringere Flächen- und Energieeffizienz etc.) ist mit einem markanten Anstieg des Leerstands zu rechnen. PLATOW weist unter Kapitalanlagegesichtspunkten seit 15 Jahren regelmäßig darauf hin, dass nach Ablauf der ersten Mietvertragsperiode aus den meisten Gebäuden eine schwächere Qualität wird. Dies zeigt sich gerade auch in dieser Krise, die wieder manche Anlage-Kalkulationen zerlegen wird. Ebenso wird sich der Trend sinkender Büromieten voraussichtlich fortsetzen. Neben einer weiteren Zunahme von Incentive-Angeboten rechnet DIP für die Mehrzahl der Städte weiterhin mit moderat sinkenden Mieten. Dieser Rückgang wird in einfachen Lagen markanter als im Spitzensegment ausfallen. ■

CRE im Clinch mit HSH Nordbank

LANDESBANK SOLL FONDS RÜCKABWICKELN – Die **Colonia Real Estate (CRE)** fordert von der **HSH Nordbank** die Rückabwicklung des Pflegeheimfonds **HGA/Colonia CareConcept I**. Die ehemalige, inzwischen per MBO abgespaltene Fondstochter der CRE hatte den Pflegeheim-Fonds in expansiven Tagen ▶

der Branche konzipiert. Er entsprach damals den Marktgegebenheiten und war professionell konstruiert. Den Vertrieb sollte die Fondstochter der HSH-Gruppe, die **HGA Capital**, übernehmen. Das waren gute Voraussetzungen.

Jetzt moniert die CRE, dass durch negative Schlagzeilen rund um die HSH Nordbank und ihre Töchter der Vertrieb schwer beeinträchtigt worden sei. HGA Capital habe nur rund 29% des geplanten Volumens bei Anlegern platzieren können. Vergleichbare Wettbewerbsprodukte im Pflegeimmobilienbereich mit ähnlichen Konzepten würden deutlich bessere Platzierungsergebnisse aufweisen. Die CRE fordert deshalb die komplette Rückabwicklung des Fonds. Die Platzierungsgarantin **HSH Equity Partners** müsse sonst ca. 20 Mio. Euro Kapital zuschießen.

Parallel hat die CRE eine Inanspruchnahme aus einer Unterpriorisierungsgarantie in Höhe von 5 Mio. Euro abgelehnt und hierzu vergangene Woche den Rücktritt bzw. die Kündigung erklärt. Gespräche mit institutionellen Investoren, die CRE vermittelt habe, seien vom Vorstand der **HSH Real Estate** ohne Begründung abgelehnt worden. CRE geht davon aus, dass der Verkauf der im Fonds befindlichen Pflegeimmobilien mit „allenfalls geringen Einbußen möglich“ sein dürfte.

PLATOW-Fazit: Zumindest ist es ein Novum, dass die Diskussion um Schuldzuweisungen bei Fonds-Vertriebsflops zwischen Initiator und Vertriebspartner in der Öffentlichkeit ausgetragen wird. Vor dem Hintergrund der Entwicklung beider Unternehmen und des totalen Marktzusammenbruchs über Schuldzuweisungen und -verteilung zu diskutieren, ist aus der Entfernung müßig. Für Anleger dürfte die Rückabwicklung sicherlich die beste Möglichkeit sein. Den Rest der Verlustaufteilung werden Gerichte zu entscheiden haben. ■

Wie sich die Immobilienmärkte in den nächsten 10 Jahren entwickeln

DEUTSCHE MÄRKTE KOCHEN IM EIGENEN SAFT – Degi-Researcher **Thomas Beyerle** schaut zehn Jahre voraus. Sicherlich ist das mutig, aber PLATOW verweist auf die alte Statistikregel, dass Prognosen umso genauer sind, je weiter sie in die Zukunft reichen. Beyerle zeigt auf, dass die Immobilienwirtschaft sich weit kontinuierlicher entwickle als die vergangenen Jahre der Virtualisierung der Immobilie dem Betrachter glauben machten.

Basis der Überlebensstrategien der kommenden Jahre sind dennoch die Auswüchse der jüngeren Vergangenheit und die daraus resultierende Krise. Die Dramaturgie der vergangenen Jahre mit ihren hohen Ausschlägen bedingt lt. Beyerle, dass auch für die kommenden Jahre die Heftigkeit von Marktschwankungen zunehmen wird. Die fast schon traditionelle deutsche Marktstabilität werde sich strukturell ändern. Dies sei nicht zuletzt das Resultat einer immer engeren Korrelation der Immobilienmärkte mit den Kapitalmärkten.

Auf der räumlichen Betrachtungsebene steht ein Jahrzehnt mit einer zunehmenden Spreizung zwischen den Metropolregi-

onen und der Provinz bevor. Bereits heute speisen sich über 80% der gewerblichen Anmietungen aus dem Großraum selbst. Echte Zuzüge würden sich in das Wahrscheinlichkeitsspektrum eines Lottogewinns einreihen. Gesundes Marktwachstum sähe anders aus, meint Beyerle. Den wenigen Zuzugsregionen wie dem Rhein-Main-Gebiet, München oder auch Berlin stehen bestenfalls noch Umzugsregionen gegenüber.

Ende der nächsten Dekade werde das Schreckgespenst Demographie seine dramatische Wirksamkeit entfalten. Junge Leute folgen zunehmend der Arbeitsstätte in die Agglomerationsräume. Alle Altersgruppen werden in einer Reurbanisierungswelle von den erhofften Vorteilen urbanen Lebens profitieren wollen. Auf der Immobilienproduktebene werden alte Erfolgsgeschichten neu geschrieben werden müssen. Der Drang zu mehr indirekten Immobilienanlageformen wird sich weiter fortsetzen. Produkte werden sich auch reformfähig erweisen müssen. Die offenen Immobilienfonds – Publikums- wie Spezialfonds – zeigen diese Entwicklung heute schon exemplarisch auf. Beyerle prophezeit dann auch für den überarbeiteten Reiz einen Durchbruch.

Auf der Objektebene erwartet Beyerle besondere operative Herausforderungen beim Umgang mit den Immobilien der 80er Jahre. Vor gut 10 Jahren bezeichneten Forscher nach PLATOW-Erinnerungen diese übrigens im Gegensatz zu den Bauten der 60er und 70er Jahre noch als zukunftssicher. Die Immobilien aus den 80er Jahren seien dann entweder nicht mehr zu nutzende Gebäude in der Region oder Refurbishment-Objekte in zentralen Lagen. In stagnierenden Märkten sei Kreativität mehr gefordert als „Neubauwissen“. Geschosswohnungsbauten der frühen 70er Jahre würden uns als moderne Form urbanen Wohnens auf Grund des Verdichtungsdrucks auf die Agglomerationszentren im 21. Jahrhundert wieder begegnen. Die kommenden zehn Jahre könnten so aber auch traditioneller werden als aktuell vermutet wird. Gemeint sei damit eine neue Wertschätzung des Anlagevehikels Immobilie. Sie verfüge über einen traditionellen Renditekorridor jenseits aller Finanzalchemie. Dabei steht auch für Beyerle eines schon fest: Der nächste Immobilien-Hype kommt bestimmt. ■

DAS NEUESTE IN KÜRZE

BERLIN – **Commerzbank** mietet 1 840 qm an der Kreuzung Friedrichstraße/Unter den Linden von **Meag**.

BIRMINGHAM – **SEB Asset Management** erwirbt für **SEB ImmoInvest** für 35,1 Mio. Euro ein Grade-A-Bürogebäude mit 5 890 qm von der britischen Lebensversicherung **The Equitable Life Assurance Society**, das bis April 2022 an die **Royal Bank of Scotland** vermietet ist.

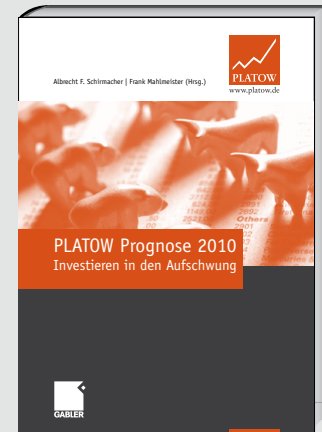
HAMBURG – **Pirelli Real Estate** und **B&L** verkaufen das Hamburger Geschäftshaus Ottensen mit ca. 8 250 qm Einzelhandel und ca. 2 350 qm Büro für 60 Mio. Euro an **Union Investment**. Union hatte bereits im Sommer 2009 das direkt angrenzende **Mercado Einkaufszentrum** gekauft.

PLATOW Prognose 2010

Einfach mehr wissen!



Investieren in den Aufschwung



Als Abonnent ordern Sie die PLATOW Prognose 2010 zum Vorzugspreis von 54 (statt 59) EUR.

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

Regierungen und Notenbanken haben aus den Erfahrungen vergangener großer Wirtschafts- und Finanzkrisen gelernt und mit voller Kraft gegengesteuert – mit Ausgabenprogrammen und reichlich Liquidität. Das hat die Weltwirtschaft vor einem noch steileren Absturz bewahrt und die Grundlage für den nächsten Aufschwung gelegt. Auf diese Karte, so die Empfehlung der erfahrenen Wirtschaftsexperten von PLATOW, sollten Unternehmer und Anleger beherrscht setzen.

Die Gefahr von Inflation und erneuten Asset-Blasen ist angesichts der enormen Geldschöpfung zwar nicht von der Hand zu weisen. Aber mit den vom PLATOW Team vorgestellten 50 Aktien aus den wichtigsten Wachstumsregionen der Welt sind Anleger in jedem Fall gut bedient. Aktien sind als Realwerte vor Inflation weitgehend geschützt. Auch profitieren die Anteilscheine, wenn es an den Asset-Märkten wieder zu einer Bubble-Bildung kommen sollte.

Zu einem Leitfaden für 2010 gehört aber auch der Blick auf das Ganze. So hängt von den Vorgaben, die in der Geld- und Fiskalpolitik gemacht werden, ganz entscheidend das zukünftige Wachstum und das weitere Geschehen an den Börsen ab. Die Anlagestrategien von Vertretern namhafter Unternehmen runden das Angebot der PLATOW Prognose 2010 ab.

MIT BEITRÄGEN VON

Carsten Mumm, Horst Schneider und
Dr. Gertrud R. Traud

KONJUNKTUR

Weltwirtschaft: Die nächste Blase wird schon aufgepumpt

Deutschland: Merkels neue Regierung scheut harte Einschnitte

Währungen: Warum der Dollar die Leitwährung der Welt bleibt

TOP-AKTIEN

Wir nehmen für Sie 50 der aussichtsreichsten Werte weltweit unter die Lupe und küren die Top-Investments aus Deutschland, Europa, USA sowie Asien, Pazifik und Afrika.

KAPITALANLAGE

Zinsen und Anleihen: Die Notenbanken stehen vor ihrer größten Herausforderung
Rohstoffe und Edelmetalle: Öl sperrt sich gegen Fundamentaldaten

Immobilienbeteiligungen: Die Immobilienmärkte trotzen der Krise

Bitte umseitigen Bestellschein ausfüllen!

BESTELLUNG PER

FAX: 069 236909

oder E-Mail: info@platow.de



www.platow.de

Antwort

DER PLATOW Brief
GWV Fachverlage GmbH
Stuttgarter Straße 25
60329 Frankfurt

PLATOW PROGNOSE 2010

Investieren in den Aufschwung

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 Buches PLATOW Prognose 2010 „Investieren in den Aufschwung“ (264 Seiten) zum Preis von 54,- EUR für Abonnenten bzw. zum Preis von 59,- EUR für Nichtabonnenten. Alle Preise inklusive MwSt. und zzgl. Versandkosten ab 3,95 EUR (abhängig von der Bestellmenge) innerhalb Deutschlands.

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 Straße 25, 60329 Frankfurt.

Ich bin: Abonnent Nichtabonnent

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 (für Bankeinzug)

562 09 009