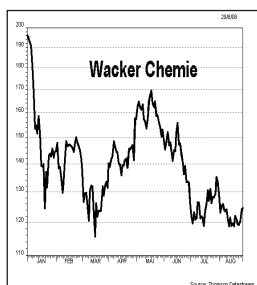




Nr. 101 | Montag, 1. September 2008

Wacker Chemie – Boden gefunden, neuer Aufschwung

Eine echte Berg- und Talfahrt haben die Papiere von **Wacker Chemie** hingelegt (s. Chart). Nach den Tiefs im Januar, Februar und März ging es steil aufwärts, nur um bei 170 Euro wieder den Rückwärtsgang einzulegen. Im Zuge dessen fiel der Wert auch durch unseren nachgezogenen Stopp (PB v. 5.5.). Inzwischen wurde der solide Boden bei 120 Euro erreicht, der als Basis für den nächsten Aufwärtstrend dienen könnte.



Triebfeder für kommende Kursgewinne könnte die fundamentale Entwicklung des Unternehmens sein. Trotz hoher Rohstoff- und Energiepreise sowie des schwachen

Dollar legte der Umsatz (+13% auf 2,14 Mrd. Euro) im 1. Hj. bei erneut verbesserter EBIT-Marge (19,8%) ordentlich zu. Im Vergleich zu Wettbewerbern ist der Spezialchemiker mit einem Abschlag von rd. 25% unterbewertet, meint auch die **Citigroup**. Das 09er-KGV liegt bei günstigen 12. Steigen Sie bei dem Titel (124,13 Euro; DE000WCH8881) **gestaffelt auf akt. Niveau sowie bei 120 Euro** wieder ein. **Stopp: 105 Euro.** □

Fielmann vor Ausbruch?

Obwohl der am Donnerstag präsentierte Halbjahresbericht von **Fielmann** wenig Neues enthielt (Konzernumsatz +8%; Halbjahresüberschuss +67%), konnte der **SDAX**-Titel deutlich zulegen. Ohnehin hatten die Anteilseigner der Hamburger Optikerette zuletzt wenig zu meckern (16% Kursgewinn seit Jahresbeginn). In den vergangenen drei Monaten pendelte das Papier stabil um die Marke 49 Euro – zu stabil, denn so ging Ihr Abstauber aus PB v. 9.7. nicht auf.

Das ist ärgerlich, denn aus fundamentalanalytischer Sicht spricht weiterhin mehr für als gegen ein Investment: Zwar ist die Bewertung gemessen an Umsatz, Cashflow oder erwartetem Nettogewinn (09er-KGV 19) üppig, im historischen Vergleich für Fielmann-Verhältnisse jedoch günstig. Überdies ist der Konzern ein bilanzielles Kraftpaket (EK-Quote 71%; liquide Mittel von 174 Mio. Euro bzw. 27% der Bilanzsumme), was Handlungsspielraum (Expansion oder Zukäufe) in Zeiten restriktiver Kreditvergabe schafft. Gleichwohl dürfte das Allzeithoch bei 53 Euro eine harte Nuss für die Aktie (52,10 Euro; DE0005772206) sein (vier vergebliche Anläufe seit 2007). Wir raten deshalb nur zum Akkumulieren. Erhöhen Sie **Abstauberlimit bzw. Stopp auf 49 bzw. 39 Euro.** □

HIGHLIGHTS HEUTE

Platow Fonds im August – Unverändert defensiv	S. 2
Compugroup – Nicht mehr „absurd“	S. 2
VTG auf dem Prüfstand	S. 3
Weiteres Potenzial bei Equitystory	S. 4

Unsere Meinung

▲ Der von Börsianern gefürchtete Monat **September** beginnt. Die Horrorjahrgänge 2002 (-25,4% im September) und 2001 (-17,0%) sind vielen Anlegern leider noch in unangenehm frischer Erinnerung. Und wer erschauert nicht bei den Geschichten um den Jahrhundertcrash vor der Weltwirtschaftskrise, der am 3. September 1929 eingeläutet wurde?

▲ Zwar sind – frei nach **Mark Twain** – auch die anderen elf Monate des Jahres „besonders gefährliche Monate für Börsenspekulationen“. Doch ist die September-Phobie der Anleger mit Blick auf die Börsenhistorie absolut verständlich.

▲ Durchschnittlich bescherte ihnen der September seit 1960 im **DAX** nämlich rd. 2,4% Verlust (geometrisches Mittel) und ist damit saisonal der mit Abstand schlechteste Börsenmonat. Wäre ein Investor seit 1960 ununterbrochen im DAX (bzw. seinem Vorgängerindex) investiert gewesen, hätte er ein Startkapital von 100000 Euro bis zum 31.7.2008 auf etwa 1,55 Mio. Euro vermehrt bzw. pro Jahr rd. 5,9% verdient. Wäre er jedoch in jedem Jahr zum 31.8. ausgestiegen und am 30.9. wieder in den Markt zurückgekehrt, würde sein Endvermögen erstaunliche 4,88 Mio. Euro (+8,4% p.a.) betragen.

▲ Sollten Anleger den Aktienmärkten also für einen Monat komplett den Rücken kehren? Wir meinen nein, denn totale Börsenabstinenz hieße auch, darauf zu verzichten, aussichtsreiche Titel zu Ausverkaufspreisen einsammeln zu können.

▲ **Fazit:** Agieren Sie in den kommenden Wochen vorsichtig! Stellen Sie sich aber auch eine Liste mit Wunschaktien zusammen, um im passenden Moment zuzuschlagen. Dann haben Sie gute Chancen, ab Oktober voll durchzustarten – denn das vierte Quartal ist statistisch ein besonders freundliches.

HERZLICHST IHR

PLATOW BÖRSENTEAM

dem Software-Anbieter für die Gesundheitsbranche besser aus. Im 1. Halbjahr gingen rd. 94,2 Mio. Euro (+11,9%) durch die Bücher. Der Nettogewinn schrumpfte aber um ca. 55% auf 6,8 Mio. Euro. Ursachen waren eine höhere Steuerquote sowie gestiegene Abschreibungen. Negativ ist auch die Anfang Juli ausgesprochene Gewinnwarnung zu werten. So erwartet Compugroup für 2008 ein EBITDA (rd. 50 Mio. Euro) auf Vorjahresniveau sowie ein Umsatzplus von 25% auf 225 Mio. Euro. Die Zurückhaltung der gesetzlichen Krankenkassen wegen der Einführung des Gesundheitsfonds macht das Geschäft 2008 schwieriger und führt zu Auftragsverschiebungen.

Aufgeschoben ist aber nicht aufgehoben! Die Or-

ders dürften für Margenverbesserungen im kommenden Jahr sorgen. Zudem beschloss der Vorstand ein Aktienrückkaufprogramm für 500 000 Stücke, um diese später für Akquisitionen zu nutzen. Dies dürfte dem Kurs Unterstützung geben. Derzeit wird das Unternehmen mit einem 08er-KUV von rd. 1,1 und einem KGV von 11,5 bewertet. Auf Basis 2009 dürfte das KGV bei nur 8 liegen. Die Aktie hat um 4 Euro offenbar einen soliden Boden gefunden.

Angesichts der attraktiven Wachstumsperspektive können Sie bei dem Titel (4,60 Euro; DE0005437305) eine erste Position **auf aktuellem Niveau eröffnen und Rücksetzer auf 4,30 Euro zum Nachkauf nutzen**. Den **Stopp** platzieren Sie bitte **bei 3,60 Euro**.

VTG – Angehobene Prognose und neue Synergien

Ein deutlicher Transfer der Frachtgüter von der Straße auf die Schiene ist in Europa in naher Zukunft nicht zu erwarten, sagt das Beratungsunternehmen **Jones Lang LaSalle** in einer aktuellen Studie. Dagegen beobachtet **Heiko Fischer**, CEO des Logistikers **VTG**, eine wachsende Attraktivität der Schiene. In den Halbjahreszahlen spiegelt sich seine Ansicht wider. Die Hamburger steigerten den Umsatz auf 298,6 Mio. Euro (+13%) und das EBITDA auf 77,8 Mio. Euro (+27%). Als Nettogewinn blieben 15 Mio. (Vj. 6,8 Mio.) Euro hängen. Dabei profitierte der Marktführer in der europäischen Waggonvermietung (Flotte von

UNSER VOTUM: AKKUMULIEREN



rd. 49 300 Wagen) vor allem von seinem Kerngeschäft (Umsatz +15,6% auf 143,7 Mio. Euro).

Doch auch die Segmente „Schienerlogistik“ und „Tankcontainerlogistik“ steuerten mit je 11% zweistellige Erlöszuwächse bei. In ersterem ist jedoch ein einmaliger Sondereffekt aus dem **rai4chem**-Verkauf enthalten. Letzteres ist ein JV mit dem chinesischen Logistikkonzern **Cosco Logistics** eingegangen, das den Norddeutschen den Zugang zum innerchinesischen Güterverkehrsmarkt ermöglichen soll.

Die ersten sechs Monate sowie der laut Geschäfts-

bericht „sehr gute Start ins zweite Halbjahr“ haben VTG zur Anhebung der 08er-Prognose veranlasst. Ziel sind jetzt ein Umsatzwachstum von 8 bis 10% auf 585 Mio. bis 595 Mio. Euro und ein EBITDA-Zuwachs von 11 bis 14% auf 152 Mio. bis 156 Mio. Euro. Daneben erwartet sich der Logistikkonzern Synergien aus der Übernahme des insolventen Waggonbauers **Graaf**, der die Kartellbehörde noch zustimmen muss. VTG will die Produktion von speziellen Chemiekesselwagen weiterführen, die Kapazität liegt bei rund 300 Wagen im Jahr. Es sei aber nicht geplant, den gesamten Bedarf an Waggons selbst herzustellen.

Der Anteilschein (14,35 Euro; DE000VTG9999) markierte im März kurzzeitig ein Allzeittief bei 8,55 Euro (siehe Chart), dem auch Ihr letztes Engagement (PB v. 5.3.) zum Opfer fiel. Danach schnellte der Kurs jedoch nach oben. Momentan testet er zum zweiten Mal seine Unterstützung bei 14 Euro. Auf Basis eines (lt. **Thomson Financial**) geschätzten 09er-EPS von 1,39 Euro käme die Aktie auf ein KGV von passablen 10. Die günstige Bewertung und der angehobene Ausblick machen das Papier interessant. **Akkumulieren** Sie den VTG-Anteilschein **bis 13 Euro** und sichern Sie Positionen bitte mit **Stopp bei 10 Euro** ab.

SHS – Befreiungsschlag?

Als „hochperformante Entscheidungsmaschinen“ bezeichnet **Wolfgang Brand**, CFO der **SHS Vivion**, im Gespräch mit PLATOW die Softwareprodukte der Süddeutschen. Mit diesen können Anwender insbesondere Daten zu Risiken und Potenziale ihrer Kunden aufbereiten und analysieren. Seine Umsätze generiert SHS überwiegend mit Unternehmen aus der Telekommunikations- sowie der Finanzindustrie.

Auf „hochperformante menschliche“ Entscheidungen hofft der Vorstand aber auch in Sachen SHS Polar. Die defizitäre spanische Tochter (im High-Tech-Boom der Jahrtausendwende gekauft) soll abgestoßen werden. In den nächsten Wochen stehen die finalen Verhandlungen an. Klappt der Deal, ist SHS seine größten Sorgen wohl los, denn das in der Nische angesiedelte Deutschlandgeschäft entwickelt sich stetig

besser. Zum Halbjahr stieg der Umsatz hier um 28% auf 12,7 Mio. Euro. Das EBITDA blieb aber „nur“ stabil bei rd. 0,35 Mio. Euro. Vor allem die Anwerbung qualifizierter IT-Kräfte verhinderte ein besseres Ergebnis. Unterm Strich blieb das Kerngeschäft (ohne Spanien) negativ (Nettoergebnis -0,25 Mio. Euro).

Sollte der Verkauf scheitern, muss SHS selbst eine Restrukturierung in Spanien durchziehen. Dies würde erst einmal Geld kosten. Insgesamt sehen wir daher das Chancen-Risiko-Profil derzeit eher als negativ an. Besserung erwarten wir 2009, falls die Konjunktursorgen nicht auch dieses Nischengeschäft treffen. Das Papier (0,98 Euro; DE0005072409) nur **beobachten!** □

Equitystory steigert sich

Das enorme Wachstumspotenzial sollte sich mittelfristig auszahlen“, hatten wir bzgl. der **Equity-story** in PB v. 25.6. geschrieben. Und just zu diesem Zeitpunkt ist die Aktie (22,35 Euro; DE0005494165) aus ihrem zweimonatigen Abwärtstrend ausgebrochen. Potenzial ist wohl auch kurzfristig vorhanden.

Die soliden Halbjahreszahlen untermauern diese These. Der Marktführer für Online-IR im deutschsprachigen Raum vermeldete Zuwächse bei Umsatz (12% auf 4,53 Mio. Euro) und EBIT (18% auf 1,56 Mio. Euro) sowie einen um 2/3 gestiegenen Perioden-

überschuss von 1,09 Mio. Euro. Dass in den verg. Monaten nur wenige Unternehmen den Gang an die Börse gewagt haben, machte sich jedoch im Bereich Distribution & Media bemerkbar (Erlöse -38%). Anders entwickelte sich das im März gestartete Segment Online Corporate Communications (rd. 300 Neukunden), das bereits im ersten Jahr Profit bringen könnte.

Bei der bestätigten 08er-Prognose (Umsatzsteigerung 20 bis 30%, überproportionaler EBIT-Zuwachs) und einem KGV von 10,6 auf Basis eines lt. Thomson geschätzten 09er-EPS von 2,11 Euro halten wir eine weitere Wertsteigerung für möglich. Neuleser **kaufen zum aktuellen Kurs** einige Anteile und sichern sich wie Altleser mit (neuem) **Stopp bei 17,80 Euro** ab. □

PLATOW-Depotkandidat **Interseroh** (55,74 Euro; DE0006209901; DB Platinum III Platow Fonds) wartet mit satten Zuwächsen auf. Der Halbjahresumsatz des Recyclingkonzerns durchbrach mit 1,18 Mrd. Euro (+31% ggü. Vj.) die Milliardengrenze. Vor Steuern blieben 50,2 Mio. Euro (+48%) hängen (entspricht 90% des Vorjahres-EBT). Obwohl das Management für die zweite Jahreshälfte „anhaltend rückläufige Schrottpreise“ erwartet, sollten als 08er-EPS allemal 4,50 (Vj. 3,43) Euro machbar sein (KGV damit 12). Belassen Sie Ihren **Abstauber zu 52 (Stopp 41) Euro** (siehe Depot unten) im Markt!

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

Offene Orders						
Kauf/Verkauf	Stück	Wertpapier	ISIN	Limit	Gültig bis	Börsenplatz
Kauf	200	<i>Salzgitter</i>	DE0006202005	96,75 €	12.9.08	Xetra
Kauf	600	<i>Drägerwerk Vz.</i>	DE0005550636	40,00 €	12.9.08	Xetra
Kauf	600	<i>Drägerwerk Vz.</i>	DE0005550636	38,50 €	12.9.08	Xetra
Kauf	800	<i>Interseroh</i>	DE0006209901	52,00 €	12.9.08	Xetra

Kräftige Kursgewinne in Übersee sorgten für ein sattes DAX-Plus am Donnerstag. Die Revision der US-BIP-Zahlen zum Q2 ist aber kein Grund, die rosarote Börsenbrille aufzusetzen. Die Auswahl von Einzeltiteln bleibt Trumpf.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Akt. Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp (SK Xetra)	Aktuelles Votum
2400	DE0007803033	<i>WMF Vz.</i>	05.09.07	22,60 €	23,10 €	55.440,00 €	+2,2%	19,00 €	Halten
550	DE0006483001	<i>Linde Group</i>	07.05.08	92,03 €	86,16 €	47.388,00 €	-6,4%	75,00 €	Kaufen
350	DE0006202005	<i>Salzgitter</i>	19.08.08	99,87 €	103,99 €	36.396,50 €	+4,1%	82,00 €	Nachkauf bis 96,75 Euro
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND	139.224,50 Euro		KURSE VOM 29.8.08 (MITTAGS)				
		LIQUIDITÄT	544.959,97 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN: -15,5%				
		DEPOTWERT	684.184,47 Euro		RENDITE SEIT START 1996: +1.238,2%				

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 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:

Biotest Vz., FMC St., Gesco, Gildemeister, Integralis, Interseroh, K+S, Linde Group, Phoenix Solar, Rhön-Klinikum, Schaltbau, Stada, Volkswagen St., Vossloh, WMF Vz.

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

(keine)

IMPRESSUM

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

HERAUSGEBER: ALBRECHT F. SCHIRMACHER; CHEFREDAKTEUR: FRANK MAHLMEISTER; REDAKTION: LUDWIG ZAHN, ANNA PIETRAS; CHEFREPORTER: MIRKO REIPKA; BÖRSE/ONLINE: CHRISTOPH FRANK (LTG.), TARIK DEDE (STV.), ROLF KOPEL, OLIVER STILZ; MARKETING: SANDRA PAASCHE, 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.