

SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Lufthansa

Kaufkurs: 8,86 Euro

Datum des Kaufes: 20.12.2011

SdK

Exklusiv

WKN: 823212

ISIN: DE0008232125

Kurs am 20.12.2011: 8,86 Euro

Börsenplatz: Xetra

52-Wochen T/H: 17,57 Euro / 8,25 Euro

Unternehmensporträt

Die Deutsche Lufthansa AG gehört zu den größten, weltweit agierenden Luftverkehrsunternehmen. Dabei setzt die Konzernführung auf eine nachhaltige Wertschöpfung mit dem Bekenntnis zum „Shareholder Value“ – Prinzip. Ziel ist nicht erstrangig Größe zu erlangen, sondern Profitabilität. Der Hauptsitz der Gesellschaft befindet sich in Köln.

Die Deutsche Lufthansa AG fungiert als Obergesellschaft für rund 400 Tochterunternehmen und Beteiligungen und beschäftigt momentan 117.000 Mitarbeiter. Zu ihren Geschäftsfeldern zählen die Passagierbeförderung, die Logistik, die Technik, das Catering und der IT-Service.

Der Personenverkehr stellt weiterhin das Kerngeschäft der Deutschen Lufthansa AG dar. Zu diesem Geschäftsfeld zählen Lufthansa Passage Airlines (inkl. Lufthansa Regional), Austrian Airlines, British Midland (bmi), SWISS und Germanwings sowie die Beteiligungen an Brussels Airlines, JetBlue und Sun-Express. Die gesamte Flotte des Konzerns umfasst rund 700 Flugzeuge verschiedenster Art. Die weiteren Betätigungsfelder werden von den hundertprozentigen Beteiligungen Lufthansa Cargo AG, zuständig für die Logistik mit Sitz in Frankfurt am Main, der Lufthansa Technik AG mit Sitz in Hamburg, der LSG

Lufthansa Service Holding AG mit Sitz in Neu-Isenberg und der Lufthansa Systems AG mit Sitz in Kelsterbach bearbeitet.

Erklärtes Ziel ist des Unternehmens ist es, die Position als führende europäische Fluglinie mit globalem Angebot weiter zu stärken. Wichtigste Drehkreuze der Gesellschaft sind dabei Frankfurt, München, Zürich, Wien und Brüssel. So bedienen Lufthansa, SWISS, AUA, bmi und Brussels Airlines zusammen 283 Ziele in 105 Ländern. Des Weiteren ist Lufthansa Mitglied des Luffahrtbündnisses Star Alliance. Die derzeit 27 Mitglieder fliegen insgesamt 1.160 Ziele in 181 Ländern an.

Wertpapierbeschreibung

Die Deutsche Lufthansa AG hat insgesamt 457.937.572 Aktien emittiert. Die Lufthansa Aktien sind seit September 1997 vinkulierte Namensaktien, d.h. der Gesellschaft sind die einzelnen Aktionäre bekannt. Nur so kann die gesetzliche Auflage erfüllt werden, dass mindestens 50% der Aktien in den Händen von deutschen Staatsbürgern sind. Die Aktien befinden sich zu 100% im Streubesitz. Laut aktuellen Zahlen werden ca. 64% von institutionellen, und ca. 36% von privaten Anlegern gehalten. Größte institutionelle Anteilseigner sind die BlackRock Inc. (5,08 %), die Templeton Global Advisors Limited (3,19%) und die Axa S.A. (2,80%).

5-Jahres-Chart der Aktie der Deutschen Lufthansa AG



Quelle: www.onvista.de

SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Lufthansa

Kaufkurs: 8,86 Euro

Datum des Kaufes: 20.12.2011

SdK

Exklusiv

Investmentidee

Die weltweite Luftverkehrsbranche ist in den letzten Jahren deutlich gewachsen. Aufgrund des starken Wachstums der Emerging Markets und der zunehmenden Globalisierung gewinnen der Austausch von Gütern und der Personenverkehr über den Luftweg eine immer wichtigere Bedeutung (siehe Abbildung 1 Seite 3). Dies spiegelt sich auch in den Zahlen der Lufthansa AG wieder. So entwickelte sich der Umsatz der Lufthansa AG in den letzten zehn Jahren seit 2001 von ca. 16,7 Mrd. Euro auf 27,3 Mrd.¹ Euro in 2010. Insgesamt gilt die Luftfahrtbranche jedoch als einer der größten Wertevernichter weltweit. So gerieten in den vergangenen Jahren viele Airlines aufgrund vorhandener Überkapazitäten und enormen Wettbewerbsdruck aus dem arabischen Raum (Qatar Airways, Emirates, etc.) in Schieflage. In den USA war es zum Beispiel bis vor wenigen Jahren üblich, dass eine oder mehrere der großen Fluggesellschaften sich in einem laufenden Insolvenzverfahren befanden.² Aktuell hat die Mutter der American Airlines Antrag auf Gläubigerschutz nach Chapter 11 gestellt.³ Als solider Fells in der Brandung hat sich in den letzten Jahren stets nur die Lufthansa AG erwiesen. So musste man nur in drei der letzten zehn Jahre ein negatives Konzernergebnis ausweisen (2001: - 633 Mio. Euro, 2003: -984 Mio. Euro, 2009: -34 Mio. Euro), wobei in diesen zehn Jahren die gesamten kumulierten Konzernjahresergebnisse 4,05 Mrd. Euro betragen haben.

Im laufenden Geschäftsjahr hat die Gesellschaft in den ersten neun Monaten einen Umsatz von 22,1 Mrd. Euro erzielt und ein Periodenergebnis auf Konzernebene in Höhe von 288 Mio. Euro erwirtschaftet. Während der Umsatz gegenüber dem Vorjahr damit noch um 9,6% angestiegen ist, ist das Ergebnis um 45% unter dem Vorjahresergebnis. Für das Gesamtjahr geht der Lufthansa Vorstand aufgrund der schwierigen Rahmenbedingungen davon aus, dass man das operative Vorjahresergebnis von 876 Mio. Euro nicht wie geplant übertreffen wird, sondern ein operatives Ergebnis im hohen dreistelligen Mio. Euro Bereich erzielen wird.⁴ Sollte dieses prognostizierte Ergebnis eintreffen, wovon wir aktuell ausgehen, ist dies aus unserer Sicht eine sehr respektable Leistung. Das Jahr 2011 hatte mit den Unruhen auf der arabischen Halbinsel und auf dem afrikanischen Kontinent und dem Unglück in Fukushima/Japan im ersten Halbjahr 2011 und der sich seit Juli 2011 verschärfenden Staatsschuldenkrise ein wahrlich nicht optimales Umfeld. Während die Konkurrenz in diesem Zeitraum meist hohe Verluste geschrieben hat, hat es die Lufthansa AG verstanden, ihre führende Rolle in Europa zu verteidigen und mit einem positiven Ergebnis abzuschließen.

Zum operativen Ergebnis des Konzerns trug das größte Geschäftsfeld, die Passage Airline Gruppe, in den ersten neun Monaten des Jahres einen Gewinn von 169 Millionen Euro bei, 49 Millionen Euro weniger als im Jahr zuvor. Die einzelnen Marken des Konzerns schnitten dabei jedoch unterschiedlich ab:

Marke	Operatives Ergebnis zum 30.9.2011
Lufthansa	161 Mio. Euro
SWISS	244 Mio. Euro
Austrian Airlines	- 34 Mio. Euro
bmi	- 154 Mio. Euro
Germanwings	- 23 Mio. Euro

(Hinweis: Die Zahlen in der Tabelle sind nicht konsolidiert!)

Im Geschäftsfeld Logistik erzielte Lufthansa Cargo einen operativen Gewinn von 173 Millionen Euro. Lufthansa Technik verbuchte einen operativen Gewinn von 198 Millionen Euro. Das Geschäftsfeld IT-Services konnte dank eines konsequenten Restrukturierungsprogramms bei Lufthansa Systems einen operativen Gewinn auf Vorjahresniveau in Höhe von zwölf Millionen Euro erwirtschaften. Das Geschäftsfeld Catering steigerte ihr operatives Ergebnis deutlich auf 56 Millionen Euro.

SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Lufthansa

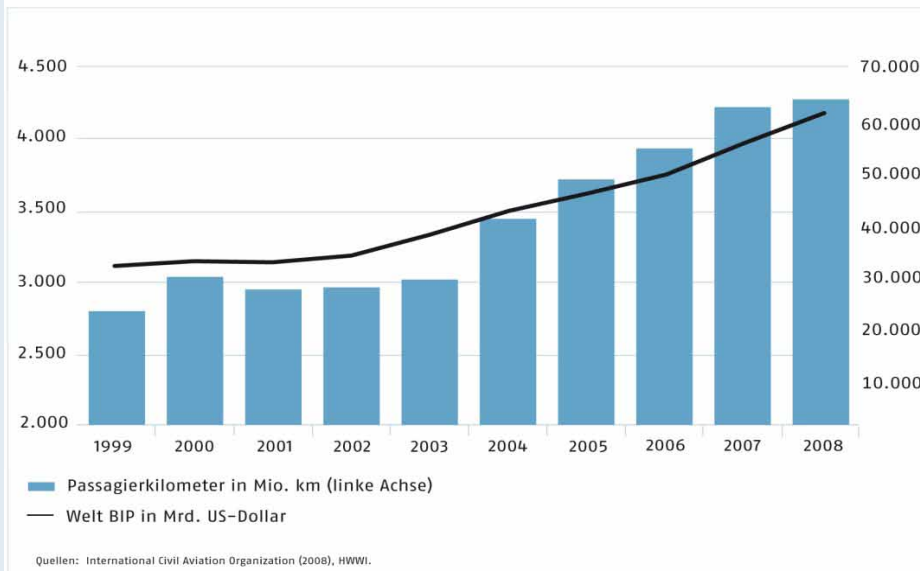
Kaufkurs: 8,86 Euro

Datum des Kaufes: 20.12.2011

SdK

Exklusiv

Abbildung 1: Luftverkehrsnachfrage und Wirtschaftsentwicklung



Für das Jahr 2012 hat Lufthansa Ihre Kapazitäten frühzeitig an die schwieriger werdende wirtschaftliche Lage angepasst und man rechnet jetzt nur noch mit einer Ausweitung des Angebotes in Höhe von 3% gegenüber 2011. Aufgrund der vorhandenen Flexibilität haben sich die Gesellschaften des Lufthansa Konzerns in der Vergangenheit stets rasch auf sich ändernde Rahmenbedingungen eingestellt. Auch in dieser „Krise“ haben sie im Jahresverlauf auf die zunehmenden Absatz- und Ergebnisrisiken reagiert und

Maßnahmen zur Ergebnissicherung ergriffen beziehungsweise bereits zuvor eingeleitete Initiativen weiter verstärkt. Wir rechnen daher damit, dass es die Lufthansa AG auch in den kommenden wohl schwierigen Zeiten schaffen wird, sich an ein neues Umfeld anzupassen und somit auch in den nächsten drei bis fünf Jahren in Summe ein positives kumuliertes Konzernergebnis zu erzielen.

Positiv dürften sich vor allem die Probleme der Konkurrenz auf die Lufthansa AG auswirken. So erwarten wir aufgrund der finanziellen Schwierigkeiten bei nationalen (Air Berlin) als auch internationalen Wettbewerbern (America Airlines) eine zumindest Angebotsseitig positive Entwicklung für die Lufthansa AG.

Risiken

Generell trifft eine gesamtwirtschaftliche Abkühlung bzw. Rezession auch stets alle Luftverkehrsgesellschaften. Da mit einer solchen die durchschnittliche Auslastung der Flugzeuge sinkt und somit die Skaleneffekte wegfallen und die hohen fixen Kosten (Flugzeugleasing, Wartung, etc.) schnell nicht mehr verdient werden können. Hinzu kommt, dass die Luftfahrt immer noch eine sehr von der Politik regulierte Branche ist. So erhebt Deutschland seit 1.1.2011 zum Beispiel eine Luftverkehrsabgabe je Passagier zwischen 8 und 45 Euro. Ab dem 1.1.2012 sollen alle Airlines, welche in Europa starten oder landen, in den CO2-Zertifikatehandel mit einbezogen werden. Dies würde laut Expertenschätzungen ebenfalls eine zusätzliche Belastung zwischen 2 und 12 Euro je Passagier bedeuten.⁵ Ferner bestehen Risiken aufgrund diverser Klagen von Anwohnern von für die Lufthansa AG wichtigen Flughäfen. Diese können zu einem eingeschränkten Serviceangebot der Lufthansa AG führen und somit die Umsatz- und Ertragschancen der Gesellschaft schmälern. So hat zum Beispiel vor kurzem der Hessische Verwaltungsgerichtshof mit Beschlüssen vom 10. Oktober 2011 überraschend ein Nachtflugverbot für den Flughafen Frankfurt im Zeitraum von 23 Uhr bis 5 Uhr erlassen. Dieses ist zunächst bis zur Verhandlung vor dem Bundesverwaltungsgericht im Frühjahr 2012 wirksam. Sollte das Nachtflugverbot Bestand haben, so ist mit Anpassungen im Lufthansa Flugplan zu rechnen, welche umsatzrelevant sein könnten.

SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Lufthansa

Kaufkurs: 8,86 Euro

Datum des Kaufes: 20.12.2011

SdK

Exklusiv

Ein weiteres relevantes Risiko besteht in den Rohöl- und Kerosinpreisen, welche sich seit mehreren Jahren auf einem hohen Niveau befinden. Aufgrund der bewährten Sicherungspolitik im Lufthansa Konzern schlagen sich die hohen Treibstoffpreise nicht in vollem Umfang ergebniswirksam nieder. Sollte es jedoch zu größeren Preisanstiegen bzw. einer sehr volatilen Preisentwicklung kommen, so ist in Zukunft nicht mit einem vollständigen Ausgleich der Mehrkosten bzw. mit Kosten aufgrund des Hedgings zu rechnen.

Weitere detailliert beschriebene Risiken finden sich im Geschäftsbericht 2010 der Gesellschaft auf Seite 132ff.⁶

Fazit

Die Deutsche Lufthansa AG gehört zu einem der am besten geführten Unternehmen in Deutschland. Wir gehen davon aus, dass sich dies auch in den nächsten Jahren so sein wird. Mit dem angestrebten Verkauf des Verlustbringers bmi sollte der Bereich Passage Airline weiter gestärkt werden können und in Zukunft höhere Gewinne abwerfen. Auch für den Bereich Lufthansa Technik sehen wir eine positive Entwicklung, insofern die Unruhen in dem für den Geschäftsbereich wichtigen Märkten in Nordafrika und auf der arabischen Halbinsel sich nicht fortsetzen sollten. Daher sollten in Zukunft, sofern das wirtschaftliche Umfeld nicht komplett eintrübt, weiterhin positive Ergebnisse erzielt werden können, die sogar über den Gewinnen in der Vergangenheit liegen könnten.

Für das Geschäftsjahr 2011 erwarten wir derweilen ein operatives Ergebnis im Rahmen der Prognose der Gesellschaft im hohen dreistelligen Mio. Euro. Konkret erwarten wir ein operatives Ergebnis zwischen 600 Mio. und 700 Mio. Euro. Die Dividendenausschüttung für 2011 sollte aus unserer Sicht 50 Cent betragen. Ferner spricht für die Aktie die relativ günstige Bewertung in Hinblick auf den Buchwert. Dieser beträgt zum 30.9.2011 ca. 17,43 Euro je Aktie. Bei einem Kaufkurs von 8,86 Euro bedeutet dies einen Abschlag zum Buchwert in Höhe von ca. 49 % und eine erwartete Dividendenrendite auf Basis einer Ausschüttung in Höhe von 50 Cent von 5,6 %. Da aus unserer Sicht die Deutsche Lufthansa AG zu den am besten geführten Luffahrtunternehmen gehört, sollte das Kursrisiko unserer Ansicht nach nach unten bei den bisherigen Tiefständen der letzten Jahre bei ca. 7 Euro begrenzt sein. Wir kaufen daher 500 Aktien der Lufthansa AG für unser SdK Realdepot als langfristige Anlage.

¹⁾ Siehe <http://berichte.lufthansa.com/2010/gb/weitereinformationen/zehn-jahres-uebersicht.html?cat=c>

²⁾ Siehe <http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,596116,00.html>

³⁾ Siehe http://www.nzz.ch/nachrichten/digital/american_airlines_pleite_chapter_11_1.13456748.html

⁴⁾ Siehe <http://investor-relations.lufthansa.com/de/meldungen/finanznachrichten/investor-relations-finanznachricht/datum/2011/10/27/lufthansa-konzern-nach-neun-monaten-mit-operativem-gewinn-von-578-millionen-euro.html>

⁵⁾ Siehe http://www.focus.de/reisen/fliegen/flugpreise-luftverkehrsabgabe-soll-2012-wieder-sinken_aid_673295.html

⁶⁾ Siehe <http://investor-relations.lufthansa.com/de/finanzberichte/geschaeftsbericht/2010.html>

SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Lufthansa

Kaufkurs: 8,86 Euro

Datum des Kaufes: 20.12.2011

SdK

Exklusiv

Kennzahlen Deutsche Lufthansa AG 2008 - 2010

(in Millionen Euro)

Umsatz und Ergebniskennzahlen	2010	2009	2008
Umsatzerlöse	27.324,00	22.283,00	24.842,00
davon Verkehrserlöse	22.268,00	17.604,00	19.970,00
Operatives Ergebnis	876,00	130,00	1.280,00
EBIT	1.335,00	191,00	902,00
EBITDA	3.049,00	1.838,00	2.347,00
Konzernergebnis	1.131,00	-34,00	542,00
Bilanzsumme	29.320,00	26.932,00	22.408,00
Nettokreditverschuldung	1.596,00	2.195,00	-125,00
Operativer Chasflow	3.075,00	1.991,00	2.473,00
Bruttoinvestitionen	2.273,00	2.405,00	2.154,00
EBITDA - Marge (in %)	11,20	8,20	9,40
Lufthansa Aktie			
Ergebnis pro Aktie (in Euro)	2,47	-0,07	1,18
Dividendenvorschlag (in Euro)	0,60	—	0,70
Leistungsdaten			
Fluggäste (in Tsd.)	91.157	77.315	70.543
Fracht und Post (in Tsd. Tonnen)	2.023	1.712	1.915
Flüge (Anzahl)	1.021.266	899.928	830.832

SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Lufthansa

Kaufkurs: 8,86 Euro

Datum des Kaufes: 20.12.2011

SdK
Exklusiv

Hinweis auf potentielle Interessenskonflikte

Die Autoren dieser Ausgabe halten Aktien des Emittenten. Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. hält ausserhalb des SdK Realdepots weitere Aktien des Emittenten. Die Mitglieder des Vorstands, welche nicht an der Erstellung dieser Ausgabe mitgewirkt haben, erhalten ebenfalls Aktien des Emittenten.

Wir weisen darauf hin, dass gegebenenfalls Mitarbeiter, Sprecher und/oder Mitglieder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und/oder diesen nahe stehende Dritte Wertpapiere des Emittenten halten können. Diese waren jedoch nicht in die Erstellung dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ eingebunden und verfügten über keinerlei Informationen über die Publikation dieser Ausgabe. Es ist des Weiteren nicht möglich, die einzelnen Wertpapierpositionen dieser Personen zu erfahren.

Weitere Informationen zu potentiellen Interessenskonflikten finden Sie unter www.sdk.org/depots.php.

Haftungsausschluss

Die in dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ verwendeten Informationen wurden von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, jedoch kann keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen von den Autoren oder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. übernommen werden. Die Nutzung der Informationen erfolgt insofern auf eigenes Risiko des Nutzers.

Keine Anlageberatung, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Historische Entwicklung

Diese Information stellt keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten des Emittenten dar. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen jedes einzelnen Lesers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate.

Die verwendeten Parameter und die verwendeten Inhalte stellen die persönliche Meinung der Autoren dar und sind nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet und dienen lediglich der allgemeinen Diskussion und Information. Insbesondere handelt es sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Der Leser sollte in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.

Keine Aktualisierung oder nachgelagerte Information

Wir gehen hiermit keine Verpflichtung ein, in Zukunft weitere Informationen über die Gesellschaft und/oder die Entwicklung des Wertpapierkurses des Emittenten zu berichten.