

SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Immobilien Holding

Kaufkurs: 1,88 Euro

Datum des Kaufes: 08.02.2012

SdK

Exklusiv

WKN: 747304

ISIN: DE0007473043

Kurs am 10.02.2012: 1,85 Euro

Börsenplatz: Frankfurt a. Main

52-Wochen T/H: 1,96 Euro / 1,36 Euro

Unternehmensporträt

Die Deutsche Immobilien Holding Aktiengesellschaft ist eine bundesweit tätige Immobiliengesellschaft, die sowohl in den Geschäftsfeldern Projektentwicklung und Vertrieb als auch in der Immobilienverwaltung sowie der Konzeption und Platzierung von Anlageprodukten (geschlossene Fonds) im Immobiliensektor tätig ist.

Die Gesellschaft sieht sich laut Unternehmensbeschreibung vor allem im Gebiet der Entwicklung von hochwertigen Wohnungsbauten in ausgesuchten Lagen aktiv. Die operativen Einheiten der Deutschen Immobilien Holding AG haben einen eigenen operativen Auftritt nach außen. Die Holdinggesellschaft stützt diese mit finanziellen Ressourcen aus und übernimmt administrative Aufgaben der Tochtergesellschaften. Die Strategie der einzelnen Gesellschaften wird von der Deutsche Immobilien Holding AG vorgegeben und diese verantwortet auch die strategischen Vorgaben.

Aktuell verfügt die Gesellschaft über 13 Tochtergesellschaften im Inland und eine Tochtergesellschaft in Polen¹⁾.

Wertpapierbeschreibung

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 70 Mio.

Euro und ist in 70.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Alle Aktien sind börsenzugelassen. Diese werden im regulierten Markt der Börsen Frankfurt/Main, Hamburg und Berlin gehandelt. Ferner besteht eine Notierung im Freiverkehr an den Börsen in Düsseldorf, Hannover und Stuttgart. Es liegen insgesamt 98,28% der Aktien in den Händen der Hauptaktionärin, der Zech Group GmbH, 1,72% der Aktien befinden sich im Streubesitz.

Investmentidee

Die Gesellschaft hat für den 28. Februar zu einer außerordentlichen Hauptversammlung geladen. Einziger Tagesordnungspunkt ist die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre (Squeeze-Out) auf den Großaktionär Zech Group GmbH. Die Abfindung, also den Preis, welchen die Minderheitsaktionäre von der Zech Group GmbH für ihre Aktien erhalten, wurde aufgrund eines Gutachtens der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young auf 1,72 Euro festgelegt. Zur Feststellung, ob der vom Großaktionär gezahlte Preis auch dem tatsächlichen Wert der Aktie widerspiegelt, wurde vom zuständigen Gericht ein sachverständiger Prüfer bestellt, der üblicherweise gemäß Vorschlag des Hauptaktionärs erfolgt. In diesem Falle wurde, davon abweichend, Dr. Matthias Schüppen von der Kanzlei Graf Kanitz, Schüppen & Partner bestellt. In der Regel folgt der gerichtlich bestellte Prüfer stets dem Urteil des Erstprüfers, welcher für den Großaktionär tätig wird. In diesem Fall stellte sich der gerichtlich bestellte, unabhängige Prüfer jedoch gegen das Werturteil von Ernst & Young. In dem Gutachten von Dr. Schüppen wird der faire Wert je Aktie auf 2,29 – 4,11²⁾ Euro je Aktie. Die Gründe für das unterschiedliche Urteil der Prüfer liegen vor allem in der Schätzung der Höhe des nachhaltigen Ergebnisses ab dem Jahr 2015 und eines unter-



Quelle: www.onvista.de

SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Immobilien Holding

Kaufkurs: 1,88 Euro

Datum des Kaufes: 08.02.2012

SdK

Exklusiv

schiedlich angenommenen Betafaktors, womit der für die Diskontierung der Erträge, in dem zugrundeliegendem Ertragswertverfahren, unterschiedlich ausfällt. Außerdem hält der gerichtlich bestellte Gutachter die angesetzte Marktrisikoprämie in Höhe von 5% für zumindest diskussionswürdig. Der gerichtlich bestellte Gutachter weist ferner darauf hin, dass während der gemeinsamen Prüfung mit Ernst & Young stets der Eindruck erweckt worden wäre, dass Ernst & Young auf ein bestimmtes Ergebnis, also auf einen bestimmten Abfindungspreis, hingearbeitet hätte. Dies wurde laut Dr. Schüppen dadurch deutlich, dass einvernehmliche „Korrekturen“ von Bewertungsparametern „mit gegenläufigen Veränderungen anderer Parameter erfolgten, um ein im Wesentlichen unverändertes Gesamtbewertungsergebnis zu erzielen“³⁾.

Nach Studium der Finanzkennzahlen und der Bewertungsgutachten kommen wir zu dem Ergebnis, dass eine Abfindung in Höhe von 1,72 Euro extrem unangemessen erscheint. Wir schließen uns hier im Wesentlichen der Meinung des unabhängigen Gutachters Dr. Schüppen an.

Deshalb wird die SdK im vorliegenden Fall nach Eintragung des Beschlusses ins Handelsregister und des Hinauswurfs der Minderheitsaktionäre ein gerichtliches Spruchverfahren einleiten. In diesem Spruchverfahren wird unserer Auffassung nach das Gericht dann feststellen, dass der gezahlte Abfindungspreis zu niedrig gewesen ist. Sollte dies der Fall sein, bekommen die „hinausgeworfenen Aktionäre“ im Nachhinein die Differenz zwischen dem fairen Wert und dem gezahltem Abfindungspreis erstattet.

Risiken

Es besteht das Risiko, dass der vorgesehene Squeeze-Out Beschluss nicht zustande kommt, da zum Beispiel ein Minderheitsaktionär gegen die Beschlussfassung der Hauptversammlung vom 28. Februar 2102 juristisch vorgeht. Sollte dieser Aktionär Recht bekommen, bzw. die Gesellschaft diesem Recht geben, so wäre der Squeeze-Out gescheitert. Somit würde der Börsenhandel ganz normal wie gewohnt fortgesetzt werden. Der Kurs könnte aber in der Folge wieder zurückgehen und man könnte somit Kursverluste erleiden. Ferner könnte es sein, falls der Squeeze-Out zustande kommt, dass der Hauptaktionär bis zum Ende des Spruchverfahrens Insolvenz anmelden muss. Wie werthaltig in so einem Fall die nicht von der vorhandenen Bankgarantie der Sparkasse Bremen AG umfassten Nachbesserungsansprüche wären, kann aktuell nicht abgeschätzt werden. Es könnte also sein, da sich der Börsenkurs und unser Kaufkurs oberhalb des Squeeze-Out Betrags befindet, man also ein Aufgeld beim Kauf der Aktie zahlt, dass dieses Aufgeld im Falle der Insolvenz eventuell ganz oder zum großen Teil verloren gehen und der Käufer der Aktien, welche über Squeeze-Out Preis kaufen, Verluste erleiden würden.

Fazit

Wir gehen davon aus, dass es nach der Hauptversammlung zu Klagen gegen die Beschlussfassung kommen wird. Diese Klagen werden aus unserer Sicht jedoch nicht zu einer langfristigen Blockade des Beschlusses führe, sondern durch einen so genannten Eilantrag wird der Squeeze-Out Beschluss rechtskräftig und somit der Squeeze-Out spätestens im Herbst 2012 umgesetzt werden. Im dann anstehenden Spruchverfahren wird nach unser Erwartung der Abfindungsbetrag deutlich höher angesetzt werden, und die hinausgeworfenen Aktionäre werden anschließend eine Nachzahlung erhalten. Bis zum Abschluss des Spruchverfahrens können jedoch bis zu 5 Jahre vergehen. Ein etwaiger Nachzahlungsbetrag ist aber ab der Eintragung ins Handelsregister zu verzinsen. Wir rechnen mit einem fairen Wert von mindestens 3 Euro je Aktie. Damit dürfte die Nachzahlung bei mindestens 1,28 Euro zzgl. Zinsen liegen. Wir haben daher am 8. Februar 2012 insgesamt 3000 Aktien zu einem Kurs von 1,88 Euro für unser Realdepot gekauft. Der Kaufkurs entspricht einem Aufgeld von 16 Cent je Aktie. Wir weisen darauf hin, dass diese Aktie nur in sehr geringen Mengen gehandelt wird. Alle Kauforders sollten daher streng limitiert werden! Wir wären persönlich und für die SdK auch nicht bereit, ein weitaus höheres Aufgeld als das von uns gezahlte zu zahlen! Wir raten daher eher von Käufen zu einem extrem hohen Aufgeld ab!

¹⁾ Siehe http://www.dih-ag.de/_pdfs/2012-02-28_Uebertragungsbericht-der-Zech-Group-GmbH.pdf, Seite 5ff.

²⁾ Siehe http://www.dih-ag.de/_pdfs/bericht-gerichtlich-bestellten-sachverstaendigen-pruefers_28-02-2012.pdf, Seite 42.

³⁾ Siehe http://www.dih-ag.de/_pdfs/bericht-gerichtlich-bestellten-sachverstaendigen-pruefers_28-02-2012.pdf, Seite 38.



SdK Realdepot: Kauf Aktie Deutsche Immobilien Holding

Kaufkurs: 1,88 Euro

Datum des Kaufes: 08.02.2012

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 keine weiteren Aktien des Emittenten. Die Mitglieder des Vorstands, welche nicht an der Erstellung dieser Ausgabe mitgewirkt haben, halten keine 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.



Cortal Consors • 90318 Nürnberg

SDK Schutzgemeinschaft der
Kapitalanleger e.V.
Hackenstr. 7b
80331 Muenchen

Depotnummer	0928627929 1102107408/00
Vermerk der Bank	1000 02

WERTPAPIERABRECHNUNG

KAUF AM 08.02.2012 UM 10:22:43 IN FRANKFURT NR. 61693590.001

Wertpapier	WKN	ISIN
DEUT. IMMO. HOLD AG O.N.	747304	DE0007473043
Einheit	Umsatz	
ST	3.000,00000	
<hr/>		
Kurs	1,880000 EUR P.ST.	
Kurswert	EUR	5.640,00
Börsenplatzgebühr	EUR	2,95
Handelsentgelt	EUR	3,38
Provision	EUR	14,10
Grundgebühr	EUR	4,95
Wert 10.02.2012	EUR	5.665,38

zulasten Konto-Nr. 0920627927
Wertpapiere zugunsten Girosammelverwahrung
Clearstream Bk Ffm 2126
Limitkurs 1,890000 EUR

Hinweis für Kontoauszüge, Wertpapierabrechnungen und Depotbuchungsanzeigen:

Kapitalerträge und Spekulationsgewinne sind einkommensteuerpflichtig.

Einwendungen wegen Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit dieser Mitteilung oder die Nichtgenehmigung einer im Wege der Einzugsermächtigung erfolgten Lastschriftabbuchung müssen unverzüglich erhoben werden, vgl. Nummer B. Ziffer I. 11 (4) und (5) der Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB Banken) sowie unter B. VII. Ziffer 2.4 der Lastschriftbedingungen. Umsätze und Kontobuchungen, die nach dem Erstellungsdatum anfallen und sich auf den Abrechnungssaldo des abgelaufenen Abrechnungszeitraumes auswirken, werden erst mit dem folgenden Kontoauszug ausgewiesen. Korrekturen werden seitens der Bank gekennzeichnet.

Machen Sie Ihre Einwendungen in Textform geltend, genügt die Absendung innerhalb der Sechs-Wochen-Frist an Cortal Consors Deutschland (Revision) oder per Fax oder Mail an die unten angegebenen Adressen. Das Unterlassen rechtzeitiger Einwendungen gilt als Genehmigung.

Cortal Consors S.A. Zweigniederlassung Deutschland
Bahnhofstraße 55, 90402 Nürnberg, HR Nürnberg B20075, USt-IdNr. DE225900761, info@cortalconsors.de, www.cortalconsors.de
Fon +49 (0) 911 / 369-30 00, Fax +49 (0) 911 / 369-10 00

Sitz der Cortal Consors S.A.: 1, boulevard Haussmann, 75318 Paris CEDEX 09, Frankreich, Registergericht: R.C.S. Paris 327 787 909
Président du Conseil d'Administration (Verwaltungsratsvorsitzender) und Directeur Général (Generaldirektor) der Cortal Consors S.A.: Olivier Le Grand
Leitung der Zweigniederlassung Deutschland: Kai Friedrich (CEO), Richard Döppmann