

der Finanzinvestoren beim Börsengang des Konkurrenten **Hertz** als „skandalöse Ausplünderung“. Dass sich **Europcar** das Europageschäft von **Vanguard** „absurde“ 670 Mio. Euro kosten lässt, habe für Sixt zumindest den Vorteil, dass ein weiterer Wettbewerber „darunter leidet, Zinsen auf seine üppigen Schulden zahlen zu müssen“.

Die Pullacher hingegen sind wegen ihrer vergleichsweise guten Eigenkapitalquote (24%) für weitere (vorsichtige) Expansionsschritte gut gerüstet. Auch die anderen Finanzkennzahlen im Neunmonatsbericht unseres Musterdepotwerts lesen sich recht ansprechend: operativer Konzernumsatz +14% auf 903 Mio. Euro, EBIT +28% auf 127 Mio. Euro, EPS +48% auf 2,52 Euro.

Aus charttechnischer Sicht könnte die Aktie (43 Eu-

ro; DE0007231326; DB Platinum III Platow Fonds) nach dem kürzlich erfolgten Überwinden des mittelfristigen Abwärtstrends auf die Überholspur wechseln. Dennoch sollten Neuleser nicht zu viel Gas geben und erst unter 41 Euro einsteigen. Für alle Aktienbestände gilt als Absicherung (weiterhin) die Marke 33 Euro. □

Mit **Max21** (DE000A0D88T9) strebt eine Beteiligungsgesellschaft aufs Parkett. Die Weiterstädter sind an 14 Unternehmen (fast alle ohne nennenswerte 06er-Umsätze) aus dem Linux-nahen Bereich beteiligt. 770 000 Aktien (inkl. Greenshoe) werden bis Donnerstag zu 5,50 Euro bis 6,50 Euro angeboten. Der Börsengang erscheint verfrüht, die Aktie dürfte post-IPO billiger zu haben sein: **Nicht zeichnen!**

## Infineon – „Focus on 10“ ist mehr als ein „ehrgeiziges Ziel“

Schon wieder hatte **Infineon** (9,70 Euro; SDE0005895403) enttäuscht. Im Q4 kamen noch einmal 36 Mio. Euro Verlust dazu, so dass es im Gj. 05/06 (per 30.9.) 268 Mio. Euro oder 36 Cent je Aktie wurden. Die von **Wolfgang Ziebart**, seit 2005 CEO bei dem Technologiekonzern, avisierte Rückkehr zu einem nachhaltigen Gewinnwachstum war das sicher nicht.

Wohin die Reise gehen soll, wurde bei der Vorstellung der neuen Mittelfristziele klar. Titel: „Focus on 10“. 10% Erlöswachstum p.a. und 10% EBIT-Marge - und das nicht erst 2010. Allerdings auch nicht schon 07/08, geschweige denn 06/07. Das wird nämlich noch ein Jahr des Übergangs mit einem offenen Ausgang beim Nettoergebnis und einem sicher negativen Free Cash Flow. Da mag vielen Investoren der Glaube an den Erfolg der Restrukturierung fehlen. Doch ist Infineon hierzu verdammt oder aber Ziel für „Heuschrecken“.

### UNSER VOTUM: AKKUMULIEREN



Konkurrent **Freescale** wurde bereits geschluckt, obwohl die Zahlen der Amerikaner besser aussahen. Die Münchener bieten aber überdies die Mehrheitsbeteiligung an **Qimonda**. Infineon will den Anteil an dem DRAM-Chipbauer mittelfristig unter 50% drücken

und dessen Zahlen damit entkonsolidieren. Auf keiner der jüngsten Vorstandssitzungen wurde aber über Zeitpunkt und Ausmaß des Exit gesprochen, verrät uns Ziebart. Ein Private Equity-Investor könnte andere Pläne verfolgen, zumal das Umfeld für Qimonda derzeit so gut wie schon lange nicht ist und nun Buchgewinne locken.

Obendrein verfügt die ohne den DRAM-Bereich auf 2 Sparten fokussierte „neue“ Infineon mit Automotive, Industrial & Multimarket über ein wachstumsstarkes (05/06er Erlöse: +13% auf 2,8 Mrd. Euro), ertragssicheres (Marge von 5,3 auf 8,7% verbessert), kalkulierbares Segment sowie die krisenhafte Sparte COM. 231 Mio. Euro EBIT-Verlust verursachten die Telekommunikationslösungen 06/07, zu einem Gutteil, aber eben nicht nur wegen der Pleite von Großkunde **BenQ Deutschland**. Mit neuen Lösungen für neue Kunden wurden im lfd. Quartal bereits Umsätze erzielt: Auf solchen Szenarien blühen Zerschlagungsfantasien.

Ziebart braucht nun schnelle und kontinuierliche Verbesserungen, um aus Infineon einen unspektakulären Technologielieferanten zu machen. 10% EBIT-Marge sind auch nur Minimum, weil erst ab hier die Kapitalkosten verdient werden. Kurzfristig gibt es operativ keinen Grund, Infineon im Depot zu halten. Doch wird zunächst die Übernahmefantasie, dann die wirkliche Ergebnisveränderung den Wert auf **DAX**-Kurs halten. Nur die Vola wird viel höher sein. Wir bleiben unserer erfolgreichen Abstauber-Strategie (PB v. 17.7. Einstieg bei gut 8,10 Euro; PB v. 30.8. Einstieg bei 9 Euro) treu. Kaufen bis 9,25 (Stopp weiter 7,80) Euro. □

## Eurofins wächst rasant

Wir wollen weiter jedes Jahr um 20% wachsen“, so **Matthias-Wilbur Weber**, Finanzvorstand von **Eurofins Scientific**, im Gespräch mit Platow. Die Neunmonatszahlen (Umsatz +50% auf 245,8 Mio. Euro, davon 10% organisch) passen zu dieser Ankündigung. Der Nettogewinn stieg wegen Akquisitionen auch unprofitabler Unternehmen nur um 5% auf 9,9 Mio. Euro.

An **MWG Biotech** halten die Bio-Analytiker mittlerweile 83%. Weitere Übernahmen sind avisiert. Ganz wichtig: „Wir folgen unseren Kunden in die Schwellenländer.“ Bei Zusatzgeschäften ist das Tempo entscheidend: „Beim genmodifizierten Reis haben wir in nur einer Woche einen Test entwickelt“, so Weber.

Bei dem Wert (46,50 Euro; FR0000038259) wurden Sie im Juni unglücklich ausgestoppt. Altleser (z.B. PB v. 12.1.04) verbuchten aber bis zu 440% Gewinn. Die Aktie ist teuer (07er KGV 40), charttechnisch droht eine Top-Bildung. Wir wagen daher noch keine Rückkehr. □

## „Integralis 2.0“ für was?

**Integralis** Geschäftsmodell 2.0“. Auf diesen Slogan kamen CEO **Georg Magg** und CFO **Roger Friedrich** während einer Investorenveranstaltung am Dienstagabend in Frankfurt immer wieder zurück. Der verstärkte Fokus auf Beratungsdienstleistungen soll den Erfolg der „neuen Integralis“ sichern.

Noch trägt das Unternehmen jedoch schwer an seiner Vergangenheit (Managementwechsel, verfehlte Prognosen, 99,6%iger Kursverfall). Einen Beitrag, verlorenes Vertrauen wiederzugewinnen, könnten kontinuierliche und nachhaltige Verbesserungen bei den Geschäftszahlen liefern. Immerhin schreibt der Spezialist für IT-Sicherheitstechnik seit dem tiefroten Q3/2005 (PB v. 31.10.05) wieder schwarze Zahlen: 0,07 Euro EPS sammelten sich in den ersten neun Monaten 2006 an. Der Turnaround dürfte im Gesamtjahr diesmal gelingen.


Dies ist auch nötig, denn die bilanzielle Situation lässt Spielraum für Verbesserungen: Eine bei 20% verharrende Eigenkapitalquote ist nicht wirklich prickelnd, zumal die Aktie gemessen am Cashflow teuer bleiben dürfte. Ob „Integralis 2.0“ wirklich in Anlehnung an „Web 2.0“ zu verstehen ist oder die künftige Kursentwicklung der Aktie (3,78 Euro; DE0005155030) prozentual vorwegnimmt? Risikofreudige Investoren können mit geringem Kapitaleinsatz, Limit 3,55 Euro und Stopp 2,65 Euro eine „Wette auf die Zukunft“ oder auf eine Übernahme (wie zuletzt bei **ISS** durch **IBM**) wagen. □

### PLATOW DEPOT + + PLATOW DEPOT + + PLATOW DEPOT + + PLATOW DEPOT

#### Offene Orders

Kauf/Verkauf	Stück	Wertpapier	ISIN	Limit	Gültig bis	Börsenplatz
Kauf	280	<i>Siemens</i>	DE0007236101	70,20 Euro	30.11.2006	Xetra
Kauf	1 000	<i>Technotrans</i>	DE0007449001	22,00 Euro	30.11.2006	Xetra

Am Freitagvormittag wurde **Technotrans** auf Xetra zu unserem Limit gehandelt. Der Nachkauf bleibt weiter im Markt, ebenso das 2. Limit bei **Siemens**. Beachten Sie die Artikel zu **Sixt** sowie **Koenig & Bauer** in der aktuellen Ausgabe. Bei der **Münchener Rück**-Aktie belastete eine Platzierung durch die **HVB** den Kurs nur kurzzeitig.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kauf-Datum	Kaufpreis	Jetziger Kurs	Gesamtwert	Gewinn/Verlust	Stopp (SK Xetra)
600	DE0007480204	<i>Deutsche EuroShop</i>	11.03.05	36,08	54,95	32 970,00	+52,3%	47,80
3 700	DE0005878003	<i>Gildemeister</i>	29.06.05	5,35	8,96	33 152,00	+67,5%	6,50
4 500	DE0006053952	<i>Kontron</i>	02.09.05	6,28	11,07	49 815,00	+76,3%	9,40
600	DE0007231326	<i>Sixt St.</i>	24.03.06	31,00	43,00	25 800,00	+38,7%	33,00
1 700	DE0005408884	<i>Leoni</i>	30.05.06	28,88	33,03	56 151,00	+14,4%	24,50
600	DE0007037129	<i>RWE</i>	02.06.06	66,50	80,19	48 114,00	+20,6%	61,00
1 000	DE0006916604	<i>Pfeiffer Vacuum</i>	02.06.06	49,20	58,92	58 920,00	+19,8%	44,00
2 000	DE0007193500	<i>Koenig &amp; Bauer</i>	02.06.06	24,19	26,31	52 620,00	+8,8%	21,00
3 700	DE0005336804	<i>D+S Europe</i>	13.09.06	5,45	6,55	24 235,00	+20,2%	5,30
250	DE0008430026	<i>Münchener Rück</i>	13.09.06	118,20	125,81	31 452,50	+6,4%	103,00
260	DE0007164600	<i>SAP</i>	05.10.06	160,10	161,56	42 005,60	+0,9%	135,00
2 000	DE0007446007	<i>Takkt</i>	05.10.06	11,50	12,36	24 720,00	+7,5%	9,80
400	DE0007236101	<i>Siemens</i>	13.11.06	74,51	75,98	30 392,00	+2,0%	58,00
1 000	DE0007449001	<i>Technotrans</i>	17.11.06	23,30	23,50	23 500,00	+0,9%	18,50
			<b>WERTPAPIERBESTAND</b> 533 847,10 Euro		<b>KURSE V. 17.11.06 (MITTAGS)</b>			
			<b>LIQUIDITÄT</b> 153 871,05 Euro		<b>PERFORMANCE SEIT JAHRESBEGINN:</b> +20,0%			
			<b>DEPOTWERT</b> 687 718,15 Euro		<b>KURSGEWINN SEIT START 1996:</b> +1.245,1%			

Disclosure: Die Redaktion der Platow Börse berät die DB Platinum Advisors S.A. bei der Verwaltung des Investmentfonds DB Platinum III Platow Fonds. Um Ihnen eine möglichst hohe Transparenz zu bieten, führen wir nachfolgend die besprochenen Positionen auf, die momentan Bestandteil des Investmentfonds sind. Unsere kompletten Disclosure-Regeln finden sich auf [www.platow.de](http://www.platow.de). Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien sind aktuell Bestandteil des DB Platinum III Platow Fonds:

DaimlerChrysler, Gildemeister, Isra Vision, Koenig & Bauer, Kontron, Leoni, M.A.X. Automation, Münchener Rück, Pfeiffer Vacuum, SAP, Sixt St., Takkt  
Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien wurden in den vergangenen 7 Kalendertagen im DB Platinum III Platow Fonds gehandelt:  
Takkt

### 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; CHEFREPORTER: MIRKO REIPKA;  
BÖRSE/ONLINE: ROGER PEETERS (LTG.), CLAUDI SEIFERT (STV.), CHRISTOPH FRANK; MARKETING: SANDRA PAASCHE, DR. BARBARA LÖCHTE; FREIE  
MITARBEITER: GEORG BOING, THOMAS KOCH, WERNER ROHMERT; 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 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.