

SBM – Société des Bains de Mer

Das Neueste aus Monte-Carlo

- Wie groß ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Qataris ein neues Angebot für die Streubesitzaktien lancieren?
- Über das Landgewinnungsprojekt soll noch vor Jahresende eine Entscheidung gefällt werden.
- Mit der immer größer werdenden Zahl reicher Steuerflüchtlinge dürfte es Monaco (und damit auch der SBM) dauerhaft immer besser gehen.

Wieso der restliche Jahresverlauf 2008 für die SBM-Aktionäre noch ziemlich interessant werden könnte...

Lieber Leser,

was den Umfang dieses Berichts anbelangt, musste ich mich zwischen zwei Optionen entscheiden.

Ich hätte zum Einen eine ausführliche Analyse der jüngst veröffentlichten Zahlen des Geschäftsjahres 2007/08 erstellen können, mitsamt der üblichen Auswertung aller Bilanzzahlen. Hierzu hätte dann auch gleich noch eine eingehende Untersuchung der jüngsten politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen des Fürstentums gehört. Zudem hätte ich noch ein längeres Kapitel über das vor einiger Zeit abgegebene Übernahmeangebot für die SBM-Streubesitzaktien einschieben müssen.

Die ganze Sache wäre mit ziemlicher Sicherheit zum 50seitigen Bericht herangewuchert.

Eine andere Möglichkeit bestand darin, Ihnen auf wenigen Seiten einen Überblick über die Entwicklungen zu geben, auf die es wirklich ankommt – und hinsichtlich derer ich auch die meisten Emails von Lesern erhalte.

Ausnahmsweise entschied ich mich dafür, frei nach dem Motto „In der Kürze liegt die Würze“ nur einige Seiten mit dem Wesentlichen zu verfassen. Auf diese Weise erhalten alle SBM-Aktionäre einen raschen Überblick über die jüngsten Entwicklungen, und den nächsten längeren Bericht über die SBM liefere ich dann zu einem späteren Zeitpunkt nach.

Codename „Monaco Maris“

Es vergeht kaum ein Tag, an dem ich nicht die eine oder andere Email mit Fragen zum Landerweiterungsprojekt von Monaco erhalte.

Seit ich im Jahr 2004 zum ersten Mal über diese Pläne schrieb, sind diese erheblich vorangeschritten. Was früher noch wie ein Fantasieprojekt erschien und teilweise als Lüge abgetan wurde, ist mittlerweile von der Regierung des Fürstentums offiziell ausgeschrieben worden. Zwanzig internationale Baukonsortien bewarben sich um das Projekt und gaben Millionensummen für die Erstellung von Plänen und Modellen aus. Das Resultat dieser Arbeiten sollte eigentlich schon Ende 2007 der Öffentlichkeit vorgestellt werden.

Mittlerweile naht das Jahresende 2008 mit großen Schritten, und noch immer gab es keine offizielle Präsentation dieser Pläne.

Dank einer libanesischen Börsengesellschaft wissen wir seit kurzem aber wenigstens, dass diese Arbeiten nunmehr endgültig auf der Zielgeraden sind.



Auszug des Solidere Geschäftsberichtes.

Klicken Sie auf die Illustration, um das PDF in Ihrem Browser anzuzeigen.

Solidere ist eine in Beirut ansässige Bauentwicklungsfirma, der u.a. ein Großteil des Stadtkerns der libanesischen Hauptstadt gehört. Nicht zuletzt wegen des Baubooms im Nahen Osten ist Solidere mittlerweile aber auch andernorts engagiert, teilweise mit Mega-Projekten wie sie in Ländern wie Dubai, Abu Dhabi und Qatar mittlerweile zu Dutzenden zu finden sind.

Eine der Tochtergesellschaft von Solidere gehört zu einem der fünf noch im Rennen verbliebenen Konsortien, die sich für den Bau des Landerweiterungsprojekts von Monaco beworben haben. Darüber, ob Monaco die Veröffentlichung von Detailinformationen durch die Bieter autorisiert hat, kann ich nur rätseln. Auf jeden Fall hat Solidere im jüngsten Geschäftsbericht auch einige interessante Informationen über dieses Projekt aufgenommen. Rechts sehen Sie den englischsprachigen Auszugs aus dem Geschäftsbericht.

Die wesentlichen Punkte in Kürze:

- Die Entscheidung darüber, welches des fünf verbliebenen Bieterkonsortien den Zuschlag für das Projekt erhalten wird, soll noch vor Jahresende 2008 erfolgen.
- Das Projekt umfasst den Bau von 275.000 Quadratmetern Geschossfläche, wovon 90% in privater Hand sein werden.
- Das Konsortium, zu dem Solidere gehört, hat bereits die notwendigen Finanzierungszusagen für die Umsetzung des Projektes. Früheren Angaben zufolge sollen die Bauarbeiten zwischen 5 Mrd. Euro und 10 Mrd. Euro kosten.

Dass dieses Projekt wirklich umgesetzt wird, steht mittlerweile außer Frage. Unbekannt ist dagegen noch, welche Rolle die SBM dabei haben wird. Allerdings gilt ja seit jeher die Faustregel, dass alles was gut für Monaco ist, auch gut für die SBM ist. Wenn das Fürstentum mehr Besucher anzieht und mehr Platz hat, wird auch die SBM steigende Geschäftszahlen melden. Zudem kann eigentlich als gesichert gelten, dass die SBM in ihrer Rolle als Kommerz-Speerspitze der Fürstenfamilie in irgendeiner Weise beim Bau des Ozeanstadtteils mit eingebunden wird, und sei es nur als Bauherr und Betreiber einiger neuer Hotels und Appartementgebäude. Mit etwas Glück kann die SBM auch einen kräftigen Einmalgewinn verbuchen, falls das Unternehmen eine Unterlizenz zum Betrieb eines Kasinos an einen internationalen Kasinokonzern verkauft.

Wird es bald ein neues Abfindungsangebot geben?

Unter den Bietern für den Bau der Ozeanstadt befand sich auch Qatari Barwa, aus dem Öl- und Gasscheichtum Qatar. Insofern war es nicht wirklich überraschend, dass kürzlich ausgerechnet eine Investmentgesellschaft aus Qatar einen 2,45%igen Anteil an SBM meldete und ein Übernahmeangebot für den restlichen Streubesitz ankündigte.

Niemand weiß genau, wie dieser Deal zustande kam. Eventuell fuhr ein Scheich mit seiner Yacht am nächtlich glitzernden Monte-Carlo vorbei und bekam dabei die Idee, dass er dort gerne in der Führungsspitze mitmischen möchte. Vielleicht flüsterte ihm dabei ein Berater ins Ohr, dass der Wert aller ausstehenden SBM-Aktien niedriger liegt, als die Kosten zum Füllen des Tanks seiner 300 Meter Yacht.

Jedenfalls gab die Investmentgesellschaft Qatari Diar im Juli 2008 bekannt, ein Übernahmeangebot für alle im Streubesitz befindlichen SBM-Aktien abgeben zu wollen. Als Angebotspreis wurden dabei 725 Euro je Aktie in Aussicht gestellt. Das Angebot sollte für diejenigen 30,4% der SBM-Aktien gelten, die nicht im Besitz des Fürstentums waren.

Der Aufsichtsrat von SBM lehnte es nach einigen Beratungen ab, ein solches Angebot zu befürworten. Über die genauen Motive hierfür kann man abermals nur rätseln. Vermutlich wollte sich keiner der Aufsichtsräte in die rechtlich prekäre Situation bringen, ein Angebot zu befürworten, das dem wesentlich höheren Substanzwert der Gesellschaft nicht einmal im Ansatz gerecht wird (bei dem man also den Aktionären geraten hätte, die Papiere weit unter ihrem inneren Wert herzugeben). Jedenfalls schaltete SBM in einer französischen Zeitung eine Anzeige, in der die SBM-Aktionäre darüber informiert wurden, dass dieses Angebot „unzureichend“ sei.

Wahrscheinlich wollten der Aufsichtsrat und die Herrscherfamilie von Monaco aber auch einfach vermeiden, dass ein Aktionär mit 30,4% an Bord kommt. Im Moment kann die Fürstenfamilie die Gesellschaft dank

ihres 69,6%igen Anteils im Alleingang kontrollieren. Ein Aktionär mit mehr als 10% der Anteile hätte jedoch auf jeden Fall ein Wörtchen mitzureden, wenn es um strategische Entscheidungen geht.

Vermutlich hat das Management deshalb mittlerweile den Plan gefasst, dem Aktienkurs auf die Sprünge zu verhelfen. Darauf deutet eine gerade in Vorbereitung befindliche Maßnahme hin.

SBM wird einen Aktiensplit durchführen

Am 19. September 2008 wird eine Aktionärsversammlung einen Aktiensplit im Verhältnis 10:1 beschließen. Über eine dahingehende Maßnahme wurde in früheren Jahren schon gesprochen. Nunmehr macht das Management ernst, und das Timing hierfür ist durchaus pikant.

Letztlich zielt ein Aktiensplit immer darauf ab, neue Käuferschichten für ein Papier zu interessieren. Wird das Management der SBM, das sich jahrelang vor der Börse regelrecht versteckt hatte, nunmehr auf einen aktionärsfreundlichen Kurs umschwenken? Jedenfalls wäre ein höherer Aktienkurs die beste Versicherung dagegen, dass sich keine fremden Mächte über die Börse einkaufen. Mit einem Aktienkurs, der gegenwärtig wahrscheinlich kaum ein Drittel des Substanzwertes widerspiegelt, ist die SBM derzeit arg verletzlich, was den Aufbau von Paketen über die Börse anbelangt.

(Wer sich für die genaue Substanzwertberechnung interessiert, sollte meinen Bericht vom Oktober 2007 oder auch den Originalbericht des Jahres 2004 anschauen. Beide Dokumente sind über meine Internetseite abrufbar.)

Dem Fürstentum dürfte noch in zu guter Erinnerung sein, dass sich schon einmal ein unerwünschter Großaktionär bei der SBM durch Börsenkäufe in den Aufsichtsrat geschlichen hatte. Das war in den 1950er Jahren, als der griechische Tankerkönig Aristotle Onassis über die Börse die de facto Kontrolle über SBM erlangte. Die damals noch arg darbenende Fürstenfamilie hatte seinerzeit nämlich nur einen Anteil von 3%. Onassis wurde später von Fürst Rainier rausgekauft. Die beiden hatten sich zerstritten, u.a. wegen unterschiedlicher Ansichten über Bauprojekte in Monaco. Onassis verkaufte seine SBM-Aktien mit großem



Gewinn an das Fürstentum. Vor einer Wiederholung dieser Entwicklung (die ich ähnlicher Form bereits im Jahr 2004 vorhergesagt hatte und die sich nunmehr dank des Interesse der Qataris konkretisiert hat) dürfte es sowohl der Fürstenfamilie als auch der SBM grauen.

Unterbewertete Assets bleiben eben nie ewig unterbewertet. Mir persönlich war schon immer klar, dass es bei einem derart unterbewerteten Aktienkurs früher oder später zu einer solchen Entwicklung kommen würde.

Mittel- bis längerfristig dürfte die Aktie eher weiter steigen

Die Aktie notiert derzeit nur 16% unter ihrem bisherigen Rekordhoch. Die stabile Entwicklung ist bemerkenswert, wenn man sich einmal im Vergleich andere immobilienlastige Unternehmen anschaut.

Kaufen die Qataris gerade über den Markt weitere Aktien? Zwar weiß niemand etwas Genaues. Allerdings hat eine französische Zeitung bereits berichtet, dass die Qataris darüber nachdenken, mit einem neuen Angebot an den Verhandlungstisch zurückzukehren (nachlesbar unter <http://www.nicematin.com/ra/monaco/138315/monaco-opa-sur-la-sbm-le-qatar-persiste-et-signe>). Der Nachrichtendienst Dow Jones berichtete am 1. August 2008: „Der CEO der Immobilieninvestmentfirma Qatari Diar, Ghanim Bin Saad Al Saad, sagte am Freitag, dass sein Unternehmen nach wie vor dazu bereit sei, 30,4% der SBM zu kaufen falls der Aufsichtsrat die Transaktion genehmige.“

Nachdem die Qataris für die restlichen ausstehenden Aktien bereits 725 Euro zu bieten bereit waren, wäre es nur logisch, wenn sie beim gegenwärtigen Aktienkurs von 630 Euro über den Markt Stücke einsammelten. Schließlich hatte die Gesellschaft schon zuvor Aktien über die Börse aufgekauft und damit einen 2,45%igen Anteil aufgebaut.

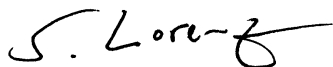
Faktoren wie diese dürften auch in der nächsten Zeit noch erheblichen Einfluss auf die Kursentwicklung der SBM nehmen – vielleicht sogar noch mehr, als kurzfristige fundamentale Faktoren wie die Veröffentlichung der Geschäftszahlen für 2007/08 (Gewinnanstieg um 75% auf 93,5 Mio. Euro). Nachdem die Aktie an der Börse jahrelang ein Schattendasein führte, hat das Interesse der Qataris und das Voranschreiten der Expansionspläne Monacos definitiv zu verstärkter Aufmerksamkeit für das Papier geführt.

Zudem zeigt sich derzeit mal wieder, dass selbst eine gewaschene globale Finanzkrise den Immobilienmarkt in Monaco kaum bremsen kann. Das Fürstentum erfreut sich ununterbrochener Nachfrage, nicht zuletzt dank steuerlicher Änderungen in Großbritannien und des anhaltenden Zuzugs aus ölreichen Ländern. SBM ist eine der weltweit hochwertigsten Ansammlungen von Trophäenimmobilien, kombiniert mit dauerhafter Steuerfreiheit (auch die SBM zahlt keine Steuern) und exzellentem Management.

Für die SBM ist die weitere Entwicklung damit relativ deutlich vorgezeichnet.

Wer bereits investiert ist, sollte die Aktie deshalb einfach wegpacken und auf eine Fortsetzung der Erfolgsstory Monaco setzen. Im schlimmsten Fall erhalten die Streubesitzaktionäre ein Abfindungsangebot, bei dem sie nicht Nein sagen können.

Ihr langjähriger Fan von Investments in eine der weltbesten Steueroasen,



Sven Lorenz
Undervalued-Shares.com

Nutzungsbedingungen:

Das auf dieser Internetseite zur Verfügung gestellte Material ist ein kostenloses Onlinetagebuch. Es ist kein kommerzieller Service. Die hier beschriebenen Aktien entstammen überwiegend den persönlichen Transaktionen des Autors. Diese Internetseite gibt keinen Anlagerat und die hier veröffentlichten Texte stellen keine Anlageempfehlungen dar.

Die auf dieser Internetseite veröffentlichten Texte sind rein zur Information gedacht. Vor jedweden Anlageentscheidungen sollten Sie immer einen Berater ihres Vertrauens konsultieren.

Sie dürfen Undervalued-Shares.com nur zu privaten, nicht-kommerziellen Zwecken nutzen.

Die Informationen auf dieser Seite sind nicht zuverlässig genug, um als Basis für Anlageentscheidungen zu dienen. Der Autor dieser Seite gibt sich größte Mühe, alle Informationen mittels Quellen, die er für zuverlässig hält, zu überprüfen. Wie jedoch bei allen kostenlosen Informationen im Internet, kann für die Richtigkeit der Angaben keinerlei Haftung übernommen werden.

Sie, der Leser, haben die alleinige Verantwortung für Ihre Anlageentscheidungen.

Der Autor von Undervalued-Shares.com ist weder lizenziertes noch sonst in irgendeiner Form förmlich qualifizierter Anlageberater, Broker oder Vermögensverwalter. Wenn Sie es genau wissen wollten: Der Autor dieser Internetseite musste die Universität vorzeitig verlassen!

Der Autor dieser Internetseite ist in den meisten der Aktien, die auf dieser Seite besprochen werden, persönlich investiert.

Die Nutzung dieser Internetseite erfolgt auf Ihr eigenes Risiko hin. Zwischen dem Autor dieser Internetseite und dem Leser besteht kein Beratungsverhältnis, auch nicht stillschweigend.

© Undervalued-Shares.com

Verantwortlich für den Inhalt: Swen Lorenz, Isle of Sark, Channel Islands