

BB Holdings Limited

Anhaltende Insiderkäufe weisen im Dunkel der Bankenkrise den Weg

- Management kauft wiederholt weitere Aktien zurück
- Taktischer Aktienrückkauf des Unternehmens dürfte zum Rückkauf von circa 1% des Aktienkapitals führen
- Aktie bleibt analytisch extrem günstig

Wieso Sie besser beraten sind, das Rückkaufangebot des Lords höflich aber bestimmt abzulehnen

Lieber Leser,

um von Bankanalysten, Brokern und herkömmlichen Finanzberatern ernst genommen zu werden, müsste dieser Bericht eigentlich in einem ganz anderen Format verfasst werden.

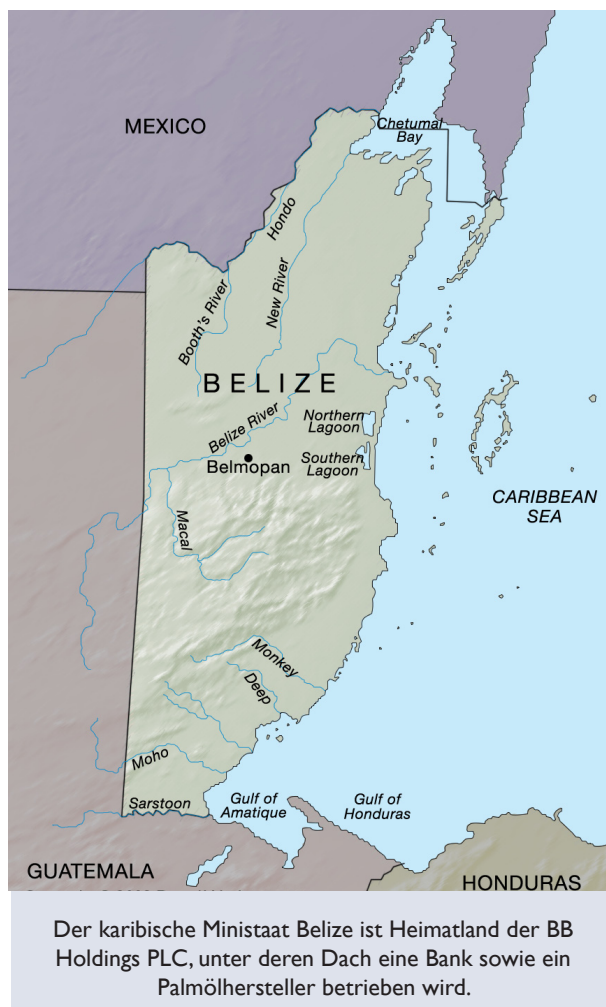
Diese Webseite orientiert sich ja aber seit jeher an anderen Faktoren, als dies bei gewöhnlichen Brokerstudien der Fall ist. Über das Resultat mag man denken, was man will. Die vorliegenden Berichte dürften aber auf jeden Fall interessanter zu lesen sein, als die üblichen 08/15-Finanzanalysen.

Oder wo sonst erhalten Sie einen Einblick in die Gehirnwindungen eines britischen Adligen, der sich offenbar intensiv Gedanken darüber macht, wie er möglichst große Stückzahlen einer börsennotierten Aktie aufkaufen kann? Und das am Besten so, dass es niemand so richtig wahrnimmt.

Die Insiderkäufe setzen sich fort

Herkömmlichen Insiderkäufen kann man relativ leicht auf die Spur kommen. Wer sich die Mühe macht, die ebenso langsame wie bedienungsunfreundliche Webseite der Londoner Börse zu besuchen (www.londonstockexchange.com), findet darauf die notwendigen Pflichtveröffentlichungen.

Wer die dortigen Informationen über BB Holdings detailliert verfolgt hat, konnte sich die hier dargestellte Übersicht der Insidertransaktionen auch leicht selber zusammenstellen. Die entsprechenden Informationen sind alles andere als geheim und können kostenlos im Internet abgerufen werden. Allerdings macht sich sowieso kaum jemand die Mühe, die Aktie der hier besprochenen karibischen Bank im Detail zu beobachten. Eine sinnvolle Übersicht über die Transaktionen des Managements und des Großaktionärs dürfte höchstens eine Handvoll Anleger erstellen. Schließlich hat diese Aktie fast niemand auf dem Radarschirm.



Datum	Käufer	Funktion	Stück	Kurs GBP	Gegenwert
29.12.2008	Philip Osborne	Director	150	1,58	237
17.12.2008	Lord Ashcroft	Chairman	22.500	1,95	43.875
17.12.2008	Lord Ashcroft	Chairman	50.000	1,91	95.500
17.12.2008	Lord Ashcroft	Chairman	80.000	1,80	114.000
05.11.2008	Lord Ashcroft	Chairman	40.000	2,01	80.400

Tabelle: Die jüngsten Insiderkäufe bei BB Holdings

Die anhaltenden Insiderkäufe, auf die ich bereits in meiner ursprünglichen Studie aufmerksam gemacht hatte, zogen sich auch in den Monaten seit Erscheinen des Reports wie ein roter Faden durch die regelmäßigen Meldungen des Unternehmens. Ganz klar, auf Seiten der berühmten gut-informierten Kreise gibt es nach wie vor den Wunsch, den eigenen Anteil am Unternehmen weiter zu erhöhen.

Und was gibt es Besseres, als einen Vorstand und einen Großaktionär, der regelmäßig Aktien aus dem Markt nimmt und seinen eigenen Anteil damit weiter erhöht?

Tatsächlich gibt es im vorliegenden Ausnahmefall noch eine Steigerung, und zwar eine, die jeden Aktionär dieser Gesellschaft aufhorchen lassen sollte.

Lord Ashcroft bläst zum Angriff auf den Streubesitz, um mit einer konzertierten Aktion gleich 1% der Aktien aus dem Verkehr zu nehmen. Im Kontext der geringen Börsenumsätze ist das eine durchaus beachtliche Stückzahl.

Was es mit der ominösen Feiertagsmeldung auf sich hatte

Die Meldung, die von BB Holdings am 29. Dezember und somit mitten in der Feiertagsperiode veröffentlicht wurde, ist im besten Juristenenglisch verfasst. Wer sich jedoch die Mühe macht, tiefer in den staubtrockenen Text einzusteigen, kommt einem klugen Schachzug des Selfmademilliardärs auf die Spur.

Wie eigentlich fast alle Gesellschaften in Großbritannien, führt BB Holdings ein Register darüber, in welchen Händen sich die Aktien des Unternehmens befinden. Solche Auswertungen können sich britische Börsengesellschaften – das weiß der Autor aus eigener Erfahrung – relativ einfach bei verschiedenen Dienstleistungsunternehmen besorgen.

Dadurch weiß der Vorstand von BB Holding, dass sich der Streubesitz der Gesellschaft auf 3.200 Aktionäre verteilt. Von diesen halten wiederum 70% weniger als 250 Aktien (beim gegenwärtigen Kurs ein Gegenwert von rund 500 Pfund). Anders ausgedrückt, ist es für rund zwei Drittel der Streubesitzaktionäre schlicht unwirtschaftlich, ihrem Broker eine Order zum Verkauf der Stücke zu erteilen. Die Gebühren hierfür wären im Vergleich zum Verkaufserlös überdurchschnittlich hoch.

Der aus Sicht der meisten Kleinaktionäre eher ungünstige Sachverhalt rührt aus der Ära, in der Aktien der BB Holdings als Sachausschüttung an die Aktionäre der früheren Carlisle Holding verteilt wurden. Nur die wenigsten dieser Aktionäre dürften aktiv eine derart niedrige Stückzahl gekauft haben. Vielmehr landeten diese versprenkelten Stücke als Resultat eines Spin-Offs im Depot der Aktionäre der früheren Carlisle Holding.

Wer ungerne derartige Restposten im Depot hat, kann nunmehr Hoffnung schöpfen. Lord Ashcroft, der Freund aller Kleinaktionäre und Gönner der geschundenen Brokernkunden, eilt den rund 2.240 Kleinstaktionären zu Hilfe.

Wer „möchte“, kann seine Stücke demnächst einfach gegen Barzahlung bei der Gesellschaft abliefern und damit jedwede Brokerspesen sparen.

Und damit auch wirklich sichergestellt ist, dass einer ausreichend großen Zahl von Kleinaktionären dieser Wunsch inne ist, hilft die Gesellschaft im Auftrag des Großaktionärs gleich mit sanftem Druck nach. Genau genommen haben die meisten Aktionäre nämlich gar keine andere Wahl, als ihre Aktien abzuliefern. Die Papiere werden nämlich de facto zwangsweise eingezogen.

Was BBHL-Aktionäre jetzt unbedingt beachten müssen

BB Holdings führt eine so genannte Konsolidierung der Aktien durch. Anders ausgedrückt, fliegt jeder, der nicht eine bestimmte Mindestzahl von Aktien hält, aus dem Unternehmen raus.

Wer weniger als 250 Aktien der BB Holdings hält, wird mit der bevorstehenden Bereinigung des Streubesitzes quasi auf die Straße gesetzt. Zwar mit Abfindung, aber eben doch per Zwangsäumungsbeschluss. Die BB Holding wird ihre Aktien im Verhältnis 250:1 zusammenlegen. Wer zwischen 1 und 249 Aktien hält, bekommt von der Gesellschaft eine Abfindung überwiesen – verliert aber auf jeden Fall seine Aktien.

Wer eine Aktienstückzahl besitzt, die sich nicht durch 250 teilen lässt, wird sich in einer ähnlichen Position befinden. Entweder, man rundet die Aktienstückzahl durch Transaktionen an der Börse auf oder ab (was angesichts der Brokerspesen wiederum unwirtschaftlich ist). Oder aber, man verliert einen Teil seiner Stücke an die Gesellschaft (die im Gegenzug die Abfindung überweisen muss). Wer z.B. 270 Stücke hält,

wird anschließend rechnerisch 1 Aktie der zusammengelegten Aktiegattung halten und für 20 alte Aktien eine Abfindung erhalten.

Um langfristig die Handelbarkeit der Aktie nicht zu sehr einzuschränken, wird nach dieser Maßnahme wieder ein Split im Verhältnis 1:250 durchgeführt. Wer also beispielsweise 520 Aktien hält, wird anschließend für eine logische Sekunde 2 Aktien der neuen Gattung halten und für 20 alte Aktien eine Abfindung von der Gesellschaft erhalten – um sofort darauf wieder 500 Aktien der neu gesplitteten Gattung zu besitzen.

Wer kann da noch folgen?

Clevere Anleger riechen natürlich sofort, welchen Braten seine Lordschaft in den Ofen geschoben hat. Durch das Abknapsen von Kleinst- und Spitzenbeträgen werden etliche Aktien bei der Gesellschaft landen. Mittels einiger überschlagsmäßiger Berechnungen kam Undervalued-Shares.com zum Schluss, dass diese Maßnahme rund 1% des Aktienkapitals bei der Gesellschaft ins Depot spülen wird. Anders ausgedrückt, wird BB Holdings demnächst circa 580.000 eigene Aktien zurückkaufen.

Als Abfindungskurs wird der Börsenkurs des 30. Januar 2009 gezahlt. Ebenfalls unnötig zu erwähnen, dass die Gesellschaft bis dahin keinerlei Interesse daran hat, einen steigenden Kurs zu sehen. Ein um 0,20 Pfund höherer Kurs würde dem Unternehmen bei der von uns geschätzten Rückkaufzahl fast 120.000 Pfund kosten.

Der Abfindungskurs von derzeit rund 2 Pfund je Aktie ist insofern günstig, als das Eigenkapital je Aktie sogar bei 3,78 Pfund liegt.

Bilanzkenner wissen: Wenn BB Holdings diese Aktien anschließend aus dem Verkehr zieht und einstampft, wird in der Bilanz ein außerordentlicher Gewinn entstehen (die Differenz zwischen Abfindungskurs und höherem Eigenkapital je Aktie).

Und als Nebeneffekt erhöht sich natürlich auch der prozentuale Besitz des Großaktionärs. Denn Lord Ashcroft dürfte bei dieser Maßnahme keine einzige Aktie verlieren. Weil die Gesellschaft aber von anderen Aktionären eine gehörige Aktienstückzahl zurückkauft und diese anschließend wahrscheinlich einstampft, erhöht sich sein prozentualer Anteil an der Gesellschaft.

Kapitalmarktwoodoo oder Zauberei?

An angelsächsischen Kapitalmärkten sind solche Kapitalkonsolidierungen gang und gäbe. Es gibt auch durchaus Situationen, in denen solche Tricksereien absolut legitim und sachgerecht sind. Im vorliegenden Fall aber, da ist sich Undervalued-Shares.com absolut sicher, dient das ganze Manöver nur einem einzigen Ziel: Langsam, sicher und ohne viel Aufheben, sollen die Streubesitzaktionäre zu den gegenwärtigen lächerlichen Kursen aus dem Unternehmen herausgekauft werden. Die Tatsache, dass das Unternehmen durch die geringere Zahl von Aktionären auch noch ein paar Verwaltungskosten spart, ist da höchstens ein angenehmer Nebeneffekt.

Was gibt es Neues vom operativen Geschäft?

Lord Ashcroft dürfte weltweit einer der ganz wenigen Bankbesitzer sein, die mit ihrem Investment noch zufrieden sind. Während sich andere Großaktionäre von Banken dank der größten Bankenkrise seit 1929 fast ausnahmslos die Wunden lecken, nutzt ihre Lordschaft unbeirrt die Gunst der Stunde, um langfristige Vermögensmaximierung zu betreiben.

Zumindest die letzten veröffentlichten Zahlen deuten darauf hin, dass er mit seinem Investment auf einer guten Spur ist.

BB Holdings hatte als letzte Unternehmensmeldung die Zahlen zum 30. September 2008 gemeldet (den vollständigen Zwischenbericht können Sie unter <http://www.bbholdingslimited.com/> abrufen).

Leider erläutert das Management des Unternehmens die Zahlen nicht im Detail. In der Zusammenfassung lässt sich jedenfalls festhalten, dass sich beide Geschäftsbereiche des Unternehmens weiterhin extrem

erfolgreich entwickelt haben. Im Bankgeschäft konnte der Zinsüberschuss im ersten Halbjahr von 24,2 Mio. US\$ auf 30,7 Mio. US\$ gesteigert werden. Das operative Ergebnis stieg im Bankgeschäft von 20,7 Mio. US\$ auf 25,6 Mio. US\$. Auch das Palmölgeschäft, das über die Beteiligung an der Tochter Numar geführt wird, konnte kräftig zulegen. Der auf BBHL entfallende Ergebnisanteil ist im ersten Halbjahr von 8,4 Mio. US\$ auf 13 Mio. US\$ gestiegen.

Der Nachsteuergewinn der Gruppe ist von 27,5 Mio. US\$ auf 36 Mio. US\$ gestiegen. Umgerechnet pro Aktie entsprach dies 0,61 US\$, verglichen mit 0,47 US\$ in der Vorjahresperiode.

Die ganz große Frage ist natürlich, wie BB Holdings im vierten Quartal abschnitt. Immerhin brach der Finanztsunami erst Anfang Oktober über die Bankenbranche ein.

Während sich auf diese Frage erst nach Veröffentlichung des nächsten Unternehmensberichts eine definitive Aussage machen lassen wird, können heute immerhin einige Indizien ausgewertet werden.

Lehman Brothers ging bereits am 16. September pleite. Die Tatsache, dass BB Holdings ganz offensichtlich bis zum 30. September keine negativen Auswirkungen verspürte, ist ein Anzeichen dafür, dass das Unternehmen die derzeitige Krise besser überstehen dürfte, als das Gros der Konkurrenz.

Eine gewisse Vorsicht ist für die Palmöltochter geboten. Diese lebte in den letzten Jahren vom steigenden Palmölpreis, der jedoch in den letzten Monaten mit den wegbrechenden Rohstoffpreisen ebenfalls kräftig zurückkam.

Wären jedoch katastrophale Einbrüche zu verzeichnen, würden sich der Lord und sein Vorstand dann derart emsig um den Kauf weiterer Stücke bemühen?

Die Vermutung liegt nahe, dass BB Holdings auch im vierten Quartal gut abschnitt und für 2009 ebenso solide Ertragsaussichten bestehen. Andernfalls würden die Insiderkäufe keinen Sinn machen.

Und die Währungsseite?

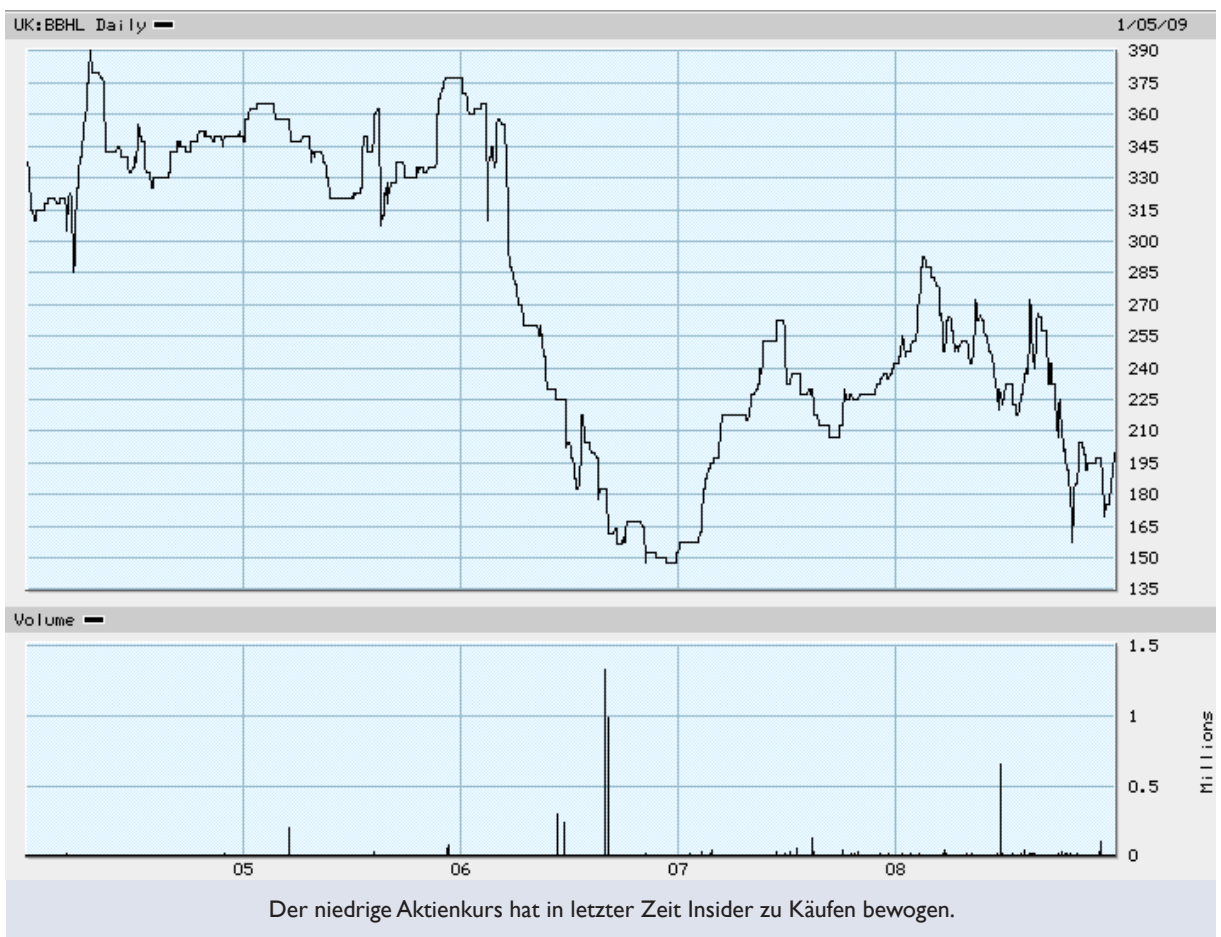
Die Wertentwicklung des britischen Pfunds war bislang der große Querschläger bei der Spekulation mit Aktien der BB Holding. Seit der ursprünglichen Studie über den Titel hat die britische Währung gegenüber dem Euro ganz erheblich an Wert verloren. Das britische Pfund erlitt in den letzten Monaten den schnellsten Wertverfall seit dem Austritt aus dem europäischen Währungsverbund im Jahr 1992 (als George Soros mit seiner Short-Spekulation auf den Pfundkurs über 1 Mrd. US\$ verdiente).

Für Euro-Anleger ist die Aktie durch die Währungsschwankungen im Wert gesunken. Weil das Pfund jedoch auch gegenüber dem Dollar an Wert verlor und BB Holdings auf Dollarbasis bilanziert, haben sich die fundamentalen Bewertungsrelationen der Aktie in den letzten Monaten sogar nur noch weiter verbessert.

Der Halbjahresgewinn von 0,61 US\$ pro Aktie entsprach zum 30. September rund 0,34 Pfund. Zum aktuellen Wechselkurs macht der Gewinn des ersten Halbjahres rund 0,42 Pfund pro Aktie aus. Die Wechselkursverschiebungen haben den Gewinn pro Aktie somit um 24% erhöht. Das heißt: Bei einem aktuellen Kurs von rund 2,00 Pfund beträgt das KGV auf Basis des Sechs-Monats-Ergebnisses denkbar niedrige 4,7 (die Aktie wäre also selbst dann mit einem KGV von weniger als 5 bewertet, wenn im zweiten Halbjahr kein einziger Dollar verdient würde). Für das Gesamtjahr könnte das KGV basierend auf den aktuellen Wechselkursen vorsichtig betrachtet bei unter 3 liegen.

Auch das Eigenkapital hat sich allein durch die Wechselkursverschiebungen von 180 Mio. Pfund auf nunmehr 223,7 Mio. Pfund erhöht. Das Eigenkapital pro Aktie liegt nun bei 3,78 Pfund bzw. rund 89% über dem aktuellen Kurs von 2,00 Pfund.

Wenn sich die Märkte etwas beruhigen, sollte der gegenüber dem Dollar schwache Pfundkurs zu Kursanstiegen beitragen. Dadurch dürften die bisherigen Währungsverluste, die Euro-Anleger erlitten, zumindest teilweise aufgeholt werden. Abgesehen davon ist die Aktie ja sowieso derart unterbewertet, dass Kursgewinne längerfristig jedwede Währungsschwankungen mehr als ausgleichen sollten.



Die Aktie bleibt aussichtsreich

Für 2009 lassen sich derzeit nur gar zu leicht allerlei neue Schreckensszenarien aufzeigen. Wer es ganz bunt haben möchte, kann z.B. auf das Donnergrummeln unterhalb des Yellowstone Parks hinweisen. Letzten seismischen Untersuchungen zufolge könnte diese größte Vulkanader der Welt in nächster Zeit ausbrechen. Im dann folgenden globalen Ascheregen dürften selbst diejenigen, die sich zuletzt mit Lebensmitteln und Schrotflinte gegen eine anhaltende Bankenkrise zu sichern versuchten, ihr Leben aushauchen (aktuelle Meldungen der Vulkanbehörde von Yellowstone finden Sie unter <http://volcanoes.usgs.gov/yvo/activity/>).

Wer sich aber von der derzeitigen Vorliebe der Medien für Untergangsszenarien nicht ablenken lässt, ist tendenziell gut beraten, es dem emsigen Lord nachzutun – und Aktien der BB Holding zu kaufen.

Wenn ein Großaktionär derart erpicht darauf ist, seinen Anteil auszubauen, ist in der Regel etwas im Busch. Jedenfalls erwiesen sich Wetten auf das Feingefühl und den Geschäftsverstand von Lord Michael Anthony Ashcroft in der Vergangenheit noch häufiger als richtig, denn als falsch.

Für alle weiteren Detailinformationen gilt es, die anstehende Veröffentlichung von Unternehmenszahlen abzuwarten. Einige kleinere Aktionäre werden dies jedoch naturgemäß kaum mehr erleben, dürften ihre Aktien doch bis dahin via Zwangsabfindung beim Unternehmen gelandet sein.

Ein Schelm, wer dabei Böses denkt.

Von einer subtropischen Insel weit entfernt vom Bankenstandort Karibik,

S. Lorenz

Swen 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 lizenzierter 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