

KAPITALMARKT-KALENDER

Narrhallamarsch

VON WALTHER BECKER

Di-Mi-Do, so lässt sich die Arbeitswoche vieler Manager abkürzen. Von Dienstag bis Donnerstag kommt denn auch üblicherweise der größte Ausstoß in der Berichtssaison. Viele Anleger wissen ein Lied davon zu singen, wenn sich die Zwischenberichte knüppeln und eventuell Neubewertungen wegen Ergebnisabweichungen erforderlich werden. Selten geht es indes so toll zu wie am Donnerstag nächster Woche – da ist der Teufel los. Dass an diesem Tag, dem 11.11., um 11 Uhr 11 die närrische Zeit beginnt, ist eben kein Zufall. Allein acht Dax-Mitglieder gehen in die Bütt und berichten über ihre Aktivitäten im dritten Quartal. Das sind fast schon japanische Verhältnisse – in Nippon ballen sich hunderte Hauptversammlungen an einem Tag im Jahr.

Immerhin haben BASF, Deutsche Lufthansa, Deutsche Telekom, Eon, Linde, MAN und Tui dieses Datum ausserkoren, um die Anleger über ihr Abschneiden nach neun Monaten zu informieren. Dazu kommt Siemens, die über ihr am 30. September beendetes Geschäftsjahr 2003/04 unterrichten wird. Dass sich dann auch noch die MDax-Werte Medion, Rheinmetall, SGL, Stada und Thiel anstellen und aus dem TecDax Drägerwerk, Evotec, Rofin-Sinar kommen, erscheint erst recht unverständlich. Aus der Finanzwelt reißen sich zu allem Überfluss auch noch Aareal Bank, AMB Generali, AWD, Hannover Rück, HSBC Trinkaus & Burkhardt, IKB Deutsche Industriebank sowie WestLB und Bankgesellschaft Berlin ein.

Angesichts dieser Fülle von Quartalsberichten dürfte es einigen Investoren und auch dem teilweise schon heftig ausgedünnten Analysten-Research Kopfschmerzen bereiten, wie die Zahlenflut sorgfältig einzutüten ist. Manchem Ermittler mag es sehr wohl in den Kram passen, dass er mit seinen schlechter als erwartet ausgefallenen Zahlen in der Masse untergeht; andere wird es wurmen, dass ihr positives Abschneiden nicht recht zur Geltung kommt.

Der Blick in den Terminkalender verrät, dass die Tage vor und nach dem Startschuss zur Karnevalssaison mehr Aufmerksamkeit versprechen ließen. Montag, 8.11.: Henkel und Münchener Rück aus dem Dax; Dienstag, 9.11.: Commerzbank, Deutsche Börse, Infineon und RWE; am 10.11. stehen einige MDax-Werte auf der Agenda, im Dax ruht still der See; und am Freitag spielt unter den Blue Chips die Musik allein bei der Allianz. In der laufenden Woche verteilen sich die Dax-Berichte dagegen wesentlich besser. So positiv eine frühe Berichterstattung nach Quartalsende ist – die Häufung erscheint kontraproduktiv.

Schmankerl am Rande: Ausgerechnet an besagtem 11.11. äußert sich die aus der KPMG hervorgegangene Consulting-Gesellschaft Bearing Point zum Thema „Interne und externe Finanzkommunikation“. Die aber sollte bei einer kunden-, sprich anlegerorientierten Terminierung beginnen. Und ganz bestimmt nicht an diesem 11.11.

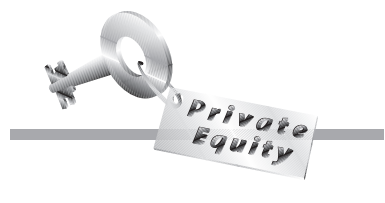
(Börsen-Zeitung, 3.11.2004)

„Großes Portfolio-Inventar drückt Renditen“

Adveq auf Wiesbadener Private-Equity-Kolloquium: Nur wenige Fondsmanager sind mit Exits erfolgreich

Von Walther Becker, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 3.11.2004
Finanzinvestoren schwimmen im Geld – jedenfalls solange es nicht um Venture Capital in Europa, sondern um VC in den USA oder Buy-outs dies- und jenseits des Atlantiks geht. Doch nur wenige Fonds sind qualifiziert genug, zu dem viel beschwerenen „Top Quartile“ der Private-Equi-



ty-Häuser zu zählen, die mit weit überdurchschnittlichen Renditen glänzen. Für Institutionelle gewinnt die Assetklasse Private Equity immer mehr an Bedeutung, auch wenn Deutschland noch weit von französischen Verhältnissen entfernt ist, wo Finanz- und Wirtschaftsminister Nicolas Sarkozy die Versicherungen dazu verdonnert, bis 2007 ihre Anlagen in Private Equity von 1,4 auf 2% hochzufahren, was immerhin 6 Mrd. Euro für Investments freischaufelt.

Mit diesen Themen hat sich das erste Wiesbadener Private-Equity-Kolloquium beschäftigt, bei dem Stefan Jugel von der Fachhochschule der hessischen Landeshauptstadt die fachliche Leitung innehat. Die Veranstaltung sollte in den nächsten Jahren eine Fortsetzung erfahren, sagte Jugel.

Nach Ansicht von Peter Laib, Managing Director der Adveq in der Schweiz, die als unabhängiger Dachfonds 1,5 Mrd. Dollar unter Verwaltung hat, wird es insbesondere bei

den noch sehr beliebten Investments in Mid Caps, also Transaktionsvolumina bis 500 Mill. Euro, eng. „Es wird zunehmend schwieriger, angemessene Returns zu finden“, sagt Laib. Viele Investoren liefen in Fonds, die sich auf dieses Segment konzentrierten, so dass die Gefahr bestehe, mit „zweitklassiger Qualität“ abgespeist zu werden. Neue Anbieter als Abspaltungen bekannter Adressen (von 3i oder CSFB) entstünden; bisher nur für einen Investor tätige Fonds öffneten sich Dritten.

Mehr Käufe als Exits

Jährlich würden mehr als 200 Firmen in die Portfolios gepackt, doch die Zahl der Exits liege deutlich darunter. Folge: Das Inventar von derzeit schon europaweit 2000 Unternehmen in den Fonds schwele weiter an. Da es bei den Verkäufen zu einem immer bedeutenderen Teil um Secondaries gehe, bei denen ein Finanzinvestor an den nächsten verkauft, sinke die Zahl der erworbenen Firmen keinesfalls. Laut Laib haben die Investoren daher die Fondsmanager „mit extrem hoher Exit-Fähigkeit“ herauszufiltern. Denn wenn ein Engagement in einem solchen Mid-Cap-Fonds nicht mindestens den Einsatz verdopple, komme der Fonds in die Bredouille. Unter den etwa 600 Fondsmanagern gebe es gerade einmal 2%, denen die Adveq das Prädikat „hervorragend“ erteile. Weitere 5% seien „gut“. Daher laute die Devise: „100% des Kapitals verpflichten mit Qualitätsmanagern!“

Sieht Laib bei einer Phase höherer Zinsen die Geschäftsmodelle zahlreicher Fonds gefährdet, die auf einen Schuldenanteil von drei Vierteln bis

zwei Dritteln bei Transaktionen setzen, so erkennt Wolfgang Lenoir, Deutschland-Partner von Bridgepoint Capital, darin keine besonders negativen Effekte. Die Beteiligungsunternehmen müssten mehr als die Fremdkapitalkosten verdienen, und dies gelinge auch bei steigenden Zinsen. Für die Venture-Capital-Seite äußerten sich Helmut Schühler, Managing Partner der TVM, und Waldeemar Jantz, Gründungspartner von Target, optimistisch, dass die Risikokapital-Zunft nach den herben Rückschlägen infolge des Hypes wieder in die Gänge kommt. Die Situation sei jedenfalls heute wesentlich besser als vor rund zehn Jahren, sagt Schühler, wobei TVM von ihrem US-Geschäft profitiert.

Unter dem Gesichtspunkt der Portfolio-Optimierung empfiehlt Harald Becker den Versicherungen, ihre Anteile an Alternative Assets hochzufah-

Weitere Artikel zu Private Equity finden Sie unter <http://www.bzwpi.de> (passwortgeschützter Zugang für Abonnenten)

ren. Dabei weiß der frühere Finanzchef der AMB Generali Holding AG und heutige Geschäftsführer der Harald-Quantd-Holding GmbH, dass die Assekuranz ihm nicht folgen wird. Bei der Aachener und Münchener hatte Becker 70 Mrd. Euro unter Verwaltung. Sein Vorbild sei Yale als die Benchmark, doch könnten die Versicherer deren Strategie wegen der Anlagevorschriften nicht kopieren. Während eine Assekuranz mit 3

bis 5% Rendite, in Ausnahmen auch mal mehr, rechne, komme Yale auf 16% mit dem Mix aus Aktien/Renten (2004: 38%), 20% Real Estate, 18% Private Equity und 24% Absolute Return (Hedgefonds). Private Equity biete überdurchschnittliches Potenzial, Hedgefonds setze er als „Risiko-reduzierer“ zum Ausgleich ein. Immobilien sorgten für Cash-flow.

Eigenes Geld

Größten Wert legt Becker darauf, dass sich Fondsmanager stets mit eigenem Geld beteiligen. Das Umfeld für Private Equity hält der Quantd-Portfolio-Manager für günstig; 12 bis 18% Rendite „müssten erreichbar sein“, die Zeiten, als 20% und mehr p. a. drin gewesen seien, seien allerdings vorbei. Becker empfiehlt der Anlage suchenden Versicherungswirtschaft, ihr Engagement in Aktien und Renten im Management zu passivieren, Aktien stärker durch Private Equity zu ersetzen, wie es jüngst auch Allianz-Finanzchef Paul Achleitner in einem Beitrag für die Börsen-Zeitung (vgl. BZ vom 28. Oktober) andeutete, und Hedgefonds auf den maximal möglichen Anteil von 5% hochzufahren. Dabei setzt er nicht auf Großbanken, die allein Fee-getrieben arbeiteten; besser im Sinne der Rendite sei es, mit Equity, also dem Einsatz eigenen Geldes, zu operieren. Er ist sich sicher, dass große Privatvermögen mit dieser Strategie eine höhere Rendite bei geringeren Schwankungen erzielen können – wohl wissend, dass Family Offices zwar volle Transparenz nach innen, aber im Gegensatz zur Assekuranz keine (quartalsmäßige!) Berichterstattung nach außen auferlegt ist.

Prognosen für Chipmarkt gesenkt

WSTS erwartet 2005 nur noch marginales Wachstum

Börsen-Zeitung, 3.11.2004
bf/Reuters Frankfurt – Der Halbleiter-Branchenverband WSTS hat seine Erwartungen für das kommende Jahr zurückgeschraubt. Statt ursprünglich 8,5% Wachstum auf dem globalen Chipmarkt erwartet der Verband 2005 nur noch ein marginales Plus von 1,2% auf 215 Mrd. Dollar.

Die World Semiconductor Trade Statistics begründet den verhaltenen Ausblick mit der sich abschwächenden weltweiten Konjunktur und der dabei zu beobachtenden Zyklizität des Halbleitergeschäfts. Nach dem Boomjahr 2004 zeigt der „Schweinezyklus“ in der schwankungsanfälligen Industrie damit wieder deutlich nach unten.

Die gesenkten Erwartungen kommen gleichwohl nicht überraschend: In den vergangenen Wochen hatten bereits mehrere große Chipkonzerne und -ausrüster vor einem Branchenabschwung gewarnt. Der weltgrößte Lieferant von Halbleiter-Testgeräten, Advantest Corp. aus Japan, hatte angesichts der Zurückhaltung der Kunden bei Investitionen seine Erwartungen für den Auftragseingang um 10% nach unten korrigiert.

Die großen Auftragsfertiger Taiwan Semiconductor Manufacturing und United Microelectronics gaben angesichts schwacher Verkäufe der Elektronikbranche zuletzt ebenfalls einen verhaltenen Ausblick. Zuvor hatten schon die Branchenschwergewichte Intel und Texas Instruments Anzeichen für einen Abschwung ausgemacht und damit die Investoren auf schwächere Zeiten vorbereitet.

Immerhin sei sowohl 2005 als auch 2006 nicht mit einem Rückgang des Marktes zu rechnen, betont WSTS nun mit Blick auf den Markteinbruch im Jahr 2000. Damals waren die Umsätze der Branche binnen Jahresfrist um rund ein Drittel weggebrochen. Nach einem 3-prozentigen Wachstum 2006 wird der Markt nach WSTS-Einschätzung im Jahr 2007 wieder zu zweistelligen Wachstumsraten zurückkehren.

2004 endet als Boomjahr

Für das laufende Jahr geht der Verband hingegen weiter von einem kräftigen Wachstum in Höhe von 27,8% aus – ein Wert, der kaum von den bislang prognostizierten 28,4% abweicht. Das Wachstum erstreckte sich dabei über alle Regionen weltweit. Die größten Nachfragesprünge in Europa seien zu verzeichnen bei Speicherprodukten (33,5%), optoelektronischen Bauteilen für Digitalkameras und Handys (61,2%) und bei so genannten Logic-ICs (40,4%), Chips die vor allem in der Automobilindustrie und in der Telekommunikation zur Anwendung gelangen.

Infineon wird am 9. November seine Zahlen für das am 30. September geendete Geschäftsjahr 2003/04 präsentieren. Am Montag erst hatte Goldman Sachs die Titel von „Outperform“ auf „In-line“ zurückgestuft. Begründung: In den kommenden sechs Monaten sei mit sinkenden Preisen für Speicherchips zu rechnen. Infineon-Papiere notierten gestern in einem geringfügig festeren Gesamtmarkt bei 8,46 Euro nahezu unverändert zum Vortag.

Europäische IT-Ausgaben wachsen nur langsam

Gartner erwartet 2005 ein Plus von 2 Prozent

Börsen-Zeitung, 3.11.2004
bg Frankfurt – Die westeuropäische IT-Industrie wird nach Ansicht der amerikanischen Gartner Group im kommenden Jahr nur geringe Zuwächse erzielen. Auf Euro-Basis seien 2% Wachstum bei den Ausgaben für Informationstechnologie wahrscheinlich, auf Dollar-Basis 6%.

Verglichen mit dem laufenden Jahr ist dies eine Verbesserung. Für 2004 rechnet Gartner mit einem Umsatzrückgang von 3,8% auf Euro-Basis. Auf Dollar-Basis sei es ein Plus von 5,8%. Für den weltweiten IT-Markt prognostiziert Gartner 2005 ein Wachstum von mehr als 5%. Damit bleibt Europa bei den IT-Investitionen hinter dem Rest der Welt zurück.

Mit ihren Schätzungen liegen die Analysten der Gartner Group im Rahmen der übrigen Prognosen. So rechnet das European Information Technology Observatory (EITO) für das kommende Jahr mit einem Wachstum von 4% für die westeuropäische IT-Industrie inklusive der Telekombranche. Dies entspräche einem Umsatz von 636 Mrd. Euro. Das laufende Jahr soll die IT-Branche mit einem Umsatzplus von 3% abschließen.

Der deutsche Markt für Informationstechnologie wird nach Angaben des Branchenverbandes Bitkom im kommenden Jahr einen Zuwachs von 3,4% erzielen. In diesem Jahr soll der IT-Markt um 2,5% wachsen. Dann soll auch die Zahl der Arbeitsplätze in der IT-Branche wieder steigen.

Ausverkaufsstimmung bei der „Italia SpA“

Private-Equity-Gesellschaften stehen auf der Matte – Nach Ducati und Seat PG zahlreiche Akquisitionschancen

Von Thesy Kness-Bastaroli, Mailand

Börsen-Zeitung, 3.11.2004
Immer mehr italienische Firmen stehen zum Verkauf und wecken insbesondere das Interesse von Private-Equity-Gesellschaften. Ende vergangenen Jahres kontrollierten Private-Equity-Fonds 1100 Unternehmen des Landes. Abgesehen von den zahlreichen kleinen und mittelständischen Firmen stehen auch namhafte Adressen wie der Motorradbauer Ducati, die Telekomgesellschaft Italtel und das Adressbuchunternehmen Seat PG unter Kontrolle von Finanzinvestoren. Die Fonds sollen bereit sein, in den nächsten zwei Jahren bis zu 10 Mrd. Euro auf der Apenninen-Halbinsel zu investieren.

Die italienische Fondsgesellschaft Clessidra hat in den vergangenen Wochen Sirti (Telekomsektor) und Edison Rete Gas übernommen. Die pan-europäische Fondsgesellschaft Permira, die ihre Wurzeln in London hat, übernahm nach der Reederei Grandi Navi Veloce gemeinsam mit Private Equity Partners ein Drittel des Kapitals der weltweit größten Keramikfliesenherstellers Marazzi. Dieser soll in drei bis fünf Jahren an die Börse.

Infineon wird am 9. November seine Zahlen für das am 30. September geendete Geschäftsjahr 2003/04 präsentieren. Am Montag erst hatte Goldman Sachs die Titel von „Outperform“ auf „In-line“ zurückgestuft. Begründung: In den kommenden sechs Monaten sei mit sinkenden Preisen für Speicherchips zu rechnen. Infineon-Papiere notierten gestern in einem geringfügig festeren Gesamtmarkt bei 8,46 Euro nahezu unverändert zum Vortag.

Börsen-Zeitung, 3.11.2004
sck München – Der Oberpfälzer Holzwerkstoff-Verarbeiter Pfeleiderer hat nach neun Monaten dank des gewinnbringenden Verkaufs von Randaktivitäten und durch die Kapitalerhöhung der polnischen Tochter seine bilanzielle Situation deutlich verbessert. Mit einem kräftigen Gewinnanspruch hat das im SDax notierte Unternehmen bereits jetzt sein Jahresziel erreicht.

Vorstandssprecher Hans Overdiek zeigte sich in einer Telefonkonferenz angesichts des Umsatz- und Gewinnanspruchs für den weiteren Geschäftsverlauf zuversichtlich, obgleich die Konjunktur in Deutschland schwierig sei. Daher schloss er weitere Produktionsverlagerungen vor allem nach Osteuropa nicht aus. Pfeleiderer will für den Aufbau eines neuen Werkes in Polen, das Ende 2006 die Produktion aufnehmen soll, rund 100 Mill. Euro investieren. Overdiek erwartet in der Zukunft mehr Wachstumsimpulse im Ausland. Ende September trugen die Auslandsaktivitäten bereits die Hälfte zum Konzernumsatz bei.

Wachstumsmarkt Polen

Das Exportgeschäft bei Rohspanplatten und beschichteten Produkten florierte, und hier vor allem in Polen.

Offenbar sind auch Fondsgesellschaften an der Privatisierung der angeschlagenen Fluggesellschaft Alitalia interessiert: Der Staat will in den nächsten Wochen seine Beteiligung von 62 auf 49% senken. Der Verwaltungsrat wird am 11. November eine Kapitalerhöhung von 1,2 Mrd. Euro beschließen. Und mehrere Private-Equity-Häuser haben indes Interesse an der „Nuovo Parmalat“, der Nachfolgegesellschaft des zahlungsunfähigen Molkereikonzerne Parmalat, bekundet.

La Rinascente im Angebot

Seit Monaten steht Italiens drittgrößte Kaufhausgruppe Coin SpA, Mestre, zum Verkauf. Das Unternehmen hat im Vorjahr bei einem Umsatz von 1,2 Mrd. Euro ein Betriebsergebnis (auf Ebitda-Ebene) von 35 Mill. Euro und Verbindlichkeiten von 133,7 Mill. Euro ausgewiesen. Die Familie Coin mit 63% Anteil will die Mehrheit abgeben. Die Börsenkapitalisierung von Gruppo Coin macht derzeit 360 Mill. Euro aus.

Italiens größter Warenhauskonzern La Rinascente wird ebenfalls den Besitzer wechseln. Derzeit kon-

trolliert die Agnelli-Familienholding Ifil (Fiat) gemeinsam mit der französischen Auchan-Gruppe paritätisch die Luxemburger Eurofind, die ihrerseits 100% Anteile an La Rinascente (Nicht-Lebensmittel) und an SIDM – Societa Italiana Distribuzione Moderna (Lebensmittel und Baumärkte) hält. Ifil hat in den Sommermonaten wissen lassen, dass Rinascente nicht mehr zu den strategischen Konzernbeteiligungen zählt. Die Investmentbank Lazard Italia flankiert Ifil beim Verkauf. Der Lebensmittelsektor wird vom Ifil-Partner Auchan übernommen, an den Nicht-Lebensmittel-Aktivitäten sind angeblich 20 Private-Equity-Gesellschaften interessiert. Der Verkaufserlös wird auf 1,7 Mrd. bis 1,8 Mrd. Euro geschätzt. Rinascente hat im vergangenen Jahr bei einem Umsatz von 6,6 Mrd. Euro ein Ebitda von 377,9 Mill. Euro erwirtschaftet. Die Nettoverbindlichkeiten machten 481 Mill. Euro aus.

Vermutet wird, dass auch die Supermarktkette Esselunga mit 120 Läden und einem Umsatz von 3,9 Mrd. Euro zum Verkauf steht. Interesse habe dafür die US-Gruppe Wal-Mart gezeigt. Seitens des US-Konzerns wurde das Interesse am italienischen

Markt bestätigt.

Pirelli-Chef Marco Tronchetti Provera hat kürzlich wissen lassen, die Stromkabelsparte Pirelli Cavi Elettrici abgeben zu wollen. Provera benötigt liquide Mittel, um die Schulden bei der Beteiligungsholding Olimpia (Telecom Italia) abzubauen. Zu Wochenbeginn dementierte der ehemalige Fiat-Chef Giuseppe Morchio sein Interesse an den Pirelli-Stromkabeln mit einem Umsatz von 2,6 Mrd. Euro und einem Ebitda von 169 Mill. Euro.

Was wird aus Edison?

Zum Verkauf steht auch das Traditionsunternehmen Richard Ginori. Die Verbindlichkeiten des renommierten Herstellers von feiner Porzellanware übertrafen im Vorjahr mit 47 Mill. Euro den Umsatz von 42,5 Mill. Euro.

Und: Auch Italiens zweitgrößter Energiekonzern Edison wechselt den Besitzer. Falls die französische EDF infolge politischen Widerstands aus Rom nicht von ihrem Vorkaufsrecht Gebrauch macht, dürfte auch Edison unter Kontrolle von Private-Equity-Gesellschaften fallen.

Pfeleiderer macht ordentlich Holz

Gewinnssprung vor allem durch Verkäufe – Operative Fortschritte – Konzern setzt auf Osteuropa-Aktivitäten

Der Vorstandschef zeigte zwar weiterhin Interesse an einer Übernahme des inzwischen insolventen Konkurrenten Hornitex, dies stehe aber nicht mehr „unbedingt im Fokus“. Overdiek räumte ein, dass Pfeleiderer zunächst im Übernahmepoker um Hornitex nicht zum Zuge gekommen sei. Wegen des geplanten neuen Polen-Werkes sei es aber nicht mehr notwendig, Kapazitäten für so genannte MDF-Platten durch Zukäufe im Inland zu erwerben.

Mit Blick auf die guten Neunmonatszahlen bekräftigte Overdiek sein Ziel, auf vergleichbarer Basis – also

Pfeleiderer

Konzernzahlen nach US-GAAP

	9 Monate	2004	2003
in Mill. Euro			
Umsatz	727,7	675,6	
Ebitda	66,8	53,0	
Ebit	39,9	22,8	
Ergebnis vor Steuern	54,1	3,6	
Gewinn/Fehlbetrag ¹⁾	44,1	-4,2	
Finanzschulden	271,0	377,6	
Eigenkapital	223,5	175,4	
Eigenkapitalquote (%)	27,4	19,6	

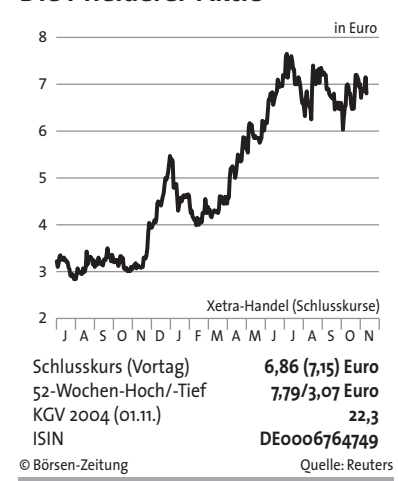
¹⁾ Vor Minderheitenanteilen Börsen-Zeitung

in den fortgeführten Bereichen – das Vorsteuerergebnis des Vorjahres von 11,3 Mill. Euro „nennenswert“ zu übertreffen. Dies hat Pfeleiderer mit einem Vorsteuerergebnis bei den Kernaktivitäten (Holzwerkstoffe und Infrastrukturtechnik) von 28,1 Mill. Euro bereits nach neun Monaten geschafft.

Eigenkapitalquote erhöht

Der deutliche Gewinnssprung auf 54,1 (i. V. 3,6) Mill. Euro vor Steuern ist aber insbesondere auf den Verkauf der amerikanischen Beton- und Stahlmastaktivitäten (Newmark Inc.) und der Leipziger Windturmproduktion zurückzuführen. Beide Desinvestments trugen mit 26 Mill. Euro gut die Hälfte zum Konzernergebnis bei (siehe Tabelle). Bis Jahresende rechnet das Management mit einem Umsatz von 950 Mill. Euro nach 1 Mrd. Euro im Vorjahr. Zugleich verbesserte die Firma durch die im Juni durchgeführte Kapitalerhöhung ihrer polnischen Tochter (Grajewo), die im dritten Quartal verbucht wurde, ihre Bilanzkennzahlen. Der Kapitalschritt, der 62 Mill. Euro in die Konzernkasse spülte, erhöhte die liquiden Mittel kräftig auf 112,7 (67,5) Mill. Euro und dehnte die Eigenkapitalquote auf 27,4 (19,6) % aus. Die Erlöse sollen unter anderem zum weiteren Ab-

Die Pfeleiderer-Aktie



© Börsen-Zeitung Quelle: Reuters

bau der Finanzverbindlichkeiten dienen, die Pfeleiderer per Ende September mit 271 (Ende 2003: 323) Mill. Euro angibt. Indes reagierte gestern die Börse auf den Zwischenbericht verhalten. Die Aktie gewann zunächst 4,2% an Wert, drehte später ins Minus und ging schließlich mit 6,90 Euro (-3,5%) aus dem Xetra-Handel. Pfeleiderer hatte in den vorigen beiden Jahren tiefrote Zahlen geschrieben und sich daraufhin neu ausgerichtet.