

Alter AGIV-Mantel erwacht zu neuem Leben

Mit der laufenden Kapitalerhöhung will sich Adler Real Estate das nötige Kapitalpolster schaffen, um vom Wandel des deutschen Immobilienmarktes nachhaltig zu profitieren. Parallelen zur Geschichte von Colonia Real Estate drängen sich auf.

Im Jahr 1900 war die Adler-"Voiturette", ein Kleinwagen, etwa so geläufig wie heute der VW Golf. Die in Frankfurt beheimateten Adler Werke gehörten zu den größten Automobilherstellern Deutschlands. Heute, 106 Jahre später, ist aus den Adler Werken die Adler Real Estate geworden.

Unter Privatanlegern ist die dazugehörige Aktie jedoch noch weit entfernt, so bekannt zu sein wie ein VW "Golf". Der Nebenwerte Journal Express hat sich gerade deshalb intensiv mit der Gesellschaft beschäftigt.

Aus AGIV-Insolvenzmasse herausgelöst

Die Geschichte der Aktie war in den vergangenen Jahren unrühmlich. Nachdem die Gesellschaft nach dem 2. Weltkrieg aus der Produktion von Fahrrädern, Autos und Motorrädern ausgestiegen war, verblieb für die börsennotierte Hülle das Immobiliengeschäft.

Nach wechselvoller Geschichte bei mehreren Eignern wurde die Gesellschaft im Spätsommer 2005 aus der Insolvenzmasse der AGIV herausgelöst. Der Mann im Hintergrund war John Heikenfeld, ein US-Immobilieninvestor aus Atlanta mit deutschen Wurzeln und guten Kontakten.

Heikenfeld hat über eine Beteiligungsgesellschaft 88% der Adler-Aktien sehr günstig aus der Insolvenzmasse erworben und das Management durch mit

ihm befreundete Personen ersetzt. Die neue Führungsmannschaft, Barbara Yaltrak und Axel Harloff im Vorstand und Klaus Hellwig im Aufsichtsrat, sind langjährige Geschäftspartner von Heikenfeld, der sich in Deutschland mit geschlossen Immobilienfonds einen Namen gemacht hat.

Lupenreiner Börsenmantel

Das - auch an Lebensjahren - erfahrene Management hat die kopf- und bestandslose Gesellschaft auf neue Beine gestellt, Altlasten aus den AGIV-Zeiten beseitigt und die Verbindlichkeiten durch Verkäufe von noch vorhandenen Grundstücken reduziert.

Die "neue" Adler AG ist damit ein lupenreiner Börsenmantel, dessen verbliebene Projektgrundstücke zwar bankenseitig größtenteils finanziert sind, was jedoch durch vorhandene Grundstückswerte überkompensiert wird.

Der Nettoinventarwert je Aktie dürfte um die 2 Euro-Marke liegen. Eine Geschichte, die Anlegern bekannt vorkommen dürfte: 2005 wandelte sich die Küppersbusch AG in die Colonia Real Estate um und bescherte Anlegern der ersten Stunde bis zu vierstellige Kursgewinne.

Kapitalerhöhung läuft

Ob sich diese Geschichte wiederholt, bleibt abzuwarten. Fakt ist, dass Adler mit der derzeit laufenden Kapitalerhöhung das Grundkapital von 10 Mio. Euro um bis zu 5 Mio. auf 15 Mio. Euro erhöht. Für zwei alte Aktien kann eine junge für 2.80 Euro bezogen werden.

Die neuen Aktien sind rückwirkend ab dem 01.01.2005 gewinnberechtig. Das Bezugsrecht für Spitzenbeträge ist ausgeschlossen, ein börslicher Bezugsrechtshandel ist nicht vorgesehen.

Die Zeichnungsfrist läuft seit dem 30. Juni und dauert noch bis zum 14. Juli an. Wie im Markt zu hören ist, soll es Zusagen von institutionellen Investoren geben, in nennenswertem Umfang zu zeichnen. Außerdem nehmen die Altgesellschafter an der Kapitalerhöhung teil; dazu haben sie verbindlich 3 Mio. Euro zugesagt.

Immobilien-Knowhow als Trumpfkarte

Die zu erlösenden 14 Mio. Euro will Adler in das Projektentwicklungsgeschäft investieren, Opportunitäten im Pakethandel nutzen und erste Bestandsflächen aufbauen. Zudem soll das Asset-Management ausgebaut werden.

Damit gleicht das Geschäftsmodell von Adler zwar dem einiger anderer börsennotierter Gesellschaften, das hochwertige Immobilien-Knowhow des Managements ist jedoch ein klarer Vorteil gegenüber vielen Konkurrenten.

Die Gesellschaft muss nach Abschluss der Kapitalmaßnahme den Anlegern schnelle Erfolge vorweisen, damit das bisher wenig beachtete Papier wahrgenommen wird.

Mittelfristige Neupositionierung

Seit dem Einstieg Heikenfelds im Spätsommer 2005 - Adler wechselten zu 1 Euro die Hand - stieg das Papier in Schüben auf 2, 3, 4 bis in der Spitze auf 6 Euro. Die Handelsumsätze zogen deutlich an, der mit etwa 1.5% zu beziffernde Freefloat wurde um ein Mehrfaches gedreht. Schnelle Hände, die sich im Vorfeld der zu 2.80 Euro angekündigten Kapitalmaßnahme noch Stücke um die 6 Euro gesichert haben, sind ex Bezüge nun auf der Abgeberseite und ermöglichen es Anlegern so, auf ermäßigtem Niveau an dieser mittelfristig ausgerichteten Neupositionierung teil zu haben. **CS**

KENNZAHLEN

	2005	2004
Jahresüberschuss	3.9 Mio.	-1.3 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.39	-0.13
EK-Quote	43.4%	12.3%
Liquide Mittel	1.3 Mio.	1.0 Mio.
Bilanzsumme	14.8 Mio.	13.3 Mio.