



Unternehmen aktuell

Dienstag, den 16.08.2011

Halten

(vorher: Kaufen vom 30.05.2011)

HHLA

Ersteller: Zafer Rüzgar (Senior Analyst)

Branche

Industriegüter / -dienstleistungen

Kursziel

28,00 EUR

Aktienkennzahlen

Schlusskurs am 15.08.2011 (EUR)	25,15
Anzahl der Aktien (Mio.)	70,0
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	1.760
Freefloat (%)	32,00

Bewertungskennzahlen

	2011e	2012e
KGV	21,1	18,5
KCFV	5,9	5,8
EV/Umsatz	1,7	1,5
EV/EBITDA	5,8	5,3
Dividendenrendite (%)	2,6	3,0

Termine

Zahlen Q3 2011 11.11.2011

Historische Entwicklung (Schlusskurs)

52-Wochen-Hoch/Tief (EUR) 35,81/23,36

	1M	3M	12M
absolut (%)	-11,3	-20,9	-9,0
relativ gg. (PP)	1M	3M	12M
MDAX	2,4	-6,4	-19,3

Stoxx Europe 600			
Industrial Goods & Services	2,7	-2,3	-8,8



Kürzel

Reuters	HHFGn.DE
Bloomberg	HHFA GY
ISIN	DE000A0S8488

Die Q2-Zahlen haben ergebnisseitig unsere Erwartungen (10% unter unserer EBIT-Schätzung) verfehlt. Auch wenn die Gesellschaft vereinzelt Preissteigerungen durchsetzen konnte, ist die Geschäftsentwicklung nach wie vor von Preisdruck geprägt. Die Nachfrage ist dagegen weiterhin positiv. Die Aussagen zur Umsatzprognose sind optimistischer geworden (Anstieg im Bereich von 15% y/y (alt: +10% bis +15% y/y; unsere Prognose: +14,4% y/y)). Wir belassen unsere ohnehin zurückhaltenden Prognosen vorerst unverändert. Die HHLA-Aktie konnte sich dem volatilen Börsenumfeld der letzten Wochen nicht entziehen. Angesichts der zunehmenden konjunkturellen Unsicherheiten ist der Kursverlust nachvollziehbar. Das HHLA-Geschäftsmodell ist im großen Maße von der Konjunkturerwicklung abhängig. Bei einem neuen Kursziel von 28,00 (alt: 38,00) Euro votieren wir neu mit Halten (alt: Kaufen).

Unternehmensdaten

(in Mio. EUR / IFRS)

	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	963	1.044	1.194	1.295
gg. Vj. (%)	-25,9	8,4	14,4	8,5
EBITDA	261	290	339	369
gg. Vj. (%)	-40,6	11,1	16,9	8,9
EBITDA-Marge (%)	27,1	27,8	28,4	28,5
EBIT	148	180	215	242
gg. Vj. (%)	-56,7	21,8	19,4	12,6
EBIT-Marge (%)	15,3	17,2	18,0	18,7
Nettoergebnis	47	70	83	95
gg. Vj. (%)	-69,8	49,6	19,4	13,9
Nettomarge (%)	4,9	6,7	7,0	7,3
EK-Quote (%)	42,4	34,5	36,5	39,0

Daten je Aktie

(in EUR)

Ergebnis	0,67	1,00	1,19	1,36
Cashflow	2,61	2,78	4,26	4,34
Dividende	0,40	0,55	0,65	0,75
Buchwert	8,88	7,82	9,11	10,55

Die Hamburger Hafen und Logistik AG (HHLA) ist das führende Unternehmen in der deutschen Seehafenwirtschaft. Die HHLA bietet dabei das gesamte Leistungsspektrum - von der Containerabfertigung am Terminal über die Erbringung zusätzlicher Logistikleistungen bis zum Transport der Container in das Hinterland an. Im Geschäftsfeld Container betreibt die HHLA im Hamburger Hafen drei Terminals. Der Geschäftsbereich Intermodal (Hinterlandverkehr) ist ein wichtiger Bestandteil der Transportkette. Mit den Bahntöchtern bedient die HHLA die Märkte in Deutschland/Österreich/Schweiz (Transfracht), Tschechien/Slowakei/Ungarn (Metrans) und Polen/Osteuropa (Polzug).



Highlights

- ⇒ HHLA steigerte in Q2 2011 den Umsatz um 15,5% y/y (Q1: +22,8% y/y). Das EBIT legte hierbei um 8,1% (Q1: +27,6% y/y) zu.
- ⇒ Der Containerumschlag stieg um 27,5% y/y (Q1: +32,0% y/y). Im Bereich Intermodal erhöhte sich das transportierte Volumen um 12,1% y/y (Q1: +20,1% y/y).
- ⇒ Ausblick 2011: Für den Teilkonzern Hafenlogistik wird ein Umsatzanstieg von etwa 15% y/y (zuvor: +10% bis +15% y/y) in Aussicht gestellt. Bei der EBIT-Marge rechnet der Konzern weiterhin mit einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr.

Geschäftsentwicklung

HHLA steigerte in Q2 2011 den Umsatz um 15,5% auf 300 (Vj.: 260; unsere Prognose: 297) Mio. Euro. Erneut robust zeigte sich das Wachstum im Bereich Container (+22,3% y/y; Q1: +27,9% y/y). Der Containerumschlag legte hierbei um 27,5% (Q1: +32,0% y/y) auf 1.759 (Vj.: 1.380) Tsd. TEU zu. Bei Intermodal schwächte sich die Dynamik deutlicher ab. Das Transportvolumen stieg nur noch um 12,1% y/y (Q1: +20,1% y/y). Infolge des anhaltenden Preiswettbewerbs blieb der Umsatzanstieg im Bereich Intermodal mit 11,1% y/y (Q1: +23,1% y/y) hinter dem Mengenwachstum zurück. In H1 2011 steigerte HHLA den Umsatz um 19,0% auf 583 (Vj.: 490) Mio. Euro.

Das Q2-EBIT verbesserte sich um 8,1% auf 46 (Vj.: 43; unsere Prognose: 51) Mio. Euro. Die EBIT-Marge ging hierbei auf 15,4% (Vj.: 16,4%) zurück. Belastend wirkte hierbei in erster Linie der anhaltende Preisdruck. Die Rohmarge konnte zwar gegenüber dem sehr schwachen Q1 (64,2%) verbessert werden, im Jahresvergleich (Q2: 64,9% (Vj.: 65,1%)) verzeichnete die Gesellschaft jedoch weiterhin einen Rückgang. Im Bereich Container konnte HHLA erfreulicherweise eine Margenverbesserung (EBIT-Marge: 25,0% (Vj.: 24,8%)) ausweisen. Dennoch ist die Gesellschaft von den historischen Margenhochs (deutlich über 30%) weit entfernt. Das Q1 schloss das Unternehmen mit einem Konzernergebnis von 17 (Vj.: 16; unsere Prognose: 20) Mio. Euro ab. Kumuliert nach 6M legte das EBIT auf 87 (Vj.: 75) Mio. Euro zu, das Konzernergebnis bezifferte sich auf 32 (Vj.: 25) Mio. Euro.

HHLA	Umsatz			Umsatz		
	Q2 2010	Q2 2011	Veränderung	H1 2010	H1 2011	Veränderung
	in Mio. EUR			in Mio. EUR		
			gg. Vj.			gg. Vj.
Container	147	180	22,3%	282	352	25,0%
Intermodal	79	88	11,1%	148	173	16,7%
Logistik	33	32	-4,2%	60	65	8,3%
Konzern	260	300	15,5%	490	583	19,0%

Quelle: HHLA, Independent Research



HHLA	EBIT			EBIT		
	Q2 2010	Q2 2011	Veränderung	H1 2010	H1 2011	Veränderung
	in Mio. EUR		gg. Vj.	in Mio. EUR		gg. Vj.
Container	36,5	45,0	23,3%	68,9	85,5	24,1%
EBIT-Marge	24,8%	25,0%	+0,2 PP	24,5%	24,3%	-0,2 PP
Intermodal	8,0	7,0	-12,5%	10,7	12,4	15,9%
EBIT-Marge	10,1%	7,9%	-2,2 PP	7,2%	7,2%	+0,0 PP
Logistik	2,0	1,3	-35,0%	3,6	1,4	-61,1%
EBIT-Marge	6,0%	4,1%	-1,9 PP	6,0%	2,1%	-3,9 PP
Konsolidierung	-3,9	-7,2	-	-8,7	-12,5	-
Konzern	42,6	46,1	8,1%	74,5	86,8	16,4%
EBIT-Marge	16,4%	15,4%	-1,0 PP	15,2%	14,9%	-0,3 PP

Quelle: HHLA, Independent Research

PP: Prozentpunkte

Perspektiven

Die Q2-Zahlen haben ergebnisseitig unsere Erwartungen verfehlt. Auch wenn die Gesellschaft vereinzelt Preissteigerungen (bspw. im Segment Intermodal) durchsetzen konnte, ist die Geschäftsentwicklung nach wie vor von Preisdruck geprägt. Im größten Segment musste die Gesellschaft sogar Preisnachlässe im wichtigen Geschäft mit dem Zubringerverkehr gewähren. Die Nachfrage ist dagegen weiterhin positiv, auch wenn erwartungsgemäß die Wachstumsdynamik auf Grund von Basiseffekten abnimmt.

Die Aussagen zur Umsatzprognose sind optimistischer geworden (Anstieg im Bereich von 15% y/y (alt: +10 bis +15% y/y; unsere Prognose: +14,4% y/y)). HHLA hatte bereits nach Vorlage der Q1-Zahlen den Umsatzausblick angehoben. Auf EBIT-Ebene rechnet HHLA in 2011 unverändert mit einer Margenverbesserung. Wir belassen unsere ohnehin zurückhaltenden Prognosen vorerst unverändert.

Die HHLA-Aktie konnte sich dem volatilen Börsenumfeld der letzten Wochen nicht entziehen und erreichte mit 24,03 Euro ein neues Verlaufstief. Angesichts der zunehmenden konjunkturellen Unsicherheiten ist der Kursverlust nachvollziehbar. Das HHLA-Geschäftsmodell ist im großen Maße von der Konjunktorentwicklung abhängig. Auch wenn derzeit die Wirtschaft in Asien (überdurchschnittlicher Anteil am HHLA-Geschäft) von den Unsicherheiten weitgehend unberührt ist, gehen wir von einer nachlassenden Geschäftsentwicklung aus. Belastend wirkt zudem der anhaltende Preisdruck. Auf dem gegenwärtigen Niveau ist die Gesellschaft weit von den historischen Margen entfernt. Bei einem neuen Kursziel von 28,00 (alt: 38,00) Euro (Peer Group-Analyse) votieren wir neu mit Halten (alt: Kaufen).



SWOT-Analyse

Stärken

- vertikal integriertes Geschäftsmodell mit Abdeckung der gesamten Transportwertschöpfungskette
- langfristige Kundenbeziehungen zu 18 der weltweit 20 größten Reedereien im Containersegment
- Quasi-Monopolstellung in Hamburg

Schwächen

- hohe Abhängigkeit von Investitionen der öffentlichen Hand
- fehlende internationale Präsenz und Größe - HPH, PSA oder Dubai Ports als global agierende Terminalbetreiber mit monopolistischen Gewinnmargen im asiatischen Raum
- komplexe Unternehmensstruktur

Chancen

- Trend zu Containerverkehr wird wieder zunehmen
- fortschreitende Verflechtung der Handelsmärkte
- geplanter Ausbau der Kapazitäten auf mittlere Sicht

Risiken

- anhaltender Preis- und Margendruck trotz Nachfrageerholung
- Entwicklung der Umschlagsmenge des Hamburger Hafens ist wesentlich von der Entwicklung des internationalen Warenverkehrs abhängig
- intensiver Wettbewerb durch Expansionsbestrebungen anderer Nordrange-Häfen - JadeWeserPort in Wilhelmshaven, Bremerhaven, Amsterdam

Quelle: Independent Research



Rechtliche Hinweise

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig ab dem 18.12.2009)

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Halten: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten eine Wertentwicklung zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust aufweisen.

Erläuterung Anlageurteil Aktien - Einzelemittenten - (Gültig bis zum 17.12.2009)

- Kaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn von mindestens 15% aufweisen.
- Akkumulieren: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Gewinn zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Reduzieren: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust zwischen 0% und 15% aufweisen.
- Verkaufen: Die Aktie wird nach unserer Einschätzung auf Sicht von 6 Monaten einen absoluten Verlust von mindestens 15% aufweisen.

Pflichtangaben nach § 34b WpHG und Finanzanalyseverordnung

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung dieses Dokumentes sind Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. Reuters, VWD, Bloomberg, DPA-AFX u.a.), Wirtschaftspresse (z.B. Börsenzeitung, Handelsblatt, FAZ, FTD, Wallstreet Journal, Financial Times u.a.), Fachpresse, veröffentlichte Statistiken, Ratingagenturen sowie Veröffentlichungen der analysierten Emittenten.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen:

Aktienanalysen:

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinnten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinn-Verhältnis Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt.



Rechtliche Hinweise

Sensitivität der Bewertungsparameter:

Die zur Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen, können sich ebenfalls auf Bewertungen auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Aktienanalysen:

Die Independent Research GmbH führt eine Liste der Emittenten, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen („Coverliste Aktienanalysen“) veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist primär die Zugehörigkeit zu einem Index (DAX[®], EuroStoxx 50SM und Stoxx Europe 50SM). Zusätzlich werden ausgewählte Emittenten aus dem Mid- und Small-Cap-Segment sowie des US-Marktes berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der Independent Research GmbH, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Coverliste vorzunehmen. Für die auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten wird, wenn von der Independent Research GmbH als sinnvoll betrachtet, ein qualifizierter Kurzkomentar oder eine Studie verfasst. Dies erfolgt im Regelfall nach der Veröffentlichung von Unternehmenszahlen. Ferner werden täglich zu einzelnen auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführten Emittenten unternehmensspezifische Ereignisse wie z.B. Ad-hoc-Meldungen oder wichtige Nachrichten bewertet. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH. Darüber hinaus werden für auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten Fundamentalanalysen erstellt. Für welche Emittenten solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der Independent Research GmbH.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Coverliste Aktienanalysen aufgeführte Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten:

Mitarbeiter/-innen der Independent Research GmbH, die mit der Erstellung und/oder Darbietung von Finanzanalysen befasst sind, unterliegen den hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die hausinternen Compliance-Regelungen entsprechen den Vorschriften der §§ 33 und 33b WpHG.



Rechtliche Hinweise

Mögliche Interessenkonflikte - Stand: 16.08.2011 -

Mögliche Interessenkonflikte sind mit nachfolgenden Ziffern beim Emittentennamen gekennzeichnet.

Die Independent Research GmbH und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.**
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.**
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.**
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.**
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.**

Stand: 16.08.2011

**Independent Research GmbH
Westend Office, Friedrich-Ebert-Anlage 36
D-60325 Frankfurt am Main**

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
und
Lurgallee 12, 60439 Frankfurt

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die Independent Research GmbH erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Mit der Erstellung dieser Informationen ist die Independent Research GmbH insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines individuellen Beratungsgesprächs und/oder eines Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen.

Das Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Independent Research GmbH dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Die Independent Research GmbH hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Independent Research GmbH keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Die Independent Research GmbH übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.



Rechtliche Hinweise

Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die steuerliche Behandlung von Finanzinstrumenten hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die ggf. auch zurückwirken können.

Obgleich die Independent Research GmbH Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die Independent Research GmbH sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die Independent Research GmbH übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.

Die Independent Research GmbH ist berechtigt, Investment Banking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem/den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand dieser Studie sind. Die Research Analysten der Independent Research GmbH liefern ebenfalls wichtigen Input für Investment Banking- und andere Verfahren zur Auswahl von Unternehmen. Anleger sollten davon ausgehen, dass die Independent Research GmbH und deren jeweilige verbundene Unternehmen bestrebt sind bzw. sein werden, Investment Banking- oder sonstige Geschäfte von dem bzw. den Unternehmen, die Gegenstand dieser Studie sind, zu akquirieren, und dass die Research-Analysten, die an der Erstellung dieser Studie beteiligt waren, im Rahmen des geltenden Rechts am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die Independent Research GmbH und/oder deren jeweilige verbundene Unternehmen sowie deren Mitarbeiter halten möglicherweise Positionen in diesen Wertpapieren oder tätigen Geschäfte mit diesen Wertpapieren.

Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der Independent Research GmbH basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der Independent Research GmbH und deren Haushaltsmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Finanzinstrumenten von Unternehmen haben, die vom Analysten geocvert werden.

Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen und/oder Mitglieder ihrer Geschäftsleitung, ihrer leitenden Angestellten und/oder ihrer Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumenten oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Finanzinstrumente oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern. Die Independent Research GmbH und ihre verbundenen Unternehmen können als Betreuer für die Finanzinstrumente oder damit zusammenhängender Investments fungieren, sie auf eigene Rechnung an Kunden verkaufen oder von ihnen kaufen, Investmentbank-Dienstleistungen für oder in Bezug auf diese Emittenten erbringen oder solche Dienstleistungen anbieten und können auch im Vorstand, sonstigen Organen oder Ausschüssen dieser Emittenten vertreten sein.

Mit Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Empfänger die Verbindlichkeit der vorstehenden Beschränkungen.

Produktinformationsblatt

über Finanzinstrumente nach Wertpapierhandelsgesetz

Dieses Dokument gibt einen Überblick über wesentliche Charakteristika, insbesondere die Struktur und die Risiken der Kapitalanlage. Eine aufmerksame Lektüre dieser Information wird empfohlen.

AKTIE: Hamburger Hafen und Logistik AG

WKN / ISIN: A0S848 / DE000A0S8488

Stand: 16.08.2011

1. Produktbeschreibung / Funktionsweise

Produktgattung: Namens-Stammaktie

Darstellung der Funktionsweise:

Die Aktie ist ein Anteils- oder Teilhaberpapier, welches ein Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs an einer Aktiengesellschaft verbrieft. Der Aktionär wird Teilhaber am Aktienkapital und damit Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens. Die mitgliedschaftliche Beteiligung an einer Aktiengesellschaft räumt dem Aktionär verschiedene Rechte ein. Es handelt sich im Wesentlichen um Vermögens- und Verwaltungsrechte (z.B. Dividende, Bezugsrecht, Teilnahme an der Hauptversammlung, Auskunfts- und Stimmrecht). Namensaktien werden grundsätzlich auf den Namen des Aktionärs in das Aktienregister der Aktiengesellschaft eingetragen. Hierbei werden Name, Geburtsdatum, Adresse und Anzahl der gehaltenen Aktien eingetragen, so dass dem Unternehmen der Kreis der Aktionäre namentlich bekannt ist. Gegenüber der Gesellschaft gelten nur die eingetragenen Personen als Aktionäre.

Anlageziele und Anlagestrategie:

Die Aktienanlage richtet sich i.d.R. an Anleger, die grundsätzlich langfristig orientiert sind und eine positive Unternehmensentwicklung in Form von Dividendenausschüttungen und/oder Kursgewinnen erwarten. Die Aktie ist allerdings ein Risikopapier - das heißt, dass weder Kursgewinne noch Dividenden garantiert werden.

2. Produktdaten

WKN / ISIN	A0S848 / DE000A0S8488
Aktie	Hamburger Hafen und Logistik AG (Namens-Stammaktie)
Währung	Euro
Branche	Industriegüter / -dienstleistungen
Sitz des Unternehmens	Deutschland
Börsennotiz	zum Beispiel Xetra
Internet	www.hhla.de
Aktuelle Kursinformation	Bei Ihrer Hausbank oder im Internet

3. Risiken

Unternehmerisches Risiko (Insolvenzrisiko):

Es besteht grundsätzlich die Gefahr, dass sich das Unternehmen und damit auch der Aktienkurs schlechter entwickelt als erwartet. Im Extremfall (Insolvenz) kann dies zum Totalverlust des Anlagebetrages führen.

Kursänderungsrisiko:

Aktien weisen unvorhersehbare Kursschwankungen auf. Diese können durch allgemeine Marktrisiken und unternehmensspezifische Risiken hervorgerufen werden. Neben sachlich begründeten Entwicklungen können auch andere Faktoren, wie Markttechnik oder allgemeine Marktstimmung den Kursverlauf einer Aktie maßgeblich beeinflussen.

Dividendenrisiko:

Die Dividende einer Aktie richtet sich maßgeblich nach dem erzielten Gewinn der Gesellschaft und kann somit auch gekürzt werden oder ganz ausfallen. Eine jahrelange ununterbrochene Dividendenzahlung ist keine Garantie für Dividendenträge in der Zukunft und kann daher nicht vorausgesetzt werden.

Sonstige Risiken:

Die in den Aktien verbrieften Mitgliedschaftsrechte können durch verschiedene gesellschaftsbezogene Maßnahmen des Unternehmens bis hin zum Verlust der Aktionärsstellung verändert oder durch andere Rechte ersetzt werden. Die Zulassung der Aktie an einer Börse kann von dem Unternehmen widerrufen werden ("Delisting"), wodurch ein Verkauf der Aktie erschwert oder nicht möglich sein kann.



Independent Research

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH



4. Verfügbarkeit

Die Aktie kann in der Regel unter normalen Marktbedingungen börslich oder außerbörslich gekauft oder verkauft werden. In außergewöhnlichen Marktsituationen oder bei technischen Störungen kann ein Kauf oder Verkauf der Aktie erschwert oder nicht möglich sein. Marktpreisbestimmende Faktoren sind unter Kursänderungsrisiko aufgeführt.

5. Chancen und beispielhafte Szenariobetrachtung

Der Aktionär kann von Dividendenausschüttungen und von Kursgewinnen profitieren. Die Aktie ist allerdings ein Risikopapier, das heißt, dass weder Kursgewinne noch Dividenden garantiert werden. Für Aktien lassen sich keine festen Szenarien definieren.

6. Kosten / Vertriebsvergütung

Transaktionskosten: Beim Kauf des Finanzinstruments über die Börse fallen Kosten an. Über die Transaktionspreise (Orderprovisionen und/oder Börsengebühren) des Produkts informiert Sie Ihr Anlageberater. Es gilt das Preisverzeichnis der vertreibenden Sparkasse.

Laufende Kosten: Die laufenden Kosten für die Depotführung können dem Preis- und Leistungsverzeichnis der vertreibenden Sparkasse entnommen werden. Eine exakte Berechnung der Kosten (Entgeltsimulation) für Ihren individuellen Auftrag erhalten Sie bei Ihrem Berater.

Zuwendungen: Weder die Sparkasse noch die Landesbank Hessen-Thüringen erhalten eine Rückvergütung durch den Emittenten für den Vertrieb bzw. die Empfehlung der Aktie.

7. Besteuerung

Laufende Zahlungen (insbesondere Dividenden) unterliegen derzeit der 25-prozentigen Abgeltungsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer). Veräußerungsgewinne unterliegen unabhängig von der Haltedauer gleichfalls der 25-prozentigen Abgeltungsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer), sofern die Wertpapiere nach dem 31.12.2008 angeschafft wurden. Laufende Zahlungen und Veräußerungsgewinne können grundsätzlich mit Verlusten aus Kapitalvermögen verrechnet werden. Verluste aus der Veräußerung von Aktien dürfen jedoch nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien verrechnet werden. Die steuerliche Behandlung hängt zudem von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann durch neue Gesetzgebung, gegebenenfalls auch rückwirkend, verändert werden. Im Hinblick auf die individuellen steuerlichen Auswirkungen der Anlage empfehlen wir die Einschaltung eines steuerlichen Beraters.

8. Sonstige Hinweise

Rechtliche Hinweise:

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Personen, die in den Besitz dieser Information und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder eine Finanzanalyse noch ein öffentliches Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Wertpapiers. Das vorliegende Produktinformationsblatt wurde mit größtmöglicher Sorgfältigkeit erstellt, eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Die Informationen bzw. Meinungen und Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

Sollten Sie zur Funktionsweise oder den Risiken dieses Produktes noch Fragen haben, wenden Sie sich bitte an Ihre Sparkasse bzw. Hausbank.

Herausgeber: Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main und Erfurt

Ersteller: Independent Research GmbH, Frankfurt am Main



Independent Research

Unabhängige Finanzmarktanalyse GmbH





Independent Research

Westend Office

Friedrich-Ebert-Anlage 36

60325 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (69) 971490-0

Telefax: +49 (69) 971490-90

E-Mail: info@irffm.de

Internet: www.irffm.de