

## Gefängnis- Investments

**Kriminalität zahlt sich aus:** Ein Einsatz von 1000 \$, und fünf Jahre später hat sich die Investition beinahe verdreissigfach – auf legale Weise! Mit Mördern, Räufern und Betrügern lässt sich in den Vereinigten Staaten Geld verdienen: Die Privatisierung der Gefängnisse ermöglicht dies. Erfolgreicher Marktführer auf diesem Gebiet ist **Corrections Corporation of America** (CXC/40% \$ am Montag), entsprechend sind die erwähnten Kursgewinne ausgefallen. Das Unternehmen, das einen Marktanteil von 52% besitzt, betreibt 60 Gefängnisse mit rund 43 000 Betten in den Vereinigten Staaten, Grossbritannien und Australien. Damit setzte das Unternehmen im vergangenen Jahr 292,5 Mio. \$ (+41%) um und verdiente 30,9 Mio. \$ (+116%). Die Aussichten für die nächsten Jahre sind weiterhin hervorragend. Die staatlichen Gefängnisse sind rund 40% überbelegt, und es wird geschätzt, dass jährlich rund 100 000 neue Straffällige hinzukommen. Der Vorteil von Corrections Corp. liegt in den Kosten bzw. im Preis. Das Unternehmen ist in der Lage, Gefängnisse rund 20% günstiger zu bauen und zu verwalten als der Staat. Gemäss den Konsensschätzungen rechnet Wallstreet über die nächsten fünf Jahre mit einem jährlichen Gewinnwachstum von durchschnittlich über 40%. Nach einem Gewinn von 38 Cents pro Aktie im vergangenen Jahr werden für 1997 68 Cents erwartet. Für 1998 sehen die Analysten 1.03 \$. Damit errechnet sich eine P/E-ratio von 40.

Etwas günstiger bewertet sind die Titel der Konkurrenz: **Wackenhut Corrections** (WHC/27¼ \$) werden mit einer P/E von 37 gehandelt. Diese Gesellschaft besitzt einen Marktanteil von 25%. **Children's Comprehensive Services** (KIDS/Nasdaq 13¼ \$) sind mit 20 (Gewinnschätzung 1997) und **Correctional Services** (CSCQ/Nasdaq 13½ \$) mit 23 bewertet.

Nun hat sich **Corrections Corporation of America** etwas Neues einfallen lassen und einen Spin-off angekündigt. Das Unternehmen will sein Immobilien-Portfolio in Form eines Real-estate investment trust (Reit) – **CCA Prison Reality Trust** – an die Börse bringen. Der Grund für diese Aktion liegt im amerikanischen Steuersystem. Reit bezahlen keine Bundessteuern, wenn 95% des Gewinns an die Anleger ausgeschüttet werden. Um in diese Kategorie zu fallen, darf der Immobilien-Trust aber nur Mieteinnahmen haben und die Gefängnisse nicht selbst betreiben. CCA Prison Reality Trust wird knapp 20 Mio. Aktien zu einem Emissionspreis von 19 bis 21 \$ an die Börse bringen und damit rund 360 Mio. \$ einnehmen. Der Zeitpunkt ist noch nicht festgelegt. 308 Mio. \$ davon werden dafür eingesetzt werden, neun Gefängnisse von Corrections Corp. zu kaufen und sofort an die Gesellschaft wiederzuvermieten. Die Verträge laufen über zehn bis zwölf Jahre und sind unkündbar. Für das erste Jahr wird ein Umsatz von knapp 34 Mio. \$ erwartet. Die Aktien sollten einen Gesamtertrag von 3.10 \$ abwerfen – davon entfallen 1.70 \$ auf die Dividende. Das entspricht zu einem Emissionskurs von 20 \$ einer Gesamtertragsrendite von knapp 16%.

Aufgrund der unkündbaren Verträge ist das Risiko von CCA Prison Reality nicht sehr gross. Die Konstruktion und die Aufteilung in zwei Gesellschaften ist attraktiv, doch die Geschichte hat einen Haken. Die Beziehungen zwischen dem Reit und dem ursprünglichen Unternehmen sind etwas zu eng: Der CEO und Chairman von Corrections Corp. ist gleichzeitig Chairman von CCA Prison Reality. Sein Sohn wird Präsident des Reit werden. Im Prospekt, welcher der SEC vor einigen Wochen eingereicht wurde, macht das Unternehmen gar selbst auf die möglichen Interessenskonflikte aufmerksam. **KF**