



---

# PLUS

## Finanzinformationen

- Einfach einen Tick besser -  
Deutsche Bibliothek: ISSN 1862-5436

7. Jahrgang – Ausgabe 13 (30.03.2012)  
Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

---

### Inhalt

Inhalt.....	1
01. Info Kicker Korrekturen werden gekauft.....	2
02. So tickt die Börse: Schatten von Facebook bereits an der Wallstreet.....	3
Wochenperformance der wichtigsten Indizes .....	5
Sentimentdaten .....	5
Top Analystenziele.....	6
03. Ausblick Zwei Verkäufe, zwei Käufe .....	6
MARKTKOMMENTAR .....	7
04. Depotcheck K+S, HTC, Klöckner, Lufthansa, Generali Dtl. ....	8
KORRELATIONSMATRIX.....	10
05. Mittwochs TV-Interview Gildemeister & Praktiker .....	10
NEUE LASTEN VERHAGELN GILDEMEISTER DIE GUTE GESCHÄFTSENTWICKLUNG .....	10
AUFRÄUMARBEITEN BEI PRAKTIKER, ZU FRÜH ZUM KAUFEN .....	11
06. Beobachtete Werte.....	12
VILLEROY & BOCH – 27.3.12 BIS DATO KEIN WEITERER IMMOBILIENVERKAUF.....	12
TEVA PHARMACEUTICALS TEVA IM PLUS BEI SCHWACHEM MARKT, TEILVERKAUF .....	13
UNILEVER AKTIE BEWEGT SICH KAUM, TEILVERKAUF.....	13
07. DISCLAIMER / HAFTUNGSAUSSCHLUSS UND RISIKOHINWEISE .....	15
08. AN-/ABMELDUNG HEIBEL-TICKER .....	16

## 01. Info Kicker Korrekturen werden gekauft

Liebe Börsenfreunde,

hui, es wird wieder spannend an der Börse: Die Volatilität steigt, die Schwankungen werden heftiger, und die Überzeugung der Optimisten bröckelt. Zeit zum Handeln, denn es ergeben sich gute Chancen, wie Sie in Kapitel 03 lesen können: Dort verkleinere ich zwei unserer Positionen und eröffne zwei neue Positionen.

Im heutigen Rückblick in Kapitel 02 erkläre ich Ihnen einmal ausführlich, was Sie beachten müssen, wenn Sie neue Aktien im Rahmen eines Börsengangs (IPO) zeichnen. Nicht die Bewertung des Unternehmens ist wichtig, ganz andere Faktoren spielen dort hinein. Zur Zeit wirft beispielsweise Facebook seinen Schatten voraus.

Im heutigen Depotcheck in Kapitel 04 besprechen wir eine Reihe interessanter Unternehmen. HTC beispielsweise wird viele von Ihnen interessieren, da das Unternehmen neben Samsung und natürlich Apple der dritte große Anbieter von Smartphones und Touchpads ist. Aber auch K+S und Klöckner sind Aktien in einer interessanten Situation.

Das Geschäft von Gildemeister brummt, doch es gibt einige Probleme, die nichts mit dem Kerngeschäft zu tun haben. Im TV-Interview gehe ich auf diese Probleme ein. Beim Praktiker gehen die Aufräumarbeiten voran: Ein Rekordverlust hat die Anleger verschreckt. In Kapitel 05 lesen Sie, was tatsächlich dahinter steckt.

Wie immer finden Sie die Updates dieser Woche und einen Überblick über unsere beobachteten Werte in Kapitel 06.

So, nun ist auch die US-Börse geschlossen. Die heutige Ausgabe habe ich bereits am Donnerstag geschrieben, da ich am heutigen Freitag unterwegs sein werde. Sollte etwas Wichtiges an der Börse passieren, werde ich mich nochmals melden.

Ich denke aber, das Wichtige ist bereits passiert: Die US-Börse ist zum Handelsende zu-

rückgesprungen. Nachdem weltweit die Börsenindizes unter Druck waren, kam zum Handelsende die Hoffnung auf eine Zinssenkung in China auf, was die Kurse beflügelte. Was genau dahinter steckt, habe ich in Kapitel 03 beschrieben: Korrekturen werden schneller gekauft als wir reagieren können.

Nun wünsche ich eine anregende Lektüre,

take share, Ihr  
Börsenschreiber

Stephan Heibel

Chefredakteur und  
Herausgeber des  
Heibel-Ticker

## 02. So tickt die Börse: Schatten von Facebook bereits an der Wallstreet

Heute erkläre ich Ihnen einmal etwas über die Funktionsweise der Wallstreet, die Mutter der Finanzmärkte aus Übersee. In diesen Tagen sind merkwürdige Dinge an der Wallstreet zu beobachten: IPOs schießen plötzlich in die Höhe. Was steckt dahinter?

Facebook, das Mega-Event für den IPO-Markt 2012. Doch lassen Sie mich die Zusammenhänge der Reihe nach aufzeigen.

Nehmen wir einmal an, Sie interessieren sich für einen IPO (Initial Public Offering, Börsengang). Nehmen wir beispielsweise einmal den IPO von Annie's, dem Anbieter von organischen Lebensmitteln wie Pizza, Chips, Salat- und Grillsaucen bis hin zu Frühstücksmüslis.

Um zu entscheiden, ob Sie Interesse an diesem IPO haben, müssen Sie sich zunächst einmal das Geschäft des Unternehmens anschauen. Mit seinen organischen Speisen liegt das Unternehmen voll im Trend der gesundheitsbewussten Ernährung und könnte tatsächlich langfristig Erfolg haben. Belassen wir es bei dieser kurzen Einschätzung zum Geschäft, denn das allein reicht noch lange nicht.

Als nächstes müssen Sie sich die IPO-Unterlagen anschauen. Wie hoch haben die Banken, die den Börsengang begleiten (in diesem Fall Credit Suisse und J.P. Morgan) das Unternehmen bewertet? Ist der Ausgabepreis je Aktie fair, günstig oder vielleicht schon zu hoch?

Nun, Annie's wächst mit 25% p.a. im Umsatz und wurde mit einem KGV von etwa 30 bewertet. Das ist noch okay, da insbesondere im laufenden Jahr ein Gewinnsprung in Aussicht gestellt wurde. So wurde der IPO zu einem Kurs von 14-16 USD angekündigt.

Dann beginnt das Spiel, das ich hasse. Im Stundentakt wird nun der IPO-Preis durch die Emissionsbanken „angepasst, um Angebot und Nachfrage in Einklang zu bringen“. So ein Quatsch: Der Preis wird so lange erhöht, wie

alle Interessenten mit einem Appetitshäppchen versorgt werden können. Die Banken verdienen schließlich Provisionen in Abhängigkeit vom Verkaufspreis.

So bewegte sich der Preis in den Stunden vor der Erstnotiz dann von 14-16 USD auf 19 USD. Wer den IPO gezeichnet hatte, der erhielt nun also Aktien zu 19 USD statt 14 oder 16 USD, es sei denn, er hatte explizit seine Zeichnung limitiert und damit riskiert, nicht dabei zu sein.

Nun müssen wir uns anschauen, wie viele Aktien überhaupt in den Markt gegeben werden. Die Banken haben ausgerechnet, dass Annie's rund 250 Mio. USD wert sein könnte, zum IPO-Preis von 19 USD betrug der Unternehmenswert bereits 315 Mio. USD. Es hat sich jedoch inzwischen eingebürgert, zunächst nur einen sehr kleinen Anteil der Aktien über den IPO in den Markt zu geben und weitere Papiere zu einem späteren Zeitpunkt und dann hoffentlich besserem Kurs nachzuschieben.

So stehen für den IPO 5 Mio. der 15 Mio. Aktien zur Verfügung, also 33%. Das ist in diesem Fall schon ein ganz schön großer Batzen, Tranchen unter 20% sind keine Seltenheit. Ziel ist es sodann auch bei Annie's, in den kommenden Monaten den Streubesitz von den aktuellen 33% auf 66% bis 75% zu erhöhen, bis eben alle Aktien im Streubesitz sind, die kein Insider mehr behalten möchte.

Dieser Prozess ist wohldefiniert und birgt weitere Provisionen für die emittierenden Banken Credit Suisse und J.P. Morgan. Das heißt, je höher der Aktienkurs steigt, desto mehr werden nicht nur die Verkäufer der Aktien einnehmen, sondern auch die Banken.

Es ist daher eine bekannte Strategie der Banken, jedem Interessenten nur einen kleinen Teil der gezeichneten Anzahl an Aktien zukommen zu lassen. Da es sich vielfach um institutionelle Anleger handelt, die mit mathematischen Modellen eine bestimmte Positionsgröße für Annie's errechnet haben, kann man darauf warten, dass diese Anleger nach dem IPO weitere Aktien einkaufen, um die gewünschte Positionsgröße zu erreichen.

Es ist somit sichergestellt, dass vom ersten Augenblick an Käufer für die Aktien am Markt aktiv sind.

Hier treffen wir nun auf eine Weggabelung: Ein Teil der institutionellen Anleger spielt das IPO-

Spiel nur für den schnellen Gewinn. Sie hoffen auf „Zeichnungsgewinne“, also auf einen höheren Kurs am ersten Handelstag als man über die Zeichnung gezahlt hat, um die zugeteilte Position, egal in welcher Größe, sofort mit Gewinn zu verkaufen.

Es ist so etwas wie das Katz und Maus Spiel der Emissionsbanken mit den institutionellen Anlegern: Haben die Banken den IPO zu niedrig bepreist? Gibt es also einen Kursanstieg am ersten Tag? Oder haben die Banken den Kurs bereits zu hoch angesetzt, und befindet man sich im Minus, wenn die Aktie erstmals frei gehandelt wird?

Aus Sicht der Banken, die noch einen Sack voll weiterer Aktien in den nächsten Monaten in den Markt geben wollen, sind diese Spekulanten unbeliebt. Deren Gewinnmitnahmen am ersten Tag versauen die ganze Kalkulation. Eigentlich sollten doch die institutionellen Anleger zusätzlich Aktien einkaufen und dadurch den Kurs in die Höhe treiben. Wenn nun aber mehr Spekulanten am Markt sind, dann kann die Nachfrage der institutionellen Anleger mit ihrer Wunschpositionsgröße locker befriedigt werden und anschließend sinkt der Kurs.

Sie merken es, wir reden schon lange nicht mehr über den fairen Wert des Unternehmens. Hier geht es nur noch um das Katz und Maus Spiel der Wallstreet.

So ist es für einen Privatanleger fast unmöglich, einen IPO im Vorfeld sinnvoll zu bewerten. Wenn die Banken zudem vielleicht noch schlechte Provisionen ausgehandelt haben und die Geschichte einfach nur hinter sich bringen wollen, dann schütten sie in kurzer Zeitabfolge die weiteren für den Streubesitz vorgesehenen Aktien in den Markt und verhindern so jede Kurserholung. Der Kurs kann so mitunter über Monate viel zu niedrig notieren und dort unten bleiben.

Bei Annie's war dies nicht der Fall. Im Gegenteil. Die Aktie eröffnete bei 31,77 USD! Also 67% über dem ohnehin schon hohen Emissionspreis. Und damit nicht genug, in den beiden folgenden Tagen stieg die Aktie unaufhaltsam weiter an, inzwischen notierte sie schon bei 40 USD.

Damit steht das KGV bei 100! Fangen Sie mir also nicht mit einer fairen Bewertung an. Vielmehr scheint es, als gebe es nur institutionelle Anleger, die ihre Wunschpositionsgröße ein-

kaufen. Es scheint kaum Spekulanten geben, die den schnellen Gewinn einstecken wollen. Woran mag das liegen?

Facebook! Das Mega-Event des Jahres 2012. Ein paar Eckdaten sind schon bekannt, so will das Unternehmen mit rund 100 Mrd. USD bewertet werden und Aktien im Wert von rund 5 Mrd. USD über den IPO an die Börse bringen. Das sind 5% des Unternehmenswertes. 5% für den seit Jahren erwarteten heißesten IPO seit langem. Das ist nichts. Da muss man mit seinem Banker geschlafen haben, um ein paar Aktien über den IPO zugeteilt zu bekommen...

...oder man hat sich auf andere Art und Weise in der jüngsten Vergangenheit gefällig gezeigt. Was ist schon der 100 Mio. USD IPO von Annie's gegenüber den 5 Mrd. USD bei Facebook?

Wenn der Facebook IPO kommt, ich rechne im Frühjahr damit, dann werden sich die Emissionsbanken in ihren Datenbanken anschauen, welche Kunden denn „zuverlässig“ sind und welche nicht. Und als zuverlässig gelten nicht die Spekulanten, die ihre Zuteilung am ersten Handelstag auf den Markt schmeißen und den Kurs kaputt machen. Als zuverlässig gelten die Kunden, die ihre Zuteilung möglichst lange halten, damit die Banken ungestört die „Kurspflege“ in die eigene Hand nehmen können und möglichst hohe Kurse für die weiteren Platzierungen erzielen.

Wenn ich die Absicht hätte, 10 Mio. USD des Facebook IPOs zu zeichnen, würde ich heute schon jeden IPO meiner Bank mit einer kleinen Summe zeichnen und die Position mindestens bis nach dem Facebook IPO halten. So schreibt man sich eine gute Visitenkarte.

Sie werden also in den nächsten Wochen eine Menge Meldungen über „erstaunlich gut gelaufene“ IPOs an der Wallstreet hören. Doch glauben Sie nicht, dass dies mit den jeweiligen Unternehmen zu tun hat, die an die Börse gegangen sind. Es ist das Buhlen der institutionellen Anleger um eine gute Position beim Mega-IPO dieses Jahres, dem IPO von Facebook.

Wer von Ihnen also ein US-Depot hat, der kann in den nächsten Wochen ruhig etwas mutiger werden, wenn Ihnen Aktien aus einem IPO angeboten werden.

Schauen wir einmal, wie sich die einzelnen Indizes diese Woche entwickelt haben:

---

### Wochenperformance der wichtigsten Indizes

---

INDIZES	29.03.12	Δ
Dow Jones	13.146	0,8%
DAX	6.875	-1,5%
Nikkei	10.115	1,0%
Euro/US-Dollar	1,329	0,2%
Euro/Yen	109,4415	-0,1%
10-Jahres-US-Anleihe	2,17%	-0,1
Umlaufrendite Dt	1,53%	-0,2
Feinunze Gold USD	\$1.656,25	0,3%
Fass Brent Öl USD	\$122,26	-1,4%
Kupfer in US\$/to	8.360	-0,4%
Baltic Dry Shipping I	922	2,2%

### MERKEL DEUTET BEFRISTETE ERHÖHUNG DES ESM DURCH IGNORIEREN DER BEREITS GELEISTETEN HILFEN AN – 26.3.12

Merkel kündigt Absicht der Erhöhung des ESM um die bereits ausgereichten Hilfen (etwa 200 Mrd. Euro) an.

Am Dienstag hat Bundeskanzlerin Angela Merkel auf einer Pressekonferenz bekanntgegeben, intern über die Möglichkeit zu diskutieren, den ESM mit seinem Volumen von 500 Mrd. Euro zur zweiten Jahreshälfte starten zu lassen, ohne die bisher ausgereichten Hilfen an Griechenland, Portugal und Irland im Volumen von rund 200 Mrd. Euro vom ESM übernehmen zu lassen. Mit anderen Worten: Der ESM wird vorübergehend auf 700 Mrd. Euro erhöht und vermindert sich im Laufe der nächsten Jahre automatisch um die Rückzahlungen aus den bisher geleisteten 200 Mrd. Euro, bis dann das Volumen von 500 Mrd. Euro letztlich übrig bleibt.

Es ist der internationale Druck, der Merkel zu diesem Schritt veranlasst: Die 500 Mrd. Euro werden als nicht ausreichend gesehen, um europäische Staaten gegen Spekulanten abzusichern. Insbesondere wenn gleich zu Beginn 200 Mrd. Euro an den auslaufenden EFSF gezahlt werden müssten, um die bereits geleisteten Hilfen zu übernehmen. Christine Lagard, Vorsitzende des IWF, hat ihre Hilfen an einen höheren Beitrag Europas, und damit Deutschlands, geknüpft. Im Raum steht die Summe von einer Billionen Euro. Deutschland

geht hier also einen Schritt auf die Verhandlungspartner zu und erhöht auf 700 Mrd. Euro.

Für die Aktienbörsen ist dieser Schritt zunächst einmal bullisch, denn mehr Geld für Staatshilfen bedeutet weiterhin mehr Geld im Umlauf, was den Euro schwächt und die Kurse treibt. Wir dürfen gespannt sein, welche Summe für den ESM am Ende der Verhandlungen, die an diesem Wochenende mit den EU-Finanzministern stattfinden werden, steht.

Schauen wir einmal, wie sich die Stimmung unter Anlegern und Analysten entwickelt:

---

### Sentimentdaten

---

#### Analysten

Empfehlungen (Anzahl Empfehlungen):

#### Kaufen / Verkaufen

09.03.- 16.03. (171): 43% / 14%  
 16.03.- 23.03. (233): 53% / 13%  
 23.03.- 30.03. (229): 46% / 18%

#### Kaufempfehlungen der Analysten

Gagfah, Unicredit, VTG

#### Verkaufsempfehlungen der Analysten

Solarworld, Heineken, Enel Green Power

#### Privatanleger

11. KW: 75% Bullen (132 Stimmen)  
 12. KW: 62% Bullen (152 Stimmen)  
 13. KW: 70% Bullen (193 Stimmen)

#### Kaufempfehlungen der Privatanleger

Total S.A., Natixis S.A., Hecla Mining

#### Verkaufsempfehlungen der Privatanleger

Praktiker, MAN SE, Nicox S.A.

Die Sentiment-Daten wurden in Zusammenarbeit mit Sharewise erstellt:

<http://www.sharewise.com?heibel>

Ohh je, die Analysten sind zu Hauf ins Börsenlager übergesiedelt, nur noch 46% Kaufempfehlungen und ein Sprung auf 18% Verkaufsempfehlungen. Es hat den Anschein, dass einige Unternehmen inzwischen ihren fairen Wert erreicht haben, die kolossale Unterbewer-

tung vom Dezember letzten Jahres ist weitgehend abgebaut.

Nun kommt es auf die weitere Konjunktorentwicklung an. Diese ist in den USA derzeit recht vielversprechend, Deutschland ist ein Fels in der Brandung Europas, allerdings hat der Rest Europas arge Probleme und seitens Chinas wurden in den vergangenen Tagen ebenfalls wieder schlechtere Konjunkturdaten vermeldet.

Wie wir uns vor dem Hintergrund dieser veränderten Situation mit unserem Portfolio positionieren, lesen Sie im nächsten Kapitel. Doch zunächst schauen wir einmal auf die einzelnen bullischen Analystenempfehlungen.

---

### Top Analystenziele

---

Sie wollen wissen, was die Analysten im Einzelnen für Aussagen treffen und wo sie die größten Chancen sehen? Ich habe für Sie ab sofort jede Woche eine Übersicht der Analysen mit den höchsten Kurszielen ausgearbeitet. Die Liste zeigt ganz einfach an, wo das aktuelle Kursziel des Analysten prozentual am meisten über dem aktuellen Kurs liegt:

Firma	Analyse vom	Kurs	Ziel	Upside
SUESS MICROT.	28.03	7,09€	13€	83,36%
MEDIGENE	26.03	1,51€	2,60€	72,19%
ARQUES IND	26.03	3,09€	5,30€	71,52%
IVG IMMOBIL	28.03	2,47€	4,00€	61,94%
4SC AG	28.03	2,63€	4,00€	52,09%
HOCHTIEF	29.03	47,97€	70€	45,92%
RHOEN-KLINIKUM	29.03	15,12€	22€	45,50%
TUI AG	29.03	5,68€	8,20€	44,37%
CEWE COLOR	26.03	31,71€	45,5€	43,49%

Es handelt sich um Analysen aus dieser Woche. Bitte genießen Sie diese Übersicht mit Vorsicht. Sie wissen ja, dass häufig auch ein Eigeninteresse des Analysten für eine rosa Brille sorgen kann, weshalb Analysteneinschätzungen tendenziell optimistischer ausfallen als es die Realität anschließend erlauben würde. Aber die Übersicht gibt einen Eindruck darüber, wo die Erwartungen mit dem aktuellen Kurs am weitesten auseinander liegen. Wer letztlich Recht haben wird, der Analyst oder die Anleger, die den Kurs machen, ist in jedem Einzelfall individuell zu beurteilen.

Laufen wir nun in eine heftige Korrektur der exorbitanten Kursrallye seit vergangenem Dezember oder bleibt es beim heutigen schnellen

Ausverkauf? Meine Gedanken zu diesen Fragen lesen Sie im nächsten Kapitel.

## 03. Ausblick Zwei Verkäufe, zwei Käufe

„Halt, warte, noch nicht kaufen“, höre ich viele sagen. „Jetzt kommt endlich die heftige Korrektur der Kursrallye seit Dezember.“ Natürlich wird auch ein Korrekturziel an diese Erwartung gegangen: 6.600 Punkte.

Ich glaube kaum, dass Sie zum einen die 6.600 Punkte im DAX mit Ihren Kauforders treffen würden, noch dass Sie die Nerven haben, zuzuschlagen, wenn der DAX nach unten durchzubrechen droht. Daher bin ich froh, in solchen Situationen auf meine schrittweise Vorgehensweise zurückzugreifen zu können (zu viele „zu“s?).

Daher verkaufen wir ein wenig der defensiven Positionen, die von diesem Ausverkauf bislang noch verschont blieben: Teva Pharmaceuticals und Unilever. Wir generieren dadurch Cash, das wir für andere Käufe nutzen können.

Boeing und Banco Santander stehen auf meiner Einkaufsliste. Ein zyklisches Unternehmen, das in meinen Augen am Anfang eines langen Aufschwungs steht: Boeing. Ich hatte die Aktie am vergangenen Freitag ausführlich unter die Lupe genommen. Boeing nehme ich mit einer ersten kleinen Position in unser langfristiges Portfolio.

Und zum anderen eine Spekulation auf die übertriebene Sorge in Spanien. Die Banco Santander ist bestens aufgestellt, und dennoch wird deren Kurs immer wieder ausverkauft, wenn die Wirtschaft in Spanien unter Druck gerät, wie in diesen Tagen durch die Streiks.

Auch die Banco Santander kennen Sie, wir haben Ende Januar damit schon einmal schnelle 5,7% verdient. Schauen Sie im Kundenbereich der Webseite nach, wenn Sie die damalige Analyse nochmals einsehen möchten.

Seit wir die Aktie Ende Januar zu 6,10 gekauft haben, wurde das Griechenland-Problem gelöst, und an diesem Wochenende wird aller



Voraussicht nach das Volumen des Rettungsschirmes ESM ausgeweitet.

Der Kurs ist unter Druck weil Anleger eine Kürzung der Dividende fürchten. Außerdem besteht noch immer Unsicherheit über die notwendige Kapitalbeschaffung der Bank: Im Stresstest im vergangenen Dezember war die Banco Santander die europäische Bank mit dem größten Kapitalbedarf (15 Mrd. EUR). Dort wurde jedoch eine Wandelanleihe im Volumen von 8 Mrd. Euro eingerechnet, die Mitte dieses Jahres gewandelt wird. Den verbleibenden Kapitalbedarf will das Unternehmen durch Verkäufe lateinamerikanischer Tochtergesellschaften generieren.

Beides ist nicht neu, beides belastet jedoch den Aktienkurs. Ende April kommt die Hauptversammlung, und dann werden wir Näheres erfahren. Bis dahin hoffen Anleger auf eine Dividende von 0,60 Euro je Aktie, das entspricht derzeit einer Rendite von 10,5%. Durch die Dividende würden 6 Mrd. Euro abfließen. Kapital, das die Banco Santander gegebenenfalls besser für die Aufstockung der Kernkapitalquote einsetzen könnte.

Zu Kursen, die unter dem Niveau von vor dem Stresstest sind, würde ich die Banco Santander kaufen. Das waren damals Kurse von 5,60 Euro. Ich denke, dass wir dieses Kursniveau am heutigen Freitag sehen können und würde zu diesem Kurs eine halbe spekulative Position eröffnen.

Banco Santander

WKN 858872

Kurs aktuell 5,68 EUR (Do Schlusskurs Xetra)

Kaufen ab 5,60 Euro

Spekulation auf vernünftige Lösung des Kapitalbedarfs bis zur Hauptversammlung Ende April

Boeing

WKN 850471

Kurs aktuell 55,25 EUR (Do Schlusskurs Xetra)

Kaufen bis 55,50 EUR

Erster Kauf zum Aufbau einer langfristigen Position

---

## MARKTKOMMENTAR

---

Doch nun noch ein paar Worte zur aktuellen Situation: In China gab es in den vergangenen Wochen eine Reihe von schlechten Konjunkturdaten: Das Konsumentenvertrauen, der Einkaufsmanagerindex, die Exporte und Importe. Nun fürchtet die ganze Welt, dass China das eigene Wachstum abgewürgt hat, und so würde die Welt wieder in eine Weltwirtschaftskrise rutschen.

Im vergangenen Jahr wurde in China bereits zweimal das Zinsniveau gesenkt. Die Zeit der restriktiven Geldpolitik ist damit offiziell zu Ende. Nun ist es nur eine Frage der Geschwindigkeit, wie die Geldpolitik weiter gelockert wird, während Politiker weiterhin reden über die Eindämmung des Wachstums schwingen. Wir wissen ja, dass die Wirkung geldpolitischer Maßnahmen mit einer Verzögerung von sechs bis neun Monaten eintritt.

So klaffen Aktion der Peoples Bank of China und politische Reden auseinander, und da es seit einigen Monaten keine Zinssenkung mehr gab, gewinnen die Redenschwinger Oberhand.

Aufgrund der schwachen Konjunkturdaten sind mir jedoch nun Gerüchte zu Ohren gekommen, dass vielleicht schon an diesem Wochenende eine weitere Zinslockerung in China erfolgen könnte. Das würde den Befürchtungen des Abwürgens der Wirtschaft erst einmal ein Gegengewicht liefern. Die Börsen würden nächste Woche durchstarten.

Es ist aber nichts weiter als ein Gerücht, und ich will mich hier nicht festlegen, was ich erwarten würde. Kein Mensch der westlichen Welt versteht das chinesische System, und so müssen wir einfach das tun, was jeweils sinnvoll ist: Aktien verkaufen, die noch keine heftigen Kursverluste erlitten haben, und Aktien kaufen, die schon kräftig zurück gekommen sind.

Vielleicht erhalten wir in den kommenden Tagen noch günstigere Kurse. Vielleicht behalten die Charttechniker mit ihrem Ziel von 6.600 Punkten Recht. Ich weiß es nicht. Ich weiß aber eines: China wächst, Europa kriegt seine Staatsschulden langsam aber sicher in den

Griff, und die USA erleben einen Aufschwung. Da wird eine Korrektur, egal wie heftig sie ausfallen mag oder wie lange sie in Anspruch nimmt, von Marktteilnehmern gekauft. Sprich: Es gibt genügend, die auf günstige Kurse warten, um zu kaufen.

Das ist eine andere Situation als im Jahr 2011, als bei ersten Anzeichen von Marktschwäche immer neue Verkäufe folgten. Wer am schnellsten verkaufte, machte am wenigsten Verlust. Dieses Mantra gilt 2012 nicht mehr. 2012 gilt, wer nicht voll investiert ist, der macht weniger Gewinn als der Markt.

Am heutigen Freitag ist der letzte Handelstag des ersten Quartals, und es kann gut sein, dass nicht mehr viel passiert. Man spricht vom „bid underneath“, dem „Gebot unten drunter“: Institutionelle Anleger wollen sich von ein oder zwei schwachen Tagen nicht die Quartalsperformance versauen lassen und führen einfach zur Kurstabilisierung Käufe durch, um ein weiteres Abrutschen zu verhindern.

Im April erfolgen in den USA die Steuerrückzahlungen. Geld, was traditionell zu einem großen Teil in den Aktienmarkt fließt.

Aber nochmals: Bei all diesen positiven (bullischen) Argumenten ist es auch in meinen Augen jederzeit möglich, dass wir eine heftigere Korrektur bekommen, allein aufgrund der großen Kursgewinne, auf denen die Anleger sitzen. Es braucht nur ein überraschendes Ereignis um die Panik des vergangenen Jahres erneut in die Erinnerung der Anleger zu jagen, und dann könnte es eben doch heftiger ausfallen.

Uns bleibt also nichts anderes übrig als am Ball zu bleiben.

## 04. Depotcheck K+S, HTC, Klöckner, Lufthansa, Generali Dtl.

Nur wer ein diversifiziertes Portfolio hat, wer also in seinem Depot eine gesunde Risikostreuung verwirklicht hat, wird bei plötzlichen Korrekturen wie in diesen Tagen dennoch gut schlafen können. Spekuliert wird hier im Hei-

bel-Ticker nur mit einem kleinen Teil des Vermögens. Der Rest wird auf solide Füße gestellt.

Es folgt nun eine Analyse auf Risikostreuung von den 5 größten Positionen eines Lesers. Dabei werde ich weniger auf die einzelnen Werte eingehen, als viel stärker auf die Branchen, in denen sie wirtschaften. Schicken Sie mir Ihre 5 größten Positionen an Depotcheck/at/heibel-ticker/.de. Bitte unterschreiben Sie mit Ihrem Vornamen und der Stadt, in der Sie leben. Diese Information wird dann veröffentlicht.

FRAGE:

Hallo Herr Heibel,

gerne würde ich meine fünf größten Aktienpositionen genauer betrachten lassen.

Unternehmen (Einstiegskurs)

K+S (35,85€) / HTC (50€) / Klöckner & Co (10,21€) / Lufthansa (8,94€) / Generali Deutschland (57,43€)

Vielen Dank und viele Grüße, Johannes aus Frankfurt

ANTWORT:

Gerne schaue ich mir Ihre fünf Positionen näher an:

K+S

Kali Dünger und Streusalz sind die Hauptprodukte dieses Rohstoff- und Agrarunternehmens. Ein milder Winter führt zu schwachem Streusalzabsatz, wie wir dieses Jahr erleben konnten. Entsprechend hat sich der Kurs von K+S unterdurchschnittlich entwickelt. Doch die Wachstumstreiber sind intakt: Aufstrebende Schwellenländer steigen auf hochwertigere Nahrung um, gleichzeitig werden Agrarstoffe zunehmend auch für die Biosprit-Generierung verwendet. Hauptabsatzmarkt für Düngemittel ist inzwischen Brasilien, wo viele Zuckerrüben im Tank der dortigen Autos landen.

Das KGV 2012e von 12 ist in meinen Augen fair, die Dividendenrendite von 3,5% versüßt die Wartezeit. Wartezeit, weil in Nordamerika ein großes Salzprojekt finanziert werden muss und dadurch die Ergebnisseite belastet ist.



Doch K+S ist mit diesem Projekt zum weltgrößten Salzproduzenten aufgestiegen und wird in wenigen Jahren die Früchte ernten dürfen.

## HTC

Ich habe HTC aus der Korrelationsanalyse herausgenommen, weil weder in Deutschland noch in den USA ausreichend Kursdaten verfügbar sind.

HTC ist der taiwanesischer Wettbewerber von Apple, denn das Unternehmen bietet Smartphones und Touchpads an, die sich bei ihren Kunden hoher Beliebtheit erfreuen. Ich habe im Heibel-Ticker zu wenig über HTC geschrieben, weil die Aktie in Deutschland kaum gehandelt wird. Die Geräte sind, wenn ich dem Feedback von Heibel-Ticker Kunden glaube, durchaus ein ernstzunehmender Gegner für das iPhone und iPad: Technologisch auf dem aktuellen Stand, in vielen Bereichen besser als Apples Produkte und vor allem eine offene Welt, also Standard-Schnittstellen wie Micro-USB Smartphone & Touchpad) oder Micro SD-Card (nur Touchpad) statt der Apple-eigenen Sonderanschlüsse.

Manko: In meinen Augen sind die meisten Kunden die offene Welt der unbegrenzten Möglichkeiten leid, weil sie nicht beherrschbar ist. Apples eingeschränktes aber dann einfach funktionierendes Ökosystem ist vielen lieber. Ich denke, es gibt genug Platz im Markt für drei Wettbewerber: Apple, Samsung und HTC.

## KLÖCKNER & CO

Klöckner ist kein Stahlproduzent sondern ein Stahlhändler. Im Abschwung sitzt das Unternehmen also nicht auf ungenutzten Kapazitäten sondern höchstens vorübergehend auf einem zu hohen Lagerbestand. Trotzdem springt der Kurs wie ein Jo-Jo mit den Konjunkturschwankungen auf und ab. Und zwar heftig. Diese Woche haben wieder Konjunktursorgen die Oberhand, der Kurs läuft gen Süden. Sollte am Wochenende eine Zinssenkung in China erfolgen, dann notiert Klöckner am Montag wieder um 5% höher.

Ich bin der Überzeugung, dass wir aus einer sehr schweren Finanzkrise, Staatsschuldenkrise etc. herauskommen und erst am Anfang eines ordentlichen Aufschwungs stehen. Dieser Anfang wird noch von einigen Rückschlä-

gen durchgerüttelt, doch mittelfristig erwarte ich einen Konjunkturaufschwung - wie es immer war. Und dann dürfte Klöckner wieder abheben und in Richtung 20 Euro laufen. Derzeit kratzt die Aktie an der 10 Euro Marke, Kurse darunter halte ich für Kaufkurse.

## LUFTHANSA

Mit 10 Euro notiert der Kurs wieder auf einem Niveau, das die Aktie schon 1993 erreicht hatte. Ist das nun billig oder lässt sich mit Fluglinien einfach kein Geld verdienen? Nun, immerhin zahlt das Unternehmen eine Dividendenrendite von 3,3% aus, Tendenz steigend. Wenn Sie also einen Dividentitel suchen, dann können Sie auf Lufthansa zurückgreifen. Doch vom Aktienkurs sollten sie nicht viel erwarten. Mag sein, dass Streiks und Wirtschaftskrisen sowie der hohe Ölpreis den Kurs derzeit auf ein Tief gedrückt haben. Entsprechend hätte die Aktie mittelfristig ein Potential von etwa 25%. Doch langfristig gibt es meiner Beobachtung nach keine Fluggesellschaft, die überproportional wachsen kann.

Ich würde die Aktie derzeit nicht verkaufen sondern auf höhere Kurse warten. Als langfristige Dividendenposition kenne ich jedoch attraktivere Aktien.

## GENERALI DEUTSCHLAND

Hoppla, die deutsche Tochter des italienischen Versicherungsgiganten legte gestern gute Zahlen vor, der Kurs schoss um 15% nach oben. Grund war eine unerwartete Steuergutschrift, die den Jahresgewinn auf 416 Mio. Euro steigerte. Auch die Belastungen durch Abschreibungen auf Griechenlandanleihen waren mit 78 Mio. Euro wesentlich geringer als befürchtet, immerhin hat die Versicherung insgesamt 707 Mio. Euro abschreiben müssen. Wenn ich die Meldung richtig verstanden habe, dann müssen die Lebensversicherungskunden den Rest der Abschreibung tragen. Dank der guten Ertragslage wird eine Dividendenrendite von 7,7% vorgeschlagen.

Cosmos Direkt, Central Krankenversicherung, Advocat, Volksfürsorge und AachenMünchener gehören zum Konzern. Das Versicherungsgeschäft besteht aus zwei wesentlichen Komponenten: Zum einen eine ordentliche Risikokalkulation damit realistische Tarife angeboten werden können. Und zum anderen eine perio-

dentreue Geldanlage der Prämien, damit zukünftige Risiken finanziert werden können. Während die erste Komponente von Versicherungen recht gut gehandhabt wird, Katastrophen führen zwar zu einer einmalig hohen Ausgabe, aber werden zur Rechtfertigung nachhaltig höherer Prämien genutzt, hat die zweite Komponente die Versicherungen in den vergangenen Jahren vor große Probleme gestellt. Sinkende Zinsen an den Anleihemärkten stellten die Kalkulation in Frage.

"Wo soll das noch hingehen", fragen viele, denn anhaltend sinkender Zinsen werden immer mehr Versicherungen vor finanziellen Problemen stehen. Ich könnte mir durchaus vorstellen, dass die Zeit sinkender Zinsen nun endlich vorbei ist und sich damit die Ertragslage für die Versicherungen in den kommenden Jahren deutlich verbessert. Doch das ist eine sehr langfristige Betrachtung, und nach über dreißig Jahren sinkender Zinsen ist diese Erwartung ziemlich mutig.

Generali ist ein verlässlicher Dividendenzahler, damit ist diese Aktie schon allein dadurch eine sinnvolle Position in einem diversifizierten Portfolio. Ob sich der Kurs weiter erholen kann, hängt von der Zinsentwicklung ab. Ich denke, es ist ein Versuch wert :-)

---

#### KORRELATIONSMATRIX

---

lfr	SDF	GE1	KCO	LHA
SDF	1,00	0,51	0,67	0,68
GE1	0,51	1,00	0,46	0,62
KCO	0,67	0,46	1,00	0,58
LHA	0,68	0,62	0,58	1,00

kfr	SDF	GE1	KCO	LHA
SDF	1,00	0,19	0,69	0,24
GE1	0,19	1,00	0,34	0,59
KCO	0,69	0,34	1,00	0,54
LHA	0,24	0,59	0,54	1,00

Langfristig korrelieren Lufthansa und K+S miteinander, da beide Unternehmen an der Preisentwicklung auf den Rohstoffmärkten hängen. Auch Klöckner fällt in diese Gruppe. Das wäre für meinen Geschmack etwas viel Abhängig-

keit vom Rohstoffmarkt, und ich würde zumindest einen der drei Titel verkaufen. Vielleicht haben Sie herausgehört, dass ich Fluglinien nicht so doll finde, ich würde Lufthansa durch ein Pharmaunternehmen ersetzen.

K+S und Klöckner sind dann zwei ziemlich konjunktursensible Aktien in Ihrem Portfolio. Generali als Versicherung hängt an den Finanzmärkten und HTC ist ein Technologieunternehmen mit Kosumentenprodukten. Das gefällt mir recht gut. HTC wird vom Aufschwung in China profitieren, K+S erzielt über 50% des Umsatzes im Ausland. Damit haben Sie sich auch regional ein wenig diversifiziert. Ich würde allerdings die Gelegenheit wahrnehmen und ein ausländisches Pharmaunternehmen wählen, damit die Übergewichtung an deutschen Unternehmen noch ein wenig reduziert wird.

Im Heibel-Ticker werde ich in den nächsten Wochen ein neues Pharma-Unternehmen vorstellen. Auch mir fehlt eines, bzw. das derzeit im Portfolio befindliche soll ausgetauscht werden.

Ich hoffe, ich konnte ein paar Anregungen geben.

## 05. Mittwochs TV-Interview Gildemeister & Praktiker

---

### NEUE LASTEN VERHAGELN GILDEMEISTER DIE GUTE GESCHÄFTSENTWICK- LUNG

---

Eigentlich spricht man gerne von „Altlasten“, die eine gute Geschäftsentwicklung bremsen. Doch bei Gildemeister sind diese Lasten nicht gerade alt. Der Einstieg ins Solargeschäft erfolgte 2009 zu einem Zeitpunkt, als die Überhitzung bereits absehbar war.

Die sich automatisch nach der Sonne ausrichtenden Systeme werden inklusive Stromspeicher angeboten und sind damit in einem Markt,

der seit einiger Zeit zusätzlich (und wegen) zur chinesischen Konkurrenz auch noch mit beschleunigten Fördersenkungen zu kämpfen hat. Eine Planungssicherheit ist hier nicht gegeben und Gildemeister betreibt diesen Bereich mit kräftigem Minus.

Ein Umstand, der so manchen Analysten davon überzeugt hat, ein „Verkaufen“ auf die Aktie zu setzen. Doch seit vergangenem Dezember ist der Kurs von 9 auf 14,75 Euro angesprungen, und so spüren die Analysten die Wut ihrer Kunden, diesen Lauf übersehen zu haben. Die DZ Bank hat diese Woche dem Druck nicht mehr standgehalten und das Kursziel von 8 auf 18 Euro angehoben, aus „Verkaufen“ wurde „Kaufen“.

Diesen Meinungswechsel halte ich für überzogen. Klar, die Geschäftsentwicklung war überaus positiv. Umsatz und Auftragseingang im Jahr 2011 haben die Erwartungen übertroffen, Gewinn und Gewinnmarge wurden durch das schlechte Solargeschäft geschädigt. Doch um ein Kaufen auf die Aktie zu legen müssten die Probleme im Solarbereich gelöst sein, und das sind sie meiner Ansicht nach noch nicht. Im Jahr 2012 erwarte ich erneut einen Verlust von 20 Mio. Euro in diesem Bereich, was bei einem erwarteten Gewinn von knapp 100 Mio. Euro im Bereich der Werkzeugmaschinen kräftig ins Gewicht fällt.

Die Deutsche Bank ist vorsichtiger, sie hat ein Kursziel von 10 Euro auf der Aktie und bezeichnet dies als „Halten“. Wir können uns nun darüber streiten, ob ein Kursziel, das 30% unter dem aktuellen Kurs liegt eine gute Begründung für ein „Halten“ ist. Doch die Analystin führt sogar positive zu erwartende Effekte aus der Kooperation mit dem japanischen Werkzeugmaschinenanbieter Mori Seiki an. Das kann ich nicht nachvollziehen.

Mori Seiki wollte Gildemeister ursprünglich übernehmen, doch die Kartellbehörde legte ein Veto ein. Mehr als 25% dürfen die Japaner nicht halten. Derzeit halten die Japaner 10%. Warum sollte in dieser Situation das japanische Unternehmen, das recht ähnliche Produkte anbietet, lukrative Aufträge mit hoher Gewinnmarge an den deutschen Partner abgeben? Genau das erwartet die Analystin der Deutschen Bank. Ich hingegen würde vermuten, dass man zum Ausgleich von Kapazitätsspitzen etwas Volumen abdrückt, Aufträge, die man selbst nicht mehr abarbeiten kann, die aber eine geringe Gewinnmarge haben.

Ich habe den Eindruck, die Analysten verstehen nicht, warum die Aktie so gestiegen ist. In meinen Augen ist der Kursanstieg der guten Entwicklung in Deutschland und den Schwellenländern geschuldet. Ja, insbesondere in Deutschland brummt das Geschäft, was wir an den Auftragseingängen sehen. Wieder einmal die Flugzeugindustrie, die ich letzte Woche in meinem Börsenbrief Heibel-Ticker ausführlich beleuchtet habe, sorgt hier für eine starke Nachfrage.

Also ja, das Geschäft läuft gut. Doch leider hat sich Gildemeister mit seinem Solarabenteuer eine Last geschaffen, die es nun im Rahmen des Niedergangs der Solarbranche zu finanzieren gilt. Die Kooperation mit Mori Seiki sehe ich derzeit neutral, mal sehen, wo sich das hin entwickelt. Es ist in meinen Augen richtig, die Aktie könnte viel höher stehen, wenn das Solargeschäft nicht wäre. Doch so halte ich das KGV 2012e von 10 und die Dividendenrendite von 2,5% für eine faire Bewertung. Da muss man nicht kaufen, aber auch nicht verkaufen.

---

## AUFRÄUMARBEITEN BEI PRAKTIKER, ZU FRÜH ZUM KAUFEN

---

Praktiker hat diese Woche seine endgültigen Zahlen für das Jahr 2011 vorgelegt. Der Verlust betrug 554,7 Mio. Euro, davon sind 473 Mio. Euro durch Neubewertungen und Rückstellungen entstanden. Sanierer CEO Thomas Fox räumt noch kräftig auf in dem Baumarkt, der durch seine ewigen Rabatt-Aktionen in unruhiges Fahrwasser geraten war.

Wir erinnern uns, die Rabatt-Aktionen haben nicht mehr Kunden in die Baumärkte gelockt. Lagerbestände wuchsen an und im vergangenen Sommer wurde der CEO durch den Sanierer Fox ersetzt. Fox verkaufte in einem ersten Schritt erst einmal alles, was auf Halde lag und erzielte somit im Herbst einen „überraschenden“ Umsatzanstieg bei schlechter Gewinnmarge.

Den zweiten Schritt würde ich so beschreiben: Das Unternehmen muss der Realität ins Auge schauen, damit anschließend ein Plan für ein künftig tragfähiges Geschäftskonzept ausgear-

beitet werden kann. Die Realität war bislang bei Praktiker offensichtlich um eine halbe Milliarde Euro zu rosiger gesehen, wie wir an den Neubewertungen sehen. Warenvorräte und Vermögenswerte wurden neu bewertet, für Verpflichtungen aus laufenden Verträgen, die gegebenenfalls nicht eingehalten werden können, wurden ebenfalls Rückstellungen gebildet. Auch der Geschäfts- und Firmenwert wurde mit spitzem Bleistift nachgerechnet und um 159,5 Mio. Euro vermindert. Schließlich veranschlagt Fox noch 95,8 Mio. Euro an Kosten für die Restrukturierung des Unternehmens.

Die bislang veröffentlichten Strategien überzeugen mich nicht: Einige Filialen werden geschlossen, dadurch würde dann auch die Mitarbeiterzahl vermindert werden. Die Zentrale von Praktiker wird nach Hamburg zur Zentrale der Schwestergesellschaft Max Bahr verlegt. Ich kann hier noch nicht sehen, wie man dadurch wieder mehr Kunden in die Märkte holen möchte.

Doch das ist gar nicht die Aufgabe von Sanierer Thomas Fox. Seine Aufgabe ist es, die Realität ungeschönt darzustellen und vielleicht noch ein wenig Investitionskapital aufzutreiben, damit man in das künftige Geschäft investieren kann – wie auch immer dies letztlich aussehen mag.

Der größte Einzelaktionär von Praktiker ist mit 10% die österreichisch / zyprische Firma Masettov. Aus dem Hause Masettov war zu hören, dass man eine Kapitalmaßnahme, beispielsweise die Ausgabe einer Wandelanleihe, dem Anteil am Unternehmen entsprechend mitzeichnen würde. Man sprach hier von 120 Mio. Euro, die auf diesem Weg generiert werden könnten. Gleichzeitig müsse Praktiker sich jedoch von seinen Osteuropa-Märkten trennen, was weitere 50-70 Mio. Euro einbringen könnte.

Zudem hat Masettov seinen Anspruch auf Mitbestimmung bei der Besetzung von Aufsichtsrat und Vorstand angemeldet. Das ist in meinen Augen ein klares Zeichen dafür, dass bereits über die Nachfolge von Thomas Fox diskutiert wird.

Für mich ist es dennoch zu früh, in den Praktiker zu investieren. Mit der Hiobsbotschaft dieser Woche sind nun zwar viele der schlechten Meldungen raus, doch nun würde ich zunächst abwarten, wie sich die Machtverhältnisse beim Praktiker in den nächsten Wochen und Mona-

ten entwickeln. Zum einen kann die Ausgabe einer Wandelanleihe die Anteile der Aktionäre verwässern, je nach Anleihenkonditionen. Und zum anderen ist noch kein Nachfolger für Thomas Fox gefunden, geschweige denn eine neue Strategie für Praktiker bekannt, wie man sich auf dem harten Wettbewerb der Baumärkte in Deutschland behaupten möchte.

Die Aktie könnte noch einige Zeit unter Druck bleiben und ich würde weiter abwarten.

## 06. Beobachtete Werte

Bitte beachten Sie auch den Kundenbereich auf meiner Internetseite unter [www.heibel-ticker.de](http://www.heibel-ticker.de). Dort finden Sie aktuelle Charts mit meinen jeweils aktualisierten Einschätzungen.

Im Wochenverlauf habe ich zu mehreren Titeln Anmerkungen im Kundenbereich der Webseiten verfasst.

---

VILLEROY & BOCH – 27.3.12

BIS DATO KEIN WEITERER IMMOBILIEN-  
VERKAUF

---

Heute hat Villeroy & Boch seine endgültigen Zahlen für 2011 vorgelegt. Diese waren ja schon bekannt, wie vor zwei Wochen an dieser Stelle berichtet. Für eine Überraschung sorgten Meldungen zufolge zwei Dinge: Zum einen hat CEO Frank Göring einen sehr vagen Ausblick gegeben: Der Gewinn im Jahr 2012 werde im Bereich des Vorjahres liegen, plusminus 15%! Das ist eine riesengroße Spanne für ein so etabliertes Unternehmen. Zum anderen gibt es Spekulationen über einen Einstieg von Villeroy & Boch bei WMF.

Beides ist in meinen Augen nicht der Grund für den heutigen Ausverkauf (-7%). Die Geschäftsentwicklung und insbesondere die Gewinnentwicklung bei Villeroy & Boch ist kein Vorzeigeprodukt, wie wir wissen. Da überrascht es nicht, dass weiterhin im operativen Geschäft offensichtlich die Ungewissheit regiert. Und an dem Gerücht mit dem möglichen Einstieg bei WMF ist meinen Informationen zufolge nichts dran.

Meiner Ansicht nach wird die Aktie heute ausverkauft, weil eine Meldung fehlt: Der Verkauf der luxemburger Liegenschaft. Ich hatte es mehrfach erwähnt, dass Villeroy & Boch die Produktion in Billiglohnländer verlagert hat und daher nun große Flächen in bester Lage zu verkaufen hat. Überraschend wurde vor zwei Wochen der Verkauf eines Grundstücks in Lübeck bekanntgegeben, Ikea hat sich das Gelände gesichert. Daraufhin war der Kurs um 15% angesprungen, und ich nehme an, dass einige Spekulanten darauf wetteten, dass nun auch die Liegenschaft in Luxemburg kurzfristig verkauft werden könnte. Eine entsprechende Meldung hatte man sich also für heute erhofft und ... nicht erhalten. Der Verkauf in Luxemburg ist weiter aktuell aber noch nicht über die Bühne.

Spekulanten haben selten Geduld und verabschieden sich somit heute aus der Aktie. Nach dem heftigen Kursplus der zwei vergangenen Wochen ist ein Rückschlag um 7% nicht besonders ungewöhnlich.

Wir haben die Aktie schon seit dem Mai 2011, und da werden wir nun auch noch die nächsten Wochen abwarten, bis dieser Verkauf in trockenen Tüchern ist und den Aktionären ein Sonderertrag von 1,40 Euro je Aktie in die Bücher fließen könnte. Halten.

---

#### TEVA PHARMACEUTICALS

##### TEVA IM PLUS BEI SCHWACHEM MARKT, TEILVERKAUF

---

Teva ist heute mit 1,2% im Plus, während der Gesamtmarkt mit 2% ins Minus rauscht. Gestern wurde gemeldet, dass Teva ein generisches Produkt zur Schizophrenie-Behandlung in den Verkauf gegeben hat, weil das Patent des Originals von AstraZeneca ausgelaufen ist. Es handelt sich um einen 2 Mrd. USD-Markt und entsprechend steigt die Aktie heute freudig an.

Das Unternehmen ist inzwischen günstig bewertet, die hohen Schulden werden in Windeiseile zurückgeführt. Das KGV steht bei nur noch 8 und es wird eine Dividendenrendite von 2,5% bezahlt. Eigentlich ein günstiges Bewertungsniveau für ein Pharmaunternehmen, doch

wir haben diese Aktie nun seit fast zwei Jahren im Portfolio, und die Aktie war immer optisch günstig. Wir haben die Aktie mit einem KGV von 28 gekauft, und seither ging sowohl das KGV, als auch leider der Kurs bergab. Ich weiß nicht, was noch passieren muss, um dieser Aktie Beine zu machen.

Verkaufen wir zum falschen Zeitpunkt? Ich weiß es nicht, aus Bewertungssicht war es in den vergangenen 12 Monaten stets der falsche Zeitpunkt, und ich möchte nun nicht mehr auf weitere Probleme warten. Wir verkleinern also unsere Position von 75% auf 50% und warten, um zumindest für die letzte Tranche vielleicht noch ein bisschen mehr zu erhalten.

---

#### UNILEVER

##### AKTIE BEWEGT SICH KAUM, TEILVERKAUF

---

Seit Jahresbeginn hat sich die Aktie kaum mehr bewegt. Der Kursgewinn aufgrund des von mir erwarteten Erfolges in den Schwellenländern war offensichtlich bereits im vergangenen Jahr erfolgt, wir haben da immerhin 7,2% Gewinn gemacht. In diesem Jahr haben wir zu 25,50 Euro nochmals nachgekauft. Seither bewegt sich nicht mehr viel beim Unternehmen.

Anfang Februar hatte Unilever ein durchwachsendes Quartalsergebnis veröffentlicht: Eine gute Umsatzentwicklung bei schwacher Volumenentwicklung. Ja, Unlieber war in der Lage, die höheren Rohstoffpreise an seine Konsumenten, vorwiegend in den Schwellenländern, weiterzugeben. Das war genau der Vorteil gegenüber den Wettbewerbern. Doch das war's denn auch, man kann nicht ewig die Preise erhöhen, während das Volumen stabil bleibt. Und dies scheint nun auf dem Aktienkurs zu lasten.

Ich hatte schon Anfang Februar eine Handelsspanne zwischen 23 und 27 Euro in Aussicht gestellt und wollte zu 27 Euro verkaufen. Leider machte der Kurs stets bei 26 Euro kehrt, und so verzichten wir hier nun auf ein paar Prozentpunkte, um das Kapital in lukrativere Positionen zu stecken.



Ich würde die Position daher nun ein wenig verkleinern (von 100% auf 75%), um Liquidität zu generieren. Für den Verkauf der weiteren Position hoffe ich nochmals auf ein wenig bessere Kurse.

Eine erfolgreiche Börsenwoche,  
take share

Stephan Heibel  
<http://heibel-ticker.de>

<b>VALUE (≈50%) = 47,1%</b>	WKN	28.3.12	Woche Δ	Σ Δ	Anteil	ⓘ
Apple	865985	460,70 €	1%	47%	6,4%	H
Teva Pharmaceutical	883035	33,03 €	2%	4%	4,5%	TV
Sto AG	727413	115,50 €	2%	13%	9,9%	H
Siemens	723610	74,94 €	-4%	4%	9,2%	H
Unilever	A0JMZB	25,22 €	-1%	-3%	8,4%	VL
Freeport McMoRan	896476	28,16 €	-3%	-6%	8,8%	H
		Ziel 5 Positionen á			10,0%	
<b>ALTERNATIV (≈25%) =16,4%</b>	WKN	28.3.12	Woche Δ	Σ Δ	Anteil	ⓘ
Goldbarren	100 gr.	3.958,00 €	0%	1%	5,9%	NK
Südzucker Anleihe	A0E6FU	99,95%	0%	2%	2,0%	H
Renault Anleihe	A1ANEW	106,50%	0%	2%	4,0%	H
HeidelbergCement Anleihe	A1A6PH	113,50%	0%	13%	4,5%	VL
		Ziel 5 Positionen á			5,0%	
<b>SPEKULATIV (≈20%) =16,6%</b>	WKN	28.3.12	Woche Δ	Σ Δ	Anteil	ⓘ
EMC	872526	21,94 €	0%	14%	3,3%	TV
Villeroy & Boch	765723	7,90 €	-1%	34%	6,7%	H
Jungheinrich	621993	24,57 €	-1%	32%	3,2%	H
Juniper Networks	923889	17,00 €	6%	1%	3,4%	H
		Ziel 5 Positionen á			4,0%	
<b>HEIBEL-PICKER (≈5%) =7,8%</b>	WKN	28.3.12	Woche Δ	Σ Δ	Anteil	ⓘ
bet-at-home	A0DNAY	30,29 €	1%	23%	5,4%	H
Adler Modemärkte	A1H8MU	6,23 €	-3%	0%	2,4%	K
		Ziel 2 Positionen á			2,5%	
<b>Cashquote</b>	12,0%					
<b>Σ Ergebnis 2012</b>	14,6%					

Anmerkungen:

Die dritte Spalte zeigt die Schlusskurse von Donnerstagabend. Unter „Woche Δ“ steht die Veränderung im Vergleich zur Vorwoche. Unter „Σ Δ“ steht das Ergebnis der Position seit Jahresbeginn bzw. seit Aufnahme ins Portfolio.

Unter „Anteil“ finden Sie den Anteil der jeweiligen Position am Gesamtdepot.



Hinter den Zwischenüberschriften stehen Sollgröße des Bereichs sowie aktueller Anteil am Portfolio. Z.B. heißt „VALUE ( $\approx 50\%$ ) = 46%“ dass die Sollgröße 50% des Portfolios betragen soll und derzeit 46% beträgt.

Unter ⓘ steht zur Information meine Grundtendenz:

K – bei Gelegenheit Kaufen,

NK - Nachkaufen

H - Halten,

V - bei Gelegenheit Verkaufen,

TV – Teilverkauf, also nicht die ganze Position

VL – Verkaufslimit, bei überschreiten eines bestimmten Kurses sollte verkauft werden

SL – Stopp Loss, bei Unterschreiten eines bestimmten Kurses sollte verkauft werden.

TS – Trailing Stopp, wie SL, nur dass das Limit kontinuierlich nachgezogen wird

Die „Gelegenheit“ zum Kaufen oder Verkaufen wird sodann kurzfristig von mir per Update an Sie bekanntgegeben.

Ich habe diese Spalte „i“ insbesondere für neue Kunden vorgesehen, die zu einem späteren Zeitpunkt wissen wollen, ob ich die Position noch zukaufen würde, wenn ich beispielsweise darin nicht schon voll investiert wäre. Zukaufen würde ich jeweils jedoch niemals zu Höchstkursen, sondern stets nur nach kurzfristigen Kursrückschlägen von mindestens 5-7%.

Kauffolge: Je spekulativer, desto aggressiver würde ich kaufen und verkaufen. Derzeit verwende ich die folgenden Schritte: Value Positionen in drei Schritten aufbauen: 25%-25%-50%,  
Spekulative und alternative Positionen in zwei Schritten aufbauen: 50%-50%,  
Tradingpositionen ganz oder gar nicht: 100%.

Stopp Loss Limits, Verkaufslimits und ähnliche Aktionsmarken verwalte ich aktiv in meinem System und ändere ich unter der Woche mehrfach, fast täglich. Eine Veröffentlichung der entsprechenden Limits ist in der Regel nicht sinnvoll, allenfalls Stopp Loss Marken werde ich bisweilen im Text bekanntgeben.

## 07. DISCLAIMER / HAFTUNGS- SCHLUSS UND RISIKOHINWEISE

Wer un- oder überpersönliche Schreib- oder Redeweisen nachmacht oder verfälscht oder nachgemachte oder verfälschte un- oder überpersönliche Schreib- oder Redeweisen in Umlauf setzt, wird mit Lust-, manchmal auch mit Erkenntnisgewinn belohnt; und wenn alles gut geht, fällt davon sogar etwas für Sie ab. (frei nach Robert Gernhardt)

Wir recherchieren sorgfältig und richten uns selber nach unseren Anlageideen. Dennoch müssen wir jegliche Regressansprüche ausschließen, die aus der Verwendung der Inhalte des Heibel-Tickers entstehen könnten.

Die Inhalte des Heibel-Tickers spiegeln unsere Meinung wider. Sie stellen keine Beratung, schon gar keine Anlageempfehlungen dar.

Die Börse ist ein komplexes Gebilde mit eigenen Regeln. Anlageentscheidungen sollten nur von Anlegern mit entsprechenden Kenntnissen und Erfahrungen vorgenommen werden. Anleger, die kein tiefgreifendes Know-how über die Börse besitzen, sollten unbedingt vor einer Anlageentscheidung die eigene Hausbank oder einen Vermögensverwalter konsultieren.

Die Verwendung der Inhalte dieses Heibel-Tickers erfolgt auf eigene Gefahr. Die Geldanlage an der Börse beinhaltet das Risiko enormer Verluste bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

Quellen:

Kurse: Deutsche Kurse von comdirect.de, Goldbarren von proaurum.de, US-Kurse von finance.yahoo.com. Alle Kurse sind Schlusskurse vom Donnerstag sofern nichts Gegenteiliges vermerkt ist.

Bilanzdaten: Comdirect, Yahoo! Finance sowie Geschäftsberichte der Unternehmen

Informationsquellen: dpa-AFX, Aktiencheck, Yahoo! Finance, TheStreet.com, IR-Abteilung der betreffenden Unternehmen

## 08. AN-/ABMELDUNG HEIBEL-TICKER

Ihre eMail Adresse oder Adressdaten ändern Sie bitte mit Ihrer bestehenden eMail Adresse und Ihrem Passwort unter

<http://www.heibel-ticker.de>

oder senden Sie uns einfach eine entsprechende eMail an:

[verwaltung@heibel-ticker.de](mailto:verwaltung@heibel-ticker.de)

(-;\_\_\_\_\_;-)