

# Die Aktien-Börse

Börsenbrief für Deutschland

Sehr geehrte Damen und Herren,

**die von uns gewählte 20- bis 25%-Korrektur als Messlatte für die gesamte Konsolidierung hat sich zum Jahresmedio zu rd. 50 % erfüllt.** Insbesondere durch die Korrekturen in den tendenztragenden großen Titeln in jedem Markt nebst umfangreichen Mid Caps mit einer einzigen Ausnahme, dem Nasdaq-Sektor, den wir deshalb fortschreiben, was wir bereits vor vier Wochen ansagten:

**Der Marktwert des S&P 500 als Größtem der Welt liegt bei ca. 22 Bio. \$.** Er liegt um etwa 15 % über den Vergleichswerten der Bilanzsumme der Fed (als Orientierung) und die Bandbreite liegt bei etwa 3 Bio. \$ „zu viel“. Die entsprechende Grafik hatten wir vorgelegt. Im Trump-Rausch seit 2016 kam noch etwa 1 Bio. \$ als Erwartung dazu. Das ergibt rd. 3,5 - 4,0 Bio. \$ Luft.

**Der Nasdaq ist die Ausnahme und Besonderheit.** Die täglichen Umsätze in diesem Markt werden zur Hälfte nur von sieben Tech-Titeln getragen, was eine echte technische Schieflage darstellt. Locker formuliert: Es wird ein sehr großes Rad gedreht, dessen Ursache und Wirkung schwer zu schätzen ist. Es hat nichts mit den Geschäftsmodellen und Erfolgen dieser Unternehmen zu tun, sondern mit den Investoren, die dies bisher tragen. Auch hier ist eine Bereinigung von Engagements am Ende nötig, die soeben begann

**Der Anteil passiver Produkte beginnt sich zurückzubilden.** Sie waren die Profiteure des Auftriebs mit der gewaltigen Liquidität der Notenbanken. Wenn sich die Indizes nicht mehr bewegen, kann sich auch dieses dort gebundene Geld nicht bewegen. Also ist der Rückbau in diesem Sektor in Richtung aktiver Investments zwingend. Das ist Faktor-Investing. Es ergibt eine Art Gruppenrotation oder Favoritenwechsel. Die Bereinigung dieser Sachverhalte betrifft immerhin Volumina von inzwischen 4 Bio. \$ in der Summe.

**Der deutsche Markt läuft lediglich im Windschatten von New York.** Alles eine Nummer kleiner, aber im Prinzip ähnlich. Doch die Hälfte aller DAX-Konzerne hat die beschriebene Korrektur weitgehend erfüllt, der Rest kommt mit den Reaktionen in der Berichtssaison ab Mitte Juli. Den Vorgeschmack lieferte soeben DAIMLER. Auch hier geht es, ähnlich wie in New York, nicht um Gewinnbewertungen, sondern um die Haltung von Investoren und im deutschen Fall insbesondere um die psychologische Beurteilung der größten Industrie des Landes, Autobau. Das bestimmen Staatsanwälte und die Medien. Die Restrisiken halten wir jedoch für beschränkt.

**Zürich entwickelt sich nach einem anderen Muster.** Der SMI gleicht im Wesentlichen dem DAX im Volumen, aber nicht in der Struktur. Mit - 8 % ist der SMI der schlechteste Index in Europa. Allein drei Aktien waren die wichtigste Ursache, die zusammen einen Marktwert erbringen, der dem der Wirtschaftsleistung des Landes entspricht, siehe Seite 6.

**Fazit:** Mindestens die Hälfte der Konsolidierungen ist per 30.06. geschafft. Ab jetzt geht es weniger um die Indizes als um das, was in den Indizes passiert.

# B

[www.bernecker.info](http://www.bernecker.info)

# 26

30-06-2018/LV Nr. 26

## Käufe:

COVESTRO  
DR. HÖNLE  
WESTERN DIGITAL

## Verkäufe:

	G/V	%
AURUBIS	3,08	%
SIEMENS GAMESA	12,61	%
HALLIBURTON	7,85	%
ALLIANZ	29,63	%
BERTRANDT	-6,83	%
BMW	-0,94	%
EXON	42,4	%
KION	-6,43	%
SALZGITTER	1,88	%
SGL CARBON	2,33	%
SOFTWARE AG	-11,84	%
TECHNOTRANS	75,12	%
LOCKHEED MARTIN	12,09	%

## DIE ACTIEN-BÖRSE FAVORITENLISTE

... finden Abonnenten und Kunden des Börsenkiosk im Internet unter:

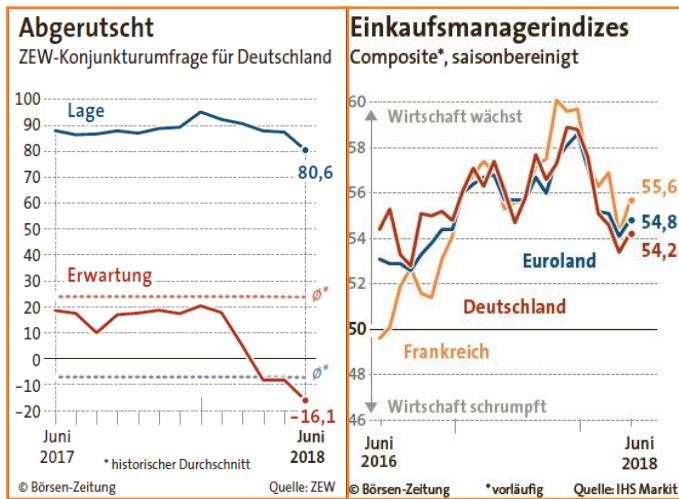
[www.bernecker.info](http://www.bernecker.info)

Post- und Boersenkiosk-Kunden verwenden bitte folgendes Passwort der Woche:

**hönle**

## LEITLINIE

Die Gefühle der Finanzfachleute funktionieren so ähnlich wie ein Comeback oder gar Turnaround einer Aktie. Das Ganze im Bild zeigt es recht deutlich und über die Jahre hinweg auch gut nachvollziehbar.



Neben diesem ZEW-Verlauf können Sie den Einkaufsmanager-Index legen und dazu den DAX. Alle drei reflektieren die Marktstimmungen, aber offensichtlich nicht die Faktenlage. Denn die tatsächlichen Ergebnisse der Industrie und des Handels bestätigen dies laut Statistik noch nicht.

Sie verhalten sich so, wie die Märkte es stets tun: Sie ahnen etwas, aber können es nicht belegen und darin liegt der sicherste Ansatz für eine ähnliche Wende wie in allen letzten Krisen, so Griechenland, Ukraine oder auch Brexit. Die Laufzeit lässt sich nur in Wochen messen. Verzögerungseffekte inbegriffen.

Der Sommerverlauf ist damit zweifellos etwas kritischer zu sehen, aber die reale Wirtschaft bewegt sich in den Bandbreiten von 0,5 bis 0,8 Prozentpunkten nach oben und unten. Die Wirksamkeit aller Zölle auf die Gesamtlage der Wirtschaft ist vorerst minimal. Daraus entsteht jedoch die Frage:

Sind die deutschen Konzerngewinne per 2019 noch richtig? Die letzte Konsensprognose stammt vom Anfang des Monats (02.06.).



Bislang wurde der höchste Gewinnstand aller Zeiten als Konsens unterstellt (Quelle DZ Bank). Daraus ergibt sich ein KGV nach gleicher Rechnung von 11,9 für den ganzen DAX. Im Weltvergleich wäre es die niedrigste Bewertung.

DAIMLER überraschte soeben mit einer Gewinnwarnung. Die Reaktion war umfassend: Alle drei Autoaktien gingen in die Knie, siehe oben. Aber: DAIMLER begründet seine Vorsicht mit exakten Daten aus Produktion, Diesel und Verkauf, erwähnt aber mit keinem Wort die Zollkonflikte mit den Amerikanern. Das China-Geschäft von DAIMLER ist davon zollpolitisch überhaupt nicht berührt. Unsere Empfehlung:

Gehen Sie demnächst sehr vorsichtig mit der Einschätzung der Gewinnqualität um, insbesondere mit der Begründung durch das Management selbst und auf der anderen Seite den Meinungsbildungen in der Öffentlichkeit oder am Markt.

Die Markttechnik kurzfristig: Keiner der DAX-Böden hat im Trubel der Nachrichten über Handelskonflikte und Migration gehalten. Damit besteht Luft bis etwa 11.800/12.000 Punkte mit einer dann deutlich überverkauften Lage.

Die Achillesferse bleibt unverändert der Nasdaq 100 mit dem Problem der sehr hohen Umsätze und Kapitalisierungen der großen Tech-Aktien, die die ganze Wall Street-Lage definieren. Siehe dazu AB-Daily. Ergebnis:

Für den 1.7.2018 sind politische Entscheidungen angesagt, die die bestehende Nervosität noch kurzfristig erhöhen können. Dann müsste der beschriebene Tiefstwert im DAX absolviert werden. Weder Öl- noch Dollar-Preise spielen in diesem Zusammenhang eine Rolle. Möglicherweise auch die Frage eines Bruches der Koalition in Berlin.

■ **Die markttechnische Ausgangslage Ende Juni entspricht derjenigen von vor drei Monaten, Ende März.** Damals bei rd. 11.900, aktuell um 12.300, Differenz 400 Punkte. Wichtigster Träger sind erneut die umfangreichen Positionen der großen internationalen Investoren, die rund 80 bis 90 % der Tagesumsätze definieren, aber zu etwa 43 % als Momentumtrader einzuordnen sind. Wir hatten diesen Sachverhalt bereits in der AB Nr. 13 dargestellt. Nur 27 % der Investoren investieren auf eine längere Sicht mit Haltezeiten von mehr als 18 Monaten. Der Rest entfällt auf Vermögensverwalter und Privatanleger.

**Die technische Einschätzung aller DAX-Aktien der letzten Woche ist auch zurzeit noch gültig.** Nur 10 von 30 signalisieren eine massiv überverkaufte Marktlage, aber vor dem Hintergrund einer komplizierten Einschätzung für Autoaktien (inklusive Conti). Stand jetzt:

**Die Degradierung der deutschen Automarken (und ihres Managements) hatten wir in dieser Schärfe und im Umfang nicht erwartet.** Ein massiver Ausverkauf oder Rückzug hat bislang nicht stattgefunden. Der Verkauf der Autos litt bislang ebenfalls nicht darunter, von kleineren Veränderungen abgesehen. Hält das?



**Das Erscheinungsbild der deutschen Automarken im internationalen Blick ist wichtiger als die Zahl der verkauften Pkw/Lkw.** Zurzeit ist kein großer Investor bereit, Positionen in diesen drei Aktien aufzubauen. Massive Verkäufe lassen sich aus den Tagesumsätzen nicht herleiten. Drehpunkt dafür ist London, wo fast alle großen Länder- und Petrodollarfonds verwaltet werden. Frankfurt ist nicht dabei. Nur DAIMLER war in der letzten Shorter-Liste mit immerhin 2,6 % Shortpositionen vertreten (AB 24). BMW hat das kleinste Risiko, weil 50 % der Aktien in Familienhand liegen. Bei VW gilt das Gleiche für die Stämme, dagegen nicht für die Vorzüge. DAIMLER hat mehrere Paketbesitzer, die sich unterschiedlich verhalten. Keine Gefahr droht von den Scheichs, aber die Position der chinesischen Investoren ist völlig offen. Auch BLACKROCK ist mit 5 % dabei. DAIMLER ist deshalb im Moment der Dreh- und Angelpunkt für die Einschätzung der Glaubwürdigkeit deutscher Autokonzerne im internationalen Markt.

**In allen drei Autobauern entsteht damit die nächste Comeback-Chance.** Wo könnten die Auffangkurse liegen? Das ist eine technische Frage und eine Orientierung an den letzten charttechnischen Ausgangspunkten der früheren Investoren. Werden diese Kurse unterschritten, findet der letzte Ausverkauf statt. Halten sie jedoch, wird dies die nächste Ausgangsbasis für Comebacks. Extremsituationen wie im Falle VW vor drei Jahren halten wir für wenig wahrscheinlich. Mithin:

**Es geht nicht um die Bewertung, gemessen am Umsatz oder Gewinn, sondern ausschließlich um das Meinungsumfeld für die Einschätzung von drei der berühmtesten Automarken der Welt.** Wir stellen uns mit folgenden Limits in einer Staffel auf:

	1. Limit	2. Limit	3. Limit
BMW	77 €	73 €	70 €
DAIMLER	56 €	51 €	49 €
VW	141 €	134 €	127 €

**Investieren Sie größere Beträge zu fallenden Kursen.** Das hat sich in der Regel immer bezahlt gemacht. Nicht alle Kurse gehen auf, aber es kommt darauf an, den optimalsten Tiefpunkt zu erwischen. Wahrscheinlich werden wir dies in der AB-Daily ergänzend kommentieren. Für CONTI verzichten wir darauf, weil es sich im Moment nicht klar rechnen

lässt. Die Ausgliederung der Motorenfertigung gefällt uns nicht. CONTI möchte sich geschickt vom zurzeit schwächsten Konzernteil trennen, den die Börse dann zu finanzieren hätte. Clever gedacht, aber bestenfalls nur mit einem sehr akzeptablen, mithin preiswerten Kurs eine denkbare Investmentgelegenheit. Also scheidet CONTI aus dieser Liste vorerst komplett aus.

■ **Die DEUTSCHE BANK wagt als Erster eine anspruchsvolle Höherbewertung von BAYER.** Ein Kursziel von 137 € ergäbe ein Potenzial von 40 % gegenüber dem aktuellen Kurs. Wir hatten dies in der AB 24 bereits diskutiert. Die DEUTSCHE BANK geht von ähnlichem Umsatz und Synergieeffekten aus wie wir. Wir unterstellen, dass die Analysten nähere Einzelheiten vom Vorstand erfahren haben. Wir belassen es zunächst bei einer Einkaufsebene von 90 bis 93 € gegen aktuell 95/97 € per Redaktionsschluss. Von BAYER-Chef Baumann erwarten wir nun mit den Halbjahresergebnissen eine klare Strategieversion inklusive MONSANTO.

■ **Die Mid Caps der deutschen Chemie werden erneut hochgestuft.** Für COVESTRO registrieren wir drei Empfehlungen mit Kurszielen, die um 25 % über den aktuellen Notierungen liegen. LANXESS ist zurzeit die einzige deutsche Chemieaktie, die seit Jahresanfang einen deutlichen Zuwachs erfuhr und WACKER CHEMIE ist der größte Verlierer mit 30 % in der gleichen Zeit. EVONIC liegt im Mittelfeld mit minus 5 % Prozent. Alle vier sind eine weitere Besonderheit im Umfeld des erstklassigen Rufes der deutschen Chemie mit Exportanteilen zwischen 75 bis 88 Prozent. (inklusive Auslandsproduktionen).



**Die Halbjahresergebnisse lassen sich schwierig deuten.** Sowohl der veränderte Dollarpreis seit Anfang des Jahres als auch das Mengengeschäft in verschiedenen Ländern führen zu Mischergebnissen, die nicht sehr weit tragen. Auf die Qualität der Produkte kommt es an und auf die Produktivität. Dabei spielt der Dollar eine entscheidende Rolle. Jede Abwertung des Euro oder Aufwertung des Dollar enthält jedoch eine Hebelwirkung.

**COVESTRO kommt in den aktuellen Konsensschätzungen auf ein KGV von nur noch 8 per 2019.** Also in 12 Monaten. LANXESS ist im Moment die teuerste Chemieaktie, aber mit klaren Ergebnissen im Kerngeschäft. Der Absturz von WACKER CHEMIE beruht auf den verschiedenen

Krisenszenarien in der Zulieferung von Silikon/Waver-Technik. EVONIC fährt mit einem KGV von 12 im Mittelfeld. Aber:

**Alle vier halten wir in der aktuellen Marktschwäche für sehr brauchbare mittlere Comeback-Spekulationen.** Darauf sind wir im Einzelnen in den letzten Wochen schon eingegangen, aber:

Alle vier arbeiten intensiv an dem akquisitorischen Ausbau ihrer bisherigen Produktpalette. Darin liegt der wichtigste Hebel für die Einschätzung aller vier. Siehe auch AB 24/18 zu WACKER CHEMIE.

**DÜRR macht vor, wie aus einem Monoproduktspezialisten ein echter Technikkonzern made in Germany wird.** Schlag auf Schlag wurden mehrere Unternehmen erworben oder Positionen ausgebaut. Allein in den letzten 14 Tagen:



**Nach dem Einstieg in die Computertechnik wurde in den USA mit BABCOCK & WILCOX zwar eine nur kleinere Technikeinheit erworben, die jedoch das bisherige Produktprogramm ergänzt und den Einstieg in das US-Geschäft zulässt.** Mit dem Ausbau der Beteiligung an HOMAG auf eine satte Mehrheit von 63 % ist der größte Spezialist für Maschinen zur Holzverarbeitung fest eingebunden. Die Familie Schuler-Kressmann behält zwar noch 16 %, die jedoch ebenfalls bei Dürr gegen Aktien landen dürften. Dann wäre die Familie Schuler neben der Familie Dürr der zweite Großaktionär. Wohin geht die Reise?

**Die Umsatzdimensionen peilen auf 6 bis 6,3 Mrd. Euro in der noch nicht konsolidierten Rechnung.**

**3 Mrd. Euro Marktwert für diese Technik sind preiswert.** Nicht aufregend, aber sehr zuverlässig mit Marktanteilen in den jeweiligen Sektoren von über 40 % am Weltmarkt.

**Die Korrektur ist ohnehin absolviert:** Von 60 bis 4 € (ex B-Aktien) ergeben 37 % Kursverlust und demnächst ein aktuelles Kursplus bis 45 % mit einer Laufzeit von 18 bis 24 Monaten. Kaufbais 38/40 €.

**Der Hedgefond Elliott/Singer stockte seine Beteiligung an GEA-GROUP soeben auf 5 % hoch.** Aber GEA selbst verkaufte eigene Aktien in gleicher Höhe entweder am Markt oder an wen? Von 42 € lief die Korrektur bis 30 €, also auch rd. 30 %. Wir wiederholen diese Einschätzung auf der Kursebene 29/30 €. Offen ist noch die endgültige Entscheidung, wer neuer Chef von GEA wird und inwieweit weitere Rotationen im Vorstand anstehen. Mit der Vorlage der 6-Monatszahlen erwarten wir die Bestätigungen.

■ **Die deutschen Small Caps sind eine Alternative, keine Verlegenheit.** Die Qualität der meisten Firmen ist sehr hoch bezüglich der Produkte, aber die Marktbewertungen sind ähnlich hoch, worin das Problem steckt. Sie sind auch weniger bekannt. Gleichwohl:

**Wer auf dem Spitzenniveau investiert,** geht stets das Risiko eines technischen Rückschlags von 20 % ein, was insbesondere bei engen Märkten nicht zu vermeiden ist. Es funktioniert jedoch anders als bei den schweren DAX-Titel im breiten Format. In allen Fällen geht es jetzt darum, die Marktschwäche zu nutzen!

**Zwei Aktien mit zweifellos seltsamen Namen sind eine solche Überlegung wert.** In einem Fall als ergänzende Einschätzung.



**ALL FOR ONE STEEB ist ein „Ableger“ der SAP oder schwimmt im Sog von SAP als Komplettendienstleister für alle Branchenlösungen von SAP inklusive Cloud-Anwendungen.** Damit hängt der Grund- am SAP-Trend. Letzter Umsatz für 2017/2018 sind 333,6 Mio. € und per 2020/2021 zielt man glaubwürdig auf 425 Mio. €. Börsenwert aktuell 340 Mio. €. Abgedeckt wird der gesamte Rahmen der Cloud-Varianten. Mit einer EK-Quote von 44 % ist man gut kapitalisiert.

**Die Markttechnik liefert die technischen Signale.** Werden 75 € als technische Hürde überwunden, ist ein weiterer Schub fast zwingend vorgegeben. Bei einem KGV um 16 ist das Restrisiko sehr gering. Als erstes Kursziel markieren wir 90/95 €. Aktueller Kauf bei 60/63 €.



**Eine weitere Skurrilität im Namen ist MENSCH UND MASCHINE.** Dort kocht der Chef noch persönlich als Gründer und dirigiert diesen CAD/CAM-Software-Spezialisten mit der ihm eigenen Dynamik und sehr eigenwilliger Strategie. Das muss berücksichtigt werden. Entsprechend ist die Finanzierung anders gestaltet und die Schulden sind höher, weil auch die Aktionäre mit einer etwas üppigeren Dividende rechnen können. Dafür gilt: Solange diese Praxis von nachhaltigen Umsätzen und Erträgen begleitet wird, lässt sich dies vertreten.

**Hier investieren Sie auf Topniveau.** Deshalb limitieren wir die Käufe deutlich niedriger, etwa um 10 % gegenüber aktuellem Stand.

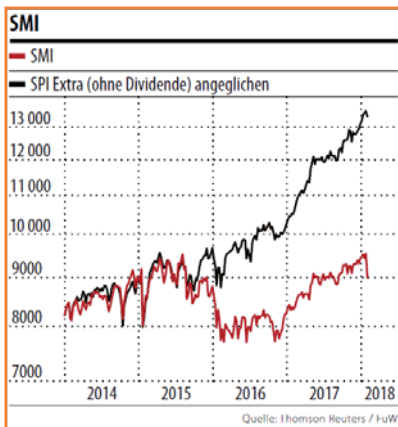
■ **Eine 4,7-fache Umsatzbewertung ist sehr anspruchsvoll.** Es entspricht eher den amerikanischen als deutschen Kriterien. Das bietet DR. HÖNLE.



**DR. HÖNLE steht im Wesentlichen für höchstwertigen Klebstoff in der Technologie.** Sowohl im Sektor Drucktechnik wie für Beschichtungen, Klebstoffhärtungen, aber auch Oberflächenentkeimung und Ähnliches. Durchweg extrem Technik-bezogen, wofür es nur wenige Konkurrenten gibt, die sich damit vergleichen lassen. HÖNLE wächst jährlich mit durchschnittlich 10 bis 12 % im Umsatz, aber der doppelten Ergebnisverbesserung im EBIT. Auch das Endergebnis nach Steuern legt im Schnitt um fast 25 % p.a. zu. Das erklärt 471 Mio. € Marktwert für geschätzt 110/112 Mio. € im laufenden Geschäftsjahr. EK-Quote 68 % ist die solide Finanzgrundlage dafür. Jedoch, wie in allen Fällen auch: Enger Markt! Deshalb limitieren. Preisspanne 75 und 82 €.

## ■ Zürich ist bis jetzt die Verliererbörse des Jahres.

Mit rund 8 % für den SMI muss Zürich einen großen Teil der Gewinne der letzten zwei Jahre ebenfalls konsolidieren/verarbeiten.

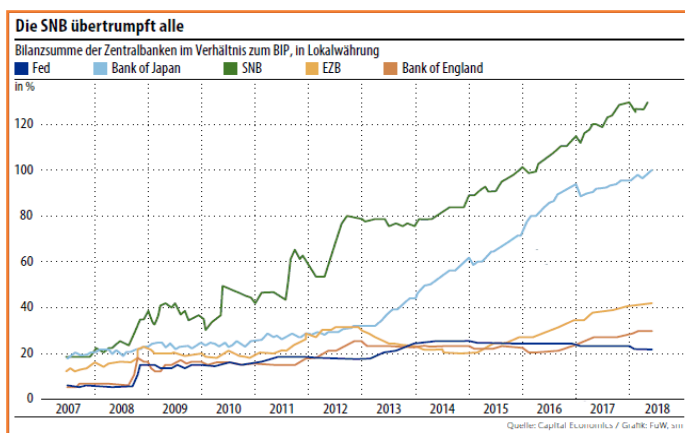


Dahinter steht ein etwas komplizierter Sachverhalt. Die drei großen Schwergewichte im SMI sind NESTLÉ, NOVARTIS und ROCHE. Deren Marktwert ist größer als das Schweizer Bruttoinlandsprodukt. Alle drei befinden sich im beschriebenen Umbau und haben rund 20 % Wertverlust in den letzten 12 bis 18 Monaten hinnehmen müssen. Das schlug auf den SMI besonders durch. Zum anderen: Eine große Zahl der Small Caps wurde eindeutig überreizt. Insbesondere durch permanente Empfehlungen von Researchteams und Banken ohne Verantwortung. Diese Korrekturen müssen abgearbeitet werden, obwohl sie den SMI nur indirekt berühren. Es findet mithin ein umfangreicher Asset-Tausch innerhalb der Fondsverwaltungen statt. Das ist demnächst zu nutzen, doch vorerst sind die Ergebnisse des ersten Halbjahres abzuwarten. Scharfe Korrekturen bei engen Märkten gehören dazu. Darauf ist besonders zu achten.

**Zwei Börsenneulinge sind von Interesse:** Der eine als Ausgliederung von OC OERLIKON und der andere als ehemalige OERLIKON-Tochter, die vor einigen Jahren von einem deutschen Unternehmer erworben wurde und nun die eigene Börsenzukunft sucht. Beide stehen für erstklassige Technik.

**Die Ausgliederung von OERLIKON ist die Getriebe-Sparte, die unter dem Namen Graciano Fairfield eine gute Marktposition mit exzellenter Technik repräsentiert.** 87 % sollen direkt platziert werden. Der Ausgabekurs ist zur Stunde noch nicht bekannt, aber wir rechnen mit einem fairen Preis. Die Mutter profitiert davon indirekt mit dem vollen Erlös des Börsengangs und damit ist die Einschätzung von OERLIKON für sich allein zusätzlich untermauert. Der Börsenneuling rechnet mit etwa 700 Mio. Franken Umsatz, der vor 10 Jahren noch bei 1 Mrd. CHF lag, aber deutlich schwarze Zahlen schreibt. Die Liquidität aus dem Börsengang fließt der Mutter zu, aber die Nettoposition reicht aus, neue Investitionen im Sektor E-Mobilität und Baumaschinen auszubauen. Wir raten zu einer Erstzeichnung. KLINGELNBERG ist eine ehemalige OERLIKON-Tochter für den Sektor Maschinenbau (Kegelradtechnik), die von Herrn Klingelberg einst erworben wurde. 257 Mio. CHF Umsatz sind eine eher bescheidene Größe, aber mit sehr solider Gewinnmarge. Die Familie bleibt mit einer Mehrheit an Bord und ein besonderes Anliegen ist der Ausbau der Stirnrad-Technik für hochwertige Zulieferung. Der größte Teil der Emission fließt der Firma zu, was wir für besonders wertvoll halten.

**Die SCHWEIZER NATIONALBANK hat ausführlich korrigiert.** Bei Miniumsätzen von nur 100 Stück pro Tag befindet sich der SNB-Markt wieder im Gleichgewicht. Wir plädieren für den Ausbau der Position mit großer Sorgfalt und auf keinen Fall mit großen Beträgen. An rasanten Rallys sind wir nicht interessiert.



**Die Halbjahresergebnisse erwarten wir in etwa drei Wochen.** Vorab: Die letzten verfügbaren Zahlen sind ein Zuwachs der Nettoauslandsvermögen um 65 Mrd. auf 848 Mrd. CHF. Per 30.06. sind knappe 900 Mrd. CHF wahrscheinlich.

**Die Position der SNB im internationalen Vergleich entnehmen Sie der Grafik.** Alles Weitere nach Vorlage der offiziellen Zahlen, die wie üblich zwei Komponenten haben, stichtagbezogene Bewertung der Vermögenswerte und Arbeitsergebnis als Zentralbank, insbesondere Zinsen.

**Verfahren Sie technisch so:** Keine Billigstorder, sondern limitiert mit einer Obergrenze, womit Sie verhindern, dass es erneut zu einer Jubel-Hausse kommt. Alle Kursziele bleiben gültig. Auf die Ausführungen in der Generalversammlung sind wir bereits eingegangen. Auch diesbezüglich gibt es keine Änderung.

■ **Wall Street:** Die Entspannung der erheblichen Ungleichgewichte zwischen den klassischen Titeln und den Techs kommentieren wir fast täglich im AB-Daily. Insbesondere die ungewöhnlich hohen Umsätze, die alle bisherigen Vorstellungen überschreiten. Selbst der Streaming-Konzern NETFLIX bringt es auf Tagesumsätze in der Höhe des Wertes des ganzen DAX, siehe ebenfalls AB-Daily. Das ist das Szenario der nächsten Monate. Ob sich daraus ein Eklat herleiten kann, lässt sich nicht sagen. Die ökonomischen Daten für den US-Markt sind jedenfalls glänzend - sowohl für den Arbeitsmarkt als auch für die Industrie und die Verbraucherkriterien, inklusive Immobilienmarkt.



**Der Nasdaq 100 bildet den Sachverhalt ab, den wir auf Seite 1 darlegen.** Darin stecken die bekannten Techs. Diese sind wiederum Hauptträger der Investments in so gut wie allen Indexprodukten bzw. passiven Strategien. Wie eine Entflechtung arrangiert werden kann, ist in New York strittig. Auf den Verlauf diese Entflechtung wird es jedoch ankommen. Darin steckt die Gruppenrotation, die angesichts der Größe des Marktes kein Problem darstellen sollte. Nicht zu leugnen ist bis jetzt jedenfalls: Im Nasdaq 100 wedelt der Schwanz mit dem Hund. Doch wie heftig, war am Montag dieser Woche gut zu kernenen: 250 Mrd. \$ lösten sich in Luft auf, als die bekannten grossen tech-Titel so um 2,5 % nachgaben. Sie sind ein teil dessen, was als Risikovolumen auf S. 1 beschrieben ist.

**Der größte Vermögensverwalter der Welt ist wahrscheinlich das beste Barometer dafür, wie sich der Markt darstellt.** BLACKROCK verwaltet mehr als 7 Bio. \$ in direkten Beteiligungen und Fonds.



**Die Erfolgskurve von BLACKROCK in den letzten zwei Jahren ist beeindruckend.** Rd. 100 % stehen seit Jahresanfang in einer Konsolidierung. Sie erkennen dies in der nebenstehenden Grafik. Bis jetzt rd. 10 bis 12 % von der Spitze mit einer sehr breiten Unterstützung bei rd. 520 \$. Sollte sich die Szene verschärfen, wäre BLACKROCK die erste Aktie, die im breiten Umfang signalisiert, wie die Veränderungen und Gruppenrotationen stattfinden. Wir bleiben engagiert, aber nur mit Stopp-Kurs.

**BLACKROCK-Chef Larry Fink denkt sehr strategisch und weit.** Eine Änderung der Investmentpolitik von BLACKROCK würde die gesamte Investmentsszene in New York beeindruckend neu definieren.

**In der Mittelklasse der Technologie sieht es ähnlich aus.** WESTERN DIGITAL steht seit vielen Jahren für Festplatten und Speichertechnik.



**Die Kursentwicklung ist fast identisch mit der von BLACKROCK:** 100 % in zwei Jahren. Das ist weit mehr, als WESTERN DIGITAL mit seinen Produkten in Umsatz und Gewinn zulegen konnte. Also läuft auch hier die Konsolidierung mit der nächsten Wette: Hält sie? Das Marktbild zeigt, dass dies gelingen müsste. Basis dafür etwa 75/80 \$. Andernfalls wäre es eine echte Negativwende. Dieses Bild zeigen rd. 60 % aller Titel dieser Art rd. um die Ausrüstung aller Produkte wie Smartphone, Tablet usw.

**Warum so technisch?** Ähnlich wie auch in Frankfurt wurde umfangreich gespielt und die Kurse mit Kommentaren und Empfehlungen in Höhen getrieben, die einer Korrektur bedürfen. Darin stecken jetzt entweder Gewinnmitnahmen, wenn es kritisch wird, oder neue Investments, wenn die Firmen sehr überzeugende Daten vorlegen, die über alle bisherigen Daten hinausreichen. Am KGV oder der Dividende lässt sich das nicht messen.

Am KGV oder der Dividende lässt sich das nicht messen.

■ **3D SYSTEMS ist die Steigerungsform im Sektor der Hochtechnologie.** Zu 50 % eine Spekulation, zu 50 % ein sicheres Trendinvestment auf längere Sicht.



Schon die **technische Ausgangsbasis ist spektakulär**, s. Chart. 3D SYSTEMS steht für additive Manufacturing-Technik. Beispiel: Mit dem sogenannten NextDent 5100 wird die digitale Zahnmedizin wahrscheinlich revolutioniert. Ein solcher Drucker kostet ca. 10.000 Dollar, reduziert aber die Produktionskosten um angeblich 90 %. Denn mit diesem Produkt lassen sich 30 dentale Materialien viermal so schnell verarbeiten. Im Sektor Luftfahrt gelten noch ganz andere Bedingungen, die extern schwer zu greifen sind. 1,5 Mrd. \$ Börsenwert stehen inzwischen jedoch für 655 Mio. \$ Umsatz. Das ergibt einen Faktor 2,3, der für die Qualität dieser Technik und mit diesem beachtlichen Umsatz eine sehr interessante Ausgangsbasis bildet, wenn der jährliche Umsatz um etwa 20 % zulegt.

**3D SYSTEMS ist auf der aktuellen Basis ein Langfristinvestment, aber mit erheblichen kurzfristigen Ansätzen, je nachdem, wie neue Produkte wahrgenommen werden.** Wir bauen diese alte Position aus!

■ **In Washington beginnt die spannendste Spekulation nach der Finanzkrise.** FANNIE und FREDDIE sollen privatisiert werden. Das entschied soeben die US-Regierung und legte dem Kongress vor acht Tagen den Bericht dafür vor. Die Vorschläge wurden von Bob Corker seitens der Republikaner und Mark Warner seitens der Demokraten vorgestellt. Ergebnis:

**FANNIE und FREDDIE sollen mit einem Kapitalpuffer von bis zu 181 Mrd. \$ ausgestattet werden, somit wäre die Eigenständigkeit gegeben.** Aktuelles Kapital: 3 Mrd. \$, aber beide zahlten in den vergangenen 9 Jahren rd. 380 Mrd. \$ an Dividenden an den Staat (via Vorzugsaktien). Die Bilanzsumme beider liegt bei gerundet 5,5 Billionen \$. Die Qualität der Erträge steht nicht in Zweifel, weil sie ausschließlich aus Zinsen resultieren. Eine Privatisierung geht mithin nur über einen Verkauf am Markt und was ist der richtige Preis dafür?

**Der rechnerische Buchwert lag bislang bei 5,50 bis 6 \$ je Aktie, bezogen auf den Umfang der Geschäfte und der Erträge.** Mindestens in dieser Größenordnung müsste also der Ausgabepreis der neuen Aktien liegen, womit der Wertansatz für die alten Aktien vorgegeben ist. Eine Differenz ist wohl zu unterstellen, obwohl es kein Bezugsrecht für die Altaktionäre gibt. Größenordnungen um 4 bis 4,50 \$ gelten jedoch als sehr wahrscheinlich.

**Die Rückkehr beider Institute ist ein Erfolg sachlicher Diskussionen, nachdem die Administration Obama bekanntlich eine Verstaatlichung erwog.** Als Vorbild für diese Rückkehr gilt voraussichtlich auch der Fall AIG, die ebenfalls vom Staat gerettet wurden und sodann an den Markt zurückkehrten. Offen ist zurzeit noch die Behandlung der Vorzüge, über die bislang der Staat die hohen Dividenden kassierte und die entweder ebenfalls an den Markt abgegeben werden oder einzuziehen sind. Das Warten hat sich gelohnt.

### DISPOSITIONEN

12 Monats Hoch	12 Monats Tief	Aktie	WKN	Kauf-Limits Empfehlung SL=Stop-Loss	Kauf-Kurs	Kurs aktuell	Stopp-kurs	Ziel-kurs
95,78	61,95	COVESTRO	606214	70 - 72	70,00	70,00	./.	90,00
88,60	31,51	DR. HÖNLE	515710	75 - 78	80,00	85,00	./.	offen
86,58	62,50	WESTERN DIGITAL	863060	75 77	77,00	78,00	./.	96,00

Hochachtungsvoll,

*Hans A. Bernecker*  
(Hans A. Bernecker)

*Jens O. Bernecker*  
(Jens O. Bernecker)

Es ist leichter, die Nase hoch zu tragen, als sie am Ende vorn zu haben. (NN)



12 Hoch	Monats-Tief	Aktie	WKN	Börse	AB-Nr.	Kauf-kurs	Kurs	Gewinn/Verlust	Stopp-kurs	Ziel-kurs	ø erwart. Dividende	Divide.-Rendite	Restpost. in %
8,64	3,42	45C	A14KL7	Xetra	03/18	4,97	4,31	-13,28%	offen	7,00	0,00	0,00%	offen
42,93	33,54	AAREAL BANK	540811	Xetra	49/15	31,85	37,10	16,48%	33,00	46,00	2,23	6,02%	23,99%
27,24	20,97	ABB	919730	SIX Swiss Exchange	13/16	18,80	21,44	14,04%	20,00	31,00	0,79	3,66%	44,59%
9,50	4,22	ADVA OPTICAL	510300	Xetra	23/18	6,20	6,13	-1,13%	offen	9,00	0,00	0,00%	46,82%
504,30	400,00	ADYEN	AZJNF4	Amsterdam	23/18	240,00	479,65	99,85%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
20,74	14,72	AHOLD	AZANTO	Amsterdam	38/17	15,40	20,09	30,42%	17,00	28,00	0,61	3,04%	39,41%
106,50	68,42	AIRBUS GROUP (EADS)	938914	Xetra	45/15	63,95	96,48	50,87%	90,00	110,00	1,44	1,49%	14,01%
14,65	6,65	AIR FRANCE/KLM	855111	NYSE Euronext Paris	22/18	7,15	7,10	-0,70%	offen	10,00	0,00	0,00%	40,85%
72,60	57,57	ALL FOR ONE STEEB	511000	Xetra	03/18	69,00	64,40	-6,67%	65,00	87,00	1,18	1,83%	35,09%
121,20	60,70	AMS	A118Z8	Xetra	18/18	74,20	79,92	7,71%	offen	101,00	0,29	0,37%	26,38%
1.948,00	988,50	ANGLO AMERICAN	A0MUKL	London	27/17	1074,00	1.636,20	52,35%	offen	2100,00	1,00	0,06%	28,35%
188,85	113,25	ASML	A1J4U4	Amsterdam	44/15	84,30	169,60	101,19%	155,00	210,00	1,29	0,76%	23,82%
5.523,00	4.260,00	ASTRAZENECA	886455	London	ABD310717	4200,00	5.209,00	24,02%	offen	5700,00	2,80	0,05%	9,43%
135,40	103,65	ATOS	877757	Paris	25/18	121,45	118,65	-2,31%	offen	150,00	1,70	1,43%	26,42%
27,69	20,93	AXA	855705	Paris	40/16	19,35	21,03	8,68%	21,00	33,00	1,24	5,91%	56,92%
98,80	78,97	BASF	BASF11	Xetra	14/18	80,75	80,46	-0,36%	offen	97,00	3,10	3,85%	20,56%
74,00	57,35	BB BIOTECH	A0NFN3	SIX Swiss Exchange	23/16	45,00	65,90	46,44%	63,00	83,00	n.a.	offen	25,95%
44,80	28,00	BEFESA	AZH5Z1	Xetra	42/17	28,00	43,65	55,89%	37,00	49,00	n.a.	offen	12,26%
1.803,60	1.152,00	BHP BILLITON	908101	London	27/17	1245,00	1.643,00	31,97%	1306,00	1900,00	0,84	0,05%	15,64%
46,82	32,89	BILFINGER	590900	Xetra	39/17	35,00	44,58	27,37%	33,00	50,00	1,01	2,25%	12,16%
27,75	16,68	BRAIN	520394	Xetra	12/17	15,34	22,75	48,31%	18,00	31,00	n.a.	offen	36,26%
55,14	43,02	BRENTNAG	A1DAHH	Xetra	33/17	46,10	47,28	2,56%	46,00	80,00	1,11	2,35%	69,20%
118,85	88,13	CAPGEMINI	869858	Xetra	09/18	99,00	112,80	13,94%	offen	135,00	2,19	1,94%	19,68%
62,45	40,96	CARL-ZEISS MEDITEC	531370	Xetra	50/14	20,75	59,25	185,54%	52,00	69,00	0,50	0,85%	16,46%
13,40	7,33	CECONOMY	725750	Xetra	49/17	11,70	7,36	-37,09%	offen	17,00	3,34	45,38%	130,98%
20,10	13,04	CENTROTEC	540750	Xetra	22/18	13,85	13,60	-1,81%	offen	17,00	0,30	2,21%	25,00%
29,48	20,56	CLARIANT	895929	SIX Swiss Exchange	11/17	19,05	23,72	24,51%	21,00	34,00	0,49	2,08%	43,34%
168,90	101,40	COMET	AZDNP5	SIX Swiss Exchange	19/18	137,60	104,20	-24,27%	offen	offen	1,50	1,44%	offen
60,30	37,64	COMPUGROUP	543730	Xetra	20/18	42,40	44,02	3,82%	offen	52,00	0,35	0,80%	18,13%
257,40	186,55	CONTINENTAL	543900	Xetra	38/17	209,05	203,10	-2,85%	offen	265,00	4,55	2,24%	30,48%
11,76	4,95	CROPPENERGIES	A0LAUP	Xetra	13/18	5,63	5,23	-7,10%	offen	8,00	0,30	5,74%	52,96%
43,86	34,67	CTS EVENTIM	547030	Xetra	14/16	28,55	43,02	50,68%	36,00	49,00	0,67	1,55%	13,90%
127,50	76,95	DASSAULT SYSTÈMES	901295	Paris	22/17	114,35	120,20	5,12%	offen	offen	0,59	0,49%	offen
45,10	25,26	DELIVERY HERO	AZE4K4	Xetra	22/17	39,00	44,98	15,33%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
17,12	9,07	DT. BANK	514000	Xetra	50/17	16,45	9,21	-44,02%	offen	19,00	0,35	3,80%	106,34%
52,30	33,70	DT. BETEILIGUNGS AG	A1TNU1	Xetra	21/18	35,00	33,75	-3,57%	offen	46,00	1,40	4,15%	36,30%
119,80	87,83	DT. BÖRSE	581005	Xetra	05/17	82,10	114,25	39,16%	109,00	140,00	2,44	2,13%	22,54%
41,36	27,95	DT. POST	555200	Xetra	24/18	29,60	28,05	-5,24%	offen	offen	1,15	4,10%	offen
16,35	12,72	DT. TELEKOM	555750	Xetra	20/18	14,05	13,20	-6,05%	offen	offen	0,66	4,98%	offen
8,76	5,98	DEUTZ	630500	Xetra	21/16	4,35	6,57	51,03%	6,00	11,00	0,12	1,80%	67,43%
44,23	13,30	DIALOG SEMICONDUCTOR	927200	Xetra	49/17	23,00	13,41	-41,72%	offen	24,00	n.a.	offen	79,04%
53,85	44,42	DMG MORI	587800	Xetra	19/18	48,50	46,30	-4,54%	offen	64,00	0,00	0,00%	38,23%
1.017,00	672,00	DORMAKABA	898080	SIX Swiss Exchange	12/18	740,00	682,00	-7,84%	offen	850,00	14,00	2,05%	24,63%
900,00	640,00	DOTTICON	A0D9DF	SIX Swiss Exchange	47/17	789,50	672,00	-14,88%	offen	860,00	n.a.	offen	27,98%
102,50	58,50	DRÄGERWERK	555063	Xetra	17/18	65,00	61,65	-5,15%	offen	76,00	0,20	0,32%	23,28%
60,27	40,41	DÜRR	556520	Xetra	18/18	82,00	41,79	-49,04%	offen	110,00	2,20	5,26%	163,22%
12,56	8,50	EDF	A0HGA6	Paris	10/17	8,05	11,84	47,02%	10,00	17,00	0,36	3,01%	43,64%
712,25	581,00	EMS-CHEMIE	593186	SIX Swiss Exchange	35/17	656,00	631,50	-3,73%	offen	720,00	18,50	2,93%	14,01%
10,81	7,88	E.ON	ENAG99	Xetra	11/18	9,16	9,16	0,03%	offen	13,00	0,30	3,27%	41,87%
84,00	51,24	EQS	549416	Xetra	15/17	48,60	76,00	56,38%	75,00	90,00	0,38	0,49%	18,42%
71,20	43,75	ERICSSON	850001	Stockholm	43/16	44,00	67,16	52,64%	59,00	90,00	0,86	1,28%	34,01%
32,98	26,76	EVONIK	EVN0K1	Xetra	18/18	29,00	29,42	1,45%	offen	37,00	1,15	3,91%	25,76%
22,50	11,29	EVOTEC	566480	Xetra	37/17	13,30	14,93	12,26%	10,00	19,00	n.a.	offen	27,26%
66,44	47,37	EXOR	A0M2NP	Malland	01/16	39,65	56,82	43,30%	57,00	77,00	0,37	0,65%	35,52%
249,00	160,20	FANUC	863731	Frankfurt	24/18	177,45	175,83	-0,91%	offen	offen	563,20	320,31%	offen
129,50	73,55	FERRARI	A2ACKK	Xetra	50/15	44,15	117,35	165,80%	102,00	offen	n.a.	offen	offen
20,20	9,21	FIAT CHRYSLER	A12CBU	Malland	32/17	10,05	16,44	63,58%	15,00	24,00	0,02	0,13%	45,99%
31,80	12,60	FIRST SENSOR	720190	Xetra	42/17	18,55	19,10	2,96%	offen	30,00	n.a.	offen	57,07%
21,04	13,63	FORTUM	916660	Helsinki	24/17	14,25	19,78	38,81%	17,00	offen	1,03	5,20%	offen
32,99	22,71	FRENET	A0ZZZZ	Xetra	17/18	26,20	23,00	-12,21%	offen	36,00	1,65	7,18%	56,52%
78,09	58,96	FRESENIUS	578560	Xetra	41/17	69,45	68,14	-1,89%	61,00	80,00	0,72	1,05%	17,41%
93,82	76,42	FRESENIUS MEDICAL CARE	578580	Xetra	21/18	85,60	86,18	0,68%	offen	94,00	1,06	1,23%	9,07%
50,90	41,00	FUCHS PETROLUB	579043	Xetra	18/18	43,50	42,68	-1,89%	offen	55,00	0,88	2,06%	28,87%
42,88	28,98	GEA GROUP	660200	Xetra	16/18	33,45	29,03	-13,21%	offen	42,00	0,85	2,93%	44,68%
486,90	405,60	GEBERIT	A0MQWQ	SIX Swiss Exchange	20/18	442,30	428,30	-3,17%	offen	500,00	10,40	2,43%	16,74%
3,26	1,82	GEELY	A0CACX	Xetra	50/17	2,77	2,28	-17,69%	2,20	offen	0,29	12,72%	offen
73,95	59,61	GERRSEHEIMER	A0LD6E	Xetra	36/17	60,50	71,90	18,84%	60,00	80,00	1,04	1,45%	11,27%
36,26	23,60	GESCO	A1K020	Xetra	27/17	24,70	27,50	11,34%	offen	38,00	0,59	2,15%	38,18%
416,90	280,00	GLENCORE	A1JAGV	London	26/17	285,90	367,25	28,45%	360,00	offen	0,12	0,03%	offen
106,60	63,95	GRENKE	A161N3	Xetra	15/18	96,85	96,95	0,10%	offen	120,00	0,70	0,72%	23,78%
40,20	24,81	HAPAG-LLOYD	HLG477	Xetra	28/17	32,40	37,50	15,74%	30,00	42,00	0,07	0,18%	12,00%
96,16	71,50	HEIDELBERGCEMENT	604700	Xetra	22/18	76,55	72,00	-5,94%	offen	88,00	1,90	2,64%	22,22%
59,10	41,72	HELLA	A135X2	Xetra	13/16	34,00	50,50	48,53%	48,00	66,00	1,06	2,09%	30,69%
127,00	101,60	HENKEL	604843	Xetra	42/17	119,30	105,95	-11,19%	offen	140,00	1,76	1,66%	32,14%
12 Hoch	Monats-Tief	Aktie	WKN	Börse	AB-Nr.	Kauf-kurs	Kurs	Gewinn/Verlust	Stopp-kurs	Ziel-kurs	ø erwart. Dividende	Divide.-Rendite	Restpost. in %
227,70	117,10	H&M	872318	Stockholm	32/17	220,85	137,50	-37,74%	offen	160,00	9,75	7,09%	16,36%
81,40	61,15	HUGO BOSS	A1PHFF	Xetra	09/16	50,00	76,36	52,72%	68,00	95,00	2,75	3,60%	24,41%
30,70	15,55	IDORSIA	A2DTEB	SIX Swiss Exchange	27/17	18,15	26,54	46,23%	19,00	30,00	n.a.	offen	13,04%
25,76	17,83	INFINEON	623100	Xetra	42/15	10,50	22,05	110,00%	18,00	30,00	0,27	1,22%	36,05%
22,00	14,22	INIT INNOVATION	575980	Xetra	2,18	16,65	17,25	3,60%	16,00	26,00	0,21	1,23%	50,72%
42,68	28,86	INNOGY	AZAADD	Xetra	ABD14.12.17	32,08	36,63	14,18%	31,00	offen	1,68	4,59%	offen
8,28	6,38	INT. CONS. AIRLINES GROUP	A1H6AJ	Madrid	27/16	4,49	7,61	69,44%	6,00	12,00	0,28	3,61%	57,73%
81,95	61,86	KION	KGX888	Xetra	42/15	66,30	63,26	-4,59%	64,00	87,00	0,95	1,50%	37,53%
11,84	8,92	KLÖCKNER	KC0100	Xetra	19/17	9,80	9,11	-7,09%	9,00	14,00	0,23	2,48%	53,76%
122,80	100,35	KRONES	633500	Xetra	13/16	93,00	107,70	15,81%	99,00	130,00	1,72	1,59%	20,71%
257,80	85,00	KUKA	620440	Xetra	14/18	89,90	90,50	0,67%	offen	106,00	0,53	0,59%	17,13%
25,86	18,91	K+S	KSAG88	Xetra	34/17	20,50	20,78	1,37%	20,00	29,00	0,36	1,73%	39,56%
82,80	50,80	KTM INDUSTRIES	AZJKHY	Wien	13/17	48,80	75,00	53,69%	63,00	100,00	0,03	0,04%	33,33%
87,00	65,00	LANDIS+GYR	AZDUSP	SIX Swiss Exchange	29/17	78,00	67,40	-13,59%	offen	88,00	2,43		

12	Hoch	Monats-Tief	Aktie	WKN	Börse	AB-Nr.	Kauf-kurs	Kurs	Gewinn/Verlust	Stopp-kurs	Ziel-kurs	ø erwart. Dividende	Divide-Rendite	Restpot. in %	
21,00	10,35		MUTARES	A0SM5H	Xetra	49/17	13,35	11,70	-12,36%	offen	20,00	0,74	6,22%	70,94%	
64,99	47,30		MYNARIC	A0JCY1	Xetra	42/17	54,00	50,40	-6,47%	offen	67,00	n.a.	offen	32,94%	
47,95	43,91		NANOGATE	A0JHCX	Xetra	25/18	43,05	43,00	-0,12%	offen	50,00	0,11	0,26%	16,28%	
5,98	3,81		NOKIA	870737	Helsinki	17/18	4,80	4,97	3,63%	offen	6,50	0,19	3,82%	30,68%	
12,75	6,86		NORDEX	A0D655	Xetra	18/18	8,80	8,72	-0,93%	offen	15,00	0,00	offen	72,10%	
21,34	13,54		NORILSK NICKEL	A140M9	London	15/17	15,50	17,2	14,32%	offen	25,00	1,55	8,74%	41,08%	
70,15	45,19		NORMA	A1H8BV	Xetra	13/16	43,00	59,85	39,19%	offen	57,00	1,05	1,76%	35,34%	
354,80	260,20		NOVO NORDISK	A1XA8R	OMX Kopenhagen	24/18	282,15	295,00	4,55%	offen	7,85	2,66%	offen		
18,27	12,30		OC OERLIKON	863037	SIX Swiss Exchange	02/17	10,85	15,50	42,86%	offen	13,50	0,31	1,99%	41,94%	
49,75	26,15		OHB	596312	Xetra	20/18	35,10	28,35	-19,23%	offen	46,00	0,44	1,57%	62,26%	
79,58	40,28		OSRAM	LED400	Xetra	ABD040418	56,30	40,73	-27,66%	offen	70,00	1,10	2,70%	71,86%	
756,00	460,70		PANDORA	A1CGJV	Stockholm	07/18	607,45	468,60	-22,86%	offen	29,60	6,32%	offen		
748,50	583,50		PARTNERS GROUP	A0JYJE	SIX Swiss Exchange	18/16	392,50	725,50	84,84%	offen	780,00	17,84	2,46%	75,51%	
929,80	563,00		PEARSON	858266	London Stock	23/17	712,00	859,40	20,70%	offen	1088,00	0,18	0,02%	26,60%	
539,00	285,50		PUMA	696960	Xetra	21/18	470,50	461,00	-2,02%	offen	510,00	12,50	2,71%	10,63%	
18,15	2,75		PVA TEPLA	746100	Xetra	12/18	17,15	11,60	-32,36%	offen	0,00	0,00	0,26%	offen	
37,61	30,20		QIAGEN	A2DKCH	Xetra	50/17	27,00	35,77	32,48%	offen	44,00	0,00	0,00%	23,01%	
596,35	461,30		RATIONAL	701080	Xetra	22/18	533,50	551,50	3,37%	offen	11,00	1,99%	offen		
99,02	76,95		RICHEMONT	A1W5CV	Zürich	07/16	66,50	84,42	26,95%	offen	106,00	1,83	2,17%	25,56%	
255,50	209,40		ROCHE	851311	SIX Swiss Exchange	31/17	250,75	220,80	-11,94%	offen	280,00	8,41	3,81%	26,81%	
27,00	16,35		ROCKET INTERNET	A12UKK	Xetra	10/18	24,30	26,12	7,49%	offen	0,00	0,00%	offen		
23,32	14,71		RWE	703712	Xetra	ABD151217	16,80	19,39	15,42%	offen	0,50	2,59%	offen		
52,48	34,91		SALZGITTER	620200	Xetra	27/17	37,15	37,17	0,05%	offen	58,00	0,42	1,14%	56,04%	
88,73	62,88		SANOFI	920657	NYSE Euronext Paris	04/18	72,20	69,17	-4,20%	offen	90,00	3,22	3,54%	30,11%	
105,28	82,05		SAP	716460	Xetra	10/18	85,20	98,59	15,72%	offen	109,00	1,32	1,34%	10,56%	
146,30	70,65		SARTORIUS	716563	Xetra	42/17	77,00	124,40	61,56%	offen	0,52	0,42%	offen		
16,78	11,30		SCHAEFFLER	SHA015	Xetra	28/17	12,15	11,75	-3,29%	offen	19,00	0,53	4,47%	61,70%	
0,96	0,68		SCHMOLZ + BICKENBACH	905370	SIX Swiss Exchange	17/16	0,68	0,75	10,29%	offen	1,10	0,00	0,00%	46,67%	
111,60	52,59		SCHÖLLER-BLECKMANN	907391	Wien	18/18	102,80	102,10	-0,68%	offen	120,00	0,50	0,49%	17,53%	
9.760,00	1.899,00		SCHW. NATIONALBANK	852243	SIX Swiss Exchange	29/17	1930,00	5.180,00	168,39%	offen	10000,00	n.a.	offen	93,05%	
125,00	77,80		SECURIT SECURITY	727650	Xetra	02/18	93,00	120,40	29,46%	offen	116,00	0,58	0,48%	-3,65%	
53,00	32,00		SENSIRION	A2JBGW	SIX Swiss Exchange	12/18	45,00	50,00	11,11%	offen	50,00	0,00	0,00%	0,00%	
14,48	8,25		SENVION	A2AFKW	Wien	50/17	10,00	9,30	-7,00%	offen	14,00	0,01	0,11%	50,54%	
14,70	9,05		SGL CARBON	723530	Xetra	04/16	9,00	9,10	1,11%	offen	17,00	0,00	0,00%	85,08%	
37,28	28,95		SIEMENS HEALTHINEERS	SHL100	Xetra	14/18	32,00	35,10	9,69%	offen	30,00	0,16	0,46%	66,75%	
19,00	6,50		SINGULUS	A1681X	Xetra	14/18	12,00	11,86	-1,17%	offen	18,00	n.a.	offen	51,77%	
116,40	51,78		SIXT	723132	Xetra	17/17	50,35	97,50	93,64%	offen	1,78	1,83%	offen		
49,70	29,31		SILM SOLUTIONS	A11133	Xetra	41/17	33,40	32,55	-2,54%	offen	52,00	n.a.	offen	59,75%	
63,15	25,93		SMA SOLAR	A0D16J	Xetra	14/18	45,20	35,40	-21,68%	offen	74,00	0,35	0,99%	109,04%	
49,80	34,53		SOFTWARE AG	A2G540	Xetra	47/17	44,95	39,99	-11,03%	offen	55,00	0,64	1,60%	37,53%	
12	Hoch	Monats-Tief	Aktie	WKN	Börse	AB-Nr.	Kauf-kurs	Kurs	Gewinn/Verlust	Stopp-kurs	Ziel-kurs	ø erwart. Dividende	Divide-Rendite	Restpot. in %	
89,35	66,51		STABILIS	A113Q5	Xetra	07/17	55,95	78,70	40,66%	offen	96,00	0,77	0,97%	21,98%	
4,62	0,07		STEINHOFF	A14XB9	Xetra	01/18	0,42	0,08	-81,12%	offen	1,92	2421,19%	offen		
139,90	97,40		SULZER	A0NJPK	SIX Swiss Exchange	15/18	99,40	118,90	19,62%	offen	136,00	3,98	3,35%	14,38%	
98,80	81,65		SWISS RE	A1H81M	SIX Swiss Exchange	23/18	86,95	85,66	-1,48%	offen	5,00	5,84%	offen		
51,71	37,02		TECHNOTRANS	A0XYGA	Xetra	34/16	21,70	37,40	72,35%	offen	59,00	0,81	2,18%	57,75%	
4,87	3,43		TELEFONICA DEUTSCHLAND	A1J5RX	Xetra	24/18	3,64	3,46	-4,89%	offen	4,40	0,26	7,51%	27,09%	
14,20	6,95		TRANSOCEAN	A0REAY	SIX Swiss Exchange	04/18	11,10	12,10	9,01%	offen	18,00	0,00	0,00%	48,76%	
20,69	12,52		TUI	TUAG00	Xetra	05/16	15,40	18,69	21,33%	offen	14,00	0,64	3,45%	39,15%	
220,00	160,70		U-BLOX	A0M2K9	SIX Swiss Exchange	16/18	182,00	199,60	9,67%	offen	230,00	2,25	1,13%	15,23%	
19,77	14,82		UBS	A12DFH	SIX Swiss Exchange	05/16	15,55	15,11	-2,83%	offen	23,00	0,65	4,31%	52,22%	
27,74	16,12		UNIPER	UNSE01	Xetra	ABD140916	10,11	25,10	148,27%	offen	31,00	0,68	2,69%	23,51%	
12,75	7,80		VALE	897136	Xetra	27/17	7,46	10,64	42,63%	offen	8,50	16,00	n.a.	offen	50,38%
171,60	116,70		VAT GROUP	A2AGGY	SIX Swiss Exchange	23/18	151,30	128,10	-15,33%	offen	offen	4,00	3,12%	offen	
38,67	18,59		VECTRON	A0KEXC	Xetra	10/18	25,34	22,05	-12,98%	offen	34,00	0,18	0,82%	54,20%	
627,50	357,40		VESTAS	913769	Kopenhagen	45/17	430,00	395,40	-8,05%	offen	470,00	1,68	0,43%	18,87%	
25,20	18,91		VAPIANO	A0WMNK	Xetra	19/18	23,10	20,65	-10,61%	offen	30,00	0,00	0,00%	45,28%	
13,92	3,78		VERBIO	A0JL9W	Xetra	01/17	7,71	5,40	-29,96%	offen	9,00	0,20	3,70%	66,67%	
28,82	23,16		VIENNA INSURANCE	A0E1T7	Wien	44/16	17,85	23,20	29,97%	offen	36,00	0,85	3,66%	55,17%	
163,20	93,80		VIFOR PHARMA	A2DR2A	SIX Swiss Exchange	33/17	98,80	160,00	61,94%	offen	2,00	1,25%	offen		
39,60	28,90		VISCOM	784686	Xetra	15/18	23,00	20,20	-8,18%	offen	32,00	0,60	2,97%	58,42%	
54,98	39,81		VOESTALPINE	897200	Wien	18/18	43,75	40,44	-7,57%	offen	55,00	1,20	2,98%	36,00%	
42,68	33,74		VONOVIA	A1M171	Xetra	01/17	30,60	40,34	31,83%	offen	36,00	49,00	1,32	3,28%	21,47%
83,60	61,00		WASHTCO	750570	Xetra	09/18	62,20	72,50	14,77%	offen	90,00	2,73	3,77%	24,14%	
23,76	17,47		WIENERBERGER	852894	Wien	18/18	20,70	20,78	0,39%	offen	27,00	0,33	1,57%	29,93%	
158,10	55,25		WIREFARD	747206	Xetra	ABD250216	33,40	145,50	335,63%	offen	108,00	0,19	0,13%	offen	
1.658,00	1.074,00		WPP	A1J2BZ	London	46/17	1131,00	1.200,00	6,10%	offen	1517,00	0,61	0,05%	26,42%	
202,00	125,20		YPSOMED	A0B8VP	SIX Swiss Exchange	30/17	143,90	145,30	0,97%	offen	offen	1,32	0,91%	offen	
17,58	7,05		ZUMTOBEL	A0JLPR	Wien	48/17	10,55	8,24	-21,94%	offen	15,00	0,30	3,62%	82,15%	
321,80	275,10		ZÜRICH INSURANCE GROUP	579919	SIX Swiss Exchange	50/14	303,60	292,80	-3,56%	offen	350,00	17,71	6,05%	19,54%	
159,90	95,30		ZUR ROSE	A0Q6J0	SIX Swiss Exchange	14/18	106,60	122,00	14,45%	offen	135,00	0,00	0,00%	10,66%	
12	Hoch	Monats-Tief	Aktie	WKN	Börse	AB-Nr.	Kauf-kurs	Kurs	Gewinn/Verlust	Stopp-kurs	Ziel-kurs	ø erwart. Dividende	Divide-Rendite	Restpot. in %	
21,22	7,92		3D SYSTEMS	888346	NYSE	38/16	14,39	14,04	-2,43%	offen	20,00	0,00	0,00%	42,45%	
259,77	191,44		3M CO.	851745	NYSE	20/18	200,20	196,58	-1,81%	offen	240,00	4,70	2,39%	22,09%	
83,08	44,65		AKAMAI	928906	Nasdaq	23/17	48,45	75,72	56,28%	offen	88,00	0,00	0,00%	16,22%	
144,99	86,75		ALBEMARLE	890167	Nasdaq	10/18	100,10	92,52	-7,57%	offen	1,28	1,38%	offen		
211,70	137,52		ALIBABA	A117ME	Nasdaq	12/17	107,25	191,42	78,48%	offen	240,00	0,00	0,00%	25,38%	
82,45	53,13		ALTAFA	A2DS2X	Nasdaq	32/17	59,85	75,50	26,15%	offen	88,00	n.a.			