

PLATOW Börse

EMPFEHLUNGEN +++ MARKTTRENDS +++ EXKLUSIV-NEWS

Nr. 131 | Montag, 12. November 2012

HIGHLIGHTS HEUTE

Auto-Aktien – Zum Anbeißen günstig _____	2
SHW auf dem Prüfstand _____	3
GFT – Prognosekappung, die zweite _____	3
Fielmann – Der Empfehlungs-Oldie läuft immer noch _____	4

UNSERE MEINUNG

Kein Willkommensgruß für Obama

– Nein, wirklich begeistert reagierten die Aktienmärkte auf die Wiederwahl **Barack Obamas** nicht. Abgesehen von einem kurzlebigen Kursfeuerwerk sind die US-amerikanischen Leitindizes seit der Wahl auf Talfahrt. Dass die Multis aus der Öl- und Rüstungsbranche unter Druck gerieten, ist nachvollziehbar, hätten sie doch von einem Sieg **Mitt Romneys** profitiert. Aber die hohen Verluste in der Breite machen doch stutzig.

Offenbar rückt jetzt, da die Wahl keine Aufmerksamkeit mehr absorbiert, wieder in den Fokus, dass dem Präsidenten eine Herkulesaufgabe bevorsteht – egal ob er nun Obama oder Romney heißt. Nur sieben Wochen bleiben, um der „Fiskalklippe“ zu entgehen, über die die US-Wirtschaft zu stürzen droht. Weil im Kongress zwischen Demokraten und Republikanern auch nach der Wahl ein Patt herrscht, die eine Einigung erschwert, könnten zur Jahreswende automatische Ausgabenkürzungen bzw. Steuererhöhungen in Kraft treten und die Wirtschaft abwürgen.

Reicht die Zeit für eine Einigung? Börsianer sind skeptisch, zumal vielen noch der Sommer 2011 in den Knochen steckt. Damals stritten Demokraten und Republikaner so verbissen, dass die Zahlungsunfähigkeit der USA nur knapp abgewendet werden konnte. Unschöner Nebeneffekt: Die Aktienkurse rauschten binnen weniger Tage in den Keller. Verständlich, dass Anleger auf eine Wiederholung keine Lust haben und vorsorglich Aktienpositionen reduzieren.

Unter saisonalen Gesichtspunkten ist die jüngste Kurschwäche besonders irritierend. In den vergangenen Jahrzehnten begann im November meist eine mehrmonatige Phase steigender Kurse, in Jahren mit einer US-Präsidentenwahl gehörte der November sogar zu den besten Monaten. Noch ist der Kursrückgang gering genug, um diesem Muster zu folgen. Jeder zusätzliche schwache Tag erhöht aber das Risiko, dass es diesmal doch anders kommt.

Herzlichst Ihr
PLATOW Team



www.plato.de

Adidas – Immer diese Reebok

– Während sich Eishockey-Fans in Deutschland darüber freuen, dass Stars wie **Christian Ehrhoff** zumindest zeitweise wieder in der **DEL** auf Puck-Jagd gehen, kommt **Adidas** die Aussperrung der Spieler in der **NHL** bei den Lizenzprodukten teuer zu stehen. Den Ausrüstervertrag für die US-amerikanische Profiligen hatten die Franken ohnehin an **Nike** verloren, was bei Tochter **Reebok** die Erlöse schmälerte. Sah es zuletzt danach aus, dass Adidas die Probleme bei Reebok endlich in den Griff bekommt, gingen die währungsbereinigten Umsätze der Tochter im Q3 um bemerkenswerte 25% zurück.

Der Sportgigant erklärte bereits im September, dass Reebok die Erlöse bis 2015 nicht wie gewünscht auf 3 Mrd., sondern wohl nur 2 Mrd. Euro heben wird. Ansonsten läuft es aber glänzend. Adidas kommt beim Ausbau seiner Retailshops gut voran und läuft – anders als Nike – auch in China in der Erfolgsspur. Die Probleme bei Reebok, deren Indiengeschäft auch noch durch einen Betrugsfall gestört wurde, zwingen den Konzern zwar zu einer Prognosesenkung für 2012, für das Folgejahr bleibt Adidas aber optimistisch. **■ Nutzen Sie den Rücksetzer der Aktie (64,18 Euro; DE000A1EWWO; DB Platinum III Platow Fonds) zum Kauf. Stopp: 51 Euro. ■**

Freenet „arbeitet einfach besser“

– In der Telekommunikationsbranche trennt sich derzeit die Spreu vom Weizen. Musste die **Deutsche Telekom** einen Quartalsverlust in Milliardenhöhe vermelden, so konnte **Freenet** die Börsianer mit einem unerwartet guten Zahlenwerk und einer Prognoseanhebung nahezu begeistern. Der Aktienkurs sprang in einer ersten Reaktion um 5% nach oben. Für das laufende Jahr erwartet das Management ein EBITDA von 355 Mio. Euro nach zuvor 340 Mio. Euro.

Im Telefonat mit PLATOW erklärt Vorstandschef **Christoph Vilanek**, dass der Konzern „einfach besser gearbeitet“ habe. Für die kommenden Jahre sieht er trotz des Preisdrucks in der Branche einen nahezu konstanten durchschnittlichen Umsatz pro Freenet-Kunde. Zudem bietet der Zubehörverkauf weitere Chancen auf Gewinnsteigerungen. Mit einem 2013er-KGV von knapp 8 und einer Dividendenrendite von gut 8% halten wir den Wert (13,53 Euro; DE000A0Z2ZZ5) angesichts der steigenden Profitabilität weiter für aussichtsreich. **■ Altabonnten liegen bereits um 16% vorne (PB v. 14.5.). Neu-leser steigen bis 13,55 Euro ein. Der Stopp sollte für alle Bestände nun bei 10,30 Euro platziert werden. ■**

Deutsche Autokonzerne bleiben in Bewegung

— Welcher Autobauer aus dem **DAX** fährt momentan in der Pole Position? Geht es nach den Aktienkursen, liegt derzeit **VW** vor **BMW** und **Daimler**. Hatte Daimler nach der Aufnahme ins Musterdepot zunächst einige Wochen die Stoßstange vorn, haben ihn die beiden Konkurrenten spätestens Anfang Oktober eingeholt und kürzlich sogar überholt.

Der Hauptgrund war die Gewinnwarnung, die der Stuttgarter Konzern vor wenigen Tagen abgeben musste (siehe Ausgabe vom 29.10.). Immerhin erholte sich der Kurs in den vergangenen Tagen etwas, weil Daimler einen neuen Absatzrekord für Oktober bekanntgab. Seit Jahresbeginn lieferten die Schwaben bereits über 1 Mio. Fahrzeuge der Marke

Aktie	Kurs	Stopp	Aktuelles Votum
BMW St.	64,29 €	51,60 €	Halten
Daimler	36,03 €	29,50 €	Halten
Volkswagen Vz.	153,70 €	124,00 €	Kaufen bis 154 Euro

Mercedes-Benz aus, vor allem die neuen Kompaktmodelle der A- und B-Klasse wurden fleißig geordert. Hinzu kamen noch knapp 88000 Fahrzeuge der Marken **smart** und **Maybach**. Eine Baustelle bleibt indes China, wo Daimler der Konkurrenz immer noch hinterherfährt. Die Probleme sind im Kurs der Aktie (36,03 Euro; DE0007100000) allerdings inzwischen größtenteils eingepreist, aktuell beträgt das 2013er-KGV nur 5,6. Zudem versucht Konzernchef **Dieter Zetsche** den Kapitalmarkt mit einem Sparprogramm zu besänftigen, was nach dem Ausstieg des arabischen Großaktionärs umso mehr nötig ist. **■ Wir votieren weiter mit Halten, Stopp 29,50 Euro.**

Mit unzufriedenen Investoren muss sich BMW derzeit nicht herumplagen. Zum einen verfügt der bayerische Konzern mit

der **Quandt**-Familie über einen starken und langjährigen Ankeraktionär, zum anderen lieferte er für das Q3 erneut starke Zahlen ab. Rekorde hatten Experten erwartet, Zuwächse von 14% bzw. 16% bei Umsatz und Nettogewinn aber nicht. Die Münchener sind nicht nur bei ihren Autos (**BMW**, **MINI** und **Rolls-Royce**) und in Sachen Kundenzufriedenheit (laut **ADAC** Premium, sondern auch bei den Unternehmenszahlen. Momentan sieht das auch der Kapitalmarkt so, zumal die (bestätigte) BMW-Prognose einer EBIT-Marge von 8 bis 10% mit Blick auf den Q3-Wert (10,6%) sehr zurückhaltend wirkt. Die Stammaktie (64,29 Euro; DE0005190003) hat nach ihrem Boxenstopp im Sommer jetzt wieder den Turbo gezündet und ist auf den höchsten Kurs seit Mai vorgefahren. Weil sie mit einem 2013er-KGV von 6,3 aber auch die „teuerste“ des Autobauertrios ist, votieren wir unverändert mit Halten. **■ Ziehen Sie den Stopp für Ihre mit 25% vorne liegenden Bestände (PB v. 26.9.11) bitte auf Einstand (51,60 Euro) nach.**

Sogar auf ein neues Allzeithoch vorgefahren ist die Vorzugsaktie von Volkswagen. Wohin Patriarch **Ferdinand Piëch** in seinem Riesenreich auch schaut, Großbaustellen wird er nur wenige finden. Zuletzt meldeten auch die Töchter **Porsche** und **Audi** brav gute Absatzzahlen. Im Gesamtkonzern VW lagen Umsatz und Nettogewinn nach neun Monaten 24% bzw. 20% höher. Vor allem aber bestätigte Steuermann **Martin Winterkorn** die „ehrgeizigen Ziele für 2012“, die allerdings wegen der Vollkonsolidierung von **MAN** und Porsche vage ausfallen und das 2012er-KGV stark verzerren. Auf Basis 2013 taxieren wir das KGV der Vorzugsaktie (153,70 Euro; DE0007664039) auf sehr niedrige 4,9. **■ Neuleser kaufen sie daher bis 154 Euro und sichern Investments wie Altbestände (gemittelt +13% seit PB v. 29.2.) fortan bei 124 Euro ab.** ■



DAX DISPOLISTE

Name	ISIN	Erstempfehlung	Jüngstes Update	Kaufkurs	Akt. Kurs	Gewinn/Verlust	Börsenwert	Aktuelles Votum	Stopp
Adidas	DE000A1EWWWO	07.11.11	12.11.12	51,00	64,18	+25,8%	13,4	Kaufen	51,00
BMW St.	DE0005190003	26.09.11	12.11.12	51,60	64,29	+24,6%	41,0	Halten	51,60
Daimler	DE0007100000	02.07.12	12.11.12	35,00	36,03	+2,9%	38,5	Halten	29,50
Volkswagen Vz.	DE0007664039	29.02.12	12.11.12	140,00	153,70	+9,8%	69,4	Kaufen	124,00
Deutsche Post	DE0005552004	28.11.11	07.11.12	10,22	16,09	+57,4%	19,3	Kaufen	12,50
Beiersdorf	DE0005200000	08.03.10	05.11.12	44,51	59,28	+33,2%	14,9	Halten	48,00
Deutsche Bank	DE0005140008	05.11.12	05.11.12	35,70	32,93	-7,8%	30,6	Kaufen bis 35,70 Euro	27,25
Allianz	DE0008404005	08.08.12	31.10.12	85,00	92,35	+8,6%	42,1	Kaufen bei 95,00 Euro	79,00
Linde	DE0006483001	04.07.12	31.10.12	75,00	129,00	+72,0%	23,9	Halten	105,00

Kurse in Euro, Börsenwert in Mrd. Euro, Performance seit Erstempfehlung (Nachkäufe nicht berücksichtigt)

Zuletzt wurde keine unserer **DAX**-Empfehlungen ausgestoppt. Zu **Adidas** siehe Seite 1, zu **BMW**, **Daimler** und **Volkswagen** oben.

AUF DEM PRÜFSTAND

SHW – Geldsegen schafft Grundlage für ein spannendes Jahr 2013

– „Wir müssen die Signale aus dem Markt ernst nehmen“, betont **SHW-Vorstandschef Wolfgang Krause** im Telefonat mit PLATOW. Auch wenn der Oktober bei dem Autozulieferer noch ein „sehr guter Monat“ war, rechnet er für das Schlussquartal sehr konservativ. Schließlich ist noch nicht klar, wie lange die Kunden dieses Jahr ihre Produktion um die Feiertage ruhen lassen. Finanzvorstand **Oliver Albrecht** verweist aber auch auf richtungsweisende Aufträge. So liefern die Aalener z. B. die Vakuumpumpen für den neuen Golf. Wegen des Baukastensystems bei **Volkswagen** dürfte die Pumpe auch in weiteren Modellen zum Einsatz kommen. Ohnehin sind die drei großen deutschen Autobauer (siehe Seite 2) mit jeweils über 10% Umsatzanteil die wichtigsten Kunden.



UNSER VOTUM: KAUFEN

SHW

Aktienkurs in Euro



Source: Thomson Datastream

Richtungsweisend für die kommenden Jahre wird aber die Entwicklung jenseits der europäischen Grenzen sein. Die Pläne sind laut Krause bereits sehr konkret. Während SHW in Brasilien (Produktion für **Ford**) und China über Tochterfirmen Fabriken angemietet hat, ist in Nordamerika auch nach dem Ende des **STT**-Joint-Ventures „kein Neustart“ nötig. Gerade für das recht junge Geschäftsfeld „Truck & Off-Highway“ verweist der CEO auf die wichtigen Kundenbeziehungen. Aus dem Verkauf der **STT**-Anteile flossen SHW jetzt immerhin 42 Mio. Euro vor Steuern zu. Albrecht bestätigte, dass das Geld für Akquisitionen und/oder eine Sonderdividende verwendet werden soll. Eine Entscheidung fällt spätestens auf der Hauptversammlung im Mai. Daneben hat der Spezialist für Pumpen,

Motorkomponenten und Bremsscheiben umgeschuldet und mit seinen Banken einen neuen Kredit über 60 Mio. Euro mit einer Laufzeit von fünf Jahren vereinbart. Damit stehen laut Albrecht „kurzfristig“ 70 Mio. bis 80 Mio. Euro für Akquisitionen zur Verfügung. Noch ist aber nichts akut.

Dennoch dürften im kommenden Jahr Zukäufe anstehen, zumal Krause für 2013 ein Erlöswachstum einplant. Neben den bisherigen Spielfeldern kann sich der CEO dabei den Schritt in andere Zuliefererbereiche vorstellen. Solcherlei Nachrichten dürften dann auch die Aktie (28,37 Euro; DE000A1JBPV9; DB Platinum III Platow Fonds) antreiben. **Neuleser steigen noch ein, Stopp für alle weiterhin bei 23,70 Euro.** ■

GFT war wieder zu optimistisch

– Zum zweiten Mal in Folge hat der IT-Dienstleister **GFT** zu optimistisch geplant. Wie im Vorjahr muss Vorstandschef **Ulrich Dietz** daher die Prognosen kappen. Die Erlöse sollen im laufenden Jahr statt 250 Mio. nur noch 233 Mio. Euro erreichen, der Vorsteuergewinn wird statt 12 Mio. wohl bei 11 Mio. Euro landen. War es 2011 in erster Linie die verunsicherte Finanzbranche, die ihre Aufträge auf die lange Bank schob, hat deren Investitionsbereitschaft zuletzt wieder spürbar angezogen. Probleme bereitet im laufenden Jahr die verhaltene Nachfrage nach IT-Fachkräften, die sich gerade auf den traditionellen Finanzplätzen Großbritannien und der Schweiz negativ auf das Ergebnis des Bereichs „Resourcing“ auswirkte.

So neigte sich die Waage zuletzt in Richtung „Services“, die jetzt 52% zum Gesamtumsatz beitragen. Im Schlussquartal profitiert der Bereich laut Dietz von der gestiegenen Nachfrage im Corporate und Investment Banking. Immerhin kommt GFT bei seiner Internationalisierungsstrategie voran und freute sich über Zuwächse in Frankreich und den USA. Für 2013 gibt sich Dietz „optimistisch“. Allzu weit sollte er sich indes nicht aus dem Fenster lehnen. Bei der Aktie (3,16 Euro; DE0005800601) liegen Sie 2% vorne (PB v. 5.3.). **Bleiben Sie mit Stopp 2,50 Euro dabei. Neuleser warten ab.** ■

Syzygy – Dornröschenschlaf endet

– Der Markt für digitales Marketing verdrängt klassische Werbeformen zunehmend. Hiervon profitiert auch die Agentur für Onlinemarketing **Syzygy**, welche in Deutschland beim Umsatz im dritten Quartal gegenüber der Vorjahresperiode um 26,7% zulegen konnte. Auf Grund des anhaltenden Trends zur Internetwerbung und der erstklassigen Kundenstruktur (**ZDF, KfW, O2** und **Mercedes**) rechnen wir damit, dass die Bad Homburger in diesem und im kommenden Jahr konzernweit prozentual zweistellig wachsen werden.

Damit endet der Dornröschenschlaf – zwischen den Jahren 2007 und 2011 wuchs das Geschäft gerade einmal um 3,5% – nun endgültig. Dies wird sich auf die Profitabilität auswirken, welche aktuell durch den Aufbau eines neuen Geschäfts-

feldes belastet wird. In den kommenden Quartalen halten wir weitere positive Überraschungen für möglich. Beim mobilen Onlinemarketing, welches trotz deutlich steigender Nutzungszahlen noch in den Kinderschuhen steckt, sehen wir großes Potenzial. Da die Firma rund 20 Mio. Euro in zumeist sicheren und liquiden Anleihen hält, ist das künftige Wachstum finanziell gut abgesichert. Mit der neuen Expansion sollte der lange Zeit ebenfalls stagnierende Aktienkurs wieder anspringen. Gemessen an den Zukunftsaussichten ist das Papier mit einem 2013er-KGV von 13 keinesfalls zu teuer. Die Dividendenrendite von über 6% im kommenden Jahr macht den Titel (3,50 Euro; DE0005104806) auch für Value-Investoren interessant. **Wir raten unverändert zum Kauf. Setzen Sie das Limit bei 3,50 Euro. Der Stopp wird bei 2,85 Euro belassen.** ■

Fielmann liefert steuerfreie Gewinne

– **Fielmann** ist eine unserer wenigen Empfehlungen aus der „Vor-Lehman-Ära“. Seit der Ausgabe vom 1.9.08 hat sich die Aktie trotz Finanzkrise und Sommersturm 2011 immer über unseren Stopps gehalten. Zu Kursgewinnen von 50%, die Sie

wegen der Altfallregelung steuerfrei kassieren könnten, gesellen sich vier Dividenden bzw. insgesamt 18,1%.

Zuletzt kam der **MDAX**-Titel freilich kaum noch voran. Das gilt ebenso für wichtige operative Kennzahlen. So steigerten die Hamburger Brillen-Absatz und Konzernumsatz im dritten Quartal 2012 nur um 6 bzw. 5%. Dennoch halten wir die Leistung für beachtlich, steht doch in der augenoptischen Branche insgesamt ein Absatzrückgang zu Buche. Erfreuliche Konsequenz: Fielmanns Marktanteil stieg. Weniger erfreulich: Der Nettogewinn schrumpfte um 1,3%.

Das dürfte sich im Schlussquartal ändern, zumal die Latte durch das schwache Vorjahres-Q4 niedrig hängt. Die Hanseaten setzen ihre Hoffnungen auf Hörgeräte, Kontaktlinsen, Gleitsichtbrillen und Sonnenbrillen mit individueller Korrekturstärke. Auch die Vergrößerung der Ladenflächen soll das Wachstum beflügeln. Für mehr als 6% Plus bei Umsatz und Nettogewinn dürfte es 2012 trotzdem nicht reichen, 2013 sehen wir immerhin das Nachsteuerergebnis rund 10% steigen. Selbst auf dieser Basis ist die Aktie (73,50 Euro; DE0005772206) sportlich bewertet (KGV 21), die Dividendenrendite von 3,8% zeichnet indes ein anderes Bild. **Halten Sie Bestände mit Stopp 61 Euro. Neuleser warten ab.** ■



PLATOW-DEPOT

Stada lieferte Neunmonatszahlen ab, die nur vorübergehend gut am Markt ankamen. Zudem sind die Übernahmegerüchte um **Sun Pharma** abgeflaut, weil sich die Inder am Donnerstag für die nordamerikanische **Dusa Pharmaceuticals** entschieden. Wir werden uns mit diesen Vorgängen und Stadas Zahlenwerk in einer der kommenden Ausgaben eingehend beschäftigen. + + + Zu **Daimler** siehe Seite 2.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Aktueller Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp	Aktuelles Votum
2800	DE0007297004	Südzucker	10.03.09	11,38 €	30,47 €	85 316,00 €	+167,8%	21,00 €	Halten
1500	DE000A1K0201	Gesco	16.08.11	58,71 €	65,34 €	98 010,00 €	+11,3%	53,00 €	Kaufen
3000	DE0007847147	Tipp24	16.08.11	30,69 €	38,34 €	115 020,00 €	+24,9%	32,00 €	Kaufen
4050	DE0007170300	Schaltbau	11.10.11	23,40 €	26,98 €	109 269,00 €	+15,3%	21,00 €	Kaufen
3800	DE0007251803	Stada	09.12.11	19,38 €	22,88 €	86 944,00 €	+18,1%	19,75 €	Halten
2700	DE0007100000	Daimler	20.07.12	38,05 €	36,03 €	97 281,00 €	-5,3%	29,50 €	Halten
4200	DE0005428007	comdirect	23.07.12	7,20 €	7,86 €	33 012,00 €	+9,2%	6,10 €	Kaufen bis 7,50 Euro
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND	624 852,00 Euro		KURSE VOM 09.11.12 (MITTAGS)				
		LIQUIDITÄT	261 602,22 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN:		+16,4%		
		DEPOTWERT	886 454,22 Euro		RENDITE SEIT START 1996:		+1633,8%		

Disclosure: Die Redaktion der PLATOW Börse berät die DB Platinum Advisors S.A. bei der Verwaltung des DB Platinum III Platow Fonds und erhält dafür eine Vergütung. Für die Beratung dieses Investmentfonds ist derzeit ausschließlich folgender Redakteur verantwortlich: Christoph Frank. Um eine möglichst hohe Transparenz zu bieten, führen wir nachfolgend die in dieser Ausgabe besprochenen Positionen auf, die momentan im DB Platinum III Platow Fonds enthalten sind. Unsere kompletten Disclosure-Regeln finden Sie unter www.platow.de.

Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien sind aktuell Bestandteil des DB Platinum III Platow Fonds:

Adidas, Gesco, Linde, SHW, Südzucker

Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien wurden in den vergangenen 7 Kalendertagen im DB Platinum III Platow Fonds gehandelt:

Gesco