
Standard

Finanzinformationen

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

5. Jahrgang – Ausgabe 4 (29.01.2010)
Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

Inhalt

Inhalt.....	1
Info Kicker: Umstrukturierung und Neuausrichtung.....	2
02. So tickt die Börse: Stimmungen & entsprechende Gründe.....	3
Schlechte Stimmung sucht Verkaufsgründe.....	3
Sentimentdaten.....	5
03. Ausblick: Zukunftsfähige Branchen.....	5
04. Kolummenticker: Conergy, SMA Solar, Wacker Chemie.....	6
Conergy: MEMC-Einigung nur gut für Zucker.....	6
SMA Solar: Steigender Wettbewerbsdruck gefährdet Gewinnmarge.....	8
Wacker Chemie mit strategischen Problemen.....	8
05. Wunschanalyse: Fresenius Medical Care.....	9
Dialysetechnik Weltweit.....	9
Konstantes, nicht-zyklisches Geschäftsfeld.....	10
Solide Bilanz, ambitionierte Bewertung.....	10
Obamas Gesundheitsreform und Querschläge gegen die Wirtschaft.....	11
Fazit.....	11
06. Beobachtete Werte.....	11
07. DISCLAIMER / HAFTUNGSAUSSCHLUSS UND RISIKOHINWEISE.....	12
08. AN-/ABMELDUNG Heibel-Ticker.....	12

Info Kicker: Umstrukturierung und Neuausrichtung

Liebe Börsenfreunde,

es wird wieder unruhiger an den Märkten und so habe ich Ihnen heute die gegenwärtige Situation sehr ausführlich dargelegt. Obama sorgte für einen Stimmungswechsel an der Börse, Griechenland und China dienen nun als Gründe für den Ausverkauf. Näheres dazu im Kapitel 02.

Das Kapitel 03 – Ausblick ist heute sehr ausführlich ausgefallen. Ich habe für Sie eingehend untersucht, wie sich die aktuelle Missstimmung an den Märkten lösen könnte sowie in welche Branche, welche Bereiche Sie derzeit investieren könnten. Dabei habe ich auch herausgefunden, welche Bereiche Sie in den nächsten Wochen und Monaten meiden sollten.

Im Kapitel 04 habe ich Ihnen meine Kolumnen dieser Woche zusammengestellt. Conergy hat seinen Streit mit MEMC begraben, doch ich interpretiere die Lösung anders als die offiziellen Meldungen. Bei SMA Solar ist nun genau das eingetreten, was ich vor einem halben Jahr in Aussicht gestellt habe: Die Gewinnmarge beginnt zu schrumpfen. Und auch Wacker Chemie muss sich sputen, um im Wettlauf um die Weltmarktführerschaft im Solarsiliziummarkt nicht abgehängt zu werden. Nichts, was mich begeistert.

Am Mittwoch habe ich als Wunschanalyse Fresenius Medical Care untersucht. Das Unternehmen könnte sich als sicherer Hafen für Anleger entpuppen, wenn Obama seine Gesundheitsreform weiter zusammenstreichen muss. Meine entsprechende Analyse finden Sie in Kapitel 05.

Wie immer habe ich im Kapitel 06 die aktuellen Kommentare für Sie zusammengestellt. Seit vergangener Woche erhalten Sie die Meldungen bereits vorab als E-Mail, wenn Sie im Kundenbereich der Heibel-Ticker Internetseiten die entsprechenden Titel in „Mein Portfolio“ aktivieren.

So, es schneit wieder einmal und ich erinnere mich an die 70er Jahre, als man eine bevorstehende neue Eiszeit befürchtete. Ich hoffe, dass unsere Bestrebungen, den CO₂-Ausstoß zu vermindern, nicht in Vergessenheit geraten. Was halten Sie von einem Winterspaziergang am Wochenende?

Zunächst wünsche ich eine anregende Lektüre,

take share, Ihr
Börsenschreiber

Stephan Heibel

Chefredakteur und
Herausgeber des
Heibel-Ticker

P.S.: Lassen Sie mich Ihre Meinung, Kritik oder Verbesserungsvorschläge wissen (selbst Lob ist willkommen ;-)) und schreiben Sie mir an leserbrief@heibel-ticker.de.

02. So tickt die Börse: Stimmungen & entsprechende Gründe

„Das kommt mir spanisch vor“: Wissen Sie, wie die Amerikaner diesen Ausspruch übersetzen? „It's greek to me“ (das kommt mir griechisch vor). Zur Zeit trifft die amerikanische Version des Spruchs die Situation an der Börse besser: Es sind die Griechen, die für Unruhe und Ungewissheit sorgen.

Inzwischen muss Griechenland 4% mehr Zinsen zahlen, um die eigenen Staatsanleihen unters Volk zu jubeln, als Deutschland. Mit einer Neuverschuldung von 12,7% des BSPs und einer Gesamtverschuldung von 113% des BSPs ist es nur noch um Japans Finanzen schlechter bestellt. Doch deswegen ist der japanische Yen auch schon seit Jahren eine schwache Währung, Griechenland hat seit 2001 den festen Euro.

53 Mrd. Euro muss Griechenland in diesem Jahr refinanzieren, das meiste davon schon innerhalb der nächsten Monate. Für die EU ist Griechenland nun der Präzedenzfall, an dem sich endlich der seit Konzeption der EU kritisierte Stabilitätspakt wird messen lassen müssen. Die Kritik, die schon damals laut wurde, lautet: Was passiert mit den Ländern, die sich nicht an die Stabilitätskriterien halten?

Ja, was? Was soll geschehen? Fallen sie aus der Währungsunion heraus? Springt die Gemeinschaft ein? Hilft der Internationale Währungsfonds IWF? Warum sollte er helfen? Warum sollten die EU-Staaten einspringen? Und falls Griechenland geholfen wird, ist es dann nur eine Frage der Zeit bis Italien, Portugal, Spanien und Irland folgen?

Island hatte 2008 den großen Bruder Großbritannien, der in der Not helfend einsprang. Dubai konnte sich vor wenigen Monaten auf den großen Bruder Abu Dhabi verlassen. Griechenland trägt nur 2,5% zum europäischen BSP bei und eine Rettungsaktion, verteilt auf französische und deutsche Schultern, würde zunächst keine fiskalische Katastrophe nach sich zie-

hen. Doch der Stabilitätspakt wäre hinfällig, der Euro hätte seine Glaubwürdigkeit verloren.

So ist es nicht dem plötzlichen Gesunden der US-Wirtschaft zu verdanken, dass der US-Dollar wieder gegenüber dem Euro ansteigt und derzeit auf einem 6-Monats-Hoch notiert, sondern der Euroschwäche. Doch unsere Probleme mit Griechenland müssen noch für ganz andere Zusammenhänge herhalten:

Schlechte Stimmung sucht Verkaufsgründe

Seit vergangenem März ist der DAX um 60% angestiegen. 6% Jahresperformance wären gut, aber 60% sind supersuper. Beim Dow Jones sieht es ähnlich aus. Zum Jahreswechsel haben Anleger nach einem Grund für einen anhaltenden Börsenanstieg gesucht ... und diesen zunächst in den hervorragenden Quartalsergebnissen der Unternehmen gefunden.

Doch dann kam die Wahlschlappe von US-Präsident Obama und sein anschließender Feldzug gegen die Finanzbranche. Nicht nur eine Sondersteuer möchte er einführen, sondern auch eine tiefgreifende Reform. Anlegern sollte nun bewusst sein, dass die US-Regierung in den nächsten Monaten nicht für sondern gegen sie spielt. Banken und Broker, die gute Gewinne ausweisen, dürfen mit einem Angriff aus Washington rechnen.

Nein, die Stimmungsmache allein aus Washington reicht nicht aus, um Unternehmensgewinne in Frage zu stellen. Aber wir waren gerade dabei, die noch immer häufig extrem niedrigen KGVs auf historisch „normale“ Niveaus zu heben. Wir haben begonnen, die weiteren Gewinnaussichten der Unternehmen in den Aktienkurs einzupreisen. Das ist ein großer Schwenk von der Bewertungsmethode aus der Krisenzeit, als man sich nur darum kümmerte, wie hoch der Buchwert des Unternehmens ist oder wie tief der Kurs im schlimmsten Fall sinken kann.

Die Gefahr der Krise, die Gefahr eines doppelten Bodens, scheint gerade gebannt und die KGVs entwickelten sich in Richtung der Wachstumschancen der Unternehmen, da schlägt Obama quer. Nun, ein Grund für niedrigere

KGVs ist das noch nicht, aber die Stimmung unter den Anlegern hat sich nunmehr gedreht. Man schaut nicht mehr auf die Wachstumschancen, sondern man schenkt den Risiken wieder mehr Beachtung.

Und da kommt das Problem Griechenlands wie gerufen. Mit 2,5% des europäischen BSPs ist Griechenland nun wahrlich kein Problem, das die Weltfinanzmärkte durcheinander wirbeln könnte. Doch nach Island und Dubai und gegebenenfalls vor Italien, Portugal und wer weiß, was dann noch kommen kann, wird nun Griechenland als Dominostein betrachtet, der, sollte er fallen, eine Kettenreaktion auslösen könnte.

Und dann ist da noch China. Mit einem Wachstum von 10,7% im abgelaufenen Quartal brummt die chinesische Konjunktur und ist somit für einen guten Teil des Aufschwungs in den USA und auch in Deutschland verantwortlich. Nun tritt die chinesische Regierung auf die Bremse, man wolle eine Blasenbildung verhindern. Und so wurde am 19. Januar die Kreditvergabe stark eingeschränkt. Berichten zufolge war diese Einschränkung so stark, dass seither keine nennenswerten Kredite mehr vergeben wurden. Als Ziel strebe man wieder Wachstumsraten um 8% an.

In meinen Augen ist das ein Erfolg: China hat mit seinem Konjunkturprogramm die inländische Wirtschaft in Schwung gebracht. Und nun wird die lockere Geldpolitik zurückgedreht.

Ein chinesisches Wirtschaftswachstum von 8% wird die Weltwirtschaft weniger nach oben ziehen als ein chinesisches Wirtschaftswachstum von 10,7%. Aber umgehend von der Gefahr eines doppelten Bodens, eines erneuten Rückschlags in die Krise, zu sprechen, halte ich für übertrieben.

So hat Obama die Stimmung gedreht und Griechenland sowie China haben die Gründe geliefert. Wäre die Stimmung positiver, so hätte man diese beiden Gründe vermutlich gar nicht so stark in den Vordergrund gestellt. Stattdessen hätte man mehr auf die Unternehmensmeldungen geachtet, die nach wie vor bombastisch sind.

Gestern Abend hat Amazon erneut ein herausragendes Quartalsergebnis vermeldet. Nur wenige Minuten später hat Microsoft das beste Konzernergebnis der Unternehmensgeschichte vermeldet. Wäre die Stimmung optimistischer,

dann hätte man diese beiden Quartalsergebnisse als Grundlage für eine Rallye genommen, gepaart mit einer Rallye in Apple aufgrund des neuen Produktes iPad.

Doch alles was ich in ersten Kommentaren lese ist, dass Amazons Kindle Wettbewerb von Apples iPad bekommen wird. Und das werde in das Geschäft von Amazon schneiden. Gleichzeitig wird dem iPad von Apple jedoch nicht zugetraut, Amazons Kindle zu ersetzen und so notiert auch Apple im Minus.

Und das Rekordergebnis von Microsoft wird mit Problembereichten über die nicht so erfolgreichen Geschäftszweige von Microsoft kommentiert. Das Microsoft Tablett habe kaum Beachtung gefunden, Windows for Mobile geräte gegenüber dem iPhone OS und Googles Android ins Hintertreffen. Und das Rekordergebnis sei nur ein einmaliger Effekt aufgrund von Windows 7, das schneller verkauft wurde als irgendein anderes Betriebssystem je zuvor. Darüber hinaus wird der Umsatzrückgang im Bereich der Unternehmenssoftware, insbesondere des Office-Pakets, hervorgehoben.

Und dennoch wird Apples iPad auf Basis des iPhone OS kritisch betrachtet (auch mir fehlt das Multi-Tasking). Das iPad könne keinen Computer ersetzen. Aufwendige Programme könne man mit dem iPad nicht realisieren. Ich schließe daraus, dass das iPad nicht in den Umsatz von Apple schneiden wird, sondern lediglich zusätzlichen Umsatz generieren wird. Zudem notiert auch Google kräftig im Minus, obwohl deren Office-Lösungen über das Internet immer stärker genutzt werden und sicherlich ein Grund für den Umsatzrückgang bei Microsoft sind.

Wenn Sie sich die Kursentwicklung dieser Woche anschauen, dann könnten Sie meinen, dass wir auf eine Krise zulaufen. Doch in Wirklichkeit gibt es Kämpfe um Marktanteile und dort gibt es Gewinner und Verlierer. Der Blick auf die Börse suggeriert, dass es derzeit nur Verlierer gibt. Schauen Sie selbst:

INDIZES	27.1.10	
Dow Jones	10.120	-2,6%
DAX	5.540	-3,6%
Nikkei	10.414	-1,7%
Euro/US-Dollar	1,397	-0,9%
Euro/Yen	125,71	-1,5%
10-Jahre-US-Anleihe	3,66%	0,1
Umlaufrendite Dt	2,91%	0,0
Feinunze Gold USD	\$1.086,00	-1,0%

Fass Crude Öl USD	\$74,21	-3,3%
Baltic Dry Shipping I	3.118	-1,6%

Sämtliche Aktienindizes sind kräftig eingebrochen. Der Wechselkurs zum US-Dollar ist ebenfalls weiter abgesackt und selbst der Ölpreis hat kräftig Federn gelassen. Der Dow Jones notiert noch immer über 10.000, der DAX ist jedoch schon wieder deutlich unter die 6.000er-Marke gerutscht.

Diese Kursverluste haben auch ihre Spuren bei Analysten und Anlegern hinterlassen, deren Stimmung ist in dieser Woche stark eingetrübt.

Sentimentdaten

ANALYSTEN:

Empfehlungen (Anzahl Empfehlungen):

Kaufen / Verkaufen

08.-15. Jan (373): 76% / 24%

15.-22. Jan (394): 75% / 25%

22.-29. Jan (342): 56% / 44%

ANALYSTEN KAUF

Wincor Nixdorf, SAP, Siemens

ANALYSTEN VERKAUF

Wincor Nixdorf, SAP, Siemens

PRIVATANLEGER:

2. KW 2010: 66,6% Bullen (+4,6%, 99 Stimmen)

3. KW 2010: 69% Bullen (82 Stimmen)

4. KW 2010: 47% Bullen (78 Stimmen)

Durchschnittlich erwarteter DAX-Endstand für heute: 5.671

PRIVATANLEGER KAUF

Washington Mutual, Wacker Chemie

PRIVATANLEGER VERKAUF

Dialog Semiconductor, AIG

Die Sentiment-Daten wurden in Zusammenarbeit mit Sharewise erstellt:

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

Makro-Blick gegen Mikro-Blick. Volkswirtschaftliche Betrachtungsweise gegen be-

triebswirtschaftliche Betrachtungsweise. Unternehmensergebnisse sind hervorragend, dennoch brechen die Börsen ein. Die volkswirtschaftliche Betrachtungsweise dominiert.

Wird sich der volkswirtschaftlich-induzierte Pessimismus auf die Unternehmen übertragen, zu vorsichtigeren Investitionen führen und den Konjunkturaufschwung zum Erliegen bringen? Oder werden die Unternehmen unbeirrt Rekordgewinne vermelden bis die Bewertungen so lächerlich günstig sind, dass Aktien auch bei vorherrschendem Pessimismus gekauft werden und der Börsenanstieg die Stimmung wieder aufhellen lässt?

Und welchen Zeitrahmen müssen wir für diese Prozesse einräumen? Oder ist die Börse bereits genug gefallen und gibt es schon wieder Schnäppchenpreise?

Diesen Fragen werde ich im folgenden Kapitel nachgehen.

03. Ausblick: Zukunftsfähige Branchen

Der Ausblick bleibt den zahlenden Abonnenten des Heibel-Ticker PLUS vorbehalten. Bitte haben Sie Verständnis dafür, aber ohne eine kleine Einnahmequelle kann ich diesen Dienst nicht aufrecht erhalten.

*****WERBUNG*****

Hier im Heibel-Ticker Standard erhalten Sie überwiegend vergangenheitsbezogene Erklärungen von mir. Detaillierte Analysen und Einschätzungen über die künftige Börsenentwicklung gibt es nur im kostenpflichtigen Heibel-Ticker PLUS. Das Angebot für die zahlenden Abonnenten des Heibel-Ticker PLUS baue ich kontinuierlich weiter aus und komme dabei insbesondere den Wünschen meiner Kunden nach. Inzwischen bietet das Heibel-Ticker PLUS Abonnement folgende Zusätze:

INTERNET: Kundenbereich

- täglich aktuelle Einschätzungen zu den Meldungen, die unsere offenen Positionen betreffen

- einen Chart für jede offene Position, um die Kurssituation schneller zu erfassen

- die Möglichkeit, nur die 10 neuesten Kommentare zu den offenen Positionen anzeigen lassen.

- Sie können sich aus den empfohlenen Werten Ihr eigenes Musterportfolio zusammenstellen, um gezielter und schneller die für Sie relevanten Neuigkeiten zu sehen.

Weiterhin erhalten meine Kunden eine übersichtliche Tabelle über alle offenen Positionen mit der jeweiligen Wochenperformance sowie Performance seit Empfehlung und mit einer Übersicht über die anstehenden Aktivitäten wie Stopp Loss nachziehen oder verkaufen bzw. kaufen.

Kurz nach dem Versand des Heibel-Ticker PLUS wird Online eine PDF-Version zur Verfügung gestellt, die zusätzlich Charts von den besprochenen Aktien und Indizes sowie Rohstoffen enthält. Darüber hinaus wird die Liste der offenen Positionen tabellarisch wesentlich übersichtlicher dargestellt als in der „nur-Text“-Version möglich.

Den Reaktionen meiner Kunden entnehme ich, dass der Heibel-Ticker PLUS die Bedürfnisse von Anlegern gezielt und verständlich sowie fundiert und erfolgreich befriedigt. Schauen Sie sich das neue Angebot einmal mit einem Schnupperangebot (6 Wochen zu 16 Euro) an. Es würde mich freuen, wenn ich Sie als neuen Abonnenten gewinnen kann.

Für eine Jahresgebühr von 120 Euro erhalten Sie ein Jahresabonnement sowie einen Vorzugspreis für sämtliche Sonderanalysen, die in unregelmäßigen Abständen veröffentlicht werden. Viele Sonderanalysen stelle ich den Heibel-Ticker PLUS Kunden sogar kostenfrei zur Verfügung.

Falls Ihnen ein Jahr zu lang erscheint, dann können Sie den Heibel-Ticker PLUS auch zunächst für ein halbes- oder viertel Jahr bestellen. Oder bestellen Sie einfach das Schnupperabo.

Geben Sie bitte den folgenden Link in Ihren Browser ein und bestellen Sie unter

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

Bei Fragen senden Sie direkt eine eMail an den Autor unter

Leserfragen/at/heibel-ticker/./de
(Schrägstriche weglassen, at durch den Klammeraffen ersetzen)

*****ENDE WERBUNG*****

04. Kolummenticker: Conergy, SMA Solar, Wacker Chemie

VORBEMERKUNG: Immer mehr Internetseiten werden auf den Heibel-Ticker aufmerksam und ich werde immer wieder gebeten, kolumnen auf anderen Seiten zu schreiben. Ich möchte Sie, liebe Leser und Kunden des Heibel-Tickers, nicht mit täglichen E-Mails vollschütten, sondern stelle Ihnen einmal pro Woche das wichtigste zusammen. So ist der eine oder andere Artikel aus diesem Kapitel schon ein paar Tage alt, dafür aber bleiben Sie rundum über meine Markt- und Aktieneinschätzungen informiert. Ich hoffe, Sie sind mit der Vorgehensweise einverstanden.

Conergy: MEMC-Einigung nur gut für Zocker

Conergy hat sich nun endlich mit MEMC, dem weltgrößten Hersteller von Siliziumwafern (Siliziumwaffeln, als kleine Scheibchen, die als Rohmaterial für Solarmodule eingesetzt werden), geeinigt. Vor zwei Jahren hatte Conergy einen Rahmenvertrag über die Abnahme von Siliziumwafer im Wert von 8 Mrd. USD abgeschlossen. Nach dem anschließenden Preisverfall auf dem Siliziummarkt konnte Conergy nachverhandeln und senkte das Volumen auf 4 Mrd. USD.



6-Monatschart von Conergy

Seither ist ein erbitterter Preiskrieg auf dem Markt der Solarmodule ausgebrochen, gleichzeitig war die Nachfrage aufgrund schwerer Finanzierungsbedingungen eingebrochen. Es bestehen weltweit Überkapazitäten an Solarmodulfabriken, während gleichzeitig die Preise purzeln. Nach kurzer Zeit wurde offensichtlich, dass Conergy weder die vereinbarte Abnahmemenge verarbeiten können, noch den vereinbarten Preis zahlen können. So drohte das Unternehmen mit einer Klage wegen eines wettbewerbswidrigen Abnahmevertrages. Ich persönlich nenne das jedoch eine Dummheit, die Conergy begangen hat.

Die nun erfolgte Einigung ist meiner Einschätzung nach weniger auf den drohenden Rechtsstreit zurückzuführen, sondern vielmehr darauf, dass MEMC Conergy in die Insolvenz drängen könnte, hätte das Unternehmen auf die Vertragserfüllung gepocht. Dann hätte MEMC nur noch ein paar Euro aus der Konkursmasse erhalten. Doch mit der nun gefundenen Einigung besteht für MEMC die Chance, in den verbleibenden acht Jahren des Rahmenvertrags noch nennenswerte Zahlungen zu erhalten – man einigte sich auf maximal ein Viertel der Höhe des zuvor geltenden Rahmenvertrags, also auf eine Mrd. USD. Dabei wird der Preis für die Siliziumwafer in Zukunft in Abhängigkeit vom Marktpreis bestimmt.

Wie in meiner Solarstudie vom vergangenen Herbst beschrieben (die Sie hier <http://www.heibel-ticker.de/bestellung.php?produktID=14> für 20 Euro beziehen können – Sie qualifizieren sich mit dem Kauf für das Update der Studie, das ich in den nächsten Tagen fertig stellen werde), führt der weltweite Wettbewerb und die vergleichbare Qualität der Solarmodule dazu, dass nur noch über die Masse weitere Preis-

senkungen erfolgen können. Wer am schnellsten am meisten Solarmodule bauen und verkaufen kann, der senkt dadurch die Stückkosten und gewinnt nicht nur Marktanteile, sondern drängt die Wettbewerber auch noch aus dem Markt. Mit anderen Worten: Wir befinden uns in einer absoluten Wachstumsphase des Solarmarktes, ungeachtet der politischen Diskussion in Deutschland und auch ungeachtet der gescheiterten Weltklimakonferenz in Kopenhagen.

Wie Intel in der Chipindustrie mit einem Marktanteil von über 80% an Mikroprozessoren praktisch uneinnehmbar die Führung übernommen hat, so wird auch in der Solarbranche künftig eine sehr kleine Anzahl von Unternehmen die gesamte Welt mit den jeweils modernsten Solarmodulen versorgen. Solarworld, Q-Cells, First Solar und Yingli Solar investieren daher derzeit Milliarden in den Aufbau neuer Fertigungsanlagen.

Conergy produziert mit einer vier Jahre alten Anlage in Frankfurt/Oder. Durch die Einigung mit MEMC kann Conergy nun noch ein wenig weiter produzieren, doch die drückende Last kurzfristig fällig werdender Schulden verhindert eine aggressive Expansionsstrategie, wie sie aktuell erforderlich wäre um nicht in die Bedeutungslosigkeit abzurutschen. Mit neuen, größeren und moderneren Fertigungsanlagen lassen sich die Stückkosten je Solarmodul deutlich senken und gegen diese auf Wachstum ausgerichtete Strategie der Großen muss sich nun Conergy mit seiner alten Fabrik behaupten.

Dabei schmelzen die Gewinnmargen, denn der Preis der Solarmodule sinkt. Und dabei schwinden die Marktanteile, denn Expansion kann sich Conergy nicht leisten.

Wer nun also Conergy Aktien kaufen möchte, der sollte dies höchstens als kurzfristige Zockerei betrachten. Langfristig hat das Unternehmen in meinen Augen kaum eine Chance, am Markt zu bestehen. Fertigungsanlagen gelten nach 3-5 Jahren als veraltet und neue Kredite für eine notwendige Erneuerung in Frankfurt/Oder werden erneut die Gewinnmargen von Conergy belasten.

SMA Solar: Steigender Wettbewerbsdruck gefährdet Gewinnmarge

Mit 40% Weltmarktanteil bei Wechselrichtern ist SMA Solar der Platzhirsch. Je nach Wetter liefern Solarmodule unterschiedliche Stromspannungen in Form von Gleichstrom. Die Wechselrichter von SMA Solar wandeln diese unterschiedlichen Zufütterungen in Wechselstrom mit der jeweils vorgeschriebenen Spannung, die zur Einspeisung in die nationalen Versorgernetzwerke erforderlich ist. Eine wichtige Komponente, doch leider ist dafür kein besonders großes Know-how erforderlich.



6-Monatschart von SMA Solar

Und da sind wir auch schon beim Problem von SMA Solar: Heute hat der Vorstandschef Günther Kramer bekannt gegeben, dass es schwer fallen werde im Jahr 2010 die Gewinnmarge (Ebit) bei über 20% zu halten. Wie von mir in meiner Solarstudie vom vergangenen Oktober beschrieben, nimmt der Wettbewerbsdruck zu und SMA Solar muss die Preise senken, um seine Position zu behaupten.

Diese Entwicklung haben wir schon in vielen Bereichen der Solar-Herstellungskette gesehen. Dort wo kein hochkompliziertes Ingenieurswissen erforderlich ist und die Gewinnmargen dennoch zweistellig ausfallen, stürmt die Konkurrenz aus China oder auch aus anderen Ländern auf den Markt und bietet zu wesentlich günstigeren Preisen vergleichbare Produkte an. SMA Solar hat ausschließlich durch seine Größe Marktvorteile, die steigenden Skalenerträge bzw. sinkenden Stückkosten mit zunehmender Größe des Unternehmens sind Kostenvorteile, die SMA Solar

durchaus einen Platz auf dem Solarmarkt sichern können. Doch Margen von 20% und mehr gehören der Vergangenheit an.

Mit 200 Mio. Euro liquiden Mitteln auf der hohen Kante ist SMA Solar gut positioniert um die derzeit erfolgende Flucht nach vorn anzuführen. Trotz der angedrohten Förderkürzung in Deutschland wächst die Solarbranche weltweit weiter an und wer dabei sein möchte, der muss heute in größere Fertigungsanlagen investieren. Nur so können die oben erwähnten Stückkosten weiter gedrückt werden. In diesem Jahr möchte SMA Solar die Umsatzmilliarde überspringen, ich halte das ebenfalls für einen wichtigen und richtigen Schritt in diesem Wettlauf.

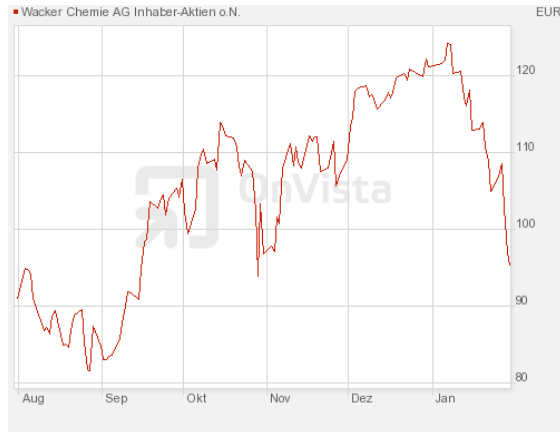
Im Jahr 2009 wird SMA Solar Schätzungen zufolge 4,42 Euro je Aktie verdienen. Bei einer rückläufigen Gewinnmarge und einem Umsatzwachstum von rund 20% wird der Gewinn im Jahr 2010 bei etwa 4,90 Euro liegen, das entspricht einem KGV von 16. Ich halte das für einen Marktführer in einem hart umkämpften Marktsegment ohne besondere Zutrittsbeschränkungen für ein ausreichendes Bewertungsniveau. So sehe ich SMA Solar auch nach dem heutigen Ausverkauf, der den Kurs um 10% einbrechen ließ, nicht unbedingt als einen Kauf.

Anders sieht dies bei einigen anderen Solarmaschinenbauern aus Deutschland aus, die über technisches Know-how verfügen, das sich nicht so einfach in Billiglohnländer transferieren lässt. Während in der Solarbranche der Preiskampf tobt und die Sieger von morgen schon heute die Flucht nach vorne antreten müssen, erfreuen sich die Anbieter von Solar-Produktionsanlagen voller Auftragsbücher.

Wacker Chemie mit strategischen Problemen

Heute hat Wacker Chemie überraschend die vorläufigen Zahlen für das 4. Quartal des vergangenen Jahres vorgelegt. Das Ergebnis ist durchsetzt von Sondereffekten und Rückstellungen, so dass eine Bewertung nicht leicht fällt. Meines Erachtens gibt es die eine oder

andere negative Überraschung, mit der Analysten nicht gerechnet haben.



6-Monatschart von Wacker Chemie

Als Chemieunternehmen ist einer der größten Abnehmer von Wacker Chemie die Automobilbranche. Diese hat im vergangenen Jahr dank der Abwrackprämien in Deutschland und den USA nicht so stark unter der Krise gelitten wie zunächst befürchtet. So ist die Chemiesparte mit einem überdurchschnittlichen Wachstum der Sonnenfleck des vergangenen Jahres.

Ein weiterer großer Abnehmer ist die Chipindustrie. Siliziumwafer für die Halbleiter haben im vergangenen Jahr einen Aufschwung erlebt, weil mit Smartphones und Netbooks viel mehr spezialisierte Geräte mit Chips ausgestattet wurden. Doch dieser Trend ist meiner Einschätzung nach weitgehend an Wacker Chemie vorbei gegangen, denn das Wachstum dieser Sparte blieb hinter den Erwartungen zurück.

Zu guter Letzt hat sich das Unternehmen für die Solarbranche begeistert, auch dort werden Siliziumwafer benötigt. Im vergangenen Jahr wuchs die Solarbranche stark an, doch aktuell erschüttert die Diskussion um die Förderkürzung in Deutschland die Branche. Wettbewerber MEMC aus den USA hat kürzlich eine Einigung mit Conergy erzielt, der zufolge MEMC wesentlich weniger Silizium liefern wird als bis vor kurzem angenommen. Auch die depressive Stimmung in Deutschland sorgt nicht dafür, dass die Branche in Wachstumseuphorie verfällt.

Gleichzeitig ist die Herstellung des Siliziums kein Hexenwerk, Wettbewerbsvorteile lassen sich hier nicht durch eine überlegene Technologie erzielen, sondern durch Größe. Je größer der Marktanteil, desto geringer die Stückkosten

und trotz verhaltener Stimmung in der Solarbranche tobt der Preiswettbewerb bei den Siliziumherstellern. Hier gilt es, genau wie bei den Solarmodulherstellern, die Flucht nach vorne anzutreten.

Und das kostet Geld. Eine Kooperation mit Schott Solar wurde im vergangenen Jahr beendet, die Investitionen müssen nun alleine getragen werden. Entsprechend ist die Eigenkapitalquote von Wacker Chemie von 47,6% vor zwei Jahren auf heute 41,6% zurückgegangen. Eine neue Produktionsanlage leistet nun ihren Beitrag zum Umsatzwachstum des Unternehmens, es bleibt abzuwarten, wie sich die Preise der Branche entwickeln. Meiner Einschätzung nach wird sich der Preisdruck der Solarmodulhersteller schon sehr bald auch auf die Siliziumhersteller übertragen.

So ergibt sich für mich das folgende Bild: In der Chemie profitiert Wacker Chemie von der Automobilindustrie. In der Chipindustrie hat das Unternehmen offensichtlich Probleme und die Solarbranche, ein nachhaltiger Wachstumsmarkt mit kleinen Margen, wird weitere Investitionen benötigen. Für mich ist das Bild zu gemischt, um mich für das Geschäftsmodell zu begeistern.

05. Wunschanalyse: Fresenius Medical Care

Der Konjunkturaufschwung wird von Obama in Frage gestellt. Nicht-zyklische Unternehmen bieten in diesen Zeiten einen guten Zufluchtsort für Anleger, um den Sturm abzuwarten. Das sichere Geschäft und die solide Bewertung machen den Anbieter von Dialysetechnik zu einem sicheren Hafen.

Dialysetechnik Weltweit

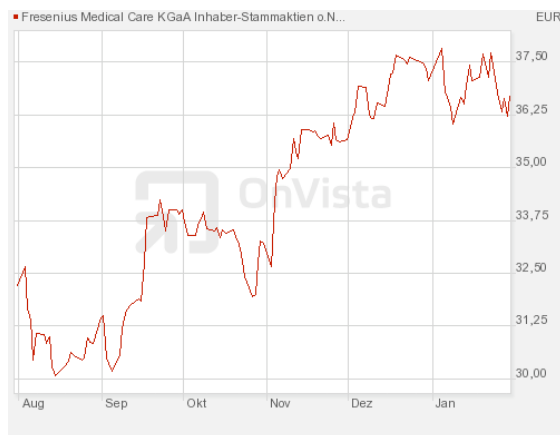
Hauptprodukt der Bad Homburger sind Dialysegeräte. Unter Dialyse versteht man das Waschen des Blutes, eine Aufgabe, die eigentlich die Nieren übernehmen. Doch immer mehr Menschen erleiden ein Nierenversagen, eine Tendenz die in direktem Zusammenhang mit der steigenden Altersdiabetes steht, die wie-

derum bei Dicken häufiger auftritt. Also: Wer zuviel wiegt, der riskiert, seine Nieren zu überfordern, riskiert ein Nierenversagen und könnte am Ende regelmäßig sein Blut durch ein Dialysegerät schleusen müssen. Es wird Sie nicht wundern, wenn Sie nun erfahren, dass der mit Abstand größte Markt für Fresenius Medical Care (FMC) die USA ist.

Sie brauchen sich jetzt nicht den Schweiß von der Stirn zu wischen und denken, dass Sie in unseren Breiten nochmals Glück gehabt haben: Der deutsche Markt trägt auch schon ordentlich zum Umsatz bei. Nicht erst seit ich mit einer Medizinerin verheiratet bin weiß ich über die vielen Krankheiten Bescheid, die Fettleibigkeit nach sich zieht. Als Schreibtischtäter gehe ich also mehrmals die Woche joggen um die Alster und kämpfe so gegen den Ansatz eines Schwimmrings. So hoffe ich, FMC nur als Aktionär und nicht als Patient kennenzulernen.

Mit seinen Dialyse-Geräten, den dazu verwendeten Medikamenten sowie der Dienstleistung rund um den Dialysevorgang herum ist Fresenius Medical Care (FMC) weltweit führend.

Wenn die Nieren Hilfe brauchen, dann ist das ein ernstes Gesundheitsproblem. Es lässt sich nicht verschieben und schon gar nicht planen, wann man eine Dialyse in Anspruch nimmt. So hängt der Geschäftserfolg von FMC sicherlich nicht an der Konjunkturentwicklung. Wer eine Dialyse benötigt, der achtet nicht auf den Konjunkturzyklus.



6-Monatschart von Fresenius Medical Care

Damit zählt FMC zu den nicht-zyklischen Aktien. Die Umsatz- und Gewinnentwicklung hängt also nicht an irgendwelchen Konjunkturzyklen. Vielmehr wächst die Anzahl derer, die eine Dialyse benötigen, jährlich um 5-6%. Zusätzlich gewinnt FMC weitere Marktanteile hinzu indem neue Märkte, neue Länder erschlossen werden. Weiter wird das Paket um die Dialysetechnik weiter ausgebaut, zuletzt wurden weitreichende Dienstleistungen aufgebaut und angeboten.

So wächst der Umsatz von FMC seit über 10 Jahren um rund 10% p.a. Der Gewinn schwankt schon mal ein wenig, je nachdem, wie das Unternehmen investiert. Zuletzt wurde 2007 kräftig investiert, daher gelang 2008 ein Gewinnsprung. 2009 hielt das Unternehmen seine Schäfchen beisammen und konnte Anfang dieses Jahres sogar durch die Ausgabe einer Unternehmensanleihe in Höhe von 250 Mio. Euro die Bilanzstruktur positiv verändern.

Solide Bilanz, ambitionierte Bewertung

Die Eigenkapitalquote verbesserte sich seit 2007 von 39% auf 42% heute und dürfte Schätzungen zufolge bis Ende nächsten Jahres auf 47% steigen. Langfristige Schulden in Höhe von 3,5 Mrd. Euro sind nicht kritisch, weil sie eben langfristig sind. Gerade in der jüngsten Finanzkrise hat sich die solide Praktik von FMC bewährt. Unternehmen, die ihre Schulden nur kurzfristig finanzierten bekamen Probleme mit der Refinanzierung und gerieten so in Schwierigkeiten. Der Kurs von FMC hielt sich in der gesamten Krise verhältnismäßig gut.

Doch Qualität hat ihren Preis. Mit einem KGV von 18 ist das Wachstum von 10% schon ambitioniert bewertet. Auf Basis der Gewinnschätzung für das laufende Jahr steht das KGV noch immer bei 16. Die Dividendenrendite von 1,5% fällt hier ebenfalls in den Bereich der Vernunft: Nicht zu hoch, nicht zu niedrig.

Für den Kurs sehe ich daher aus fundamentaler Sicht kein besonders hohes Potential. Auf der anderen Seite ist das Kursrisiko ebenso beschränkt.

Obamas Gesundheitsreform und Querschläge gegen die Wirtschaft

Nach der verlorenen Wahl in Massachusetts fehlt Obama im Senat die erforderliche Mehrheit um seine Gesundheitsreform gegen die Stimmen der Republikaner durchzuboxen. Probleme mit der Gesundheitsreform Obamas zeichneten sich schon seit September letzten Jahres ab, Obama musste immer mehr von seinen Ideen eintauschen gegen Stimmen in der eigenen Partei. Die Gesundheitsreform wurde zum zahnlosen Tiger und die Pharmaktien inklusive FMC stiegen seither an. Da eine Gesundheitsreform nach Obamas Willen stark in die Verdienstmöglichkeiten der Pharmabranche eingegriffen hätte, stiegen die Kurse der Pharmabranche während der vergangenen Monate, als Obama eine Idee nach der anderen eintauschen musste.

Die nun erfolgte Wahlschlappe stellt hingegen auch die Gesundheitsreform als Ganzes in Frage und führt damit dazu, dass eben nicht, wie von Obama gewünscht, jeder in den USA eine Krankenversicherung erhält. Es würden 80 Mio. nicht versicherte US-Bürger zusätzlich versichert werden und könnten somit die teure Dialyse von FMC erhalten, wenn sie sie brauchen.

FMC stand im September noch bei 30 Euro und notiert vor den Wahlen in Massachusetts bei 38 Euro. Seit der Wahlschlappe rutschte der Kurs der FMC Aktien auf 36,60 Euro.

Obama ist wild geworden. Er beharrt nun auf seinen Ideen zur Gesundheitsreform obwohl keine Chance mehr besteht, diese Ideen umzusetzen. Gleichzeitig schießt er gegen die Finanzbranche wo er nur kann, verlangt eine Sondersteuer und möchte die Branche zerschlagen und die Verdienstmöglichkeiten beschränken sowie die Gehälter deckeln, obwohl er auch an dieser Front keine Chance hat, mit seinen Ideen durchzukommen. Dennoch ist

Obama sehr populär und seine Ankündigungen verunsichern die Finanzmärkte und somit auch die Aktienbörsen.

Banken werden dadurch vorsichtiger agieren, Kredite nur noch bei erstklassigen Sicherheiten ausgeben und dadurch die Investitionstätigkeit drosseln. So werden Aktien konjunktursensibler Unternehmen meiner Einschätzung nach in der nächsten Zeit unter Druck geraten, Zuflucht kann eine Aktie wie FMC bieten. In unsicheren Zeiten suchen Anleger den sicheren Hafen. Dieser befindet sich zum einen bei Goldbarren und zum anderen bei den Aktien die von Obamas neuen Ideen nicht betroffen sind. Und da steht FMC als solider, ja fast langweiliger Titel ganz oben auf der Wunschliste von Sicherheit suchenden Fonds- und Geldmanagern.

06. Beobachtete Werte

Bitte beachten Sie auch den Kundenbereich auf meiner Internetseite unter www.heibel-ticker.de. Dort finden Sie aktuelle Charts mit meinen jeweils aktualisierten Einschätzungen.

Auch dieses Kapitel bleibt den zahlenden Abonnenten des Heibel-Ticker PLUS vorbehalten. Bitte haben Sie Verständnis dafür, aber ohne eine kleine Einnahmequelle kann ich diesen Dienst nicht aufrecht erhalten.

*****WERBUNG*****

In Deutschland gibt es kaum einen anderen, der die Hintergründe der Aktienmärkte so messerscharf von dem täglichen Medienrummel trennen kann, wie der Autor des Heibel-Tickers **Stephan Heibel**.

Von seinen Fähigkeiten, komplizierte Zusammenhänge verständlich darzustellen, können Sie sich mit diesem Heibel-Ticker Standard überzeugen. Wenn Sie allerdings seine Schlussfolgerungen und Empfehlungen erfahren möchten, dann sollten Sie sich einmal um den Heibel-Ticker PLUS kümmern.

Für eine Jahresgebühr von 120 Euro erhalten Sie ein Jahresabonnement sowie einen Vorzugspreis auf sämtliche Sonderanalysen, die in

unregelmäßigen Abständen veröffentlicht werden. Viele Sonderanalysen stellen wir den Heibel-Ticker PLUS Kunden sogar kostenfrei zur Verfügung.

Falls Ihnen ein Jahr zu lang erscheint, dann können Sie den Heibel-Ticker PLUS auch zunächst für ein halbes- oder viertel Jahr bestellen. Oder bestellen Sie einfach das Schnupperabo.

Geben Sie bitte den folgenden Link in Ihren Browser ein und bestellen Sie unter

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

Bei Fragen senden Sie direkt eine eMail an den Autor unter

Leserfragen/at/heibel-ticker/./de

(Schrägstriche weglassen, at durch den Klammeraffen ersetzen)

*****ENDE WERBUNG*****

Quellen: Deutsche Kurse von comdirect.de, Goldbarren & Münzen von proaurum.de, US-Kurse von finance.yahoo.com

=====

Eine erfolgreiche Börsenwoche,
take share

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

<mailto:info/at/heibel-ticker/./de>

07. DISCLAIMER / HAFTUNGSAUSSCHLUSS 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.

08. AN-/ABMELDUNG Heibel-Ticker

Wenn Sie sich von diesem Dienst abmelden möchten, dann gehen Sie bitte auf die Seite <http://heibel-ticker.de> und „stornieren“ Sie Ihre E-Mail Adresse im rechten Bereich „Newsletter Abo“.

Sie können sich über diese Seite gerne jederzeit wieder anmelden.

E-MAIL ADRESSE ÄNDERN

Sollte sich Ihre E-Mail Adresse geändert haben, so stornieren Sie bitte zunächst die alte Adresse und melden sich anschließend mit der neuen E-Mail Adresse wieder an.

Gerne können Sie den Heibel-Ticker Ihren Freunden empfehlen. Sie können den Heibel-Ticker STANDARD beliebig weiterleiten. Wenn Sie Inhalte davon auf anderen Internetseiten verwenden möchten, bitten wir um eine korrekte Quellenangabe sowie um eine kurze Information darüber.

(-; _____;-)