



---

# Standard

## Finanzinformationen

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

5. Jahrgang – Ausgabe 6 (12.02.2010)  
Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

---

### Inhalt

Inhalt.....	1
Info Kicker: Unternehmensfakten treten hinter EU-Politik .....	2
02. So tickt die Börse: Achillessehne der EU .....	3
Griechenland – die Achillessehne des Euros .....	3
Politische Diskussion um Griechenland .....	4
Wochenrückblick .....	5
Sentimentdaten .....	6
03. Ausblick: Neuempfehlung eines Automobilzulieferers.....	7
04. Kolummenticker: freenet, E*Trade .....	8
Freenet Quartalsergebnis: Erwartungen um das Vierfache übertroffen.....	8
E*Trade auf dem langen Weg zur Besserung.....	9
05. Sonderanalyse SAP: Softwareentwicklung statt Marketingstrategien .....	11
Zurück zu den Wurzeln .....	11
06. Beobachtete Werte.....	13
07. DISCLAIMER / HAFTUNGSAUSSCHLUSS UND RISIKOHINWEISE .....	14
08. AN-/ABMELDUNG Heibel-Ticker .....	14

## Info Kicker: Unternehmensfakten treten hinter EU-Politik

erst im zweiten Teil des Kapitel 02 habe ich Ihnen die Fakten aufgelistet, die in der abgelaufenen Woche zu Tage kamen. Im ersten Teil habe ich Ihnen meine persönliche Erfahrung mit Prof. Issing (ehem. Chefvolkswirt der Bundesbank, dann EZB) und Prof. Bofinger (Wirtschaftsweise) erzählt. Vielleicht hilft Ihnen meine persönliche Erfahrung, deren Aussagen besser einzuschätzen.

Da Fakten diese Woche ohnehin keinen Einfluss auf die Börse hatten, sondern eher das Reiseverhalten von EZB Chef Trichet, habe ich die Fakten erst weiter hinten abgehandelt.

Doch im Kapitel 03 spielen diese Fakten eine um so wichtigere Rolle, denn sie zeigen heute schon was passieren wird, wenn das Griechenlandproblem erst einmal von den Titelseiten verschwindet. Entsprechend habe ich die Aktie eines Automobilzulieferers analysiert. Dank der hohen Dividendenrendite und des gesicherten Cashflows bietet diese Aktie eine hervorragende Absicherung gegen weitere Turbulenzen im Jahr 2010.

Freenet ist eine Aktie mit guten Wachstumschancen in diesem Konjunkturmilieu, da auch dort die Dividendenrendite gesichert erscheint. Wir haben schon genug Telco im Portfolio und so lasse ich diese Chance links liegen. Dennoch ist die Analyse für viele von Ihnen sicherlich interessant.

Bei E+Trade bin ich nicht ganz so optimistisch, hier ist der Weg zur Besserung noch lang.

Am vergangenen Wochenende ist SAP Chef Apotheker überraschend zurückgetreten. Eine aktuelle Einschätzung der Situation sowie eine Zusammenfassung der Pressekonferenz, die SAP am Montag aus genau diesem Anlass abgehalten hat, finden Sie im Kapitel 05.

Wie immer gibt es in Kapitel 06 Aktualisierungen zu unseren Werten der Beobachtungsliste.

So, am Wochenende werde ich mir Avatar anschauen – aus rein beruflichen Gründen natürlich nur, denn ich halte die 3D-Technologie für einen neuen Trend, der die Kinos wiederbeleben bis hin zu einer Kaufwelle neuer 3D-

TVs auslösen kann. Naja, vielleicht ist der Film neben meinen beruflichen Interessen ja auch ein wenig unterhaltsam ;-)

Ihnen wünsche ich nun 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](mailto:leserbrief@heibel-ticker.de).



Abbildung 1: Wochenchart des DAX

## 02. So tickt die Börse: Achillessehne der EU

Griechenland – die Achillessehne des Euros



Ich gebe Ihnen heute einmal eine ganz persönliche Begründung dafür, warum ich hoffe, das Merkel und Schäuble von der FDP zurück gepfiffen werden. Dazu entführe ich Sie an die Uni Würzburg Anfang der 90er Jahre.

Zu den Problemen Griechenlands hat er sich in den vergangenen Tagen mehrfach klar geäußert. Im EU-Vertrag gibt es eine „non-bail-out-clause“, eine Vertragsklausel, die es EU-Mitgliedern untersagt, anderen Mitgliedsstaaten zu Hilfe zu eilen. Es sei eine elementare Säule für die Stabilität des Euros, dass eine undisziplinierte Haushaltspolitik (nationale Fiskalpolitik) nicht durch Kredite, Bürgschaften oder Rettungspakete von anderen EU-Staaten belohnt werde.

In meinen Worten: Mögen die „Auflagen“ auch noch so hart sein, es ist immer noch besser für Griechenland harte Auflagen in Kauf zu nehmen, nachdem man 10 Jahre geschummelt hat, als 10 Jahre lang nicht zu schummeln.

Issing warnt vor Hilfen für Griechenland, denn es würde einem Dambruch gleichkommen und wir können die Uhr danach stellen, wann Portugal, Italien, Irland und Spanien mit ähnlichen Problemen und Forderungen bei uns anknöpfen. Die Stabilität des Euros wäre dahin.

### Prov. Bofinger, Wirtschaftsweise

### Pof. Issing, ehem. Chefvolkswirt



Abbildung 3: Prof. Issing

Ich habe dort von 1990 bis 1995 Volkswirtschaftslehre studiert. Die dortige Koryphäe Professor Issing verließ 1990 leider die Uni, er wurde Chefvolkswirt

der Deutschen Bundesbank. Später wurde er Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank und gilt bis heute als der wichtigste Denker bei der Konzeption des Euros. Seiner Uni blieb er trotzdem treu, er hielt monatliche Vorlesungen, in denen er in persönlicher Atmosphäre über die Hintergründe zu seinen Zinsentscheidungen referierte. Es war die einzige Vorlesungsreihe, von der ich keine einzige verpasste.

Prof. Issing ist heute im rentenfähigen Alter und übt dennoch einige Ämter aus, wie beispielsweise das des Präsidenten des Center for Financial Studies (CFS) an der Uni Frankfurt.



Abbildung 2: Prof. Bofinger

Die Uni Würzburg suchte einen Nachfolger für Issing und fand diesen in Prof. Bofinger. Er galt als junger Wilder und glauben Sie mir, das traf

auch zu. Bofinger ließ sich damals äußerlich nicht von den Studenten unterscheiden. Mit frischen Ideen gestaltete er seine Vorlesungen und es war nicht selten, dass er diese begann mit etwa folgenden Worten:

„Thema der heutigen Vorlesung ist XY, aber das können Sie ja in den Lehrbüchern nachlesen. Gestern Abend hatte ich folgenden Gedanken, den ich heute gerne mit Ihnen durchsprechen möchte...“ und er begann völlig frei sehr interessante Theorien aufzuzeigen. Wir Studenten fanden das sehr spannend und interessant, denn wir erhielten so direkt einen Einblick in die Themen, die unseren Professor beschäftigten.

Doch häufig endeten die Theorien etwa wie folgt: „...wenn meine Gedanken, die ich hier entwickelt habe, richtig sind, dann ... oder habe ich etwas übersehen?“ und vorsichtig meldete sich dann manchmal ein Student und wies ihn auf einen Fehler in seiner Argumentationskette hin. Ich habe von Prof. Bofinger mehr gelernt als von manch anderem perfekten Professor, der aus seinem Lehrbuch vorgelesen hat. Aber ich habe auch gelernt, dass er damals dazu neigte, Dinge zu übersehen.

Ein fast dramatisches Ende hätte das für mich genommen, wenn da nicht ein aufmerksamer Assi in meiner mündlichen Prüfung gesessen hätte. Ich hatte in einem speziellen VWL-Fach eine 1 im schriftlichen Examen geschrieben, doch im dazugehörigen allgemeinen VWL-Fach, das als Grundlage für das spezielle Fach galt, war ich zwischen die Fronten eines Kleinkriegs eines anderen Professors geraten. Von 13 Examensklausuren schnitten 8 mit 5 ab und der Rest mit 4. Ich gehörte zu den fünf: :-)

So musste ich in der mündlichen Prüfung mindestens eine 3 machen, um mein Diplom zu erhalten. Sie können sich vorstellen, wie ich in die mündliche Prüfung gegangen bin. Sie wurde von Prof. Bofinger abgenommen. Seine Frage an mich, graphisch herzuleiten, warum sowohl ein armes als auch ein reiches Land vom Außenhandel miteinander profitieren würden, gehört zum Standard der VWL ... aber mit Nervenflattern fällt einem auch so was nicht ad hoc ein. Die einfache Herleitung fiel mir nicht ein und so begann ich aufzusagen was ich wusste, begann Graphiken an die Tafel zu malen und hatte eine vage Vorstellung, wie ich am Ende den graphischen Beweis bringen könnte. Doch nach meinen ersten Sätzen unterbrach mich Prof. Bofinger und teile mir mit, ich sei auf dem Holzweg.

In diesem Augenblick sah ich mich ein halbes Jahr später nochmals durch die Mühle der Examensklausuren gehen. Ich wollte mich schon setzen und sagen, „dann weiß ich es nicht“, da meldete sich der Assistent zu Wort: „Lassen Sie ihn mal weitermachen, ich glaube, er hat eine Argumentationskette, die wir noch nicht kennen.“ Und so durfte ich weiterreden, erlebte nunmehr eine geistige Sternstunde, denn nie zuvor hatte ich diese Argumentationskette durchdacht – ich leitete sie dort tatsächlich erstmalig her und am Ende gab es eine saubere Graphik an der Tafel, die das gewünschte bewies.

Mit einem Lächeln der Anerkennung gab mir Prof. Bofinger eine 1 dafür. Soeben noch kurz vorm Abgrund, kurze Zeit später konnte ich nicht mehr gerade aus schauen.

Warum erzähle ich das? Nun, ich kenne Prof. Bofinger, unseren Wirtschaftsweisen, als jemanden, der gerne mal andere Theorien ausprobieren. Andere Professoren hätten nicht auf ihren Assistenten gehört und hätten mich nicht weiterreden lassen. Andere Professoren haben auch seltener etablierte Theorien in Frage gestellt. Dafür irrt Prof. Bofinger sich aber auch bisweilen.

Prof. Bofinger hat sich in diesen Tagen ebenfalls zum Problem Griechenland zu Wort gemeldet. Er warnt davor, die Griechen sich selbst zu überlassen, denn die Auswirkungen für die Wirtschaft Europas und für den Außenwert des Euros seien negativ.

Damit stellt er wieder einmal das Konzept des Euros in Frage, etwas, was wir damals regelmäßig in den Vorlesungen getan haben. Er hat sicherlich interessante Gründe für seine Forderung. Doch ich bin an dieser Stelle nicht bereit, mit dem Euro hinsichtlich Stabilität zu experimentieren. Ich verlasse mich hier auf Prof. Issing, der vor eben solchen Hilfen warnt.

Um die Welle der Empörung abzufangen: Ich sage nicht, dass Prof. Bofinger heute noch Irrtümern unterliegt. Er wird seine Gründe haben, warum er Griechenland-Hilfen bevorzugt. Und ganz bestimmt lohnt es sich, seine Theorien anzuschauen, um die Auswirkungen eines Abtretens von der „no-bail-out-clause“ besser abschätzen zu können. Wenn Sie fragen, wie man die „no-bail-out-clause“ umgehen könnte, dann schauen Sie sich seine Theorien an. Es hilft, die möglichen Folgen abzuschätzen. Doch wenn Sie mich danach fragen, was die richtige Antwort Deutschlands auf die Probleme Griechenlands ist, dann halte ich mich an Prof. Issing: No bail-out!

---

#### Politische Diskussion um Griechenland

---

71% der deutschen Bevölkerung sind gegen finanzielle Hilfen für Griechenland. Dennoch fährt Frau Merkel nach Frankreich und lässt sich von Präsident Sarkozy dazu überreden, Unterstützung zuzusagen und finanzielle Hilfen

nicht auszuschließen. Finanzminister Wolfgang Schäuble hatte dies schon zum Wochenbeginn lautstark gefordert. Wie kann die CDU auf solche Abwege geraten?

Nicht nur die Fakten sprechen gegen finanzielle Hilfen für Griechenland, sondern auch die Bevölkerung. Es geht also nicht einmal mehr um Stimmenfang. Ich verstehe das nicht, hören Merkel und Schäuble etwa auf den falschen Professor?

Nein, das glaube ich nicht. So langsam sickern weitere Informationen zur Verschuldung Griechenlands durch: Von den 302 Mrd. Euro, die Griechenland von europäischen Banken geliehen hat, stammen 43 Mrd. Euro von deutschen Banken. Josef Ackermann, Chef der Deutschen Bank, ließ schon hören, dass sein Institut kein besonders großes Engagement mit Griechenland habe. Sollte hier etwa der nächste Skandal für die deutschen Landesbanken entstehen? Ich will es nicht ausschließen.

Genug Politik und Volkswirtschaft, lassen Sie und einen Blick auf die Börse werfen. Doch ich wollte Ihnen diese meine Gedanken nicht vorenthalten. Im Wochenverlauf habe ich zweimal ein Update geschrieben, dies jedoch nicht an Sie verschickt, weil die Ereignisse deren Aussagen schon wieder überholt hatten. Somit mussten Sie sich heute meine geballten Gedanken dazu anhören :-)

---

### Wochenrückblick

---

Ich habe den Eindruck, dass die Finanzmärkte weltweit derzeit auf die EU und unser Problem mit Griechenland blicken. Andere Meldungen werden kaum beachtet. Wenn jedoch der EZB-Chef Jean-Claude Trichet seinen Australienbesuch am Dienstag vorzeitig abbricht, um nach Europa zurück zu fliegen, dann beginnen die Börsen zu steigen. Trichet sieht das Problem Griechenland als wichtig an und so wurde nun eine baldige Lösung erwartet.

Gut, die Politiker haben eine andere Vorstellung einer Problemlösung und so blieb Trichet weitgehend unbeteiligt an der nun vorgeschlagenen Lösung. So bröckelte die hoffnungsvolle Stimmung im weiteren Wochenverlauf mit zunehmenden politischen Verhandlungen weiter

ab. A propos Verhandlung: Ich lese immer wieder von Verhandlungen mit Griechenland. In der Wirtschaft würde ein Insolvenzverwalter geschickt werden und das war's.

So kann ich Ihnen heute nur eine lange Liste der in meinen Augen extrem wichtigen und aufschlussreichen Ereignisse geben, die von der Börse vorerst nicht beachtet wurden. Doch wenn wir uns mit diesen Ereignissen auseinander setzen dann können wir Rückschlüsse darauf ziehen, wohin die Reise als nächstes gehen wird.

BHP Billiton, der weltgrößte Minenkonzern mit einem Schwerpunkt beim Eisenerz, hat von einer stabilen Nachfrage seitens China auf dem Rohstoffmarkt gesprochen. Diese Woche wurde der Preis für Eisenerz ausgehandelt, zu dem China in den nächsten Monaten von BHP Billiton beliefert wird. Der ausgehandelte Preis ist um 40% höher als zuvor. Hört sich das nach einem Rückfall Chinas in die Wirtschaftskrise an?

Arcelor Mittal, der weltgrößte Stahlkonzern hat zwar ein schlechtes Ergebnis für das abgelaufene Jahr vermeldet, doch gibt sich extrem optimistisch für das laufende Jahr 2010. Insbesondere seitens China könne man eine robuste Nachfrage und wieder steigende Stahlpreise verzeichnen. Auch das hört sich für mich nicht nach Rezessionsgeplapper an.

ThyssenKrupp hat heute seine Zahlen vorgelegt. Der deutsche Stahlkonzern hat die Erwartungen für die vergangenen drei Monate deutlich übertroffen, die Aktie führt heute den DAX an.

Die US-Arbeitsmarktdaten sorgten gestern für eine positive Überraschung: Es wurden deutlich mehr neue Jobs geschaffen als erwartet. Die positive Entwicklung der vergangenen Monate setzt sich fort, auch wenn die eine oder andere Woche mal wieder ein Rückschlag kommt. Das hat ein Winter mit vielen Blizzards und Schneewetter eben so an sich.

Am Dienstag hat Obama in einem Interview die Boni von Bankenchefs mit den Gehältern von Football-Spielern verglichen. Er sagte, es gebe Football-Spieler die mehr verdienen als Banker und ihre Mannschaft nicht einmal in die World-Series führen – sprich versagen. Und dies relativiere die Bonuszahlungen für Jamie Dimon, CEO von J.P. Morgan (17 Mrd. USD in Aktien), und Lloyd Blankfein, CEO von Goldman Sachs

(9 Mrd. USD in Aktien), die ihre Unternehmen gut durch die Finanzkrise gebracht haben. Das hört sich nicht mehr nach einem wild um sich schlagenden Präsidenten an, vor dem die Börse Angst hatte.

US-Notenbankchef Ben Bernanke hat geäußert, dass er seine Geldpolitik je nach der konjunkturellen Entwicklung der USA ausrichten werde. Noch sehe er das niedrige Zinsniveau auf längere Zeit für sinnvoll an. Sollten sich die Fakten ändern, dann würde er jedoch auch schnell reagieren. Diese Aussage wurde von der Börse negativ aufgefasst, der Dow Jones sackte in Folge dieser Rede deutlich ab.

Dabei hat Bernanke doch nur vernünftige Worte verwendet: Er werde auf die konjunkturelle Entwicklung achten und seine Geldpolitik danach ausrichten. Was sonst soll er tun? Soll er etwa sagen, dass er den US-Leitzins für die nächsten drei Jahre bei 0% belässt, komme was da wolle? Das wäre doch Quatsch.

Oder soll er sagen, die Konjunktur zieht an, der Wirtschaft geht es gut und er werde den Zins bald anheben? Das wäre ebenfalls Quatsch, denn noch ist es zu früh für Zinsanhebungen. Die US-Konjunktur „stabilisiert“ sich, sie wächst aber noch lange nicht ausreichend, um Zinsanhebungen zu verkraften.

Soweit also ein paar wesentliche Nachrichten dieser Woche. Wenn ich mir vor Augen führe, dass nunmehr das Damoklesschwert eines schwachen Chinas negiert wurde, die Damoklesschwerter Obama, US-Arbeitslosigkeit, Griechenland sich in Wohlgefallen auflösen, wo bleibt dann die Rallye?

Die Bewegungen an den Börsen blieben diese Woche recht volatil, die Stimmung hat sich mehrfach gedreht und ich habe den Eindruck wir befinden uns in einer Warteposition. Schauen Sie sich die wichtigsten Indizes in ihrer Wochenperformance einmal an:

INDIZES	11.2.10	
Dow Jones	10.144	1,4%
DAX	5.503	-0,5%
Nikkei	10.092	0,3%
Euro/US-Dollar	1,368	0,1%
Euro/Yen	122,91	0,5%
10-Jahre-US-Anleihe	3,73%	0,1
Umlaufrendite Dt	2,87%	0,0
Feinunze Gold USD	\$1.090,60	3,5%
Fass Crude Öl USD	\$75,41	3,4%
Baltic Dry Shipping I	2.575	-4,1%

Gestern gegen 18 Uhr wurde bekannt, dass Europa Griechenland nicht hängen lassen werde und der Dow Jones schoss nach oben. Auch der Nikkei stieg noch an, für den DAX war dies gestern zu spät. Daher hat der DAX noch ein Minus vorne dran stehen.

Ich hoffe, Sie haben meine Aufforderung zum Kauf von Gold umgesetzt, denn nun ist der Goldpreis schon wieder um 3,5% angestiegen. Schon allein die Diskussion um die Stabilität des Euros dürfte dem Goldpreis mittelfristig kräftig helfen, weiter anzusteigen.

Die Stimmung unter den Privatanlegern hat sich weiter aufgehellt, Analysten jedoch werden vorsichtig. Hier die Sentimentdaten:

---

### Sentimentdaten

---

#### Analysten

Empfehlungen (Anzahl Empfehlungen):

#### Kaufen / Verkaufen

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

29.1.-5.02. (318) : 83% / 17%

05.-12. Feb (366) : 66% / 34%

#### Kaufempfehlungen der Analysten

Rhoen Klinikum, Demag Cranes, Heidelberg-Cement

#### Verkaufempfehlungen der Analysten

Renewable Energy, Heidelberg Druck, Luft-hansa

#### Privatanleger

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

5. KW 2010: 57% Bullen (70 Stimmen)

6. KW 2010: 62% Bullen (72 Stimmen)

Durchschnittlich erwarteter DAX-Endstand für heute: 5.481

#### Kaufempfehlungen der Privatanleger

Solarworld, Q-Cells

#### Verkaufempfehlungen der Privatanleger

Volkswagen St, Altera

Die Sentiment-Daten wurden in Zusammenarbeit mit Sharewise erstellt:

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

o, heute gehen die Börsen wieder auf Tauchstation, weil zwei meiner oben genannten positiven Entwicklungen wieder ins Negative gedreht haben: China erhöht seinen Mindestreservesatz, führt also bereits zum zweiten Mal in diesem Jahr restriktive geldpolitische Maßnahmen durch. Und Obama hat einem neuesten Umfragspiegel der New York Times zufolge wieder deutlich an Rückhalt in der Bevölkerung gewonnen, er kann also seinen Feldzug gegen die gierigen Banken fortsetzen.

Kein Wunder, dass der Dow Jones mit 1,5% im Minus gestartet ist und der DAX seine Gewinne abgegeben hat. Wie es weitergehen könnte lesen Sie im nächsten Kapitel.

### 03. Ausblick: Neuempfehlung eines Automobilzulieferers

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](mailto:Leserfragen/at/heibel-ticker/.de)

(Schrägstriche weglassen, at durch den Klammeraffen ersetzen)

\*\*\*\*\*ENDE WERBUNG\*\*\*\*\*

## 04. Kolummenticker: freenet, E\*Trade

**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.

---

Freenet Quartalsergebnis:

Erwartungen um das Vierfache übertroffen

---

09.02.10 | 13:55 Uhr

Heute hat freenet sein Ergebnis für das Jahr 2009 vorgelegt. Analysten hatten einen Gewinn von 0,48 Euro je Aktie erwartet, Vorstandschef Christoph Vilanek meldete jedoch einen Nettogewinn von umgerechnet 2 Euro je Aktie.

Die Neuausrichtung und Umstrukturierung laufen planmäßig und schon heute zahlt sich die neue Strategie aus: freenet verzichtet auf arbeitsaufwändige und geringmargige Geschäfte mit Prepaid-Kunden und baut das Geschäft mit Vertragskunden im Mobilfunkgeschäft aus.



Abbildung 4: 6-Monatschart von freenet

Trotz der Umstrukturierung konnte freenet den Umsatz um 40% steigern. Das lag knapp über den Erwartungen. Dank der Konzentration auf hochmarginige Geschäfte ist freenet nun in der Lage, den durch die Übernahme von Debitel angehäuften Kreditberg von 1 Mrd. Euro deutlich zu senken. Im Jahr 2009 wurden nach Aussage von Vilanek 40% der Verbindlichkeiten zurückgeführt.

Der Cashflow je Aktie betrug 2,40 Euro, der Gewinn 2 Euro. Neben der Rückführung der Verbindlichkeiten, die Vilanek zur Voraussetzung für eine Dividende machte, konnte nunmehr auch eine Dividende von 0,20 Euro vorgeschlagen werden. Sie sehen also, dass freenet ein super Geschäftsjahr abgeschlossen hat und nach der konsequenten Rückführung der Verbindlichkeiten ist es nur noch eine Frage der Zeit, bis auch freenet sich an den hohen Dividendenrenditen der Telekom-Branche wird messen lassen. Die Deutsche Telekom beispielsweise hat eine Dividendenrendite von 8,5%.

In den vergangenen Wochen haben Gerüchte über den Ausstieg einiger Großaktionäre bei freenet den Kurs unter Druck gesetzt. Der Kurs konnte sich kaum über 9 Euro halten. Mit der heutigen Meldung scheint dieser Knoten geplatzt zu sein, die Aktie ist auf 9,50 Euro geschossen und meiner Einschätzung nach dürften die Großaktionäre ihre Verkäufe nun bald beenden. Anschließend wird die Aktie ein neues Bewertungsniveau suchen, das den nunmehr verbesserten Geschäftsaussichten entspricht.

Für das abgelaufene Jahr 2009 notiert die Aktie aktuell auf einem KGV von 5. Zum Vergleich: Die Deutsche Telekom, die mit rückläufigen Umsätzen aus der Festnetzsparte zu kämpfen hat, notiert auf einem KGV von 13.

Da gibt es also noch genug Bewertungspotential für die Aktien von Freenet.

Vor dem Hintergrund der konsequenten Schuldenrückführung und der damit einhergehenden Verbesserung der Bilanz sowie den in der Zukunft durch die sinkenden Zinslasten steigenden Gewinnaussichten (Oh Gott, was für ein Satz!) dürfte sich das Bewertungsniveau weiter optisch verbilligen, der Kurs hat reichlich Spiel.

In meinen Augen ist Freenet daher durch den heutigen Kursausbruch und die positiven Entwicklungen im Konzern wieder ein Kauf. Als Kursziel für die nächsten 6 Monate habe ich mir 12 Euro vorgemerkt.

### Konjunkturunabhängiges Wachstum und günstiges Bewertungsniveau

10.02.2010 | 11:26 Uhr

Aus dem Feedback zu meinem vorigen Artikel sehe ich, dass die Gründe für das gute Geschäftsjahr 2009 von Freenet noch nicht richtig verstanden werden. Kosequentes Kostenmanagement und eine anziehende Konjunktur werden immer wieder als Gründe angeführt, doch das stimmt nicht ganz.

Meiner Ansicht nach übersehen Anleger den Trend zu hochwertigen Mobilfunkangeboten. Pre-Paid spielt eine immer unwichtigere Rolle, Vertragskunden bauen ihre Mobilfunknutzung immer weiter aus. Studenten verzichten auf ein Festnetztelefon und setzen stattdessen auf ein Mobilfunkangebot mit Flatrate. Häufig wird noch ein Datentarif hinzugefügt um ins Internet zu kommen.

In der Berufswelt bauen immer mehr auf das mobile Internet mit schnellen Übertragungsraten des 3G (UMTS). So können inzwischen selbst große Dokumente von unterwegs verschickt oder empfangen werden, selbst das Fernsehen bzw. das Streamen von Videosequenzen ist inzwischen mit brauchbarer Qualität möglich. Hier kann Freenet aggressiv neue Angebote schneiden und diesen Trend seinen Kunden näher bringen bei gleichzeitig attraktiven Gewinnmargen. Denn wer diese neuen Möglichkeiten nutzen möchte, der schaut nicht auf den letzten Cent, sondern dem ich wichtiger, dass die Dienste zuverlässig funktionieren.

Da Freenet auf diesen Trend hin zu qualitativ hochwertigeren Mobilfunkangeboten setzt, kann das Unternehmen seine Gewinnmarge und gleichzeitig auch seinen Umsatz steigern. Dieser Trend hat gerade erst begonnen und ich erwarte für Freenet nach diesem von Umstrukturierung gezeichneten Jahr nun eine aggressive Wachstumspolitik, die in den kommenden Quartalen für ordentlich steigende Gewinne sorgen dürfte.

---

### E\*Trade auf dem langen Weg zur Besserung

---

11.02.2010 | 13:22 Uhr

Vor etwas über zwei Jahren war Mitch Caplan, CEO von E\*Trade, so ziemlich der Erste, der die Alarmglocken für die wachsende Anzahl fauler Kredite, insbesondere Immobilienkredite, im eigenen Hause läutete. Kein anderer CEO der großen Banken, die in den Jahren 2004 bis 2007 ziemlich skrupellos Kredite an Jedermann ausgaben, ohne die Solvenz ordentlich zu prüfen, wagte es, das Drama in seiner Gänze offen zu legen. So dauerte es nunmehr über zwei Jahre und noch immer wissen wir bei einer ganzen Zahl von Banken kaum, wie groß deren gefährdete Kredite und Immobilienderivate wirklich sind.



Abbildung 5: 3-Jahreschart von E\*Trade

Mitch Caplan erkannte seinen Fehler, immerhin hatte er selbst dieses Geschäft vorangetrieben, deckte alle Zahlen auf und musste kurze Zeit später seinen Hut nehmen. Für zwei Jahre war nun Don Layton Interims-CEO und er schaffte es, E\*Trade die Eigenständigkeit zu bewahren. Die Abschreibungen auf Kredite fraßen in die Kapitaldecke des Unternehmens.

Eine Liquiditätsspritze von Citadel in Höhe von zwei Milliarden USD half dem Unternehmen über die Runden, doch erst die Umwandlung der zunächst als Anleihen ausgegebenen Papiere in Aktien sorgte für eine verträgliche Bilanz. So ist Citadel heute der größte Aktionär von E\*Trade und hat einen Sitz im Aufsichtsrat.

Im 3. Quartal 2009 hat Don Layton vollständig ausgemistet. Statt des erwarteten Verlustes von sechs Cents je Aktie nahm er Abschreibungen auf die ausstehenden Kredite vor, die den Verlust auf 66 Cents je Aktie erhöhten. Für mich sieht das so aus, als wolle er ein sauberes Haus übergeben, denn zum 31.12.2009 endete der Interims-Vertrag mit Layton.

Nun sucht E\*Trade einen neuen CEO und vermeldete vor zwei Wochen auf der Pressekonferenz zum Quartalsergebnis, dass es einen Wunschkandidaten gebe, mit dem man in Verhandlung stehe. Derzeit ist E\*Trade also kopflos.

Das Quartalsergebnis des 3. Quartals lag nun mit einem Verlust von 4 Cents je Aktie im Rahmen der Erwartungen. Die Abschreibungen auf Kredite gehen deutlich zurück. Das niedrige Zinsniveau ermöglicht es dem Unternehmen, die Kredite günstig zu refinanzieren und somit einen Zinsgewinn zu erwirtschaften. Der sich stabilisierende Immobilienmarkt und die anziehende Wirtschaft helfen den Kreditnehmern, ihre Schulden ordentlich abzutragen.

Doch das eigentliche Kerngeschäft von E\*Trade, das Brokerage-Geschäft, steht nunmehr unter Druck. Nach den turbulenten Handelsumsätzen an der Börse während der Finanzkrise ebbt das Interesse von Privatanlegern an der Börse nun ab. Die Anzahl der Transaktionen ging im 4. Quartal 2009 um 16% zurück. Auch andere Online-Broker wie Charles Schwab und TD Ameritrade haben dies gespürt und starteten einen heftigen Preiskampf. So hat nun auch E\*Trade den Orderpreis von 12,99 auf 9,99 USD gesenkt.

E\*Trade hat also drei Baustellen: Das große Volumen an schlechten Krediten. Dort ist Besserung in Sicht. Die Kopflosigkeit. Dort ist ein Kandidat in Sicht. Und das rückläufige Kerngeschäft. Hier ist eine neue Strategie gefragt.

Mit hohen Verlustvorträgen und einer guten liquiden Ausstattung ist E\*Trade zudem ein attraktives Übernahmeziel und nicht erst ein-

mal kursierte das Gerücht über eine mögliche Übernahme durch TD Ameritrade. Bislang haben sich die Gerüchte jedoch zerschlagen.

Fazit: Wenngleich die alten Probleme langsam gelöst werden, so scheint mir das Geschäftsmodell von E\*Trade derzeit nicht besonders attraktiv. Es gibt einen Verdängungswettbewerb, bei dem kapitalkräftigere Wettbewerber vermutlich die besseren Karten haben. Ich würde mit einem Investment also warten, bis ein neuer CEO seine Strategie kund tut. Manchmal wird schon allein durch die Nominierung des CEOs offensichtlich, wohin die Reise gehen wird. Denn jeder CEO hat eine Vorgeschichte, hat Stärken und Kompetenzen.

## 05. Sonderanalyse SAP: Softwareentwicklung statt Marketingstrategien

---

Zurück zu den Wurzeln

---

08.02.10 | 12:50 Uhr

Leo Apotheker ist gestern Abend überraschend als Vorstandschef von SAP zurückgetreten. Der Vertriebsprofi hatte durch sein rabiaten Vorgehen bei Preiserhöhungen für die Wartungskosten (von 17 auf 22% des Kaufpreises) viele Kunden verärgert. Zusätzlich lastet man ihm die Verzögerungen bei der Einführung neuer internetbasierter Mittelstandslösungen an.



Abbildung 6: Jahreschart von SAP

Bei Procter & Gamble oder bei Unilever sehe ich gerne einen Vertriebsprofi an der Spitze. Denn heute waschen alle Waschmittel hinreichend sauber und die Unterschiede bei Windeln sind marginal. Wer das bessere Marketing hat verkauft mehr Windeln heißt es in diesem konsumentenorientierten Geschäft. Doch bei Unternehmenssoftware funktioniert diese Weisheit nicht und so hatte ich schon vor drei Jahren, als der Vertriebsprofi Leo Apotheker zum Kronprinz von Henning Kagermann aus-

erwählt wurde, meine Kritik an dieser Wahl geäußert.

Intel und Dell haben den gleichen Fehler begangen: Nachdem deren Produkte als perfekt angesehen wurden, sollte ein Vertriebsprofi den Umsatz steigern. Doch in atemberaubendem Tempo hat die Konkurrenz den technologischen Vorsprung Intels bzw. Dells in einen Rückstand verwandelt und die Umsätze sowie insbesondere die Gewinnmargen schrumpften. Bei beiden Unternehmen sind heute wieder Ingenieure bzw. Techniker, bei Dell sogar der Gründer Michael Dell, am Ruder. Doch Intel hat Marktanteile bei mobilen Prozessoren nachhaltig abgegeben und Dell hat seine Führungsrolle an Hewlett Packard verloren.

Immerhin hat SAP nur ein Jahr benötigt, um diese gefährliche Entwicklung zu erkennen und Firmenmitbegründer Hasso Plattner höchstpersönlich riss gestern Abend das Ruder herum: Der Aufsichtsrat, dem er vorsitzt, bestellte zwei Ausländer gemeinschaftlich zu Vorstandschefs. Bill McDermott (USA, wieder ein Vertriebsprofi) und Jim Hagemann Snabe (Däne, ein Techniker und bisher Produkt- und Entwicklungsvorstand) sollen nun das Ruder herumreißen. Gleichzeitig bittet der Aufsichtsrat, dem, ich wiederhole mich gerne, Hasso Plattner vorsitzt, Hasso Plattner eine stärkere Rolle im operativen Geschäft zu übernehmen.

Für mich sieht das so aus wie eine Rückkehr von Hasso Plattner in die Unternehmensführung, jedoch ohne die volle Last der Verantwortung für das Tagesgeschäft zu tragen. In meinen Augen kann das wieder nur eine Übergangslösung sein. Plattner, Jahrgang 44 und somit 66 Jahre alt, ist zu alt für den Vorstandssessel, aber dennoch nah genug am Geschehen um einzugreifen. Doch einen brauchbaren Vorstandschef hat SAP offensichtlich nicht zur Hand, daher die Doppelspitze unter der Regie von Plattner.

Strategisch ist das Vorgehen von SAP in meinen Augen konsequent und richtig. Intel und Dell haben jeweils über 5 Jahre benötigt, um den Fehler zu erkennen und zu korrigieren. SAP ist da schneller. Mutige, zukunftsweisende Entscheidungen sind von der doppelten Führungsspitze nicht zu erwarten. Es bleibt also zunächst ungewiss, wie stark sich Plattner einbringen wird und wie lange es dauern wird, bis ein neuer alleiniger Vorstandschef gefunden wird.

Mit einem KGV 2010e von 16 ist SAP günstig bewertet. Umsatz und Gewinn sollen Analysten zufolge um 7-10% steigen. Gleichzeitig blickt das Unternehmen auf ein stolzes Liquiditätspolster von 2,7 Mrd. Euro. Unter der neuen Führung wird SAP wohl die Aufwendungen für Neuentwicklungen heraufschrauben und so die Gewinnmarge schmälern. So wird die Aktie meiner Einschätzung nach in einer ersten Reaktion vom Markt unter Druck geraten. Mittel- und langfristig ist das jedoch die richtige Strategie.

Ich würde also mit dem Kauf der SAP Aktie ein paar Monate warten, bis die neue Strategie kommuniziert wurde und in den angepassten Erwartungen der Analysten enthalten ist. Insbesondere würde ich auf Hinweise über einen künftigen Vorstandschef sowie über die Rolle von Hasso Plattner achten. Doch vorerst würde ich die Aktie meiden. Erst 10% unter dem heutigen Kursniveau von 33 Euro sehe ich eine Kaufgelegenheit für SAP.

#### **Pressekonferenz von SAP mit Hasso Plattner zum überraschenden Weggang von Leo Apotheker**

08.02.2010 | 15:43 Uhr

Zunächst dankt Hasso Plattner der Doppelspitze von 2008 Leo Apotheker & Henning Kagermann, die SAP mit unpopulären aber notwendigen Maßnahmen auf die bevorstehende Krise vorbereitet haben, die 2009 auch die Softwarebranche traf. Das hört sich an, als würde Plattner seinem Ziehkind Leo Apotheker den Rücken stärken wollen.

Direkt anschließend spricht er über die Internet-Lösung für kleine und mittelständische Unternehmen „ByDesign“, deren Entwicklungsprobleme Medienberichten zufolge zum Scheitern von Leo Apotheker geführt hätten. Plattner sagt, das sei nicht wahr. Apotheker habe das Projekt maßgeblich vorangetrieben.

Der Fokus von SAP werde künftig auf die Gewinnmarge, Wachstum und technologische Entwicklung (Innovation) gelegt. Es sei klar, dass man Wachstum benötige, dies aber schnell zu Lasten der Gewinnmarge gehen könnte, wenn man mit technologischen Ent-

wicklungen ins Hintertreffen gerate. So wolle man künftig diese drei Komponenten strikt verfolgen.

Es werde Änderungen im Führungsstil geben, die schon lange mit Apotheker besprochen waren, jedoch nicht umgesetzt würden.

Neue Technologien werden stärker berücksichtigt, Plattner nennt explizit die Abbildung von großen Anzahlen an Transaktionen zu kleinen Beträgen. Er nennt das Apple iPad als weiteren Beweis dafür, dass es immer mehr kleine Transaktionen über das Internet geben wird. Ich denke, er spricht damit iTunes und die Apps für iPod und iPhone an, die für Pfennigbeträge über das Internet herunter geladen werden können, ohne hohe Transaktionskosten zu verursachen.

Plattner bedankt sich bei den treuen Kunden und bittet um Geduld, denn aufgrund der großen Verbreitung der SAP Software könne diese nicht über Nacht verändert werden, sondern Änderungen benötigen Zeit. Damit diese Änderungen reibungslos implementiert werden könnten benötige man eben mehr Vorbereitungszeit. Darüber hinaus sehe er viele Kunden, die unter großem Medienrummel weg von SAP Software zu Wettbewerbern gegangen waren, heute kleinlaut zu SAP zurückkehren.

Plattner beendet seine Rede mit erneut dem Hinweis darauf, dass er die Gewinnmarge des Unternehmens besonders verfolgen werde: Wachstum, Gewinnmarge und Innovation seien die drei Kernthemen für SAP.

#### **Q/A**

Hauptproblem, das Analysten ansprechen, ist die Sorge, dass steigende Entwicklungskosten die angestrebte Gewinnmarge von 35% in Frage stellen könnten. Plattner geht darauf jedoch nicht näher ein, er verweist auf die öffentlichen Zahlen, an denen SAP festhalten werde. Man solle berücksichtigen, dass der prozentuale Anteil der Entwicklungskosten falle, wenn der Umsatz steigt und die absoluten Entwicklungskosten konstant blieben.

Plattner bestätigt, dass die Doppelspitze keine vorübergehende Lösung sein muss, sondern insbesondere bei SAP entweder offiziell, meist aber auch inoffiziell de facto der Fall war. Er vergleicht mit Oracle sowie auch Microsoft: Diese Unternehmen hätten ihre größten Erfolge unter einer Doppelspitze erlebt.

Über die Hintergründe zu Apothekers Weggang möchte Plattner nicht Stellung nehmen. Er bestätigt, dass er gemeinsam mit Alt-CEO Henning Kagermann für die Nominierung verantwortlich war. Und so sei er nun für die Entscheidung verantwortlich, den Wechsel bei SAP (sprich den Weggang von Apotheker) zu forcieren.

Erneute Nachfrage nach Hintergründen für Weggang von Apotheker beantwortet Plattner erneut nicht: Er möchte nur über die Zukunftsaussichten sprechen.

Plattner spricht von großen Änderungen, die der IT-Branche bevorstehen. Begonnen mit Cloud-Computern werde die Entwicklung zu großen Supercomputern gehen, die viele Aufgaben mit variablen Ressourcen verarbeiten und gleichzeitig wieder Bestandteil einer weltweiten Cloud seien. Vor dem Hintergrund dieser Änderungen werde SAP nicht still stehen, sondern mit aller Kraft voraus preschen, um diese Entwicklung für sich zu nutzen. Gleichzeitig müsse SAP jedoch auf die Bestandskunden achten und könne daher nicht so flexibel agieren wie Start-Up Unternehmen.

Auch die Entscheidung über die Preiserhöhung für die Wartungskosten verteidigt Plattner als eine Entscheidung von SAP, nicht von Apotheker, da er persönlich darin involviert gewesen sei und die 100 größten Kunden von SAP damit sehr zufrieden waren. Man habe die mittelständischen Kunden übersehen und das war ein Fehler, den SAP gemacht habe ... man müsse das aufarbeiten. Dies war jedoch auch nicht der Grund für den Weggang von Apotheker.

Die neue Doppelspitze des Unternehmens werde Mittwoch und Donnerstag in Vorstandssitzungen über die neue Struktur beraten, sich am anschließenden langen Wochenende einarbeiten und stehe ab kommenden Montag voll einsatzfähig für Fragen Rede und Antwort.

Mein Fazit: Plattner war schon immer der umtriebige Unternehmenslenker mit immer neuen Ideen. Nun sieht er eine Revolution in der IT-Welt hin zu einer großen Anzahl von Transaktionen mit kleinen Umsätzen, für die eine SAP Software heute noch nicht optimal ausgelegt ist. Diese Entwicklung möchte er nicht verschlafen und wird meiner Einschätzung nach daher genau dort die Entwicklung vorantreiben. Ein Vertriebsprofi wie Leo Apotheker ist

für eine solche Marktsituation nicht der geeignete Mann, es muss sich nun zeigen, ob der dänische Mathematiker Jim Hagemann Snaabe dieser Aufgabe gewachsen ist.

## 06. Beobachtete Werte

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

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.

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