



---

# Standard

## Finanzinformationen

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

5. Jahrgang – Ausgabe 7 (19.02.2010)  
Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

---

### Inhalt

Inhalt.....	1
01. Info Kicker: Überraschende Diskontsatzserhöhung in den USA.....	3
02. So tickt die Börse: 3D gut für Kinos und Filmstudios.....	3
Sentimentdaten .....	4
Avatar startet 3D-Boom.....	4
News Corp.....	5
Walt Disney .....	6
Dreamworks .....	6
Carmike Cinemas, IMAX, Cinemark Hld., Regal Entertainment.....	7
Regal Entertainment.....	7
Cinemark Inc. ....	7
IMAX Inc.....	8
Carmike Cinemas.....	8
03. Ausblick: Boomende Aktie durch 3D-Filme .....	9
04. Kolummenticker: Dialog Semiconductor, EADS, Conergy .....	10
Dialog Semiconductor: Konsolidierung abgeschlossen, auf zu neuen Höhen .....	10
EADS: Profitieren von politischer Notwendigkeit.....	11
Conergy mit faulem Quartalsgewinn und fauler Prognose .....	12
05. Wunschanalyse: Panasonic .....	12
Renaissance der 3D-Technologie .....	12
Panasonic, der Mercedes unter den Technologiefirmen .....	13
Blue Ray & Plasma-TV vereinen sich bei 3D .....	13
Zukunftsfähigkeit von 3D-TVs für den Haushalt.....	14
Bewertung der Panasonic Aktie .....	14
Fazit: Kaufen – aber nur Panasonic-Produkte .....	15
06. Beobachtete Werte.....	15

07. DISCLAIMER / HAFTUNGSAUSSCHLUSS UND RISIKOHINWEISE ..... 15  
08. AN-/ABMELDUNG Heibel-Ticker ..... 16

## 01. Info Kicker: Überraschende Diskontsatzserhöhung in den USA

Liebe Börsenfreunde,

gestern Abend hat Bernanke überraschend den US-Diskontsatz erhöht. Lesen Sie im Kapitel 03 was ich davon halte. Doch eigentlich steht die heutige Ausgabe unter dem Zeichen der 3D-Filme. Avatar hat mir gut gefallen und ich habe diese Woche umfangreiche Recherchen angestellt um eine Aktie zu finden, die davon profitieren kann.

Panasonic ist es nicht, wie die Wunschanalyse im Kapitel 05 ergeben hat. Vom Kino bis in die Wohnzimmer ist es noch ein weiter Weg für die 3D-Filme.

Im Kapitel 04 habe ich weiters Dialog Semiconductor durchleuchtet sowie die bevorstehende Einigung über den Militärtransporter A400M von EADS kommentiert und das Quartalsergebnis von Conergy ins entsprechende Licht gerückt.

Soweit so kurz für heute, ich wünsche 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).

## 02. So tickt die Börse: 3D gut für Kinos und Filmstudios

Diese Überraschung ist ihm gelungen: Bernanke hat gestern Abend den US-Diskontsatz überraschend von 0 - 0,25% auf 0,5 - 0,75%, also um 0,5% angehoben. Damit hatte nun wirklich niemand gerechnet, denn es hatte sich in den vergangenen Jahren eingebürgert, einen solchen Schritt zuvor mit entsprechenden verbalen Ankündigungen mindestens ein halbes Jahr zuvor einzuleiten. Diesmal ist zwar bekannt, dass der eine oder andere Notenbankchef schon früher für eine Zinsanhebung war, doch das hatte man als internen Interessenkonflikt abgetan.

Hohe Zinsen sind schlecht für die Wirtschaft und somit auch schlecht für die Aktienbörse. Wundern Sie sich also nicht, wenn heute die US-Börse im Minus startet. Und insbesondere die Banken, die von der großen Zinsdifferenz zwischen kurz- und langfristigem Zins profitierten, dürften in den nächsten Tagen unter Druck geraten.

Nachdem die Fed kürzlich noch von einer sehr langsamen Erholung der Konjunktur gesprochen hat, überrascht dieser Schritt um so mehr. Es besteht nun die Gefahr, dass die Fed den zarten Konjunkturaufschwung durch eine zu frühe Zinsanhebung erstickt. Und nun gibt es ein breites Spielfeld für Volkswirte, die ihre Meinung dazu abgeben werden, ob der Zeitpunkt tatsächlich zu früh war und wir in eine zweite Wirtschaftskrise schliddern, oder ob der Schritt nach den zahlreichen Rekordgewinnen der Unternehmen bereits fällig ist.

Meine Einschätzung dazu gebe ich Ihnen im nächsten Kapitel. Hier zunächst die Wochenübersicht und ohne weiteres auch die Sentimentdaten:

INDIZES	18.2.10	
Dow Jones	10.393	2,5%
DAX	5.680	3,2%
Nikkei	10.124	0,3%
Euro/US-Dollar	1,350	-1,3%
Euro/Yen	123,88	0,8%
10-Jahre-US-Anleihe	3,80%	0,1
Umlaufrendite Dt	2,85%	0,0
Feinunze Gold USD	\$1.108,18	1,6%
Fass Crude Öl USD	\$78,55	4,2%
Baltic Dry Shipping I	2.704	5,0%

---

## Sentimentdaten

---

### Analysten

Empfehlungen (Anzahl Empfehlungen):

### Kaufen / Verkaufen

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

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

12.-19. Feb (357): 75% / 25%

### Kaufempfehlungen der Analysten

MAN, Deutsche Börse, BNP Paribas

### Verkaufempfehlungen der Analysten

Hennes & Mauritz, Kuehne & Nagel

### Privatanleger

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

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

7. KW 2010: 65% Bullen (63 Stimmen)

Durchschnittlich erwarteter DAX-Endstand für heute: 5.565

### Kaufempfehlungen der Privatanleger

BNP Paribas

### Verkaufempfehlungen der Privatanleger

Dialog Semi

Die Sentiment-Daten wurden in Zusammenarbeit mit Sharewise erstellt:

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

---

## Avatar startet 3D-Boom

---

Ja, wie angekündigt war ich nun am Montagabend im Kino und habe mir Avatar angeschaut. Die Handlung würde ich als unspektakulär bezeichnen: Der Evergreen des Naturvolkes, das sich gegen unsere (oder die amerikanische) militär- und gewinnmaximierungsdominierte Gesellschaft auflehnt. Es war alles enthalten, was einen guten Film ausmacht: Action, Liebe, Hightech (computeranimierte Figuren & Landschaften) sowie wunderschöne Landschaftsbilder, die durch die 3D-Optik einen ganz besonders realistischen Anschein

hatten, obwohl sie eben nur im Computer entstanden sind.

Nicht nur Kinofans sind euphorisch über dieses neue Kinoerlebnis, auch die Industrie springt auf die Renaissance des alten Trends aus den 50er Jahren des letzten Jahrhunderts auf und sieht die Massentauglichkeit endlich gegeben. Natürlich sind dann auch die Anleger nicht weit, die Unternehmen suchen, die von diesem Trend besonders profitieren könnten.

Ich habe vorgestern eine Wunschanalyse zu Panasonic erstellt. Diese können Sie in Kapitel 05 nachlesen. Darin habe ich schon einmal zwischen 3D für's Kino und 3D für das heimische Wohnzimmer unterschieden. Meine Einschätzung: Während 3D für's Kino tatsächlich einen neuen Trend begründen kann braucht 3D für's Wohnzimmer noch ein paar Jahre. Panasonic, die 3D-TVs herstellen, können Sie vorerst links liegen lassen, denn der Vorstoß in die 3D-Technologie ist ein technikverliebter Eigennutzen des Unternehmens. Für uns Konsumenten ist das unverhältnismäßig teuer, mit technischen Problemen behaftet und kann das 3D-Kinoerlebnis nicht ansatzweise erreichen.

Vorab ein paar stark vereinfachte technische Hintergründe zu 3D-Filmen: Es wird bereits in der Produktion mit einer Kamera gefilmt, die zwei Linsen und zwei Aufnahmemedien hat. So werden bereits die beiden leicht unterschiedlichen Betrachtungswinkel unserer Augen abgebildet. Bei computeranimierten Szenen wird natürlich entsprechend doppelt gerechnet.

Für die Wiedergabe werden dann auch zwei Projektoren im Kino verwendet. Der Zuschauer bekommt eine Polfilterbrille, diese lässt auf dem einen Auge nur senkrechte Lichtwellen durch, auf dem anderen nur waagerechte. Entsprechend schießt der eine Projektor seinen Film mit senkrechten, der andere mit waagerechten Lichtwellen auf die Leinwand. Je nachdem, ob die Projektoren vor oder hinter der Leinwand stehen muss die Leinwand diese Lichtwellen entweder genau so reflektieren (durch eine Metallbeschichtung), oder durchlassen.

Die Investitionen für Kinos halten sich somit im Rahmen, denn abgesehen von dem doppelten Projektor und der neuen Leinwand braucht man nichts.

3D-TVs können diese Technik nicht abbilden, daher hat sich Panasonic eine andere Technik ausgedacht. Diese ist jedoch meines Erachtens nicht geeignet, den Massenmarkt zu erobern.

Der besondere Kick der 3D-Filme liegt in meinen Augen darin, dass Sie im Kino ein besseres Filmerlebnis haben als zu Hause. Während Sie bei den meisten Filmen nur ein paar Monate warten müssen, bis Sie diese auf DVD, oder später sogar im Fernsehen sehen können, wird Ihnen diese Möglichkeit bei den 3D-Filmen bis auf weiteres verwehrt bleiben.

Dadurch werden wieder mehr Menschen ins Kino gehen und darüber hinaus sind diese Menschen auch bereit, für das besondere Erlebnis einen besonderen Preis zu zahlen. 3D-Filmtickets kosten derzeit 2-3 Euro mehr als die 2D-Filme.

So profitieren im Wesentlichen zwei Unternehmensgruppen: Zum einen die Filmstudios, die die Filme produzieren und zum anderen die Kinobetreiber, die wieder mehr Kinobesucher begrüßen dürfen.

Schauen wir uns diese beiden Gruppen einmal an:

---

### News Corp.

---

Avatar wurde von 20th Century Fox produziert, ein im Besitz von Rupert Murdochs News Corp. befindliches Filmstudio. Vor Avatar wurde bereits die „Eiszeit 3“ (Ice Age 3) als 3D-Film herausgebracht. Das besondere an Avatar ist jedoch die neue 3D-Technologie, die James Cameron in den vergangenen drei Jahren entwickelt hat. Wenn Sie so etwas zu Hause probieren wollen, dann brauchen Sie neben der Software auch rund 100.000 GB Arbeitsspeicher in Ihrem Rechner, 2.000.000 GB Festspeicher und sehr viel Zeit, denn selbst mit diesen Superlativen dauerte die Bearbeitung einzelner Sequenzen durch den Rechner häufig über 2 Tage.

Hardware kostet jedoch nicht mehr viel und die Software wurde selbst entwickelt, dort gibt es also keine kleinen Firmen, die von einem Boom profitieren könnten.

Avatar hat bislang 2,3 Mrd. USD Umsatz generiert. Für einen Film, der Produktionskosten von 200-300 Mio. USD verzehrte und anschließend nochmals das größte Marketingbudget aller Zeiten von 150 Mio. USD verschlang, ist das trotzdem nicht schlecht. Er gilt als der umsatzstärkste Film aller Zeiten, sogar noch vor Titanic.

Für News Corp. ist dieser Erfolg zwar erfreulich, aber auch bitter nötig. Das Unternehmen kämpft gegen sinkende Werbeeinnahmen im Zeitschriften- (The Wallstreet Journal, The Times, The Sun) und TV-Geschäft (Fox, SKY Deutschland).



Abbildung 1: Jahreschart von News Corp. zeigt 3D-Euphorie

Im Jahr 2009 hat News Corp. einen Umsatz von rund 40 Mrd. USD gemacht, nicht zuletzt aufgrund des Erfolgs von Avatar, aber auch aufgrund des anziehenden Werbegeschäfts hat das Unternehmen erstmals eine Erhöhung der Dividende vorgenommen. Für das Jahr 2010 wird von Analysten eine Dividendenrendite von 0,9% erwartet. Die Verschuldung ist mit 9 Mrd. USD relativ gering. Die Dividende kann locker vom freien Cashflow getragen werden.

Das KGV für das Jahr 2010e beträgt 14, dies lässt sich mit dem Umsatzwachstum von 4% nicht rechtfertigen. Aber das Unternehmen kommt aus der Krise und wird mit zunehmenden Werbebuchungen überproportional verdienen, für 2010 wird ein Gewinnanstieg von 4,7 auf 5,8 Mrd. USD erwartet. Das Gewinnwachstum beträgt also über 20%.

In meinen Augen ist News Corp. damit eine Spekulation auf die Erholung der Konjunktur mit dem Sondereffekt von äußerst lukrativen 3D-Filmen. Da ich mittel- und langfristig von einem weiteren Niedergang des Zeitschriften-

und TV-Geschäfts ausgehe würde ich diese Aktie nicht für einen längeren Zeitraum ins Depot nehmen. Wie gesagt: Eine kurzfristige Spekulation ist es wert.

Der Vollständigkeit halber sei jedoch noch gesagt, dass Rupert Murdoch knapp 40% an diesem Unternehmen besitzt und damit immer wieder recht eigenmächtig umgeht. Das ist häufig von Vorteil, aber auch Murdoch hat im Zeitalter des Internets schon diverse teure Fehlentscheidungen getroffen.

---

### Walt Disney

---

Da die alte 3D-Technologie (rot-grüne Brillen) nicht ausgereift war und 20th Century Fox eine eigene Technologie entwickelte, muss auch Disney eine eigene 3D-Technologie entwickeln. Dabei wird auf „zirkular polarisierte“ Brillen gesetzt. Nun, hier geht es mir zu weit ins Detail und ich möchte abwarten, was kritische Tester zu den Unterschieden der beiden Technologien zu sagen haben. Ich gehe aber davon aus, dass auch Disney ein ordentliches 3D-Erlebnis präsentieren kann.

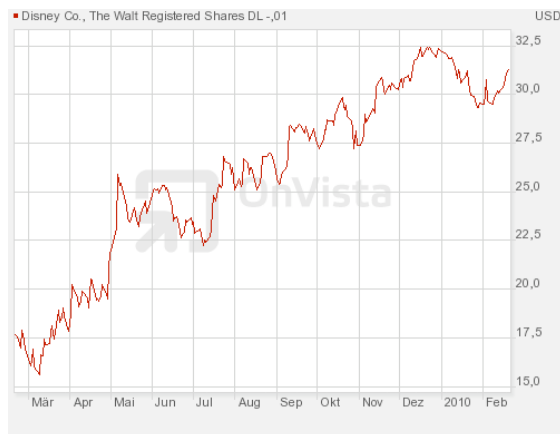


Abbildung 2: Jahreschart von Walt Disney

Als Kassenschlager ist die im Spätsommer startende Toy Story 3 im 3D-Format auserkoren, dicht gefolgt vom 80er-Jahre Klassiker Tron (Tron Legacy). Während 20th Century bereits bewiesen hat, die 3D-Technologie zu beherrschen, können Sie bei Disney noch darauf spekulieren, ob der Mickey Mouse Konzern erfolgreich nachziehen kann.

Mit 36 Mrd. USD Jahresumsatz ist Disney ähnlich groß wie News Corp und auch die Bilanz ähnelt der des Wettbewerbers. Doch das zugrunde liegende Geschäftsmodell ist ein völlig anderes: Disney verdient viel mehr an Filmbegleitenden Verkaufsartikeln (für unseren Kleinen haben wir schon ein Auto aus dem Kinofilm Cars geschenkt bekommen, dabei hat er bislang noch keinen laufenden Fernseher gesehen – aber Matchbox ist out!) sowie über die Freizeitparks (bspw. Euro-Disney).

Ein Kassenerfolg wie Avatar wäre natürlich auch für Disney ein Segen, aber das geben die beiden großen Neuerscheinungen des Jahres 2010 meines Erachtens nicht her. Disney ist wesentlich diversifizierter und generiert seinen Umsatz aus einer riesengroßen Anzahl an knuffigen Figuren.

Die Filme stammen von der Disney-Tochter Pixar. Für die 3D-Animation hat das Unternehmen ein eigenes Tochterunternehmen gegründet, Disney Digital.

Das KGV 2010e von 15 ist in meinen Augen in Ordnung. Aber auch Disney sucht verzweifelt nach den nächsten Wachstumsbringern. Und mangels gigantischen Filmen wird Disney die 3D-Technologie so weit fortentwickeln müssen, bis sie günstig auf alle Disney-Filme angewandt werden kann. Ich sehe darin eine neue Verdienstchance für Disney, doch liegt diese noch weiter in der Zukunft als bei News Corp.

---

### Dreamworks

---

Ein kleines aber feines Filmstudio ist Dreamworks. Insbesondere durch Shrek ist das Studio bekannt geworden, aber auch Transformers, Antz, Monsters und Madagascar stammen aus der Denkschmiede von Steven Spielberg.

Das Unternehmen ist hochprofitabel, die operative Marge liegt bei 26%. Doch dies spiegelt sich bereits im Bewertungsniveau wieder, die 730 Mio. Umsatz werden mit einer Marktkapitalisierung von 3,5 Mrd. USD belegt. Die Kasse ist prall gefüllt, nennenswerte Schulden gibt es kaum.



Abbildung 3: 3-Jahreschart von Dreamworks

Auch Dreamworks will den 3D-Markt erobern, doch die ersten Filme Kung Fu Panda und Monsters vs. Aliens sind erst für das Jahr 2011 angekündigt. Das liegt mir zu weit in der Ferne.

Neben den Giganten der Medienbranche gibt es aber auch eine Reihe von kleinen Kinobetreibern, die in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten unter den immer günstiger werdenden Fernsehern, nein, Home-Theatre Lösungen, den komfortablen Videotheken (bis hin zum DVD-Verleih und Online-Angebot) gelitten haben. Fast alle Kinobetreiber die ich mir angesehen habe blicken auf einige Jahre des Überlebenskampfes zurück.

---

Carmike Cinemas, IMAX, Cinemark Hld.,  
Regal Entertainment

---

Mit einem Jahresumsatz von 100, 800, 1.600 und 2.300 Mio. USD resp. haben wir hier Unternehmen aller Größen enthalten. Alle vier Unternehmen sind auf den Betrieb von Kinos spezialisiert.

---

Regal Entertainment

---

Das größte Unternehmen, Regal Entertainment, ist auch das jüngste, denn es wurde erst 2002 gegründet. An 550 Veranstaltungsorten werden 6.800 Kinos betrieben. Alles in den USA.



Abbildung 4: 3-Jahreschart von Regal Entertainment

Mit 2 Mrd. USD Schulden hat das relativ junge Unternehmen derzeit kaum Reserven, weitere Kinos im großen Stil auf 3D umzustellen. So ist es in meinen Augen auch nicht überraschend, dass der Umsatz im Jahr 2009 um rund 10% zurückgegangen ist. Doch einige Kinos wurden bereits umgestellt und so rechnet Regal mit einem deutlichen Gewinnanstieg im Jahr 2010. Dennoch ist in meinen Augen das KGV von 16 bei fast stagnierendem Umsatz in den kommenden Jahren zu hoch.

---

Cinemark Inc.

---



Abbildung 5: 3-Jahreschart von Cinemark

Mit 420 Veranstaltungsorten und 4.800 Kinos ist Cinemark ein wenig kleiner als Regal. Die Kinos sind jedoch über den gesamten amerikanischen Kontinent verteilt. Der Verschuldungsgrad ist mit 1,7 Mrd. USD Schulden ähnlich hoch wie bei Regal, allerdings profitiert Cinemark vom Wachstum der Schwellenländer

Lateinamerikas und konnte so im Jahr 2009 ein Umsatzwachstum von 4% erzielen.

Unterm' Strich ist jedoch auch Cinemark für meinen Geschmack zu hoch verschuldet und dafür zu hoch bewertet.

---

### IMAX Inc.

---

IMAX ist schon seit Ewigkeiten als 3D-Spezialist bekannt und betreibt seine 360° sowie 3D-Kinos häufig auch im direkten Auftrag von Unternehmen. Es werden 350 Veranstaltungsorte betrieben, wobei diese meist nur ein Kino beherbergen. Das Unternehmen ist weltweit vertreten.



Abbildung 6: 3-Jahreschart von IMAX

Die Bilanz sieht viel gesünder aus als die von den Wettbewerbern: Die Schulden sind durch Barmittel nahezu gedeckt. Der Umsatz ist zuletzt um 30% in die Höhe geschossen, dank 3D-Filmen. Das Unternehmen investiert kräftig in die 3D-Technologie, um möglichst viele Veranstaltungsorte damit auszustatten. Allerdings kann das Unternehmen die Investitionen aus dem Cashflow stemmen und belastet die Bilanz dadurch kaum.

Lediglich die Gewinne lassen auf diese Weise noch etwas auf sich warten, aber das nehme ich gerne in Kauf, wenn dafür die Bilanz so sauber bleibt.

In den vergangenen 5 Jahren ist der Umsatz um durchschnittlich 80% p.a. angestiegen, für die nächsten 5 Jahre rechnet man mit etwa 30% Wachstum p.a. Das ist ein Wachstumsunternehmen!

Doch Anleger haben diese Aktie schon vor uns entdeckt und den Kurs kräftig in die Höhe kaputtliert. Die 145 Mio. USD Umsatz werden mit einer Marktkapitalisierung von 800 Mio. USD belegt. Hui, da wird Wachstum teuer bezahlt, zumal zuletzt ein Minus geschrieben wurde.

In den letzten 18 Monaten hat sich der Aktienkurs von IMAX von 3 auf 13 USD vervierfacht. Nicht schlecht, oder? Wo kann diese Aktie noch hinlaufen?

Nun, mit 30% Wachstum kann auch ein KGV von 30 gerechtfertigt werden. Das KGV 2010e beträgt 23, es bleiben also noch 30% Kurspotential für die Aktie. Aber Sie wissen ja, wie das bei Wachstumsaktien ist: Wenn die Branche hüstelt, dann bricht der Kurs heftig ein. Es ist also nichts für schwache Nerven.

Und nachdem ich mir die Pipeline der Filmstudios in Sachen 3D angesehen habe kann ich mir nicht vorstellen, dass der nächste 3D-Film erneut ein solcher Überraschungserfolg wird wie Avatar. So ist das Risiko einer Enttäuschung derzeit in meinen Augen größer.

So würde ich beim aktuellen Kurs von 13 USD zunächst auf eine Korrektur in Richtung 11 USD warten, bevor ich eine spekulative Position eröffnen würde.

---

### Carmike Cinemas

---



Abbildung 7: 3-Jahreschart von Carmike Cinemas

Zuletzt noch der kleinste Vertreter der Branche: Mit 64 eigenen und 180 partnerschaftlichen Veranstaltungsorten betreibt Carmike 2.300 Kinos in den USA. Carmike ist, wie die beiden großen Wettbewerber, in meinen Augen zu stark verschuldet, um voll auf die 3D-Welle aufspringen zu können. Veraltete Kinos (das Unternehmen wurde 1986 gegründet) und eben eine hohe Verschuldung (380 Mio. USD bei 500 Mio. USD Jahresumsatz) sind in meinen Augen nicht gerade gesund.

Immerhin weiß das Management, wie man einen positiven freien Cashflow generiert, jährlich hat das Unternehmen 27 Mio. USD zur freien Verfügung. Doch dieses Kapital kann nur zum Teil für Investitionen in die 3D-Technologie verwendet werden, zum anderen Teil müssen damit Schulden zurückgeführt werden.

Vor diesem nicht ganz so rosigen Hintergrund werden die 500 Mio. USD Jahresumsatz nur mit einer Marktkapitalisierung von 100 Mio. USD belegt.

Ich kann mir vorstellen, dass Carmike zur Zockeraktie wird. Zocker könnten auf eine ansatzweise positive Entwicklung hoffen, die dann vom Unternehmen genutzt werden könnte, um weitere Finanzierungen für Investitionen zu sichern. Geht diese Kalkulation sodann auf, dann kann der dadurch erhoffte Umsatzsprung in den kommenden Jahren für die Rückführung der Schulden genutzt werden, was wiederum zu einer wesentlich höheren Bewertung führen könnte.

Ich kenne das Management nicht und habe zu wenig Einblick in dieses Unternehmen als dass ich mich auf so dünnes Eis begeben würde.

Mir ist noch ein weiterer Kinobetreiber aufgefallen, der sogar hier in Deutschland kräftig vom Avatar-Erfolg profitiert. Diesen stelle ich Ihnen im nächsten Kapitel vor.

### 03. Ausblick: Boomende Aktie durch 3D-Filme

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. Kolumnenticker: Dialog Semiconductor, EADS, Conergy

---

Dialog Semiconductor: Konsolidierung abgeschlossen, auf zu neuen Höhen

---

16.02.10 | 14:13

Vor einem Monat warnte ich [hier an dieser Stelle](#) vor fehlenden Katalysatoren, die den Aktienkurs von Dialog Semiconductor hätten weiter in die Höhe treiben können. Tatsächlich korrigierte der Kurs anschließend binnen weniger Tage um über 20%.



Abbildung 8: 3-Monatschart von Dialog Semiconductor

Bis zur Bekanntgabe des offiziellen Quartals- und Jahresergebnisses am 11. Februar blieb die Kursentwicklung volatil. Erst in Folge der erneut überragenden Zahlen, sowie des überaus optimistischen Ausblicks des Managements, begann die Aktie nun wieder zu steigen. Heute nimmt die Aktie ihr ursprüngliches 5-Jahreshoch von 11,50 Euro in Angriff. Damit sind nun technische Widerstände gebrochen und wir können uns eine faire Bewertung anschauen, die das Unternehmen im Verlauf der nächsten Monate erreichen dürfte, sofern die erwartete Geschäftsentwicklung auch eintritt.

Das Unternehmen profitiert von dem zyklisch wieder anziehenden Automobilsektor, von dem

sequentiellen Wachstum des Smartphone-marktes und gegebenenfalls von dem neuen Marktsegment, das durch Apples iPad definiert wird. Denn in all diese Märkte wird derzeit kräftig investiert und entwickelt, um die Produkte für den anlaufenden Aufschwung rechtzeitig fertig zu bekommen. Und von den Entwicklungsaufträgen profitiert Dialog Semiconductor.

Das Umsatzwachstum beträgt meiner Schätzung zufolge ohne einen möglichen Neuauftrag aus dem iPad-Umfeld 35% im laufenden Jahr und weitere 35% im Jahr 2011. Die Gewinnmarge dürfte Dialog Semiconductor in diesem Zeitraum ausbauen können, so dass der Gewinn überproportional anwachsen sollte. Der Gewinn je Aktie im Jahr 2010 wird meiner Einschätzung nach etwa bei 0,55 EUR liegen, für das Jahr 2011 erwarte ich einen Gewinn von 0,82 EUR. Daraus ergibt sich ein KGV 2010e von 21 und ein KGV 2011e von 13. Für ein Unternehmen mit der Wachstumsrate von 35% ist das ein günstiges KGV, denn im allgemeinen betrachtet man ein Verhältnis der Wachstumsrate zum KGV von 1 als fair, das KGV dürfte also dieser Betrachtung zufolge bei 35 liegen.

Multiplizieren Sie also den für das laufende Jahr erwarteten Gewinn von 0,55 EUR je Aktie mit 35, so erhalten Sie ein Kursziel von 19,25 EUR bis Ende dieses Jahres. Aufgrund des stark zyklischen Geschäftsfelds von Dialog Semiconductor sowie aufgrund der fehlenden Marktführerschaft des Unternehmens erwarte ich nicht, dass dieses Bewertungsniveau erreicht wird, es müsste sich dabei um ein perfektes Unternehmen handeln und das ist nicht der Fall. Vielmehr würde ich ein KGV von 25 als Obergrenze für Dialog Semiconductor sehen, das entspräche einem Kurs von 13,75 EUR. Vom aktuellen Ausbruchsniveau sind das immerhin noch 20% Kurschance.

---

EADS:

Profitieren von politischer Notwendigkeit

---

17.02.2010 | 11:08

Eine Einigung über die Verteilung der Mehrkosten für den Militärtransporter A400M rückt in greifbare Nähe. Damit könnte sich schon bald

ein weiteres Damoklesschwert, das seit Jahren über EADS kreist, heben. Seit Jahren ist EADS Aktionären überwiegend durch Problemmeldungen bekannt.

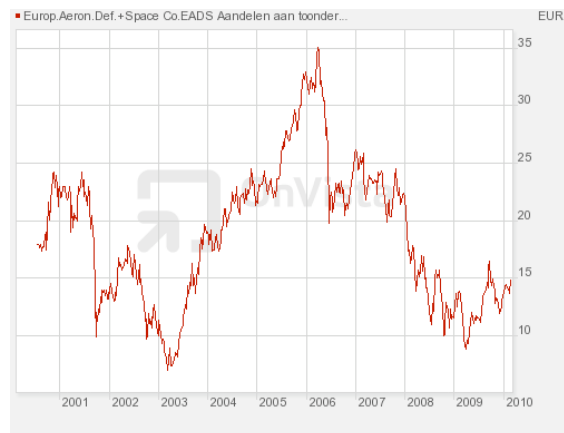


Abbildung 9: 10-Jahreschart von EADS

Mehrfach wurde die Serienfertigung des Großraumfliegers A380 verschoben, da die Verabelung ungeahnte Probleme aufwarf. Inzwischen fliegt diese Maschine rund um die Welt. Mehrfach wurde der Militärtransporter A400M in Frage gestellt, da die unterschiedlichen und speziellen Anforderungen Deutschlands und Frankreichs in der Umsetzung zu teuer wurden. Deutschland möchte, dass der Flieger genug Gewicht tragen kann, um die deutschen Panzer zu transportieren, Frankreich besteht auf Propellerantrieb, damit der Flieger auch in der Wüste der französischen Ex-Kolonien landen kann. Das jüngste Projekt, der A350 ist ein sparsamer Langstreckenflieger, der dem Dreamliner von Boeing Konkurrenz machen soll. Doch Boeing ist in der Entwicklung schon zwei Schritte weiter als EADS.

Die Entwicklung von Flugzeugen ist so komplex, dass ein Scheitern eines Projektes jeweils die Existenz von EADS in Frage stellt. Auf der anderen Seite ist EADS der einzige Gegenpol zu Boeing in den USA und man möchte sich hier in Europa nicht ganz in die Hände der Amerikaner begeben. So ist es politisch fast unmöglich, EADS scheitern zu lassen.

Gestern Abend wurde ein Einigungsvorschlag von den Deutschen und Franzosen vorgelegt. Der Juniorpartner England muss nun ebenfalls noch zustimmen, doch die Engländer zieren sich noch. Ich gehe nach dem gestrigen Einigungsvorschlag jedoch davon aus, dass eine endgültige Einigung nun bald erfolgen wird.

Die 43 Mrd. Euro Jahresumsatz von EADS werden mit einer Marktkapitalisierung von 12 Mrd. Euro bewertet. Die Gewinnmarge ist mit 5% sehr gering, so kommt trotz der verhältnismäßig niedrigen Bewertung ein relativ hohes KGV zustande, auf Basis der Gewinnschätzung für 2010 beträgt das KGV 15. Allerdings sitzt EADS auf einer Nettoliquidität von 6 Mrd. Euro, was dem halben Unternehmenswert entspricht. Rechnet man dieses Barvermögen aus der Bewertung heraus, so ergibt sich ein KGV von nur 8.

Nach der Einigung wird das Unternehmen wieder steigende Gewinnmargen verzeichnen. Darüber hinaus ist die Zukunft bei EADS aufgrund der langläufigen Verträge überaus transparent, solange die Projekte keine weiteren negativen Überraschungen bergen. Vor diesem Hintergrund erwarte ich ein deutlich höheres Bewertungsniveau für EADS. Neben diesen internen Entwicklungen spielen auch die jüngsten Entwicklungen auf den verschiedenen Weltmärkten in die Hände von EADS.

---

### Conergy mit faulem Quartalsgewinn und fauler Prognose

---

19.02.2010 | 10:52



Abbildung 10: 3-Jahreschart von Conergy

Die Einigung mit MEMC spielt beim ersten Quartalsgewinn seit 3 Jahren eine bedeutende Rolle: Endlich kann die Solarmodulfabrik in Frankfurt / Oder wieder profitabel wirtschaften. Zusätzlich konnte Conergy eine bereits abgeschriebene Anzahlung an MEMC wieder aufwerten. Der Gewinn (EBITDA) betrug 36,8 Mio. Euro, die darin enthaltene Aufwertung betrug

34,2 Mio. Euro. Aus dem Geschäft heraus hat Conergy also einen Gewinn von nur 2,6 Mio. Euro erzielt, das entspricht einer schwarzen Null.

Bereits das EBIT, also der Gewinn vor den Abschreibungen, liegt mit 36,8 Mio. Euro deutlich im negativen Bereich. Der Umsatz ist gegenüber dem Vorjahr um 38% eingebrochen. Die hohen kurzfristig fälligen Schulden konnten durch eine Brückenfinanzierung etwas in die Zukunft hinausgezögert werden. Das Unternehmen steht mit dem Rücken zur Wand und braucht nun nach der beinahe-Pleite von 2007 endlich den erfolgreichen Turnaround.

Diesen stellt CEO Ammer für das Jahr 2010 in Aussicht, allerdings mit einer kleinen Bedingung: Wenn die Politik mitspielt. Mit anderen Worten: Wenn die beschleunigte Reduzierung der Solarförderung nicht umgesetzt wird, dann rechnet sich Ammer Chancen aus, das Jahr 2010 mit Gewinn abzuschließen. Da es jedoch heute bereits als sicher gilt, dass die von Umweltminister Röttgen vorgeschlagene beschleunigte Reduzierung zur Mitte des Jahres umgesetzt wird ist die Aussage von Ammer in meinen Augen bereits heute das Eingeständnis, auch 2010 keinen Gewinn erzielen zu können. Immerhin hat Ammer schon einen Sündenbock auserkoren: Die Politik.

## 05. Wunschanalyse: Panasonic

18.02.2010 | 18:23 Uhr

Der 3D-Film Avatar ist erfolgreicher als Titanic und an der Börse sucht man nun fieberhaft nach Unternehmen, die von einer 3D-Welle profitieren könnten. Die meisten Stimmen sind diese Woche auf Panasonic gefallen. Der weltgrößte Hersteller von großen Plasma-TVs prescht nun mit aller Gewalt in den 3D-Markt hinein. Doch technikverliebte Perfektion muss nicht unbedingt profitabel sein.

---

### Renaissance der 3D-Technologie

---

Begeisterung bei den einen, Skepsis bei den anderen. Das Thema 3D Filme wird derzeit sehr kontrovers diskutiert. Filmstudios und Ki-

nobetreiber feiern Besucherrekorde bei gleichzeitig höheren Eintrittspreisen wobei die Technologie, die für das Abspielen der 3D-Filme notwendig ist, inzwischen günstig zu haben ist. Spielfans freuen sich auf ein viel realistischeres Spielerlebnis. Und TV-Hersteller versprechen, 3D in die Wohnzimmer der Privathaushalte zu bringen.

Der Hype um 3D wird von manchem vorschnell auf zu viele Bereiche übertragen, 3D-TVs für das Wohnzimmer brauchen meiner Einschätzung nach noch eine Weile, bis sie zur Realität werden.

---

### Panasonic, der Mercedes unter den Technologiefirmen

---

Bis vor zwei Jahren hieß der Mutterkonzern noch Matsushita, doch weil die Marke Panasonic weltweit bekannter war änderte man den Namen. Ich selbst war vor einigen Jahren eher durch Zufall auf Panasonic aufmerksam geworden: Als Technikfreak (immerhin bin ich Deutschlands erster Internetnutzer) habe ich stets kleine, leistungsfähige Laptops gesucht.



Abbildung 11: Jahreschart von Panasonic

Diese fand ich vor sechs Jahren bei JVC, dort gab es den kleinsten, leichtesten und dennoch vollwertigen Laptop der Welt. Nach einigen Jahren zufriedenen Arbeitens mit diesem Laptop (MPC-3210) ging mir der laute Lüfter auf den Keks und ich schaute mich nach den dann modernsten Laptops um: Es gewann Panasonic mit seinem CF-T4 das Rennen, denn dieser Laptop kam ohne Ventilator aus (passive Kühlung) und machte dennoch keine Abstriche

bei der Leistung. Immerhin setzt das US-Militär auf Panasonic Laptops.

Ich schaute mir also Matsushita genauer an und fand heraus, dass dieses Unternehmen nur wenige Bereiche anfasst, dort aber die Marktführerschaft anstrebt und häufig auch innehat. So ist Panasonic Marktführer bei Plasma-TVs. Da die LCD-Technologie aus Kostensicht bei großen Flachbildschirmen ihre Grenzen hatte wurden dort Plasma-TVs eingesetzt. Und dort war Panasonic führend unterwegs, der Marktanteil liegt heute bei etwa 40%.

Neben dem Plasma-TV und den Laptops hat Panasonic als drittes Standbein die Blue-ray Technologie. Noch mehr Daten auf der guten alten CD lautet die Devise. Die Blue-ray Lösungen von Panasonic gelten bei dieser fehleranfälligen Technologie als die sichersten und qualitativ hochwertigsten.

---

### Blue Ray & Plasma-TV vereinen sich bei 3D

---

Es ist leicht zu verstehen, dass Panasonic sich mit ganzem Herzen der 3D Technologie verschreibt: Die großen Datenmengen, die 3D-Filme beanspruchen passen nur auf Blue-ray DVDs. Und wer ein annehmbares 3D-Erlebnis zu Hause haben möchte, der braucht große Bildschirme, wie sie Panasonic mit den Plasma-TVs anbietet. Wäre dumm, wenn Panasonic auf diesen Zug nicht aufspringen würde. Doch ist das sinnvoll?

Im Kino sehen Sie 3D Filme mit der Polfilterbrille. Diese einfache Brille (Pfennigartikel) hat in einem Glas senkrechte und in dem anderen waagerechte Schraffierungen, die Sie mit bloßem Auge nicht erkennen. Doch das führt dazu, dass bei dem senkrecht schraffierten Glas andere Lichtwellen durchgelassen werden als bei dem waagrecht schraffierten Glas. Auf der Kinoleinwand werden bei 3D Filmen zwei unterschiedliche Bilder gezeigt. Ihre Augen, die jeweils eines dieser unterschiedlichen Bilder durch die Polfilterbrille sehen, bauen das ganze im Gehirn dann zu einem 3D-Bild zusammen.

Auf dem Plasma-TV funktioniert diese Technologie heute noch nicht. Dort können die zwei

unterschiedlichen Bilder nicht mit unterschiedlichen Wellen ausgestrahlt werden. So hat man eine alternative Technologie entwickelt: Die unterschiedlichen Bilder werden immer abwechselnd gezeigt. Zum 3D-Schauen brauchen Sie dann eine LCD-Brille die einen LCD-Monitor auf jeder Seite hat (Batterie, dick & schwer), der jeweils abwechselnd die eine und dann die andere Seite öffnet. Diese Brille wird mit dem 3D-Plasma-TV abgestimmt, so dass die Frequenzen identisch sind.

---

### Zukunftsfähigkeit von 3D-TVs für den Haushalt

---

Die Kritik an dieser Technologie ist schnell aufgezeigt: Nicht nur das Gewicht der Brille, die Batterie & komplexe Technologie sind wenig bequem, sondern auch das Flimmern wird zum Problem. Wer Dauerfernsehen möchte, dem könnte das Flimmern irgendwann unangenehm werden.

Ich möchte mir hier kein Urteil darüber erlauben, ob diese Technologie irgendwann in allen Haushalten verfügbar sein könnte. Die Frequenz kann natürlich erhöht werden, so dass das Flimmern weg fällt. Die Brillen können kleiner und leichter werden. Oder aber vielleicht wird es demnächst Bildschirme geben, die unterschiedliche Wellen (horizontal & vertikal) ausstrahlen können, so dass auch zu Hause die einfache Polfilterbrille ausreicht. Ich weiß es nicht. Doch in meinen Augen ist es zu früh, die 3D-Euphorie der Kinos auf in die heimischen Wohnzimmer zu übertragen.

Neben den Filmen wären natürlich die Spielhersteller interessiert an einem realistischeren Spielerlebnis zu Hause. Ich vermute, dass sich die Spielindustrie in diese Entwicklung einschalten wird. Doch wer einen schönen 3D-Film sehen möchte, der wird sich auch in den kommenden Jahren den Gang zum Kino nicht nehmen lassen. Ich halte daher die Vehemenz, mit der Panasonic den 3D-Plasma-TV in Kombination mit Blue-ray DVD-Player anpreist, als opportunistisch und verfrüht.

Dieses Frühjahr wird in Deutschland die erste entsprechende Lösung zu kaufen sein. Es wird ein entsprechendes Preisschild von 800 Euro für den Blue-ray DVD-Spieler erwartet und von 2.400 Euro für den 50 Zoll 3D-Plasma-TV. Im

Sommer soll dann noch ein 65 Zoll 3D-Plasma-TV folgen.

Panasonic ist hier aufgrund der starken Marktposition bei den großen Plasma-TVs Marktführer und technikverliebt wie die Japaner sind auch so ziemlich der erste, der solche Produkte auf den Markt bringt. Da ist es also nicht schwer, vom Start weg von einem Marktanteil von über 50% zu sprechen.

---

### Bewertung der Panasonic Aktie

---

So gut die Produkte von Panasonic auch sein mögen, auf den internationalen Märkten hat der im vergangenen Jahr starke Yen die Gewinne ausgelöscht. Den langfristigen Schulden von 17 Mrd. USD stehen 13 Mrd. USD liquide Mittel gegenüber, so dass die Bilanz unterm Strich recht gut aussieht. Dennoch erwirtschaftet das Unternehmen derzeit keine Gewinne und sieht sich großen Investitionen gegenüber, um seine Wettbewerbsposition zu halten: LCD Flachbildschirme werden immer günstiger und graben den Plasma-TVs so langsam den Markt ab.

Die 75 Mrd. USD Jahresumsatz werden mit 30 Mrd. USD Marktkapitalisierung belegt. Da ist ein Großteil der Unsicherheit aus Währungsschwankungen und LCD-Wettbewerb wohl schon im Aktienkurs enthalten. Der Umsatz stagniert schon seit Jahren.

Aus dieser Betrachtung wird deutlich, dass Panasonic die High-End 3D-Plasma-TV-Lösung nicht aus einer Position der Stärke heraus propagiert sondern bereits mit dem Rücken zur Wand steht. Dies wird um so deutlicher als auch die Blue-ray Technologie in meinen Augen nicht ein Zukunftsmarkt ist, sondern lediglich ein Lückenbüßer bis zu dem Zeitpunkt, wo die Speicherkarten (bspw. SD, Flashcards, NAND-Memory) ausreichend Datenmengen tragen können, um die Blue-rays abzulösen. Die Kapazität ist heute schon vorhanden, die Preise werden bald dort sein.

---

Fazit: Kaufen – aber nur  
Panasonic-Produkte

---

Panasonic könnte es vorziehen, in Schönheit zu sterben, als sich dem marktwirtschaftlichen Druck preiszugeben und einfachere, dafür aber profitablere Märkte zu erschließen. Meinen Ausführungen haben Sie entnommen, dass ich absoluter Fan von Panasonic-Produkten bin. Ich habe noch nicht erwähnt, dass die Digital-kamera in unserem Haushalt von Panasonic stammt. Aber wenn es um die Aktie geht würde ich die Finger davon lassen.

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

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

Quellen: Deutsche Kurse von [comdirect.de](http://comdirect.de), Goldbarren & Münzen von [proaurum.de](http://proaurum.de), US-Kurse von [finance.yahoo.com](http://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.

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