

# HEIBEL



---

## PLUS

### Finanzinformationen

- Einfach einen Tick besser -

Deutsche Bibliothek : ISSN 1862-5436

16. Jahrgang - Ausgabe 02 (15.01.2021)

Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

---

### Inhalt

01. Info-Kicker: Fliegender Start ins neue Börsenjahr .....	2
02. So tickt die Börse: Nvidia wird ARM Holding nicht bekommen .....	2
Alibaba-Gründer Jack Ma gefunden .....	5
Wochenperformance der wichtigsten Indizes .....	5
03. Sentiment: Euphorie ist ein scheues Reh .....	6
.....	7
04. Ausblick: Investmentchancen wohin man schaut .....	7
05. Leserfragen .....	9
Sentiment für Tesla, Apple und Bitcoin zeigt Hype-Gefahr .....	9
Dürr hat das Tal der Tränen durchschritten .....	9
Verbraucherpreisinflation versus Vermögenspreisinflation .....	10
06. Update beobachteter Werte: TUI, TUI, Südzucker-Anleihe, Barrick Gold, Nynomic, Spotify ..	11
TUI: Rechnung stimmte .....	11
TUI: Kokoloeres der Unternehmenswertbetrachtung .....	12
Südzucker-Anleihe: Deutlicher Ergebnisanstieg .....	13
Barrick Gold: Vorläufige Ergebnisse zeigen hohen Ertrag bei Produktionsproblemen .....	14
Nynomic: Zweite Kaufchance .....	15
Spotify: Ja, bitte mehr davon! .....	15
07. Übersicht HT-Portfolio .....	16
08. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise .....	17
09. An-/Ab-/Ummeldung .....	18

## 01. Info-Kicker: Fliegender Start ins neue Börsenjahr

Liebe Börsenfreunde,

Okay, die Weihnachtszeit und Sylvester ist vorbei, an den Börsen werden nun die Themen der vergangenen Wochen komprimiert verarbeitet. Viel zu tun, aber mega-spannend!

Nvidia möchte ARM Holding kaufen, doch ich habe inzwischen meine Zweifel, dass diese Übernahme durchgeführt werden kann. Handelsstreit, Technologieführerschaft und Wirtschaftspolitik aller Industrienationen spielen dabei eine Rolle. In Kapitel 02 bin ich der Sache auf den Grund gegangen.

Zum Jahreswechsel behauptete die Financial Times, Alibaba-Gründer Jack Ma sei verschollen: Gerüchte um eine Beseitigung des Systemkritikers machten die Runde, Alibaba, die Aktie, brach ein. Alles Quatsch, habe ich nun recherchiert. Mehr dazu in Kapitel 02.

Euphorie ist wie ein scheues Reh, habe ich festgestellt: Das Anlegersentiment ist binnen weniger Tage umgeschlagen. Was dies für die Aktienmarktentwicklung für die kommende Woche bedeutet, lesen Sie in Kapitel 03.

Im heutigen Ausblick nenne ich ein paar Titel, die ich zusätzlich zu unserem proppenvollen Portfolio noch gerne ins Depot holen würde. Doch wir sind stark investiert und müssen uns für die besten Titel entscheiden. In Marktphasen wie derzeit wirkt diese Regel, die ich mir selbst auferlegt habe, wie ein Korsett. Doch es hat sich bewährt, denn ich muss für die Aufnahme eines aussichtsreichen Titels einen weniger aussichtsreichen Titel aus dem Portfolio werfen.

Zudem gebe ich kurz meine Einschätzung darüber ab, ob wir heute den Beginn einer heftigen Korrektur sehen oder nur eine kurze Verschnaufpause.

Das Kapitel 05 enthält wieder meine Antworten

zu drei Leserfragen, die vielleicht den einen oder anderen von Ihnen ebenfalls interessieren: Der Anbieter von Auto-Fertigungsanlagen Dürr hat meiner Einschätzung nach das Tal der Tränen durchschritten. Doch ist die Aktie nun ein Investment? Was bedeutet der Hype um Tesla, Apple und den Bitcoin aus Sicht der Sentimentanalyse? Und warum sehen wir weder eine steigende Inflationsrate, noch Preisrückgänge durch Corona?

Wie immer gibt es eine Reihe von Updates zu unseren Portfoliotiteln. Darunter auch die Berechnung der TUI-Kapitalerhöhung mit Bezugsrechten unter Zuzahlung von 1,07€ je Aktie. Eine spannende Geschichte :-).

Nun wünsche ich eine anregende Lektüre,

take share, Ihr  
Börsenschreiber

Stephan Heibel

Chefredakteur und  
Herausgeber des  
Heibel-Ticker

## 02. So tickt die Börse: Nvidia wird ARM Holding nicht bekommen

Die Einzelmeldungen geben die Dramatik kaum wieder: Nvidia kauft ARM Holding, Intel bekommt neuen CEO, Huawei unterliegt US-Handelsembargo, Taiwan Semiconductor TSMC setzt US-Handelsembargo um, Apple ersetzt Intel durch ARM-Technologie, ... und heute hat die USA Xiaomi auf die Liste militärisch sensibler Unternehmen gesetzt.

Wenn wir das Ganze jedoch in einen Zusammenhang setzen, dann ergibt sich ein Bild, in dem die USA, China und Europa um ihre jeweilige Position in der globalen Wirtschaft kämpfen. Die Chip-Industrie hat sich in den vergangenen Monaten zu einem Schlüsselsektor entwickelt, an dem sich die drei Regionen messen. Ich fürchte daher, dass meine im September 2020 formulierte Zuversicht über das Gelingen der Übernahme von ARM Holding durch

Nvidia falsch war. Inzwischen haben sich die Dinge dahingehend verändert, dass ich eine harte Linie sowohl seitens China als auch seitens Europa durchaus für möglich halte. Auch die Briten, das Heimatland von ARM Holding, könnten als Akteur auftreten und in die Suppe spucken.

Schauen wir zunächst einmal auf die große Auseinandersetzung zwischen China und den USA. Die USA fürchteten zunächst, dass die enge Verstrickung von Huawei, dem chinesischen Anbieter von 5G-Technologie, mit der US-Chipindustrie zu einem Knowhow-Transfer in Richtung China führen könne. Als wichtiges Militärgeheimnis wurde die Technologie klassifiziert und so gab es schwer zu erfüllende Auflagen für Huawei bei der Beschaffung von Hard- und Software für die eigenen Smartphones, aber auch für die 5G-Technologie, die an den Antennenmasten und Verteilern eingesetzt wird.

Dieser Schritt erschwerte zwar das Geschäft von Huawei, doch der Dolchstoß kam erst mit dem Handelsembargo: Die USA verboten schließlich den Handel mit US-Technologie in Richtung Huawei. Das betraf letztlich auch viele internationale Unternehmen, wie bspw. auch Infineon, deren Produkte US-Patente oder US-Vorprodukte nutzen. Huawei war plötzlich ausgeschlossen: Wir müssen draußen bleiben.

Eines der Ergebnisse ist übrigens, dass heute die Schätzungen für die Absatzzahlen von Apples iPhone 12 in China deutlich nach oben korrigiert wurden. Die Chinesen sind heiß auf 5G-Handys und Huawei kann nicht liefern.

Diese Blockade wurde erst dadurch perfekt, das Taiwan Semiconductor Manufacturing Corp (kurz: Taiwan Semi, oder TSMC) sich an dieses Embargo der USA gebunden fühlte. Mit einer Marktkapitalisierung von 600 Mrd. USD gehört Taiwan Semi zu den größten Unternehmen der Welt. Das Unternehmen fertigt Chips im Auftrag der Chip-Industrie her und stellt dafür modernste Fabriken zur Verfügung. Erst gestern hat Taiwan Semi bekannt gegeben, die Produktionskapazität massiv auszuweiten, da die Nachfrage nicht bedient werden könne. Welch eine Entwicklung, denn vor einem halben Jahr quollen die Chip-Lager über, da die Branche nicht nur durch Corona, sondern auch

schon zuvor, eine Nachfrageflaute erlebte.

Taiwan gehörte eigentlich zu China und bis heute betrachtet China Taiwan als Bestandteil Chinas. Die USA unterstützen Taiwan jedoch, wo es nur geht und sichern sich mit dieser Unterstützung die Gefolgschaft. Um das zu verstehen, möchte ich einen kurzen, sehr kurzen, Exkurs in die Geschichte machen:

Taiwan stand 1895 bis 1945 unter der Herrschaft Japans. Nach dem Zweiten Weltkrieg verlor Japan Taiwan an China und in China folgte ein Bürgerkrieg zwischen der Kommunistischen Partei und der Republik China. Die Republik China bestand seit 1912. Wir wissen, dass die Kommunisten gewannen, die Anhänger der unterlegenen Republik flohen nach Taiwan und wurden umgehend dort von den USA unterstützt, also gegen die chinesischen Kommunisten beschützt.

Die Unterstützung Taiwans ist also so etwas wie eine Missbilligung der Kommunistischen Partei Chinas, also des Chinas, wie wir es kennen. Ein Dorn im Auge Chinas und immer wieder Auslöser diplomatischer Eklats.

Genug zur Geschichte, neuer Schauplatz: Intel.

"Moore's Law" ist vielen ein Begriff: Gordon Moore ist der Gründer von Intel und gab die Devise aus, dass sich die Leistung von Halbleitern (Chips) jedes Jahr (manche sagen auch: alle zwei Jahre) verdoppeln müsse, ohne die Kosten zu treiben. Moore war 1975 bis 1987 CEO von Intel und lieferte. Ihm folgte sein Entwicklungsingenieur Andy Grove, auch er konnte diese technologische Revolution mit gleichbleibendem Tempo fortsetzen. 1998 folgte Craig Barren, ein Marketingexperte. So auch sein Nachfolger Paul Ottelini. In dieser Zeit hat Intel seine weltweite Dominanz als Marktführer aufs Spiel gesetzt. Brian Krzanich, ein Chemiker, konnte 2013 bis 2018 nochmals eine Gegenbewegung starten. Doch wirklich erfolgreich war auch er nicht mehr.

2018 gab es eigentlich niemanden mehr, der Intel führen wollte. Bob Swan lehnte zunächst ab, wurde jedoch so lange bearbeitet, bis er letztlich einwilligte. Als Finanzjongleur holte er aus der Bilanz heraus, was ging. Doch auch er konnte nur zusehen, wie inzwischen Nvidia und AMD das Kerngeschäft von Intel angriffen.

Gestern wurde nun Pat Gelsinger zum Nachfolger von Bob Swan ausgerufen: Der CEO von VMware, der sich als CTO, also als Chef-Ingenieur, einen Namen machte. Die Aktie von Intel ist in den vergangenen Tagen um 14% angesprungen.

Noch vor einer Woche habe ich im Heibel-Ticker im Rahmen der Leserfrage geschrieben, dass ich nicht weiß, welches Ereignis bei Intel für einen Kurssprung sorgen könnte. Jetzt weiß ich es. Und der Kurssprung spricht Bände: Pat Gelsinger hat noch nicht einmal Hand angelegt, da schießt die Aktie bereits nach oben. In meinen Augen sehen wir hier eine Short Squeeze: viele Anleger haben bei Intel auf fallende Kurse gewettet und wurden von der Meldung auf dem falschen Fuß erwischt. Nun müssen sie sich eindecken, ohne Rücksicht auf Verluste.

Nun haben Sie einen Eindruck, warum Taiwan Semi so wichtig für die USA ist: Intel war Weltmarktführer und Quasi-Monopolist bei der Entwicklung und Produktion von Prozessoren. Die britische ARM Holding bietet das Knowhow der Chips zum Kauf an, Unternehmen wie Apple entwickeln auf der Basis dieser Technologie nun eigene Chips und lassen sie von Taiwan Semi produzieren. Wenn Sie verfolgt haben, wie ein Intel-Chip vor wenigen Jahren zum Einfallstor für Hacker wurde, dann können Sie leicht nachvollziehen, wie wichtig es für militärisch sensible Produkte, aber auch für die Patente am Entwicklungswissen ist, um im internationalen Wettbewerb die Nase vorn zu behalten.

Die britische ARM Holding verkauft ihre Patente in alle Länder der Welt, also auch nach China. Wenn nun chinesische Unternehmen wie Huawei nicht mehr auf Intel Chips zugreifen können, dann brauchen sie aber zumindest die ARM-Technologie, um etwas Eigenes zu entwickeln.

Sollte nun ARM an Nvidia verkauft werden, dann wird China hohe Auflagen stellen, um sich den Zugang zu dieser Technologie weiterhin zu sichern. ARM Holding ist heute in der Hand der japanischen Softbank. Als ARM vor vier Jahren nach Japan verkauft wurde, stellte die britische Regierung hohe Auflagen an den Käufer: Entwicklung und auch das Wissen sollten auf der britischen Insel bleiben. Als Finan-

zinvestor war es kein Problem für die Japaner, diese Bedingungen zu erfüllen.

Nvidia spricht jedoch von Synergien nach der Übernahme. Synergien können jedoch nur dann realisiert werden, wenn entsprechende Bereiche zusammengeführt werden. Das würde eine Übertragung vieler essentieller Bereiche in die USA bedeuten.

Die Briten werden also Arbeitsplätze, Know-how und Patente auf der Insel behalten wollen. Das widerspricht dem Bestreben Nvidia, Synergien zu heben. China wird die Gefahr sehen, dass künftig durch die USA auch noch die Basis für die eigene Chipindustrie, nämlich die Patente von ARM Holding, für China gesperrt werden. Und dann ist da noch Europa...

Europa, genau genommen Deutschland, hat ebenfalls keine gute Erfahrung mit der Sanktionspolitik der USA in den vergangenen Jahren: Nordstream 2, ein Projekt zwischen Russland und Deutschland, das die Energieversorgung Europas betrifft, wird von den USA mit Händen und Füßen bekämpft. Drohungen und Sanktionen gehören zum Instrumentarium der USA, um eigene energiepolitische Ziele im Ausland durchzudrücken.

Wie schwach Europa in der digitalen Welt aufgestellt ist, hat die Corona-Pandemie gezeigt. Neben ARM Holding haben wir noch STMicrosystems in den Niederlanden, sowie auch ASML, ebenfalls dort. Klar, wir können jetzt noch eine Reihe von kleinen Chip-Unternehmen aufzählen, deren Chips jedoch nur selten in Computer eingehen. Letztlich ist ARM ein Juwel, den die Briten nicht ohne weiteres hergeben sollten.

Was also, wenn die Auflagen für die Übernahme zu hoch werden? Was, wenn Nvidia irgendwann aufgibt?

Nun, für Softbank ist das inzwischen kein Problem: Von überquellenden Chip-Lagern hat sich die Branche nun in einen heißen Markt gewandelt, der für die 5G-Revolution in den Wachstumsmodus umgeschaltet hat. Die Geldschleusen der Notenbanken sind weit geöffnet, jeder IPO wird derzeit überzeichnet. Der Appetit der Anleger kann mit den derzeit verfügbaren Aktien nicht gesättigt werden, daher steigen die Aktienmärkte unaufhörlich - auch

Aktien mit einem Kurs/Umsatz-Verhältnis von 50 und höher. Ein Börsengang von ARM Holding wäre heute sicherlich lukrativer für Softbank als der Verkauf an Nvidia.

Sollte sich ein solches Szenario abzeichnen, wird die Aktie von Nvidia Federn lassen. Daher haben wir sie derzeit nicht in unserem Portfolio und ich würde den Ausgang dieser Geschichte abwarten, bevor ich aktiv werde.

---

### Alibaba-Gründer Jack Ma gefunden

---

Die Financial Times erklärte zum Jahreswechsel Jack Ma für verschollen. Gerüchten zufolge wurde er von der Kommunistischen Partei beseitigt, weil er sich gegen das Regime gestellt habe. Die Geschichte gab alles her, was für einen Agenten-Thriller gebraucht wird. Gerade während der besinnlichen Tage des Jahreswechsels kommt eine solche Meldung gut an. Die Aktie von Alibaba fiel von 215 auf 180 Euro.

Die Geschichte passte auch zu gut: Im Oktober, wenige Tage vor dem Börsengang der Alibaba-Tochter Ant Financial, dem weltweit größten IPO, sprach Jack Ma in einer Rede kritisch über das chinesische System: Innovation werde in China mit veralteten Regeln behindert, so seine Kritik. Der Börsengang von Ant Financial wurde quasi über Nacht abgesagt, fadenscheinige Begründungen wurden geliefert. Jack Ma war seither nicht mehr zu sehen.

Agentenfilme mit Liquidationen kommen einem in den Sinn, der Mordversuch am russischen Oppositionellen Nawalny ist noch frisch in den Köpfen der Menschen. Warum sollte so etwas in China nicht möglich sein? Immerhin ist Jack Ma der reichste Chinese, seine Ausbildung genoss er im Feindesland USA. Er hätte die Macht, China mit westlichen Gedanken gegen die Kommunistische Partei aufzuwiegen, oder?

Nun, ein US-Moderator gab nun Entwarnung: Der reichste Mann Chinas kann nicht so einfach liquidiert werden. Er habe mit einem engen Vertrauten von Jack Ma gesprochen, der ihm versichert habe, es gehe ihm gut. Man habe ihm nur anheim gelegt, für eine gewisse Zeit unterzutauchen. Da ich den US-Moderator

seit langem kenne, traue ich ihm zu, zwischen Propaganda und Wahrheit zu unterscheiden. Wenn er dem Vertrauten vertraut, dann ist an dieser Version was dran. Es ist nachvollziehbar, dass die Kommunistische Partei von seiner Rede nicht begeistert war. Und da ist es gar nicht so abwegig, ihn vor die Wahl zu stellen, unterzutauchen, oder ...

Damit ist der Börsengang nun bis auf weiteres auf Eis gelegt. Die Entwicklung von Alibaba steht in den Sternen, denn im Zuge dieser Auseinandersetzung schaut sich die kommunistische Partei auch den Markt von Alibaba an, beurteilt gegebenenfalls eine Monopolstellung oder steuerliche Aspekte und könnte somit einige Steine in den Weg von Alibaba rollen.

Dieser Prozess wird genau dann enden, wenn Jack Ma wieder vor eine Kamera tritt. Die Aktie von Alibaba wird dann einen Sprung machen. Doch ob das vom aktuellen Niveau aus erfolgt, oder von einem deutlich tieferen Niveau aus, das kann ich nicht sagen.

Daher gefallen mir derzeit Tencent und JD.com als chinesische Aktien besser.

So, nun schauen wir mal auf die Wochenentwicklung der wichtigsten Indizes:

---

### Wochenperformance der wichtigsten Indizes

---

INDIZES	14.1.21	Woche Δ	Σ '21 Δ
Dow Jones	30.874	-0,5%	1,3%
DAX	13.788	-1,9%	0,5%
Nikkei	28.519	1,4%	3,9%
Shanghai A	3.738	-0,1%	4,5%
Euro/US-Dollar	1,21	-1,2%	-1,6%
Euro/Yen	125,56	-1,4%	-0,9%
10-Jahres-US-Anleihe	1,09%	-0,03	0,16
Umlaufrendite Dt	-0,56%	0,00	0,00
Feinunze Gold	\$1.830	-1,2%	-2,8%
Fass Brent Öl	\$55,13	-0,7%	7,3%
Kupfer	7.989	-1,7%	1,9%
Baltic Dry Shipping	1.792	23,8%	31,2%
Bitcoin	36.082	-12,6%	28,1%

In dem fulminanten Jahresauftakt folgte diese Woche eine kleine Verschnaufpause. Nicht ein-



mal der Putsch-Versuch in den USA, denn nichts anderes war die Erstürmung des Kapitols in Washington, konnte die Freude der Anleger trüben, dass schon bald ein neuer Präsident im Weißen Haus wohnt.

Und auch die erneuten Lockdown-Diskussionen, Verschärfung und Verlängerung belasten die Aktienmärkte nur wenig. Mag sein, dass zu wenig Impfstoffe verfügbar sind. Doch für die Finanzbranche ist es wichtig, dass die Pandemie besiegt wird - sei es nun drei Monate früher oder später.

Somit hielt sich der DAX stabil über die gesamte Woche nahe seinem in der Vorwoche erzielten Allzeithoch. Erst in den letzten Handelsstunden folgte heute ein heftiger Ausverkauf, der zum Wochenminus von 1,9% führte.

Der Bitcoin hat diese Woche ebenfalls stark korrigiert, teilweise um 20%. Gleichzeitig zog der Baltic Dry Verschiffungsindex als Vorläuferindikator der globalen Konjunktur um 24% an. Auch hier blickt man durch die letzten Monate der Corona-Pandemie hindurch und rechnet fest mit dem kommenden Aufschwung.

Schauen wir mal, wie sich die Anlegerstimmung entwickelt hat.

### 03. Sentiment: Euphorie ist ein scheues Reh

Ein scheues Reh ist die Euphorie, die vor einer Woche noch unter den Anlegern grassierte. Kaum ruckelt es ein wenig auf dem Parkett, ist sie weg. Ganz anders als die Panik, die sich meistens über viele Wochen, wenn nicht Monate fest in den Köpfen der Anleger einnistet. Haben Sie schon mal versucht, einen Bären aus der Küche Ihrer Berghütte zu vertreiben? Hoffnungslos!

Darin ist aber auch die Besonderheit der Sentimentanalyse zu sehen: Panik, wenn wir sie mit unserer Sentimentumfrage messen, ist ein sehr guter Indikator für ein Korrekturtief. Anleger brauchen eine lange Zeit, um sich von diesem Schrecken zu erholen. Und in dieser Zeit

können die Kurse steigen.

Im umgekehrten Fall, wenn wir also Euphorie wie beispielsweise vor einer Woche auf höchstem Niveau messen, reicht ein Schreckschuss, und alle Rehe sind fort.

Technisch betrachtet ist damit in Windeseile die Voraussetzung für weitere Kursanstiege hergestellt worden. Mit "nur" -1,9% vertrieb der DAX in der abgelaufenen Woche bereits die Euphorie und schaffte die Voraussetzungen für weitere Kurssteigerungen.

Von 6,4 auf 1,4 ist das Anlegersentiment eingebrochen und notiert damit auf neutralem Niveau. Auch die Selbstgefälligkeit ging von 5,0 auf 2,7 stark zurück. Der Übermut der Vorwoche ist ebenfalls verfliegen.

Erstaunlich finde ich, dass die Erwartungshaltung mit 0,3 auf dem Niveau der Vorwoche verharrt. Die Erwartung war bereits in den drei vorangegangenen Wochen rückläufig und entzog der Rallye somit den Nährboden. Doch offensichtlich reicht das den Anlegern noch nicht, denn investieren möchte nun kaum mehr jemand. Die Investitionsbereitschaft ist auf 0,2 gesunken, also kaum noch vorhanden.

Seit den US-Präsidentschaftswahlen im November war die Investitionsbereitschaft angesprungen und hat sich sodann sukzessive abgebaut. Jetzt ist sie futsch, genau wie das Reh.

Das Euwax-Sentiment der Privatanleger zeigt prompt eine gestiegene Absicherungstätigkeit an. Doch das Niveau der Absicherung ist noch immer gering. Eine Fehlallokation ist auf diesem Niveau nicht zu befürchten.

So auch nicht bei den Profis, die sich über die Eurex absichern: Das Put/Call-Verhältnis steht bei 1,8 und somit nur leicht höher als im Durchschnitt der vergangenen Monate (1,5). Put-Käufe haben also leicht die Oberhand.

Ganz anders in den USA, das Put/Call-Verhältnis der CBOE notiert deutlich unterhalb des Durchschnitts. Und das schon seit dem vergangenen Herbst. Die bullische Positionierung der Spekulanten ist gefährlich, aber sie besteht nun schon fast ein halbes Jahr. Und in dieser Zeit ist der Aktienmarkt nur gen Norden

gestürmt.

Auch die US-Fondsanleger sind weiterhin mutig, sie segeln mit einer Investitionsquote von 107%. Über Hebelprodukte wurde also insbesondere auf steigende Kurse gesetzt.

Mit einem Bulle/Bär-Verhältnis von 27% dominieren bei den US-Privatanlegern ebenfalls ganz klar die Bullen.

Verwunderlich, dass bei so einem optimistischen Setting der technische Angst und Gier Indikator des S&P 500 mit 60% weitgehend neutral ist.

Interpretation

Tja, so ist das mit dem Sentiment: Über Wochen hat sich die Euphorie aufgebaut. Und dann reicht ein Wochenminus von 1,9%, um dieses scheue Reh zu verscheuchen. Wer also auf eine heftige Korrektur gesetzt hat, der wurde - zumindest aus Sicht der technischen Sentiment-Analyse - enttäuscht. Ein größeres Minus war nicht erforderlich, um die Party zu beenden.

Doch damit befinden wir uns schon wieder im Niemandsland: Käufe durch überzeugte Optimisten sind derzeit nicht in Sicht. Es ist also durchaus möglich, dass diese Korrektur in der kommenden Woche noch ein wenig fortgesetzt wird. Ich gebe diesem Szenario die größere Wahrscheinlichkeit.

Denn die verschwundene Investitionsbereitschaft steht den vielen Jahresprognosen, die wir zum Jahresbeginn gehört haben, konträr gegenüber. Alle Jahresprognosen, die ich gelesen habe, gehen von einer Fortsetzung der Rallye aus. Doch Kaufbereitschaft gibt es derzeit unserer Umfrage zufolge nicht. Wenn also alle optimistisch sind und von steigenden Kursen profitieren möchten, aber nicht mehr kaufen wollen, wer treibt dann die Kurse weiter in die Höhe?

Mag also sein, dass eine Korrektur allein durch das Ausbleiben neuer Käufer erfolgt. Doch dann wiederum ...

...gibt es die neuen Anleger an den Aktien-

märkten, die während des Lockdowns den Weg aufs Parkett gefunden haben: Trade Republik, Comdirect und Flatex freuen sich über einen nie zuvor gesehenen Neukundenansturm. Diese jungen Anleger investieren aus Überzeugung in Technologien, von denen sie überzeugt sind. Diese Anleger sind nicht von "der Börse" überzeugt, oder vom "DAX", sondern sie picken sich ihre Lieblinge heraus, sei es aus dem Bereich der Brennstoffzelle, der Heimarbeit oder einfach nur Bitcoin-Börsen, und kaufen bereits bei den kleinsten Rücksetzern. Diese jungen Anleger treiben die Rallye und daher ist es durchaus möglich, dass der erfahrene Anleger, der auf die Markttechnik achtet und Bewertungsniveaus im Auge hat, überrascht wird.

Somit bleibt es bei der Vorgehensweise, die ich seit einigen Wochen propagiere: Dabei bleiben, Stop Loss Marken nachziehen und aufpassen, dass Sie rechtzeitig den Absprung schaffen, wenn's vorbei ist. Doch mit -1,9% ist die Rallye noch nicht beendet. Dazu müsste der DAX deutlich tiefer fallen. Ich habe mir einen ersten Marker bei 13.500 Punkten gesetzt, also gerade einmal 4% unter dem jüngsten Allzeithoch. Solange der DAX über diesem Niveau notiert, gehe ich von einer Fortsetzung der Rallye aus.

## 04. Ausblick: Investmentchancen wohin man schaut

Wir sind noch immer stark investiert: Die Cashquote beträgt nur 4,5%. Täglich zerbreche ich mir den Kopf darüber, welchen Titel wir wohl verkaufen sollten. Doch ich möchte nicht zu früh abspringen, denn die Rallye dürfte meiner Ansicht nach noch bis ins Frühjahr weiterlaufen. Meinen optimistischen Jahresausblick haben Sie ja vor einer Woche gelesen, ich unterscheide mich da kaum von der Masse - leider.

Gleichzeitig habe ich das Problem, dass ich jede Menge Aktien finde, die wir unbedingt

kaufen sollten: Tencent als Vertreter Chinas, wenn Joe Biden moderatere Töne gegenüber dem Land der Mitte anschlägt. AirBnB als Corona-Profiteur und Herausforderer der Hotelketten dieser Welt. Wenn Sie im Sommer in den Urlaub fahren würden, vielleicht ins Ausland, würden Sie dann lieber in einem Hotel frühstücken, oder aber in einem kleinen, privaten Apartment?

3D Systems sieht interessant aus, der dezentrale 3D-Druck könnte im Nachgang der Pandemie zum Durchbruch gelangen, um sich für die Zukunft von Lieferproblemen zu immunisieren.

Twilio organisiert die Kommunikation der Unternehmen mit den Menschen auf den unterschiedlichsten Kanälen: Messenger, Video, E-Mail, ... die Support-Abteilungen verzweifeln an der Vielfalt der Wege, auf denen sie kontaktiert werden.

Zoom Video ist stark eingebrochen, weil das Unternehmen als vorübergehender Profiteur gesehen wird. Doch ich denke, dass Zoom Video bleiben wird, die Kommunikationsform hat sich für immer verändert.

Dann gibt es aber gleichzeitig auch eine Reihe von Unternehmen, wo Sie sich die Finger verbrennen können: Beyond Meat hat Yum Brands als Kunden gewonnen. Zu Yum gehören Pizza Hut, Kentucky schreit f ... und Taco Bell. Doch Vorsicht, der Preiswettbewerb ist in diesem Bereich groß und Beyond Meat war zuvor stark geshortet. Auch hier vermute ich eine Short Squeeze, also einen technischen Effekt, der den Kurssprung potenziert, mittelfristig aber wieder zurückgenommen wird.

Aber bei aller Diskussion über die Entwicklung der nächsten Tage bleibt es dabei: Die Notenbanken weltweit liefern sich einen Wettlauf um die Abwertung ihrer jeweiligen Währung. Die Politik weltweit liefert sich einen Wettlauf um die größten Coronahilfen. Das Geld muss irgendwo hin. Der Aktienmarkt ist weiterhin ein beliebter Hafen dafür. Auch die Meldung, dass so ziemlich alle Broker derzeit über Rekordzuwächse der Kundenzahl berichten, spricht für eine Fortsetzung der Rallye. Corona wird in absehbarer Zeit Geschichte sein, auch wenn es zunächst noch schlimmer kommt.

Damit sind Rückschläge weiterhin Kaufgelegenheiten. Ungeachtet dessen werde ich aber gegebenenfalls, wenn sich meine Einschätzung zu dem einen oder anderen Portfoliowert ändern sollte, Positionen verkaufen oder verkleinern. Eine undankbare Aufgabe, denn die Gefahr besteht, dass mir dann wenige Tage später ein Kunde vorhält, die Aktie zu früh verkauft zu haben, sofern die Rallye sich fortsetzt. Vor diesem Hintergrund hier schon mal die Erklärung: Verkäufe würde ich in dieser Phase deshalb durchführen, weil ich bei einer anderen Position bessere Chancen sehe. An einen Cashbestand von über 30%, wie kurz vor dem Coronacrash, denke ich derzeit nicht.

Heute haben JP Morgan, Bank of America und Wells Fargo Q-Zahlen berichtet. Alle Zahlen waren herausragend, doch alle Aktien waren im Vorfeld bereits stark angestiegen. Wells Fargo hat einen Satz veröffentlicht, der den heutigen Ausverkauf ausgelöst haben könnte: Es bleibt ungewiss, wie sich die Corona-Pandemie in den kommenden Wochen entwickelt und auf das Geschäft auswirken wird.

Sowas Blödes: Dabei erwarteten wir doch, dass die CEOs über die blühenden Landschaften der zweiten Jahreshälfte sprechen würden. Doch nach diesem Satz richtete sich der Fokus wieder auf die monatlichen Verluste, die durch die Pandemie entstehen, und die Cashsituation vieler Unternehmen. Vielleicht wird die Pleitewelle nochmals verstärkt, vielleicht reichen alle Vorkehrungen, die bislang getroffen wurden, doch noch nicht?

Ein Crash wird immer durch ein unvorhergesehenes Ereignis ausgelöst. Die Menschen wissen dann im ersten Augenblick nicht, wie sie das Ereignis einschätzen sollen.

Eine Verlängerung, Verschlimmerung, ver... der Corona-Pandemie würde jedoch lediglich zu einer Fortschreibung der bekannten Zahlen führen. Schnell wüsste man, um wieviel schlimmer es wird, und was das kostet. Schnell wüsste man auch, wo das Geld dafür geholt würde. Und schnell wäre die Aktie dann vielleicht um 3% oder 5% im Minus, um diesen Effekt einzupreisen. Vielleicht sogar um -7%. Aber dort wäre dann Schluss. Ich gehe nicht davon aus, dass ein Wiederauftreten bekannter Katastrophen diese Rallye beendet.



## 05. Leserfragen

---

Sentiment für Tesla, Apple und Bitcoin zeigt Hype-Gefahr

---

Fr, 15. Januar um 10:37 Uhr

Hallo Herr Heibel,  
sind das nicht sehr bedenkliche Zeichen was das Sentiment anbelangt?

<https://realinvestmentadvice.com/technically-speaking-2021-investor-resolutions-january-stats/>  
oder  
<https://www.welt.de/finanzen/article224086728/Aktienboom-Ein-Volk-traeumt-vom-neuen-Reichtum.html>

In einem Podcast den ich neulich gehört hatte, hatte sich ein Börsen Hipster abfällig zu den Leuten geäußert die nicht in Tesla und Apple drin sind, "die sind doch alle nur Looser". Von BTC nicht zu reden. Auf Arbeit bei mir redet allerdings noch niemand über Aktien, aber es wird mit Immobilien spekuliert!

Ich habe selbst die Dot Com Blase 2000 miterlebt und viel Geld in den Sand gesetzt. Kennen sie die Serie "Babylon Berlin"? Staffel 3 Folge 3, wo Herr Nyssen erkennt, was für eine Paranoia die Leute im September 1929 ergriffen hat, herrliche Parallelen zu heute.

Das hat aber auch was gutes, neuer Treibstoff kommt an die Börse und hebt die Boote. Aber wie lange geht das noch gut?

Ich würde mich freuen wenn Sie in einem Ihrer nächsten Briefe auf diesen Hype der gerade läuft näher eingehen.

Mit Freundlichen Grüßen  
Steffen aus Berlin

ANTWORT

Vielen Dank für Ihre Ausführungen: Ja, Euphorie und Hype sind auf dem Börsenparkett nicht

zu übersehen. Im Herbst 1999 war das auch so und viele Anleger realisierten ihre Gewinne, neue Investitionen erschienen zu teuer. Dennoch verdoppelte sich der Nasdaq binnen 6 Monaten nochmals, bevor der Hype im März 2000 endete. In dieser Marktphase ist es nicht mehr sinnvoll, langfristige Überzeugungskäufe zu tätigen. Die Strategie, die mir schon damals geholfen hat, wende ich auch dieses Mal wieder an: Trailing Stop Loss verwenden. Die Positionen, die gut laufen, mit einem Stop Loss versehen, dessen Marke immer weiter nach oben mitgezogen wird.

---

Dürr hat das Tal der Tränen durchschritten

---

Fr, 15. Januar um 12:44 Uhr

Sehr geehrter Herr Heibel,  
herzlichen Dank für Ihre, nach meiner Einschätzung, entspannte Art und Weise uns Heibel-

Ticker-Lesern das aktuelle Börsengeschehen zu erklären. In einer Zeit der Pandemie vermittelt das mir zumindest eine gewisse Sicherheit im Umgang den Herausforderungen der Geldanlage. Eine Bitte hätte ich: Könnten Sie sich bitte mal die Dürr AG aus technischer Sicht ansehen. Ist das zurzeit eine Bestätigung des Aufwärtstrends und würden Sie ein Investment favorisieren? VIELEN DANK vorab.

Mit freundlichen Grüßen  
Heinz Michael aus Hochstetten

ANTWORT

Vielen Dank für das Lob.

Dürr ist ein Maschinenbauer, der hauptsächlich die Autoindustrie beliefert und seit einigen Jahren auch Maschinen für die Holzindustrie (Homag) fertigt. Die Dürr-Maschinen kommen in einem sehr späten Stadium des Autobaus zum Einsatz: Hauptgeschäft ist die Lackierung, aber auch die Endmontage und Befüllung der Autos mit Kühlflüssigkeit etc. kann mit Dürr-Maschinen automatisch erfolgen. Die Probleme der Verbrennermotoren, die sich gegenüber der Elektromobilität behaupten müssen, erreichen Dürr also kaum.

Regional ist Dürr gut aufgestellt. In der Corona-Pandemie half die gute Präsenz in China,

Schlimmeres zu verhindern. Dennoch gingen Umsatz (-15%) und Gewinn (Verlust?) stark zurück. Leider handelt es sich um einen Trend, der bereits seit einigen Jahren besteht und durch Corona nur beschleunigt wurde. Seit 2016 ist die Aktie entsprechend von 60 auf ein Corona-Tief von 16,54 Euro gefallen, -72%. Doch seither schießt die Aktie wieder nach oben, mit aktuell 34,34 Euro hat sich der Kurs schon wieder mehr als verdoppelt. 3,5 Mrd. Euro Jahresumsatz werden somit mit 2,4 Mrd. Euro Marktkapitalisierung bewertet. Das Kursniveau von vor Corona wurde damit zurückerobert.

Das sieht alles interessant und vielversprechend aus. Sowohl beim Geschäft als auch bei der Aktienkursentwicklung sieht es aus, als sei das Tal der Tränen durchschritten. Die Verschuldung ist gering, eine Dividendenrendite von 1,8%, Tendenz stark steigend, vermittelt Sicherheit. Das KGV 2022e von 14 ist günstig. Wenn Sie einen langen Atem haben, ist diese Aktie in meinen Augen interessant. Für das Heibel-Ticker Portfolio ist sie dennoch nicht geeignet, denn ich habe mir zu oft die Finger an Maschinenbauern verbrannt. Daher mache ich einen Bogen um diese Aktien.

---

#### Verbraucherpreisinflation versus Vermögenspreisinflation

---

Fr, 15. Januar um 13:07 Uhr  
Hallo Herr Heibel,

immer wieder lese ich begeistert Ihre Marktanalysen, doch wo ist die Inflation? Setzen Tesla, der Bitcoin und bestimmte Segmente die Inflationsmarke in einer Welt von Überkapazitäten, Zombieunternehmen und drohenden Pleitewellen fest? Ende September 2020 hatten die Top 5 gewichteten Unternehmen des S&P 500 einen Wertzuwachs seit Jahresbeginn von über 40%, während die übrigen 495 Titel bei - 2% lagen. Meinen Sie Inflation oder eher dummes und ultrahohes spekulatives Geld bei dem sich fundamental betrachtet bestimmte Bereiche völlig von der Realität und den möglichen Ertragswerten abgekoppelt haben? Welchen Index orientierten Fonds würden sie in der jetzigen Situation mit den von

Ihnen erwähnten stabilen Dividendenbringern empfehlen? Ist es Ihrer Meinung nach ev. nicht auch empfehlenswert abzuwarten bis sich alles ein wenig normalisiert hat? Normal ist zwar schon lange nichts mehr, aber selbst der Hype aus dem Jahre 2000 wird meines Erachtens langsam in den Schatten gestellt!?

Viele Grüße aus Hannover  
Christian

#### ANTWORT

Der Milchpreis lag im Herbst 2019 bei 46 Euro je 100 Liter, heute zahlen Sie 49 Euro. Getreide kostete vor anderthalb Jahren noch 420 USD, heute steht der Preis bei 780 USD. Wer in Deutschland bei Aldi und Netto einkauft, der merkt von dieser Preissteigerungen wenig, denn Nahrungsmittelpreise in Deutschland sind im internationalen Vergleich extrem günstig und schwanken wenig.

In die Inflationsrate geht aber auch mit ein, dass viele Menschen die neuen Schuhe über das Internet genau dort bestellen, wo der günstigste Preis angezeigt wird. Das gilt für Kleidung, für Elektronik und für immer mehr Güter des Alltags. Es ist die „Amazonisierung“: Nicht mehr der günstigste Händler vor Ort bestimmt den Preis, sondern der günstigste Händler in Deutschland. Und der nächste Schritt ist absehbar: Warum nicht gleich in China bestellen, denn Alibaba und JD.com bieten unschlagbare Preise, wenn Sie einige Wochen Lieferzeit in Kauf nehmen können.

Wenn ich Ihre Frage richtig verstehe, wundern Sie sich, ob der Corona-Konjunkturreinbruch durch die 5 wenigen Titel aufgefangen wird, die mit exorbitantem Wachstum alles auffangen. Dahinter steckt die Vermutung, dass Corona die Großen begünstigt, während die Kleinen pleite gehen. Da ist was dran, das hat aber keinen Einfluss auf die Inflation, die wir im Alltag spüren: die Verbraucherpreisinflation. Die „Inflation der Vermögenswerte“ geht nicht in die Verbraucherpreise ein.

Fonds empfehle ich nicht, da kenne ich mich nicht aus. Ich versuche eine sinnvolle Aktienstruktur in unserem Portfolio umzusetzen :-).

Abwarten oder Aussitzen war die Strategie von Helmut Kohl. Das mag manchmal von Vorteil sein, ich sehe aber noch zu viele Chancen, als

dass ich bereits jetzt auf eine so passive Strategie umschwenken würde. Ja, auch diese Blase wird irgendwann platzen. Doch ob sie morgen platzt, in einem halben Jahr oder erst in zwei Jahren, das kann ich Ihnen nicht sagen. Bis dahin möchte ich aber mitsegeln und werde darauf achten, den Absprung nicht zu verpassen.

## 06. Update beobachteter Werte: TUI, TUI, Südzucker-Anleihe, Barrick Gold, Nynomic, Spotify

Bitte beachten Sie auch den Kundenbereich auf meiner Internetseite unter [www.heibel-ticker.de](http://www.heibel-ticker.de) -> Portfolio -> 10 neueste Einträge. Dort finden Sie aktuelle Charts mit meinen jeweils aktualisierten Einschätzungen.

=====

Im Wochenverlauf habe ich zu mehreren Titeln Anmerkungen im Kundenbereich der Webseiten verfasst.

---

TUI  
TUI Bezugsrecht: Rechnung stimmte

---

Mo, 11. Januar um 17:59 Uhr  
Einige Kunden haben mir bestätigt, dass meine Berechnung vom vergangenen Freitag korrekt waren, vielen Dank. Der Kurssprung, den die Aktie inkl. Bezugsrecht somit am Freitag vollzogen hat, war also tatsächlich exorbitant. Heute wird davon ein bisschen was wieder abgegeben - Aktie und Bezugsrecht sind 7-10% im Minus.

Ich bleibe bei meiner Empfehlung, das Bezugsrecht auszuüben, denn diese Kapitalerhöhung ist so etwas wie ein Befreiungsschlag. TUI dürfte damit bis zum Sommer finanziert sein. Und was glauben Sie, was mir die Menschen erzählen, wenn ich sie auf ihre Urlaubspläne nach Corona anspreche: Ich denke, TUI wird einen beispiellosen Boom erleben.

Warum das Bezugsrecht ausüben und nicht direkt die Aktien kaufen? Das ist mir egal. Wenn Sie anhand der Rechnung, die ich am Freitag aufgestellt habe, zu aktuellen Kursen feststellen, dass der Kauf der Aktie vorteilhaft gegenüber der Ausübung des Bezugsrechts ist, dann kaufen Sie die Aktie.

Das Bezugsrecht ist in erster Linie für institutionelle Anleger interessant: Wenn sie ihre Position vergrößern wollen, dann müssen sie normalerweise Aktien am Markt aufkaufen. Dadurch erhöhen sie die Nachfrage nach Aktien und treiben gegebenenfalls den Kurs nach oben, was sie in der Phase, in der sie die Aktien zukaufen, eigentlich noch nicht wollen.

Über die Ausgabe von neuen Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung kommen institutionelle Anleger nun an Aktien zu einem festgelegten Preis, also ohne den Kurs am Markt zu treiben. Gleichzeitig führt eine Kapitalerhöhung in der Regel dazu, dass einige Anleger ihre Bezugsrechte, oder später auch die neuen Aktien, über die Börse verkaufen. Das Angebot an Aktien erhöht sich also und so können institutionelle Anleger ihre Positionen vergrößern, ohne den Kurs nach oben zu treiben.

Kleines Rechenbeispiel, da mich entsprechende Rückfragen erreichten: Wir haben 661 TUI Aktien im Bestand sowie dadurch nun auch 661 TUI Bezugsrechte. Da 661 nicht durch 29 teilbar ist, müssen Sie entweder Bezugsrechte hinzu kaufen, oder aber verkaufen. Für jeweils 29 Bezugsrechte erhalten Sie ein Aktienpaket von 25 Neuen TUI Aktien unter Zuzahlung von 1,07€ je neuer Aktie. Sie können nun

1. 22 mal 25 neue TUI Aktien zukaufen. Sie würden dann 550 neue TUI Aktien erhalten und müssten dafür  $550 \times 1,07\text{€} = 588,50\text{€}$  zuzahlen. Damit wären 22 x 29 Bezugsrechte aufgebraucht, also 638. Sie haben nun noch  $661 - 638 = 23$  Bezugsrechte übrig. die können Sie verkaufen. Ihre Bank schlägt Ihnen also als eine Option vor, 23 Bezugsrechte zu verkaufen und 550 neue TUI Aktien zu beziehen.

2. Sie können auch 575 neue TUI Aktien beziehen, dafür fehlen Ihnen aber ein paar Bezugsrechte. Bei 550 Neuen TUI Aktien hatten Sie 23 Bezugsrechte übrig. Doch Sie brauchen 29

Bezugsrechte für das nächste Paket mit 25 Neuen TUI Aktien, es fehlen also 6 Bezugsrechte. Ihre Bank schlägt Ihnen als alternative Option vor, 6 Bezugsrechte zu kaufen und 575 neue TUI Aktien zu beziehen.

3. Sie können alle Ihre Bezugsrechte verkaufen und

4. Sie können eine beliebige, möglichst in Summe mit Ihren vorhandenen Bezugsrechten dann durch 29 teilbare Anzahl an Bezugsrechten hinzukaufen und damit dann neue TUI Aktien beziehen.

Ich hatte empfohlen, das Bezugsrecht auszuüben. Ob Sie das nach Option 1 oder 2 tun, überlasse ich Ihnen. Da geht es nur um Pfennige.

---

#### TUI

#### Kokoloeres der Unternehmenswertbetrachtung

---

Mi, 13. Januar um 20:15 Uhr

Es kursieren Bewertungsansätze, die sich an der Marktkapitalisierung von TUI abarbeiten. Die hören sich in etwa so an:

Anfang 2020, also vor Corona, gab es 590 Mio. Aktien von TUI, der Kurs Ende Januar 2020 betrug 9,25 Euro. Damit ergab sich eine Marktkapitalisierung von 5,5 Mrd. Euro.

Ich möchte die Berechnung des Kurs/Umsatz-Verhältnisses um die Schulden bereinigen, weil die Schulden ja in unserem Fall eine beträchtliche Rolle spielen. Anfang 2020 hatte TUI 1 Mrd. Euro Nettoschulden. Der "Wert" des Geschäfts von TUI betrug also 6,5 Mrd. Euro: Die Marktkapitalisierung zzgl. der Nettoschulden.

Zum Verständnis: Hätte TUI damals keine Schulden gehabt, dann wäre die Marktkapitalisierung in etwa um 1 Mrd. Euro höher gewesen. Ein sauberes, schuldenfreies TUI-Geschäft ist daher 6,5 Mrd. Euro wert gewesen.

Ein Jahr später, nach dem Corona-Hilfspaket mit einem Volumen von 1,8 Mrd. Euro und nach der Ausgabe von 509.000 Neuen TUI Aktien zu 1,07 Euro steht der Kurs bei 6,62

Euro (4,11 Euro TUI zzgl. 2,51 Euro für das Bezugsrecht). Die Marktkapitalisierung beträgt somit 7,3 Mrd. Euro, die Schulden stehen bei 6,4 Mrd. Euro (zuzüglich zu den Corona-Hilfen hat TUI auch selber kräftig Schulden gemacht). Der Unternehmenswert ohne Schulden liegt damit bei 13,7 Mrd. Euro. TUI ist somit heute doppelt so viel wert, obwohl sich der Umsatz halbiert hat.

Nun hat der Bund (Wirtschaftsstabilisierungsfonds) noch die Option, weitere 420 Mio. Aktien zum Kurs von 1 Euro zu erwerben. Wenn der Bund diese Option beispielsweise Ende 2022 ausübt, fließen der TUI 420 Mio. Euro in bar zu, gleichzeitig erhöht sich die Anzahl der Aktien um 420 Mio. auf 1,52 Mio. Es würde sich, wenn wir weiterhin von einem rechnerischen Aktienkurs von 5 Euro ausgehen, eine Marktkapitalisierung von 7,6 Mrd. Euro ergeben. Gleichzeitig würde die Nettoschuld zuzüglich zu den geplanten Rückzahlungen um weitere 420 Mio. Euro vermindert, weil dieser Teil der Coronahilfe dann ja nicht mehr zurück bezahlt werden müsste.

Analysten gehen davon aus, dass ohne diese Wandlung Ende 2022 der Schuldenstand auf 4,2 Mrd. Euro zurückgeführt sein wird. Streichen wir dann noch weitere 420 Euro an Schulden und führen wir gleichzeitig 420 Mio. Euro an Barmitteln zu, dann ergibt sich eine neue Nettoschuld von 3,2 Mrd. Euro. Die Marktkapitalisierung läge dann bei 5 Euro x 1,52 Mrd. Stück Aktien = 7,6 Mrd. Euro. Zuzüglich den Nettoschulden ergibt sich eine Bewertung des Geschäfts von TUI von 10,8 Mrd. Euro.

Also: Vor Corona lag der Geschäftswert bei 6,5 Mrd. Euro, nach Corona und nach Wandlung bei 10,8 Mrd. Euro. Vor Corona lag der Jahresumsatz bei 19 Mrd. Euro, im Jahr 2022 soll der Umsatz wieder auf dieses Niveau angestiegen sein. Warum also 10,8 Mrd. Euro für ein Geschäft bezahlen, das vor Corona nur 6,5 Mrd. Euro wert war, fragen nun die Kritiker.

Die Antwort ist ganz einfach: Weil die Welt nach Corona für TUI besser ist als vor Corona. Anfang 2020 hatte TUI exorbitante Sonderaufwendungen aufgrund des Desasters um die Boeing 737MAX zu tragen: es wurden Flieger für 100 Mio. Euro pro Monat gemietet. Die Schuldfrage war ungeklärt, schlimmstenfalls

würde TUI auf diesen Kosten sitzen bleiben.

Nach Corona fliegt die 737MAX wieder. Die Schuldfrage ist zwar nicht geklärt, aber die Chancen sind gestiegen, dass TUI eine Kompensation in irgendeiner Form erhalten wird.

Vor Corona gab es Überkapazitäten im europäischen Flugverkehr. Condor war pleite, flog aber mit Staatshilfen weiter und setzte damit den ruinösen Preiskampf mit der Branche fort. Nach Corona werden die Fluggesellschaften den Flugbetrieb nur sukzessive aufnehmen. Überkapazitäten werden nur bedingt aufgebaut, viele Mitarbeiter sind auf Kurzarbeit oder inzwischen entlassen. Die Fluggesellschaften können die Corona-Hilfen nutzen, um die veralteten, spritfressenden und damit in der Unterhaltung teuren Flieger auszumustern, es wird einen Betrieb mit neuen Fliegern zu günstigeren Betriebskosten geben.

TUI hatte vor Corona ein gigantisches Investitionsprogramm gefahren, um eigene Hotels und Kreuzfahrtschiffe aufzubauen. Dort ist die Gewinnmarge deutlich höher, wenngleich das Risiko ebenfalls höher ist. Das Risiko hat TUI in der Krise zu spüren bekommen, dennoch ist TUI Dank der Corona-Hilfen nicht pleite gegangen. Anschließend wird TUI die Früchte der damaligen Investitionen ernten können.

Es wird weniger Geschäftsflüge nach Corona geben (Zoom Video), Urlaubsflüge jedoch werden meiner Erwartung nach sprunghaft wieder ansteigen und vielleicht schneller neue Rekordniveaus erreichen, als sich das viele vorstellen können. Da TUI hauptsächlich Urlaubsflüge anbietet, wird TUI besonders davon profitieren.

Viele Hotels sind durch Corona pleite gegangen, viele Reisebüros vom Markt verschwunden. TUI ist einer der Profiteure der Krise und wird den eigenen Marktanteil ausbauen können.

Ich gehe auch davon aus, dass die Menschen nicht mehr auf den letzten Pfennig beim Buchen ihres Urlaubs achten werden, sondern etwas großzügiger mit dem Geld umgehen werden. Durch die eigenen Hotels und Schiffe sowie durch den nachlassenden Preisdruck wird sich die Gewinnmarge in der Branche deutlich verbessern - auch gegenüber der Zeit

vor Corona.

Ich hatte TUI bereits vor Corona empfohlen, das Geschäft war damals schon meiner Einschätzung nach völlig unterbewertet. Im Jahr 2022 würde TUI den obigen Berechnungen zufolge auf einem Kurs/Umsatz-Verhältnis (um die Nettoschulden bereinigt) von 0,6 notieren. Ein Verhältnis von 1 wird als fair betrachtet. Sollte TUI ordentliches Wachstum auch für nach 2022 in Aussicht stellen können, dann ist ein KUV deutlich über 1 vorstellbar.

Vor Corona notierte TUI auf einem KUV von 0,3, was den ruinösen Wettbewerb und die hohen Kosten für den Ersatz der Boeing 737-MAX widerspiegelte. Nach Corona ist ein KUV von 0,6 in meinen Augen weiterhin günstig.

Gut, zwischenzeitlich, also Stand heute, ist das KUV auf 1,7 gesprungen: Exorbitant hohe Schulden bei fehlenden Umsätzen. Doch diese vorübergehende Situation als Grundlage für eine langfristige Bewertung zu nehmen, ist falsch. Bei Insolvenzgefahr kann man das tun, aber die ist ja nun durch die Corona-Hilfen abgewendet.

Die Aktie dürfte meiner Erwartung nach ein Jahr vor der Rückkehr zur Normalität 2022, also bereits Ende 2021, dieses Szenario widerspiegeln. Mich würde ein Aktienkurs von 8 Euro nicht wundern. Das würde einem KUV von 0,9 entsprechen.

---

Südzucker-Anleihe  
Deutlicher Ergebnisanstieg

---

Do, 14. Januar um 11:25 Uhr

Südzucker hat soeben berichtet, in den ersten 9 Monaten des Geschäftsjahres trotz Umsatzrückgang deutlich mehr Gewinn gemacht zu haben. Unsere 5%-Hürde ist weiterhin nicht gefährdet.

Der Zins ist variabel und richtet sich nach dem Euribor. Derzeit kommt Bewegung in die Zinsmärkte, insbesondere am langen Ende. Bislang betrifft das zwar nur die USA, in Europa hat sich noch nichts bewegt. Aber die USA sind häufig ein Vorläufer, wenn es um die Zinsmärkte geht. Und in den USA ist der Zins für lange laufende Anleihen (also 30 Jahre lang) in



den vergangenen Wochen stark angestiegen.

In Europa hat die EZB nun verlauten lassen, dass sie auch die langfristigen Zinsen, die sich bisher noch über Angebot und Nachfrage bilden, wobei die Nachfrage schon seit Jahren von der EZB gesteuert wird, künftig direkt durch die EZB bestimmt werden könnte. Hintergrund kann nur sein, dass man ein Ansteigen der langfristigen Zinsen unter allen Umständen verhindern möchte.

Es ist also fraglich, ob unsere Südzucker mit variablem Zins zu Lebzeiten (je nachdem, wie alt Sie sind) noch ihren Vorteil ausspielen kann. Denn wenn das Zinsniveau steigt, dann steigt auch die Attraktivität dieser Anleihe. Wir haben diese Anleihe als Absicherung gegen steigende Zinsen und werden zwischenzeitlich recht gut bezahlt (Rendite 3,4%), während wir warten.

---

#### Barrick Gold

Vorläufige Ergebnisse zeigen hohen Ertrag bei Produktionsproblemen

---

Fr, 15. Januar um 15:01 Uhr

Barrick Gold hat diese Woche vorläufige Zahlen für das abgelaufene vierte Quartal (Q4) veröffentlicht: Die Gold-Produktion ist um 3% gegenüber dem Vorquartal angestiegen, liegt aber noch immer um 13% unter dem Niveau von vor einem Jahr.

Der durchschnittliche Verkaufserlös je Unze Gold im Q4 lag bei 1.874 USD/Oz und liegt damit nur 1,8% unter dem Preis des Allzeithochs, der im Vorquartal erzielt wurde.

Corona führte zu hohen Aufwendungen, die dank des hohen Verkaufspreises für das Gold ohne Probleme geschultert werden konnten. Wie von mir vermutet, hat der Minenbetreiber die zusätzlichen Sicherheitsvorkehrungen für Corona organisatorisch problemlos und zu überschaubaren Kosten umsetzen können.

Belastend wirkten sich jedoch zwei ganz andere Ereignisse aus: Papua Neuguinea, die halbe Insel nördlich von Australien, hat Barrick Gold die Lizenz zum Goldabbau nicht verlängert. Es wurden daher nur 30% der Goldmenge

des Vorjahres abgebaut. Die Verhandlungsposition von Barrick Gold ist jedoch gut, immerhin ist das in dieser Mine abgebaute Gold für 10% der Exporte des Landes verantwortlich.

Diese Auseinandersetzung belastet zwar das aktuelle Geschäft. Ich gehe aber davon aus, dass mit leicht modifizierten Konditionen irgendwann weitergearbeitet werden kann. An der Börse ist damit der negative Effekt, die Überraschung der Nicht-Verlängerung der Lizenz, inzwischen weitgehend im Aktienkurs berücksichtigt. Sollte es irgendwann zu einer Einigung kommen, dürfte die Aktie positiv darauf reagieren.

Das zweite Ereignis war der Verkauf der Kalgoorlie Mine im Westen von Australien. Zwar flossen damit 750 Mio. USD in die Bilanz von Barrick, aber für die Käufer stellte sich der Kauf als Glücksgriff heraus - insbesondere vor dem Hintergrund des steigenden Goldpreises. Barrick hat genug Cash in der Bilanz (Nettoverschuldung 370 Mio. USD) und könnte vor dem Hintergrund der steigenden Goldnachfrage diese Mine weiterhin gut im Unternehmensportfolio gebrauchen, doch das ist nun nicht mehr möglich.

Das KGV 2022e von Barrick steht bei 17, 17 Mrd. USD Jahresumsatz werden mit 34 Mrd. USD Marktkapitalisierung bewertet. Die Dividendenrendite ist bei 1,5%. Ich finde, das sind faire Zahlen. Wenn ich mir die Entwicklung des Bitcoins anschau, gehe ich davon aus, dass das Gold derzeit einfach nur ein wenig vergessen wurde. Nein, der Goldpreis wird keine Performance an den Tag legen wie der Bitcoin. Doch als Fluchtwährung dienen beide und beim Gold ist derzeit von der weltweiten Kapitalflucht aus den Systemen nicht viel zu sehen.

Es ist eine Spekulation mit zwei Trägern: 1. die Poker Mine aus Papua Neuguinea kommt wieder ans Netz, 2. der Goldpreis wird als sicherer Hafen genutzt. Mag sein, dass wir noch ein wenig warten müssen, bis einer der beiden Träger zieht. Bis dahin würde ich weiterhin unser Stopp Loss Limit bei 17,75 Euro beachten.

---

Nynomic  
Zweite Kaufchance

---

Fr, 15. Januar um 15:18 Uhr

Die Aktien von Nynomic sind nicht gerade übermäßig liquide, das haben wir gemerkt, als ich die Aktie vor vier Wochen bei 34 Euro zum Kauf vorschlug. Heute notieren sie wieder knapp über unserem Kaufkurs und es hat sich nicht viel verändert: Weiterhin gehe ich davon aus, dass Nynomic mit seinem Weg zu standardisierten Produkten, also weg von den individuellen Ingenieurslösungen, Wachstum generieren kann. Das Geld für das Wachstum wurde durch eine Kapitalerhöhung im November eingenommen. Nun warten wir auf weitere Details, wie sich das Management die kommenden Monate vorstellt.

Wer also noch nicht drin ist, hat nun eine zweite Kaufchance :-).

---

Spotify  
Kurseinbruch: Ja, bitte mehr davon!

---

Fr, 15. Januar um 17:54 Uhr

Spotify ist heute mit 4% im Minus. An der Wallstreet wurde eine Analyse herumgereicht, die den Vorstoß Spotifys in die Podcast-Welt kritisiert: Podcasts würden nicht zum Wachstum der Abo-Kunden beitragen, so das niederschmetternde Fazit. Das Votum lautete "Verkaufen".

Sie müssen wissen, dass die Wallstreet, also die großen Broker der US-Börsen, NICHT am Börsengang von Spotify beteiligt waren. Spotify hat die Aktien direkt platziert und damit Millionen an Gebühren für Broker gespart. Es gibt also keinen Broker, der Spotify verpflichtet ist.

Im Gegenteil, einige Broker sind sauer darüber, dass Spotify gezeigt hat, wie leicht ein Börsengang ohne Broker vollzogen werden kann.

Die Podcast-Strategie ist noch nicht alt. Erst vor wenigen Monaten wurden neue Podcasts ins Leben gerufen und erfolgreiche Podcasts zugekauft. Das führt nicht über Nacht zu Neukunden, sondern es muss erst über die Zeit

Vertrauen aufgebaut werden. Wenn der US-Broker heute schon ein Fazit zieht, ist das bestenfalls verfrüht, eigentlich aber einfach nur ein Zeichen eines schlechten Verlierers.

Wir haben unsere Position in die steigenden Kurse hinein mehrfach verkleinert. Nun warte ich auf Kurse unter 250 Euro, um wieder nachzukaufen. Die Aktie ist diese Woche von 300 auf 270 EUR gefallen. Mal sehen, ob wir die 250 EUR noch sehen.

## 07. Übersicht HT-Portfolio

<b>Spekulation (≈15%) =16,8%</b>	WKN	14.1.21	Woche Δ	Σ '21 Δ	Anteil 5x3%	!	C19
Marvell	930131	42,41 €	5%	13%	3,0%	A	+
TUI	TUAG00	4,48 €	6%	42%	4,7%	B	-
TUI Bezugsrecht	TUAG10	2,88 €					
BVB Borussia Dortmund	549309	5,69 €	3%	5%	3,1%	A	-
Nynomic	A0MSN1	34,90 €	-4%	-4%	2,9%	A	0
Barrick Gold	A0MSN1	19,34 €	-1%	3%	2,9%	A	0
<b>Wachstum (≈35%) =43,8%</b>	WKN	14.1.21	Woche Δ	Σ '21 Δ	Anteil 5x7%	!	
BB Biotech	A0NFN3	73,10 €	5%	7%	8,0%	C	+
Spotify	A2JEGN	269,30 €	-6%	4%	3,4%	C	+
Wheaton Precious Metals	A2DRBP	33,39 €	-6%	-3%	9,8%	B	+
Airbus	938914	92,40 €	3%	1%	4,5%	B	-
Medios	A1MMCC	38,50 €	-4%	3%	8,6%	B	0
Apple	865985	106,76 €	0%	-3%	3,2%	B	+
PayPal	A14R7U	197,42 €	1%	4%	3,6%	B	+
Facebook	A1JWVX	209,10 €	-3%	-7%	2,6%	C	+
<b>Dividende (≈30%) = 19,5%</b>	WKN	14.1.21	Woche Δ	Σ '21 Δ	Anteil 4x7,5%	!	
Freenet	A0Z2ZZ	17,42 €	1%	1%	7,3%	C	0
Deutsche Post	555200	42,70 €	3%	5%	3,9%	B	+
Munich Re	843002	237,70 €	-2%	-2%	3,9%	B	-
BASF	BASF11	67,10 €	-2%	4%	4,3%	B	+
<b>Absicherung (≈20%) =15,5%</b>	WKN	14.1.21	Woche Δ	Σ '21 Δ	Anteil 3x7%	!	
Goldbarren 100 gr	100 gr.	4.869,00 €	-1%	0%	7,1%	A	+
Südzucker-Anleihe	A0E6FU	79,30%	0%	3%	5,3%	B	+
Nokia-Anleihe	A0T9L2	128,62%	0%	1%	3,1%	C	0
					<b>Cashquote</b>		
<b>Σ-Portfolio Ergebnis seit 2021</b>			<b>0%</b>	<b>3%</b>	<b>4,5%</b>		

Heibel-Ticker		Gewichtung		Anzahl Positionen		angestrebte Positionsgröße
Portfolio	Ziel	Soll	Ist	Soll	Ist	
Spekulation	Ereignis	15%	16,8%	5	5	3%
Wachstum	Enkelkinder	35%	43,8%	5	8	7,0%
Dividende	Urlaub	30%	19,5%	4	4	8%
Absicherung	Zins & Gold	20%	15,5%	3	3	6,7%
<b>Summe</b>		<b>100%</b>	<b>95,5%</b>	<b>17</b>	<b>20</b>	

Anmerkungen:

- Die Überschrift über jedem Portfoliobereich in der jeweiligen ersten Spalte (bspw. Absicherung (≈20%) =21,8%) bedeutet: Der beabsichtigte Anteil dieses Portfoliobereichs am Gesamtportfolio beträgt ungefähr 20%. Aktuell beträgt der Anteil 21,8%.
- Die dritte Spalte zeigt die Schlusskurse von Donnerstagabend.

- Unter „Woche“ steht die Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.
- Unter „Σ XX Δ“ steht das Ergebnis der Position seit Jahresbeginn bzw. seit Aufnahme ins Portfolio.
- Unter „Anteil“ finden Sie den Anteil der jeweiligen Position am Gesamtdepot.

Unter ! steht zur Information meine Grundtendenz:

- A – Top-Aktie mit günstigem Kurs,
- B – Kursrücksetzer zum Kaufen nutzen
- C – Kurssprünge zum Verkaufen nutzen,
- D – bei Gelegenheit Verkaufen,
- E – Sofort Verkaufen

Die „Gelegenheit“ zum Kaufen oder Verkaufen wird sodann kurzfristig von mir per Update an Sie bekanntgegeben.

Ich habe diese Spalte „!“ insbesondere für neue Kunden vorgesehen, die zu einem späteren Zeitpunkt wissen wollen, ob ich die Position noch zukaufen würde, wenn ich beispielsweise darin nicht schon voll investiert wäre. Zukaufen würde ich jeweils jedoch niemals zu Höchstkursen, sondern stets nur nach kurzfristigen Kursrückschlägen von mindestens 5-7%.

Kauffolge: Je spekulativer, desto aggressiver würde ich kaufen und verkaufen. Derzeit verwende ich die folgenden Schritte:

- Dividenden- & Wachstumspositionen in drei Schritten aufbauen: 25%-25%-50%,
- Zyklische Positionen in zwei Schritten aufbauen: 50%-50%,
- Spekulative Positionen ganz oder gar nicht: 100%.

Stopp Loss Limits, Verkaufslimits und ähnliche Aktionsmarken verwalte ich aktiv in meinem System und ändere ich unter der Woche mehrfach, fast täglich. Eine Veröffentlichung der entsprechenden Limits ist in der Regel nicht sinnvoll, allenfalls Stopp Loss Marken für unseren Spekulationen werde ich bisweilen im Text bekanntgeben.

Eine erfolgreiche Börsenwoche,  
take share

Stephan Heibel

<http://heibel-ticker.de>

<mailto:info@heibel-ticker.de>

## 08. 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. Für unsere eigenen Transaktionen befolgen wir Compliance Regeln, die auf unsere eigene Initiative von der BaFin abgesegnet wurden. 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.

Quellen:

Kurse: Deutsche Kurse von comdirect.de, Goldbarren & Münzen von proaurum.de, US-Kurse von finance.yahoo.com. Alle Kurse sind Schlusskurse vom Donnerstag sofern nichts Gegenteiliges vermerkt ist.

Bilanzdaten: Comdirect, Yahoo! Finance sowie Geschäftsberichte der Unternehmen

Informationsquellen: dpa-AFX, Aktiencheck, Yahoo! Finance, TheStreet.com, IR-Abteilung der betreffenden Unternehmen

## 09. An-/Ab-/Ummeldung

Ihre eMail Adresse oder Adressdaten ändern Sie bitte mit Ihrer bestehenden eMail Adresse und Ihrem Passwort unter

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

oder senden Sie uns einfach eine entsprechende eMail an:

[verwaltung@heibel-ticker.de](mailto:verwaltung@heibel-ticker.de)