



---

# STANDARD

Finanzinformationen

- Einfach einen Tick besser -

Deutsche Bibliothek : ISSN 1862-5428

11. Jahrgang - Ausgabe 06 (12.02.2016)

Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

---

## Inhalt

01. Info-Kicker: Volatilität und Nervosität steigen .....	3
02. So tickt die Börse: Konjunkturoptimismus passt nicht zu realen Entwicklungen .....	3
Wochenperformance der wichtigsten Indizes .....	5
03. Sentiment: Ausländer verkaufen, Institutionelle kaufen, Privatanleger halten die Füße still ...	6
EUWAX-Sentiment schlägt in die gleiche Kerbe .....	6
Vorläufige animusX-Daten untermauern dieses Ergebnis ebenfalls .....	6
Charttechnik: Mit Bruch der zentralen Unterstützung brachen alle Dämme .....	6
Fazit: Leider noch keine Trendwende in Sicht! .....	7
Top Analystenziele .....	8
K+S AG: Vor dem Abschied aus dem DAX .....	8
Gerresheimer AG: Gut, aber teuer .....	8
Commerzbank AG: Besser als die Deutsche Bank .....	8
04. Ausblick: Checkliste und Wunschliste .....	9
05. Wunschanalyse: Vonovia .....	10
Vonovia: größte deutsche Immobiliengesellschaft .....	10
Entstehungsgeschichte .....	10
Expansion auf dem deutschen Immobilienmarkt .....	11
Kleines Unternehmensprofil .....	11
Branchen- und Unternehmensstrategie und daraus resultierende Chancen & Risiken .....	12
Entwicklung von Nettoinventarwert (NAV) und operativem Ergebnis (FFO) .....	12
Fundamentale Bewertung .....	13
Fazit: Kursziel 34,00 Euro .....	13
06. Update beobachteter Werte .....	14
Einnahmen steigen, Nutzer fallen .....	14
Sorgen um ESPN .....	14
Nokia mit soliden Zahlen aber verhaltenem Ausblick, Nachkaufen .....	14
Gute Vergangenheit, ungewisse Zukunft .....	14
07. Übersicht HT-Portfolio .....	15
08. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise .....	16
09. An-/Ab-/Ummeldung .....	17

## 01. Info-Kicker: Volatilität und Nervosität steigen

Liebe Börsenfreunde,

wenn Sie sich die Kurssprünge der Deutschen Bank in dieser Woche anschauen, dann wissen Sie, was Volatilität ist. Zweistellige Sprünge nach oben und nach unten sind an der Tagesordnung. Anleger sind extrem nervös: Kollabiert unser System, weil Notenbanken keine Munition mehr für die nächste Rezession haben, oder handelt es sich bei der Aktienbaisse nur um ein Finanzmarktproblem, das sich nicht auf die Wirtschaft überträgt? Dieser Frage gehe ich in Kapitel 02 nach.

Entsprechend nervös ist die Stimmung unter den Anlegern, einzig die Zuversicht verharrt auf hohem Niveau. Vielleicht zu recht, wenn man den Konjunkturprognosen unserer Volkswirte glaubt. Oder braucht es vor einem Boden doch noch eine einbrechende Zuversicht? Mehr dazu in Kapitel 03.

In Kapitel 04 schaue ich mir nochmals unsere Checkliste für eine erfolgreiche Bodenbildung dieser Baisse an: Von den sechs Punkten ist gerade einmal einer dabei, erfüllt zu werden. Noch ist es also nicht soweit. Dennoch habe ich heute eine Wunschliste aufgestellt von Aktien, die ich an Tagen der Panik aufsammeln würde.

Die heutige Wunschanalyse in Kapitel 05 befasst sich mit Vonovia, dem größten deutschen Immobilienkonzern. Eine solide Dividendenrendite und eine gute Marktposition bei anhaltend knappem Wohnungsmarkt machen diese Aktie zu einer unserer Wunschkandidaten.

Wie immer finden Sie wichtige Updates zu unseren Portfoliositionen in Kapitel 06 sowie eine Übersicht in Kapitel 07.

Nun wünsche ich eine anregende Lektüre,

take share, Ihr

Börsenschreiber

Stephan Heibel

Chefredakteur und  
Herausgeber des  
Heibel-Ticker

## 02. So tickt die Börse: Konjunkturoptimismus passt nicht zu realen Entwicklungen

Mit einem weiteren Ausverkauf um 6,8% hat der DAX inzwischen sein Minus seit Jahresbeginn auf 18,5% hinaufgeschraubt. Der Nikkei liegt bei -17,4%, der Shanghai A-Index bei -22,7%. Ich höre Experten gebetsmühlenartig wiederholen, dass aus konjunktureller Sicht kein Grund zur Sorge bestehe, es handele sich um eine Aktienmarktkorrektur.

Auch Fed-Chefin Janet Yellen vertritt diese Meinung. In der halbjährlichen Befragung vor dem US-Kongress gab sie zu Protokoll, dass sie "nicht erwartet, dass die Fed in naher Zukunft Zinssenkungen erwägen wird". Dennoch drehte sich ein Großteil der Fragen um die Möglichkeit negativer Zinsen in den USA und darum, ob das überhaupt möglich sei. Yellen's Antwort: Das habe man 2010 mal besprochen, aber nicht abschließend geklärt, ob die Fed eine rechtliche Grundlage für negative Zinsen habe. Man habe das Quantitative Easing, QE, also den Kauf von Anleihen, für das bessere Instrument gehalten.

Die Arbeitslosenquote ist in den USA auf 4,9% gesunken. Das entspricht schon fast dem Ziel der Vollbeschäftigung. Dennoch drehten sich auch diesbezüglich die meisten Fragen der Abgeordneten darum, dass die Arbeitslosigkeit in vielen Bevölkerungsschichten noch immer viel zu hoch sei, sowie dass die Löhne nicht steigen würden. Tenor: Durch den starken US-Dollar, verursacht natürlich durch die Fed-Geldpolitik, würden zu viele Jobs in der Produktion ins Ausland exportiert. Zu viele Amerikaner streiten sich um die wenigen Jobs mit minderen Qualifikationsanforderungen, sodass dort

ein Preiswettbewerb entsteht, der zu deutlich niedrigeren Löhnen führen würde, wenn es den Mindestlohn nicht gebe.

Yellen war für die Argumente offen, betonte aber immer wieder die niedrige Arbeitslosenquote und das gute Wirtschaftswachstum der USA. Eine Aussage, im laufenden Jahr werde es keine Zinserhöhungen geben, war ihr nicht zu entlocken.

Derweil brechen die Aktienbörsen weiter ein. Nachdem das Wachstum in China hinter den Erwartungen zurückbleibt und die weltweiten Rohstoffmärkte in eine Krise stürzte, stützt sich die Hoffnung der westlichen Industriestaaten auf die USA, deren noch intakte Konjunktur Japan, Deutschland und viele andere eng verflochtene Länder über Wasser halten soll. Doch was, wenn die Fed die Konjunktur in den USA bremst? Droht dann eine weltweite Rezession? Das ist zumindest das Szenario, das in den vergangenen Tagen durchgespielt wurde und zu den fallenden Kursen führte.

Während man in den USA also nicht einmal weiß, ob negative Zinsen überhaupt rechtlich möglich sind, hat man dies in Japan vor 10 Tagen sowie diese Woche auch in Schweden einfach getan. Das Resultat in Japan war ein heftiger Aktienmarkteinbruch, angeführt von japanischen Banken. In Schweden sehen wir nun das gleiche, auch die schwedischen Banken kollabieren.

Wie viel Munition hat die Fed noch, wurde auch gefragt. Genug, die Antwort. Die Frage wird unterschwellig auch hier in Europa bereits diskutiert. Schon heute kauft die EZB so ziemlich alles an den Anleihemärkten auf, dessen sie habhaft werden kann. Das Resultat: Extrem hohe Anleihekurse und entsprechend niedrige Renditen. Die Umlaufrendite ist diese Woche auf 0,06% gefallen, negative Renditen sind auch bei uns in Sicht.

Was also kann die EZB noch tun, wenn sie den Zins nicht ins Minus drehen möchte, die Beispiele Japans und Schwedens sind Abschreckung genug, und auch nicht mehr Anleihen kaufen kann, da nichts mehr verfügbar ist? Nähern wir uns dem Helikopter-Szenario?

Für Bankeinlagen hat die EZB ja bereits den

Zins auf -0,3% festgelegt. Banken, die ihre Einlagen bei der EZB hinterlegen müssen, zahlen auch noch 0,3% Zinsen darauf. Wenn der Leitzins aber dann auch irgendwann mal negativ werden sollte, dann müsste aber bitte auch die Bevölkerung daran beteiligt werden, oder? Die armen Banken, die können das ganze doch nicht alleine schultern, oder?

Na, in vorausseilendem Gehorsam hat die Deutsche Bundesregierung nun schon mal die Diskussion um eine Bargeld-Obergrenze bei 5.000 € angestoßen. Wegen der organisierten Kriminalität, so die Begründung. Als ob der IS mit Bargeldkoffern durch Deutschland rennt.

Solche Gedankenspiele wirken sich ziemlich negativ auf meine Laune aus. Für solche Situationen haben wir ja unsere Goldposition im Portfolio. Die ist aufgrund des Goldpreisanstiegs auf 10% des Portfolios angewachsen. Wer noch kein Gold hat, der sollte sich nun etwas davon zulegen.

Immerhin hat CEO John Cryan nicht sein "Ehrenwort" gegeben, dass die Deutsche Bank ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen könne, das wäre sonst das letzte gewesen, was wir von ihm gehört hätten. Aber immerhin hat er einen dramatischen Aufruf veröffentlicht, in dem er die Solvenz seiner Bank beteuerte. Das tut man nicht, wenn man keine Probleme hat. Gestern hat er sodann angekündigt, nach dem Ausverkauf Unternehmensschuldverschreibungen der Deutschen Bank zurückzukaufen, weil sie eben so günstig seien. Und heute wurde dieses Versprechen in die Tat umgesetzt, 4,5 Mrd. Euro wurden für den Rückkauf freigegeben.

Wer jetzt also die Deutsche Bank kaufen möchte, nur zu. Denn, wenn die Deutsche Bank pleite geht, dann haben Sie hier in Deutschland ganz andere Probleme als Geld. Dennoch wäre ich vorsichtig, insbesondere vor dem oben aufgezeigten Szenario der negativen Zinsen im Euroland. Ich halte mich hier jedoch lieber zurück.

Doch zurück zur EZB: Wenn also die Banken dermaßen unter negativen Zinsen leiden, dann ist zu erwarten, dass die Bankenlobby derzeit aktiv gegen negative Zinsen arbeitet. Wenn es der Bankenlobby gelingt, stattdessen das Anleihekaufprogramm nochmals ein wenig auf-

zustoßen, von derzeit 60 auf bspw. 70 Mrd. Euro pro Monat, dann hätte die Deutsche Bank zwei Fliegen mit einer Klappe geschlagen: Die Angst vor negativen Zinsen würde schwinden und dementsprechend nicht nur der Aktienkurs der Deutschen Bank steigen, sondern auch der Anleihepreis, was zu günstigeren Finanzierungskosten führt. Na, dann könnte die Deutsche Bank die soeben zurückgekauften Anleihen erneut ausgeben, jedoch zu wesentlich günstigeren Konditionen.

In dem ganzen Tumult finden in den USA die Präsidentschaftsvorwahlen statt. Im November werden die USA einen neuen Präsidenten wählen. Janet Yellen spielt derzeit den extremen Kandidaten in die Hände. Eine Notenbank, die die Not der unteren Einkommenschichten in den USA nicht sieht, und die auch die weltweite Konjunkturentwicklung mit ihrer Zinspolitik bremst, ruft extreme Positionen hervor, sei es Donald Trump bei den Republikanern, sei es Bernie Sanders bei den Demokraten.

Ein Ausweg aus dieser verzwickten Situation sieht man derzeit weder in Deutschland, noch in den USA.

Schauen wir uns einmal die Wochenentwicklung der wichtigsten Indizes an:

---

Wochenperformance der wichtigsten Indizes

---

INDIZES	11.2.16	Woche Δ
Dow Jones	15.577	-5,1%
DAX	8.753	-6,8%
Nikkei	15.713	-7,8%
Shanghai A	2.891	-0,7%
Euro/US-Dollar	1,14	1,5%
Euro/Yen	127,05	-2,9%
10-Jahres-US-Anleihe	1,60%	-0,28
Umlaufrendite Dt	0,06%	-0,13
Feinunze Gold	\$1.253	8,5%
Fass Brent Öl	\$30,43	-12,5%
Kupfer	4.456	-5,2%
Baltic Dry Shipping	290	-2,7%

In US-Dollar gemessen hat der Goldpreis um 8,5% zugelegt. Da der Euro gegenüber dem US-Dollar um 1,5% zulegen konnte, bleiben dem Gold gemessen in Euro ein Wochengewinn von 7%. Noch stärker als der Euro war in der abgelaufenen Woche jedoch der japanische Yen, der gegenüber dem Euro um 2,9% zulegte. Sollte nach dem ersten Schock für das Bankensystem tatsächlich eine positive Entwicklung für die Wirtschaft erwartet werden? Dann wäre ein negativer Zins weder für Europa, noch für die USA vom Tisch.

Der Ölpreis ist diese Woche allein um 12,5% eingebrochen. Sorge noch vor einer Woche das Gerücht über eine mögliche Einigung über Fördermengenkürzungen der OPEC für einen Auftrieb, so ist dies nun wieder vom Tisch. Gestern hat der Ölpreis sodann sein 12-Jahrestief unter 27 USD/Fass erreicht, und prompt kommen diese Gerüchte wieder hoch. Erst hat Russland die Bereitschaft Saudi Arabiens zu Förderkürzungen publiziert, eine Ente. Dann wurde das Gerücht über ein OPEC-Meeting mit gleichem Inhalt veröffentlicht, die zweite Ente. Und nun wird dieses Gerücht zum dritten Mal gestreut ... und erneut mit Erfolg, der Ölpreis hat sich in den vergangenen Stunden deutlich erholt.

Mal sehen, wie oft das Gerücht noch verwendet wird. Ich denke, erst wenn keiner mehr dran glaubt könnte was dran sein. Ohne eine entsprechende Entscheidung bei gleichzeitig harter Haltung der Fed-Chefin Janet Yellen gibt es nur eine Richtung für den Ölpreis: Süden.

Der Baltic Dry Verschiffungsindex notiert nun ebenfalls auf einem Tiefstwert, solange die Daten zurückreichen (bis 1999). Das signalisiert einen Stillstand der Import- und Exportwirtschaft. Unterstützt wird diese schwarzmalerische Prognose vom HARPEX-Index, der im Unterschied zum Baltic Dry nicht Schüttgut (Vorprodukt) sondern Containerpreise (Endprodukt) indiziert: <http://www.harperpetersen.com/harpex/harpexVP.do>. Auch hier ist der Markt für Containerschiffe zum Erliegen gekommen.

Experten sind sich einig: Die Konjunktur in Deutschland ist gesund, das Wachstum zieht an. Doch die Weltkonjunktur zeichnet ein anderes Bild.

Schauen wir einmal auf die Stimmung unter den Anlegern. Hat sich hier inzwischen Panik breit gemacht, sodass eine Bodenbildung ermöglicht wird?

### 03. Sentiment: Ausländer verkaufen, Institutionelle kaufen, Privatanleger halten die Füße still

Im Rahmen der Sentimentanalyse der Deutschen Börse wird zunächst die Frage aufgeworfen, wer denn in der Berichtswoche Aktien verkauft hat. Die Institutionellen seien es laut der eigenen Umfrage jedenfalls nicht mehr gewesen. Vielmehr hätten 21% der befragten Institutionellen zuletzt DAX-Aktien gekauft und 9% ihre Shortpositionen geschlossen. Dabei hätten die meisten der Befragten ihre Wetten auf fallende Kurse erst in der Vorwoche initiiert. Die Institutionellen seien daher wohl nicht wirklich von einer Baisse überzeugt.

Anders hätten sich dagegen die befragten Privatanleger verhalten. Hier hätten 1% ihre DAX-Aktien zuletzt verkauft, gleichzeitig haben jedoch auch hier immerhin 4% ihre Wetten auf fallende Kurse geschlossen.

Da das Schließen von Shortpositionen indirekt auch einen Kauf darstellt, genügt dieses etwas vorsichtigeres Verhalten der Privatanleger jedoch nicht zur Erklärung des DAX-Verlaufs. Daher ist zu vermuten, dass sich zuletzt in erster Linie ausländische Anleger aus DAX-Aktien verabschiedet hätten. Dies würde auch zur Entwicklung an den Devisenmärkten passen, wo wir zuletzt eine deutliche Aufwertung des japanischen Yen gesehen haben was für die Auflösung sogenannter Carry Trades spricht.

Alles in allem sieht es aus Sicht der Sentimentanalyse aktuell leider nicht danach aus, als ob der DAX schon seinen Boden gefunden hätte.

---

EUWAX-Sentiment schlägt in die gleiche Kerbe

---

Auch die Entwicklung des EUWAX-Sentiment schlägt in die gleiche Kerbe. So stieg der von uns beobachtete Sentiment-Index in der Berichtswoche von in der Vorwoche 3,79 auf nunmehr 4,59 Punkte leicht an. Obwohl wir einen kleinen Ausverkauf im DAX gesehen haben, kaufen die Anleger an der Börse Stuttgart also überwiegend Calls und wetten somit auf steigende Kurse. Hier passt die noch immer viel zu gute und im Laufe der Woche sogar etwas verbesserte Stimmung leider absolut nicht zum Kursverlauf des DAX, was sehr kritisch zu bewerten ist.

---

Vorläufige animusX-Daten untermauern dieses Ergebnis ebenfalls

---

Und leider untermauern auch unsere vorläufigen animusX-Daten (Umfrage läuft noch) diese Einschätzung ebenfalls. Kurzfristig gibt es eigentlich nur noch zwei Lager. Mehr als 2/3 der Umfrageteilnehmer sehen einen kurzfristigen Abwärtstrend im DAX wohingegen knapp 1/3 auf eine Bodenbildung hofft. Derweil gehen sowohl die Selbstgefälligkeit als auch die Investitionsbereitschaft leicht zurück. Das große Problem ist jedoch die mittelfristige Zuversicht, die trotz der aktuellen Marktturbulenzen wieder steigt.

---

Charttechnik: Mit Bruch der zentralen Unterstützung brachen alle Dämme

---

Ich hatte an dieser Stelle in den letzten Wochen immer wieder auf die Bedeutung der 9300 Punkte Marke im DAX hingewiesen, an der die Abwärtsbewegung ja bereits mehrfach geendet hatte. Und tatsächlich brachen mit dem Bruch dieser zentralen charttechnischen Unterstützung zu Wochenbeginn dann alle Dämme. Der Ausverkauf ging dabei so weit, dass gleich die nächste Unterstützung im Bereich der runden 9000 Punkte Marke eben-

falls überrannt wurde.

Aktuell sieht es daher im DAX aus rein charttechnischer Sicht ebenfalls düster aus. Zumal der deutsche Leitindex nicht einmal im Rahmen einer Gegenbewegung die Marke von 9000 Punkten nachhaltig zurückerobern konnte. Dabei wäre eigentlich sogar ein schneller Konter der Bullen und eine zügige Rückeroberrung der 9300 Punkte Marke nötig, um das Chartbild wenigstens ein wenig aufzuhellen.

Da es danach jedoch nicht aussieht, sollte man sich aktuell besser auf die nächsten Abwärtsziele des DAX fokussieren. Diese liegen im Bereich um 8800 Punkte, um 8500 Punkte sowie zu guter Letzt zwischen 8200 und 8400 Punkte. Insbesondere diese letztgenannte charttechnische Unterstützung ist dabei eine Bastion, liegt in diesem Bereich doch sowohl das Hoch des Jahres 2000 als auch das Hoch des Jahres 2007. Nicht umsonst hat der DAX seinerzeit so lange gebraucht diese Marke hinter sich zu lassen.

Sentimentdaten

Kaufempfehlungen der Privatanleger  
Volkswagen AG (Vz.), Amazon.com Inc, Nordex SE

Verkaufempfehlungen der Privatanleger  
Kesko Oyj, Volkswagen AG (St.), LEG Immobilien AG

Die Sentiment-Daten wurden in Zusammenarbeit mit Sharewise erstellt:  
<http://www.sharewise.com?heibel>

---

Fazit: Leider noch keine Trendwende in Sicht!

---

Charttechnisch fehlt unserem DAX zurzeit jegliches Zeichen von Stärke. Nicht einmal kurzfristige Gegenbewegungen in Reaktion auf den starken Abverkauf führen zu spektakulären Kursgewinnen. Da die einheimischen Institutionellen jedoch verstärkt auf der Käuferseite stehen und die Privatanleger das einzig Richtige tun und die Füße still halten, ist dies klar negativ zu werten.

Denn was wir zurzeit sehen ist wohl der massive Abzug ausländischen Kapitals aus Deutschland, was jedoch gute Gründe hat. Zum einen würde die deutsche Wirtschaft von einer Schwäche Chinas besonders hart getroffen, zum anderen steht international die Deutsche Bank im Fokus. Deren Pleite-Wahrscheinlichkeit liegt gemäß den Kreditversicherungen (CDS) zurzeit bei knapp 20% auf Sicht von 5 Jahren.

Mit leichter Verzögerung reagierten die Spekulanten in den Kreditversicherungen daher auch bei der Pleite-Wahrscheinlichkeit Deutschlands. Nach dem Motto "wenn die Deutsche Bank kippt und der deutsche Staat einspringen muss, dann kippt am Ende auch Deutschland" steigt daher die Pleite-Wahrscheinlichkeit Deutschlands auf Sicht von 5 Jahren ebenfalls stark an. Insofern würde es mich nicht wundern, wenn es auch beim Bund Future in Kürze turbulent würde, was wiederum ebenfalls negativ auf den DAX ausstrahlen dürfte. Kein Wunder, dass sich viele Anleger daher zurzeit regelrecht in Edelmetalle wie Gold und Silber retten.

Sie wollen wissen, was die Analysten im Einzelnen für Aussagen treffen und wo sie die größten Chancen sehen? Ich habe für Sie eine Übersicht der Analysen mit den höchsten Kurszielen ausgearbeitet. Die Liste zeigt ganz einfach an, wo das aktuelle Kursziel des Analysten prozentual am meisten über dem aktuellen Kurs liegt. Die Details zu den einzelnen Empfehlungen finden Sie unter <http://www.aktien-meldungen.de/Aktienre-search/Top-Aktien>

---

### Top Analystenziele

---

Unternehmen	Analyse v.	Kurs	Kursziel	Upside
HeidelDruck	11.2	1,68 €	3,65 €	117,26%
K+S	9.2	17,99 €	37,00 €	105,67%
Dt. Beteiligung	11.2	18,47 €	34,80 €	88,41%
Daimler	9.2	60,42 €	113,00 €	87,02%
Lanxess	10.2	33,80 €	62,00 €	83,43%
Thyssen-Krupp	8.2	13,18 €	24,00 €	82,09%
Gerresheimer	10.2	62,42 €	110,50 €	77,03%
Volkswagen Vz	8.2	95,88 €	160,00 €	66,88%
METRO	8.2	23,02 €	38,00 €	65,07%
Commerzbank	12.2	7,38 €	12,00 €	62,60%

Es handelt sich um Analysen aus dieser Woche. Bitte genießen Sie diese Übersicht mit Vorsicht. Sie wissen ja, dass häufig auch ein Eigeninteresse des Analysten für eine rosa Brille sorgen kann, weshalb Analysteneinschätzungen tendenziell optimistischer ausfallen, als es die Realität anschließend erlauben würde (Sellside-Analysen). Aber die Übersicht gibt einen Eindruck darüber, wo die Erwartungen mit dem aktuellen Kurs am weitesten auseinander liegen. Wer letztlich Recht haben wird, der Analyst oder die Anleger, die den Kurs machen, ist in jedem Einzelfall individuell zu beurteilen.

---

#### K+S AG: Vor dem Abschied aus dem DAX

---

Analyst Nils-Peter Gehrman von Hauck & Aufhäuser hat seine Einschätzung der Aktie der K+S AG nach einem Interview mit CEO Norbert Steiner auf "Buy" mit Kursziel 37 Euro bestätigt. Die Aussagen von Steiner stimmten ihn zuversichtlich, schrieb er in einer Studie vom Dienstag. Zudem halte er die Bewertung des Unternehmens im Peer Group-Vergleich für sehr attraktiv. Hinzu komme dann noch eine hohe Dividende. Wie bereits mehrfach geschrieben konnte ich die Ablehnung des Übernahmeangebots durch Potash nicht nachvollziehen. Ebenso wenig nachvollziehen kann ich den schier grenzenlosen Optimismus der Analysten im Bezug auf K+S. Nehmen

diese einfach nicht zur Kenntnis, dass der Kali-düngermarkt schon länger schwer unter Druck steht? Hinzu kommen jetzt auch noch Sorgen um einen DAX-Rauswurf von K+S, der nach der Fast-Exit-Regel schon in Kürze folgen könnte. Im Gegenzug würde dann wohl Pro-SiebenSat.1 in den deutschen Leitindex auf-rücken. Ich teile daher den Optimismus der Analysten auch weiterhin nicht und würde die Aktie zurzeit weiterhin nicht anfassen.

---

#### Gerresheimer AG: Gut, aber teuer

---

Analyst David Adlington von JPMorgan hat die Aktie der Gerresheimer AG vor Vorlage aktueller Q4-Zahlen auf "Overweight" mit Kursziel 110,50 Euro belassen. Erstmals dürfte sich im Zahlenwerk die Übernahme der US-amerikanischen Centor bemerkbar machen, schrieb der Analyst in seiner Studie vom Mittwoch. Mit Blick auf die Ziele für 2016 scheine der Markt die positiven Effekte dieser Übernahme noch nicht vollständig berücksichtigt zu haben. Daher sehe er in der aktuellen Kursschwäche eine gute Kaufgelegenheit. Ich würde die Aktie eher mit dem Stempel "Gut, aber teuer" versehen. Allerdings hat Qualität eben ihren Preis und die Qualität der Aktie hat sich in der Abwärtsbewegung der letzten Tage, als sie mit Stärke glänzte, gezeigt. Ich würde dem Analysten daher grundsätzlich zustimmen, wobei das Kursziel jedoch sehr hoch gegriffen scheint.

---

#### Commerzbank AG: Besser als die Deutsche Bank

---

Analyst Philipp Häbler von Equinet hat seine Einstufung der Aktie der Commerzbank AG auf "Buy" mit Kursziel 12 Euro bestätigt. Wegen höherer als erwarteter Nebenerträge habe die Bank einen höher als erwarteten Vorsteuergewinn in Q4 erzielt, schrieb er dazu in einer Studie vom heutigen Freitag. Die positivste Überraschung sei für ihn jedoch die stark verbesserte Kapitalquote gewesen. Während Anleger bei der Deutschen Bank zurzeit in Gedanken eine Pleite durchspielen, zahlt die



Commerzbank inzwischen sogar wieder eine Dividende in Höhe von 0,20 Euro je Aktie. Der oft und viel kritisierte CEO Martin Blessing hat damit seine Mission erfüllt und kann sich nun ruhigen Gewissens verabschieden. Die Aktie der Commerzbank erscheint zurzeit im Vergleich zum Papier des Branchenprimus Deutsche Bank die klar bessere Wahl zu sein. Daher schließe ich mich hier dem Analysten vollumfänglich an.

## 04. Ausblick: Checkliste und Wunschliste

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.

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 zu 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 über-

sichtliche 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.

Für die besonders aktiven Anleger unter Ihnen biete ich an, die unterwöchigen Updates direkt per E-Mail an Sie zu senden und ich benachrichtige Sie im Falle von Aktionsempfehlungen (Kauf oder Verkauf) direkt per SMS auf Ihr Handy. Dabei handelt es sich um einen Zusatzdienst (Express!), den ich mit 6,25 € pro Monat berechne. Keine Angst, sämtliche Updates befinden sich natürlich dann auch nochmals in der Freitagsausgabe für die normalen PLUS-Kunden.

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 20 €) an. Es würde mich freuen, wenn ich Sie als neuen Abonnenten gewinnen kann.

Für eine Jahresgebühr von 150 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 zu 20 € für 6 Wochen.

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

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

## 05. Wunschanalyse: Vonovia

---

Vonovia  
größte deutsche Immobiliengesellschaft

---

Fr, 12. Februar um 10:19 Uhr

Eine Analyse von Sascha Huber

Heute hat die Aktie der noch relativ neu im DAX gelisteten Immobiliengesellschaft Vonovia SE die Abstimmung zu unserer Wunschanalyse gewonnen. Die Vonovia SE entstand aus dem Zusammenschluss der ehemaligen Deutschen Annington Immobilien SE mit der ehemaligen GAGFAH S.A. und ist heute mit weitem Abstand die größte deutsche Immobiliengesellschaft. Zuletzt versuchte man sich dennoch mit Hilfe der feindlichen Übernahme der im MDAX gelisteten Deutsche Wohnen AG noch weiter zu vergrößern. Allerdings erreichte man nicht die Zustimmung der Aktionäre der Deutsche Wohnen AG zu diesem Plan, sodass dieser Übernahmeversuch scheiterte. Schauen wir uns vor diesem Hintergrund gemeinsam die Zukunftsperspektiven der Vonovia SE in aller Ruhe an.

Wenn ich mich nicht irre, war meine letzte Wunschanalyse einer Aktie aus dem deutschen Immobiliensektor die Wunschanalyse der GAGFAH S.A. im Juni 2009. Damals hatten wir die Finanzkrise gerade hinter uns gelassen, und der DAX notierte noch unter 5000 Punkten. Ich empfahl die Aktie seinerzeit (zu Kursen unter 5,50 Euro) zum Kauf. Zur Begründung führte ich an, dass bei GAGFAH allein der Immobilienbestand (Nettoinventarwert) doppelt so viel wert war wie der damalige Börsenwert und man daher – frei nach Warren Buffett – den Euro für 50 Cent kaufen könne. Dies hat sich im Nachhinein bewahrheitet, denn die Aktie konnte sich in der Spitze sogar fast vervierfachen.

Diese Entwicklung zeigt jedoch auch ein klei-

nes Problem beim Zusammenschluss von Deutsche Annington Immobilien SE und GAGFAH S.A. zur Vonovia SE. Denn dieser fand nicht etwa 2009 oder 2010, als die Bewertungen noch vergleichsweise günstig waren, statt. Vielmehr kam es leider erst Ende des Jahres 2014 zur Ankündigung dieses Zusammenschlusses, der dann zu Beginn des Jahres 2015 abgeschlossen werden konnte. Somit fand diese Fusion schon auf einem vergleichsweise hohen Bewertungsniveau statt.

---

Entstehungsgeschichte

---

Die Deutsche Annington Immobilien AG entstand als deutsche Schwestergesellschaft der britischen Annington Homes. Annington Homes ist das größte private Wohnungsunternehmen Großbritanniens und wurde 1996 von der japanischen Nomura Bank gegründet, um im Zuge von Privatisierungen 40.000 Häuser und Wohnungen der britischen Streitkräfte vom britischen Verteidigungsministerium zu erwerben. Dabei verpflichtete man sich im Rahmen eines sogenannten „Buy and lease back“-Vertrags dazu noch benötigte Wohnungen an das Verteidigungsministerium zurück zu vermieten, wohingegen frei werdende Wohnimmobilien privat veräußert oder vermietet wurden.

Nachdem dies in Großbritannien sehr gut funktioniert hatte, stieg man nach diesem Vorbild im Jahr 2001 schließlich auch in den deutschen Immobilienmarkt ein. So wurden seinerzeit 11 (von insgesamt 18 verfügbaren) Eisenbahn-Wohnungsgesellschaften mit insgesamt 65.000 Wohnungen erworben, von denen einige bei Bedarf als betriebliche Sozialeinrichtung vorgehalten werden mussten. Die restlichen Wohnungen konnten, wie in Großbritannien, ebenfalls privat veräußert oder vermietet werden.

---

## Expansion auf dem deutschen Immobilienmarkt

---

Aufgrund der damals – für Verkäufer – noch nicht so günstigen Situation auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt entschied sich das Unternehmen jedoch zur Expansion. So erwarb man u.a. im Jahr 2005 die Viterra AG zum Preis von knapp 7 Mrd. Euro, was einem Kaufpreis je Wohnung in Höhe von gut 45.000 Euro entsprach. Durch diese, bis dato größte Akquisition in der Firmengeschichte, stieg die Deutsche Annington Immobilien SE mit ihren damals rund 230.000 Wohnungen erstmals zum größten deutschen Immobilienunternehmen auf. Darauf ruhte sich das Management jedoch keinesfalls aus und begann noch in 2005 mit einer grundlegenden Restrukturierung des Konzerns, der gut 25% der Mitarbeiter zum Opfer fielen.

Diese frühzeitige Restrukturierung erwies sich als goldrichtig, denn ab Mitte 2007 kam es bekanntlich zur beinahe zu einer Weltwirtschaftskrise mutierten Finanzkrise. Da dies eine Krise mit deflationärem Charakter war, befürchteten Investoren einen Wertverfall des Immobilienbestands, was der Gesellschaft den Zugang zu günstigem Fremdkapital erschwerte. Nur mit sehr viel Geschick gelang es dem damaligen Vorstand die Investoren eines 4,7 Mrd. Euro schweren Finanzierungsvehikels von einer Laufzeitverlängerung über das vertragliche Ende im Juli 2013 hinaus zu überzeugen, um eine für das Unternehmen potenziell existenzbedrohende Situation zu vermeiden. Nachdem sich die Situation an den Märkten dank der Eingriffe der EZB wieder entspannt hatte, gelang dann Ende 2012 eine Umschuldung, in deren Zuge die Gesellschaft ihre Schuldenlast um 500 Mio. Euro von 4,3 auf 3,8 Mrd. Euro absenken konnte.

Im Juli 2013 folgte dann der Börsengang des inzwischen gut aufgestellten Unternehmens, durch den dem Finanzinvestor Terra Firma Capital Partners schließlich im Mai 2014 der komplette Ausstieg aus dem Unternehmen gelang. Durch den Ausstieg von Terra Firma stieg der Streubesitz so stark an, dass die Aktie vom Kleinstwerteindex SDAX in den MDAX aufsteigen konnte. Auch nach dem Börsengang setzte der Konzern jedoch seine aggres-

sive Akquisitionsstrategie weiter fort. Schließlich gipfelte der Übernahmehunger im Dezember 2014 im Zusammenschluss mit der GAG-FAH, wobei diese Transaktion einen Gesamtwert von 3,9 Mrd. Euro aufwies.

Im Zuge dieser Fusion benannte sich die Deutsche Annington Immobilien SE schließlich in Vonovia SE um und rundete dieses Geschäft durch die gleichzeitige Übernahme der Süddeutsche Wohnen (Südwow) ab. Zuletzt versuchte die Vonovia SE dann auch noch eine feindliche Übernahme der Deutsche Wohnen AG zum Kaufpreis von 14 Mrd. Euro. Dadurch versuchte man gleichzeitig einen Zusammenschluss der Deutsche Wohnen AG mit der LEG Immobilien zu torpedieren und so die Entstehung eines potenziellen Mitbewerbers zu verhindern. Allerdings scheiterte dieser Übernahmeversuch kürzlich, da nur ca. 30% der Aktionäre der Deutsche Wohnen AG diesem zustimmten. Dennoch bleibt die Vonovia SE durch dieses Manöver vorerst der größte private Vermieter in Deutschland.

---

## Kleines Unternehmensprofil

---

Heute ist die Vonovia SE ein Immobilienunternehmen mit rund 185.000 Wohnungen, um dessen Verwaltung man sich selbst kümmert. Diese Wohnungen befinden sich ausschließlich in Deutschland, und die Gesellschaft hat an sich selbst den Anspruch formuliert stets bezahlbaren Wohnraum für die verschiedenen Bevölkerungsschichten anbieten zu können. Um dies zu bewerkstelligen wird das eigene Immobilienportfolio durch den An- und Verkauf einzelner Immobilien beständig optimiert. Ferner zeichnet sich Vonovia auch für die Instandhaltung und Modernisierung/Renovierung der Wohnungen verantwortlich.

---

### Branchen- und Unternehmensstrategie und daraus resultierende Chancen & Risiken

---

Die völlige Konzentration auf den deutschen Markt gehört dabei zur Unternehmensstrategie. Dadurch erhofft sich die Gesellschaft eine höhere Rendite, weil deutsche Wohnimmobilien im internationalen Vergleich zum Einen meistens in einem sehr guten baulichen Zustand und zum Anderen die Preise trotzdem noch verhältnismäßig niedrig sind. Zudem ist der Anteil von privatem Wohneigentum in Deutschland, in Relation zu den meisten anderen Ländern der Welt, noch immer vergleichsweise gering und die Nachfrage nach Mietwohnungen somit hoch.

Die aktuelle Flüchtlingskrise, die zumindest vorübergehend für eine weitere Verknappung des ohnehin bereits teilweise knappen Wohnraums sorgt, spielt Vonovia natürlich ebenfalls in die Hände. Andererseits könnte dies das Wachstum des Unternehmens langfristig jedoch belasten, da aufgrund der gegenwärtigen Engpässe verstärkt in den Wohnungsbau investiert wird, auch und gerade von staatlicher Seite. Angesichts einer jedoch gleichzeitig alternden Bevölkerung könnte dies mittel- bis langfristig zu Überkapazitäten führen, sodass das Management die Marktentwicklung stets genauestens im Auge behalten sollte.

Generell zur Strategie innerhalb der Branche gehört es, dass die Unternehmen Immobilien mit einem vergleichsweise geringen Eigenkapitaleinsatz kaufen. Refinanziert werden die Käufe dann in der Regel durch die Mieteinnahmen. Das macht natürlich auch die Vonovia SE nicht anders.

---

### Entwicklung von Nettoinventarwert (NAV) und operativem Ergebnis (FFO)

---

Die wichtigste Kennzahl zur Bewertung einer Immobiliengesellschaft ist die Funds From Operations, kurz: FFO. Dabei handelt es sich quasi um das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (operatives Ergebnis) des jeweiligen Immobilienunternehmens, sodass man anhand dieser Kennzahl die Profitabilität einer Gesellschaft exzellent bewerten kann.

Weniger wichtig ist hingegen die Umsatzentwicklung, da diese bspw. durch verringerte oder verstärkte Investitionen in die Instandhaltung und Modernisierung/Renovierung von Wohnungen in die eine oder andere Richtung beeinflusst werden kann. Stattdessen lohnt sich darüber hinaus noch ein Blick auf den sogenannten Net Asset Value (NAV, zu deutsch: Nettoinventarwert), der den Wert des Immobilienbestands abbildet.

Der Net Asset Value (EPRA) der Vonovia SE betrug im Geschäftsjahr 2013 noch gut 5,12 Mrd. Euro und erhöhte sich im Geschäftsjahr 2014 um gut 28% auf knapp 6,58 Mrd. Euro. Für das Geschäftsjahr 2015 – das erste Geschäftsjahr, in der GAGFAH voll in der Bilanz konsolidiert werden wird – liegen mir derzeit leider noch keine aktuellen Zahlen vor. Diese folgen erst am Donnerstag, dem 3. März auf der Bilanzpressekonferenz des Konzerns in Düsseldorf. Gemäß der vorläufigen Geschäftszahlen liegt dieser aber voraussichtlich zwischen 13,51 und 13,98 Mrd. Euro.

Im Geschäftsjahr 2013 lag die FFO 1 bei 223,5 Mio. Euro und erhöhte sich dann im Geschäftsjahr 2014 auf 286,6 Mio. Euro (+28,2%). Im Geschäftsjahr 2015 erhöhte sie sich in erster Linie aufgrund des Zusammenschlusses mit GAGFAH dann weiter auf rund 590-600 Mio. Euro oder umgerechnet 1,27 bis 1,29 Euro je Aktie. Diese Performance ist dabei umso beeindruckender, da die Gesellschaft gleichzeitig ihre Investitionen in den eigenen Immobilienbestand um 92% auf 468 Mio. Euro gesteigert hat.

Im Geschäftsjahr 2016 möchte man diese Inve-

stitutionen jedoch weiter steigern und alleine zwischen 430-500 Mio. Euro für Modernisierungen ausgeben. Dennoch soll die FFO 1 um weitere rund 100 Mio. Euro auf 690-710 Mio. Euro oder umgerechnet 1,48 bis 1,52 Euro (+17,2%) je Aktie steigen.

---

### Fundamentale Bewertung

---

Auf Basis der bisher bekannten vorläufigen Geschäftszahlen für 2015 ist die Aktie zurzeit mit einem aktuellen 2015er KGV von knapp 21 bewertet. Auf Basis der unternehmenseigenen Prognose für 2016e sinkt dieses jedoch auf knapp unter 18 ab. Bei einer, wie vom Vorstand vorgeschlagen gleich bleibenden Dividende in Höhe von 0,94 Euro je Aktie, liegt zudem die Dividendenrendite bei knapp 3,6%. Sollte der Vorstand die eigenen Prognosen erfüllen, was angesichts einer gerade erst erfolgten Prognoseerhöhung wahrscheinlich erscheint, dürfte die Dividende im kommenden Jahr von 0,94 auf 1,10 Euro je Aktie steigen, womit die Dividendenrendite auf knapp 4,2% steigen würde.

Angesichts eines zuletzt stetigen FFO 1-Wachstums von +28% p.a. (auch um den Zusammenschluss mit GAGFAH bereinigt) halte ich die fundamentale Bewertung mit einem 2016er KGV von unter 18 für zu niedrig. Gemäß unserer Vorgaben im Heibel-Ticker Börsenbrief wäre eigentlich eine Bewertung mit einem 2016er KGV von bis zu 28 möglich. Angesichts der aktuell desolaten Marktverfassung möchte ich dies jedoch gar nicht ausreizen und ziehe zur Berechnung des fundamental fairen Wertes nur ein 2016er KGV von 22-23 heran, was einem Bewertungsabschlag um rund 20% entspricht. Selbst dann erhalte ich jedoch einen fundamental fairen Wert der Aktie zwischen 33,00 und 34,50 Euro.

---

Fazit: Kursziel 34,00 Euro

---

Alles in allem halte ich die Aktie der Vonovia SE gegenwärtig für deutlich unterbewertet. Alleine schon wegen der Flüchtlingskrise und des – dadurch bedingt – kurzfristig knapp gewordenen Wohnraums hielte ich hier Kurse von bis zu 34,00 Euro für problemlos darstellbar. Ja, rein theoretisch wäre sogar ein Kursziel von bis zu 42,00 Euro erreichbar, was ich im aktuell schwierigen Marktumfeld jedoch als zu optimistisch betrachte.

Doch selbst bei einem Bewertungsabschlag in Höhe von rund 20% erhalte ich ein fundamental begründbares Kursziel in Höhe von mindestens 34,00 Euro. Würde die Aktie tatsächlich auf 34,00 Euro klettern, so wären immer noch mehr als 85% des Börsenwertes alleine durch den Wert des Immobilienbestandes (Nettoinventarwert) abgedeckt. Aktuell sieht es dagegen so aus, dass der aktuelle Börsenwert nur bei knapp 90% des Nettoinventarwertes liegt und man so hier quasi den Euro für nur 90 Cent kaufen kann.

Okay, das mag nicht ganz so günstig sein wie im Juni 2009 bei GAGFAH, aber damals hatten wir auch eine große Krise hinter uns. Eine solche Krise wie damals sehe ich gegenwärtig, trotz der aktuellen Marktturbulenzen, jedoch nicht auf uns zukommen. Zwar muss man im aktuell schwierigen Marktumfeld nicht unbedingt sofort in die Aktie einsteigen und kann versuchen auf Kurse unter 25,00 Euro zu warten. Doch egal ob man jetzt sofort zugreift oder lieber noch etwas abwarten möchte, stellt die Aktie aus meiner Sicht einen klaren Kaufkandidaten mit Kursziel 34,00 Euro (auf Sicht von 12-18 Monaten) dar. Zumal man bei der Aktie neben der Chance auf Kursgewinne von bis zu 30% auch noch eine ansehnliche Dividende von ca. 4,2% erhält.

## 06. Update beobachteter 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.

Dieses Kapitel bleibt den Heibel-Ticker PLUS-Abonnenten vorbehalten.

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 150 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 zu 20 € für 6 Wochen.

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

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

## 07. Übersicht HT-Portfolio

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.

=====

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

Die tabellarische Übersicht bleibt den zahlenden Abonnenten des Heibel-Ticker PLUS vorbehalten.

Die dritte Spalte zeigt die Schlusskurse von Donnerstagabend. Unter „Woche“ steht die Veränderung im Vergleich zur Vorwoche. Unter „2014“ 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:

- K – bei Gelegenheit Kaufen,
- NK – Nachkaufen
- H – Halten,
- V – bei Gelegenheit Verkaufen,
- TV – Teilverkauf, also nicht die ganze Position
- VL – Verkaufslimit, bei überschreiten eines bestimmten Kurses sollte verkauft werden
- SL – Stopp Loss, bei Unterschreiten eines bestimmten Kurses sollte verkauft werden
- TS – Trailing Stopp, wie SL, nur dass das Limit kontinuierlich nachgezogen wird

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:

Value Positionen in drei Schritten aufbauen: 25%-25%-50%,

Spekulative und alternative Positionen in zwei Schritten aufbauen: 50%-50%,

Tradingpositionen 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 werde ich bisweilen im Text bekanntgeben.

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 150 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 zu 20 € für 6 Wochen.

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

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

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

Eine erfolgreiche Börsenwoche,  
take share

Stephan Heibel  
[www.heibel-ticker.de](http://www.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

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.

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.