

HEIBEL



STANDARD

Finanzinformationen

- Einfach einen Tick besser -

Deutsche Bibliothek : ISSN 1862-5428

13. Jahrgang - Ausgabe 48 (30.11.2018)

Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

Inhalt

01. Info-Kicker: Spannung vor dem Gipfeltreffen Trump/Xi	2
02. So tickt die Börse: BVB & Schalke: Zwei Revierclubs mit unterschiedlicher Finanzphilosophie	2
BVB Borussia Dortmund	2
Schalke 04	4
Siltronic	4
Süss Microtec	5
Elmos	6
Wochenperformance der wichtigsten Indizes	6
03. Sentiment: Skepsis überwiegt nach moderater Erholungsbewegung	7
.....	8
04. Ausblick: Ausreichend Zeit für Portfolioanpassung nach G20	9
05. Update beobachteter Werte	10
Gute Zahlen, verhaltener Ausblick	10
14% Dividendenrendite begeistert	10
Unstrukturierte Daten analysieren wird Megathema 2019	10
Verkaufen, Cash generieren	10
Teilverkauf, auch wenn es schwer fällt	10
Verkaufen, Schnauze voll	10
Credit Suisse stellt schnellere Lagerentleerung in Aussicht	10
06. Übersicht HT-Portfolio	11
07. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise	12
08. An-/Ab-/Ummeldung	13

01. Info-Kicker: Spannung vor dem Gipfeltreffen Trump/Xi

Liebe Börsenfreunde,

In einem Update habe ich gestern Stellung zu den aktuellen Entwicklungen am Aktienmarkt genommen. Zum Beginn der Woche war ich auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt/M und habe heute daher meine wichtigsten Erkenntnisse in Kapitel 02 für Sie zusammengefasst. Der Erfolg des BVB liegt nicht nur im spielerischen Glück, sondern auch in der finanziellen Aufstellung. Schalke hinkt da noch hinterher.

Zudem werfe ich einen Blick auf die Halbleiterbranche in Deutschland. Mit Siltronic, Süss Microtec und Elmos haben wir einige attraktive Unternehmen. Sind es auch die Aktien? Mehr dazu in Kapitel 02.

Die Stimmung ist von Skepsis dominiert, trotz der Erholungsbewegung, die wir in der abgelaufenen Woche gesehen haben. in Kapitel 03 analysiere ich, was das bedeutet.

Im heutigen Ausblick in Kapitel 04 gehe ich kurz unser Portfolio durch und beurteile, welche Werte von dem Handelsstreit zwischen China und den USA betroffen sind.

Wie immer gibt es eine ganze Reihe von Updates in Kapitel 05. Wir sind diese Woche eine (alte) neue Position eingegangen, haben aber gleichzeitig Cash generiert.

Nun wünsche ich eine anregende Lektüre,

take share, Ihr
Börsenschreiber

Stephan Heibel

Chefredakteur und
Herausgeber des
Heibel-Ticker

02. So tickt die Börse: BVB & Schalke: Zwei Revierclubs mit unterschiedlicher Finanzphilosophie

Ich war diese Woche auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt/M. Dort haben 250 Unternehmen Präsentationen vor institutionellen Anlegern gehalten. Ich habe mir ein paar Präsentationen angeschaut und werde Ihnen heute eine kurze Zusammenfassung über meine wichtigsten Erkenntnisse liefern.

Vorab: Ich bin überrascht von der Zuversicht, die von sämtlichen CEOs, CFOs und sonstigen Unternehmensvertretern versprüht wurde. Da ich das erste Mal dort war kann ich nicht beurteilen, ob das Zweckoptimismus ist, oder aber ob die Angst vor einer Rezession in den Chefetagen noch nicht angekommen ist. Ich denke aber, dass viele von den Unternehmen, die ich mir angeschaut habe, sich auf schwerere Zeiten eingestellt haben.

BVB Borussia Dortmund

Beginnen wir mit der Präsentation, die seitens der Zuhörer aus allen Nähten platzte. Als Tabellenführer und gemessen an Fans größtem europäischen Fußballverein war die Präsentation von CFO Thomas Treß ein Magnet der Tagung.

Anzahl der Fans:
79.496 BVB
75.000 Bayern
74.462 ManU
65.824 Barca & Real

Die BVB-Fans finden Platz in Deutschlands größtem Fußballstadion, das insgesamt 81.360 Sitze hat und zu 95% ausverkauft ist.

Das Geschäft gliedert sich in sechs Bereiche.
1. Spielbetrieb, sprich Ticketeinnahmen: Mit 42 Mio. Euro wurde 2017/18 etwas weniger ein-

genommen als in der vorhergehenden Saison. Das lag nach Aussage von Treß einfach daran, dass es weniger Spiele im heimischen Stadion gab als zuvor. Die 42-46 Mio. Euro an Ticketeinnahmen ziehen sich jedoch als Konstante über Jahre durch die Bilanz. Das ist um so erfreulicher, da das teure Signa-Iduna-Stadion schon bald schuldenfrei sein wird.

2. Werbung, sprich Bandenwerbung: Mit 93 Mio. Euro Umsatz kann der BVB hier auf eine Wachstumsrate von 8% blicken. Erstmals konnte in der Saison Werbung auf dem Ärmel gedruckt (und somit verkauft) werden, was zu einem ordentlichen Umsatzsprung geführt habe, so Treß. Wenn ich mir die Rennanzüge in der Formel 1 anschau, gibt es da noch Luft nach oben ;-).

Aber auch die Bandenwerbung spielt hier mit rein. Hier hält der BVB ein technologisches Zuckerstückchen bereit: In der Zukunft will man die Bandenwerbung bei Übertragungen ins Ausland individuell für andere Länder überblenden. Da der BVB in China eine große Fangemeinde habe und die Spiele regelmäßig viele Zuschauer anlockten, könnte man also auch chinesische Werbung vermarkten.

3. TV-Werbung: die Fifa hat die Verteilungskriterien vor zwei Jahren überarbeitet, insbesondere die großen Clubs haben davon profitiert. So ist dieser Teil der Einnahmen trotz des frühen Ausscheidens aus der Champions League im Geschäftsjahr 2017/18 kaum zurückgegangen (-3 Mio. auf 122 Mio. EUR). In diesem Geschäftsbereich spielt der sportliche Erfolg eine große Rolle: Wie weit schafft es der BVB im DFB-Pokal, wie weit in der Champions League, deren Qualifikation noch gerade so "mit brennendem Arsch" geschafft wurde (Zitat Treß).

4. & 5. Merchandising und Catering sowie Verschiedenes: Mit 29 und 25 Mio. Euro Umsatz sind das die beiden kleinsten Bereiche. Merchandising verlor im Vergleich zur vorhergehenden Saison 10 Mio. Euro an Umsatz, weil mangels sportlichem Erfolg auch weniger Fan-Artikel verkauft wurden. Catering hängt an der Stadionauslastung und ging ebenfalls leicht zurück.

6. Transfers: Dembele (105 Mio.) und Aubameyang (64 Mio.) haben in der Saison 2017/18

für Ausreißer nach oben gesorgt. Insgesamt nahm der BVB 222 Mio. Euro für Transfers ein, nach 77 Mio. Euro in der vorhergegangenen Saison. Treß sprach von einer Überhitzung auf dem Transfermarkt, die erzielten Preise seien von vielen Vereinen heute nicht mehr zu stemmen.

Treß sprach ein wenig über das Ausbildungszentrum des BVB. Spieler, die für Millionen nach Dortmund geholt würden, kamen auch zum Spieleinsatz. Das sei ein wichtiger Unterschied zu den Bayern und vermutlich ein Grund dafür, dass die besten Nachwuchsspieler lieber im Kohlepott als in "der schönsten Stadt Deutschlands" wohnen würden. Mit dieser Philosophie seien auch in den kommenden Jahren immer wieder positive Beiträge aus dem Transfermarkt zu erwarten, wengleich das Rekordjahr 2017/18 erst einmal unerreicht bleiben werde. Namen wie Sancho, Zagadou, Pulisic, Larsen und Gomez fielen in diesem Zusammenhang.

Auf die Frage, was denn der BVB in dieser Saison anders mache als zuvor und wo denn der Erfolg herkomme, antwortete er schlicht mit einem Satz: Man habe sich um die Basis und die Identifikation mit dem Verein einiger Stammspieler beschäftigt und so ein qualitativ hochwertiges Rückgrat gebildet, Namen wie Reus, Wiesel und Alcacer fielen.

Mit Evonik (14,8%), Signal Iduna (5,4%) und Puma (5%) gibt es drei strategisch wichtige Ankerinvestoren, die nicht nur an guten Sponsoring-Verträgen interessiert sind, sondern deren Image vom Erfolg der Mannschaft abhängt. Diese Verknüpfung sei wichtig, so Treß. In den vergangenen Jahren hat sich Aufsichtsrat und Familienunternehmer Bernd Geske einen Anteil von 9,3% zusammen gekauft.

Der BVB Verein hält 5,5% der Aktien, die verbleibenden 60% befinden sich im Streubesitz.

In den kommenden Jahren wolle Treß den Umsatz unabhängig vom Transfermarkt auf über eine halbe Milliarde pro Jahr steigern. Da der jährliche Umsatz stark vom Spielerfolg abhängt, kann man vom BVB keine lineare Entwicklung erwarten. Doch die Bilanz ist gesund, das Konzept passt und ich kann mir gut vorstellen, dass dies gelingen wird. Ob für

diese Entwicklung jedoch ein 2019er KGV von 19 passt, ist fraglich. Der BVB ist eine Fan-Aktie und wird wohl immer auf einem hohen Bewertungsniveau notieren.

Ich würde jedoch mit einem Einstieg in diese in meinen Augen gute Unternehmenspolitik warten, bis der BVB mal wieder etwas schlechter spielt und die Aktie dadurch günstigere Kurse bietet.

Schalke 04

Gleich neben der gelben Wand spielt Schalke 04 in Gelsenkirchen. CFO Peter Peters stellte die beiden Unternehmensanleihen seines eingetragenen Vereins vor. Die Gelsenkirchener sind weiterhin voll in der Hand der Vereinsmitglieder. Das entspreche der Philosophie unter den Kumpel, die sich voll mit ihrem Verein identifizieren.

Die Geschäftsbereiche untergliedern sich ähnlich wie beim BVB. Ticketeinnahmen sind mit 37,6 Mio. Euro ähnlich hoch wie beim BVB. Auch beim Sponsoring/ Advertising bleiben die 71 Mio. Euro zwar hinter den 94 Mio. Euro des BVB zurück, zeigen jedoch eine ähnliche Entwicklung.

Der Unterschied wird jedoch bei den TV-Einnahmen sichtbar, wo Schalke nur 81 Mio. Euro vorweisen kann (BVB 122 Mio.). Merchandising ist mit 16 Mio. Euro nur halb so hoch wie beim BVB, der größte Unterschied ist jedoch beim Transfer zu sehen: Nur 12,6 Mio. Euro sind es bei Schalke, ein Zehntel dessen, was der BVB ausweist. So heißt es auch bei Schalke "Transferentschädigung", während dieser Bereich beim BVB schon eher wie ein eigenes Geschäftsmodell behandelt wird.

Unterm Strich kommt ein Umsatz von 240 Mio. Euro heraus. Davon wird, so Peters, 2018 ein Gewinn (EBITDA) von über 100 Mio. Euro übrig bleiben.

Es gibt keine Aktie auf Schalke, sondern nur zwei Anleihen. Diese sind mit einer Rendite von 1,8% (WKN: A2AA03 läuft bis 2021) und 3,5% (WKN: A2AA04 bis 2023) in meinen Augen sehr attraktiv, da es sich um einen Ver-

ein handelt, dessen Mitglieder mit allen Mitteln für den Erfolg sorgen dürften.

Für 95 Mio. Euro baut Schalke derzeit seine Trainingsanlagen aus: direkt neben dem Stadion werden 9 Fußballplätze gebaut, Parkhäuser, Verwaltungsgebäude und ein neues Leistungszentrum. Der Bau wurde 2015 begonnen und soll 2021 fertig sein. Hört sich für mich so an, als wolle man die Nachwuchsförderung verbessern, vielleicht in Anlehnung an das Konzept des Reviernachbarn.

Grundsätzlich ist die Bilanz nicht ganz so solide wie die des BVBs. Wichtige Geschäftsbetriebe wurden vom Verein schon an den Konzern verkauft, um die Eigenkapitalausstattung zu verbessern. Dafür sieht es beim Konzern dann ziemlich mau aus. Von den finanziellen Möglichkeiten des BVBs ist Schalke meiner Einschätzung nach weit entfernt.

Als derzeit Tabellen-Vierzehnter steht der Verein sportlich gesehen mit dem Rücken zur Wand. Die Knappen vertrauen eher auf Zusammenhalt als auf wirtschaftliche Stärke. Wollen wir hoffen, dass das Konzept aufgeht.

Siltronic

Von Siltronic war CFO Rainer Irle vor Ort. Er zählte die Wachstumsmärkte im Halbleitermarkt auf und teilte mit, dass die von Siltronic hergestellten Wafer qualitativ und kostentechnisch führend seien. Wachstum kommt aus dem immer stärkeren Einsatz von SSD-Festplatten, die herkömmliche, sich drehende HDD-Festplatten in immer mehr Geräten ablösen. SSD ist schneller und weniger fehleranfällig.

Dafür sei der Bereich der NAND-Speicher für Smartphones eher durch fallende Preise bei gleichzeitig höherer Dichte pro Stück gekennzeichnet, im iPhone befindet sich inzwischen ein Speicher mit 512 GB auf kleinster Fläche. Als Hersteller von Wafer partizipiert Siltronic nicht mehr so stark am Smartphone-Absatz, weil der Platz für NANDs beschränkt sei. Die Entwicklung gehe eher in die Richtung, mehr Daten pro Fläche unterzubringen.

Dafür sorgen Wachstum im Automobilbereich (autonomes Fahren als auch Entertainment-System), durch die Nutzung künstlicher Intelligenz und das Internet der Dinge für immer mehr Speicherbedarf, der eben zunehmend mit SSDs befriedigt werde.

Siltronic verzeichnet ein stabiles Wachstum von 15% im Umsatz als auch Gewinn. Das KGV von 6 spiegelt diese solide Entwicklung nicht wider. Auch die Dividendenrendite von 6,7% erscheint mir viel zu hoch für ein so solides Unternehmen. Wo ist der Haken?

Nun, der Haken wurde im Anschluss an die Präsentation von einem Analysten angesprochen. Er fragte nach der Bedrohung aus China, denn immerhin habe China die Wafer-Produktion als Schlüsselindustrie bezeichnet und Sorge dafür, dass die Wafer-Technologie beste Rahmenbedingungen erhalte. Irle tat die Sorgen ab. Seiner Überzeugung nach seien die Chinesen weit von dem Qualitätsstandard entfernt, den sein Unternehmen biete. Zudem seien Industriebereiche mit kürzeren Produktzyklen als die der Automobilindustrie - der Hauptkunde von Siltronic - für diese chinesische Revolution attraktiver.

Klingt für mich überzeugend ... für die nächsten ein oder zwei Jahre. Doch irgendwie klingt das ähnlich wie vor vielen Jahren in der Solarindustrie oder derzeit auch in der Automobilindustrie. Immer wird die Konkurrenz mit Worten diskreditiert, dass sie den hohen Qualitätsstandard unserer Produkte nicht erreichen können... bis sie ihn erreichen.

Die Entwicklung der jüngsten Vergangenheit spricht für Siltronic: Die Gewinnmarge (WBIT-DA) ist von 13% vor fünf Jahren auf inzwischen 40% gestiegen. Aktuell hat CFO Irle offensichtlich recht, die Chinesen können nicht mithalten. Wer also diese günstig bewertete Aktie ins Depot holen möchte, der sollte stets ein Auge auf die Entwicklungen in China haben.

Süss Microtec

Der Münchener Maschinenbauer bietet Produktionsanlagen für das Bonding an. Die verschiedenen Bauelemente der Computerindustrie als auch der LED-Industrie, werden auf Platinen oder direkt per Draht miteinander verbunden (Bonding). Die Maschinen von Süss Microtec beherrschen verschiedenste Verfahren dazu, beliefert werden Anlagenbauer wie Canon, Tokyo Electron oder AMAT.

CEO Dr. Franz Richter stellte sein Unternehmen auf dem Kapitalmarktforum vor. Er verwies auf Wachstum, das aus dem Bereich des autonomen Fahrens, des 5G-Standards für das Internet der Dinge und der Smart Factory komme. In diesen Wachstumsmärkten sei erfolgskritisch, wer am schnellsten mit den modernsten Maschinen produzieren könne.

Die Maschinen von Süss sind also elementarer Bestandteil bei der Verarbeitung von Wafern zu Chips. Über Jahre habe Süss individuelle Maschinen für einzelne Kunden entwickelt, nun habe man sich stärker auf standardisierte Maschinen konzentriert und könne daher höhere Gewinnmargen realisieren.

Das zeigt sich derzeit noch nicht in der Gewinnentwicklung, denn der Gewinn pendelt seit Jahren um die Nulllinie. Auch der Konzernumsatz hat sich in den vergangenen 17 Jahren nicht nach oben entwickelt. Das soll nun anders werden, so Richter, und als Beweis zeigt er die Entwicklung des Auftragseingangs, der in den ersten 9 Monaten des laufenden Jahres um 27% angesprungen ist.

Im Maschinenbau ist tatsächlich der Auftragszugang die wichtigste Kennziffer. Entsprechend springt die Aktie eines Maschinenbauers steil in den Orbit oder fällt ins Bodenlose. Die Aktie von Süss hat beides schon getan: Im Jahr 2017 ist der Kurs von 5 auf 18 Euro gesprungen, seither ging's wieder zurück auf 10 Euro.

Ein Investment in Maschinenbauer ist eine ganz eigene Kunst. Ich habe mir damit bereits häufiger die Finger verbrannt und lasse Süss daher lieber links liegen.

Elmos

CFO Dr. Arne Schneider präsentierte seine Elmos Semiconductor AG. Die "embedded systems" verarbeiten in Autos sämtliche Signale, die von Sensoren aufgenommen werden. Seien es die Ultraschallsensoren für das autonome fahren, die Steuerung der Beleuchtung oder auch Kontrollsysteme für den Motor, alles wird auf ICs von Elmos gesteuert. Das geht über Sicherheitsfunktionen wie der Auslösemechanismus von Airbags bis hin zur optischen Gesichtserkennung, mit der ein Fahrer künftig sein Bordsystem bedienen kann. So ziemlich die gesamte Automobilindustrie weltweit steht auf der Kundenliste von Elmos.

Elmos genießt nach Aussage von Schneider einen tadellosen Ruf in der Branche. Bill Gates hat seine eigene Computerindustrie einmal mit den Worten kritisiert: Stellen Sie sich vor, Ihr Auto würde durchschnittlich zweimal am Tag ohne erkennbaren Grund einen Unfall haben. Das ist der aktuelle Qualitätsstandard der Computerindustrie.

Elmos nutzt seine Reputation, um auch in den Zukunftstechnologien an wichtigen Entwicklungen teilzuhaben. Ich denke, das wird gelingen.

Derzeit wächst der Umsatz mit 11% p.a., der Gewinn ist im laufenden Jahr sprunghaft angesprungen, die Gewinnmarge ist von 11 auf 17% gestiegen. Schneider dämpft allerdings die Erwartungen und gibt mittelfristig eine Zielmarge von 13-17% aus. Die Umsatzwachstumsrate werde seiner Einschätzung nach zwischen 8 und 12% liegen.

Vor diesem Hintergrund ist das KGV 2019e von 11 in meinen Augen recht günstig. Die Dividendenrendite von 2,7% rundet die Aktie als solides Investment für ein diversifiziertes Portfolio ab.

So, das soll's jetzt erstmal gewesen sein. Ich habe noch Serviceware gesehen, die sich als Fortentwicklung der IT-Plattform in der Cloud betrachten. Quasi eine moderne ServiceNow. Zudem habe ich noch die Datagroup gehört, die IT-Services auf der Plattform von Service-

Now anbietet.

Schauen wir uns nun einmal die Entwicklung der wichtigsten Indizes im Wochenvergleich an:

Wochenperformance der wichtigsten Indizes

INDIZES	29.11.18	Woche Δ	Σ '18 Δ
Dow Jones	25.339	3,6%	2,1%
DAX	11.298	1,4%	-12,5%
Nikkei	22.351	3,3%	-1,8%
Shanghai A	2.688	-3,0%	-22,4%
Euro/US-Dollar	1,14	-0,1%	-5,0%
Euro/Yen	129,19	0,2%	-4,3%
10-Jahres-US-Anleihe	3,04%	-0,03	0,61
Umlaufrendite Dt	0,18%	-0,03	-0,10
Feinunze Gold	\$1.225	-0,2%	-6,0%
Fass Brent Öl	\$60,20	-3,7%	-9,6%
Kupfer	6.197	-0,7%	-13,4%
Baltic Dry Shipping	1.281	25,8%	-6,2%
Bitcoin	4.238	-1,9%	-69,5%

Nach der Rede von US-Notenbankchef Jay Powell im Volkswirtschaftsclub von New York sind die internationalen Aktienmärkte angesprungen. Powell hat seine zuvor recht hart formulierte Aussicht auf weitere Zinserhöhungen relativiert. Damit ist ein Damoklesschwert entfernt worden. Das zweite schwebt noch über dem Aktienmarkt, Trump und Xi treffen sich an diesem Wochenende.

Der Dow Jones konnte somit um 3,6% zulegen. Am Montag werden wir wissen, ob es der Beginn einer Erholung-/ Jahresendrallye ist, oder aber ein Irrläufer.

In Deutschland sprang der Funke kaum über, nur +1,4% konnte der DAX zulegen. Das liegt wohl an den fortwährenden Problemen im Rahmen der Brexit-Verhandlungen sowie an der Neuverschuldung Italiens.

In China scheint man zu realisieren, dass Trump nicht nur die Handelsbeziehungen neu aufstellen möchte, sondern grundsätzliche Probleme mit dem chinesischen System hat. der Handelsstreit dürfte sich chinesischen Befürchtungen zufolge eher noch ausweiten. Entsprechend ist der Shanghai A-Aktienindex um

3% eingebrochen.

Welche Währung in diesem Gezeiter stärker ist als die andere, ist derzeit nicht die Frage. Vielmehr geht es darum, weniger schwach zu sein. Eine weitere Eskalation des China-USA-Handelsstreits würde natürlich aus wirtschaftlicher Sicht den US-Dollar belasten, doch gleichzeitig ist der US-Dollar im globalen Finanzsystem der vermeintlich sichere Hafen, was in einem solchen Szenario auch zu Käufen führen würde.

Kein Wunder, dass bei diesen Aussichten wieder mehr Anleihen gekauft werden. Die Rendite ist entsprechend wieder zurückgegangen. Für 10-Jahre laufende Staatsanleihen ist die Rendite wieder nah an die ehemalige Unterstützung von 3% gerutscht. In Deutschland kann sich die Rendite kaum von der Null lösen.

Im Ölmarkt fand in der abgelaufenen Woche ein Ausverkauf statt, der den Preis für das US-Öl Trude unter 50 USD/Fass drückte. Nun sind mit Saudi Arabien, Russland und den USA die drei größten Ölproduzenten der Welt gemeinsam in Argentinien und am Ölmarkt spekuliert man darauf, dass dem Ölpreissturz ein Ende gesetzt werden könnte.

Trump jedoch freut sich über den niedrigen Ölpreis, Putin kann damit gut leben und bin Salman tut derzeit alles für Trump, um vom Mord an Khashoggi abzulenken.

Der Baltic Dry Verschiffungsindex ist wieder zurück gesprungen, nachdem das Ende der Hamsterkäufe vor der Zolleinführung für eine Achterbahnfahrt gesorgt hatte.

Schauen wir uns nun einmal die Entwicklung der Stimmung unter den Anlegern an.

03. Sentiment: Skepsis überwiegt nach moderater Erholungsbewegung

Die Erholungsbewegung im DAX findet ohne erkennbaren Grund statt: Die Rede von US-Notenbankchef Jay Powell, der von zu starken Zinserhöhungen Abstand nahm? Das dürfte sich hier in Europa nur mittelbar auswirken. Entsprechend schwach war das Plus im DAX. Es war eher ein Erschöpfen des Verkaufsdrucks als neues Kaufinteresse, was für diese leichte Gegenbewegung gesorgt hat.

Und so zeigt sich auch die Stimmung unter den Anlegern skeptisch. Nur noch 44% (-12%) betrachten die jüngste Entwicklung im DAX als Abwärtsbewegung, stattdessen gehen nun 31% (+13%) von einer Seitwärtsbewegung aus. Weitere 19% (-4%) betrachten die jüngsten Entwicklungen als Bodenbildung. Mit einem Wert von -4 ist die Stimmung nicht mehr extrem niedergeschlagen, aber noch immer ziemlich mies.

Wenn die Kurse steigen, fühlt sich die Mehrheit bestätigt. So hat der leichte Kursanstieg dafür gesorgt, dass nun 40% (+5%) ihre Erwartung von vor einer Woche zum größten Teil bestätigt sehen, weitere 9% (+1%) wollen sogar darauf spekulieren haben. Hingegen geben nur noch 19% (-7%) an, auf dem falschen Fuß erwischt worden zu sein. Weitere 33% (+2%) sehen ihre Erwartungen kaum erfüllt. Auch die extreme Verunsicherung der Vorwoche ist damit weg, doch mit einem Wert von -3,9 kann noch lange keine Rede von Selbst"zufriedenheit" sein.

Und so fürchten viele Anleger, dass der DAX in drei Monaten schlechter dasteht als heute: 31% (+5%) gehen von fallenden Kursen aus, weitere 31% (+4%) rechnen mit einer anhaltenden Seitwärtsbewegung. Nur noch 26% (-2%) hoffen auf steigende Kurse. Damit hat sich die Zukunftserwartung trotz steigender Kurse im DAX in der abgelaufenen Woche eingetrübt.

Entsprechend wollen auch nur noch 15% (-5%)

der Umfrageteilnehmer Aktien zukaufen, hingegen wollen 18% (+2%) ihre Positionen verkleinern. Mit 67% (+3%) haben sich die meisten bislang noch nicht über ihre nächsten Schritte entschieden. Damit ist die Verkaufsabsicht größer als die Kaufabsicht. Historisch betrachtet war das häufig ein guter Kaufzeitpunkt.

Das Euwax-Sentiment der Privatanleger zeigt mit einem Wert von 3,2 eine moderat bullische Positionierung an. Institutionelle Anleger, die sich über die Eurex absichern, sind in der abgelaufenen Woche stark Long gegangen. Das Put/Call-Verhältnis zeigt mit einem Wert von 0,4 die größte Call-Positionierung seit einem Jahr an.

In den USA ist davon nichts zu sehen: Das Put/Call-Verhältnis der CBOE notiert im neutralen Bereich.

Die Investitionsquote der US-Profis ist auf 53% gestiegen. Nach den Extremwerten der Vorwochen ist diese Gegenbewegung ein Zeichen für eine Normalisierung. Doch absolut betrachtet befindet sich weiterhin extrem viel Cash an der Seitenlinie und wartet auf einen günstigen Kaufzeitpunkt.

Die Bulle/Bär-Quote unter US-Privatanlegern zeigt mit -5,6% einen moderaten Überhang der Bären an.

Der technische Angst und Gier Index des S&P 500 steht bei 21% und spiegelt extreme Angst wider. Die US-Aktienmarktrallye hat diesen Indikator also gerade mal im extremen Bereich von extrem extrem auf extrem gehoben, ähnlich wie die Entwicklung bei der Stimmung unter unseren Anlegern.

Interpretation

Sentimenttechnisch haben wir alle Voraussetzungen für eine Fortsetzung der Erholungsbewegung. Wie immer beim erneuten Test der Tiefs kam keine Panik mehr auf, diese Korrektur endete in der Erschöpfung der Verkäufer.

Die nun folgende Gegenbewegung wird mit viel Skepsis begrüßt, kaum jemand traut sich, jetzt

zu kaufen. Diese Skepsis bleibt in der Regel über mehrere Wochen bestehen, bis die Aktienmärkte wieder deutlich höher stehen.

Grundsätzlich würde ich nun zum Kauf raten, doch die Sache hat wieder einmal einen Haken: Das Treffen zwischen Trump und Xi an diesem Wochenende kann sämtliche stimmungstechnischen Indikatoren über den Haufen werfen. Trump ist unberechenbar und er richtet sich schon gar nicht nach meiner Sentiment-Analyse.

Wenn ich mir den Austausch von Freundlichkeiten im Vorfeld des Treffens der beiden anschau, habe ich wenig Hoffnung für eine überraschende Lösung aller Handelsprobleme. Eine fulminante Rallye wird es also in der kommenden Woche kaum geben.

Dafür ist allerdings das Rückschlagspotential im Falle eines enttäuschenden Ausgangs der Gespräche begrenzt. Zwar haben sich institutionelle Anleger extrem stark auf der Long-Seite positioniert. Doch das dürften, wenn wir die Stimmung unter den Anlegern berücksichtigen, Überwiegend kurze Trading-Positionen sein. Die lassen sich im Zweifel auch schnell wieder auflösen.

Vermutlich wird es beim G20 einen Mittelweg geben, der viel Raum für Interpretationen in die eine und auch andere Richtung lässt. Ich würde also mit einer Einschätzung abwarten, wie sich die Gespräche entwickeln.

04. Ausblick: Ausreichend Zeit für Portfolioanpassung nach G20

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

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. Update beobachteter Werte

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

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>

06. Übersicht HT-Portfolio

Bitte beachten Sie auch den Kundenbereich auf meiner Internetseite unter 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

<mailto:info@heibel-ticker.de>

07. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise

Wer un- oder überpersönliche Schreib- oder Redeweisen nachmacht oder verfälscht oder nachgemachte oder verfälschte un- oder überpersönliche Schreib- oder Redeweisen in Umlauf setzt, wird mit Lust-, manchmal auch mit Erkenntnisgewinn belohnt; und wenn alles gut geht, fällt davon sogar etwas für Sie ab. (frei nach Robert Gernhardt)

Wir recherchieren sorgfältig und richten uns selber nach unseren Anlageideen. 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

08. 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.