



STANDARD

Finanzinformationen

- Einfach einen Tick besser -

Deutsche Bibliothek : ISSN 1862-5428

14. Jahrgang - Ausgabe 13 (29.03.2019)

Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

Inhalt

01. Info-Kicker: Hin und Her an Märkten und in der Politik	2
02. So tickt die Börse: Wirecard segelt hart am Wind, Kentergefahr	2
IPOs belasten Aktienmärkte	3
Wochenperformance der wichtigsten Indizes	4
Invertierte Zinsstruktur lässt Rezession befürchten	4
03. Sentiment: Ratlosigkeit steigt weiter an	5
.....	6
04. Ausblick: Abwarten und Tee trinken	6
05. Wunschanalyse: Cyan AG	7
Cyan AG: Bewegungsdaten als Sicherheitsmerkmal	7
Mittel aus Börsengang für Akquisition von I-New genutzt	8
Globaler Großauftrag von Orange	8
Extreme Bewertung je nach Blickwinkel	8
Meine Einschätzung	9
Fazit: Spekulation mit Risiko	9
06. Update beobachteter Werte	9
FinTech Group wird flatex	9
Zinszahlung für Südzucker Hybrid-Anleihe fällt vermutlich aus, Cashflow unter 5% des	9
Beschleunigtes Umsatzwachstum, überproportionales Gewinnwachstum	9
07. Übersicht HT-Portfolio	11
08. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise	12
09. An-/Ab-/Ummeldung	13

01. Info-Kicker: Hin und Her an Märkten und in der Politik

Liebe Börsenfreunde,

Die Wirecard-Saga geht weiter: Wirecard verklagt die Financial Times, die Financial Times schlägt mit neuen Vorwürfen zurück. So langsam zeichnet sich für mich ein Bild darüber ab, was die Financial Times beabsichtigt. Die Einzelheiten darüber lesen Sie in Kapitel 02.

Dort untersuche ich auch die Befürchtung, dass einer invertierten Zinsstrukturkurve zwangsläufig eine Rezession folgen müsse und was das für den DAX bedeutet.

In Kapitel 03 spiegelt das Anleger-Sentiment die zunehmende Ratlosigkeit der Investoren wider. Wirecard und Bayer hinterlassen Fragezeichen auf den Gesichtern der Anleger, Brexit und Handelsstreit erzeugen Unmut bei Journalisten und die Aktienmarktentwicklung hat in den vergangenen zwei Wochen bereits ein Fehlsignal nach oben und eines nach unten generiert. Ratlosigkeit breitet sich aus und ist bei sämtlichen Sentimentindikatoren zu sehen.

Im Ausblick gebe ich eine kurze Positionsbestimmung zu unserem Portfolio: Ein Portfoliobereich bleibt unvermindert voll investiert. Welcher das ist, lesen Sie in Kapitel 04.

Nach vielen Monaten der Pause habe ich heute wieder mal eine Wunschanalyse erstellt: Cyan ist ein junges Wachstumsunternehmen mit großen Chancen, aber leider auch Risiken. Wie ich mich zu Cyan positioniere, lesen Sie in Kapitel 05.

Wie immer gibt es eine Reihe von Updates zu unseren offenen Positionen in Kapitel 06 sowie eine tabellarische 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: Wirecard segelt hart am Wind, Kentergefahr

Der Schlagabtausch zwischen Wirecard und der Financial Times geht weiter. Eine externe Kanzlei aus Singapur hat das Ergebnis ihrer Untersuchungen zu den Vorwürfen der Financial Times am Wirecard übergeben und Wirecard sieht seine Unschuld damit bewiesen. Es habe zwar gegebenenfalls individuelles Fehlverhalten einzelner Mitarbeiter in Singapur gegeben, doch ohne Wissen der Konzernführung in München und auch vom Volumen her nicht wesentlich.

Die Aktie von Wirecard war daraufhin um 23% angesprungen. Doch schon wenige Stunden später veröffentlichte die Financial Times die nächsten Vorwürfe: Wirecard kooperiere mit nicht existenten Firmen, um Umsätze mit Schmutzdelkunden (Pornoindustrie, Glücksspiel, Dating-Webseiten) zu vertuschen. Solche nicht existente Firmen, drei werden explizit aufgelistet, würden den Kontakt zu den Schmutzdelkunden abwickeln, so die Financial Times.

Wirecard hingegen erklärt, dass man fast die Hälfte, Tendenz rückläufig, des Konzernumsatzes über Kooperationspartner erwirtschaftete, weil man häufig die lokalen Lizenzen, die für ein globales Netzwerk erforderlich sind, nicht habe.

Nun wird von der Financial Times das Geschäft auf den Philippinen untersucht: Dort wird das Büro eines Kooperationspartners von Wirecard in einer Busvermietung gefunden, Froehlich Tours, die einem ehemaligen Wirecard Asien-Pazifik Manager und seiner Frau gehört. Rechnungen an den Kooperationspartner wurden 2015 nach Aussage von der Financial Times von Jan Marsalek, Vorstand von Wirecard, geschrieben. Peng: Während Marsalek dadurch noch kein Fehlverhalten unterstellt

werden kann, hat die Financial Times doch schon mal einen Bezug zwischen den Vorwürfen in Asien und der Vorstandsetage in München hergestellt.

Während Wirecard eine Reihe von Fehlern im niedrigen einstelligen Millionenbereich durch individuelle Verfehlungen für möglich hält, spricht die Financial Times inzwischen von dreistelligen Millionenbeträgen, die als ausstehende Verpflichtungen bei Wirecard gegenüber Kooperationspartnern mit windigem Hintergrund gelistet würden.

Zum Verständnis: Wirecard hat 2018 2,1 Mrd. Euro umgesetzt. Ein einstelliger Millionenbetrag kann da als Rundungsfehler ausgebucht werden, ein dreistelliger Millionenbetrag ist jedoch als maßgeblich zu betrachten.

Die jüngste Veröffentlichung der Financial Times bringt Licht in die dubiose Geschichte. Seit Jahren wird versucht, Wirecard dunkle Machenschaften nachzuweisen. Dabei wurde früher stets darauf abgezielt, dass Wirecard Geschäfte mit den Schmuddelbranchen mache. Ich habe mir vor vielen Jahren einmal einen solchen Vorwurf im Detail angeschaut und bin damals zu dem Schluss gekommen, dass die vollelektronische Abwicklung bei Wirecard natürlich ein gefundenes Netzwerk für die Schmuddelbranche ist. Daraus jedoch einen Vorsatz auf Seiten Wirecards abzuleiten und sodann der Vorstandsetage noch zu unterstellen, dies Geschäft wissentlich und systematisch zu betreiben, ist nie gelungen.

Nun hat man einen Fall von "round tripping" gefunden. darunter versteht man Gelder, die innerhalb eines Konzerns im Kreis gebucht werden und dadurch - ohne ein zugrunde liegendes Geschäft - den Umsatz erhöhen. Auch in diesem Fall ist es bislang nicht gelungen, die Vorstandsetage der Mitwisserschaft zu überführen, wie die Kanzlei aus Singapur diese Woche bestätigte.

Also zieht die Financial Times nun ein altes Register aus der Schublade, kocht die Vorwürfe der Geschäfte mit der Schmuddelbranche wieder hoch und listet alle Manager auf, die irgendwie davon hätten wissen können. Gleichzeitig versucht die FT das round tripping mit den Kooperationspartnern zu verknüpfen, die für die Schmuddelbranche verantwortlich

sind.

Meine Einschätzung: Von hier bis zum Nachweis eines systematischen Betrugssystems sowie der Mitwisserschaft der Vorstandsetage in München ist es noch ein sehr weiter Weg für die Financial Times. Wenn ich mir jedoch die Kurskapriolen von Wirecard im Zuge dieser Auseinandersetzung anschau, heute wieder -8%, dann bleibt es bei meiner Empfehlung: Bilanzierungsunregelmäßigkeiten = Verkaufen. Solange diese Geschichte am Schwelen ist, möchte ich nicht als Aktionär mitfiebert, sondern genieße die Position des unbeteiligten Beobachters.

IPOs belasten Aktienmärkte

Heute ist Lyft an die Börse gegangen. Nachdem große Fonds und institutionelle Anleger in den vorangegangenen Tagen Barmittel für die Zeichnung der neuen Anteile generiert hatten, ebte dieser Verkaufsdruck heute ab und die Aktienmärkte konnten ein wenig steigen.

Brexit? Handelsstreit mit China? Invertierte Zinsstrukturkurve? Ich habe den Eindruck, die meisten Journalisten sind es inzwischen leid, die stündlichen Wendungen als Sensation und Katastrophe zu verkaufen.

Irgendwann müssen sich die Profis auf das Geldverdienen konzentrieren und wenn da nun Unternehmen wie Levi's, Lyft, Airbnb, Pinterest und Uber an die Börse gehen, dann sind Brexit, China und Zinsen halt mal zweitrangig.

Schauen wir mal, wie sich die wichtigsten Indizes vor diesem Hintergrund im Wochenvergleich entwickelt haben:

Wochenperformance der wichtigsten Indizes

INDIZES	28.3.19	Woche Δ	Σ '19 Δ
Dow Jones	25.845	1,0%	12,1%
DAX	11.526	1,4%	9,2%
Nikkei	21.206	-1,9%	6,0%
Shanghai A	3.237	-0,4%	24,0%
Euro/US-Dollar	1,12	-0,6%	-1,9%
Euro/Yen	124,33	0,2%	-1,5%
10-Jahres-US-Anleihe	2,41%	-0,04	-0,33
Umlaufrendite Dt	-0,13%	-0,06	-0,23
Feinunze Gold	\$1.295	-1,3%	1,1%
Fass Brent Öl	\$68,39	3,0%	31,0%
Kupfer	6.338	-2,3%	5,4%
Baltic Dry Shipping	692	-0,4%	-45,6%
Bitcoin	4.041	1,1%	3,0%

Das Minus zum Wochenbeginn konnte im weiteren Wochenverlauf mehr als ausgeglichen werden. Dax (+1,4%) und Dow Jones (+1%) schließen mit einem Plus. Nachdem nun in Europa und den USA die Zinspolitik lockerer betrieben wird als noch vor wenigen Wochen erwartet, gewinnt der japanische Yen an Wert (+0,2%). Somit leiden japanische Exportunternehmen gleich doppelt: Zum einen unter der befürchteten globalen Konjunkturabschwächung, zum anderen unter dem hohen Yen, der die Exporte teurer macht. Der Nikkei ist daher diese Woche unter Druck geraten (-1,9%).

Invertierte Zinsstruktur lässt Rezession befürchten

In den USA ist die Rendite von 10 Jahre laufenden Staatsanleihen seit ein paar Tagen niedriger (2,39%) als die Rendite von 3 Monaten laufenden Staatspapieren (2,43%). Sie bekommen also für kurzfristige Spareinlagen mehr Zinsen als für lange festgelegtes Geld.

Eine solche Situation gibt es nicht so oft, sie wird dahingehend interpretiert, dass große konjunkturelle Zukunftsängste bestehen, so dass niemand mehr langfristige Planungen eingeht. Und tatsächlich folgte in den drei Fällen wäh-

rend der letzten dreißig Jahre, in denen wir eine invertierte Zinsstrukturkurve zu verzeichnen hatten, innerhalb von 14-24 Monaten eine Rezession.

Ich habe mal entsprechende Graphiken der US-Notenbank und von Comdirect übereinander gelegt, um die Situation zu veranschaulichen.

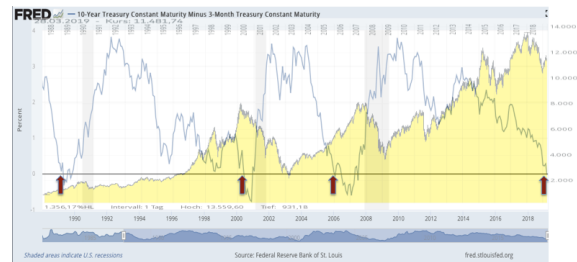


Abbildung 1: Zinsdifferenz 10 Jahre zu 3 Monate US-Staatsanleihe, Rezession und DAX-Verlauf

Die blaue Kurve zeigt die Zinsdifferenz zwischen 10 Jahre und 3-Monate laufenden US-Staatspapieren. Der rote Pfeil markiert die drei Zeitpunkte 1989, 2000 und 2006, als die Differenz ins Minus drehte, sich die Zinsstrukturkurve also invertierte.

Der vierte rote Pfeil zeigt den heutigen Zeitpunkt.

Das graue Rechteck, das kurze Zeit nach dem roten Pfeil vertikal eingezeichnet ist, zeigt die Zeiträume mit negativem Konjunkturstrom, also die Zeiten der Rezession.

Nun ist es eine Aussage, dass eine Rezession drohe. Bei drei Ereignissen in dreißig Jahren lässt sich schon diese Behauptung wunderbar diskutieren, denn aus drei Ereignissen kann man noch lange keine Regel machen. Nicht wenige Volkswirte sind überzeugt, dass wir dieses Mal keine Rezession zu fürchten haben.

Dann ist es eine weitere Sache, wie sich der US-Aktienmarkt infolge dieser vermeintlichen Hiobsbotschaft verhält. Und schließlich ist es eine noch ganz andere Sache, einen Bezug zwischen der invertierten US-Zinsstrukturkurve und der Entwicklung des deutschen Aktienmarktes anhand des DAX herzustellen. Ich habe den DAX-Verlauf als gelben Berg über die Zinsgraphik gelegt und die Zeitachse entsprechend angepasst.

In Zeiten der US-Rezession ist durchaus ein fallender DAX zu sehen. Das ist anhand dieser Graphik deutlich zu sehen, denn in den grauen Bereichen läuft der DAX gen Süden.

Direkt nach dem ersten Unterschreiten der Nulllinie bei der Differenz der beiden US-Zinspapiere ist jedoch nicht unbedingt mit einem Aktienmarkteinbruch in Deutschland zu rechnen. Im Gegenteil, 1990 und auch 2007 und 2008 ist der DAX noch kräftig angestiegen, während die Zinsstrukturkurve invertiert war, bevor dann beim Eintreten der Rezession irgendwann die Richtung drehte.

Für uns bedeutet dies, das wir nun natürlich sensibel beobachten müssen, wie sich das Rezessionsrisiko entwickelt. Das Rezessionsrisiko ist meiner Einschätzung nach tatsächlich gestiegen, aber noch lange nicht bei 100%. Sollte sich eine Rezession anbahnen, dann müssen wir handeln. Bis dahin jedoch haben wir noch ein wenig Zeit.

Schauen wir nun einmal, wie sich die Stimmung unter den Anlegern entwickelt hat.

03. Sentiment: Ratlosigkeit steigt weiter an

Zunächst wurden wichtige Unterstützungen im DAX nach unten durchbrochen und Anleger stellten sich auf ein Ende der Rallye ein. Kurz danach ebnete der Verkaufsdruck ab und die Indizes erholten sich wieder. Bei Anlegern steigt die Ratlosigkeit: Sowohl darüber, wohin die Reise an den Aktienmärkten als nächstes geht als auch darüber, was die Briten eigentlich wollen. Wir wissen über die Briten nur, was sie nicht wollen, und das ist ganz schön viel.

Und so gehen mit 54% (+9%) die meisten unserer Umfrageteilnehmer davon aus, dass sich der DAX derzeit in einer Seitwärtsbewegung befindet. Nur noch 17% (-6%) sehen in der aktuellen Bewegung einen Abwärtsimpuls, unverändert 14% fühlen sich in einem Aufwärtstrend. Die Stimmung ist neutral, wobei besonders auffällig die große Anzahl derer ist, die an eine Seitwärtsbewegung glaubt.

Diese Entwicklung wollen 50% (+6%) vor einer Woche so zum größten Teil erwartet haben, weitere 8% (-1%) geben an, darauf spekuliert zu haben. 32% (unv.) sehen ihre Erwartungen durch die Entwicklungen dieser Woche kaum erfüllt und 11% (-4%) wurden auf dem falschen Fuß erwischt. Auch hier leeren sich die Lager an den extremen Enden, insgesamt 82% sehen sich als Beobachter und fühlen sich mehr oder weniger wohl damit.

Auch für den DAX in drei Monaten erwarten mit 37% (unv.) die meisten eine Seitwärtsbewegung. Einen Abwärtsimpuls fürchten 27% (+1%), steigende Kurse erhoffen sich 23% (+1%). Er herrscht moderater Zukunftspessimismus, die Bären haben leicht die Oberhand.

Daher wollen auch nur noch 17% (-1%) in den kommenden zwei Wochen Aktien zukaufen, 16% (unv.) wollen Positionen verkaufen. Mit 67% (+1%) haben sich weiterhin die meisten noch nicht entschieden, wie sie sich verhalten werden. Auch hier verzeichnen wir ein großes Maß an Passivität.

Das Euwax-Sentiment der Privatanleger ist auf die Nulllinie zurückgekommen. Haben sich in den vorangegangenen Wochen viele Anleger noch gegen fallende Kurse abgesichert, so wurden diese Absicherungen nun aufgelöst. Vielleicht, weil die dahinter stehenden Long-Positionen inzwischen gar nicht mehr so groß sind, dass man eine Absicherung für nötig hält.

Profis, die sich über die Eurex absichern, sind inzwischen ebenfalls neutral positioniert, wobei die Profis jedoch zuvor eher long positioniert waren. Profis und Private nähern sich also an. Das zeigt sich auch im Put/Call-Verhältnis der CBOE: Auch hier läuft das Verhältnis in Richtung Durchschnitt der vergangenen Monate.

Die Investitionsquote der US-Fondsmanager ist auf 61% (-16%) gesunken. Das passt zu meiner Theorie, der zufolge Fonds Barmittel generieren, um für die anstehenden IPOs gerüstet zu sein.

Der Bulle/Bär-Index der US-Privatanleger steht bei 14% und zeigt ein leichtes Übergewicht der Bullen an.

Der technische Angst und Gier Indikator des S&P 500 zeigt mit 48% ebenfalls eine überaus

neutrale Verfassung an.

Interpretation

Vor zwei Wochen schaute der DAX innerhalb des Tagesverlauf schon mal kurz über die 11.800 Punkte und gab einigen Anlegern Grund zur Hoffnung, dass nun eine Erholung am deutschen Aktienmarkt in Richtung 12.500 Punkte beginnen würde. Doch umgehend ging es gen Süden und auch die untere Marke bei 11.500 Punkten wurde unterschritten, so dass sich viele Anleger auf Schlimmeres vorbereiteten. Heute notiert der DAX wieder bei 11.526 Punkten, beide Ausflüge, sowohl nach Norden als auch nach Süden, könnten sich damit als Bedeutungslos entpuppen. Tja, da ist es nachvollziehbar, dass viele Anleger ratlos erscheinen.

Auf der politischen Bühne lauteten die Meldungen vor einer Woche noch, dass die Verhandlungen zwischen China und den USA schlecht liefen, heute heißt es plötzlich, dass alles gut sei. In Sachen Brexit wartet Europa nunmehr seit über zwei Jahren auf eine Willensäußerung der Briten: Was wollen sie denn nun? Aber das Parlament ist lediglich in der Lage, den Brexit-Deal sowie acht weitere Alternativvorschläge abzulehnen. Wir wissen also, was sie nicht wollen ... aber was genau wollen sie? Auch hier ist nachvollziehbar, dass Anleger eine gewisse Ratlosigkeit befallt.

Und wenn wir uns das Hin und Her des neuen DAX-Mitglieds Wirecard anschauen, dann ist auch dort noch keine Gewissheit zu finden: Ein externes Gutachten unterstützt die Version von Wirecard, aber direkt anschließend legt die Financial Times eine ganze Reihe von weiteren Vorwürfen nach.

Wer da lieber auf altbewährte Aktien vertraut, die seit Jahrzehnten solide Dividenden erwirtschaftet haben, der wird von Bayer ratlos zurückgelassen: Mehrere Gerichte haben nun zu Lasten von Bayer/ Monsanto entschieden, dennoch behauptet Bayer steif und fest, an den Vorwürfen sei nichts dran. Die Aktienverluste sind jedoch leider real, das lässt sich nicht wegdiskutieren.

Ratlosigkeit. Und ich kann es den Anlegern

nicht verdenken. Derzeit ist tatsächlich eine ziemlich undurchsichtige Gemengelage an den Märkten, in der jede Positionierung, in die eine oder andere Richtung, sich am nächsten Tag schon als falsch herausstellen kann. Warum dann nicht einfach ein wenig abwarten.

04. Ausblick: Abwarten und Tee trinken

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: Cyan AG

Der Anbieter von Sicherheitslösungen auf Basis von Bewegungsdaten im Bereich des Mobilfunks sieht sich vor einer exorbitanten Marktchance, doch auch die Risiken sind nicht zu übersehen. In der vorliegenden Wunschanalyse erkläre ich das Geschäftsmodell, die jüngste Übernahme und die Bedeutung des jüngsten Großauftrags.

Cyan AG

Cyan: Bewegungsdaten als Sicherheitsmerkmal

Fr, 29. März um 18:32 Uhr

Wenn ich im Urlaub auf meine Microsoft-Dienste zugreifen möchte erhalte ich umgehend eine E-Mail von Microsoft, in der ich darauf hingewiesen werde, dass meine Zugangsdaten „untypisch“ eingesetzt wurden. Ich bestätige dann, dass ich es wirklich bin, obwohl ich nicht von Hamburg aus, sondern von Kleinarl, San Francisco, Frankfurt oder sonstwo auf meine Daten zugreife, und dann ist auch alles wieder okay.

Cyan bietet eine ganz ähnliche Sicherheitslösung für Mobilfunknetze an. Dabei hält Cyan eine sich ständig aktualisierende Datenbank von Bewegungsmustern vor, die mit betrügerischen Aktivitäten in Zusammenhang gebracht wurden. Kunden von Cyan, wie beispielsweise T-Mobile Austria, sammeln die Bewegungsdaten ihrer Mobilfunkkunden auf den eigenen Servern und gleichen die Bewegungsmuster mit den von Cyan zur Verfügung gestellten Mustern ab.

Es handelt sich bei der Nutzung von Bewegungsdaten als Sicherheitsmerkmal um eine weitere Ebene der Sicherheit, die den bislang bekannten Ebenen hinzugefügt wird. Wir kennen bislang 1. Nutzer und Passwort, 2. die Nutzung von gerätespezifischen Passwörtern (TAN), die nur über registrierte Endgeräte abgerufen werden können, und 3. biometrische Zugangsdaten (Face-ID, Fingerabdruck, Stim-

me, Iris des Auges, ...). Bewegungsdaten sind nun eine vierte Ebene.

Mittel aus Börsengang für Akquisition von I-New genutzt

Cyan war genau vor einem Jahr an die Börse gegangen und nahm damit 31,7 Mio. Euro ein. Rund 18 Mio. Euro davon zuzüglich einer später durchgeführten Kapitalerhöhung wurden für die Übernahme von I-New verwendet, ein österreichisches Unternehmen, das im gleichen Bereich tätig ist und bereits über eine breite Palette an Kunden in Südamerika verfügt.

I-New ist in erster Linie Anbieter komplexer Infrastrukturen für Telco-Provider. Damit erhält Cyan über I-New direkten Zugang zur eigenen Kundengruppe. Für eine gute Mustererkennung müssen viele Daten verfügbar sein. Dies kann nun gelingen, wenn I-New Kunden auch die Mustererkennung von Cyan buchen. Und je mehr Daten, desto besser die Mustererkennung. Mit dieser breiten Basis geht Cyan nun auf Kundenfänger auf.

Globaler Großauftrag von Orange

Ende Dezember wurde schließlich ein Großauftrag von der France Telecom/ Orange gemeldet: Die Cyan-Sicherheitslösung werde vom Orange-Konzern in den kommenden Jahren sukzessive für 28 Länder mit 260 Mio. Kunden eingesetzt.

Damit ist Cyan in der Welt der Großkunden angekommen. Durch diesen Großauftrag werde sich der Umsatz bis 2021 auf 60 Mio. Euro verdreifachen, meldete das Unternehmen stolz. Der Gewinn werde überproportional steigen.

Entsprechend haben Analysten ihre Erwartungen nach oben geschraubt: für 2020 wird ein Umsatz von 48 Mio. Euro erwartet, der Gewinn (EBITDA) wird auf 29 Mio. Euro geschätzt. Das entspricht einer Gewinnmarge von 60%. Das

KGV 2020e würde bei Eintreten dieser Erwartung bei nur noch 12 stehen.

Extreme Bewertung je nach Blickwinkel

Die Einen werden sagen, ein KGV 2020e von nur 12 für ein Unternehmen, dessen Gewinn sich im laufenden Jahr vervielfacht und im kommenden Jahr um weitere 30% anspringen soll, ist günstig.

Die Anderen werden darauf hinweisen, dass 48 Mio. Euro Jahresumsatz mit einem Marktwert von 260 Mio. Euro zu einem Kurs/Umsatz-Verhältnis von 5,4 führt, als fair wird eine Relation von 1 erachtet.

In diesen beiden unterschiedlichen Blickwinkeln spiegeln sich Chance und Risiko wider. Cyan hat die Chance, zu einem der ganz großen Sicherheitsunternehmen des mobilen Internets aufzusteigen. Wenn das gelingt, wenn also weitere große Mobilfunkbetreiber als Kunde gewonnen werden und später vielleicht sogar der Einstieg in neue Märkte wie Banken & Versicherungen gelingt, dann wird die Aktie den Himmel stürmen.

Auf der anderen Seite ist Cyan nicht der einzige Anbieter dieser Sicherheitslösung, wie wir an Microsoft sehen. Eine Gewinnmarge von 60% wird sich im Falle eines zunehmenden Wettbewerbs nicht lange halten lassen.

Zudem verwendet Cyan meines Wissens künstliche Intelligenz, um gefährliche Bewegungsmuster zu erkennen. Künstliche Intelligenz ist extrem aufwendig zu entwickeln und ebenso aufwendig zu betreiben. Ich gehe davon aus, dass die Kosten mit zunehmender Komplexität des Kundenstamms exponentiell zunehmen und entsprechend die Kosten durchaus stärker ansteigen können als bislang kommuniziert.

Meine Einschätzung

Grundsätzlich gehe ich davon aus, dass der Markt für Sicherheitslösungen groß genug ist, um auch einen gesunden Wettbewerb zuzulassen. Daher erwarte ich durchaus, dass Cyan in den kommenden Jahren weitere Großkunden hinzugewinnen kann. Doch die Gewinnmarge von 60% wird sich meiner Einschätzung nach nur schwer realisieren lassen.

Natürlich wird die Gewinnmarge vor Investitionen ausgerechnet: Hohe Investitionen gelten in diesem Bereich als einmalig und werden über Jahre abgeschrieben, mindern jedoch nicht das EBITDA ("VOR Abschreibung"). Aber es ist ein Wettlauf um Kunden und um die beste Mustererkennung. Es wird also wichtig für Cyan, immer wieder neue Kunden zu gewinnen, um bei der Verteilung der Marktanteile vorne dabei zu sein und um gleichzeitig auch die Datenbasis für die Auswertungen immer weiter zu vergrößern.

Über T-Mobile Austria ist Cyan bereits an der Deutschen Telekom dran. Mit Orange (France Telekom) hat nun ein erster Großkunde den flächendeckenden Einsatz der Cyan-Produkte ins Auge gefasst. Im Bankensegment zählt die russische Sberbank bereits zu den Kunden Cyans, doch da bin ich mir nach den Geldwäschevorwürfen gegenüber dem Russlandgeschäft der Deutschen Bank nicht sicher, ob die Sberbank ein Aushängeschild oder eine Bürde ist.

Doch Cyan hat einen großen Vorteil erkannt: Das Mobilfunkgerät ist wohl in der Zukunft das einzige Gerät, das jeder Mensch jederzeit bei sich trägt. Und niemand kann die Bewegungen der Smartphones besser tracken als die Mobilfunkbetreiber. Mit der Deutschen Telekom und Orange hat Cyan bereits den Fuß in zwei wichtigen Türen.

Cyan wird meines Erachtens in der Zukunft ohne Rücksicht auf die oben angesprochene Gewinnmarge alles unternehmen, um möglichst viele Märkte dieser beiden Mobilfunkbetreiber zu erschließen (jedes Land, in dem die Deutsche Telekom oder auch Orange tätig ist, muss separat erschlossen werden).

Gelingt es Cyan, seine Marktposition in dieser Branche auszuweiten, dann wird das Geschäft irgendwann ein Selbstläufer. Es ist dann egal, ob Cyan selber das Geschäft betreibt, oder irgendwann von einem der Großen in der Branche übernommen würde. Mit 260 Mio. Euro Marktkapitalisierung ist Cyan ein ziemlich kleines Übernahmeziel.

Und genau das ist das Problem: Ich kann nicht beurteilen, ob Cyan bereits groß genug ist, um gegebenenfalls einem Markteintritt von Wettbewerbern Paroli zu bieten. Bislang haben wir einige Pilotprojekte und viele Absichtserklärungen.

Doch so ist es eben mit Wachstumsunternehmen: Die Chance ist exorbitant, aber das Risiko ist eben auch groß.

Fazit: Spekulation mit Risiko

Cyan ist eine Spekulation, bei der ich mehr Wert auf Neuaufträge legen würde als auf die Gewinnmarge. Neuaufträge werden die Aktie weiter antreiben, eine schwache Entwicklung der Gewinnmarge aufgrund von beispielsweise hohen Investitionen wird den Kurs belasten.

Wer in Cyan spekulieren möchte, der sollte in zwei Schritten einsteigen: Halbe Position jetzt, nachkaufen dann sofern die Aktie nochmals 10% tiefer zu haben sein sollte. Gleichzeitig würde ich einen Trailing Stopp Loss 15-20% unter dem Einstieg und ggfls. später unter dem jeweiligen jüngsten Hoch setzen.

06. 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 mes-

serscharf 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. 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>

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.