



---

# STANDARD

## Finanzinformationen

- Einfach einen Tick besser -

Deutsche Bibliothek : ISSN 1862-5428

15. Jahrgang - Ausgabe 26 (26.06.2020)

Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

---

### Inhalt

|   |    |
|---|----|
| 01. Info-Kicker: Unstimmigkeiten nehmen zu .....                                    | 2  |
| 02. So tickt die Börse: Wirecard Insolvenz: Überregulierung tötet Intelligenz ..... | 2  |
| Leerverkäufe bei Wirecard .....   | 4  |
| Die abgelaufene Börsenwoche .....   | 5  |
| Wochenperformance der wichtigsten Indizes .....                                     | 6  |
| 03. Sentiment: Verunsicherung trotz Stimmungsaufhellung .....                       | 6  |
| .....   | 8  |
| 04. Ausblick: Markt nicht stimmig .....   | 8  |
| 05. DWS ging Klumpenrisiko bei Wirecard ein - warum nur? .....                      | 9  |
| Was wusste DWS Starmanager Tim Albrecht? .....                                      | 9  |
| 06. Update beobachteter Werte .....   | 10 |
| Wachstum durch Podcasts .....   | 10 |
| Coronagewinner mit strapazierter Bilanz .....                                       | 10 |
| 07. Übersicht HT-Portfolio .....  | 11 |
| 08. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise .....                        | 12 |
| 09. An-/Ab-/Ummeldung .....   | 13 |

## 01. Info-Kicker: Unstimmigkeiten nehmen zu

Liebe Börsenfreunde,

Gerade habe ich Kapitel 04 formuliert und geschrieben, dass ich ein ungutes Gefühl zur derzeitigen Aktienmarktlage habe, und da rauscht der DAX in den Keller. Die Volatilität bleibt hoch, Anleger wissen gar nicht mehr, ob sie unzufrieden sein sollen, weil sie unterinvestiert sind, oder ob sie Angst um ihre Positionen haben müssen. Der Wirecard-Skandal zeigt, dass unser Finanzsystem nicht den Ruf verdient, den es hat.

In Kapitel 02 gebe ich einige Hintergrundinfos zur Wirecard-Pleite, die schnellste Pleite, die je ein DAX-Unternehmen aufs Parkett gelegt hat.

Die Sentimentanalyse in Kapitel 03 zeigt zwar eine weitere Beruhigung der Gemüter, dennoch ist die Stimmungsentwicklung in sich nicht stimmig. Wie auch an der Börse mehren sich die Widersprüche.

Daher komme ich derzeit zum Resultat, dass ich im Ausblick im Kapitel 04 einfach nur über mein ungutes Gefühl schreiben kann - die Wunschliste wird weiterhin aktualisiert, doch mit unserer aktuellen Investitionsquote ist der Druck für weitere Käufe eher gering.

Im Wochenverlauf habe ich mir mal die DWS angeschaut: Mit zeitweilig über 10% war die Wirecard in einigen Portfolios des Star-Fondsmanagers Tim Albrecht eine große Wette, die sich so eigentlich nicht in Anlegerportfolien finden darf. Über die Beweggründe von Tim Albrecht über dieses Klumpenrisiko kann nur spekuliert werden, so endet das Kapitel 05 auch mit offenen Fragen. Doch die Fragen sollten aufgegriffen werden, wenn wir die Geldanlage in Deutschland für Privatanleger attraktiv machen wollen.

Wie immer gibt es einige 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 Insolvenz: Überregulierung tötet Intelligenz

Keine zweite Branche beherbergt so viel Gier wie die Finanzbranche. Nach dem Platzen der Internetblase nach der Jahrtausendwende, dem Neuer Markt Skandal und der Finanzkrise 2009 wurden immer strengere Vorschriften erlassen, um das Finanzsystem zu zügeln, um Anleger zu schützen und um die Gier zu kontrollieren.

Ich habe eine Reihe von intelligenten Menschen kennen gelernt, die in diesem Umfeld über die Last der Vorschriften klagten und sich anderen Berufsfeldern zuwandten. Wenn die Arbeit zu einem größeren Teil darin besteht, Formulare auszufüllen, als sich Gedanken zu machen, dann zieht dieses berufliche Umfeld nicht gerade intelligente Freidenker an - im Gegenteil.

Im Fall Wirecard gab es jede Menge Warnsignale, doch jedes Warnsignal wurde in den dafür vorgesehenen bürokratischen Weg gegeben und verschwand auf diese Weise aus den Schlagzeilen.

Fragezeichen zum Geschäftsmodell der Wirecard gibt es seit mindestens 10 Jahren. Ich selbst habe damals mehrere Tage Research in Vorwürfe gegenüber Wirecard gesteckt, rang mich am Ende jedoch nur zu einer kleinen Randbemerkung durch (Kapitel 04 in [https://www.heibel-ticker.de/heibel\\_tickers/652](https://www.heibel-ticker.de/heibel_tickers/652)).

Schon damals war in der Branche bekannt,

dass Wirecard gerne jeden verklagt, der sich negativ gegenüber dem Unternehmen äußert, ich erhielt im Rahmen meiner Recherche entsprechende Warnungen von befreundeten Geschäftspartnern.

Schon damals stand der Vorwurf im Raum, dass die hohe Profitabilität des Unternehmens nicht in die Branche passe. Damals wurde ein Glücksspielring zerschlagen, da mit Hilfe von fingierten Gewinnausschüttungen Geldwäsche betrieben wurde. Die Geldströme liefen über das Wirecard-Netzwerk.

Die Vermutung lag nah, dass Wirecard eine für Banken stark regulierte Bankdienstleistung automatisierte und als FinTech-Unternehmen nicht den Bankauflagen unterlag. Auch ohne den Vorwurf der Geldwäsche war es plausibel, dass Schmuddelbranchen (Online-Casinos, Pornoseitenbetreiber) gerne höhere Gebühren für Bankdienstleistungen zahlten, wenn eine unkomplizierte (nicht nur automatisierte, sondern auch wenig regulierte) Abwicklung geboten wird.

Wenn das schon damals bekannt war, warum wurde Wirecard nicht schon damals als Bank unter die BaFin gestellt? Derzeit wird diskutiert, warum die BaFin diesen Schritt nicht schon im Jahr 2017 vollzog, mich würde jedoch interessieren, warum nicht schon 2010?

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (WP) EY (Ernest & Young), eine der vier größten WPs der Welt, hat Jahr für Jahr den Jahresabschluss von Wirecard abgenickt. Auch die Halbjahresbilanz 2018 sowie die Jahresbilanz 2018. Nachdem die Vorwürfe der Financial Times bekannt wurden, hat die BaFin den Aufseher der WPs beauftragt, den Vorwürfen auf den Grund zu gehen.

Ja, auch die Wirtschaftsprüfer unterliegen einer Kontrollinstanz: Die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung in Berlin, DPR. Ich selbst habe mich mal an diese Institution gewendet, als ich meinen Börsenbrief noch mit einem Partner betrieb. Mein Partner war nur Geldgeber und er ließ mir durch einen Wirtschaftsprüfer vorrechnen, dass mein Geschäftsmodell wertlos sei. Ich habe dem Wirtschaftsprüfer meine Rechnung vorgelegt, die ein völlig anderes Ergebnis zeigte, und ihn um Stellungnahme gebeten - die erfolgte nicht. Daraufhin

habe ich mich über diesen Wirtschaftsprüfer in Berlin beschwert.

Der Fall wurde aufgenommen, ich erhielt einen Anruf aus Berlin, in dem ich darüber aufgeklärt wurde, entweder den rechtlichen Weg zu beschreiten, oder aber die Sache zu vergessen. Sprich: Die Berliner wollten nicht tätig werden.

Das ist nur eine Erfahrung, die ich mit Wirtschaftsprüfern gemacht habe. Und es ist einer der Gründe, warum ich kein gutes Haar an dieser Branche lasse.

Das Ergebnis der Geschichte: Ich habe neu angefangen und betreibe den Heibel-Ticker heute allein, muss mich also nicht mit einem querulanten Partner arrangieren. Dass meine Rechnung richtig war, und nicht die des Wirtschaftsprüfers, zeigen mir meine Jahresabschlüsse der vergangenen 10 Jahre. Eigentlich müsste ich den Berlinern dankbar sein ;-).

Zurück zur Wirecard: Dem Hinweis durch die BaFin, der Sache auf den Grund zu gehen, wurde nachgegangen. Es wurde ein Fall eröffnet, die Untersuchungen sind bis heute nicht abgeschlossen - wie mein Fall übrigens auch.

Die BaFin hat die Vorschriften erfüllt und den Verdacht an die dafür zuständige Stelle gemeldet. Der eigene Kopf wurde nicht eingeschaltet.

Die DRP hat die Vorschriften erfüllt und eine entsprechende Untersuchung eröffnet.

Es gibt niemanden, der einen Fehler gemacht hat, denn überall in den Institutionen sitzen Juristen, die sich genau mit der Befolgung von Regularien auskennen - dabei fällt mir ein, dass auch an der Spitze der EZB inzwischen eine Juristin sitzt.

Seit vor einer Woche 1,9 Mrd. Euro in der Bilanz von Wirecard gesucht werden, sprießen nun die Berichte wie Pilze aus dem Boden: Ich habe es doch immer schon gewusst, ist der Tenor. Kein Wunder, viele waren zuvor durch die latent im Markt bekannte Drohung des Unternehmens, jeden zu verklagen, der negativ über das Unternehmen schreibt, zum Schweigen gebracht worden.

Auch ich habe mich zurückgehalten. Warum

sollte ich mir Feinde schaffen, wenn ich anschließend vor Gericht von Juristen auseinandergenommen werde? Hier wären Juristen erforderlich gewesen. Wir brauchen Juristen in unserer Gesellschaft. Doch nicht, um Vorschriften in fachfremden Positionen zu erfüllen, sondern um Vergehen aufzudecken.

Das Geschäft der Wirecard wuchs über die Jahre exorbitant an. Trotz meiner Erfahrung mit Wirtschaftsprüfern flößten mir die Testate von EY für Wirecard Vertrauen ein. Ich dachte mir, dass ich da wohl mal einen grauen Fleck im Geschäftsmodell der Wirecard entdeckt haben könnte, dass dieser graue Fleck jedoch vor dem Hintergrund des exorbitanten Wachstums des Unternehmens heute nicht mehr charakteristisch für das Hauptgeschäft von Wirecard sein dürfte.

Spätestens seit dem Aufstieg in die 1. Bundesliga, den DAX, zweifelte ich an der Bedeutung meiner damaligen Fragen. Ein DAX-Konzern kann doch nicht ein Geschäftsmodell betreiben, das nur in der Schmutzbranche Geld verdient.

Stimmt, muss ich sagen: Zu den Kunden von Wirecard gehören Aldi, Lidl und viele andere Einzelhändler mit sauberem Geschäft. Der Fehler in den Überlegungen war „Geld verdienen“. Wirecard wies stets Gewinne aus, doch in Wirklichkeit wurden stets Verluste erwirtschaftet.

Auf den Seiten von Finanz-Szene.de (<https://finanz-szene.de/payments/warum-wirecard-pleiteging-hier-kommt-die-rechnung/>) wird vorgerechnet, dass Wirecard vermutlich seit 10 Jahren kontinuierlich Verluste erwirtschaftet hat, durch Bilanztricks jedoch stets Gewinne auswies.

Kurz gesagt: Wirecard bietet nichts als Standard-Bankdienstleistung zu günstigen Konditionen an und gibt vor, damit auch noch Gewinn zu machen, häufte jedoch in Wirklichkeit über die Jahre immer größere Schuldenberge auf.

So zumindest lautet mein Fazit zum derzeitigen Kenntnisstand.

Schneller als sich das irgend jemand vorstellen konnte, ist das Unternehmen vom gefeierten

FinTech-Star in die Insolvenz gerutscht. Das Geschäftsmodell entpuppt sich als nicht tragfähig. Schulden können also nicht zurückgezahlt werden. An einer Rettung oder Übernahme hat kaum jemand Interesse, da es eben - anders als über Jahre behauptet - nichts weiter als eine Standard-Bankdienstleistung ist, was Wirecard entwickelt hat.

Deutschland läuft den USA um 5-10 Jahre hinterher, hieß es früher immer. Ich würde nun sagen: 19 Jahre trifft es besser. Im Jahr 2001 war die ENRON-Pleite, die hinsichtlich Dimension und krimineller Energie bis hin zur Naivität vieler Beteiligten an Wirecard erinnert. Wir haben nun unseren eigenen ENRON-Skandal und werden in den kommenden Monaten Vorschriften und Institutionen hinterfragen müssen. Der politische Begriff für so etwas lautet: „Systemversagen“. Ich würde weiter gehen und sagen: Gut gemeint ist nicht gut gemacht, Überregulierung tötet Intelligenz und verhindert somit inhaltlich verantwortungsvolles Handeln.

Das Fazit, das Finanzminister Scholz heute zog: "Wir brauchen mehr Regulierung".

---

#### Leerverkäufe bei Wirecard

---

Ich wurde gebeten, nochmals die Funktionsweise von Leerverkäufen zu erläutern, da diese nicht alltägliche Anlageart doch immer wieder eine Rolle in der Diskussion um die Wirecard Aktie spielte.

Ein normaler Anleger kauft eine Aktie, hofft auf einen steigenden Kurs, und verkauft sie später hoffentlich höher. Die Kursdifferenz ist sein Gewinn.

Ein Leerverkäufer verkauft zuerst eine Aktie, hofft auf einen fallenden Kurs und kauft die Aktie zu einem späteren Zeitpunkt hoffentlich niedriger zurück. Der Kursverlust ist dann sein Gewinn.

Für einen Leerverkauf benötigt der Leerverkäufer jedoch entsprechende Aktien, die er verkaufen kann. Mit Hilfe seiner Bank wird ein Aktionär gefunden, der seine Aktien dem Leerverkäufer ausleiht. Der Leerverkäufer verspricht dem Aktionär, die Aktien zu einem späteren Zeitpunkt zurückzubringen.

Die Bank überwacht in der Zwischenzeit, ob der Leerverkäufer auch ausreichend Geld hat, um seiner Lieferverpflichtung jederzeit nachzukommen. Steigt die Aktie also, dann wird es teurer für den Leerverkäufer, die Aktien, die er dem Aktionär schuldet, am Markt einzukaufen. Wenn sein Konto nicht mehr ausreichend Geld ausweist, wird er von seiner Bank gebeten, weitere Sicherheiten zu liefern.

Wenn er das nicht kann, hat die Bank das Recht, für ihn die geschuldeten Aktien am Markt zu kaufen und dem Aktionär zu geben. Der Leerverkäufer bleibt nach einer solchen Aktion mit Schulden zurück.

Im anderen Fall, wenn der Aktienkurs sinkt, wird es natürlich immer günstiger für den Leerverkäufer, die geschuldeten Aktien zurückzukaufen. Die Bank stellt fest, dass er gar nicht alles Geld braucht, um seine geschuldeten Aktien zurückzukaufen. Der Leerverkäufer hat also bei sinkendem Kurs mehr Geld zur Verfügung und kann dadurch weitere Aktien leerverkaufen. Der Druck auf die Aktie steigt.

Dadurch entsteht ein Abwärtsdruck für die Aktie, in dessen Verlauf die Leerverkäufer immer reicher werden und dadurch immer weiter die Möglichkeit haben, weitere Leerverkäufe zu tätigen, was zu weiteren Kursverlusten führt. Ein sich selbst verstärkender Mechanismus, der so lange funktioniert, bis keine Aktien mehr zum Leerverkaufen verfügbar sind.

Diesen Mechanismus hat die BaFin mit ihrem Verbot von Leerverkäufen für Wirecard Aktien von Februar bis April 2019 ein Ende gesetzt. Komischerweise hat sich der Aktienkurs in diesem Zeitraum kaum erholt. Und komischerweise stieg die Aktie nach der Aufhebung des Verbots an. Seither ist der Vorwurf, Leerverkäufer würden zu Manipulationszwecken getürkte Informationen an die Financial Times geben, vom Tisch.

Leerverkäufer, die heute noch große Leerpositionen in der Wirecard-Aktie haben, werden in den Genuss kommen, ihre Lieferverpflichtungen für nen Appel und 'n Ei zu erfüllen. Aktuell können Aktien zu 1,85 EUR zurückgekauft werden. Wenn sich meine Vermutung bewahrheiten sollte, dass das Geschäftsmodell von Wirecard weniger wert ist als die aufge-

türmten Schulden, könnten die Aktien auch völlig wertlos werden.

Was passiert, wenn in dieser Situation alle Anleger, die ihre Aktien ausgeliehen haben, nun ihre Aktien verkaufen wollen? Dann würde die Lieferverbindlichkeit des Leerverkäufers an den neuen Käufer der Aktien übergehen.

---

### Die abgelaufene Börsenwoche

---

Der DAX hat den Wirecard-Skandal recht gut weggesteckt. Trotz Kursrutsch von Wirecard konnte der DAX sein Kursniveau weitgehend halten.

Ich beobachte eine paradoxe Situation in der DAX-Familie: Corona-Gewinner sind diese Woche angestiegen, weil aufpoppende Coronaherde die Angst vor einer zweiten Welle schüren. Gleichzeitig waren zum Wochenbeginn auch konjunktursensitive Aktien angesprungen, weil sich Hoffnung auf eine schnelle Erholung der Wirtschaft ausbreitete. Aber auch Goldaktien stiegen diese Woche kräftig an, weil Anleger weder der Rettung der Wirtschaft, noch dem Bewertungsniveau der Coronage winner trauen.

Also alles gleichzeitig geht nicht. Entweder die Wirtschaft kommt wieder in Schwung. Das würde bedeuten, dass wir Corona im Griff haben und somit die Coronage winner nicht mehr so gefragt sein dürften. Oder aber wir haben Corona doch nicht im Griff, dann dürften die konjunktursensitiven Aktien nicht anspringen.

Und diese beiden Szenarien zeugen von Systemvertrauen, also der Überzeugung der Anleger, dass Geldflutung der EZB und Konjunkturprogramme der Regierungen geeignete Maßnahmen gegen die Coronafolgen sind. Dann dürften aber die Goldaktien, in die sich Kapital als Sicherer Hafen bei der Gefahr von Systemversagen flüchtet, nicht ansteigen.

Irgendwas stimmt hier nicht...

...oder ist das die neue Normalität? Das Systemvertrauen ist groß. Konjunktursensitive Unternehmen werden durch Geldflutung und Konjunkturprogramme gerettet. Einen Grund

für einen Ausverkauf dieser Aktien gibt es nicht mehr, seit EZB und Regierungen „all in“ gegangen sind.

Die Aktien steigen also an Tagen, wenn gute Konjunkturdaten veröffentlicht werden, oder aber wenn das Coronavirus auf dem Rückzug ist. An den anderen Tagen werden diese Aktien jedoch nicht mehr ausverkauft, sondern treten einfach nur auf der Stelle.

Der Umstand, dass Coronagewinner jedoch weiter nach oben gejubelt werden, egal wie die Nachrichtenlage ist, zeugt von einem zu großen Vertrauen in unser System. Vorsicht ist für uns Anleger geboten. Wer große spekulative Gewinne im Depot stehen hat, sollte ein wenig davon realisieren.

Goldaktien steigen und signalisieren damit vielleicht auch, dass es bereits viele Anleger gibt, die diesen Entwicklungen nicht mehr ganz trauen und ein wenig Geld in Sichere Häfen verschiffen.

Diese Woche ist natürlich die Finanzbranche der Wochenverlierer mit -7,3%. Doch daran hat die Wirecard mit -93% natürlich einen großen Anteil. Weder die Deutsche Bank, noch die Commerzbank haben diese Woche Federn gelassen. Auch alle Versicherungen notieren im Plus. Lediglich die Immobilienfinanzierer sind im Minus.

Das passt zum zweiten Verlierer der Woche: Der Immobiliensektor (-2,6%). Mit Grand City Properties, ADO Properties und CoreEstate Capital wurden gleich drei Immobilienaktien ausverkauft. Einen unternehmensinternen Grund dafür konnte ich nicht finden.

Wochengewinner ist die Tech-Branche (+1,8%) und der Industriesektor (+1,4%). Gerade im Industriesektor wurde der Anstieg durch sehr viele Aktien getragen, was meine oben aufgeführten Fragezeichen verdeutlicht. Wieso steigen konjunktursensitive Industrieaktien an, wenn Coronafälle auf dem amerikanischen Kontinent ansteigen?

Der Vollständigkeit halber bleibt anzumerken, dass sich US-Präsident Donald Trump nun Europa zuwendet: Truppenabzug und Zölle sind seine Waffen. Ich kann die Aktionen noch nicht einordnen und warte mal ab, ob er das

ernst meint, oder ob es schon bald wieder Gespräche gibt.

#### Wochenperformance der wichtigsten Indizes

| INDIZES              | 25.6.20 | Woche Δ | Σ '20 Δ |
|----------------------|---------|---------|---------|
| Dow Jones            | 25.184  | -3,8%   | -12,1%  |
| DAX                  | 12.089  | -2,0%   | -8,8%   |
| Nikkei               | 22.512  | 0,1%    | -4,8%   |
| Shanghai A           | 3.123   | 0,4%    | -2,0%   |
| Euro/US-Dollar       | 1,12    | 0,2%    | 0,1%    |
| Euro/Yen             | 120,15  | 0,4%    | -1,7%   |
| 10-Jahres-US-Anleihe | 0,64%   | -0,07   | -1,29   |
| Umlaufrendite Dt     | -0,49%  | -0,06   | -0,26   |
| Feinunze Gold        | \$1.764 | 1,3%    | 16,6%   |
| Fass Brent Öl        | \$40,56 | -4,2%   | -41,1%  |
| Kupfer               | 5.895   | 2,8%    | -5,1%   |
| Baltic Dry Shipping  | 1.617   | 5,9%    | 48,3%   |
| Bitcoin              | 9.634   | 3,1%    | 32,1%   |

### 03. Sentiment: Verunsicherung trotz Stimmungsaufhellung

Der DAX hat in der abgelaufenen Woche 1% abgegeben. Die USA haben den Handelsstreit wieder auf die Titelseite befördert, gleichzeitig werden steigende Corona-Zahlen vermeldet. Da ist eine kleine Verschnaufpause an den Aktienmärkten weiterhin, wie schon in der Vorwoche, nachvollziehbar. Doch vor dem Hintergrund der sich bessernden Konjunkturdaten und insbesondere nach der Aussage der EZB-Chefin Christine Lagarde von heute Nacht, dass wir nun auch wirtschaftlich das Schlimmste der Krise überstanden hätten, sollte sich eigentlich Zuversicht unter Anlegern breit machen. Schauen wir mal, wie es aussieht:

Das Sentiment ist trotz des Rückgangs im DAX leicht angestiegen und notiert weiterhin im neutralen Bereich. Nachdem der erste Rücksetzer im DAX zu schnell über die Bühne ging, um Anlegern den Kauf von ihren Lieblingen zu ermöglichen, bekamen sie nun eine zweite Chance. Das hat viele Anleger erfreut, daher wird der leichte DAX-Rückgang mit einer Stimmungsaufhellung begrüßt.

Doch so wirklich zufrieden mit sich selbst sind unsere Umfrageteilnehmer nicht: Mit einem Wert von -2,3 wird nach wie vor eine Verunsicherung gemessen, die aus starken Schwankungen an den Finanzmärkten resultiert. Vielleicht spielt hier auch die Verunsicherung über die Wirecard-Pleite eine Rolle, die in den abgelaufenen Tagen die Schlagzeilen dominierte.

Die Erwartung für den DAX in drei Monaten ist mit -2,2 weiterhin pessimistisch. Die Bären dominieren die Zukunftserwartung. Es hat den Anschein, dass die Käufe in die Verschnaufpause dieser Woche eher spekulativ sind, also im Falle von sich verschlechternden Schlagzeilen schnell wieder abgestoßen werden.

Immerhin ist die Investitionsbereitschaft leicht angestiegen. Werte um 12.200 im DAX werden als Kaufgelegenheiten betrachtet - wenngleich auch nur für Spekulationen und noch nicht für langfristige Überzeugungskäufe.

Das zuvor stark negative Euwax-Sentiment der Privatanleger hat sich ein wenig normalisiert. Mit einem Wert von -7,5 wurden die Extremwerte der Vorwochen (-13) verlassen, doch noch immer sind Privatanleger stark interessiert an Absicherungspositionen. Die Angst vor einem Rückschlag, einer zweiten Ausverkaufswelle parallel zu einer zweiten Infektionsschwelle, ist noch immer groß.

Ganz ähnlich sieht es diese Woche bei den Profis aus, die sich über die Eurex absichern: Das Put/Call-Verhältnis ist ebenfalls ein wenig zurück gekommen und zeigt damit ein gesunkenes Absicherungsbedürfnis der Profis an, wenngleich unterm Strich weiterhin mehr Absicherungspositionen eingegangen werden, als dass auf steigende Kurse spekuliert wird.

Auf die Gefahr hin, dass ich mich wiederhole: Auch an der CBOE zeigt das Put/Call-Verhältnis ein ähnliches Bild, also verhalten sich auch die US-Anleger derzeit ähnlich.

US-Fondsmanager haben ihre Investitionsquote leicht zurückgeschraubt (-12% auf 77%) und zeigen damit ein vorsichtigeres Verhalten als in den Vorwochen.

Bei den US-Privatanlegern dominieren die Bären das Marktgeschehen (-25% ist ein

Extremwert).

Ganz anders sieht weiterhin die technische Situation des S&P 500 aus, dessen Angst und Gier Indikator mit 49% die neutrale Mitte trifft.

Interpretation

Zukunftsoptimismus kommt nicht auf, dennoch lösen alle Marktteilnehmer ihre Absicherungspositionen auf. Irgendwie ist das unlogisch, oder? Es ist genauso unlogisch, wie konjunktursensitive Aktien parallel zu Coronagegewinnern ansteigen, und wie Goldaktien als Sicherer Hafen parallel zu sich aufhellenden Konjunkturprognosen gekauft werden.

Da ist der Glaube an die Geldpolitik der EZB und die Fiskalpolitik der Regierungen so groß, dass alle Aktien unterstützt werden, während man sich jedoch gleichzeitig gegen Systemrisiken durch den Kauf von Gold absichert. Die einzige plausible Erklärung, die mir dafür einfällt ist, dass hier mit unterschiedlichem Zeithorizont agiert wird.

Während Langfristinvestoren sich gegen die lasche Geldpolitik mit Gold absichern, vertrauen Spekulanten auf kurzfristige Maßnahmen der Geldpolitik. Das kann so jedoch nicht ewig weitergehen.

Mit der Rückführung der Absicherungspositionen verschwindet die Unterstützung unter dem DAX, die in den vergangenen Wochen jede Korrektur bereits frühzeitig aufgefangen hat. Das ist ein Warnsignal, das wir nicht übersehen dürfen.

Auch negative Meldungen wie der Anstieg der Neuinfektionen in vielen Ländern, werden am Finanzmarkt mit steigenden Kursen beantwortet. Am Finanzmarkt wird weiterhin eine V-Erholung eingepreist. Niemand weiß, ob das gelingen wird. Ich würde aber erwarten, dass diese bulligere Erwartung in den kommenden Wochen zumindest mal in Frage gestellt wird. Und dann dürften die Corona-Verlierer, die in den vergangenen Wochen parallel zu den Gewinnern angestiegen sind, Federn lassen.

Die Unterstützung durch Absicherungspositionen schwindet also in diesen Tagen. Anle-

ger sind unzufrieden mit sich selbst und gieren danach, zu günstigen Kursen in die Rallye einzusteigen. Insbesondere Privatanleger sind derzeit unterinvestiert. Profis hingegen haben die vergangenen Tage zum Aufbau von Positionen genutzt.

Wo führt das hin? Nirgends - eine Richtung lässt sich aus der Sentimentanalyse diese Woche erneut nicht ableiten - wie schon vor einer Woche und wie es übrigens auch richtig war. Wir sollten jedoch im Hinterkopf behalten, dass im Falle von weiteren schlechten Meldungen eine Unterstützung der Kurse nicht mehr so stark sein wird wie in den vergangenen Wochen. Stopp Loss Marken sind für einen heißen Sommer sinnvoll.

## 04. Ausblick: Markt nicht stimmig

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. DWS ging Klumpenrisiko bei Wirecard ein - warum nur?

---

Wirecard-Fusionsgespräche mit der Deutschen Bank: Was wusste DWS Starmanager Tim Albrecht?

---

Fr, 26. Juni um 14:35 Uhr

Die Ereignisse überschlugen sich und es fällt schwer, Fakten und Vermutungen auseinanderzuhalten. Bei der Frage nach Betrug oder Schlamperei tendieren die Medien derzeit eher in Richtung Betrug, der Haftbefehl gegen Gründer und ex-CEO Markus Braun spricht ebenfalls dafür.

BaFin (Verbot von Leerverkäufen), Münchener Staatsanwaltschaft (Ermittlung gegen Financial Times Journalisten), Deutsche Börse (Aufnahme in den DAX), die japanische Softbank (stieg noch nach Bekanntwerden der Vorwürfe durch die Financial Times ein) bis hin zum Wirtschaftsprüfer EY (Testat für Jahresabschlüsse der Vorjahre erteilt) wurden offensichtlich hinters Licht geführt.

Und auch die DWS wurde hinters Licht geführt: Der Star unter den Fondsmanager, Tim Albrecht, hat das Engagement seiner Fonds in der DWS seit Oktober 2019 über Monate knapp unter 10% gehalten. Im Januar wurde die 10%-Hürde sogar übersprungen (11,9% laut Finanzscene <https://finanz-szene.de/banking/das-wahre-ausmass-der-dws-spekulationen-mit-wirecard/>).

Wie kommt der Fondsmanager des größten deutschen Publikumsfonds, der die Deutsche Wirtschaft und somit zu einem Teil den DAX abbilden soll, darauf eine Einzelposition mit so hohem Gewicht in den Fonds zu nehmen? Wirecard ist im DAX und im CDAX mit gerade

einmal rund 1% gewichtet gewesen. Die Vorwürfe der Bilanzierungsunregelmäßigkeiten durch die Financial Times gegenüber Wirecard waren hinlänglich bekannt. Meinte Tim Albrecht vielleicht zu wissen, dass an den Vorwürfen nichts dran war?

Wie wir heute wissen, kann er das nicht gewusst haben, denn die Vorwürfe waren berechtigt. Wurde er also hinters Licht geführt?

Ich habe viel mit Anlegern zu tun, viel mit institutionellen Anlegern und häufig auch mit Fondsmanagern. Die goldene Regel in der Investmentbranche lautet „Diversifizierung“, daher gibt es ja auch die Regel, dass keine Einzelposition über 10% eines Portfolios ausmachen darf. Nur sehr selten werden in der Realität Positionsgrößen von über 5% erreicht.

Sobald etwas „ungewiss“ ist, werden Positionen als spekulativ eingestuft und deutlich verkleinert. Hier gelten 3% bereits als extrem groß. Tim Albrecht kann die Position also kaum als „spekulativ“ eingeschätzt haben, wenn er sich nach den Gepflogenheiten der Branche gerichtet hätte. Was könnte ihn denn so sicher gemacht haben, dass er eine so große Positionsgewichtung, ein so großes Klumpenrisiko, eingegangen ist?

Ich weiß es nicht, aber ich habe einen Artikel, dessen Hintergründe mich interessieren:

Bloomberg schrieb am Montag dieser Woche, dass Wirecard auf die Deutsche Bank zwecks einer möglichen Fusion zugegangen sei. Die Beratungsgesellschaft McKinsey erstellte am 15. November 2019 eine Studie, der zufolge ein Zusammengehen der Deutschen Bank mit Wirecard ab dem Jahr 2025 jährliche Gewinne in Höhe von 6 Mrd. Euro einbringen würde (<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-06-22/wirecard-said-to-have-explored-deutsche-bank-tie-up-in-2019>).

Die Studie wurde laut Bloomberg von Wirecard in Auftrag gegeben. Wirecard sei bei dem Bankhaus vorstellig geworden, schreibt Bloomberg. Es ist davon auszugehen, dass die Deutsche Bank darüber Bescheid wusste.

Also: Die Deutsche Bank wusste über mögliche Gewinne von jährlich 6 Mrd. Euro, McKinsey wusste davon, Wirecard natürlich auch. Fusi-

ongespräche vor dem Hintergrund dieser Studie, wenn sie öffentlich geworden wären, hätten die Aktie von Wirecard damals vermutlich kräftig nach oben katapultiert.

Seit der Internetblase und den Erfahrungen am Aktienmarkt mit dem „Neuen Markt“ gibt es sogenannte Chinese Walls: Abteilungen in Unternehmen, deren Informationen Mitarbeiter in einen Interessenkonflikt führen könnten, dürfen keinerlei Informationen austauschen. Es ist also unmöglich, dass Tim Albrecht von der DWS, die eine 79%ige Tochter der Deutschen Bank ist, irgendwie von dieser Studie Wind bekommen hat.

Unser System funktioniert einwandfrei, wie wir diese Tage anhand des Wirecard-Skandals vor Augen geführt bekommen: Das Testat eines Wirtschaftsprüfers wird angezweifelt, die Staatsanwaltschaft verfolgt die falsche Spur, die BaFin schützt den mutmaßlichen Betrüger, die deutsche Wirtschaft begrüßt Wirecard als eins der dreißig wichtigsten Unternehmen des Landes (DAX-Aufnahme)... ja, Sie hören hier meinen Sarkasmus durch.

Wir wissen leider noch immer nicht im Detail, wie es zu den Fehleinschätzungen kam. Beim Aufarbeiten des Wirecard-Skandals würde es mich jedoch interessieren, wie genau Starmanager Tim Albrecht seine extreme Überbewertung der Wirecard Aktien begründet.

Der Vollständigkeit halber: 4x habe ich mich kritisch mit Wirecard auseinandergesetzt: 2010, 2013 und zweimal 2016. Hier die Artikel:  
[https://www.heibel-ticker.de/heibel\\_tickers/652](https://www.heibel-ticker.de/heibel_tickers/652)  
Kapitel 04 Kolumne  
[https://www.heibel-ticker.de/heibel\\_tickers/874](https://www.heibel-ticker.de/heibel_tickers/874)  
Kapitel 05 Wunschanalyse  
[https://www.heibel-ticker.de/heibel\\_tickers/1220](https://www.heibel-ticker.de/heibel_tickers/1220)  
Kapitel 03 Betrugsvorwürfe  
[https://www.heibel-ticker.de/heibel\\_tickers/1274](https://www.heibel-ticker.de/heibel_tickers/1274)  
Kapitel 05 Wunschanalyse

...und zum Abschluss noch ein Reuters-Artikel aus dem Jahr 2016 auf Englisch: <https://www.reuters.com/investigates/special-report/britain-consett-companies/>

## 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.