

HEIBEL



STANDARD

Börsenbrief

- Einfach einen Tick besser -

Deutsche Bibliothek : ISSN 1862-5428

16. Jahrgang - Ausgabe 34 (27.08.2021)

Erscheinungsweise: wöchentlich Freitag/Samstag

Im heutigen Börsenbrief lesen Sie:

01. Info-Kicker: Zeit für Detailrecherche	2
02. So tickt die Börse: Eindrücke vom Hamburger Investorentag	2
Start Mittwoch früh: Aurubis	3
PVA Tepla gut gerüstet für Nachfrageschub	4
Flatex DeGiro ohne echte Wettbewerber	5
Rock Tech Lithium sichert Lithium-Bedarf der E-Revolution in Deutschland	6
Deutsche Rohstoff mit piffigem Chef	6
Mutares Beteiligungen mit gutem Transformation-Management	7
Apontis mischt Medikamente	8
Hamburger Hafen & Logistik macht Eisenbahn	10
Wochenperformance der wichtigsten Indizes	11
03. Sentiment: Polarisierung steigt, höhere Volatilität zu erwarten	14
.....	15
04. Ausblick: Damit werden Corona-Impfstoffe in die Welt transportiert	15
05. Update beobachteter Werte	16
Eindrücke vom Investorentag	16
Investmentideen, deren Zeit jetzt gekommen ist	16
06. Übersicht HT-Portfolio	18
07. Disclaimer / Haftungsausschluss und Risikohinweise	19
08. An-/Ab-/Ummeldung	20

01. Info-Kicker: Zeit für Detailrecherche

Liebe Börsenfreunde,

Am Mittwoch und Donnerstag dieser Woche fand der Hamburger Investorentag statt, 48 Unternehmen haben sich präsentiert. Ich habe mit einer ganzen Reihe von Vorständen persönliche Gespräche führen dürfen und berichte heute in Kapitel 02 über meine Eindrücke.

Das Sentiment zeigt eine unterschiedliche Stimmung zwischen Profis und Privaten auf. Wie das zu interpretieren ist, lesen Sie in Kapitel 03.

Meinen Favoriten der vergangenen Tage stelle ich in Kapitel 04 vor. Es handelt sich um ein Unternehmen, das für die Verteilung des Corona-Impfstoffes elementar wichtig war. Daraus ergeben sich viele Folgeaufträge, die dem kleinen Unternehmen Wachstum über mehrere Jahre sichern.

Wie immer gibt es eine Reihe von Updates zu unseren offenen Portfoliopositionen in Kapitel 05. Eine tabellarische Übersicht finden Sie in Kapitel 06.

Nun wünsche ich eine anregende Lektüre,

take share, Ihr Börsenschreiber

Stephan Heibel

Chefredakteur und Herausgeber des Heibel-Ticker Börsenbriefs

02. So tickt die Börse: Eindrücke vom Hamburger Investorentag

Der Schwan...

... gleitet gleichförmig und ruhig durchs Wasser. Über der Wasseroberfläche sehen wir einen eleganten, weißen Schwan mit langem Hals und einem Kopf, der konzentriert in die Richtung blickt, wo's hin gehen soll. Doch unterm Wasser strampeln die Füßchen, um den erforderlichen Vortrieb zu generieren.

So ist es mein Ziel, Ihnen mit dem Heibel-Ticker das ruhige Gleiten durch die Finanzmärkte zu ermöglichen. Das Strampeln übernehme ich für Sie. Heute setzen wir die Taucherbrille auf, ich nehme Sie mit unter die Wasseroberfläche und gebe Ihnen meine Eindrücke vom Hamburger Investorentag ungefiltert weiter.

48 Unternehmen haben sich am Mittwoch und Donnerstag dieser Woche präsentiert. Ich habe mir diverse Unternehmenspräsentationen angehört und sieben 1on1-Gespräche mit Vorständen geführt. In den Pausen habe ich mich mit den anderen Teilnehmern ausgetauscht und selbst im Fahrstuhl, beim Gläschen Wein am Abend oder auf der Taxifahrt zum Abendessen kam ich ins Gespräch mit weiteren Vorständen.

Zwei Dinge vorab:

1. Mein Favorit der beiden Tage wird hier nicht vorgestellt. Die Infos darüber befinden sich im kostenpflichtigen Teil des Heibel-Tickers in Kapitel 04.

2. Die Stimmung war extrem gut - sowohl bei den Investoren als auch bei den Vorständen. Es ist zu spüren, dass die Corona-Pandemie auf Unternehmensseite dazu geführt hat, Probleme aus der Welt zu schaffen und neue Ideen voranzutreiben. Wenngleich das Ende der Pandemie nicht so reibungslos vonstatten geht, wie wir alle uns das wünschen würden, führt die kleine Ehrenrunde durch die vierte

Welle vielleicht zu leichten Verzögerungen, nicht jedoch zu einem Rückfall. Soll heißen: Der Nachholbedarf der Wirtschaft ist groß. Die Weltwirtschaft ist noch lange nicht wieder "eingeschwungen", doch die Entwicklungen gehen in die richtige Richtung und wir dürfen uns über deutliche Verbesserungen gegenüber dem Vor-Corona-Stand freuen.

So, nun zu meinen Eindrücken zu den einzelnen Unternehmen.

Start Mittwoch früh: Aurubis

Die Hamburger Kupferhütte (früher hieß sie Norddeutsche Affinerie) eröffnete am Mittwoch früh die Vortragsreihe. CFO Rainer Verhoeven sprach eigentlich nur über ESG: Recycling nimmt immer mehr Raum ein, Aurubis verfolgt das Ziel, das nachhaltigste integrierte Hüttennetzwerk der Welt zu werden. Die Balance von Wirtschaft, Umwelt und Mensch wird mit Hilfe von 9 Zielen und 27 Maßnahmen in den Vordergrund gestellt. Photovoltaik-Anlagen werden gebaut, die Mitarbeiterschulung wird gesteigert, der CO₂-Fußabdruck wird reduziert. Das Pariser Klimaabkommen dient als Wegweiser. Gegen Ende des Vortrags hatte ich den Eindruck: Hmm, tolle Ziele, aber Geld verdienen wollen die vorerst nicht. Zumindest dürfte es bei solchen Ambitionen schwer sein, gegen Wettbewerber aus Ländern zu bestehen, wo solche Ziele nicht existieren.

Erst auf den zweiten Blick wurde dann ersichtlich, wie sich das Ganze rechnen kann: Auf einer Seite mit unzähligen Auszeichnungen befindet sich auch ein kleiner Stempel von Apple: "Shelter & Refiner List". Apple nimmt seine Verantwortung schon seit langer Zeit sehr ernst und verpflichtet seine Zulieferer, bestimmte ESG-Mindestkriterien zu erfüllen. Es ist also keine Kür mehr, ESG-Kriterien umzusetzen, sondern Pflicht, um bei den großen Unternehmen auf der Lieferantenliste zu bleiben.

Übrigens wird es bald ganz ähnlich an den Finanzmärkten laufen: Aktien von Unternehmen, die nicht Mindeststandards der ESG-Kriterien erfüllen, werden von vielen Fonds und institutionellen Anlegern gemieden werden (müssen), da die ESG-Konformität ein zuneh-

mend wichtiges Kriterium bei der Anlageauswahl institutioneller Anleger wird.

Der ESG-Druck kommt also von beiden Seiten: Die Kunden von Aurubis verlangen danach, um ihre Produkte mit entsprechenden Stempeln zu versehen. Und auch am Kapitalmarkt werden solche Kriterien eingefordert, sonst fällt die Aktie bei Investmententscheidungen hinten runter, bevor sich Analysten überhaupt mit den bilanzieren Kennziffern beschäftigen.

Gleichzeitig wird ein Effizienzprogramm umgesetzt, das im laufenden Jahr bereits 70 Mio. Euro an Einsparungen bringt. Umweltschutz kostet übrigens nicht immer nur Geld: Zertifikate, die durch CO₂-Einsparungen verfügbar werden, können von Aurubis über den Markt verkauft werden. Einige umweltfreundliche Änderungen sind so gut durchdacht, dass dadurch an anderer Stelle, beispielsweise im Energieverbrauch, gespart wird.

Wenn wir uns die Zahlen anschauen, dann zeigt sich jedoch, dass Aurubis durchaus den finanziellen Spielraum hat, um die ESG-Ziele zu verfolgen. 62% Umsatzwachstum, Gewinnverdopplung und Cashflowverdopplung zeigen, wie gut der Kupferkonzern aus der Pandemie kommt. Doch noch besser als das Geschäft lief der Aktienkurs: Von 30 Euro im Coronacrash ging's bis auf 87 Euro im Juli. Am allerhöchsten waren jedoch die Erwartungen gestiegen. Die guten Zahlen reichten nicht aus, um die Erwartungen der Anleger zu erfüllen: Die Aktie stürzte nach Bekanntgabe der Zahlen auf 70 Euro zurück, -20%.

Grund dafür sind die Stolpersteine, mit denen Aurubis derzeit zu kämpfen hat: Wegen des Hochwassers wurde Force Majeure in Stolberg erklärt, der Betrieb fiel aus. Vorprodukte werden nicht pünktlich geliefert, weil die globalen Lieferketten noch nicht "eingeschwungen" sind (mehr dazu unter HHLA). Einige Autohersteller haben ihre Produktion gedrosselt, weil Chips fehlen. Chips gehen insbesondere in die modernen E-Autos. VW hat beispielsweise die Produktion des ID.3 gedrosselt. Gerade die E-Autos benötigen die Kupferkathoden von Aurubis. Der Kupferpreisanstieg hat sich nach dem Coronacrash mehr als verdoppelt, doch seit Mai ist der Kupferpreis rückläufig. Und im internationalen Vergleich sind die Energiekosten in Deutschland sowie inzwischen auch im euro-

päischen Ausland exorbitant hoch.

Das KGV von Aurubis steht bei 12. Auf diesem Kursniveau finde ich Aurubis interessant: Wie wird sich die Aktie entwickeln, wenn die Stolpersteine aus dem Weg geräumt sind? Aurubis muss aufgrund des starken Gegenwinds besonders effizient sein. Verlässliche Lieferketten und eine rund laufende Autoproduktion würden dem Unternehmen Rückenwind geben.

PVA Tepla gut gerüstet für Nachfrageschub

PVA Tepla ist ein Maschinenbauer, dessen Maschinen Silizium herstellen, aus dem Scheiben für die Halbleiterplatten der Chip-Industrie geschnitten werden. Der Umsatz ist zuletzt um 17% angestiegen, der Gewinn um 16%, aber der Auftragseingang sprang um 134% an. PVA Tepla ist einer von weltweit zwei unabhängigen Maschinenbauern in diesem Bereich. Kunden sind in der Regel kleinere Chip-Produzenten, denn die großen haben ihre eigenen Maschinen. Weltweit gibt es nur etwa 10 Chipproduzenten ohne eigene Kristallzuchtanlagen.

Rund die Hälfte des Geschäfts kommt vom deutschen Chiphersteller Siltronic. Der Schock war zunächst groß, als Anfang des Jahres bekannt gegeben wurde, dass die taiwanische Globalwafers Siltronic kaufen wird. Globalwafers könnte fortan die eigenen Maschinen auch bei Siltronic einsetzen.

Doch sehr schnell zeigte sich genau das Gegenteil: Global Waters ist interessiert an den von Siltronic eingesetzten PVA Tepla-Maschinen. Es könnte also sein, dass durch die Übernahme nicht der Großkunde verloren wird, sondern zu einem noch größeren Kunden wird. CEO Manfred Bender teilte uns in seinem Vortrag selbstbewusst mit, dass seine Maschinen besser seien als die von Globalwafers.

So verkündete Siltronic inzwischen, eine neue Chipproduktion in Singapur, also in der Nähe von Taiwan, zu bauen, sowie die bestehende Anlage in Freiberg zu erweitern. Investitionsvolumen: 2 Mrd. Euro. Mit PVA Tepla als Hoflieferant können wir uns also auf ein ordentliches Stückchen dieses Kuchens freuen.

Zum Verständnis fand ich die folgenden Aus-

führungen hilfreich: In der Regel bestellt ein Chiphersteller für eine neue Anlage gleich 30-50 Kristallzuchtanlagen bei PVA Tepla, die dann über zwei bis drei Jahre produziert und sukzessive ausgeliefert werden. Wenn aber ein chinesischer potentieller Neukunde genau eine Kristallzuchtanlage bestellt, dann wird ein solcher Auftrag nicht bearbeitet. Es sei dann absehbar, dass diese Anlage nur als Blaupause zum Kopieren gedacht ist.

Darüber hinaus haben chinesische Unternehmen, die in den Markt der Chipproduktion wollen, häufig gar kein Prozessknowhow. Bender trug den folgenden Vergleich vor: Ein Bäcker, der einen Ofen kauft, hat in der Regel seine eigenen Rezepturen für Brot und Brötchen. So haben die Käufer der Kristallzuchtanlagen bei PVA Tepla ihre eigenen Rezepturen, um das Silizium zu produzieren. Siltronic und die anderen etablierten Chipproduzenten haben das natürlich. Doch PVA Tepla entwickelt nun eine eigene Rezeptur, die bei Bedarf an Chinesen verkauft werden kann.

Eine Frage aus dem Publikum, ob es richtig sei, dass niemals die allerneuesten Maschinen nach China verkauft würden, beantwortete Bender mit einem Lächeln.

Auch bei PVA Tepla merkt man, dass deutsches Ingenieurwissen weltweit noch immer gefragt ist. So einfach lassen sich komplexe Prozesse nicht abkupfern. Das hat man in China inzwischen gemerkt und kauft daher nun ganze Firmen auf, siehe Siltronic.

Ein KGV 2022e von 41 bei einem Gewinnrückgang im laufenden Jahr sieht nicht gerade attraktiv aus. Doch für das Jahr 2022 wird ein Umsatzsprung von 30% und ein Gewinnsprung von 40% erwartet. Die neue Siltronic-Fabrik in Singapur könnte dann im Anschluss für eine anhaltende Dynamik sorgen. Aktien von Maschinenbauern tun über Jahre nichts und springen dann plötzlich um ein Vielfaches an. Es ist stets gefährlich, auf diesen Zeitpunkt zu spekulieren - zumal sich die Aktie von PVA Tepla seit dem Corona-Crash bereits verdreifacht hat. Doch da ist Musik drin und es dürfte sich lohnen, das Unternehmen im Auge zu behalten.

Flatex DeGiro ohne echte Wettbewerber

Wenn die Fußballmannschaft meines Sohnes mit einem 14:1 vom Platz geht, schimpfe ich gerne mit dem Trainer: "Das nächste Mal suchst Du Gegner und keine Opfer!" bekommt er dann von mir - natürlich mit einem verschmitzten Lächeln - zu hören ;-).

Dieser Spruch kommt mir jedoch manchmal in den Sinn, wenn ich mir Flatex anschau: Ein Online-Broker in einer Welt, in der immer mehr Menschen ihre antiquierte Depotverwaltung bei Banken und Sparkassen ins Internet verlegen. Natürlich ist der Service des persönlichen Ansprechpartners besser, aber wie oft brauchen Sie das? So herrscht unter den Online-Anbietern ein Preiswettbewerb.

In diesen Online-Preiswettbewerb sollte man mit einer guten IT gehen. Und genau hier zeigt sich die Überlegenheit von Flatex: Die gesamte Software wurde im eigenen Haus entwickelt. Und als relativ junges Unternehmen wurde von Beginn an auf moderne Technologien gesetzt, ohne Altlasten mitzuschleppen. Das sieht bei den etablierten Banken ganz anders aus: deren IT stammt teilweise noch aus dem letzten Jahrtausend und ist deutlich weniger flexibel. Die Wartung wird immer teurer, da Softwareentwicklung für alte Programmiersprachen immer schwerer zu finden sind.

So rechnet Flatex-CFO Muhamad Chahrour vor, dass Flatex den Preiswettbewerb dominiert. Bei Ordergebühren von 5,90 EUR verdient Flatex noch Geld, während die Selbstkosten bei den Banken in der Regel deutlich darüber liegen. Unter den großen Brokern in Deutschland gibt es quasi keinen Wettbewerber, der eine annähernd effiziente IT besitzt. Für mich sehen die Banken daher weniger aus wie Gegner, sondern vielmehr wie Opfer. Nach der Bankenkrise 2008/2009 hatten sie nicht die Mittel, in die Modernisierung ihrer IT zu investieren. Davon profitiert nun Flatex.

Nun kommen aber neue Wettbewerber hinzu: Trade Republic bietet Trades zu 0 Euro an. Smartbroker hat ein umfangreiches Angebot kostengünstig auf die Beine gestellt und wirbt erfolgreich über das Netzwerk der Mutterge-

sellschaft Onvista. Nuri (vormals Bitwala) kommt nun mit modernen Finanzdienstleistungen aus dem Bereich der Kryptowährungen. Doch alle drei Anbieter nutzen die White Label IT von Solaris. Solaris selbst geht nicht an Privatkunden. Die drei vorgenannten Nutzer der Solaris-Banken-IT müssen Änderungswünsche erst beantragen und dann auf ein neues Release hoffen.

Flatex kann wichtige Änderungen on the fly einbauen und ist damit wesentlich flexibler.

Auf die Frage, warum Flatex das Angebot nicht auf die Kryptowelt ausweite, antwortete Chahrour, dass dazu in Deutschland die Voraussetzungen noch nicht geeignet seien. Anbieter wie Coinbase, Kraken oder eben auch Nuri würden die Bitcoins ihrer Kunden in Software-Wallets aufbewahren. Es gibt keinen geeigneten Dienstleister, der die Aufbewahrung übernimmt. Flatex müsste also auch die Bitcoins der eigenen Kunden selber aufbewahren.

Und Software Wallet können geknackt werden, das hören wir immer wieder. Die Verschlüsselung lässt sich zwar nicht erraten, aber klauen. Immer wieder gibt es Fälle, wo die entsprechenden Bitcoins von Hackern entwendet werden. Daher haben wir unsere Bitcoins ja auf das Hardware Wallet BitBox02 transferiert: Dort ist die Sicherheit noch ein bisschen höher.

Aber wir Privatanleger sind natürlich gar nicht so gefährdet wie ein großer Anbieter, bei dem sich ein digitaler Einbruch wirklich lohnt. Man müsste das Ganze also entsprechend versichern. Chahrour teilte uns mit, dass es bislang erst drei Versicherungen gibt, die sich überhaupt mit diesem Thema beschäftigen. Doch es gebe noch keine Rückversicherung, der dafür wiederum ein doppeltes Netz einziehen würde. Solange es also weder Dienstleister, noch Versicherungen gebe, seien Kryptos kein Thema bei Flatex.

Doch zurück zum Geschäftsmodell: Durch die eigene IT habe ich den Eindruck, Flatex ist in einem Umfeld unterwegs, wo es keinen wirklichen Gegner gibt. Und das nicht nur in Deutschland, sondern inzwischen in 18 Ländern, also fast schon europaweit. Durch die Übernahme von DeGiro konnte Chahrour nun sagen: "Wir expandieren nicht in Europa, sondern wir sind schon da". Das führt zu 60%

Umsatzwachstum, Gewinnverdopplung und reichlich Marktpotential bei einem KGV von nur 21.

Rock Tech Lithium sichert Lithium-Bedarf der E-Revolution in Deutschland

Am Mittwoch Nachmittag hatte ich die Gelegenheit, mit Dirk Harbecke, CEO von Rock Tech Lithium, zu sprechen. Harbecke hat ein bemerkenswertes Unternehmen auf die Beine gestellt: In Kanada hat er eine Lithium-Mine gekauft, die Lithium in höchster Qualität abbauen wird. In Deutschland möchte er einen Konverter bauen, der das für die Autoindustrie wichtige Lithiumhydroxid herstellen soll. Die Nachfrage seitens der Automobilbranche sei hoch.

Paypal-Milliardär Peter Thiel gehört zu den Investoren bei Rock Tech. Aber auch Christian Angermayer und Hedgefonds-Manager Alan Howard haben sich an Rock Tech beteiligt. Das sind durchaus namhafte Investoren, mit denen man sich gerne schmückt.

Stefan Krause, ehemaliger CFO von BMW, ist CFO bei Harbecke. Doch im Gespräch wurde mir mitgeteilt, dass er nur Interims CFO sei, bis ein passender CFO gefunden ist. Unter den 16 Team-Members auf Managementebene befindet sich auch Prof. Dr. Heinz Riesenhuber, unser ehemaliger Wissenschaftsminister (1982 - 1993). Insgesamt habe sein Unternehmen derzeit 40 Mitarbeiter, bis Ende des Jahres werden es 60 sein.

Hmm, ich finde hier das Verhältnis von Häuptlingen zu Indianern nicht gerade gut: Zu viele Häuptlinge. Aber das Thema ist hochpolitisch und es scheint, Politik und Wirtschaft haben gemeinsam ein großes Interesse daran, dass das Vorhaben von Harbecke gelingt. Er hat nun 12 Mio. Euro Cash in der Bilanz und kalkuliert mit 12 Mio. Euro Kosten pro Jahr. Früher oder später muss also natürlich eine Kapitalerhöhung erfolgen, ggfls. aber auch die Ausgabe einer Wandelanleihe.

Hmm, mein Interesse an diesem Unternehmen ist groß, da ja jeder weiß, wie wichtig und gleichzeitig knapp Lithium für die eMobilität von

morgen ist. Doch so wichtig der Erfolg von Rock Tech Lithium für den Standort Deutschland auch sein mag, so ist das Unternehmen für ein Investment für meinen Geschmack derzeit noch zu jung. Immerhin beträgt die Marktkapitalisierung bereits 200 Mio. Euro, der erste Euro Umsatz liegt jedoch noch in weiter Ferne.

Für einen Milliardär wie Peter Thiel ist es durchaus üblich, mal ein paar Milliönchen in eine gute Story zu geben. Vielleicht wird's was, vielleicht wird's aber auch nichts. Thiel streut seine Investments und kann einzelne Schlapfen gut verkraften. Für uns Privatanleger ist das jedoch noch zu früh und zu riskant.

Deutsche Rohstoff mit pffiffigem Chef

Dr. Thomas Gutschlag, Gründer und CEO von Deutsche Rohstoff, ist da schon einen Schritt weiter: Sein Unternehmen ging bereits 2010 an die Börse, die Aktie pendelt seither um die 15 Euro. Ich habe das damals beobachtet und fragte mich, warum das rohstoffarme Deutschland ein Unternehmen benötigt, das Rohstoffe abbaut. Die Antwort: Um Deutschland mit den wichtigen Rohstoffen zu versorgen.

Das habe er in den ersten Jahren auch versucht, so Dr. Gutschlag, doch die Hürden seien zu hoch gewesen. So hat er sich im Laufe der Zeit auf die Ölförderung konzentriert. In den USA kauft er erschlossene Ölfelder, bestellt Ölturm und Fracking-Mannschaft und erfreut sich in den Folgejahren über den verlässlichen Rückfluss.

Die Ölpreisschwankungen hat er in besonderer Weise genutzt: Ende 2019 wurde eine Unternehmensanleihe im Volumen von 200 Mio. Euro ausgegeben. Die Liquidität nutzte er teilweise im Corona-Crash, um Anleihen von Wettbewerbern im Volumen von 25 Mio. USD zu kaufen, deren Kurs im Rahmen des vorübergehend negativen Ölpreises zeitweise eingebrochen waren. Seine Kalkulation ging auf, die Papiere haben dem Unternehmen bereits 15,3 Mio. USD realisierte Gewinne sowie weitere 5,8 Mio. Euro Buchgewinn beschert.

Ich habe gelernt, wie das Fracking funktioniert.

Die Produktionskosten für ein Fass Öl belaufen sich derzeit auf rund 12 USD. Doch wenn man die Investition in die Erschließung einrechnet, benötigt das Unternehmen einen Verkaufspreis von 50 USD/Fass. Notiert der Ölpreis zwischen 12 und 50 USD/Fass, deckt der Cashflow zwar die laufenden Kosten, doch die ursprüngliche Investition läuft ins Minus. Je nach Vereinbarung mit den Banken und je nach Liquiditätspolster können Ölförderer so mitunter gezwungen sein, zu Preisen unter 50 USD weiter zu produzieren. Die Deutsche Rohstoff AG hatte im Corona-Crash das Glück, durch die kurz zuvor ausgegebene Anleihe ausreichend liquide zu sein, um den Förderhahn zuzudrehen und auf einen höheren Ölpreis zu warten, bis weiter gefördert wird.

Nochmal zur Frage, was das Ganze mit Deutschland zu tun hat: Hmm, wenig. Die Finanzierungskonditionen sind hierzulande besser, weil wir ein niedrigeres Zinsniveau haben. Dafür trägt das Unternehmen das Wechselkursrisiko: Was, wenn der Euro wieder stärker wird? Denn das Öl, das in den USA auf einem kleinen Ölfeld zutage gefördert wird, wird direkt beim Verlassen des Ölfeldes an einen Mid-Stream Partner, dem Betreiber der Pipeline, über die das Öl abtransportiert wird, verkauft. Das Geschäft ist also überschaubar, hat wenig Risiko, aber auch wenig zu tun mit Deutschland.

Mein Eindruck: Dr. Gutschlag ist ein umtriebiger, intelligenter CEO, der in der Rohstoffbranche immer wieder lukrative Geschäfte abschließt. Damit steht und fällt sein Unternehmen jedoch zum großen Teil mit ihm als Person, und das ist für uns Privatanleger gefährlich. Solange es Gutschlag gut geht, erfreuen sich seine Anteilseigner an der Dividendenrendite von immerhin 3%. Doch was, wenn er mal mit dem linken Bein zuerst aufsteht?

Mutares Beteiligungen mit gutem Transformation-Management

Am Donnerstag Nachmittag konnte ich einen Einblick in die Tätigkeit von Mutares erhalten: Chief Investment Officer (CIO) Johannes Laumann beantwortete mir bereitwillig alle Fragen. Mich interessierte vor allem, mit welchem Branchen Know-how seine Mannschaft unterwegs ist.

Mutares übernimmt distressed assets sowie carve outs. Das sind Unternehmen in finanzieller Notlage sowie Unternehmensteile großer Konzerne, die ausgegliedert werden sollen. Solche Unternehmen haben meist zwei Probleme: Eine schlechte G&V, sowie ein schlechtes Angebot.

Die Bilanz ist wider Erwarten häufig sehr solide, erläutert mir Laumann. Viele Ingenieure wissen gar nicht, wie man die verfügbaren Mittel sinnvoll einsetzt, um aus den vorhandenen Ressourcen möglichst viel Gewinn heraus zu holen. Das sei seine Spezialität, er sorgt für eine gute G&V - also Gewinn & Verlust Rechnung.

Insbesondere bei carve outs kommt es häufig vor, dass die ehemaligen Unternehmensteile kein wirklich rundes Produkt anbieten können. Da müsse man dann gegebenenfalls Zukäufe tätigen. Dazu sei es erforderlich, gute Ingenieure im eigenen Unternehmen zu haben, die frühzeitig eine Vorstellung entwickeln können, wie das Unternehmen aufgestellt werden sollte.

Bei Unternehmen in finanzieller Notlage helfen die eigenen Ingenieure ebenso, denn häufig hätten gerade die Ingenieure der übernommenen Firma dafür gesorgt, dass das Unternehmen nicht mehr funktionierte.

So habe Laumann eine Mannschaft von 10 Leuten um sich versammelt, mit denen er die Knackpunkte jeder Transaktion lösen könne. Anschließend gibt es für die Umsetzung weitere rund 80 Ingenieure und Manager.

Das Besondere an seiner Vorgehensweise: Die Leistung von Mutares wird vergütet, mehr

nicht. Zwar wird der Umsatz der übernommenen Unternehmen voll konsolidiert, jedoch bleiben die Mittel in den jeweiligen Unternehmen. Für das Management-Team von Mutares zahlt die übernommene Firma einen Stundenlohn. Zusätzlich zahlt das übernommene Unternehmen rund 1% vom Umsatz als Management-Gebühr an Mutares.

Wer nun versucht, mit Umsatz, KGV und sonstigen Kennziffern einen Wert für Mutares zu erreichen, wird scheitern. Denn das eigentliche Geschäft erfolgt erst dann, wenn ein übernommenes Unternehmen verkauft wird, also durch den Exit. Da wird dann der Gewinn ermittelt. Und je nachdem, wie viel reinvestiert wird, bspw. in die Übernahme des nächsten Unternehmens, errechnet sich dann ein Jahresgewinn oder -defizit. Letztlich ist da nichts Kontinuierliches dabei, jede Kalkulation muss scheitern.

Daher habe ich mich besonders intensiv mit Johannes Laumann auseinandergesetzt, denn auch der Erfolg und Misserfolg von Mutares hängt stark an seiner Person. Laumann betont, dass seine Mannschaft am übernommenen Unternehmen beteiligt ist. Nicht jedoch, wie bei anderen Beteiligungsgesellschaften üblich, als Teil der Entlohnung, sondern gegen Geld. Rund 10% des vom Wirtschaftsprüfer ermittelten Unternehmenswertes zum Zeitpunkt der Übernahme werden den Managern angeboten, die das Ruder herum reißen sollen. Diese Manager müssen die Anteile kaufen.

Mir gefällt dieses Modell sehr gut. Wer nach Aurelius am deutschen Beteiligungsmarkt wieder ein Unternehmen sucht, bei dem das Management mit gutem Beispiel voran geht, der kann sich Mutares anschauen.

Apontis mischt Medikamente

Ein sehr interessantes Unternehmen ist Apontis: Die beiden Vorstände Karlheinz Gast (CEO) und Thomas Milz (CPO - Product), beide eher mit wirtschaftlichem Background, zeigten mir die Vorteile der Single Pill und erläuterten mir die Marktchancen.

Menschen mit Bluthochdruck, Herz-Kreislaufproblemen und Ähnlichem nehmen häufig mehrere Tabletten, um den Kreislauf stabil zu halten. Es handelt sich um einen Eingriff in ein sensibles Gleichgewicht im Körper, daher müssen die verschiedenen Wirkstoffe der unterschiedlichen Medikamente sehr genau aufeinander abgestellt werden.

Menschen, die bereits einen Herzinfarkt erlitten, kommen häufig auf 4-5 Pillen, die sie regelmäßig einnehmen müssen. Es gibt viele Studien weltweit, die belegen, dass die Einnahmetreue der Patienten zu wünschen übrig lässt und dadurch sogar negative Folgen für die Gesundheit nach sich ziehen.

Apontis bietet nun verschiedene gängige Kombinationen dieser vielen Tabletten als Single Pill, also als eine Tablette an. Je nachdem, wie der Patient eingestellt ist, welche Mengen der einen und anderen Tablette er also benötigt, gibt es eine Single Pille mit entsprechenden Mischungsverhältnissen.

Nun haben Studien gezeigt, dass die Einnahmeverlässlichkeit durch die Gabe von Single Pills von 20-50% auf 70-80% gesteigert werden kann. Und in einer groß angelegten Studie wurde gezeigt, dass Patienten, die ihre Pillen verlässlich einnehmen, ein Herzinfarkt-Risiko haben, das nur etwa halb so groß ist wie bei denen, die weniger zuverlässig ihre Pillen schlucken. Auch die Sterberate bis hin zu den Krankenhauseinlieferungen differieren um den Faktor zwei.

Gemeinsam mit der AOK+ hat Thomas Milz nun verfügbare Daten ausgewertet, aus denen abzulesen ist, dass die Gabe einer Single Pill die Kosten für die Krankenkasse um 34% senken würde. Nicht durch die Pille, die im Preis differiert, sondern durch die Folgekosten, die

durch die unregelmäßige Einnahme entstehen.

Nun gibt es Patienten, bei denen funktioniert das mit der Single Pill nicht: Patienten mit häufigen Schwankungen eignen sich nicht dafür. Das betrifft jedoch nur etwa die Hälfte der Patienten. Bei ihnen muss der Arzt häufig die Dosis einzelner Pillen anpassen. Der Patient ruft an und klagt über Wasser in den Beinen, dann wird halt die eine Pille reduziert. Oder Schmerzen in den Muskeln, dann wird eine andere erhöht.

Die Hälfte der Patienten sind jedoch stabil. Das heißt: Einmal eingestellt, bleibt die Dosis und das Mischungsverhältnis über Jahre konstant. Diese Patienten eignen sich hervorragend für die Single Pill.

Wenn ich mir die Tablettenleiste meiner Mutter anschau, die sie jede Woche vorbereitet und dann regelmäßig nimmt, dann würde ich das Risiko der unregelmäßigen Einnahme deutlich niedriger ansetzen. Schließlich geht es um die eigene Gesundheit und da sollte man doch meinen, dass der Mensch verlässlich seine Tabletten einnimmt. Bei meiner Mutter funktioniert das zumindest gut.

Aber die Realität zeigt, dass es immer noch sehr viele Menschen gibt, die das nicht so sehen. Nehmen wir also an, dass die Hälfte des Patientenstamms eines Arztes sich für die Single Pill qualifiziert, und davon ein kleiner Anteil nur unregelmäßig die Pillen schluckt. Stellt man diese auf die Single Pill um, so ergibt sich eine höhere Lebenserwartung, geringere Gesundheitsrisiken und die oben genannte Kostenersparnis für die Krankenkasse.

Warum sollte der Hausarzt jedoch auf die Single Pill umstellen? Nun, wer den Abrechnungsmodus von Hausärzten kennt, der weiß, dass er spätestens beim dritten Besuch eines Patienten im Quartal nichts mehr am Patienten verdient. Die Pauschale ist ausgereizt, fortan kostet jeder weitere Patientenkontakt nur noch Zeit. Zeit, die er nicht für neue Patienten hat. Und Geld, das er dadurch nicht verdienen kann.

So betreibt Adonis mit der Tochtergesellschaft Schwarz Pharma ein Vertriebsnetzwerk, über das es einen guten Zugang zu Hausärzten gibt.

Darüber hinaus werden für Hausärzte wirtschaftliche und kaufmännische Schulungen angeboten, bis hin zu IT-Seminaren, in denen die Mitarbeiter von Schwarz Pharma die Erkenntnisse aus anderen Arztpraxen zusammen tragen, optimieren und ihre Erkenntnisse teilen.

Ärzte haben genug auf der medizinischen Ebene zu tun, das kaufmännische wird als notwendiges Übel angesehen. So sind die Berater von Schwarz Pharma gern gesehen. Sie haben ein offenes Ohr für die Optimierungsmöglichkeit, die in der eigenen Praxis möglich ist, wenn der "stabile" Teil der Patienten auf eine Single Pill umgestellt wird.

Somit sieht das Ganze aus wie eine Win-Win-Win-Situation für Krankenkasse, Patient und Arzt. Einzig der Apotheker verdient dann nicht mehr so viele pauschale Zuzahlungsbeträge wie bei den vielen Pillen.

Auch die Single Pill durchläuft ein Zulassungsverfahren, obwohl die Wirkstoffe schon längst aus dem Patentschutz gelaufen und hinreichend bekannt sind. Doch es muss nachgewiesen werden, dass ausreichend Wirkstoff von der Single Pill im Blut ankommt.

Derzeit verfügt Apontis über acht Single Pills: Eine hat eine Markt-Penetration von 50%, eine weitere ist bei 30-35%. Die verbleibenden sechs sind gerade mal bei 3-5%. Für alle Produkte rechnet das Unternehmen mit einer möglichen Penetration von 50%.

Weitere Single Pills befinden sich im Zulassungsverfahren. Zudem sei Apontis durch den Börsengang, der übrigens erst im Mai erfolgte, derzeit ausreichend kapitalisiert, um Lizenzen für im Ausland bereits eingesetzte Single Pills zu kaufen.

Das Unternehmen ist profitabel, das KGV 2022e steht bei 37 und der Umsatz wächst mit 20-25%. Aufgrund der hohen Investitionen im Vorfeld springt der Gewinn derzeit überproportional an, er vervielfacht sich jährlich.

Um ehrlich zu sein: Das Ganze klingt plausibel, lukrativ und vielversprechend :-).

Hamburger Hafen & Logistik macht Eisenbahn

Ein Highlight für mich als Hamburger war der Vortrag von, sowie das anschließende persönliche Gespräch mit Dr. Roland Lappin, CFO der HHLA. Den vollautomatisierten Containerterminal in Finkenwerder konnte ich vor einigen Jahren bereits besichtigen. Es war das Pilotprojekt der Hamburger, um sich mit der Technologie vertraut zu machen. Derzeit wird der viel größere Hafen am Burchardkai sukzessive umgestellt. Mit Fertigstellung von inzwischen rund zwei Drittel des Burchardkais werden langsam die positiven Kosteneffekte im Geschäftsbericht der HHLA sichtbar, sagt Lappin.

69% der ausstehenden Aktien der HHLA hält die Stadt Hamburg. Nur 31% befinden sich im Streubesitz. Eigentlich ist mein Interesse an einem Unternehmen mit so starkem politischem Einfluss hier bereits beendet.

Aber es bewegt sich was bei der HHLA: Die Elbvertiefung, die über Jahre vor Gericht ausgehandelt wurde, ist nun endlich da. Die Schiffe, die zuvor nach Rotterdam geschwommen sind, können nun wieder den Hamburger Hafen anlaufen. Aufgrund der Verzögerung habe die HHLA ihre europäische Führungsposition in einigen Bereichen an Rotterdam verloren, so Lappin.

Doch die HHLA betreibt keinen "Hafen", sondern einen "Eisenbahnhafen". Der Großteil der angelieferten Container wird über die Eisenbahn nach Zentraleuropa gefahren. Das Transportvolumen der HHLA ist um 50% größer als das der DB Cargo. In der Bilanz fällt die Bahnsparte (Intermodal) mit einem Umsatzanteil von 38% auf, der Gewinnanteil ist überproportional aufgrund der hohen Gewinnmarge von 18%.

Ich habe meine Überraschung nicht versteckt, dass der Hafen ein so großes Bahngeschäft betreibt. Die Reaktion Lappins war hanseatisch höflich. Statt zu sagen 'Dann schau'n Se doch mal genauer hin' erwiderte er, er müsse das in den Folien für die Zukunft besser zum Ausdruck bringen :-).

Denn das Bahngeschäft ist nicht nur nennenswert groß und verfügt über eine attraktive Gewinnmarge, sondern es ist auch ein Zukunftsmarkt.

Die Seidenstraße, die China derzeit nach Europa baut, fährt heute schon in 10 Tagen Produkte aus China nach Europa. Das ist günstiger und zuverlässiger als per Seecontainer. Mit dem Eintritt der Bahn in Zentraleuropa (Brest in Polen) kommt die HHLA ins Spiel, die in diesem Gebiet gut vernetzt ist - im wahrsten Sinne des Wortes.

Die HHLA betreibt eine ganze Reihe von Bahn-Terminals, auf denen die Container verladen und weiter transportiert werden: Ungarn, Rumänien, Tschechien, Slovenien, etc.

Ich fragte ihn nach dem desolaten Zustand des Bahnnetzes in Deutschland, über das man immer wieder liest. Er erklärte mir, dass es seit der Zeit der Postkutsche einen genau definierten Mindestabstand gebe, der auch für die Bahn anwendbar sei. Doch um die Abstände zwischen den Zügen zu verkleinern und damit das Netz besser auszunutzen, müsse man digitalisieren - das sei die vergangenen 16 Jahre (ja, Hamburg ist rot) nicht passiert.

Von der neu gewählten Regierung erwarte er nun, dass große Investitionen in das Bahnnetz erfolgen werden. Derzeit seien nur noch 18% der Container auf der Bahn, 82% werden per LKW transportiert. Vor zwanzig Jahren war das Verhältnis bei 25% zu 75%. Da wolle er gerne wieder hin.

Wenn also die Bahn in der Zukunft an Bedeutung zulegen sollte, dann wird die HHLA ein gutes Stückchen des Kuchens abbekommen.

Zurück zum Hafen: Lappin brachte den Begriff "eingeschwungen" ins Spiel: Die globalen Lieferketten hätten sich noch nicht wieder eingeschwungen. Das brauche seine Zeit. Man können nicht nach einem Lockdown sofort wieder die alte Effizienz herstellen, sondern müsse erst noch die entstandenen Probleme abtransportieren: viele Geräte der Kunden sind noch nicht dort, wo sie sein sollten. So solle man seiner Ansicht nach zwar an eine schöne Erholung der Wirtschaft glauben, sie werde auch das Vorkrisenniveau deutlich übersteigen. Doch das brauche seine Zeit.

So sieht er den Lockdown im chinesischen Hafen, dem global drittgrößten Containerhafen, nicht wirklich als neues Problem, sondern eher als ein Mosaiksteinen, das die Erholung ein kleines bisschen verlangsamt.

Mein Fazit über die HHLA: Auch dieses Unternehmen hat sich während der Pandemie gut aufgestellt und ist nun in der Lage, profitabel zu wachsen. Durchaus nicht selbstverständlich bei diesem politischen Unternehmen.

Puh, soweit also ein erster, ungefilterter Einblick in meine Eindrücke aus dem Hamburger Investorentag. In Kapitel 04 stelle ich Ihnen, wie angekündigt, meinen Favoriten vor. Schauen wir uns nun einmal die wichtigsten Indizes im Wochenvergleich an.

Wochenperformance der wichtigsten Indizes

```

table frame="VOID" cellspacing="0" cols="4"
rules="NONE" border="0">
colgroup>col width="165">col width="93">col
width="83">col width="70">/colgroup>
tbody>
tr>
td style="border-top: 3px solid #800000; border-bottom: 3px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" width="165" height="24" align="CENTER" valign="BOTTOM">INDIZES/td>
td style="border-top: 3px solid #800000; border-bottom: 3px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" width="93" align="CENTER" valign="BOTTOM" sdval="44434" sdnum="1031;0;T.M.JJ;@>26.8.21/td>
td style="border-top: 3px solid #800000; border-bottom: 3px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" width="83" align="CENTER" valign="BOTTOM" sdnum="1031;1031;0%">Woche Δ/td>
td style="border-top: 3px solid #800000; border-bottom: 3px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" width="70" align="CENTER" valign="BOTTOM" sdnum="1031;1031;0%">Σ'21 Δ/td>
/tr>

```

```

tr>
td style="border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT" bgcolor="#F2DCDB">Dow Jones/td>
td style="border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" align="RIGHT" bgcolor="#F2DCDB" sdval="35451,3" sdnum="1031;0;#.#0_ ;-#.#0 ">35.451 /td>
td style="border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,0159677332456013" sdnum="1031;0;0,0%">1,6%/td>
td style="border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,162773077657274" sdnum="1031;0;0,0%">16,3%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT">DAX/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" align="RIGHT" sdval="15851,75" sdnum="1031;0;#.#0_ ;-#.#0 ">15.852 /td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="0,00609492933360079" sdnum="1031;0;0,0%">0,6%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="0,155478111027365" sdnum="1031;0;0,0%">15,5%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT" bgcolor="#F2DCDB"> Nikkei/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT" bgcolor="#F2DCDB"> Nikkei/td>

```

```
#800000" align="RIGHT" bgcolor="#F2DCDB"
sdval="27641,14" sdnnum="1031;0;#.#0_ ;-
#.#0 ">27.641 /td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
1px solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
bgcolor="#F2DCDB"
sdval="0,0232437785160986"
sdnum="1031;0;0,0%">2,3%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
3px solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
bgcolor="#F2DCDB"
sdval="0,00717711630557605"
sdnum="1031;0;0,0%">0,7%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
3px solid #800000; border-right: 1px solid
#800000" height="24" align="LEFT">Shanghai
A /td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
1px solid #800000; border-right: 1px solid
#800000" align="RIGHT" sdval="3691,535"
sdnum="1031;0;#.#0_ ;-#.#0 ">3.692 /td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
1px solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
sdval="0,0277004616326014"
sdnum="1031;0;0,0%">2,8%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
3px solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
sdval="0,031448616240209"
sdnum="1031;0;0,0%">3,1%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
3px solid #800000; border-right: 1px solid
#800000" height="24" align="LEFT" bgco-
lor="#F2DCDB">Euro/US-Dollar/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
1px solid #800000; border-right: 1px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
bgcolor="#F2DCDB" sdval="1,18"
sdnum="1031;1031;0,00">1,18/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
```

```
der-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px
solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
bgcolor="#F2DCDB"
sdval="0,0105335274471182"
sdnum="1031;0;0,0%">1,1%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
3px solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
bgcolor="#F2DCDB" sdval="-
0,0400260331923203" sdnnum="1031;0;0,0%">
-4,0%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
3px solid #800000; border-right: 1px solid
#800000" height="24" align="LEFT">
Euro/Yen/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
1px solid #800000; border-right: 1px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
sdval="129,59"
sdnum="1031;1031;0,00">129,59/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
1px solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
sdval="0,0109212887120681"
sdnum="1031;0;0,0%">1,1%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
3px solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
sdval="0,0223256547806878"
sdnum="1031;0;0,0%">2,2%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
3px solid #800000; border-right: 1px solid
#800000" height="24" align="LEFT" bgco-
lor="#F2DCDB">10-Jahres-US-Anleihe/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
1px solid #800000; border-right: 1px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,01317"
sdnum="1031;1031;0,00%">1,32%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; bor-
der-bottom: 1px solid #800000; border-left:
1px solid #800000; border-right: 3px solid
#800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM"
```

```

bgcolor="#F2DCDB"
sdval="0,0749999999999999"
sdnum="1031;1031;0,00">0,07/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,381" sdnum="1031;1031;0,00">0,38/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT">Umlaufrendite Dt/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="-0,0047" sdnum="1031;1031;0,00%">-0,47%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="0,07" sdnum="1031;1031;0,00">0,07/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="0,09000000000000001" sdnum="1031;1031;0,00">0,09/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT" bgcolor="#F2DCDB">Feinunze Gold/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="1815,135" sdnum="1031;0;[$$-409]#.#0_ ;-[$$-409]#.#0 ">$1.815 /td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,0181828890683899" sdnum="1031;0;0,0%">1,8%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,0363939926421014" sdnum="1031;0;0,0%">-3,6%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT">Fass Brent Öl/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="72,55" sdnum="1031;0;[$$-409]#.#0_ ;-[$$-409]#.#0,00 ">$72,55 /td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="0,103086513608028" sdnum="1031;0;0,0%">10,3%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="0,411753259388986" sdnum="1031;0;0,0%">41,2%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT" bgcolor="#F2DCDB">Kupfer/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="9303" sdnum="1031;0;[$$-409]#.#0_ ;-[$$-409]#.#0 ">$9.303 /td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,0271613116926134" sdnum="1031;0;0,0%">2,7%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,186607142857143"

```

```

sdnum="1031;0;0,0%">18,7%/td>
/tr>
tr>
td style="border-top: 1px solid #000000; border-bottom: 1px solid #000000; border-left: 1px solid #000000; border-right: 1px solid #000000" height="24" align="LEFT">Baltic Dry Shipping/td>
td style="border-top: 1px solid #000000; border-bottom: 1px solid #000000; border-left: 1px solid #000000; border-right: 1px solid #000000" align="RIGHT" sdval="4195" sdnum="1031;0;[$$-409]#.#0_ ;-[$$-409]#.#0 ">$4.195 /td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="0,0550804828973843" sdnum="1031;0;0,0%">5,5%/td>
td style="border-top: 1px solid #800000; border-bottom: 1px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" sdval="2,0710102489019" sdnum="1031;0;0,0%">207,1%/td>
/tr>
tr>
td style="border-bottom: 3px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" height="24" align="LEFT" bgcolor="#F2DCDB">Bitcoin/td>
td style="border-bottom: 3px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 1px solid #800000" align="RIGHT" bgcolor="#F2DCDB" sdval="48273,8" sdnum="1031;0;[$$-409]#.#0_ ;-[$$-409]#.#0 ">$48.274 /td>
td style="border-bottom: 3px solid #800000; border-left: 1px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,0148499265480559" sdnum="1031;0;0,0%">1,5%/td>
td style="border-bottom: 3px solid #800000; border-left: 3px solid #800000; border-right: 3px solid #800000" align="RIGHT" valign="BOTTOM" bgcolor="#F2DCDB" sdval="0,714358956788117" sdnum="1031;0;0,0%">71,4%/td>
/tr>
/tbody>
/table>

```

03. Sentiment: Polarisierung steigt, höhere Volatilität zu erwarten

Es bleibt spannend: Den gesamten Sommer über wurden immer wieder mühevoll neue Allzeithochs im DAX erklimmen. Unzählige Rücksetzer folgten, führten jedoch nicht zu einem Ausverkauf, sondern endeten stets wieder sehr früh, bevor Panik aufkommen konnte.

Ich habe den Eindruck, dass Anleger von weiter steigenden Börsen überzeugt sind und begierig auf Rücksetzer warten, um weiter nachzukaufen. Doch die Rücksetzer enden stets zu früh, als dass die begierigen Anleger hätten ausreichend zum Zuge kommen können.

Und auch die neuen Allzeithochs führen nicht zu einem neuen Trend. Letztlich bleibt es bei einer leicht nach oben führenden Seitwärtsbewegung.

Die Teilnehmer an unserer Umfrage sind trotz des leichten Kursanstiegs im Wochenvergleich im DAX, unterm Strich ging's um 0,3% nach oben, unzufrieden. Das Anlegersentiment steht bei -0,3. Vor dem Hintergrund, dass Anleger tendenziell eher positiv gestimmt sind, ist das kleine Minus schon ein deutliches Zeichen der Unzufriedenheit.

Es mischt sich eine leichte Verunsicherung hinzu, die Selbstgefälligkeit steht bei -1,0. Zweifel kommen auf, ob man für das, was da kommen mag, richtig positioniert ist.

Doch wie ein Fels in der Brandung zeigt die Zukunftserwartung unverändert einen deutlichen Bullenüberhang. Der Wert von 2,9 spiegelt den Optimismus unter den Anlegern wider.

Wann ist der richtige Zeitpunkt, neue Positionen einzugehen? Das wissen Anleger derzeit nicht und daher halten sie sich lieber zurück. Die Investitionsbereitschaft ist mit einem Wert von 0,2 weiterhin sehr gering.

Das Euwax-Sentiment der Privatanleger war im

Verlauf der vergangenen Tage zwischenzeitlich auf ein extremes Tief bei -13 gerutscht, doch inzwischen konnte sich der Wert wieder auf -5 erholen. Anleger haben offensichtlich starke Absicherungskäufe gegen fallende Kurse getätigt. Das passt ins Bild: Kurzfristig wünschen oder erwarten Anleger eine deutliche Korrektur, in der sie dann möglichst Aktien einsammeln wollen, um von der anschließend erwarteten Fortsetzung der Rallye zu profitieren. Hmm, häufig kommt es genau anders als von der Mehrheit erwartet.

Das Put/Call-Verhältnis der institutionellen Anleger, die sich über die Eurex absichern, zeigt eine eher bullische Positionierung der Profis. Dort scheint man die Hoffnung auf einen zwischenzeitlichen Rücksetzer aufgegeben zu haben.

In den USA werden Anleger hingegen vorsichtiger, das Put/Call-Verhältnis der CBOE ist leicht zurück gegangen. Doch der Wert ist ähnlich dem Wert an der Eurex als vergleichsweise neutral zu werten, wenn wir uns die Positionierung der vergangenen Monate anschauen.

US-Fondsmanager haben ihre Investitionsquote auf 93% angehoben (Vorwoche 71%). US-Privatanleger haben ein Bulle/Bär-Verhältnis von 7%, was als neutral einzustufen ist. Auffällig ist jedoch, dass die Polarisierung weiter zugenommen hat. Während in den Sommermonaten viele Anleger neutral eingestellt waren, leert sich das Lager der Neutralen nun: Anleger haben wieder eine Meinung, wenngleich in Summe ähnlich positiv wie negativ.

Der technische Angst und Gier Indikator des S&P 500 ist auf der neutralen 50%-Linie gelandet.

Interpretation

Wenn die Polarisierung zunimmt, bewegen wir uns auf eine Richtungsentscheidung zu. Sind zu viele Anleger neutral eingestellt, kommt es auch nicht zu Ungleichgewichten, die sich in heftigen Kursbewegungen entladen würden. Doch mit zunehmender Polarisierung kann es nun passieren, dass die eine Gruppe der Anleger auf dem falschen Fuß erwischt wird und sich eindecken bzw. den Kursen hinterher lau-

fen muss, und die eingeschlagene Richtung dadurch verstärkt. Man könnte also sagen: Da wird sich bald was bewegen.

Ob nun zuerst ein Rücksetzer erfolgt, in dem sich Privatanleger mit Aktien für die folgende Rallye eindecken können, oder aber ob die Kurse sofort zu steigen beginnen, wie es die Profis zu erwarten scheinen, scheint da nur eine Frage des Geschmacks. Die Sentiment-Theorie baut darauf, dass eigentlich niemals das passiert, was die Mehrheit erwartet. Wie wäre es also mit einem Lauf auf neue Hochs, gefolgt von einem Ausverkauf?

Sei's drum, wir können aus dem Ergebnis nicht die Richtung ablesen. Was wir jedoch ablesen können ist, dass nach den lauen Sommermonaten nun endlich wieder Bewegung in die Märkte kommen dürfte. Die Volatilität, die seit Monaten unter 22 notiert, dürfte schon bald nach oben schießen.

Ich würde daher in dieser Situation ein wenig Cash zur Hand halten, um in etwaige Turbulenzen hinein handlungsfähig zu bleiben.

04. Ausblick: Damit werden Corona- Impfstoffe in die Welt transportiert

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 wer-

den. 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

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

***** ENDE WERBUNG *****

Eine erfolgreiche Börsenwoche,
take share

Stephan Heibel
Chefredakteur und Herausgeber des Heibel-Ticker Börsenbriefs

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.