

Autor: Dirk Arning. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Die Texte, Tabellen und Grafiken geben ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wider. Der Autor handelt selbst in den genannten Wertpapieren (möglicher Interessenskonflikt!). Alle Hinweise dienen der aktuellen Information ohne Verbindlichkeit. Sie stellen keine Anlageberatung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.

Editorial

2007 war das fünfte Hausse-Jahr in Folge. Mitte 2007 hatten nahezu alle wichtigen Börsenindizes neue Allzeit-Rekordhöhen erreicht, bevor die Subprime-Krise das zweite Halbjahr überschattete. Die Talfahrt beschleunigte sich in den ersten Wochen dieses Jahres. Entsprechend schlecht fallen inzwischen die charttechnischen Analysen aus (siehe Seite 3 bis 7). Stecken wir schon mitten in einer Baisse? Nach fünf Jahren Hausse mag die Zeit für eine Baisse gekommen sein. Die Statistik bietet aber auch Trost: Durchschnittlich dauerte ein Baisse nur zwölf Monate. Dann wäre mehr als die Hälfte schon vorbei. Und noch eine Börsenstatistik lässt Hoffnung aufkommen: Gegen Ende eines Jahrzehnts gab es meist einen beschleunigten Kursaufschwung. Die Chancen auf eine Trendwende im Verlauf dieses Jahres stehen gut. Zunächst aber gilt es, Verluste zu vermeiden, zumindest zu begrenzen.

INHALT

	Seite
Editorial _____	1
INHALT _____	1
BÖRSENNAVIGATOR JANUAR _____	2
CHARTCHECK: DAX _____	4
CHARTCHECK: TECDAX _____	5
CHARTCHECK: MDAX _____	6
CHARTCHECK: SDAX _____	7
AKTIENKOMPASS: WMF _____	8
Potrait _____	8
ProBot-Value _____	9
Chartanalyse _____	10
Die Aktie im Fonds _____	10
AKTIENKOMPASS: IMMOFINANZ _____	11
Potrait _____	11
ProBot-Value _____	14
Chartanalyse _____	15
Die Aktie im Fonds _____	15
PRO & CONTRA: ANALYSTEN-KOMMENTARE _____	16
VERANSTALTUNGSKALENDER _____	19

BÖRSENNAVIGATOR JANUAR

Das durchschnittliche Gesamturteil aller bewerteten Aktienmärkte hat sich gegenüber Dezember von +14 auf +7 („halten“) verschlechtert. Die durchschnittliche Unterbewertung ist zwar weiter gestiegen, nämlich von 22 % auf 35 %. Gleichzeitig hat sich aber die durchschnittliche M.A.M.A.-Trendindikation massiv verschlechtert, nämlich von -5 auf -49. Alle neun bewerteten Märkte werden aufgrund der Unterbewertung mit „halten“ beurteilt.

Das beste Gesamturteil behält der Euro-STOXX-50, dessen Gesamtnote allerdings leicht von +23 auf +20 sinkt. Der nächst beste Markt bleibt der SMI, dessen Gesamtnote aber deutlicher fällt, nämlich von +20 auf +13. Beide Märkte verdanken ihre gute Endnote ihrer hohen Unterbewertung (W.I.N-Analyse).

Verbesserungen des Gesamturteils gab es gegenüber Dezember keine. Am besten hielten sich die Gesamtbewertungen von DAX, MDAX und ATX.

Das schlechteste Gesamturteil teilen sich jetzt der S&P-500 und der japanische Topix mit jeweils -2 („halten“). Beide Indizes erscheinen zwar auf Grundlage der jetzigen Fundamentaldaten unterbewertet, haben aber eine sehr schlechte Trendindikation.

Verschlechterungen des Gesamturteils verzeichneten ausnahmslos alle bewerteten Märkte. Dabei fällt die Verschlechterung der Trendindikation beim S&P-500 und beim Topix besonders ins Gewicht.












Fazit: Die Taktische Aktienquote (TAQ) muss den verschlechterten Trends Rechnung tragen. Schon in der ersten Januarhälfte wurde der Investitionsgrad auf rund 70 % gesenkt. Jetzt gilt sogar die Empfehlung einer TAQ von nur 50 %!

▲ ACC ● ALPHA ■

Die Aktienquote im Fonds wallstreet:online select AMI betrug am...

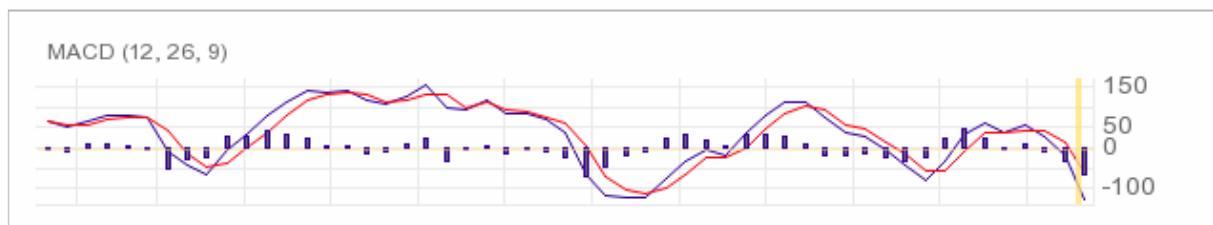
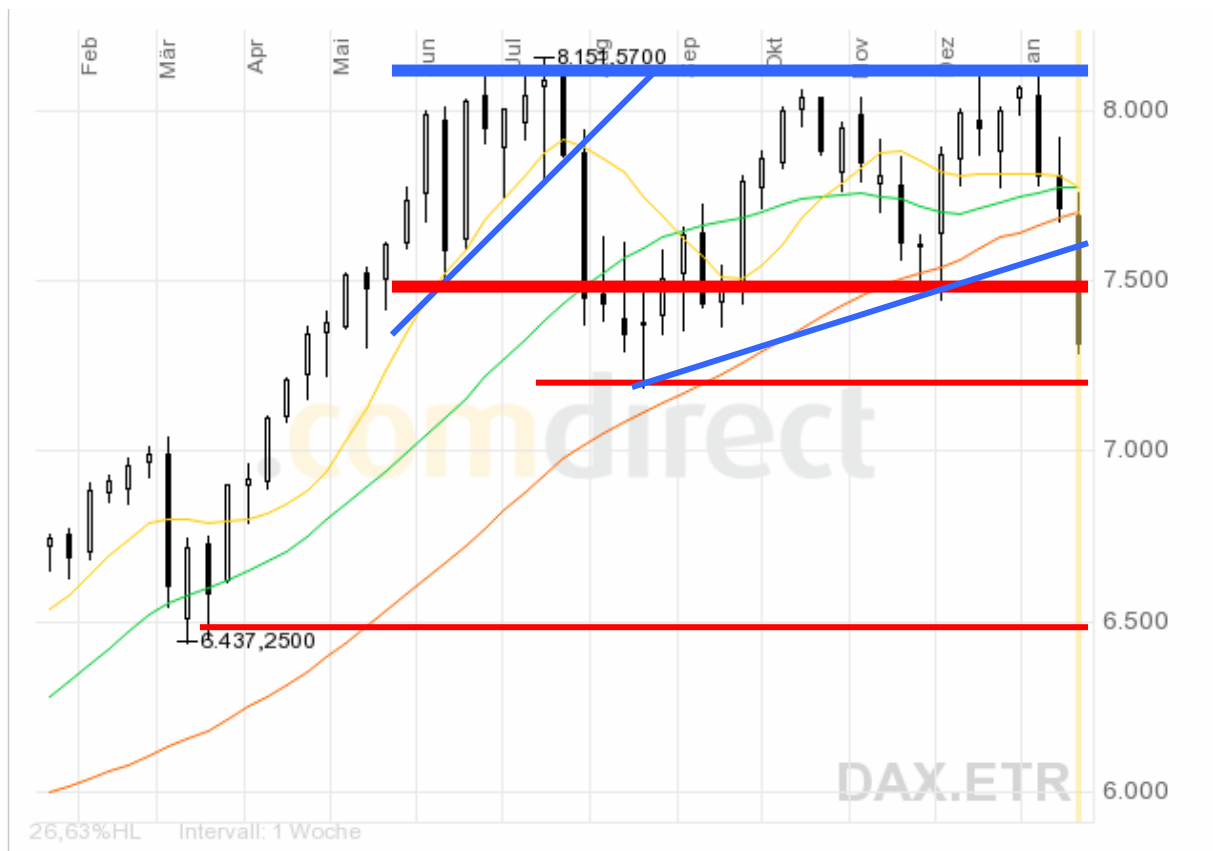
14.01.2008	70 %
31.12.2007	85 %
14.12.2007	85 %
30.11.2007	70 %
14.11.2007	79 %

Der BÖRSENAVIGATOR stellt die Verdichtung der Ergebnisse des fundamentalen W.I.N-Modells und des markttechnischen M.A.M.A.-Modells zu einer Gesamtbeurteilung dar .

18.01.2008	Markt Index	W.I.N Bewertungsdifferenz	M.A.M.A. Trendindikation	Gesamtnote Empfehlung
	USA S&P-500	+ 24 %	- 55	- 2 Halten
	Euroland Euro STOXX 50	+ 46 %	- 33	+ 20 Halten
	Deutschland DAX	+ 27 %	- 16	+ 12 Halten
	Deutschland MDAX	+ 34 %	- 61	+ 2 Halten
	Frankreich CAC-40	+ 37 %	- 48	+ 9 Halten
	Österreich ATX	+ 36 %	- 58	+ 5 Halten
	Schweiz SMI	+ 45 %	- 51	+ 13 Halten
	Großbritannien FTSE-100	+ 31 %	- 39	+ 8 Halten
	Japan Topix	+ 35 %	- 77	- 2 Halten
Durchschnitt	Aktienmärkte	+ 35 %	- 49	+ 7

CHARTCHECK: DAX

Beim letzten **CHARTCHECK** des DAX im Juli vergangenen Jahres (eXpress 7 / 2007) war vermutet worden, dass der DAX das im Juni und Juli entstandene Konsolidierungsdreieck in Richtung des übergeordneten Aufwärtstrends verlassen würde. Leider begrenze „der überdehnte Abstand zur 200-Tagelinie das Potenzial nach oben.“ Der Stoploss könne auf 7.490 nachgezogen werden. Dieser wurde bereits Ende Juli verletzt. Im August fand der DAX erst bei knapp 7.200 Boden. In einer ausgeprägten Seitwärtsbewegung gelang es nicht, den massiven Widerstand bei rund 8.150 zu überwinden.



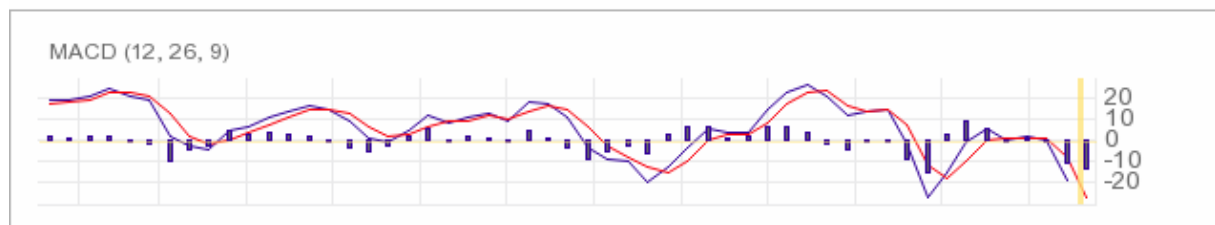
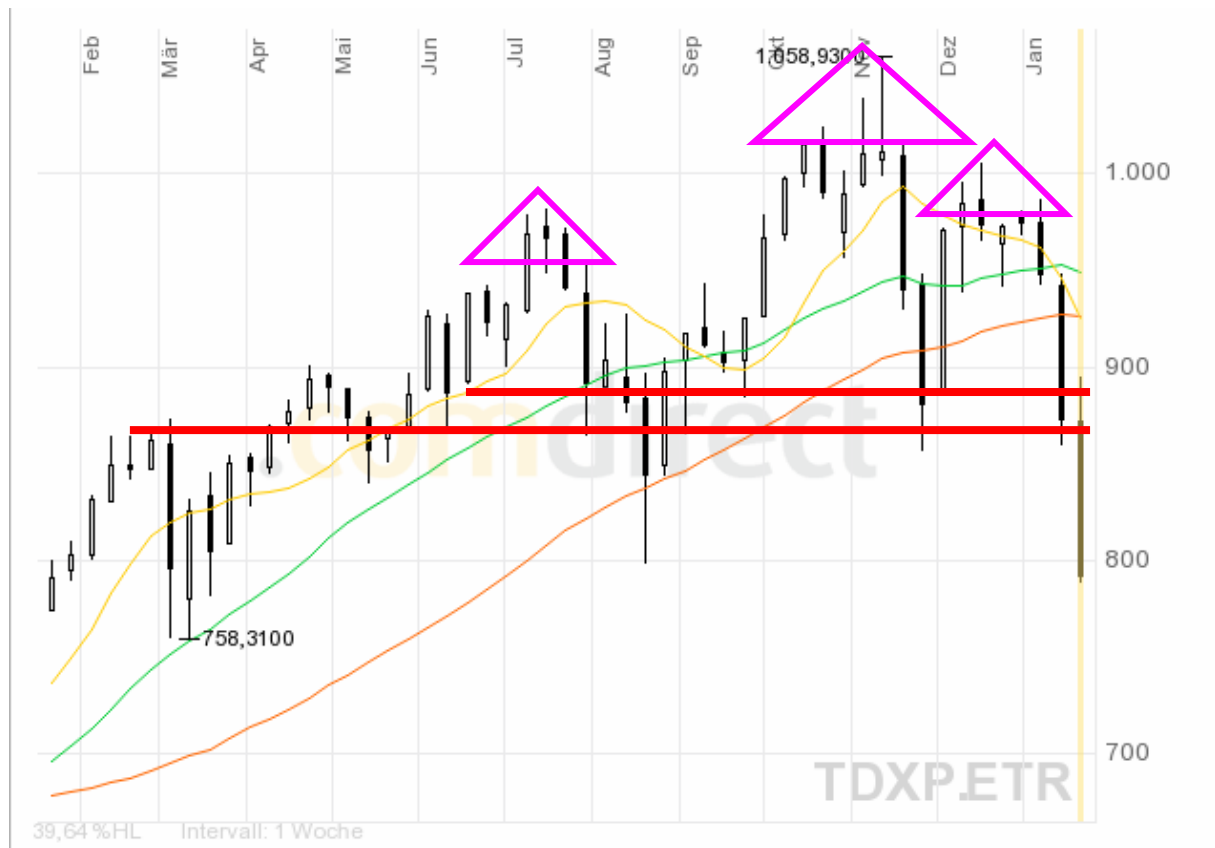
18.01.08 17:45 Uhr



Der Fall unter 7.500 und zuletzt 7180 hat die Trendindikation massiv verschlechtert und Verkaufssignale erzeugt: Der langfristige Aufwärtstrend wurde verletzt. Die Gefahr einer oberen Umkehrformation ist groß. Die kürzeren gleitenden Durchschnitte werden die 200-Tagelinie von oben nach unten schneiden. Weil der DAX stark überverkauft ist (MACD), hat der Bereich 6.400 bis 6.800 gute Chancen, Ausgangspunkt einer zunächst technischen Kurserholung zu sein.

CHARTCHECK: TECDAX

Beim letzten **CHARTCHECK** des TecDAX im Juli vergangenen Jahres (eXpress 7 / 2007) war der sekundäre Aufwärtstrend noch intakt. Bis dahin war der TecDAX stets über seinem steigenden 100-Tage-Durchschnitt geblieben. Die Empfehlung lautete: „Gewinne weiter laufen lassen und den Stoploss zur Gewinnsicherung von 748 auf 895 nachziehen.“ Auch dieser Stoploss wurde bereits Ende Juli verletzt. Der Aufwärtstrend blieb aber noch intakt.



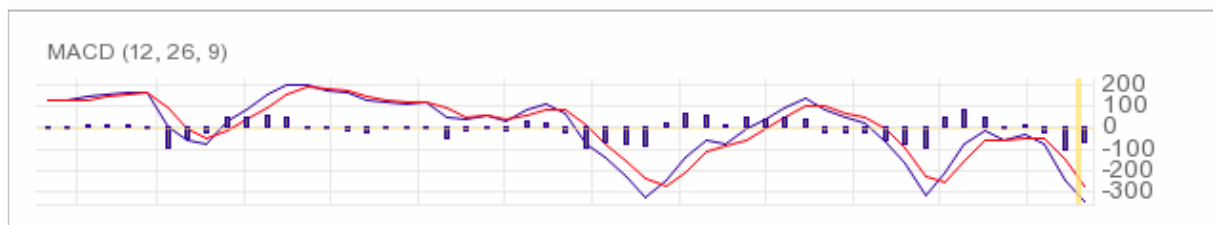
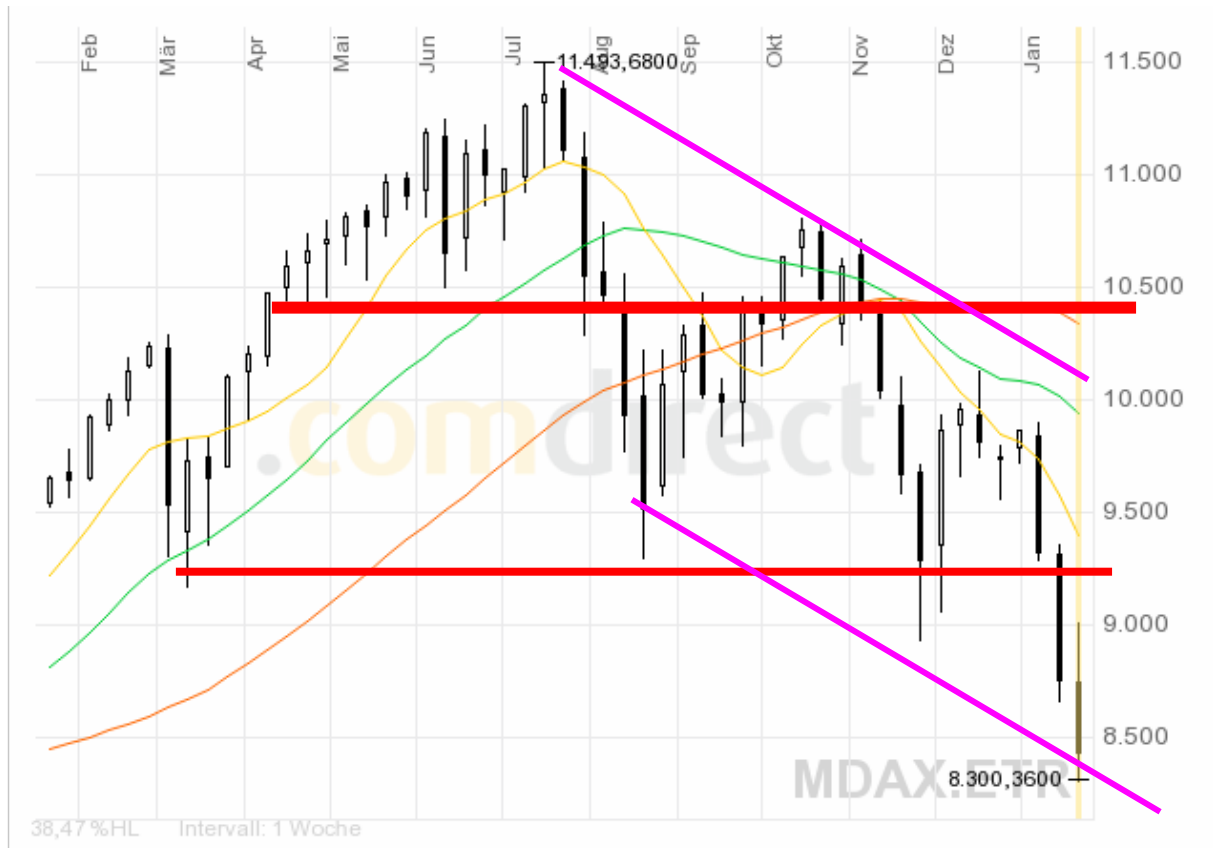
18.01.08 17:45 Uhr



Erst der Kursrutsch im Januar hat auch beim TecDAX das charttechnische Bild massiv verschlechtert. Während beim DAX die Hochs im zweiten Halbjahr 2007 fast auf einer Horizontalen lagen, ist beim TecDAX eher eine Schulter-Kopf-Schulter-Formation entstanden, deren Nackenlinie zuletzt unterschritten wurde. Mit Unterschreiten des Tief vom März 2007 ist ein sekundärer Abwärtstrend entstanden. Wie beim DAX ist aber der übergeordnete Aufwärtstrend verletzt und nach einer Erholung die Gefahr mittelfristig weiter fallender Kurs groß.

CHARTCHECK: MDAX

Beim letzten **CHARTCHECK** des MDAX im Juli vergangenen Jahres (eXpress 7 / 2007) war der seit April 2003 und 3.400 Indexzählern bestehende mittelfristige Aufwärtstrend noch intakt. Die Empfehlung von Gewinnmitnahmen basierte auf fundamentalen Analysen. Aus charttechnischer Sicht galt weiter: „Gewinne laufen lassen. Stoploss zur Gewinnsicherung bis in den Bereich 10.400 bis 10.500“ nachziehen. Schon der Kursrutsch im August fiel beim MDAX viel stärker aus als bei DAX und TecDAX. Und im November fiel der MDAX sogar auf neue Jahrestiefs. Damit befindet sich der MDAX bereits in einem sekundären Abwärtstrend.



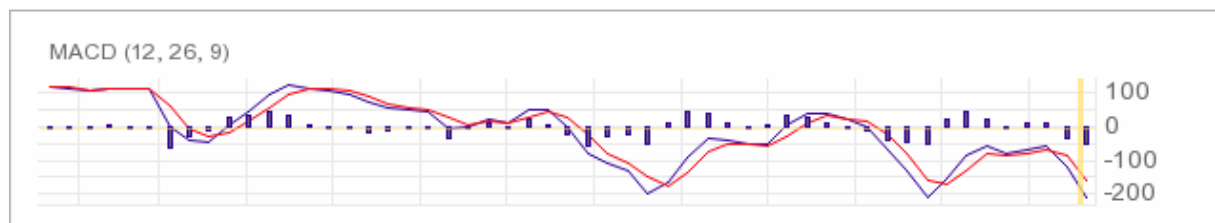
18.01.08 17:45 Uhr



Zuletzt wurde der Abwärtstrend des MDAX mit neuen Tiefs bestätigt. Weil der Index jetzt stark überverkauft und nach unten aus seinem Trendkanal gefallen ist, könnte eine technische Gegenbewegung bevorstehen, die sogar bis rund 10.000 führen könnte, ohne den neu entstandenen Abwärtstrend zu verlassen.

CHARTCHECK: SDAX

Beim letzten **CHARTCHECK** des SDAX im Juli vergangenen Jahres (eXpress 7 / 2007) war auch der mittelfristige Aufwärtstrend des Small-Cap-Index mit neuen Allzeit-Rekorden bestätigt worden. Allerdings zeigte der Index abnehmende Dynamik. „*Stoploss sollten zur Gewinnsicherung von 4.880 auf 6.140 nachgezogen werden.*“ Diese wurden schon im vergangenen Sommer verletzt. Im August fiel der SDAX sogar auf neue Jahrestiefs. Im Oktober gelang ihm keine Rückkehr über die Unterstützung. Das Bild ähnelt dem des MDAX.



18.01.08 17:45 Uhr



Schon im November entstand mit dem Rutsch auf 5.000 ein Abwärtstrend, der zuletzt bestätigt wurde. Wie beim MDAX dürfte auch dem SDAX eine technische Erholung bevorstehen, weil er stark überverkauft ist. Erst ein (unwahrscheinlicher) Anstieg über 5.500 würde das charttechnische Bild verbessern.

AKTIENKOMPASS: WMF



Potrait

WMF ist das Markenzeichen des in Deutschland führenden Herstellers von Bestecken und Kochgeschirren für Haushalt und Gastronomie. Die Aktivitäten sind in zwei Hauptbereiche unterteilt: in die Sparte Konsumgeschäft (darunter Bestecke, Kochgeschirr und Schnelltöpfe, Küchen- und Serviergeräte, Haushaltsmesser, Küchenhelfer sowie Trinkgläser und Porzellan) sowie in die Sparte Objektgeschäft mit Produkten für Hotel und Gastronomie, darunter Kaffeemaschinen, Besteck, Tafel- und Servicegeräte. Am Markt tritt die Gesellschaft unter den Marken "WMF", "alfi", "Auerhahn", "Boehringer", "Hepp", "Kaiser", "Silit" und "Schaerer" auf. Zum Bereich des Konsumgeschäftes gehören auch die im September 1998 übernommene Silit-Werke GmbH & Co. KG sowie bekannte Marken wie "alfi" und "Auerhahn". Im Jahr 2003 wurde erstmals der Backspezialist W.F.Kaiser & Co. GmbH voll konsolidiert. Den Umsätzen im Konsumgeschäft zugeordnet sind ferner weit mehr als 100 konzern eigene Filialen, die zumeist in den besten Lagen der deutschen Großstädte zu finden sind. Im Geschäftsjahr 2006 legten die Erlöse im Konsumgeschäft auf 449,66 Mio. € zu.

Im Objektgeschäft sind Produkte für Hotel und Gastronomie konzentriert (insbesondere Profi-Kaffeautomaten). 2003 hatte WMF zunächst 34 % am schweizerischen Kaffeemaschinenhersteller M. Schaerer AG erworben und Anfang 2006 dann die restlichen Anteile gekauft. Das Objektgeschäft litt im Geschäftsjahr 2004 unter der schwachen wirtschaftlichen Verfassung des inländischen Gastgewerbes, so dass sich der Umsatz 2004 ermäßigt hatte. 2006 zog insbesondere das Geschäft mit den Kaffeemaschinen an und verbuchte Erlöse von 282,11 Mio. € und damit ein Plus von 40 %. Ohne die vollständig übernommene M. Schaerer hätte laut Unternehmensangaben das Wachstum 9 % betragen. Die weltweit weiter zunehmende Nachfrage nach Kaffeespezialitäten habe sich positiv auf den Absatz von Kaffeautomaten ausgewirkt. Hervorgehoben wird in diesem Zusammenhang die Belieferung des US-Konzerns McDonalds, der 2001 einen Großteil seiner Filialen in Deutschland mit vollautomatischen Kaffeemaschinen ausgestattet hat. Damit gelang der Eintritt in den interessanten Markt der Fast-Food-Ketten, dem 2002 weitere Absatzerfolge bei Pizza Hut in Deutschland und Denny's in Japan folgten. Ein Wachstumsmarkt ist der Bereich der Kreuzfahrtschiffe. Hier nimmt WMF eigenen Angaben zufolge als Ausstatter weltweit eine führende Rolle ein. Zudem wird das Geschäft auch auf Luxushotels, Flughäfen sowie SB-Restaurants großer Einrichtungs- und Warenhäuser sowie seit 2002 zunehmend auch kleinere Stehcafés und Bäckereien ausgedehnt.

Umsatzwachstum: Angesichts der anhaltend schwachen, schwierigen wirtschaftlichen Verhältnisse hatte sich der Konzernumsatz der WMF im Geschäftsjahr 2004 um 3,5 % auf 561,7 Mio. € ermäßigt. Im Jahr 2005 schaffte es WMF bereits, den Umsatz wieder um 3 % auf 577,68 Mio. € anzuheben. Im Geschäftsjahr 2006 kletterte der Umsatz sogar um 26,7 % auf 731,77 Mio. €. Vor allem das Exportgeschäft trug zum Wachstum bei. Sowohl das Konsumgeschäft als auch das Objektgeschäft legten zweistellig beim Umsatz zu. Im Jahr 2006 konnte auch wieder der Inlandsumsatz zulegen. Dieser stieg kräftig um 15 % auf 396,38 Mio. €, während das Geschäft im Ausland noch deutlich dynamischer um 43 % auf 335,38 Mio. € zulegte. Die Exportquote erhöhte sich so von 40 % auf 46 %. Dabei spielte die vollständige Übernahme von M. Schaerer im Jahr 2006 die tragende Rolle. Ohne Schaerer wäre der Umsatz im Ausland um 16 % geklettert.



Ergebnisentwicklung: Die Abschreibungen stiegen von 19,6 Mio. € auf 22,7 Mio. €. Das Beteiligungsergebnis verbesserte sich moderat auf 1,61 Mio. €. Das Zinsergebnis fiel hingegen von minus 1,18 Mio. € auf minus 1,82 Mio. €. Dennoch verdreifachte sich das Vorsteuerergebnis auf 32,31 Mio. €. Unter dem Strich blieb nach Steuern und Anteilen Dritter ein Konzernjahresüberschuss von 19,60 Mio. €. Das Ergebnis je Aktie berechnete das Unternehmen mit 1,40 € nach 0,60 € im Jahr 2005. Für 2006 schüttete der Konzern eine von 0,70 € auf 0,95 € erhöhte Dividende sowohl auf die Stamm- als auch die Vorzugsaktien aus.

Im dritten Quartal konnte der WMF Konzern seinen Wachstumskurs ebenfalls fortsetzen und den Umsatz von Juli bis September um 10 % gegenüber Vorjahr steigern. Kumuliert bis zum Ende des dritten Quartals lag der Umsatz mit 534,0 Mio. € um 8 % über Vorjahr. Die Steigerung wurde im Inland mit einem Plus von 10 % auf 285,9 Mio. € realisiert, im Ausland wurde ein Wachstum von 7 % auf 248,1 Mio. € erreicht. Das betriebliche Ergebnis (EBIT) des WMF Konzerns verbesserte sich zum 30.09.2007 von im Vorjahr 15,7 Mio. € auf 29,7 Mio. € um stolze 89 %. Der sich aus dem Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit und dem Cashflow aus Investitionstätigkeit zusammensetzende Operating Free Cashflow blieb negativ, verbesserte sich aber vor allem durch das gestiegene Jahresergebnis um 8,1 Mio. € auf -20,0 Mio. €. Die Zahl der Mitarbeiter lag zum 30.09. mit 5.786 um 134 über Vorjahr. Der Anstieg erfolgte durch Erstkonsolidierung der zum 01.01.2007 erworbenen Schaerer Tochtergesellschaft Guy Van Bogaert bvba, Belgien, sowie durch den Aufbau einer neuen Fertigungsgesellschaft für Hotelprodukte in Tschechien. Die positive Geschäftsentwicklung des WMF Konzerns dürfte sich 2007 in den Kerngeschäften fortgesetzt haben. Allerdings schwächt sich zum Jahresende das Umsatzwachstum im Konzern ab. Ursächlich hierfür sind in den Vorjahresmonaten November und Dezember realisierte Sondergeschäfte mit Spezialkunden, die sich in diesem Umfang in 2007 nicht wiederholen lassen. Die Geschäftsführung ging aber davon aus, dass Umsatz und EBIT im Konzern im Gesamtjahr 2007 über den hohen Vorjahreswerten liegen werden.

In Streubesitz sind nur 11,25 % der WMF-Aktien. Mehrheitseigentümer ist mit 51,8 % Capvis Equity. Die FIBA Beteiligungs- und Anlagegesellschaft hält weitere 36,9 %.

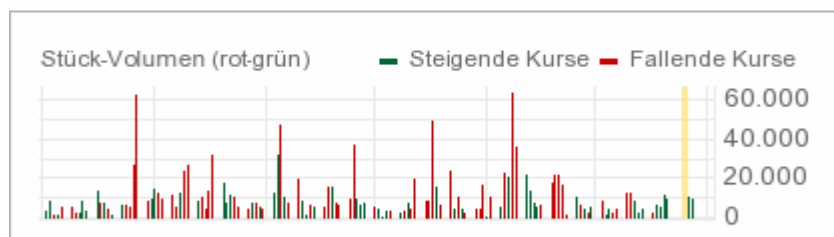
ProBot-Value

Nach einem Gewinn pro Aktie (EPS) von 1,40 € im Jahr 2006 rechnen wir für 2007 mit einem anhaltend hohen Gewinnwachstum. Uns liegen Gewinnschätzungen über 2,15 € und 2,45 € vor. 2008 dürfte sich das Gewinnwachstum abschwächen. Für das gerade begonnene Jahr liegen uns Gewinnschätzungen über 2,80 € und 3,00 € vor. Wir kalkulieren mit den Mittelwerten von 2,30 € und 2,90 €. Daraus errechnet sich ein verdichteter EPS-Wert von 2,53 € und ein hohes Gewinnwachstum von +38 % (CAGR). Damit erscheint ein hoher Gewinnmultiplikator von 26 angemessen. Es errechnet sich ein Profit Value von 66,50 €. Die Umsatzerlöse 2006 in Höhe von 731,8 Mio. € bedeuten einen Umsatz pro Aktie von gut 52 €. Bei einer Nettogewinnmarge von 5 % erscheint ein Umsatzmultiplikator von 110 % angemessen. Der Buchwert liegt nur bei rund 17 €. Daraus errechnet sich ein Bottom Value von 44 € und schließlich ein Fair Value von 54 €. Die WMF-Aktie erscheint mithin fast 140 % unterbewertet.

Chartanalyse



Der WMF-Aktienkurs würdigte die gute Entwicklung des Unternehmens seit Anfang 2006. Der Aufwärtstrend, in dem sich der Wert der Aktie in anderthalb Jahren bis Mitte 2007 bis auf 29 € fast verdreifachte, endete im Juli: In einer scharfen Korrektur fiel die Aktie bis Mitte August unter ihre 200-Tagelinie auf gut 20 €. Die Aktie war stark überverkauft (MACD), erholte sich aber nur bis an die 25 €-Marke. An diesem im September entstandenen Widerstand scheiterte die Aktie auch im Oktober. Im November fiel die Aktie auf die Unterstützung bei 20 €. Ende Dezember gelang der Anstieg über die 100-Tagelinie, so dass die Aktie jetzt mit „seitwärts“ (→) eingestuft wird. Aber erst ein Anstieg über den Widerstand 25 € würde das Chartbild entscheidend verbessern. Umgekehrt darf die Unterstützungszone 19,90 € bis 21 € nicht verletzt werden.



28.12.07 13:52 Uhr

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Aufgrund der hohen Unterbewertung von über 100 % und der neutralen Trendindikation wird WMF als Klasse-2-Investment eingestuft, für das ein Gewicht zwischen vier und acht Prozent vorgesehen ist. Der Fonds hält bislang 6.000 WMF-Vorzugsaktien, die zum Jahreswechsel 3,65 % des Fondsvermögens ausmachten – immerhin die siebtgrößte Position.

AKTIENKOMPASS: IMMOFINANZ



Potrait

Die IMMOFINANZ Immobilien Anlagen AG wurde 1990 gegründet und ist inzwischen die mit Abstand größte börsennotierte österreichische Immobiliengesellschaft. Nach dem unlängst durch eine Fusion entstandenem Konkurrenten Unibail-Rodamco ist IMMOFINANZ das zweitgrößte europäische Immobilienunternehmen. Schwerpunkt ihrer Investitionen ist (noch) der österreichische Immobilienmarkt. Dieses Geschäft ist in der 100%igen Tochter IMMOAUSTRIA gebündelt. Flankierend dazu investiert IMMOFINANZ seit dem Jahr 2000 aus Gründen der Risikostreuung auch in Zentral- und Westeuropa, das von den Töchtern IMMOEAST (50,5%) und IMMOWEST (100%) betrieben wird. Im letzten Geschäftsjahr, das am 30.04.2007 endete, erwirtschaftete der Konzern 76,5 % der Mieterlöse mit Geschäfts-/Logistikflächen, 59,2 % mit Büros, 24,6 % mit Garagierung, 8,5 % mit Wohnflächen und 2,6 % mit Freizeit- und Hotelflächen. Regional ist der Konzern Ende April 2007 neben Österreich und Deutschland auch in Italien, der Schweiz, Tschechien, Ungarn, der Slowakei, Polen, Rumänien, Bulgarien, Serbien, Kroatien, Slowenien und weiteren Märkten wie Russland und der Ukraine vertreten.

Im Heimatmarkt Österreich ist die 100%ige Tochter IMMOAUSTRIA Immobilien Anlagen GmbH tätig, die zum Bilanzstichtag ein Immobilienportefeuille von 1.628 Objekten mit einer addierten Nutzfläche nach Beteiligungsverhältnissen von 4.466.512 qm aufwies. Ihr Investitionsschwerpunkt sind Büro- und Wohngebäude in Wien. Bei der Auswahl ihrer Standorte für Büroobjekte konzentriert sich die IMMOFINANZ nach eigenen Angaben auf spezielle Bereiche, so genannte Cluster. Vor allem an den Einfahrtsachsen Wiens wird versucht, mehrere Standorte in räumlicher Nähe zu bündeln. Wachsende Unternehmen hätten so die Möglichkeit, ihre Expansion in nahe liegende, teilweise sogar benachbarte Objekte durchzuführen, heißt es. Die Wohnflächen der BUWOG/ESG machten 58 % der Nutzflächen der IMMOAUSTRIA aus, gefolgt von PKW-Stellplätzen mit 11,7 %, Geschäftsflächen mit 9,5 % und Büroflächen mit 9,2 %. Es folgten WIPARK- (3,8 %), Logistik- (3,3 %), Wohn- (3,2 %) sowie Freizeit- und Hotelflächen (1,3 %). Regional lagen 43,2 % der Nutzflächen in Wien.

Für die Geschäfte in Westeuropa zeichnet die Tochter IMMOWEST Immobilien Anlagen AG verantwortlich. Sie agiert in ihren jeweiligen Zielmärkten (Deutschland, Schweiz, Italien, Frankreich und den USA) in der Regel mit Partnern, die das notwendige lokale Know-how mitbringen. IMMOWEST arbeitet beispielsweise eng mit auf Deutschland, Italien und Frankreich spezialisierten Immobilienteams der Carlyle Group zusammen; an der Carlyle Europe Real Estate Partners ist die IMMOWEST beteiligt. IMMOWEST verfügte Ende April 2007 über 624 Objekte mit einer Gesamtnutzfläche nach Beteiligungsverhältnissen von 1.958.650 qm. Davon waren 49,8 % Logistikflächen, 20,7 % Büroflächen, 20,6 % Wohnflächen, 2,9 % Freizeit- und Hotelflächen und der Rest verteilte sich auf Geschäftsflächen mit 4,6 % und PKW-Stellplätze mit 1,4 %. Regionaler Schwerpunkt war mit 48,2 % der Nutzfläche Deutschland.

In Osteuropa agiert IMMOEAST hauptsächlich in Budapest und Prag aber auch in Polen. Die IMMOFINANZ-Tochter ist seit Dezember 2003 eigenständig an der Wiener Börse notiert. 2006/07 gelang es, weiter regional zu expandieren. Ende April 2007 waren 385 Objekte in ihrem Portfolio mit einer Nutzfläche nach Beteiligungsverhältnissen von 4.891.316 qm. Büroflächen machten im abgelaufenen Geschäftsjahr 34,0 %, Logistikflächen 14,2 %, PKW-Stellplätze 6,6 %, Geschäftsflächen 30,0 %, Wohnflächen 13,8 % sowie Freizeit- und Hotelflächen 1,4 % der Gesamtfläche aus. In Prag tritt IMMOEAST vor allem über die Gemeinschaftsprojekte European Property Group, an der sie 25 % hält, und S+B CEE Beteiligungsverwaltungs GmbH auf, die ihr zur Hälfte gehört. Regional liegen 33,4 % der Nutzfläche der IMMOEAST in Rumänien, 16,3 % in Polen und 14,7 % in Ungarn. Der Rest verteilt sich auf Tschechien, die Slowakei, Russland, Ukraine, Bulgarien und sonstige Länder.

Die Geschäftspolitik des IMMOFINANZ-Konzerns ruht nach eigener Darstellung auf vier Säulen. Das aktive Portfeuillemanagement hinsichtlich Nutzungsart, geografischer Lage, Neu- und Altbestand sowie Objektgröße wird als das entscheidende Merkmal für die Sicherheit, Stabilität und nachhaltige Ertragskraft der Gesellschaft gewertet. Qualitativ hochwertige und funktionale Architektur in modernsten Gebäuden mit überdurchschnittlicher Ausstattungsqualität, hoher Flächennutzbarkeit sowie flexiblen und anpassungsfähigen Konzepten gewährleistet nach Ansicht des Managements die optimale und wirtschaftliche Nutzbarkeit für den Mieter. Konsequentes Finanzmanagement bedeute ständige Optimierung des Finanzierungsmixes nach Fristigkeit, Währung, Kondition und Bindungsdauer. Verstärktes Augenmerk auf die Mieterbonität und die Indexierung der Mieterträge sichere den nachhaltigen Ertrag.

Aus steuerlichen Gründen erfolgt die Anschaffung der Immobilien nicht durch die Gesellschaft direkt, sondern über Tochterfirmen, an denen die IMMOFINANZ meist mit 100% beteiligt ist. Diese rechtliche Konstruktion biete die Möglichkeit, bestehende steuerliche Begünstigungen optimal zu nutzen. Die bei den Tochtergesellschaften anfallenden Gewinne aus Vermietung und Veräußerung von Objekten werden an die Obergesellschaft ausgeschüttet und sind daher steuerfrei. Dadurch könnten Gewinne thesauriert und die freien Mittel reinvestiert werden.

Im Geschäftsjahr 2006/07 schnellte der Konzernumsatz um 29,3 % auf 518,88 Mio. € nach oben, nachdem er sich bereits im Vorjahr fast verdoppelt hatte. IMMOAUSTRIA trug nur noch mit 289,79 Mio. € nach 294,52 Mio. € im Vorjahr zum Umsatz bei. Stark gewachsen ist die Bedeutung von IMMOEAST, deren Umsatzbeitrag sich von 80,01 Mio. € auf 192,92 Mio. € mehr als verdoppelte. Klein ist dagegen der Beitrag von IMMOWEST mit 36,17 Mio. € nach 26,73 Mio. €. Prozentual steuerte IMMOAUSTRIA so noch 55,8 % zum Konzernumsatz bei, während IMMOEAST seinen Anteil auf 37,2 % vergrößerte und IMMOWEST 7 % der Umsatzerlöse erwirtschaftete. Die Zahl der Immobilien legte insgesamt um 22,9 % auf 2.637 zu, und die Nutzfläche expandierte um 65,3 % auf 11.316.479 qm. Zum Ende des Geschäftsjahres 2006/2007 machten die Wohnflächen der BUWOG/ESG 22,9 % der gesamten Nutzflächen aus, gefolgt von Büros mit 21,9 %, Geschäftsflächen mit 17,5 %, Logistikflächen mit 16,1 %, Wohnflächen mit 10,8 %, PKW-Stellplätzen mit 7,7 %, Freizeit- und Hotelflächen mit 1,6 % und den WIPARK-Flächen mit 1,5 %. Der Verkehrswert der Immobilien sprang um 136,5 % auf 16,28 Mio. €. Die Mieterlöse lagen bei 378,92 Mio. €, woran IMMOAUSTRIA einen Anteil von 202,59 Mio. € hatte, IMMOEAST 146,15 Mio. € und IMMOWEST 30,18 Mio. €.



Besonders erfreulich entwickelte sich 2006/07 die Tochter IMMOEAST mit dem Zukauf der ungarischen TriGránit, aber auch die frisch zusammengelegte österreichische Wohnbautochter BUWOG/ESG wie auch der Auslandsmarkt Deutschland mit der Tochter Deutsche Lagerhaus konnten mit Erfolgen aufwarten. Für Bestandsimmobilien, Entwicklungsprojekte und Beteiligungen hatte Immofinanz 5,78 Mrd. € investiert, wovon 84,4 % in Projekte der IMMOEAST flossen.

Der Verwaltungsaufwand kletterte im Konzern parallel zum Umsatz von 56,55 Mio. auf 85,07 Mio. € und die Abschreibungen stiegen von 59,76 Mio. € auf 91,17 Mio. €. Das Beteiligungsergebnis weitete sich von 67,69 Mio. auf 161,55 Mio. € aus. Der Zinsaufwandssaldo stieg von 90,9 Mio. € auf 135,67 Mio. €. Vor Steuern stieg das Ergebnis von 520,41 Mio. € auf 913,57 Mio. €. Der Steueraufwand stieg von 124,04 Mio. € auf 188,70 Mio. €. Nach Anteilen Dritter von minus 267,29 (nach minus 70,67) Mio. € schoss der Konzernjahresüberschuss von 325,70 auf 457,58 Mio. € nach oben. Der Konzern gibt das Ergebnis je Aktie mit 1,03 € nach 0,99 € an. Eine Dividende wurde wie schon in den Vorjahren nicht ausgeschüttet.

Kapitalerhöhungen: Im Frühjahr 2005 führte IMMOFINANZ parallel zu ihrer Tochter IMMOEAST (1,13 Mrd. €) eine Kapitalerhöhung um 579 Mio. € durch. 2006 folgte eine Kapitalerhöhung sowie die Wandlung von Wandelschuldverschreibungen, so dass das gezeichnete Kapital auf 476,5 Mio. € stieg.

Wandelanleihe: Unlängst gab die IMMOFINANZ AG die Platzierung einer Wandelanleihe bekannt. Die geplante Emission über 650 Mio. €, die ausschließlich institutionellen Investoren angeboten wurde, war mehrfach überzeichnet. Deshalb konnte das Emissionsvolumen auf 750 Mio. € erhöht werden. Die Wandelanleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einem Kupon von 1,25 % wurde mit einer Rendite bis zur Fälligkeit von 3,75 % und einem Rückzahlungsbetrag von 129,7 % gepreist. Die anfängliche Wandlungsprämie wurde auf 36,5 % festgesetzt, woraus sich ein effektiver Wandlungspreis bei Laufzeitende von 12 € ergibt. Die Anleihenbesitzer können bis zum 19. November 2017 zu diesem Wandlungspreis IMMOFINANZ-Aktien erwerben. Die IMMOFINANZ hat damit im Jahr 2007 ihre zweite Wandelanleihe begeben. Bemerkenswert war das breit gestreute Interesse an der Emission. Zeichnungsaufträge kamen aus praktisch allen Ländern, in denen die Wandelanleihe zum Kauf angeboten wurde.

**ProBot-Value**

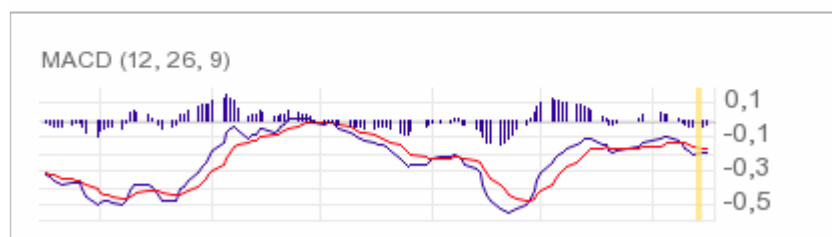
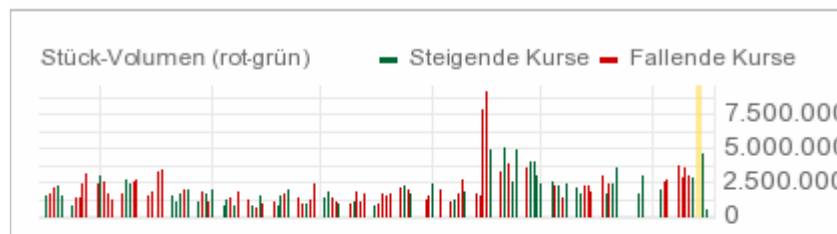
Der Kursrückgang der IMMOFINANZ-Aktie erscheint stark übertrieben. In den überbewerteten Immobilienmärkten in den USA, Großbritannien und Spanien ist IMMOFINANZ kaum engagiert. Das Immobilienportfolio der Gesellschaft dürfte mindestens einen Verkehrswert von 16 Mrd. € haben. Zieht man die Schulden ab, verbleibt ein Nettovermögen von mindestens 10 bis 11 € je Aktie. Eine NAV-Steigerung über 12 € ist absehbar; flächendeckende Rückgänge der Verkehrswerte dagegen nicht. Die Gewerbeimmobilienmärkte in Österreich und Osteuropa, wo der Schwerpunkt der Objekte liegt, zeigen noch keine Schwächen. Wir kalkulieren vorsichtig mit einem Buchwert (NAV) von gut 10,50 €. Darin sind auch die stillen Reserven des Österreich-Portfolios noch nicht berücksichtigt, die Branchenkenner auf mindestens 500 Mio. € schätzen.

Ungünstig für Immobiliengesellschaften sind natürlich steigende Zinsen. Ein mittelfristig zu erwartender Zinsanstieg sollte IMMOFINANZ aber gut verkraften können, zumal die ausstehenden Schulden mit festen Zinssätzen von 4,5 % bis 5,0 % finanziert werden.

Der Gewinn pro Aktie (EPS) ist in den letzten Jahren von weniger als 0,20 € auf gut 1,00 € gewachsen. Wir kalkulieren mit einem verdichteten EPS-Wert von 1,06 € und einem Gewinnwachstum von +19 % (CAGR). Damit erscheint ein Gewinnmultiplikator von 17 angemessen. Es errechnet sich ein Profit Value von 18,0 €. Es errechnet sich ein Bottom Value von mindestens 7,10 € und schließlich ein Fair Value von 11,30 €. Die IMMOFINANZ-Aktie erscheint mithin rund 80 % unterbewertet!



Chartanalyse



15.01.08 11:04 Uhr

Der IMMOFINANZ-Aktienkurs würdigte bis zum Frühjahr 2007 die erfolgreiche Expansion des Unternehmens. Im April 2007 wurde der Rekordkurs von 12,64 € erreicht. Im Juni vergangenen Jahres begann ein steiler Abwärtstrend, der nur im August und September von einer Konsolidierung im Bereich 8 € bis 9,50 € unterbrochen wurde. Mitte November erlebte die Börse Wien ausverkaufartige Kursverluste bei IMMOFINANZ (Umsatzspitze). Erst bei 6,10 € bis 6,20 € fand die Aktie einen Boden, der im Dezember und im Januar getestet wurde. Ein Ausbruch aus dem Abwärtstrend über den Widerstand bei 7,00 € bis 7,25 € steht noch aus. Weil es nach dem 52-Wochen-Tief noch nicht gelungen ist, über die 40-Tagelinie zu steigen, muss die Aktie noch als im Abwärtstrend befindlich (↓) eingestuft werden.

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Aufgrund der hohen Unterbewertung von rund 80 % bei gleichzeitig noch sehr schlechter Trendindikation wird IMMOFINANZ als Klasse-4-Investment eingestuft, für das ein Gewicht zwischen zwei und vier Prozent vorgesehen ist. Als erste Tranche wurden 10.000 Aktien gekauft, die zuletzt 1,6 % des Fondsvermögens ausmachen. Zukäufe erscheinen sinnvoll, wenn sich das charttechnische Bild verbessert.

PRO & CONTRA: ANALYSTEN-KOMMENTARE

Aktuelle Analysten-Meinungen zu Aktien im Fondsportfolio (in alphabetischer Reihenfolge)

Allianz



Merrill Lynch hat die Aktien der Allianz nach der Kurserholung der vergangenen Monate im Vergleich zum Sektordurchschnitt auf die „Least Preferred List“ gesetzt und die Bewertung „Neutral“ bestätigt. Der Titel habe noch immer ein Aufwärtspotenzial von 12 %, jedoch sei dies weniger als der Sektordurchschnitt. Das US-Lebensversicherungsgeschäft des Unternehmens habe sich noch immer nicht erholt und das Umfeld im Investment Banking bleibe schwierig. Zudem gebe es keine kurzfristigen Kurstreiber. Der faire Wert belaufe sich auf 163 €.



Die **UBS** hat das Kursziel für die Allianz-Aktie von 210 auf 198 € gesenkt und die Einschätzung mit „Buy“ bestätigt. Die Folgen der wirtschaftlichen Abkühlung und der Kreditkrise stellten eine Belastung für die Wachstumsaussichten dar, schrieb Analyst Marc Thiele in einer Studie.



Lehman Brothers hat die Titel der Allianz von „Overweight“ auf „Equal Weight“ abgestuft und das Kursziel von 195 auf 175 € reduziert. Die Gewinnerwartungen für die Dresdner Bank seien um 10 % gesenkt worden, um die niedrigeren Erträge im Investment- und Großkundengeschäft zu reflektieren, hieß es in einer Studie. Insbesondere seien die Schätzungen für den Gewinnbeitrag der Investmentsparte Dresdner Kleinwort zu den Erlösen der Dresdner Bank auf Null reduziert worden.

Commerzbank



Merck Finck hat die Commerzbank mit „Hold“ bestätigt. Das Finanzinstitut habe zwei seiner US-Top-Manager entlassen, schrieb Analyst Konrad Becker in einer Studie vom Mittwoch. Damit habe das Unternehmen auf Verluste reagiert, die es durch die Hypotheken-Krise erlitten habe. Es sei noch unklar, ob diese Entlassungen auf weitere Abschreibungen hindeuteten. Nach seiner Einschätzung rechnen die Investoren aber bereits für das vierte Quartal damit.

Deutsche Postbank



Die **WestLB** hat die Postbank-Aktie mit „Add“ und einem Kursziel von 69 € bestätigt. Analyst Ralf Breuer verwies in einer Studie auf das in der Zeitschrift „Capital“ erschienene Interview mit Postchef Zumwinkel, wonach die Post ihren Anteil an der Postbank zu gegebener Zeit veräußern könnte. Es gebe sowohl für die Postbank als auch für potenzielle Käufer gute Gründe, eine Fusion in Betracht zu ziehen und eine starke Privatkunden-Plattform zu bilden, so der Experte.



Merck Finck hat die Postbank-Aktie mit „Buy“ bestätigt. Interview-Aussagen von Postchef Zumwinkel zufolge sollte die Postbank in deutschen Händen bleiben, sobald die Post ihre Mehrheit an der Postbank verkaufen werde, schrieb Analyst Konrad Becker. Für die Post dürfte letzten Endes der Preis das entscheidende Argument sein, so der Experte. Becker schließt auch nicht aus, dass eines der deutschen Kreditinstitute wie Commerzbank oder Deutsche Bank den besten Preis bieten werde, da sie die höchsten Kostensynergien erzielen könnten.



Merrill Lynch hat das Kursziel für die Aktien der Deutschen Postbank von 61,00 auf 68,00 € angehoben und die Einstufung „Buy“ bestätigt. Es bestehe Aussicht auf weitere Einsparungen, die sich positiv auf das Gewinnwachstum auswirken könnten, schrieben die Analysten. Außerdem sei das Institut auf Grund seiner starken Stellung im deutschen Privatkundengeschäft ein attraktives Übernahmeziel.

Deutsche Telekom



Die **Commerzbank** hat die Aktien der Deutsche Telekom nach Berichten über eine Vereinbarung mit Hutchinson zur gemeinsamen Netzwerknutzung in Großbritannien mit „Hold“ und einem Kursziel von 13,60 € bestätigt. Der Schritt sei im Wesentlichen erwartet worden und stelle einen Versuch zur Erhaltung der Wettbewerbsposition dar, schrieb Analytistin Heike Pauls. Mittelfristig könne dies auf eine Konsolidierung hindeuten.

E.On



Lehman Brothers hat das Kursziel für E.ON-Aktien von 140 auf 165 € erhöht und die Einschätzung mit „Overweight“ bestätigt. Es könne sich eine Erhöhung der Wachstumsziele andeuten, schrieb Analyst Martin Young. Der Titel sei attraktiv bewertet und biete in dem wohl etwas schwierigeren Umfeld im Jahr 2008 weiterhin überdurchschnittliches Wachstumspotenzial bei den Erträgen und der Dividende.



Goldman Sachs hat die E.ON-Aktie von ihrer „Pan-Europe Buy List“ gestrichen und auf „Neutral“ abgestuft. Das Papier des Versorgers notiere nun dicht an dem neuen Kursziel, das von 145 auf 152 € angehoben worden sei, schrieb Analytistin Deborah Wilkens in einer Studie.

IMMOFINANZ



Die **Raiffeisen Centrobank** stuft die Aktie in November 2007 unverändert mit "hold" ein. Man gehe davon aus, dass das Unternehmen den Net Asset Value (NAV) von dem Geschäftsjahr 2006/07 bis zum Geschäftsjahr 2009/10 um jährlich durchschnittlich 9,8 % steigern werde. Hierzu dürften das IMMOAUSTRIA- und IMMOWEST-Portfolio im Vergleich zum aussichtsreichen IMMOEAST-Portfolio nur einen begrenzten Beitrag leisten. Das Unternehmen habe erstmalig eine Dividende in Höhe von 151,5 Mio. € bzw. 0,33 € je Aktie für das Geschäftsjahr 2006/07 gezahlt. Die Analysten würden davon ausgehen, dass das Unternehmen an seiner aktuellen Dividendenpolitik festhalten und die Dividende bis zum Geschäftsjahr 2009/10 auf 0,41 € je Aktie erhöhen werde. Für das Geschäftsjahr 2007/08 erwarte man auf Seiten der Analysten ein EPS von 0,91 €; für das Geschäftsjahr 2008/09 steigt die EPS-Prognose auf 1,01 €. Das Kursziel reduzierte man dennoch deutlich von 11,91 € auf 6,30 €.

Münchener Rück



Die **UBS** hat die Einschätzung für die Münchener Rück-Aktien von „Buy“ auf „Neutral“ und das Kursziel von 155 auf 150 € gesenkt. Der Nettoinventarwert (NAV) habe sich durch die Übernahmetätigkeit verringert, schrieb Analyst Marc Thiele in einer Studie. Das Wachstum werde vor allem durch Akquisitionen vorangetrieben.



Die **Deutsche Bank** hat das Kursziel für die Münchener Rück-Aktien von 138 auf 139 € erhöht und die Einschätzung mit „Hold“ bestätigt. Das Abwärtsrisiko für die Aktie erscheine begrenzt. Für eine überdurchschnittliche Entwicklung müssten aber zunächst wesentliche Strukturveränderungen stattfinden. Offensichtlich sei die Möglichkeit einer Abspaltung der Ergo-Gruppe, jedoch bestünden bezüglich dieser Option viele Unklarheiten.

Siemens



Die **UBS** hat das Kursziel der Aktien von Siemens von 122 auf 135 € angehoben und die Einschätzung „Buy“ bestätigt. Siemens habe im Geschäftsjahr 2007 in drei von vier Quartalen die allgemeinen Erwartungen übertroffen, schrieb Analytistin Christel Monot in einer Studie. Der Konzern wird sich nach Ansicht der Expertin im Geschäftsjahr 2008 zu einem einfacheren, schlankeren und konkurrenzfähigeren Unternehmen als bisher entwickeln. Eine Fokussierung auf das organische Wachstum, Kostenreduzierungen und Aktienrückkäufe sollten die Kursentwicklung der Siemens-Papiere unterstützen.

VERANSTALTUNGSKALENDER

Veranstaltungshinweise des Kölner Börsenvereins (KBV)

Wenn nichts anderes angegeben ist, gilt grundsätzlich für alle Veranstaltungen, dass die Teilnahme auch für Interessenten **kostenlos** möglich ist.



▲ ACC ● ALPHA ■ Gastveranstaltungen: öffentliche Anlagesitzung eines Investmentclubs

Änderungen vorbehalten.

Januar 2008

ACHTUNG: Der Workshop-Abend findet NICHT im KBV-Büro statt !

22. Januar 2008 (Dienstag):

KBV-Analyse-Workshops Januar 2008

im Kolpinghaus Messe Hotel, Theodor-Hürth-Str. 2 - 4,
50679 Köln-Deutz

18.00 bis 18.30 Uhr „Marktgespräch“:

Was bewegt die Märkte? Markttechnik und Trendfolge.

18.30 bis 19.45 Uhr Workshop Aktienanalyse

Fundamentalanalyse Aktien (mittels des ProBot-Value-Modells)

19.45 bis 20.00 Uhr Pause

22. Januar 2008 (Dienstag):

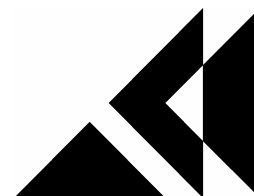
▲ ACC ● ALPHA ■ **Anlagesitzung Januar 2008**

im Kolpinghaus Messe Hotel, Theodor-Hürth-Str. 2 - 4,
50679 Köln-Deutz

20.00 Uhr bis 20.20 Uhr Report zum Portfolio

20.20 Uhr bis 21.00 Uhr Verkäufe und Stoploss

21.00 Uhr bis 21.30 Uhr Käufe und Stopbuy



Februar 2008

18. Februar 2008 (Montag):

W.I.N-Workshop

im Seminarraum von Drescher & Cie, Westerwaldstr. 10, 53757 Sankt Augustin

18.00 bis 20.00 Uhr

quantitative Bewertung von Aktienmärkten (W.I.N-Modell)



19. Februar 2008 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im KBV-Büro, Buchheimer Str. 64, 51063 Köln-Mülheim

KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.

**ACHTUNG: Der Workshop-Abend findet NICHT im KBV-Büro statt !**

21. Februar 2008 (Donnerstag):

KBV-Analyse-Workshops Februar 2008

im Bürgerhaus Kalk, Kalk-Mülheimer Str. 58

51103 Köln-Deutz (Lage- / Anfahrt-Skizze: nächste Seite)



18.00 bis 18.30 Uhr „Marktgespräch“:

Was bewegt die Märkte? Markttechnik und Trendfolge.

18.30 bis 19.45 Uhr Workshop Aktienanalyse

Fundamentalanalyse Aktien (mittels des ProBot-Value-Modells)

19.45 bis 20.00 Uhr Pause

21. Februar 2008 (Donnerstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung Februar 2008

im Bürgerhaus Kalk, Kalk-Mülheimer Str. 58

51103 Köln-Deutz (Lage- / Anfahrt-Skizze: nächste Seite)

20.00 Uhr bis 20.20 Uhr Report zum Portfolio

20.20 Uhr bis 21.00 Uhr Verkäufe und Stoploss

21.00 Uhr bis 21.30 Uhr Käufe und Stopbuy



Lage- / Anfahrt-Skizze für KBV-Workshop-Abend und ACC-Anlagesitzung am 21.02.2008



März 2008

11. März 2008 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im KBV-Büro, Buchheimer Str. 64, 51063 Köln-Mülheim
KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



April 2008

01. April 2008 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im KBV-Büro, Buchheimer Str. 64, 51063 Köln-Mülheim

KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



ACHTUNG: Änderung gegenüber der ursprünglichen Planung !

12. April 2008 (Samstag):

KBV-Mitgliederversammlung

im KBV-Büro, Buchheimer Str. 64, 51063 Köln-Mülheim

KBV-Mitglieder erhalten eine Einladung.



Juni 2008

16. Juni 2008 (Montag):

W.I.N-Workshop

im Seminarraum von Drescher & Cie, Westerwaldstr. 10, 53757 Sankt Augustin

18.00 bis 20.00 Uhr

quantitative Bewertung von Aktienmärkten (W.I.N-Modell)



Oktober 2008

20. Oktober 2008 (Montag):

W.I.N-Workshop

im Seminarraum von Drescher & Cie, Westerwaldstr. 10, 53757 Sankt Augustin

18.00 bis 20.00 Uhr

quantitative Bewertung von Aktienmärkten (W.I.N-Modell)



November 2008

15. November 2007 (Samstag):

6. KÖLNER BÖRSENTAG

im Kölner Gürzenich

weitere Informationen unter www.koelnerboersentag.de



WICHTIGER HINWEIS:

Der Inhalt ist ohne Gewähr, aber urheberrechtlich geschützt. Inhalte dürften ohne Zustimmung der BÖRSENKOMPASS GmbH weder ganz noch teilweise weitergegeben oder anderen Personen als dem berechtigten Personenkreis zugänglich gemacht werden. Die Texte und Tabellen geben ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder und beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Alle Hinweise dienen der aktuellen Information ohne Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobligo. Sie stellen keine Anlageberatung und kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren dar. Hinweis auf mögliche **Interessenskonflikte**: Der Autor handelt selbst auf eigene und auf fremde Rechnung in den genannten Wertpapieren.