

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

Editorial

Dass 2008 kein leichtes Börsenjahr werden würde, war schon vor Monaten absehbar. Noch immer ist unklar, welche Kreise die US-Kreditkrise und die Rezession zieht. Nahezu alle Aktienindizes befinden sich in Abwärtstrends, andererseits werden schon sehr pessimistische Erwartungen eingepreist. Strategisch antizyklisch denkende Investoren sollten den Mut zu Aktieninvestments haben. Der **BÖRSENKOMPASS** nennt wieder einige seiner Favoriten.



Inhalt

	Seite
Inhalt _____	1
BÖRSENNAVIGATOR MÄRZ _____	2
CHARTCHECK: DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE _____	4
CHARTCHECK: NASDAQ 100 _____	5
CHARTCHECK: DJ EURO-STOXX-50 _____	6
CHARTCHECK: FTSE-100 (GROSSBRITANNIEN) _____	7
AKTIENKOMPASS: BILFINGER & BERGER _____	8
ProBot-Value _____	9
Chartanalyse _____	10
Die Aktie im Fonds _____	10
AKTIENKOMPASS KLÖCKNER & CO _____	11
ProBot-Value _____	12
Chartanalyse _____	13
Die Aktie im Fonds _____	13
AKTIENKOMPASS: KÖLNISCHE RÜCK _____	14
Chartanalyse _____	14
AKTIENKOMPASS: OCEANA GOLD _____	15
ProBot-Value _____	16
Chartanalyse _____	17
Die Aktie im Fonds _____	17
AKTIENKOMPASS: SCHALTBAU _____	18
ProBot-Value _____	19
Chartanalyse _____	20
Die Aktie im Fonds _____	20
PRO & CONTRA: ANALYSTEN-KOMMENTARE _____	21
VERANSTALTUNGSKALENDER _____	27

Durch Klicken auf das Inhaltsverzeichnis gelangt man direkt auf die gewählte Seite.

BÖRSENAVIGATOR MÄRZ

Das durchschnittliche Gesamturteil aller bewerteten Aktienmärkte hat sich gegenüber Januar von +7 auf +22 („kaufen“) deutlich verbessert. Grund dafür ist die stark gestiegene Unterbewertung und die – zumindest zwischenzeitlich – gesunkene Abwärtsdynamik. Der Durchschnittswert der Unterbewertung ist von 35 % auf 49 % gestiegen. Weil gleichzeitig die Abwärtsdynamik deutlich geringer ist als im Januar, hat sich die durchschnittliche M.A.M.A.-Trendindikation verbessert, nämlich von -49 auf -30. Fünf von neun bewerteten Märkten werden jetzt mit „(zu-) kaufen“ beurteilt.

Das beste Gesamturteil behält der Euro-STOXX-50, dessen Gesamtnote von +20 auf +33 steigt. Der nächst beste Markt bleibt der SMI, dessen Gesamtnote von +13 auf +20 steigt. Beide Märkte erscheinen jetzt über 60 % unterbewertet (W.I.N-Analyse).

Verbesserungen des Gesamturteils gab es gegenüber Januar bei allen Märkten. Besonders deutlich fällt diese beim japanischen Topix aus. Dessen Unterbewertung stieg von 35 % auf 46 %. Gleichzeitig schwächte sich die Abwärtsdynamik ab: Die Trendindikation verbesserte sich von -77 auf -35. Dadurch verbesserte sich die Gesamtnote von -2 auf +19.

Das schlechteste Gesamturteil teilt sich der S&P-500 jetzt mit dem DAX mit jeweils +16. In beiden Fällen wuchs zwar die Unterbewertung. Das Gesamturteil bleibt aber bei „halten“.

Verschlechterungen des Gesamturteils gab es gegenüber Januar keine.












Fazit: Die Taktische Aktienquote (TAQ) kann der wachsenden Chance auf eine Bodenbildung und der Unterbewertung der Aktienmärkte Rechnung tragen. Andererseits sollte der Investitionsgrad noch nicht über 70 % erhöht werden, weil die mittelfristigen Abwärtstrends intakt sind. Es gilt zunächst die Empfehlung einer TAQ von rund 65 %!

▲ ACC ● ALPHA ■

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

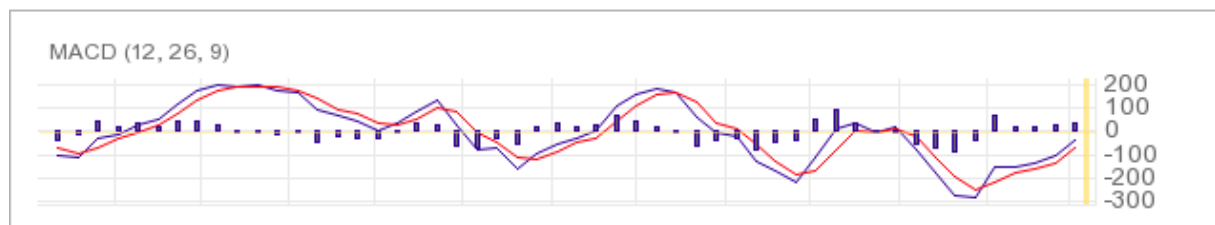
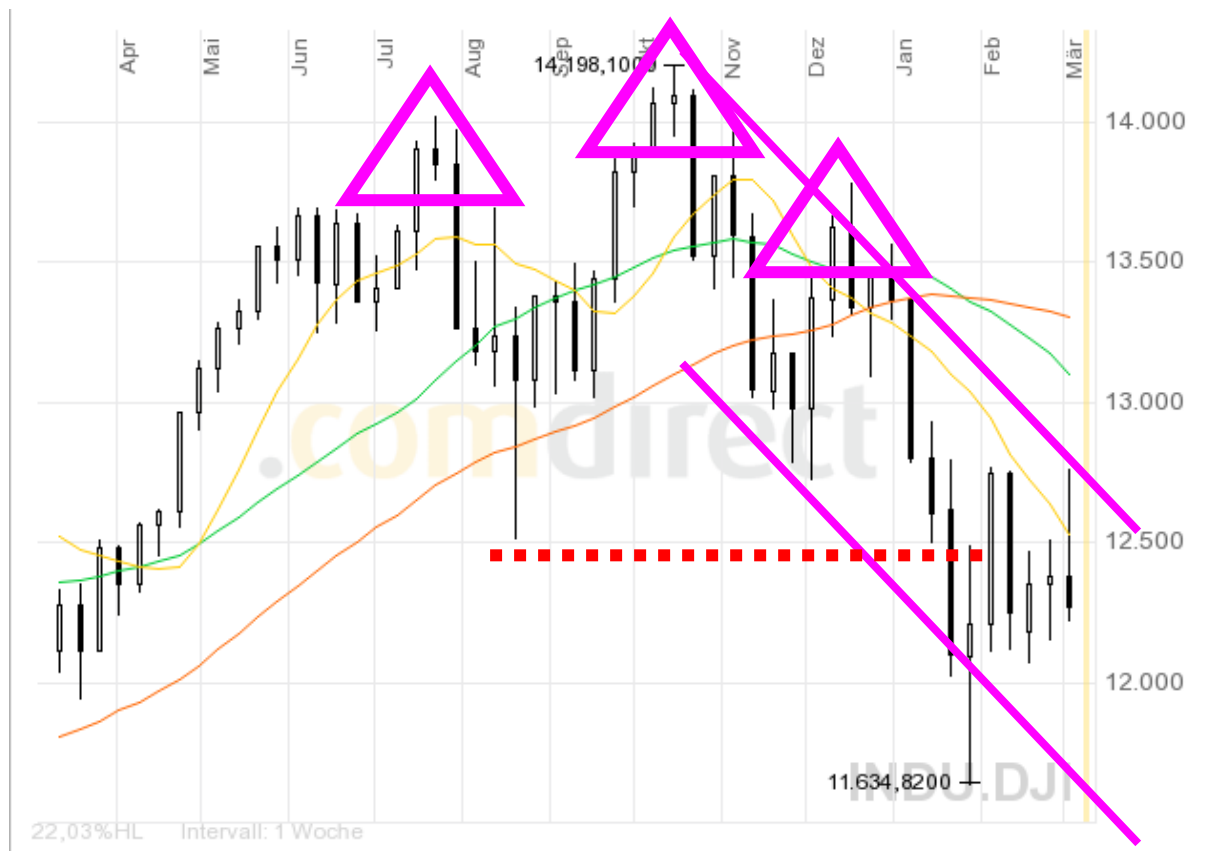
28.02.2008	63 %
14.02.2008	54 %
31.01.2008	31 %
14.01.2008	70 %
31.12.2007	85 %
14.12.2007	85 %
30.11.2007	70 %
14.11.2007	79 %

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 .

29.02.2008	Markt Index	W.I.N Bewertungsdifferenz	M.A.M.A. Trendindikation	Gesamtnote Empfehlung
	USA S&P-500	+ 34 %	- 19	+ 16 Halten
	Euroland Euro STOXX 50	+ 64 %	- 29	+ 33 (zu-) kaufen
	Deutschland DAX	+ 45 %	- 40	+ 16 Halten
	Deutschland MDAX	+ 40 %	- 18	+ 20 (zu-) kaufen
	Frankreich CAC-40	+ 55 %	- 33	+ 25 (zu-) kaufen
	Österreich ATX	+ 51 %	- 31	+ 23 (zu-) kaufen
	Schweiz SMI	+ 62 %	- 45	+ 26 (zu-) kaufen
	Großbritannien FTSE-100	+ 41 %	- 23	+ 20 Halten
	Japan Topix	+ 46 %	- 35	+ 19 Halten
Durchschnitt	Aktienmärkte	+ 49 %	- 30	+ 22

CHARTCHECK: DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE

Beim letzten **CHARTCHECK** des Dow Jones im vergangenen August (eXpress 8 / 2007) kämpfte Wall Street mit dem Ausbruch der Subprime-Krise. Die Korrekturbewegung endete auf Tagesschlusskursbasis exakt an der 200-Tagelinie. Die Chancen standen gut, dass auf das Tief Mitte August einer Kurserholung folgen würde. Der enge Stoploss könnte auf 12.490 nachgezogen werden, der weitere von 11.640 auf 11.890. Tatsächlich erreichte der Dow Jones im Oktober ein neues All-Time-High. Mit dem Kursrutsch im November verschlechterte sich das Chartbild, mit dem Rutsch im Januar wurden die empfohlenen Stoploss verletzt.



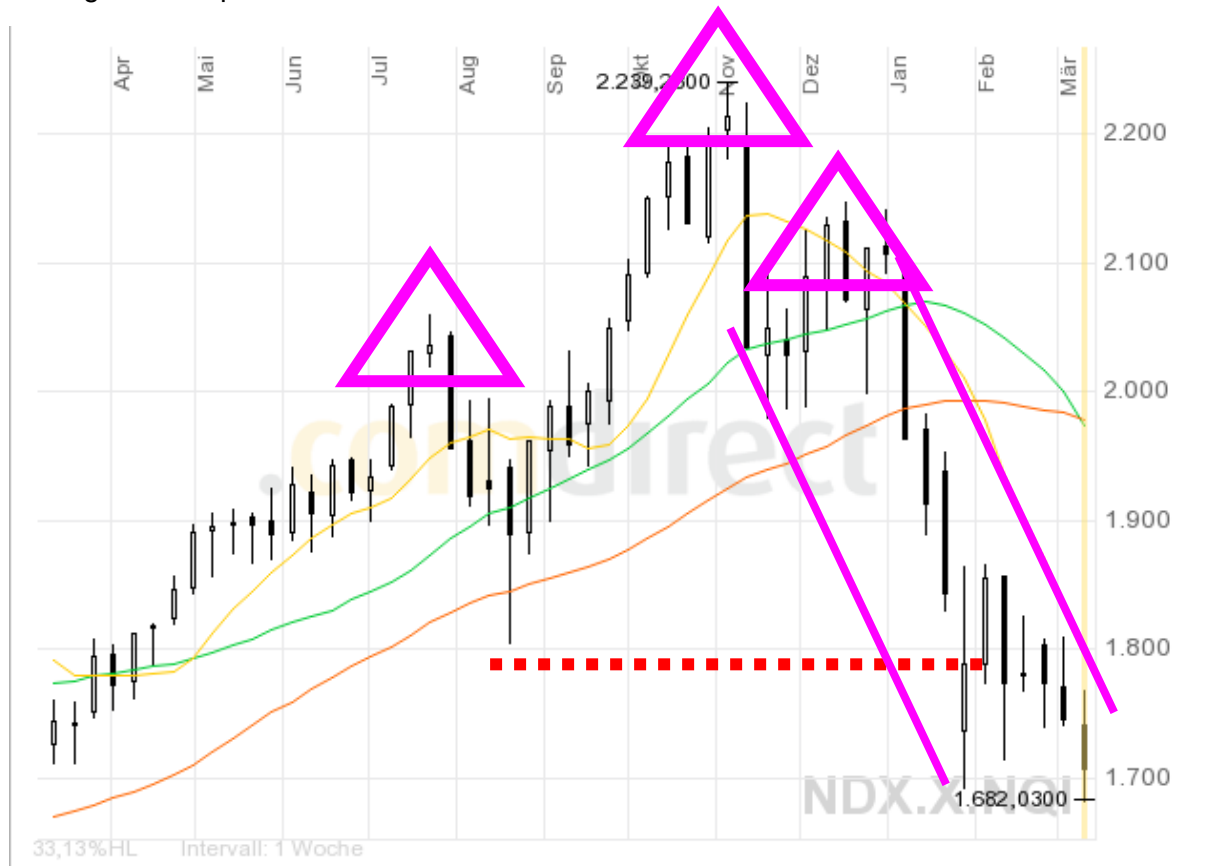
06.03.08 20:26 Uhr



Ende Januar war der Dow stark überverkauft (siehe MACD). Die fällige Gegenbewegung endete an einem neuen Widerstand bei 12.750. Die Richtung des sekundären Trends ist erstmals seit Jahren abwärts gerichtet. Das übergeordnete Chartbild spricht bis auf weiteres gegen Rückkäufe. Das Upside-Potenzial wird durch zahlreiche Widerstände ab 12.750 begrenzt. Sollte die Unterstützung bei 11.630-12.000 nicht halten, reicht das Downside-Potenzial bis in den Bereich 10.000-11.000.

CHARTCHECK: NASDAQ 100

Beim letzten **CHARTCHECK** des Nasdaq-100 im vergangenen August (**eXpress 8 / 2007**) war auf die großen Parallelen zum Dow Jones hingewiesen worden. Auch der Nasdaq-100 berührte die 200-Tagelinie und erzeugte kurz danach ein idealtypisches MACD-Kaufsignal. Der enge Stoploss könnte um 1.000 Punkte auf knapp unter 1.800 nachgezogen werden, der strategische Stoploss von rund 1.400 auf 1.690.



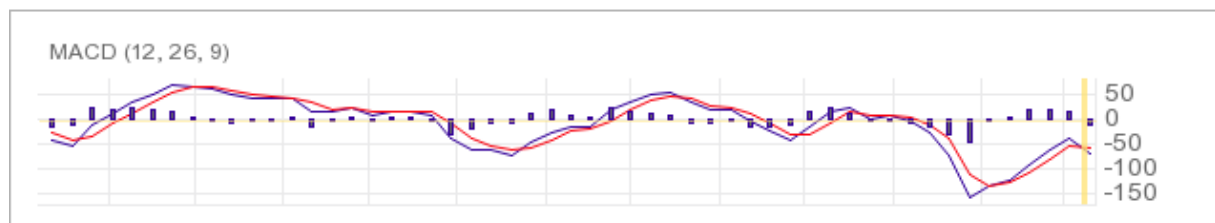
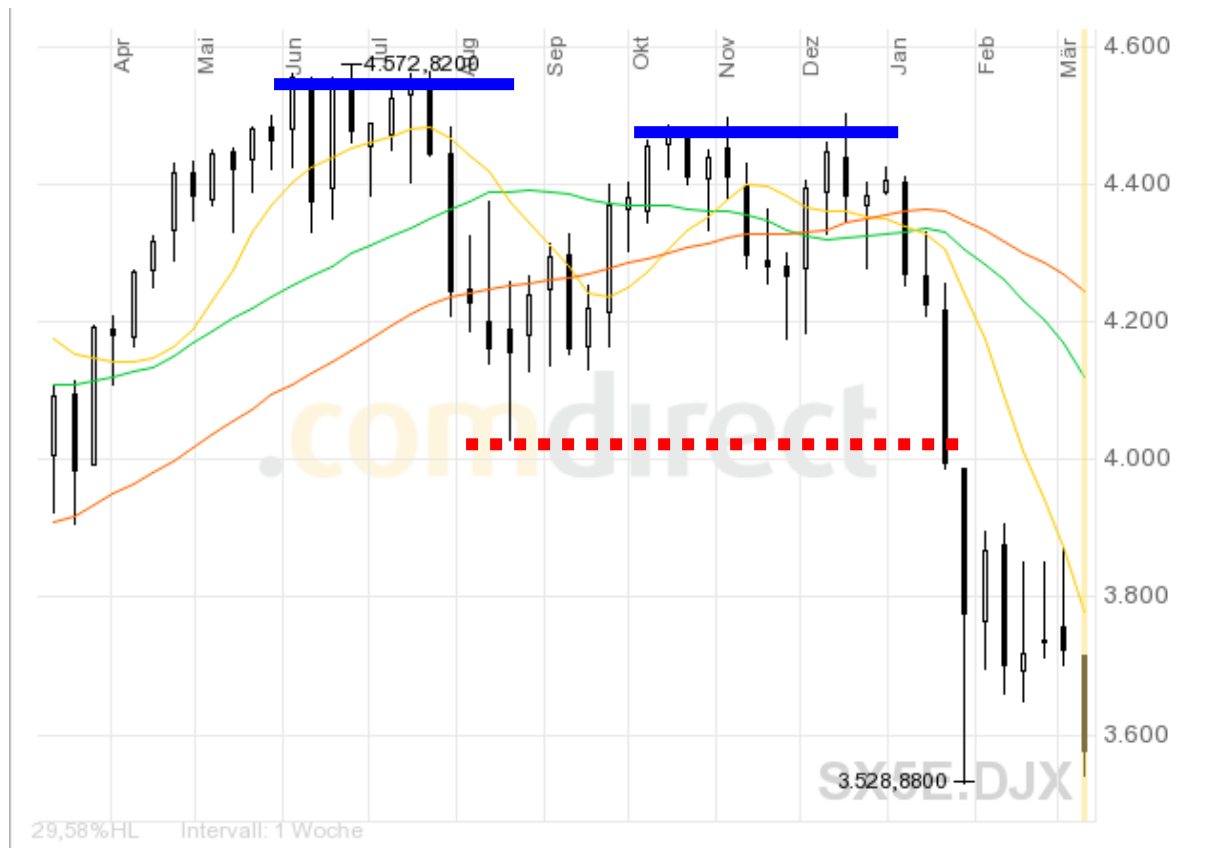
07.03.08 23:16 Uhr



Tatsächlich ging es von Mitte August bis November wieder rasant aufwärts. Die Korrektur im November gefährdete den sekundären Aufwärtstrend noch nicht. Mit der Erholungsspitze im Dezember entstand eine Schult-Kopf-Schulter-Umkehrformation. Im Januar wurde dann die 200-Tagelinie und der empfohlene engere Stoploss verletzt. Ende Januar und in den letzten Tagen wurde die Unterstützung bei 1.680 – 1.700 getestet. Auch wenn der steile Abwärtstrend wird nicht auf Dauer Bestand haben wird, eröffnet sich darunter Downside-Potenzial bis rund 1.500

CHARTCHECK: DJ EURO-STOXX-50

Beim letzten **CHARTCHECK** des DJ Euro-STOXX-50 im vergangenen August (eXpress 8 / 2007) war die 200-Tagelinie signifikant unterschritten und die im Dezember und März entstandene Unterstützungszone 3.900 bis 4.100 getestet worden. Allerdings bestand der Eindruck, dass auch hier die Korrekturbewegung zunächst einmal ein Ende hätte (MACD-Kaufsignal), so dass sogar (Rück-) Käufe gewagt werden könnten. Die Stoploss sollten zwischen 3.890 und 4.090 gestaffelt werden.



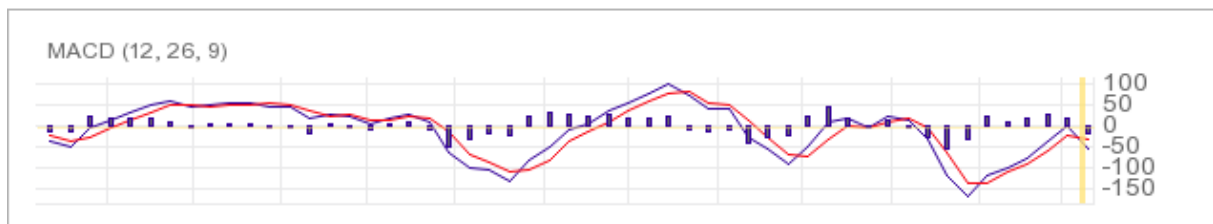
07.03.08 17:50 Uhr



Tatsächlich kehrte der Euro-STOXX-50 im Spätsommer in seinen mittelfristigen Aufwärtstrend zurück. Allerdings erwies sich im vierten Quartal die Marke von 4.500 als Widerstand. Im Januar war die Trendindikation neutral, als ein starker Kursrutsch den mehrjährigen Aufwärtstrend beendete und die empfohlenen Stoploss verletzte. Im Bereich 3.400 bis 3.600 besteht jetzt die Chance auf eine Bodenbildung. Darunter liegt Downside-Potenzial bis rund 3.000. Deshalb abwarten.

CHARTCHECK: FTSE-100 (GROSSBRITANNIEN)

Beim letzten **CHARTCHECK** des FTSE-100 im vergangenen August (eXpress 8 / 2007) war ein stärkerer Rückschlag im FTSE-100 festgestellt worden. Im Hinblick auf das Erholungspotenzial seien erste (Rück-) Käufe vertretbar – mit engem Stoploss knapp unter 6.000 und weiteren Stoploss bei 5.770.



07.03.08 17:35 Uhr



Tatsächlich erholte sich der FTSE-100 bis auf das Niveau der Jahreshochs von Mitte des Jahres. Der Kursrutsch im November endete an der genannten Unterstützung bei 6.000 Punkten. Beim Kursrutsch im Januar wurden die empfohlenen Stoploss verletzt. In der letzten Januarwoche gab es ein ausgeprägtes Reversal, so dass es im Februar zumindest eine Konsolidierung gab. Sollte daraus keine Bodenbildung werden, reicht das Downside-Potenzial bis rund 5.000.

AKTIENKOMPASS: BILFINGER & BERGER



Die Unternehmensgruppe Bilfinger & Berger gehört zu den großen Baukonzernen in Deutschland. Neben dem Kerngeschäft ist die Gruppe zudem im Bereich Dienstleistungen rund um den Bau engagiert. Im Rahmen einer Spartenorganisation werden die europäischen Zielmärkte Frankreich, Großbritannien, Österreich und Polen von lokalen Beteiligungsgesellschaften bearbeitet. Sämtliche Aktivitäten außerhalb Europas werden von einer erweiterten Geschäftsleitung des Auslandsbereichs in Wiesbaden gesteuert. Die Strategie ist ausgerichtet auf die Stärkung der vorhandenen internationalen Position und die Ausweitung von Leistungen, die dem Kerngeschäft Bauen vor- und nachgelagert sind. Dabei verfolgt Bilfinger das Ziel, sich über den traditionellen Baukonzern hinaus zu einer Multi-Service-Gruppe für Immobilien und Infrastruktur zu entwickeln.

Das traditionelle Baugeschäft ist in die beiden Geschäftsfelder Ingenieurbau sowie Hoch- und Industriebau unterteilt. Die hier tätigen Niederlassungen und Beteiligungsgesellschaften haben sich in den vergangenen Jahren konsequent auf Marktsegmente mit Potenzial fokussiert. Im Geschäftsfeld Ingenieurbau zählt sich Bilfinger zu den führenden Anbietern für große Ingenieurbauprojekte. In Australien hat Bilfinger im Jahre 2003 seine Präsenz im wachsenden Markt für anspruchsvolle Infrastrukturmaßnahmen durch die Übernahme der überwiegend im Ingenieur- und Straßenbau tätigen Abigroup ausgebaut. Bei einer Leistungssteigerung um 8,2 % auf 2,97 Mrd. Euro erwirtschaftete das Geschäftsfeld im Jahr 2006 ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Amortisationen (EBITA) von 43 Mio. Euro. Den Rückgang um 14 % erklärt der Vorstand insbesondere mit den Nachlaufkosten für die Fertigstellung des US-Projekt „Maumee River Crossing“. Das Geschäftsfeld Hoch- und Industriebau bietet neben der Planung und schlüsselfertigen Erstellung von Projekten eine besonders umfassende Leistungspalette aus Entwicklung, Finanzierung, Unterhalt und Betrieb. Hier gab die Leistung im Berichtsjahr um 0,6 % auf 2,07 Mrd. Euro nach. Verluste in Australien belasteten 2006 nicht, so dass das EBITA auf plus 22 Mio. Euro sprang. Das Geschäftsfeld Betreiberprojekte umfasst das privatwirtschaftliche Betreiberengagement von Bilfinger Berger. Im Mittelpunkt stehen dabei Projekte der Verkehrsinfrastruktur und des öffentlichen Hochbaus. Wichtigste Märkte sind Großbritannien und Australien. Darüber hinaus bieten laut Unternehmensangaben Nordamerika und ausgewählte Staaten der Europäischen Union gute Perspektiven. Die Zahl der Projekte im Portfolio sank im Geschäftsjahr 2006 von 17 auf 15, davon befinden sich unverändert 8 im Bau. Das dadurch gebundene Eigenkapital sank von 177 auf 137 Mio. Euro, davon sind 56 Mio. Euro bereits eingezahlt. Das EBITA drehte von plus 4 auf minus 4 Mio. Euro. Vor allem die Abschreibungen auf die beiden Maut-Projekte „Cross City Tunnel“ in Sydney und „Herrentunnel“ in Lübeck sowie hohe Aufwendungen für die Angebotstätigkeit führten zu dem Verlust.

Wachsende Bedeutung hat das Dienstleistungsgeschäft. Im Mittelpunkt der jüngeren Entwicklung stand die gezielte Ausweitung von dieser Angebote, die das Kerngeschäft Bauen sinnvoll ergänzen und die Wertschöpfungskette verlängern. Im Jahre 2002 gelang dabei mit der Übernahme von Rheinhold & Mahla ein bedeutender Schritt. Das international ausgerichtete Unternehmen wird im Servicebereich als leistungsfähiger Partner von Industriekunden bezeichnet. Die ebenfalls 2002 erworbene HSG gehört zu den führenden Anbietern für integrierte Facility Management Dienstleistungen. Des Weiteren wurde zu

Beginn des Jahres 2002 die Wolfferts-Gruppe übernommen, die zu den wenigen Full Service Anbietern in der Gebäudetechnik zählt. Die Servicegesellschaften Rheinhold & Mahla und HSG Technischer Service GmbH sind seit September 2002 in den Konsolidierungskreis des Konzerns einbezogen. Neben der Integration der neuen Gesellschaften sind im Geschäftsfeld Dienstleistungen die vorhandenen Aktivitäten im Facility Management sowie IT- und Versicherungsdienstleistungen zusammengefasst. Bilfinger Berger kaufte 2006 die Hochdruck-Rohrleitungsbau GmbH, Essen und positionierte sich so als führender Anbieter in diesem Bereich in Europa. Erworben wurde auch der Marktführer für die Wartung und Instandhaltung von Offshore-Plattformen in der Nordsee, die Salmis Group Ltd., Aberdeen. Schließlich wurde der Bereich Facility Services in den Krankenhaussektor mit der Akquisition der Ahr-Gruppe, Oberhausen, ausgedehnt. Konsolidierungsbedingt erhöhte sich die Leistung im Jahr 2006 um 28,0 % auf 2,88 Mrd. Euro. Mit einem EBITA von 123 Mio. Euro war das Segment 2006 der wichtigste Ergebnisträger im Konzern.

2006 war das wirtschaftliche Umfeld für den Bilfinger Berger-Konzern sehr erfreulich.

Die Weltwirtschaft hat sich in den für das Unternehmen wichtigen Märkten im Vergleich zum Vorjahr überwiegend positiv entwickelt und in Deutschland schaffte die Bauwirtschaft die lang erwartete Trendwende. Die Gesamtleistung des Konzerns kletterte um 12,5 % auf 7,94 Mrd. Euro. Neben organischem Wachstum haben dazu vor allem Akquisitionen beigetragen. Der Anteil der Leistung, den Bilfinger auf internationalen Märkten erbrachte, blieb bei zwei Dritteln. Der Anteil des inländischen Baugeschäfts an der Konzernleistung entwickelte sich mit unverändert 19 % stabil. Die verbleibenden 16 % entfallen auf Dienstleistungsaktivitäten in Deutschland. Die Auftragseingänge erhöhten sich vor allem wegen Zunahme in den Bereichen Ingenieurbau und Dienstleistungen noch kräftiger als im Vorjahr um 33 % auf 10,0 Mrd. Euro und der Auftragsbestand sprang um 25 % auf 8,75 Mrd. Euro.

Die Ertragskraft des Konzerns hat sich im Vorjahresvergleich weiter verbessert. Dazu haben vor allem die Segmente Dienstleistungen sowie Hoch- und Industriebau mit einer deutlichen Ergebnissteigerungen beigetragen. Insgesamt konnte das operative Ergebnis (EBITA) auf 180 Mio. Euro kräftig verbessert werden. Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte aus Akquisitionen sind auf 10 Mio. Euro gestiegen. Die hohen Abschreibungen auf die beiden Mautprojekte in Höhe von 63 Mio. Euro konnten indes durch die Buchgewinne aus dem Verkauf von vier privatwirtschaftlichen Betreiberprojekten sowie dem Verkauf der Ship Technologies nahezu ausgeglichen werden. Das Zinsergebnis stieg auf 8,1 Mio. Euro.

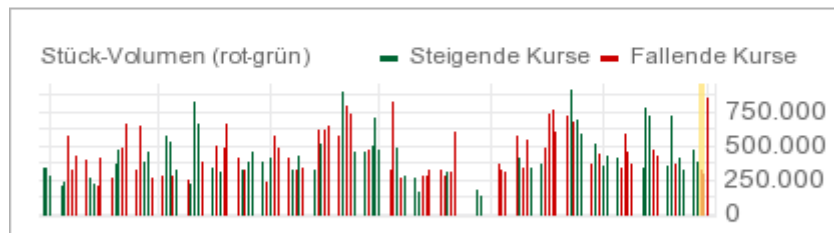
Nach einer von 41,6 auf 77,0 Mio. Euro kräftig erhöhten Steuerlast und Ergebnisanteilen fremder Gesellschafter kletterte der Konzernjahresüberschuss von 66,5 auf 92,1 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie stieg von 1,80 Euro auf 2,48 Euro.

ProBot-Value

Das hohe Gewinnwachstum hat sich 2007 fortgesetzt, so dass der Gewinn pro Aktie (EPS) die 3-Euro-Marke übersprungen hat. Für dieses Jahr liegen uns Gewinnschätzungen von 3,40 € bis 4,32 € vor. Wir setzen einen Mittelwert von 3,81 € an – auch als verdichteten EPS-Wert. Das Gewinnwachstum dürfte sinken. Wir kalkulieren mit einem CAGR-Wert von 17,4 %. Damit erscheint ein Gewinnmultiplikator von 14 angemessen. Es errechnet sich ein Profit Value von 52 €. Der Umsatz pro Aktie liegt aber bei rund 225 €! Bei einer Nettogewinnmarge von knapp 2 % erscheint ein Umsatzmultiplikator von nur 65 % angemessen. Der Buchwert liegt bei gut 30 € pro Aktie. Es errechnet sich ein Bottom Value von 108 € und ein Fair Value von 75 €. Die Bilfinger & Berger-Aktie erscheint trotz der guten Kursentwicklung in den letzten Wochen mithin noch gut 40 % unterbewertet!

BILFINGER BERGER

Chartanalyse



29.02.08 17:35 Uhr

Der Kurs der Bilfinger-Aktie hatte sich von 2003 bis Mitte letzten Jahres auf fast 75 € vervierfacht. Bis August rutschte die Aktie bis auf 52 € und blieb bis November in der Bandbreite bis 63 €. Im schwachen Börsenumfeld im November wurde die Bandbreite für einige Tage nach unten verlassen. Aber auch im Dezember gelang es nicht, den von der fallenden 100-Tage-linie gekennzeichneten Abwärtstrend zu verlassen. Im Januar fiel die Aktie auf ein Tief bei 35 €, mehr als eine Halbierung gegenüber den Hochs wenige Monate zuvor! Die Aktie war stark überverkauft. Nach einer Bodenbildung über der 40-€-Marke begann im Februar eine rasante Kurserholung über die 100-Tage-linie. Die Aktie steht damit jetzt vor der Widerstandszone um 55 €. Der Aufwärtstrend ist noch intakt, bedarf aber wohl einer Konsolidierung.

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Aufgrund der verbleibenden Unterbewertung von gut 40 % und der jetzt neutralen Trendindikation wird Bilfinger & Berger von Klasse-3 auf Klasse-2 heraufgestuft. Für ein Klasse-2-Investment ist ein Gewicht zwischen vier und acht Prozent vorgesehen ist. Die 2.000 Bilfinger-Aktien machten Ende Februar erst 2,7 % des Fondsvermögens aus, so dass hier Zukäufe möglich sind.

AKTIENKOMPASS KLÖCKNER & CO



Die Klöckner & Co AG ist gemessen am Umsatz der größte unabhängige Stahl- und Metallhändler in Europa und Nordamerika. Den Hauptumsatz (80 %) erzielt die Gesellschaft in der lagerhaltenden Distribution von Stahlprodukten. Dazu zählt der Profil/Langstahl mit 32 %, der Flachstahl mit 30 %, Rohre mit 9 % und Qualitätsstahl/Edelstahl mit ebenfalls 9 %. Hinzu kommt das Geschäft mit Aluminium (rund 6 % des Umsatzes) und die übrigen Produkte - darunter Nicht-Eisen-Metalle oder professioneller Handwerksbedarf (rund 14 %). Dienstleistungen wie Sägen, Plasma- und Brennschneiden, Sandstrahlen, Primern und Biegen runden das Angebotsspektrum ab. Zu den Kunden gehören kleine und mittelständische Unternehmen der Bauindustrie (41 %), des Maschinenbaus (15 %), aus dem Apparatebau und dem verarbeitenden Gewerbe (7 %), der Automobilindustrie (7 %) und den übrigen Branchen (30 %). In über 14 Ländern in Europa und Nordamerika unterhielt der Konzern Ende 2006 240 Standorte.

Durch die breite Diversifizierung der Kundschaft über verschiedene Branchen und Märkte hinweg wie auch aufgrund der Tatsache, dass keiner der rund 200.000 Kunden mehr als 1 % zum Umsatz beiträgt, ist der Konzern weniger anfällig für Nachfragerückgänge einzelner Branchen oder Kunden. Auch die Lieferantenseite ist diversifiziert: Klöckner & Co AG wird von ThyssenKrupp, Arcelor, Mittal und Alcoa beliefert. Das Amerika-Geschäft wurde 2006 durch den Kauf des Distributionsunternehmens Action Steel ausgebaut. In Frankreich, Spanien und der Schweiz wurden die Distributionsgesellschaften Targe, Aesga und Gauss erworben.

Im Geschäftsjahr 2006 erzielte der Klöckner & Co.-Konzern ein Umsatzplus um 11,4 % auf 5,53 Mrd. Euro. Das operative Geschäft unterteilt die Gesellschaft in die Bereiche Europa mit einem Umsatz von 4,67 Mrd. Euro und Nordamerika mit 862,00 Mio. Euro. In Deutschland wurden 1,15 Mrd. Euro umgesetzt, in der EU ohne den Heimatmarkt 2,63 Mrd. Euro und im übrigen Europa 0,70 Mrd. Euro. Das Stahlunternehmen profitierte von der durch die günstige gesamtwirtschaftliche Entwicklung hohen Nachfrage nach Stahl und gestiegenen Stahlpreisen. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) ohne die Auflösung des negativen Firmenwerts in Höhe von 147 Mio. Euro, Restrukturierungsaufwendungen von 17 Mio. Euro und dem Aufwand aus Desinvestments (2 Mio. Euro) erreichte 395 Mio. Euro. Das EBITDA des Segments Europa erreichte 356,39 Mio. Euro und das Nordamerikas 71,27 Mio. Euro. Vor Steuern stand ein Ergebnis (EBIT) von 337 Mio. Euro. Nach Steuern und Anteilen Dritter wies der Konzern einen Jahresüberschuss von 206,23 Mio. Euro aus. Das Ergebnis je Aktie beziffert der Vorstand für 2006 mit 4,44 Euro. Erstmals seit Jahren erhalten die Aktionäre eine Dividende in Höhe von 0,80 Euro pro Aktie.

Im Geschäftsjahr 2005 war der Konzern vollständig umstrukturiert worden. Die jetzige Klöckner & Co AG ist rechtlich am 16. März 2005 entstanden. In Folge der Übernahme durch einen ausländischen Investor wurden 2005 zwei Rumpfgeschäftsjahre eingelegt und zwar vom 16. bis zum 31. März und vom 1. April bis zum 31. Dezember 2005. Beide Rumpfgeschäftsjahre wurden in der Bilanz zusammengefasst. Der Konzern straffte sein Distributionsnetzwerk. Im Zuge der Umstrukturierungen wurde die Zahl der Mitarbeiter in Deutschland um 23 % gesenkt, drei Standorte geschlossen bzw. verkauft und die Einkaufskonditionen des Konzerns verbessert. Auch von nicht betriebsnotwendigen Vermögenswerten, wie Immobilienbesitz in Deutschland, Kanada, Spanien und der Schweiz trennte sich die Gruppe.

Im Geschäftsjahr 2007 führte ein unerwarteter Rückgang bei Metallpreisen zu hohem Abschreibungsbedarf. Der zu höheren Preisen eingekaufte Lagerbestand musste zu niedrigeren Marktpreisen bewertet werden, so dass der 2007er Jahresüberschuss deutlich niedriger ausfällt (siehe ProBot-Value-Kalkulation). Das operative Geschäft lief unabhängig von diesen „windfall losses“ weiter gut.

Unter den größeren Aktionären finden sich vor allem Investmentgesellschaften: TPG-Axon Partners hält 5,38 %, Franklin Mutual Advisors 5,10 %, FIL Limited 5,03 %, Alken Asset Management 4,95 %, TIAA Board of Overseers 4,75 %, Deka Investment 2,99 %, Allianz Global Investors 2,95 %, Capital Research & Management 2,95 % und JPMorgan Chase & Co. 2,64 %. Ende vergangenen Jahres hatte die Investmentgesellschaft Fidelity ihre Beteiligung auf 2,68 % reduziert. In Streubesitz sind gut 60 %.

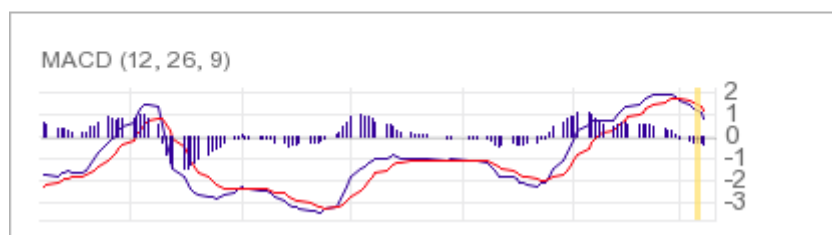
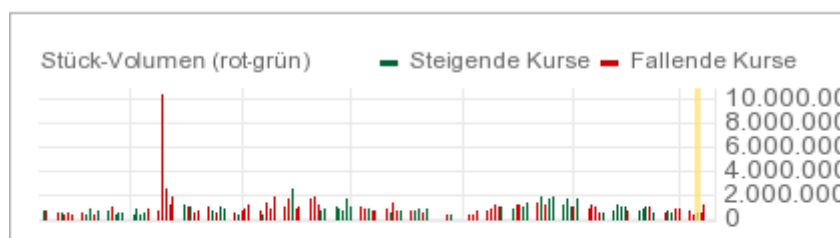


JPMorgan hat Klöckner & Co von „Neutral“ auf „Overweight“ hochgestuft und das Kursziel für die Aktien von 26 auf 36 Euro angehoben. Sowohl die Stahlpreise als auch die Nachfrage in Nordamerika und Europa seien für das erste Halbjahr 2008 besser vorhersagbar, schrieb Analyst Jeffrey Largey in einer Studie. Er setze mit seiner neuen Empfehlung auf steigende Stahlpreise und gehe davon aus, dass Klöckner seine Profitabilität im ersten Halbjahr deutlich steigern werde. Außerdem sei er überzeugt, dass die Unternehmensführung von Klöckner & Co. durch Übernahmen und Kostenersparnisse weiteres Wachstum generieren wird.

ProBot-Value

Nach einem Gewinn pro Aktie (EPS) von 4,44 € im Jahr 2006 ist für das vergangene Jahr ein Rückgang auf 2,69 € einkalkuliert. Im laufenden Jahr rechnen wir mit einer Rückkehr auf gut 4,00 €. Uns vorliegende Gewinnschätzungen liegen in der Spanne 3,80 € bis 4,20 €. Für 2009 kalkulieren wir bis auf weiteres mit dem gleichen Wert – unterstellen also ein Gewinnwachstum von Null. Daraus errechnet sich ein verdichteter EPS-Wert von 3,78 €. Ohne nennenswertes Gewinnwachstum erscheint nur ein Gewinnmultiplikator von 7,5 angemessen. Es errechnet sich ein Profit Value von 28,30 €. Wir rechnen mit einem Jahresumsatz von 6,3 Mrd. €, was pro Aktie einen Umsatz von 135 € bedeutet! Die Nettogewinnmarge ist mit 2,8 % niedrig. Wir setzen einen Umsatzmultiplikator von 83 % an. Unter Berücksichtigung des Buchwertes von rund 14 € errechnet sich ein Bottom Value von 80 €. Damit errechnet sich ein Fair Value von 47,80 €. Auf diesem Niveau befand sich die Aktie noch vor einem halben Jahr. Jetzt aber erscheint die KlöCo-Aktie rund 45 % unterbewertet!

Chartanalyse



07.03.08 17:35 Uhr

Der Kurs der KlöCo-Aktie reagierte Anfang Oktober mit einem Kursrutsch unter den alten Widerstand 40 € auf die schlechten Nachrichten aus dem Unternehmen. Bis Anfang November hielt sich der Kurs über einer neuen Unterstützung bei 35 €. Im November setzte sich der Kursrückgang im schlechten Börsenumfeld auf 25 € fort. Eine Zwischenerholung endete bei 34 €. Im Januar fiel der KlöCo-Kurs auf nur 19,05 €. Dann begann eine deutliche Kurserholung. Im Februar wurde die fallende 100-Tagelinie überwunden und zuletzt das Kursniveau von rund 34 € erreicht. Bei 34 € bis 35 € liegt ein potenzieller Widerstand. Nach über 50 % Kursanstieg vom Tief erscheint die Aktie (auch mit Blick auf den MACD) zunächst überkauft, so dass der Aufwärtstrend zunächst konsolidiert werden muss.

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Aufgrund der verbleibenden Unterbewertung und der mittelfristig jetzt neutralen Trendindikation wird Klöckner & Co als Klasse-2-Investment eingestuft, für das ein Gewicht zwischen vier und acht Prozent vorgesehen ist. Die auf 4.000 Stück aufgestockte Position machte zuletzt Ende Februar 3,5 % des Fondsvermögens aus. Die Position könnte deshalb weiter aufgestockt werden. Umgekehrt würde sich bei Unterschreiten von 24 € das charttechnische Bild verschlechtern, so dass dort der taktische Stoploss liegt, bei dem die Position halbiert würde.

AKTIENKOMPASS: KÖLNISCHE RÜCK

Die Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft AG ist gemessen an ihrem Prämienvolumen einer der großen Rückversicherer. Kernkompetenzen des Instituts liegen in den Sparten Schaden-, Unfall-, Lebens- und Krankenversicherung sowie alternativen Risikodeckungen. Mit mehr als drei Dutzend Niederlassungen in einer Vielzahl von Ländern ist die Kölnische Rück international in allen wichtigen Versicherungsmärkten vertreten. Gegründet wurde die Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft AG schon im Jahre 1846. Damit ist die Gesellschaft der älteste Rückversicherer der Welt. Mitte September 2006 gab die zur Warren Buffets Berkshire Hathaway gehörende General Reinsurance Corporation, kurz „General Re“, bekannt, dass sie über 95 % der Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft hält und beabsichtigt, die Minderheitsaktionäre auszuschließen. Die Hauptversammlung im Juni 2007 stimmte diesem Squeeze-Out-Vorhaben mit den Stimmen des Großaktionärs zu. Es wurden jedoch Anfechtungsklagen dagegen erhoben.

Im Geschäftsjahr 2006 lagen die Bruttobeiträge bei 2,91 Mrd. €. Im Bereich Leben / Kranken verbuchte der Konzern Bruttobeiträge von 1,96 Mrd. € und im Schaden / Unfall-Bereich von 0,94 Mrd. €. Damit lag die Schaden-Kosten-Quote insgesamt bei 94,8 %. Die Leistungen an die Kunden sanken parallel auf 1,90 Mrd. €. Beim Ergebnis aus Kapitalanlagen expandierte das Kölner Unternehmen von 300,8 Mio. auf 355,9 Mio. €. Der Verwaltungsaufwand konnte von 239,7 auf 205,6 Mio. € gesenkt werden. Vor Steuern blieb so ein Ergebnis von 494,1 Mio. €, ein Plus von 12,8 %. Nach Steuern in Höhe von 247,9 Mio. € blieb unter dem Strich ein Konzernjahresüberschuss von 246,2 Mio. € nach 275,5 Mio. € im Jahr 2005. Das Unternehmen gibt das Ergebnis je Aktie mit 11,76 € nach 13,17 € Euro an. Es wurde eine Mini-Dividende von 0,11 € an die Aktionäre ausgeschüttet. 2005 bilanzierte der Konzern erstmals gemäß den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS. Das Vorjahr wurde zur besseren Vergleichbarkeit rückwirkend angepasst.

Chartanalyse



Der Aktienkurs der Kölnischen Rück konnte sich aufgrund der Übernahme-situation weitgehend den Turbulenzen der vergangenen Monate entziehen. Dennoch entstand ein flacher Abwärtstrend, der erst bei einem Anstieg über 162 €, besser 165 €, gebrochen würde. Neue 52-Wochen-Tiefs unter 155 € würden den Abwärtstrend bestätigen. Die Aktie bleibt mit knappen Stoploss haltenswert.

07.03.08 10:31 Uhr

AKTIENKOMPASS: OCEANA GOLD



Die Oceana Gold Corporation ist ein australisch-kanadischer Goldminenbetreiber, der mehrere Minenprojekte am pazifischen Rand („Pacific Rim“) betreibt: Zwei in Produktion befindliche Minen befinden sich auf der Südinsel von Neuseeland, eine aussichtsreiche neue Mine wurde auf den Philippinen errichtet. Sitz der Gesellschaft ist Melbourne, Australien, und nach dem Börsengang in Kanada im vergangenen Jahr auch Toronto. Die Aktien von Oceana Gold werden an den Börsen in Kanada, Australien und Neuseeland unter dem Kürzel "OGC" gehandelt.

Die Goldförderung von Oceana Gold stützt sich bislang auf den Abbau von Goldvorkommen im Süden Neuseelands: Die Macraes Mine ist die größte Goldmine Neuseelands. Bisher wurde dort Gold nur im Tagebau gewonnen. Um auch die tieferen Schichten des Macraes-Vorkommens abbauen zu können, entwickelt Oceana Gold ein Untertage-Projekt: „Frasers Underground Gold Mine“ ist formal dann die dritte Goldmine von Oceana in Neuseeland. Denn schon seit rund einem Jahr wird in der Reefton Gold Mine von Oceana Gold gewonnen. Noch wichtiger als das Frasers-Bergwerk ist das parallel vorangetriebene „Didipio“-Projekt auf den Philippinen, wo Oceana Gold ein Gold- und Kupfervorkommen erschließt: Das „Didipio Gold and Copper Project“ auf Luzon wurde durch die Fusion mit Climax Mining im Jahr 2006 akquiriert.

Die Finanzierung des Didipio-Projektes wurde auf einer außerordentlichen Hauptversammlung von den Aktionären genehmigt. Um das ehrgeizige Minenprojekt auf den Philippinen zu finanzieren, hat Oceana Gold Wandelanleihen im Volumen von 100 Mio. AUD begeben. Im Sommer vergangenen Jahres erfolgte der Börsengang des zuvor an den Börsen in Australien und Neuseeland notierten Unternehmens auch an der Börse Toronto. Die Ausgabe von insgesamt 28.775.000 neuer Aktien erfolgte zu 3,50 CAD. Auch der Erlös dieses Börsenganges dient vor allem der Finanzierung des Didipio-Projektes.

Die Unternehmensergebnisse 2007 einschließlich dem vierten Quartal wurden vor wenigen Tagen veröffentlicht. Im vierten Quartal 2007 wurden 63.505 Unzen produziert, womit sich die Gesamtproduktion des gerade abgeschlossenen Jahres auf 183.209 Unzen erhöht hat. Dies liegt leicht über den 182.288 Unzen des Jahres 2006. Der Umsatz aus Goldverkäufen erhöhte sich im vierten Quartal (58.803 Unzen) dank der Preisexplosion um 69 %. Für das Gesamtjahr 2007 (Verkauf von 180.035 Unzen) ergibt sich ein Anstieg um 10 %. Für das vierte Quartal errechnet sich ein Anstieg des durchschnittlichen Verkaufspreises um 29 % auf 754 USD und für das Gesamtjahr um 33 % auf 697 USD. Die Erlöse aus dem Verkauf von gut 180.000 Unzen beliefen sich mithin auf 125,5 Mio. USD. Die Marge vergrößerte sich gegenüber 2006 für das Gesamtjahr um 15 % auf 141 USD pro Unze. Das EBITDA-Ergebnis 2007 liegt bei 8,7 Mio. USD.



Die Goldförderung von 183.209 Unzen 2007 war Dank eines Anstiegs des Goldgehalts von durchschnittlich 1,23 Gramm pro Tonne in 2006 auf 1,41 Gramm pro Tonne möglich. Insgesamt musste aber mehr Berg bewegt werden: 60,4 Mio. Tonnen nach 55,9 Mio. Tonnen im Vorjahr. Die Förderung auf dem Macraes Goldfeld sank von 182.288 Unzen 2006 auf 145.312 Unzen, was 2007 immer noch 79,3 % der Gesamtproduktion ausmachte. Dieser Rückgang konnte durch die Inbetriebnahme der Reefion Goldmine ausgeglichen werden: Dort wurden im vergangenen Jahr 37.897 Unzen gewonnen, immerhin schon gut ein Fünftel der Gesamtproduktion. In den nächsten zwei Jahren ist mit einer deutlichen Ausweitung zu rechnen. Denn die Entwicklung der Untertage-Mine Frasers nähert sich der Vollendung. Belüftung, Notausgangsschächte und Probetrieb wurden im vierten Quartal geschaffen, so dass die Goldförderung im frühen Jahr 2008 starten kann. Auch die Entwicklung des Didipio-Minenprojektes auf der philippinischen Insel Luzon schreitet planmäßig voran. Parallel zur Fertigstellung der 21 Kilometer langen Zufahrtstraße wurde das Personal für den Minenbetrieb angeworben. 2008 dürfte vor allem „Frasers Underground Gold Mine“ zur wachsenden Goldförderung beitragen, 2009 dann auch Didipio. Nachdem in den beiden letzten Jahren jeweils gut 180.000 Unzen pro Jahr gewonnen wurden, könnten es in diesem Jahr zusammen schon 270.000 bis 290.000 Unzen, und ab 2009 400.000 bis 500.000 Unzen pro Jahr sein. Multipliziert man das mit einem Goldpreis von 1.000 USD pro Unze, erhält man Jahresumsatzerlöse von rund 500 Mio. USD bei höchstprofitablen Margen – für ein Unternehmen, das jetzt erst mit rund 400 Mio. Dollar bewertet wird.

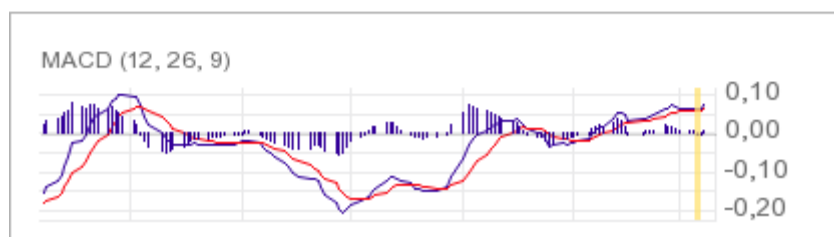
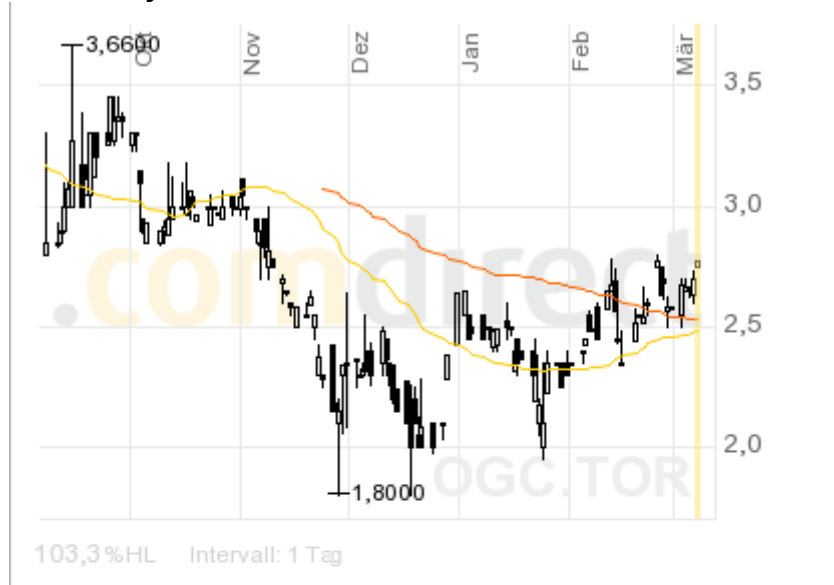
Risiken bestehen bei Goldminen natürlich immer hinsichtlich geologischer Unwägbarkeiten. Im Tagebau können ungünstige Wetterbedingungen hinzu kommen: Bei starken Regenfällen füllen sich die offenen Abbaugruben mit Wasser und müssen ausgepumpt werden. Die geologischen Unbekannten sind im Falle von Oceana Gold aber ungleich geringer als bei Explorationsfirmen, die erst noch Goldvorkommen suchen und erschließen müssen. Bei Oceana Gold besteht an der Qualität der Goldvorkommen kein Zweifel. Die Minen in Neuseeland sind ergiebig und die Vorleistungen für die neuen Projekte vollständig finanziert und weitgehend erbracht. Das Hauptrisiko liegt natürlich im Goldpreis, zumal Oceana Gold wie viele Goldminenbetreiber in den letzten Jahren seine Hedging-Positionen aufgelöst bzw. nicht erneuert hat. Und abschließend muss darauf hingewiesen werden, dass auf den Philippinen Rebellen Gruppen ihr Unwesen treiben. Dabei ist es bereits vereinzelt zu Angriffen auf (andere) Minen gekommen.

ProBot-Value

Aufgrund der hohen Investitionen in die Minenprojekte waren die Ergebnisse in den letzten Jahren negativ. Angesichts des Produktionsbeginns im Frasers-Bergwerk, den Fortschritten auf den Philippinen und des stark gestiegenen Goldpreises ist schon im laufenden Jahr mit einer Rückkehr in die Gewinnzone, zumindest eine „schwarzen Null“ möglich. Im nächsten Jahr dürfte das Ergebnis einen Sprung auf rund 0,65 CAD pro Aktie machen. Bis auf weiteres kalkulieren wir mit einem verdichteten EPS-Wert von 0,26 CAD und einem Gewinnwachstum von +18 % (CAGR). Dieser Wert berücksichtigt den Vorzeichenwechsel beim Ergebnis. Wir setzen einen Gewinnmultiplikator von 16,6 an. Es errechnet sich ein Profit Value von 4,30 CAD. Der Umsatz liegt zwar erst bei rund 1,40 Dollar pro Aktie, die Nettogewinnmarge aber bei fast 20 %. Damit erscheint ein Umsatzmultiplikator von 213 % angemessen. Es errechnet sich ein Bottom Value von 2,76 CAD. Es ergibt sich ein Fair Value von 3,45 CAD. Die Aktie von Oceana Gold erscheint mithin unterbewertet!



Chartanalyse



07.03.08 21:14 Uhr

Nach dem Börsengang in Toronto Mitte letzten Jahres geriet die Oceana Gold-Aktie entgegen dem Trend bei Goldminenaktien in einen Abwärtstrend. Beim IPO zu 3,50 CAD hatten die begebenden Banken ihre Bezugsoption ausgeübt. Doch der Kurs stieg nicht über 3,75 CAD. Im vergangenen August rutschte der Kurs dann stark ab. Viele enttäuschte Zeichner der OGC-Aktie verkauften. Im September erholte sich der Kurs wieder über den Ausgabepreis. Im Oktober pendelte die Aktie um die Marke von 3 CAD, im November rutschte sie bis zu einer Unterstützung im Bereich 1,80 bis 2,00 CAD. Diese Unterstützung wurde im Dezember und Januar getestet. Mit Unterstützung des auf Rekordhöhen steigenden Goldpreises verbesserte sich im Februar das Chartbild der OGC-Aktie. Bei 2,80 CAD ist allerdings ein Widerstand entstanden.

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Aufgrund der Unterbewertung und der jetzt schon neutralen Trendindikation ist Oceana Gold als Klasse-3-Investment einzustufen, für das ein Gewicht zwischen drei und sechs Prozent vorgesehen ist. Die 27.500 Oceana-Aktien machten Ende Februar erst 1,2 % des Fondsvermögens aus. Eine Verdoppelung der Positionsgröße ist bereits für den Fall eines charttechnischen Kaufsignals beschlossen.

AKTIENKOMPASS: SCHALTBAU



Die Schaltbau Holding AG gehört zu den führenden europäischen Anbietern von Komponenten und Systemen für die Verkehrstechnik. Als Spezialist auf dem Gebiet Rekonstruktion, der Renovierung und Modernisierung von Schienenfahrzeugen im Nah- und Fernverkehr liefert die Gesellschaft die komplette elektrische Ausrüstung für Busse und Bahnen vom Türsystem bis zur Fahrgastinformation und organisiert den Schienenverkehr von der Fahrzeugbereitstellung bis zur Instandhaltung für Verkehrsbetreibergesellschaften. Das operative Geschäft untergliedert sich in die beiden Bereiche Mobile Verkehrstechnik einerseits und Stationäre Verkehrstechnik andererseits.

Verlustphase bis 2003: Anfang 1998 hatte Schaltbau die Sparte elektro-akustische Beschallungsanlagen von der Peicom Soundsystems GmbH übernommen. Damit wurde das Angebot um Passagierinformationstechnik für Bahnhöfe und Flughäfen ergänzt. Ende 1998 wurde die Schaltbau Transportation Group Inc. gegründet, die seither den Ausbau der US-Aktivitäten des Schaltbau-Konzerns verantwortet. Die parallel zur sehr ertragsschwachen Entwicklung im Jahre 1999 eingeleitete Wertsteigerungsoffensive führte 2000 zunächst zum Turnaround. Aufgrund der schwachen Konjunktur und Nachfrage insbesondere in der von der Investitionsbereitschaft der öffentlichen Hand abhängigen Busindustrie erwies sich dieser Turnaround allerdings als nicht nachhaltig. Im Jahr 2001 hatten die negativen Effekte aus dem Verkauf der Kiepe-Elektrik-Gruppe (Netto-Liquiditätszufluss von 17,6 Mio. €) in Form fehlender Ergebnisbeiträge noch durch Forderungsverzichte seitens der Kernbanken und des Mehraktionärs AdCapital mehr als kompensiert werden können. Durch den hohen Verlust im Jahr 2002 war die Liquiditätsslage des Konzerns und seiner Beteiligungen im Jahresverlauf zeitweilig kritisch. In der zweiten Jahreshälfte 2003 brachen zunächst die Erträge der Tochter InfoSystems GmbH ein, was die Schaltbau Holding dazu nötigte, ihre Beteiligung und Forderungen neu zu bewerten. Der aus dem InfoSystems-Desaster resultierende Verlust überstieg die Hälfte des Grundkapitals der Schaltbau und führte dementsprechend zu einer Verlustanzeige gegenüber den Aktionären auf der außerordentlichen HV im Dezember 2003. Hier wurde zur Deckung der Verluste eine Kapitalherabsetzung im Verhältnis 7:1 auf den Weg gebracht.

Konzernumbau 2002 und 2003: Es folgte der konsequente Abbau verlustbringender Untergesellschaften. Im Laufe des Jahres 2003 hatte Schaltbau bereits Geschäftsbereiche innerhalb des Konzerns neu zugeordnet, so dass Synergieeffekte genutzt werden konnten. Im Juli war die Zwischenholding Schaltbau Bahnverkehrstechnik Beteiligungs GmbH (SBB) auf die Schaltbau Holding verschmolzen worden. Als Folge des mit den Gläubigern erarbeiteten Rekapitalisierungskonzepts konnte das Unternehmen seine Bankverbindlichkeiten reduzieren und im ersten Quartal 2004 zur Deckung von Kreditforderungen Genussrechte an die Gläubigerbanken begeben. Dem vorangegangen waren fast turbulente Aktionärswechsel. Schaltbau konnte im Dezember 2003 schließlich die verlustbringende InfoSystems GmbH an die Arques Commercial GmbH veräußern. Seitdem konzentriert sich Schaltbau auf die stationäre und mobile Verkehrstechnik.



In den Geschäftsjahren 2004 und 2005 entwickelte sich der Schaltbau-Konzern sehr positiv. Die Neuausrichtung des Konzerns, verbunden mit konsequentem Sparkurs und kontinuierlicher Restrukturierung sowie die Umsetzung des Rekapitulierungskonzeptes prägten die erfolgreiche Konzernentwicklung. Dadurch hat sich die Ertragslage deutlich verbessert und die Finanzierung an Stabilität gewonnen. Bereits im Jahr 2005 gelang es der Gruppe, den Verschuldungsgrad einzudämmen. Flankierend führte der Konzern eine Kapitalerhöhung um 169.000 Stücke durch, mit denen 3,6 Mio. € erlöst wurden. Weitere 499.903 Aktien entstanden durch die Ausübung von Optionen, so dass das gezeichnete Kapital auf 6,84 Mio. € wuchs. Das wirtschaftliche Eigenkapital war 2005 mit minus 18,46 Mio. € negativ. Im Jahr 2006 konnte es auf minus 12,57 Mio. € verbessert werden. Entsprechend errechnet sich noch ein negativer Buchwert von rund 6,60 € je Aktie.

Im Geschäftsjahr 2006 profitierte das Verkehrsunternehmen von der guten Konjunktur-entwicklung. Der Umsatz stieg auf 212,71 Mio. €. Während der Geschäftsbereich Mobile Verkehrstechnik den Umsatz entsprechend deutlich auf 152,6 Mio. € steigern konnte, ging der Umsatz im Bereich Stationäre Verkehrstechnik insbesondere durch den Einbruch im Segment Signaltechnik auf 60,6 Mio. € zurück. Sowohl die Rohstoff- als auch die Personalkosten legten zu. Dennoch trug das Kostenmanagement dazu bei, dass sich das Ergebnis vor Steuern auf 8,61 Mio. € verbesserte. Geringere latente Steueraufwendungen trugen dazu bei, dass unter dem Strich der Konzernjahresüberschuss auf 4,98 Mio. € stieg. Das Unternehmen gibt das Ergebnis je Aktie mit 2,67 € nach 2,55 € 2005 an. Für das Geschäftsjahr 2006 erhielten die Anteilseigner eine Dividende in Höhe von 0,15 € je Aktie.

Im Geschäftsjahr 2007 dürfte die Gesellschaft einen Umsatz von rund 230 Mio. € generiert haben und der Gewinne um 35 % auf gut 3,60 € je Aktie gestiegen sein. Vor dem Hintergrund der hohen Auftragseingänge zeichnet sich bereits ab, dass auch 2008 ein Wachstumsjahr werde. Eine Kostendegression sowie eine Verbesserung der Produktionsstruktur sollten in 2008 zu einem Gewinnanstieg auf 4,50 € bis 4,70 € führen. Wegen neuer innovativer Produkte und der Expansion in Richtung Osteuropa und Asien gelte das Wachstum auch über 2008 hinaus als gesichert. Die Analysten der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) haben ihre Gewinnschätzung für 2007 auf 3,60 € und für 2008 auf 4,66 € erhöht. Die Analysten von Solventis sind sogar noch zuversichtlicher und erwarten ein EPS von 3,87 € 2007 bzw. 4,90 € 2008.

ProBot-Value

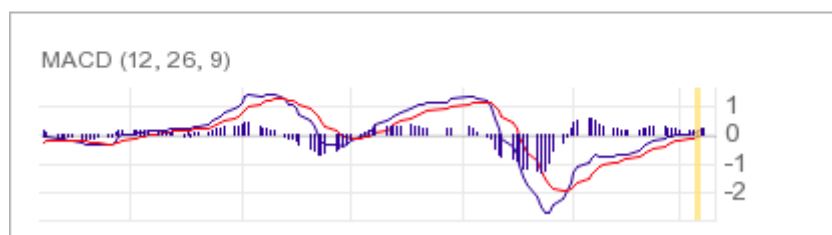
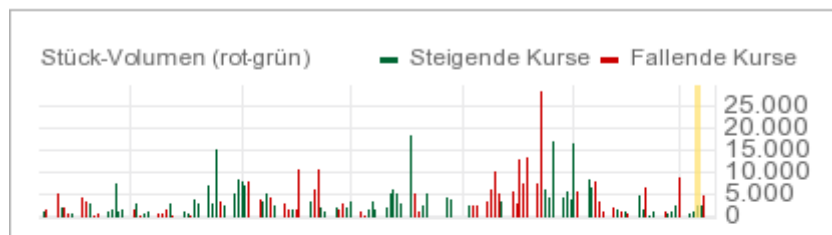
Nach einem Gewinn pro Aktie (EPS) von 2,67 € im Jahr 2006 rechnen wir mit einem anhaltend hohen Gewinnwachstum auf 3,67 € im Jahr 2007 und abermals einem Euro mehr im Jahr 2008. Daraus errechnet sich ein verdichteter EPS-Wert von 4,16 € und ein hohes Gewinnwachstum von +23 % (CAGR). Damit erscheint ein Gewinnmultiplikator von 17 angemessen. Es errechnet sich ein Profit Value von 71 € Umsatzerlöse von 220 Mio. € bedeuten einen Umsatz pro Aktie von gut 116 €! Bei einer Nettogewinnmarge von 3 bis 4 % erscheint ein Umsatzmultiplikator von 91 % angemessen. Der negative Buchwert drückt den Bottom Value auf 72 €. Damit errechnet sich ein gut begründeter Fair Value von 71,50 €. Die Schaltbau-Aktie erscheint mithin rund 90 % unterbewertet!



Chartanalyse



Der Kurs der Schaltbau Holding setzte entgegen der allgemeinen Tendenz seinen Aufwärtstrend im zweiten Halbjahr 2007 fort. Zum Jahreswechsel wurde ein Rekordhoch bei knapp 46 € erreicht. Dann setzten massive Gewinnmitnahmen ein. Bei hohen Umsätzen fiel der Kurs erstmals deutlich unter seine immer noch steigende 200-Tagelinie. Erst knapp unterhalb der August-Tiefs bei rund 30 € fand die Abwärtsbewegung ein Ende. Es begann eine nicht minder stürmische Kurserholung, die den Kurs bereits wieder über die 200-Tagelinie führte. Während der MACD weiteres Erholungspotenzial zulässt, spricht das Chartbild doch für eine Verlangsamung der Aufwärtsbewegung. Ein erster Widerstand liegt bei 38 €. Umgekehrt ist bei 29 € bis 30 € eine wichtige Unterstützung entstanden.



07.03.08 17:21 Uhr

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Aufgrund der hohen Unterbewertung von rund 90 % und der schon wieder neutralen Trendindikation wird Schaltbau als Klasse-2-Investment eingestuft, für das ein Gewicht zwischen vier und acht Prozent vorgesehen ist. Die auf 4.000 Aktien aufgestockte Position machte Ende Februar knapp vier Prozent des Fondsvermögens aus.

PRO & CONTRA: ANALYSTEN-KOMMENTARE

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

Allianz



Goldman Sachs hat nach Zahlen das Kursziel für Allianz von 163,00 Euro auf 165,00 Euro erhöht und die Empfehlung „Buy“ für die Aktien auf der „Pan-Europe Buy List“ bestätigt. Die Jahresergebnisse hätten die vorläufigen Eckdaten bestätigt und zeigten, dass der Versicherer weiterhin starke Gewinne aus dem operativen Geschäft generiert, schrieb Analyst Richard Burden in einer Studie. Nach weiteren Details zum Handelsportfolio der Allianz-Tochter Dresdner Bank sei das Restrisiko deutlich begrenzt. Nach dem ersten Quartal könnte die Problematik im Handel der Dresdner Bank beendet sein und die Ergebnisse sollten dann weiter starke Ertragstrends bei Allianz zeigen



Die **UniCredit** hat das Kursziel für die Aktien der Allianz nach Zahlen von 200 auf 191 Euro gesenkt, die Einschätzung „Buy“ aber bestätigt. Neben weiteren Abschreibungen könnte die Dresdner Bank unter der sich verschlechternden Situation auf anderen Kreditmärkten leiden, schrieb Analyst Lucio di Geronimo. Der Analyst senkte seine Gewinnerwartungen je Aktie für 2008 und 2009 um neun respektive sechs Prozent. Die momentan niedrige Bewertung des Titels sei nicht gerechtfertigt. Der Experte rechnet mit positiven Nachrichten strategischer Natur.



Lehman Brothers hat das Kursziel für Allianz nach Zahlen von 175 auf 165 Euro reduziert, die Empfehlung mit „Equal-Weight“ aber bestätigt. Die Zahlen des vierten Quartals hätten die weiter starke Entwicklung in den Kerngeschäften des Versicherers unterstrichen, schrieb Analyst Nick Holmes. Das Wachstum schwäche sich aber ab und in Schlüsselbereichen sollte sich der Druck weiter erhöhen. Entsprechend habe Holmes seine Gewinnerwartungen für 2008 reduziert. Er rechnet mit weiteren Abschreibungen bei der Dresdner Bank und das Lebensversicherungsgeschäft dürfte wegen der Probleme im US-Geschäft und dem begrenzten Zugang zu den stark wachsenden Märkten wie in Asien abschwächen.



Die **UBS** hat ihr Kursziel für die Allianz-Aktie von 198 auf 175 Euro gesenkt, die „Buy“-Empfehlung aber bestätigt. Die Restrisiken aus den ABS-Beständen (Asset Backed Securities) der Dresdner Bank seien mit Abschlägen in der Bewertung berücksichtigt worden und hätten zur Senkung des Kursziels geführt, schrieb Analyst Marc Thiele in einer Studie. Trotz der schwierigen Situation an den Märkten in den USA und der Schweiz seien aber Preiserhöhungen bei Sach- und Schadenversicherungen (P&C) durchgesetzt worden, und Lebensversicherungen könnten positiv überraschen. Die Allianz bleibe aber neben Zurich Financial Services (ZFS) sein „Top Pick“ im europäischen Versicherungssektor.

Barrick Gold



RBC Capital hat den amerikanischen Goldminenkonzern vor Veröffentlichung des Q4-Ergebnis weiterhin mit "sector perform" eingestuft. Die Analysten von RBC Capital Markets Markets Stephen Walker und Ryan Dolan prognostizierten für das Jahr 2007 ein Produktionsvolumen von 8,1 Mio. Unzen. Für das vierte Quartal sei eine Produktion von 2,15 Mio. Unzen bei einem Preis von je 365 USD zu erwarten. Das EPS des vierten Quartals sehe man bei 0,46 USD, während die Konsensschätzung bei 0,49 USD liege. Obwohl Barrick Gold über eine Anzahl attraktiver neuer Projekte und aufregender Explorationsziele verfüge, rechne man für 2008 mit einer Stagnation und für 2009 mit einem Rückgang der Produktion. So kalkuliere man für die Jahre 2008 und 2009 mit einer Produktion von 8,2 Mio. bzw. 7,7 Mio. Unzen, wobei die Kosten bei 373 USD bzw. 385 USD je Unze liegen dürften. Die EPS-Schätzungen von RBC Capital Markets würden für die Fiskaljahre 2007 und 2008 auf 1,10 USD und 2,25 USD lauten. Das Kursziel der Aktie sehe man weiterhin bei 47,00 USD. In Erwägung dieser Fakten lautet das Rating der Analysten von RBC Capital Markets für das Wertpapier von Barrick Gold unverändert "sector perform".

BASF



Die **Citigroup** hat BASF mit „Hold“ und einem Kursziel von 100 Euro bestätigt. Die für 2007 ausgewiesenen Ergebnisse des Chemiekonzerns hätten bei einem leicht überraschenden Produkt-Mix insgesamt den Erwartungen entsprochen, schrieb Analytistin Sophie Jourdier. Die angehobene Dividende und das Wachstum in Asien stützten die Papiere.



Die **Deutsche Bank** hat die Empfehlung für die Aktien von BASF nach Zahlen auf „Buy“ und einem Kursziel von 108,00 € belassen. Das Quartalsergebnis sei durchwachsen ausgefallen, schrieb Analyst Tim Jones in einer Studie. Allerdings habe der Chemiekonzern die Dividende um beeindruckende 30 % angehoben und einen optimistischen Ausblick geliefert. Angesichts der konservativen Haltung des Managements sähen die Prognosen sehr gut aus. Negative Konsensschätzungen müssten nun wohl angepasst werden.

Bilfinger & Berger



Goldman Sachs hat das Kursziel für die Aktien von Bilfinger Berger nach angekündigten Akquisitionen von 43,20 auf 45,10 Euro angehoben und die Einschätzung „Neutral“ bestätigt. Mit den Übernahmen der Instandhaltungssparte von Norsk Hydro und von iPower Solutions steige der Anteil der profitableren Dienstleistungssparte, schrieb Analyst Eshan Toorabally in einer Studie. Der Analyst erhöhte seine Gewinnerwartungen je Aktie für 2008 bis 2010 um 5,6 bis 6,4 %.

Commerzbank



Lehman Brothers hat die Aktien der Commerzbank nach Zahlen mit „Overweight“ und einem Kursziel von 30 € bestätigt. Das vierte Quartal habe ihre Erwartungen in einigen Bereichen übertroffen, schrieb Analytistin Doreen Schmidt in einer Studie. Sie erwartet keine weiteren größeren Subprime-Abschreibungen und hob ihre Gewinnerwartungen für 2008 und 2009 an.



Die **UniCredit** hat das Kursziel für Commerzbank-Aktien noch vor den Quartalszahlen von 31 auf 21 Euro gesenkt und sie mit „Hold“ bestätigt. Analyst Andreas Weese verwies in einer Studie auf die weiter schwierigen Marktbedingungen und seine Erwartung schwacher Quartalszahlen. Auch wenn der Titel momentan fundamental unterbewertet sei, gebe es kurzfristig keine erkennbaren Kurstreiber.

Deutsche Postbank



Equinet hat die Postbank-Aktien nach erneut aufgekommenen Fusions-Spekulationen und dem Kursverfall der vergangenen Wochen von „Hold“ auf „Buy“ hochgestuft. Das Kursziel bleibt laut einer Studie bei 60,00 €. Analyst Philipp Häßler hält eine Fusion der Postbank mit einer anderen Geschäftsbank für wahrscheinlicher als einen Verkauf des Instituts. Für einen Zusammenschluss dürfte es einige Interessenten geben, hieß es.

E.On



Merck Finck hat die Aktien von E.On nach einer Pressemeldung über den möglichen Kauf eines Anteils von 57 Prozent an Distrigas mit „Buy“ bestätigt. Der Energiekonzern könnte von der Auflage für Suez zum Verkauf der Mehrheit an Distrigas profitieren, schrieb Analyst Theo Kitz. Anders als in Deutschland habe E.On in anderen Ländern noch die Möglichkeit für weiteres Wachstum.

Gildemeister



Die **WestLB** hat das Kursziel der Aktien von Gildemeister von 16,00 auf 18,10 € angehoben und die Einschätzung „Buy“ bestätigt. Die vorläufigen Zahlen des Werkzeugmaschinen-Herstellers für das Geschäftsjahr 2007 hätten seine Erwartungen übertroffen, schrieb Analyst Achim Henke in einer Studie. Zudem habe Gildemeister die Marktexperten mit der Ankündigung positiv überrascht, die Dividende auf 0,35 € erhöhen zu wollen. Auch sei der Ausblick für das Geschäftsjahr 2008 positiv ausgefallen.

Münchener Rück



Sal. Oppenheim hat Aktien der Münchener Rück nach Zahlen mit „Buy“ und einem Fairen Wert von 162 Euro bestätigt. Die Zahlen seien im Einklang mit den vorläufigen Ergebnissen ausgefallen, schrieb Analyst Stephan Kalb in einer Studie vom Montag. Da seine Gewinnprognose für 2008 mit 3,2 Milliarden Euro genau in der vom Unternehmen angegebenen Spanne liege, sieht er sein Bewertungsmodell bestätigt.



Independent Research hat Münchener Rück nach einem präzisierten Ausblick mit „Akkumulieren“ und einem Kursziel von 130 Euro bestätigt. Es seien derzeit keine Kurstreiber aus dem operativen Geschäft in Sicht, schrieb Analyst Pierre Drach. Auf dem derzeitigen Bewertungsniveau bleibe die Aktie aber wegen ihrer Ausschüttungspolitik attraktiv.



Merck Finck hat die Aktien der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft nach Zahlen mit „Hold“ bestätigt. Das Geschäftsjahr 2007 sei im Rahmen der Erwartungen von Merck Finck abgeschlossen worden, schrieb Analyst Konrad Becker. Im vierten Quartal habe der Rückversicherer die Gewinnerwartungen je Aktie von Merck Finck schlagen können. Die Unternehmensprognosen für 2008 hätten sich etwas verbessert. Der prognostizierte Gewinnrückgang für 2008 basiere auf dem Wegfall von Besteuerungseffekten und geringeren Kapitalgewinnen aus Verkäufen.



M.M. Warburg hat die Aktien der Münchener Rück nach Zahlen mit „Hold“ und einem Kursziel von 140 Euro bestätigt. Die vorläufigen Zahlen für 2007 seien im Rahmen der Erwartungen von Analyst Ralf Dibbern und denen des Marktes ausgefallen und der Ausblick für 2008 sei positiv, hieß es in einer Studie. Der Rückversicherer konzentriere sich auf seine Profitabilität und will den Gewinn je Aktie bis 2010 auf 18 Euro steigern.



Die **WestLB** hat das Kursziel für die Aktien der Münchener Rück nach einer Anpassung der Erwartungen von 151 auf 139 Euro gesenkt, die Einschätzung „Add“ aber bestätigt. Nach der Schwäche der Aktienmärkte in den vergangenen Monaten dürfte sich auch das Nettoanlagevermögen des Rückversicherers verringert haben, schrieb Analyst Andreas Schaefer in einer Studie. In den vergangenen Wochen habe der Kurs des Titels von der defensiven Vermögenszusammenstellung profitiert, eine Entwicklung die sich fortsetzen dürfte. Das vorhandene Aufwärtspotenzial sei noch immer attraktiv.

Pfleiderer



Equinet hat Pfeleiderer-Aktien nach Quartalszahlen von „Buy“ auf „Reduce“ abgestuft und das Kursziel von 16 auf 15 Euro gesenkt. Gründe für die neue Einstufung seien die zuletzt positive Kursentwicklung und das ungünstige Chance / Risiko-Profil, schrieb Analyst Ingbert Faust in einer Studie. Faust geht davon aus, dass das Jahr 2008 für das Holzwerkstoff-Unternehmen erneut schwierig werden dürfte. So könnten zusätzlich zu den Problemen in Nordamerika auch die Erwartungen für die Profitabilität in Osteuropa verfehlt werden, so der Experte.

RWE



Die **WestLB** hat die Aktien von RWE nach Zahlen von „Buy“ auf „Add“ abgestuft und das Kursziel von 101 auf 90 Euro gesenkt. Die Strategie des Versorgers sei nicht aggressiv genug, um das Risiko durch die Kraftwerke mit zu hohem CO₂-Ausstoß in den kommenden Jahren zu senken, schrieb Analyst Peter Wirtz in einer Studie. Auch sei der Gewinnausblick zwar enttäuschend, gleichzeitig aber sehr konservativ. RWE dürfte nach Einschätzung des Analysten 2008 ein Wachstum des operativen Gewinns von fünf Prozent verzeichnen.



Equinet hat das Kursziel für RWE-Aktien nach Zahlen von 90 auf 85 Euro gesenkt und die Titel mit „Hold“ bestätigt. Die Ergebnisse für 2007 seien etwas schwächer als erwartet ausgefallen, der Ausblick für den operativen Gewinn 2008 sei enttäuschend und die mittelfristige Wachstumsprognose nicht gerade glanzvoll, schrieb Analyst Michael Schäfer. Darüber hinaus sei das außergewöhnlich starke Handelsergebnis des Energieversorgers im Geschäftsjahr 2008 wohl kaum zu wiederholen, hieß es weiter. Schäfer sieht auf kurze Sicht betrachtet keine positiven Impulse für den Kurs.



M.M. Warburg hat die Einschätzung für RWE nach Zahlen von „Hold“ auf „Buy“ erhöht, das Kursziel aber von 97,50 auf 94,00 Euro gesenkt. Das Ergebnis 2007 habe zwar unter den Erwartungen gelegen, es seien aber deutliche Steigerungen erzielt worden, schrieb Analyst Ulrich Huwald in einer Studie. Aufgrund des positiven Ausblicks für die operative Entwicklung, der relativ hohen Dividendenrendite von aktuell 3,9 Prozent und der latenten Übernahmegefahr biete der aktuelle Kursrückschlag eine gute Gelegenheit, die Positionen in RWE aufzubauen.

Siemens



Merck Finck hat die Aktien der Siemens AG nach einer Bekräftigung der Unternehmensziele für 2008 mit „Buy“ bestätigt. Das Umsatzwachstum solle mindestens doppelt so hoch ausfallen wie das Wachstum des weltweiten Bruttoinlandsproduktes, schrieb Analyst Theo Kitz in einer Studie. Der Vorstandsvorsitzende habe zudem bestätigt, dass der Auftragseingang weiterhin sehr gut sei. Eine Lösung für die zum Verkauf stehende Sparte Siemens Enterprise Networks werde im April erwartet.



Die **Citigroup** hat Siemens nach dem Healthcare-Kapitalmarkttag mit „Buy“ und einem Kursziel von 120 Euro bestätigt. Das neue Geschäftsfeld der Invitro-Diagnostik profitiere unter anderem von einer starken Marktposition und hohen Markteintrittsbarrieren und könnte die Margenziele des Unternehmens für 2008 übertreffen, schrieb Analyst Simon Smith in einer Studie. Auf dem gegenwärtigen Kursniveau sei der Titel attraktiv bewertet.

ThyssenKrupp

Merrill Lynch hat die Aktie von ThyssenKrupp auf die Liste der am wenigsten bevorzugten Titel – die „Least Preferred List“ - unter den europäischen Kapitalgüter-Unternehmen gesetzt und mit „Neutral“ bestätigt. Nach einer starken Kursentwicklung dürften kurzfristig nur wenige positive Kurskatalysatoren übrig geblieben sein, schrieb Analyst Mark Troman zur Begründung in einer Studie.



Die **Credit Suisse** hat ihr Kursziel für die Aktien von ThyssenKrupp von 61 auf 75 Euro erhöht und die Einschätzung „Outperform“ bestätigt. Wie Analyst Michael Shillaker in einer Studie schrieb, habe er nun seine aktualisierten Prognosen für den Stahlmarkt in die Bewertung eingearbeitet. Der Experte empfiehlt bei ThyssenKrupp die Dinge nicht zu verkomplizieren, sondern vor allem auf Wachstum und Werthaltigkeit zu achten. Die zuletzt im Vergleich zu Wettbewerbern relativ schwache Kursentwicklung biete Investoren eine gute Einstiegschance.



Angesichts des etwas enttäuschenden Vorsteuergewinns im ersten Geschäftsquartal erscheint den Analysten von **Sal. Oppenheim** ihre Gewinnprognose 2007/08 als zu optimistisch. Auch dürften die Anleger den Ausblick des Unternehmens in Frage stellen, heißt es in einer ersten Einschätzung. Daher würden die Schätzungen sowie der faire Wert von bisher 42,60 € für die Aktie des Industriekonzerns überdacht. Die Einstufung lautet weiter „Buy“.



JPMorgan hat das Kursziel für ThyssenKrupp nach Zahlen und einem beruhigenden Ausblick von 35 auf 39 € angehoben und die Einschätzung „Neutral“ bestätigt. Der Stahlproduzent dürfte die erwarteten Preiserhöhungen bei Rohstoffen weitergeben können, schrieb Analyst Jeffrey Largey in einer Studie. Bis sich klare Signale zur Entwicklung bei den Rohstoffkosten und den Stahlpreisen ergeben rechnet der Analyst aber nicht mit größeren Kursbewegungen bei der Aktie.

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.

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.



25. März 2008 (Dienstag):

KBV-Analyse-Workshops März 2008

im Studentenwohnheim Melaten, Clarenbachstr. 1 / Ecke Brucknerstraße
50931 Köln-Lindenthal (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

25. März 2008 (Dienstag):

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

im Studentenwohnheim Melaten, Clarenbachstr. 1 / Ecke Brucknerstraße
50931 Köln-Lindenthal (Lage- / Anfahrt-Skizze: nächste Seite)

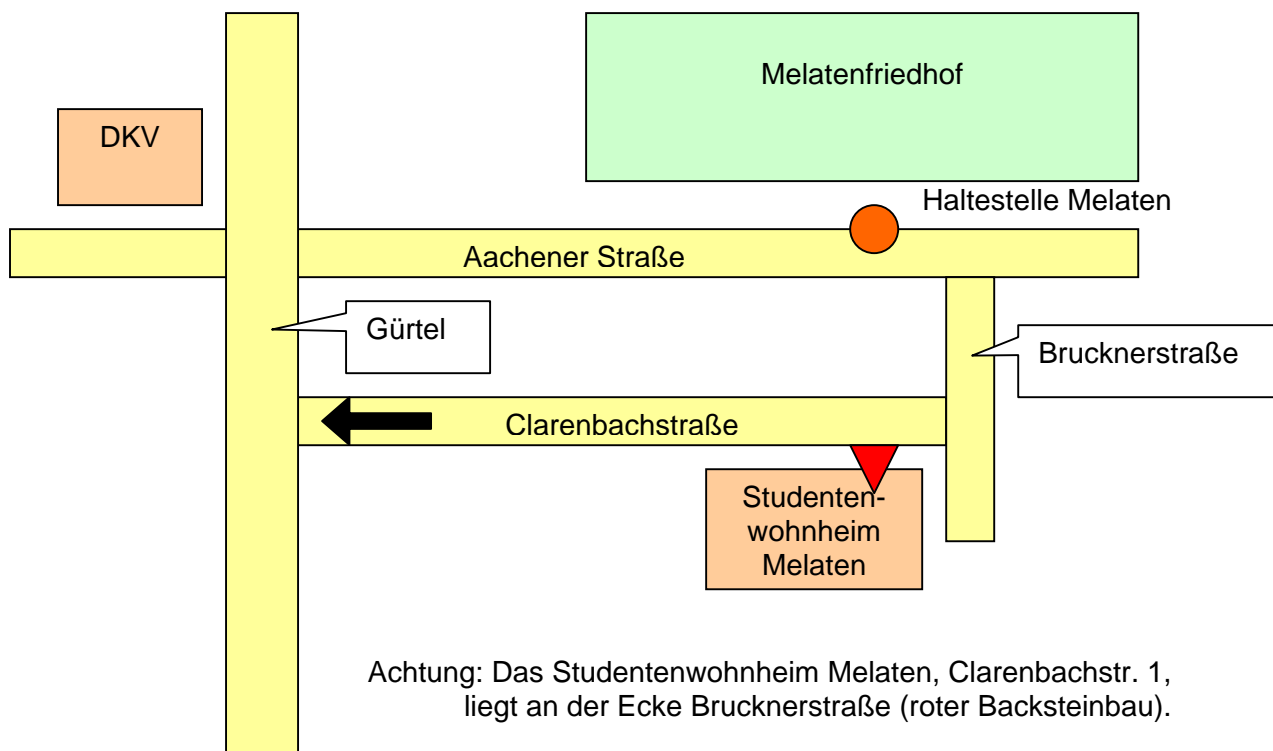
20.00 Uhr bis 20.20 Uhr Report zum Portfolio

20.20 Uhr bis 21.00 Uhr Risikomanagement, Verkäufe und Stoploss

21.00 Uhr bis 21.30 Uhr Käufe und Stopbuy



Lage- / Anfahrt-Skizze für KBV-Workshop-Abend und ACC-Anlagesitzung am 25.03.2008



April 2008

01. April 2008 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung19.00 bis 21.00 Uhr im KBV-Büro, Buchheimer Str. 64, 51063 Köln-Mülheim
KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.

12. April 2008 (Samstag):

KBV-Mitgliederversammlungim KBV-Büro, Buchheimer Str. 64, 51063 Köln-Mülheim
KBV-Mitglieder erhalten eine gesonderte Einladung.

24. April 2008 (Donnerstag):

KBV-Analyse-Workshops April 2008

im Bürgerhaus Kalk, Kalk-Mülheimer Str. 58
51103 Köln-Deutz (Lage- / Anfahrt-Skizze: siehe unten)



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

24. April 2008 (Donnerstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung April 2008

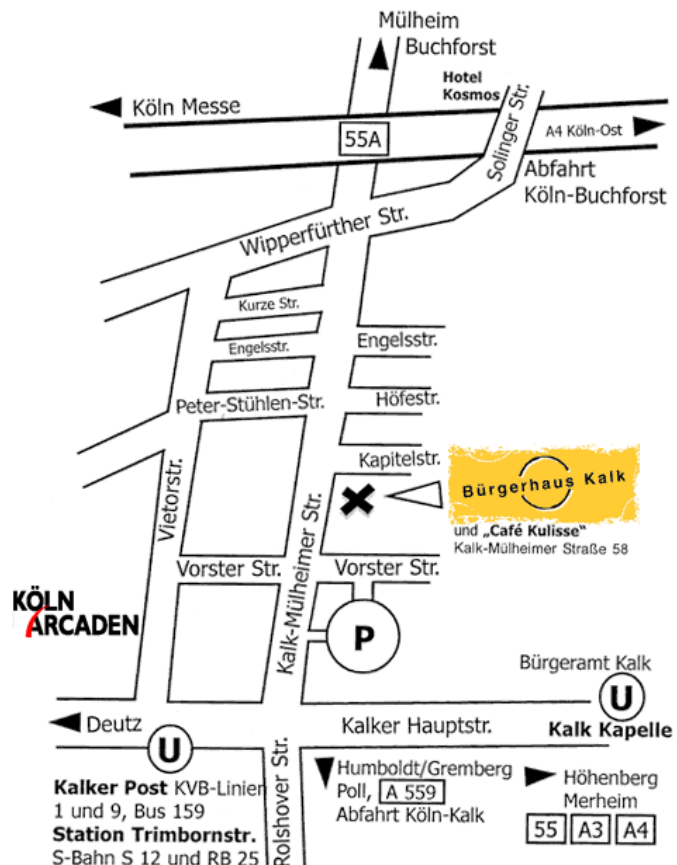
im Bürgerhaus Kalk, Kalk-Mülheimer Str. 58
51103 Köln-Deutz (Lage- / Anfahrt-Skizze: nächste Seite)



20.00 Uhr bis 20.20 Uhr Report zum Portfolio

20.20 Uhr bis 21.00 Uhr Risikomanagement, Verkäufe und Stoploss

21.00 Uhr bis 21.30 Uhr Käufe und Stopbuy



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.