

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

Spielen die Börsen verrückt? Statt nüchterner Fakten bestimmt mehr denn je Angst das Geschehen an den Geld- und Kapitalmärkten: Aus Angst leihen sich die Banken gegenseitig kein Geld mehr, aus Angst verlangen sie höhere Sicherheiten. Aus Angst stürzen Bankaktien ab. Aus Angst stiegen die Edelmetallpreise rasant an – und aus Angst brechen sie jetzt wieder ein. Wirkliche Gründe gibt es für diese Schwankungen nicht. Man kann es nicht oft genug sagen: Angst ist ein schlechter Ratgeber.



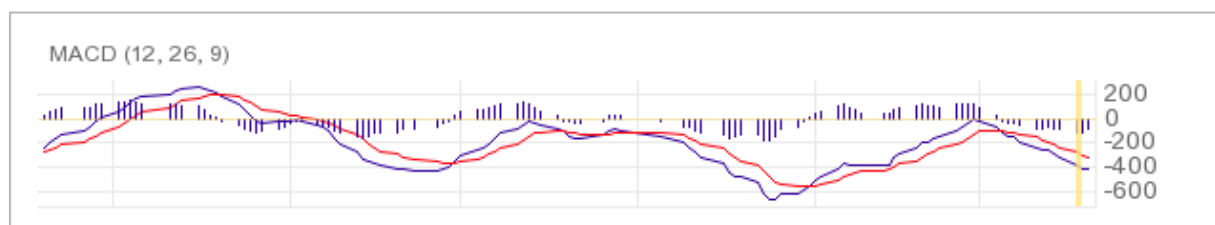
Inhalt

	Seite
Inhalt _____	1
CHARTCHECK: NIKKEI-225 (JAPAN) _____	2
CHARTCHECK: NIKKEI-225 (JAPAN) _____	2
CHARTCHECK: GOLD (IN US\$) _____	3
CHARTCHECK: SILBER (IN US\$) _____	4
CHARTCHECK: ÖL (IN US\$) _____	5
AKTIENKOMPASS: CIA VALE DO RIO DOCE _____	6
Porträt _____	6
ProBot-Value _____	7
Chartanalyse _____	7
AKTIENKOMPASS DEUTSCHE LUFTHANSA _____	8
Porträt _____	8
ProBot-Value _____	9
Chartanalyse _____	10
Die Aktie im Fonds _____	10
AKTIENKOMPASS: GESCO _____	11
Porträt _____	11
ProBot-Value _____	12
Chartanalyse _____	13
Die Aktie im Fonds _____	13
AKTIENKOMPASS: GILDEMEISTER _____	14
Porträt _____	14
ProBot-Value _____	15
Chartanalyse _____	16
Die Aktie im Fonds _____	16
PRO & CONTRA: ANALYSTEN-KOMMENTARE _____	17
VERANSTALTUNGSKALENDER _____	21

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

CHARTCHECK: NIKKEI-225 (JAPAN)

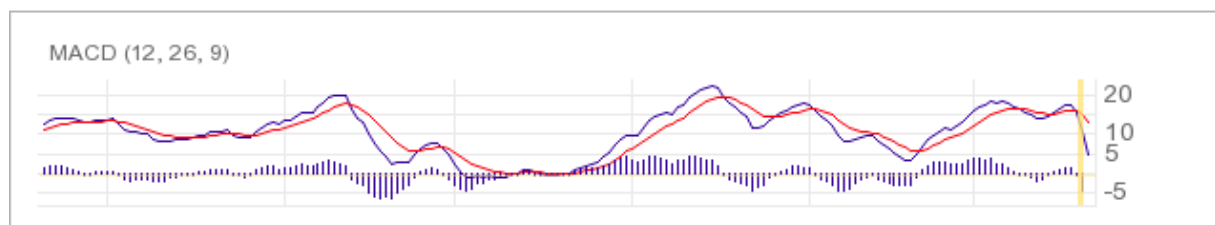
Beim letzten **CHARTCHECK** des Nikkei-225 Anfang Oktober (**eXpress 9 / 2007**) erholte sich der japanische Aktienmarkt von dem schweren Einbruch im August, der den taktischen Stoploss verletzt und einen Bärenmarkt eingeleitet hatte. Deshalb sollte auch der strategische Stoploss von knapp 14.000 auf 15.240 nachgezogen werden. Ein übergeordnetes Kaufsignal entstehe erst, wenn der Widerstand bei 18.300 überwunden würde. Dazu kam es nicht. Der Nikkei-225 scheiterte an dem alten Widerstand bei 17.500. Danach geriet der japanischen Aktienmarkt in einen mittelfristigen Abwärtstrend, der zuletzt bestätigt wurde.



Beim Kursrutsch im November wurde auch der empfohlene strategische Stoploss verletzt. Es folgte auch nur eine kurze Zwischenerholung bis rund 16.000 an die 40-Tagelinie. Dieser gleitende Durchschnitt beschreibt schon seit fünf Monaten die obere Abwärtstrendkanallinie. Der Abwärtstrend ist intakt, wenn auch überdehnt. Das Downside-Potenzial reicht bis in den Bereich 11.000 bis 12.000, das Niveau von 2004 bis Mitte 2005.

CHARTCHECK: GOLD (IN US\$)

Beim letzten **CHARTCHECK** des Goldpreises Anfang Oktober (eXpress 9 / 2007) war das Edelmetall in einen steilen Aufwärtstrend eingetreten. Innerhalb des damit bestätigten übergeordneten Aufwärtstrend sei die Wahrscheinlichkeit einer Konsolidierung des Goldpreises groß. Diese solle dann noch einmal zur Aufstockung genutzt werden. Die Konsolidierung vollzog sich von November bis Dezember in einer mehrwöchigen Seitwärtsbewegung.



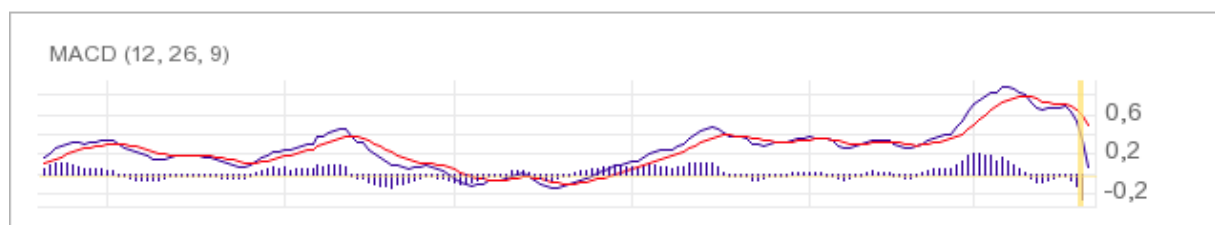
20.03.08 18:49 Uhr



Anfang dieses Jahres bestätigten neue Hochs den Aufwärtstrend. Oberhalb der 40-Tagelinie, die mit der unteren Aufwärtstrendkanallinie zusammenfiel, ging es mit dem Goldpreis bis vor wenigen Tagen auf neue Allzeit-Rekordhöhen. Eine scharfe Korrektur führte zuletzt zum Bruch des tertiären Aufwärtstrends. Eine schwächere Unterstützung liegt bei rund 900 \$, eine stärkere bei rund 840 \$. Erst unter 770 \$ würde auch der mittelfristige Aufwärtstrend gebrochen, so dass man die Korrektur zur Aufstockung strategischer „Long“-Positionen nutzen kann.

CHARTCHECK: SILBER (IN US\$)

Beim letzten CHARTCHECK des Silberpreises Anfang Oktober (eXpress 9 / 2007) näherte sich der Unzenpreis wieder der Widerstandszone bei 14 bis 15,26 \$. Der MACD zeigt eine gewisse Überhitzung, so dass zunächst eine Konsolidierung erwartet wurde. Wie beim Gold sollte man dies zur Aufstockung der strategischen Position nutzen. Bis Dezember vollzog sich die Konsolidierung in einer Seitwärtsbewegung oberhalb 13,75 \$. Im Januar stieg der Silberpreis in einem steilen tertiären Aufwärtstrend, der Ende Februar sogar nach oben verlassen wurde. Oberhalb von 21 \$ entstand eine Doppelspitze.



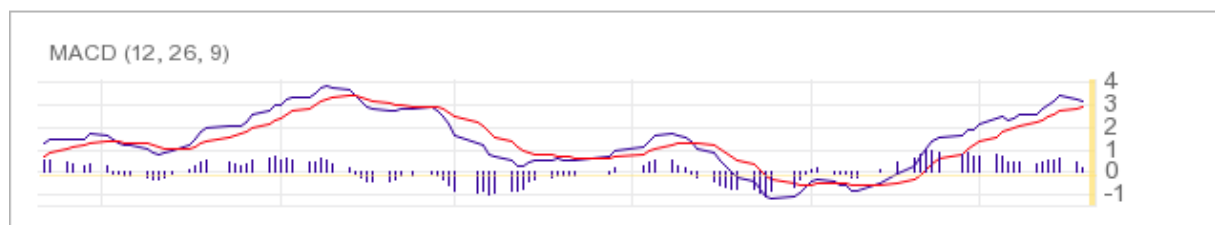
20.03.08 19:15 Uhr



In den letzten Tagen erlebte auch Silber eine starke Korrektur, die wie beim Gold bis auf die 100-Tagelinie zurück führte. Zwischen 13,75 \$ und 16,25 \$ liegt eine breite Unterstüztungszone, in die der Silberpreis wahrscheinlich zurückfällt. Innerhalb dieser Bandbreite können strategische „Long“-Positionen aufgebaut oder verstärkt werden.

CHARTCHECK: ÖL (IN US\$)

Beim ersten **CHARTCHECK** des Ölpreises Anfang Oktober letzten Jahres (eXpress 9 / 2007) hatte das Barrel Rohöl erstmals Preise über 80 Dollar erreicht und machte einen kurzfristig überkauften Eindruck. Eine Korrektur könne in den Bereich 70 bis 75 \$ führen. Bei rund 70 \$ lag allerdings eine Unterstützung, so dass ein Rückgang unter 65 \$ sehr unwahrscheinlich sei. Der langfristige Trend bleibe aufwärts gerichtet. Eine nennenswerte Korrektur blieb aus.



20.03.08 17:43 Uhr



Ende Oktober erreichte der Ölpreis erstmals das Niveau von 90 \$. Der sekundäre Aufwärtstrend setzte sich oberhalb der 100-Tagelinie, die mit der unteren Trendkanallinie zusammenfällt, fort. Im März erfolgte mit Rekordpreisen von rund 110 \$ gar ein Ausbruchversuch nach oben. Der jüngste Rückgang stellt noch keinen Trendbruch dar. Ein Test der unteren Trendlinie bei 92 \$ ist gut vorstellbar. Aber auch mittelfristig erscheint Öl überkauft, so dass der noch intakte Trend bald gebrochen werden könnte.

AKTIENKOMPASS: CIA VALE DO RIO DOCE



Potrat

Vale wurde 1942 als staatseigener brasilianischer Betrieb „Companhia Vale do Rio Doce“ (CVRD) in Itabira gegründet. Vor einigen Jahren wurde das Unternehmen privatisiert, wobei sich der brasilianische Staat weit reichende Mitbestimmungsrechte sicherte. Durch die Übernahme des brasilianischen Bergbauunternehmens Caemi (am 31. März 2006) und des kanadischen Unternehmens Inco (am 24. Oktober 2006) stieg CVRD zum zweitgrößten Bergbaukonzern der Welt nach BHP Billiton auf. Gegenwärtig bemüht sich Vale um die Übernahme von Xstrata, der ebenfalls zu den größten multinationalen Minenkonzernen gehört.

Weltmarktführer bei Eisenerz. Der Marktanteil von Vale liegt bei rund 35 Prozent, soviel wie die zweit- und drittgrößten Eisenerzproduzenten BHP Billiton und Rio Tinto zusammen erreichen. Durch diese beherrschende Marktstellung hat Vale einen großen Einfluss auf den Weltmarktpreis für Eisenerz. Unlängst setzte Vale erneut eine Preiserhöhung um 65 Prozent durch. Vale verweist dabei auf den rasant steigenden Kapitalbedarf für den Bau neuer Minen. Bis 2012 sind dafür Investitionen von 59 Mrd. Dollar geplant. Dass das meiste Erz in Brasilien gefördert wird, verschafft Vale einen doppelten Wettbewerbsvorteil: Zum einen sind die Lohnkosten in Brasilien niedrig, zum anderen erhebt der brasilianische Staat nur wenig Steuern. Etwa 55 % des Gewinns erwirtschaftet Vale mit Eisenerz. Ein gewisses Risiko liegt allerdings in der Schwäche des US-Dollars, weil Verträge auf den Rohstoffmärkten in Dollar fakturiert werden, ein Großteil der Kosten aber in brasilianischem Real anfällt.

Vale ist ein breit diversifizierter Rohstoffkonzern mit Bergwerken in vielen Staaten auf fast allen Kontinenten. Nickel ist seit der Übernahme des kanadischen Unternehmens Inco im Jahr 2006 für 17 Mrd. Dollar mit einem Umsatzanteil von 24 Prozent und einem Gewinnanteil von etwa 35 Prozent das zweite Hauptstandbein des Unternehmens. Daneben fördert Vale auch Bauxit (aus dem Aluminium gewonnen wird), Kupfer, Mangan, Platin, Gold, Silber und Kohle. Außerdem betreibt das Unternehmen sieben Wasserkraftwerke, drei Eisenbahnlinien und acht Hafenterminals. Damit zählt Vale auch zu einem der führenden Logistikunternehmen Lateinamerikas.

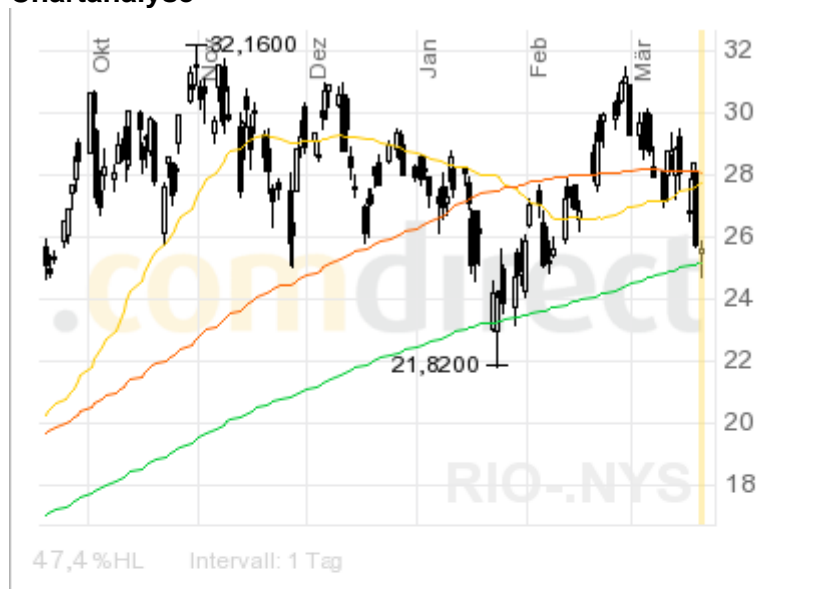
Konzentration der Rohstoffgiganten. Während die Nummer Eins der Rohstoffkonzerne, BHP Billiton, versucht die Nummer Drei, Rio Tinto, zu übernehmen, bemüht sich Vale um die Übernahme des schweizerisch-britischen Rohstoffkonzerns Xstrata. Das erste Gebot von 40 GBP je Xstrata-Aktie soll einmal nachgebessert werden. Allerdings ist der Spielraum begrenzt: Einen Aktientausch lehnt der brasilianische Staat ab, der seinen Einfluss als Großaktionär behalten möchte. Eine höhere Barofferte würde die Fremdkapitalquote strapazieren. Auch wenn die Xstrata-Übernahme die Position Vales an der Weltspitze ausbauen würde, ist es positiv zu werten, dass die Übernahme nicht zu jedem Preis erfolgen soll.



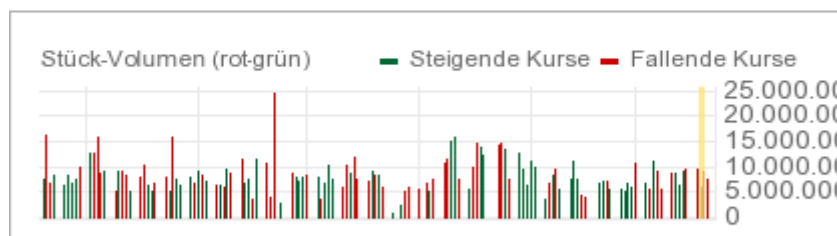
ProBot-Value

Im vierten Quartal 2007 übertraf Vale erneut die Erwartungen: Der Umsatz stieg zwar nur um 12 Prozent auf 8,2 Mrd. Dollar. Der Überschuss stieg aber um 62 % auf 2,6 Mrd. Dollar. Erwartet waren 2,3 Mrd. Dollar. Wir kalkulieren mit einem Gewinn pro Aktie (EPS) von 2,51 \$ im Jahr 2007, 2,86 \$ 2008 und 3,55 \$ 2009. Daraus errechnet sich ein verdichteter EPS-Wert von 2,99 \$ und ein CAGR-Wert von 24 %. Diese Erwartung eines anhaltend hohen Gewinnwachstum rechtfertigt einen Gewinnmultiplikator von 17,5. Es errechnet sich ein sehr hoher Profit Value von gut 52 Dollar. Der Umsatz pro Aktie liegt nur bei ca. 13,60 \$. Die Nettogewinnmarge ist dafür mit 22 % sehr hoch. Wir setzen einen Umsatzmultiplikator von 235 % an. Es errechnet sich ein Bottom Value von 22,50 \$ und ein Fair Value von 34,30 \$. Die Vale-Aktie erscheint damit gut 20 % unterbewertet!

Chartanalyse



Aufgrund der Vervielfachung des Börsenwertes in den letzten Jahren hat Vale in 2004, 2006 und 2007 Aktiensplits vorgenommen. Die hier betrachteten und vom Fonds gekauften ADRs, die an der New York Stock Exchange (NYSE) gehandelt werden, stiegen nach dem letzten Split im September 2007 von rund 22,50 \$ auf 32 \$. Bis Mitte Januar konsolidierte der Kurs oberhalb von 25 \$. Beim Kursrutsch im Januar fielen die ADRs bis auf die immer noch steigende 200-Tagelinie, verletzten diese aber nur intraday. Bis Ende Februar erholte sich der Vale-Kurs wieder bis zu dem Widerstand, den das Allzeithoch bei 32 \$ bildet, fiel zuletzt aber wieder auf die 200-Tagelinie zurück. Die mittelfristige Trendindikation ist noch positiv. Der Test der Unterstützung bei 25 \$ könnte jetzt den Aufwärtstrend beenden.



20.03.08 20:55 Uhr

AKTIENKOMPASS DEUTSCHE LUFTHANSA



Porträt

Die Deutsche Lufthansa ist eines der bekanntesten Unternehmen aus Deutschland mit langer Geschichte. Nach dem Zweiten Weltkrieg erfolgte die Wiederaufnahme des Flugbetriebs im April 1955. Seitdem hat sich die Lufthansa zu einer der größten und erfolgreichsten Fluggesellschaften der Welt entwickelt. Im internationalen Luftverkehr belegt sie sowohl in der Passage als auch in der Fracht Spitzenplätze. Sogar im Krisenjahr 2001, in dem viele US-Fluggesellschaften Konkurs anmelden mussten, gelang es dem deutschen Konzern, operativ ein leicht positives Ergebnis zu erzielen. Seitdem konnte der Gewinn bis 2007 stetig gesteigert werden. Das Unternehmen ist heute in fünf Geschäftsfeldern aktiv. Neben dem Kerngeschäft, der Lufthansa Passage Airlines, sind dies die Bereiche Logistik, Technik, IT Services und Catering. Die fünf Bereiche haben sich sehr gut entwickelt.

Im abgelaufenen Jahr 2007 hat die zweitgrößte europäische Fluggesellschaft ihren Konzernumsatz von 19,8 auf 22,4 Mrd. Euro erhöht. Damit hat die Lufthansa Air France-KLM überholt und auf Rang zwei hinter BA erreicht. Der operative Gewinn wurde um 63 Prozent auf 1,38 Mrd. Euro gesteigert - trotz erheblich gestiegener Treibstoffkosten. Für Kerosin hat der Konzern im vergangenen Jahr 3,9 Mrd. Euro ausgegeben, eine halbe Milliarde Euro mehr als ein Jahr zuvor. Der Jahresüberschuss verdoppelte sich dank eines Veräußerungserlöses und eines Steuereffekts sogar auf 1,66 Mrd. Euro. Die Zahlen lagen im oberen Bereich der Erwartungen der Analysten. Vom guten Abschneiden sollen auch die Aktionäre profitieren. Geplant ist, die Dividende von 0,70 Euro auf 1,25 Euro je Aktie zu erhöhen.

Das Management gab einen positiven Ausblick, der von der Börse mit Kursgewinnen aufgenommen wurde. Trotz der guten Entwicklung habe der Konzern rechtzeitig vorgesorgt. Das neue Sparprogramm "Upgrade" lasse bereits jetzt einen dreistelligen Millionenbetrag erwarten, verkündete der Vorstand. Ziel sei, bei der operativen Gewinnmarge in Europa an die Spitze der weltweit fliegenden Airlines zu rücken, sagte Finanzvorstand Stephan Gemkow. Lufthansa will ihren Umsatz und den operativen Gewinn im laufenden und im kommenden Jahr weiter steigern. Trotz der Unruhe an den Finanzmärkten seien die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen weiterhin gut. Beim operativen Gewinn hänge die Steigerung allerdings davon ab, ob die erhöhten Treibstoffpreise wie in der Vergangenheit erfolgreich kompensiert werden könnten. Lufthansa-Chef Wolfgang Mayrhuber wagte damit eine mutige Prognose, während viele Branchenvertreter derzeit deutlich pessimistischer sind. Der hohe Ölpreis, der anhaltende Preiskampf und die weltweite Unsicherheit über die Auswirkungen der Finanzmarktkrise setzen vielen Fluggesellschaften zu. Die Branche hat in der Vergangenheit stets besonders empfindlich auf negativen Rahmenbedingungen reagiert. Der Lufthansa-Vorstand war bislang für zurückhaltende Prognosen bekannt.



Vorsichtige Akquisitionspolitik. Zurückhaltender zeigt sich Vorstandschef Mayrhuber trotz prall gefüllter Kasse bei weiteren Zukäufen. Er bleibe lieber vorsichtig und wachse vorerst weiter aus eigener Kraft. *"Der Wettbewerb verschärft sich. Auf lange Sicht ist auch Konsolidierung unvermeidbar"*, räumte Mayrhuber ein. Mit einem operativen Cashflow von 2,9 Milliarden Euro und einer Eigenkapitalquote von erstmals 30 Prozent sieht sich der Konzern zwar auch finanziell für Zukäufe gut gerüstet. Aber derzeit liege *"nichts Interessantes auf dem Tisch"*, sagte Mayrhuber. Der Vorstand sehe derzeit keine Möglichkeiten für Offerten für die spanische Iberia oder die österreichische Austrian Airlines. Mit British Midland gibt es die Vereinbarung, den bisherigen Anteils von knapp 30 Prozent in der ersten Hälfte 2009 aufzustocken. Auch in den Gesprächen mit dem Reisekonzern TUI über eine Fusion der Billigfluchtöchter Germanwings und TUIfly habe Lufthansa keine Eile. Ein Zusammenschluss könne viel Sinn machen. Aber die Unternehmensbewertung sei noch nicht abgeschlossen. *"Sorgfalt geht vor Tempo bei uns"*, sagte Mayrhuber. Aus Kreisen der beiden Unternehmen verlautete, es gebe auch nach einer Grundsatzentscheidung beider Konzernspitzen vor zwei Wochen noch eine Reihe von Knackpunkten, welche die Fusion noch scheitern lassen könnten.

ProBot-Value

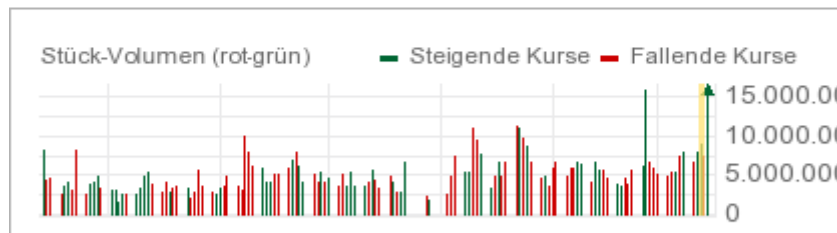
Der Gewinn pro Aktie (EPS) konnte 2007 verdreifacht werden auf 3,60 Euro! Darin sind positive Einmaleffekte von rund 0,60 Euro enthalten. Aber auch das Gewinnniveau von 3 Euro pro Aktie wird kaum zu halten sein. Für dieses Jahr liegen uns Gewinnschätzungen zwischen 1,80 Euro und 2,54 Euro vor. Wir kalkulieren mit einem EPS-Wert von 2,16 Euro für 2007 und einem verdichteten EPS-Wert von 2,41 Euro. Das zuletzt sehr hohe Gewinnwachstum würde damit negativ. Deshalb erscheint nur ein Gewinnmultiplikator von 7,5 angemessen. Es errechnet sich ein Profit Value von 18,10 Euro. Bei einem Jahresumsatz von 22,4 Mrd. Euro beträgt der Umsatz pro Aktie fast 50 Euro! Bei einer Nettogewinnmarge von knapp fünf Prozent setzen wir einen Umsatzmultiplikator von 111 Prozent an. Unter Berücksichtigung des Buchwertes von rund 10 Euro errechnet sich ein Bottom Value von 40 Euro. Damit errechnet sich ein Fair Value von 26,80 €. Damit erscheint die Lufthansa-Aktie jetzt 74 % unterbewertet!



Chartanalyse



Nach dem Mehrjahreshoch im Januar 2007 bei 22,83 € trat die Aktie bis Oktober in eine Seitwärtsbewegung ein, die im November nach unten verlassen wurde. Nach einer Konsolidierung zwischen 17 und 19 € führte der Rutsch im Januar die Aktie bis 14,71 € zurück. Bei rund 15 € liegt eine Unterstützung aus den Jahren 2004 und 2006. Tatsächlich hielt sich die Lufthansa-Aktie in den letzten Wochen über 14,70 €, so dass die Chancen auf eine Bodenbildung gewachsen sind. Der MACD-Indikator hat bereits nach oben gedreht und zeigt noch weiteres Potenzial. Trotzdem ist die mittelfristige Trendindikation noch negativ. Die Bodenbildung würde abgeschlossen, wenn der Kurs über 16,30 € steigt. Umgekehrt darf der Kurs nicht unter 14,70 € fallen.



14.03.08 17:29 Uhr

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Aufgrund der hohen Unterbewertung von 74 % bei negativer Trendindikation wird Lufthansa als Klasse-3-Investment eingestuft, für das ein Gewicht zwischen drei und sechs Prozent vorgesehen ist. Die im Januar zunächst verkleinerte und dann im Einstand verbilligte Position von 6.000 Stück machte zuletzt 2,4 % des Fondsvermögens aus. Die Position könnte deshalb weiter aufgestockt werden, wenn sich das Chartbild bessert.

AKTIENKOMPASS: GESCO



Porträt

Die GESCO AG ist eine Beteiligungsgesellschaft für mittelständische Unternehmen industrieller Basis-Technologien, insbesondere für die Segmente Werkzeug- und Maschinenbau sowie Kunststofftechnik. GESCO erwirbt in der Regel anlässlich offener Nachfolgefragen etablierte und erfolgreiche Nischenanbieter der Segmente Werkzeug- / Maschinenbau sowie Kunststofftechnik mit Umsätzen ab 10 Mio. Euro. Im Rahmen der langfristig ausgerichteten Engagements sorgt GESCO für ein qualifiziertes und oft am Unternehmen beteiligtes Management, stellt Know-How und Beratungsleistungen zur Verfügung und stützt die Unternehmen bei Bedarf mit zusätzlichem Eigenkapital aus. Ziel der Holding ist es, den Wert der einzelnen Unternehmen und damit der gesamten GESCO-Gruppe zu steigern, wobei Ertragssteigerungen Priorität vor Umsatzwachstum eingeräumt wird. GESCO strebt i.d.R. ein langfristiges Engagement an, verfolgt also nicht die Absicht, die Unternehmen mit Gewinn weiterzuverkaufen („Exit“). Durch Übernahmen wächst GESCO seit Jahren.

Übernahmen: Im April 2004 wurden die Setter-Gruppe in Emmerich und die Dörrenberg Tratamientos Térmicos S. L., Alasua / Navarra (Spanien) erworben. Das Joint-Venture, an dem sich die Dörrenberg Edelstahl GmbH im Juni 2004 mit 60% beteiligt hat, beschäftigt sich mit der Vakuumwärmebehandlung im Bereich Oberflächentechnik. Mit dem Zukauf der Frank Walz- und Schmiedetechnik GmbH, einer in Europa führenden Schmiede für Landtechnik, konnte die Gruppe 2006 / 07 zusätzlich gestärkt werden. Mit einem Umsatz von rund 20 Mio. Euro ist Frank neben Deutschland auch in Ungarn und der Ukraine über Vertriebsgesellschaften präsent und bearbeitet so die Märkte in Osteuropa. Zu Jahresbeginn 2007 übernahm Gesco die HRP Leasing GmbH zu 100%, die Maschinen zur Herstellung von Papierstäbchen für die Hygiene- und Genussmittelindustrie verleast.

Vereinzelt kommt es auch zu Deinvestitionen. Das frühere Geschäftsfeld „Neue Technologien“ wurde Ende März 2003 mit dem Verkauf der 100prozentigen Tochtergesellschaft GESCO Technology AG aufgegeben. Vorstand und Aufsichtsrat hatten sich entschlossen, einen vollständigen Schlussstrich unter das Geschäftsfeld „Neue Technologien“ zu ziehen. Zum Zeitpunkt des Verkaufs war die GESCO Technology AG mit Minderheit an einer Reihe von Unternehmen aus dem Bereich Neue Technologien beteiligt; diese Unternehmen waren letztmalig im Geschäftsjahr 2002 / 03 ab einer Beteiligungshöhe von 20 % in den GESCO-Konzernabschluss einbezogen worden. Im Jahr 2006 trennte sich die Gesco-Gruppe von ihrer 40%-Beteiligung an dem Gewerbepark Wilthener Straße GmbH in Bautzen. Hieraus erzielte der Konzern einen Einmalertrag von 2,6 Mio. Euro.



Rekordjahr: Nachdem bereits das Geschäftsjahr 2005 / 06 das erfolgreichste seit der Firmengründung war, gelang es dem Konzern 2006 / 07 abermals die Vorjahreszahlen zu übertreffen. So legte der Umsatz um 14,4 % auf 268,15 Mio. Euro zu. Operativ haben fast alle Beteiligungsunternehmen Umsätze und Gewinne steigern können. 7,6 % des Wachstums waren so organischer Natur. Das Segment Werkzeug- und Maschinenbau steigerte seine Erlöse von 198,76 Mio. Euro auf 230,79 Mio. Euro und die Kunststofftechnik von 35,05 Mio. Euro auf 36,84 Mio. Euro. Der Maschinen- und Anlagenbau war mit einem Umsatzanteil von 22 % die wichtigste Abnehmerbranche, gefolgt von dem PKW- und Nutzfahrzeugbau mit 17 %, der Eisen-, Blech- und Metallverarbeitung und dem Werkzeugbau mit 13 %. Der im Inland erzielte Umsatz stieg von 172,46 Mio. Euro auf 199,47 Mio. Euro und der Auslandsumsatz von 61,86 Mio. auf 68,68 Mio. Euro. Die Abschreibungen stiegen trotz Umsatzplus nur wenig auf 8,1 Mio. Euro konstant. Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich dagegen deutlich von 2,62 Mio. Euro auf 3,18 Mio. Euro. Der Zinsaufwand erhöhte sich von 2,05 Mio. auf 2,27 Mio. Euro. Vor Steuern kletterte das Ergebnis auch dank des Verkaufserlöses von 17,11 Mio. auf 23,57 Mio. Euro. Nach Steuern von 9,31 Mio. Euro blieb nach Anteilen Dritter unter dem Strich ein Konzernjahresüberschuss von 13,31 Mio. Euro – ein deutliches Plus von 42,8 % gegenüber dem Vorjahr mit 9,33 Mio. Euro. Der Gewinn je Aktie (EPS) stieg damit von 3,54 Euro auf 4,83 Euro. Die Dividende wurde von 1,25 auf 1,50 Euro angehoben.

Kapitalerhöhung: Im März 2007 erhöhte die Gesellschaft das Kapital auf 7,86 Mio. Euro. Der Gruppe flossen mit der Ausgabe von 274.000 Aktien an institutionelle Investoren 9,7 Mio. Euro an Erlösen zu. Schon im April 2007 konnte davon die VWH Vorrichtung- und Werkzeugbau Herschbach GmbH als Nischenanbieter in der Automatisierungs- und Sensortechnik für 9 Mio. Euro gekauft werden. Im September 2005 hatte GESCO schon einmal das gezeichnete Kapital mit einer Platzierung bei institutionellen Investoren erhöht. Damals waren 249.000 Stücken ausgegeben und 6,7 Mio. Euro erzielt worden.

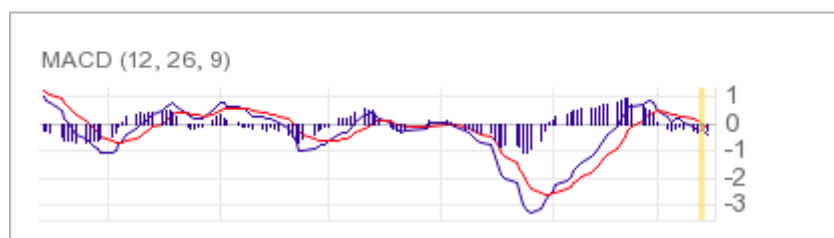
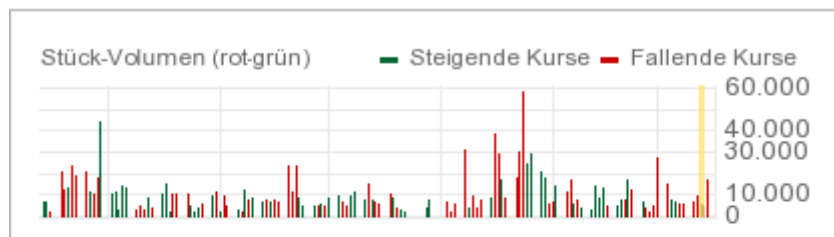
Unter den größeren Aktionären finden sich bei GESCO Investmentgesellschaften: Die DJE Investment S.A. hält 2,98 %, Absolute Capital Management 2,97 %, cominvest Asset Management 2,90 %, Universal Investment und UBS Global Asset Management jeweils 2,89 % und AXXION S.A. 2,40 %. In Streubesitz sind gut 80 %.

ProBot-Value

Die Geschäftsjahre von GESCO liegen versetzt zum Kalenderjahr, woraus sich abweichende Zahlen ergeben. Wir kalkulieren noch mit einem verdichteten Gewinn pro Aktie (EPS) von 4,71 €, also etwas weniger als im letzten Geschäftsjahr verdient wurde. Zudem rechnen wir nur mit einem geglätteten Gewinnwachstum (CAGR) von 5,9 %. Damit erscheint ein Gewinnmultiplikator von 10,4 angemessen. Es errechnet sich ein Profit Value von 49 €. Wir rechnen mit einem Jahresumsatz von 320 Mio. €, was pro Aktie einen Umsatz von 116 € bedeutet! Bei einer Nettogewinnmarge von 4 % setzen wir einen Umsatzmultiplikator von 101 % an. Unter Berücksichtigung des Buchwertes von rund 15 € errechnet sich ein Bottom Value von 83 € und schließlich ein Fair Value von 64 €. Die Gesco-Aktie erscheint mithin fast 50 % unterbewertet!



Chartanalyse



14.03.08 17:38 Uhr

In der Hausse seit 2003 konnte sich die Aktienkurs vom Tief bis zur Spitze auf 57 € versiebenfachen. Das Rekordhoch wurde Anfang September letzten Jahres erreicht. Bis Januar hielt sich die Gesco-Aktie in der Bandbreite 46 bis 57 €, bevor im Januar in dem schlechten Umfeld massive Gewinnmitnahmen den Kurs unter die immer noch steigende 200-Tagelinie und schließlich auf nur 35,80 € drückten. Damit war die Aktie extrem überverkauft (s. MACD). Zwischen 35 und 40 € war die Gesco-Aktie von 2006 bis Mitte 2007 gependelt, so dass dieser Bereich eine langfristige Unterstützung darstellt. Bis Februar erholte sich die Aktie bis 48 €, war allerdings zu schwach, die fallende 100-Tagelinie zu überwinden, so dass Gesco noch als im mittelfristigen Abwärtstrend befindlich einzustufen ist. Schon ein Anstieg über 48 € würde den Abwärtstrend beenden.

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Im Januar war Gesco wegen des charttechnischen „Schwächeanfalls“ von Klasse-3 auf Klasse-4 herabgestuft, im Februar dann angesichts der Trendwende sogar auf Klasse-2 hochgestuft worden. Aufgrund der verbleibenden Unterbewertung von fast 50 % bei gleichzeitig negativer Trendindikation muss die Gesco-Aktie seit Ende Februar wieder als Klasse-3-Investment eingestuft werden, für das ein Gewicht zwischen drei und sechs Prozent vorgesehen ist. Die im Februar auf 3.000 Stück aufgestockte Position machte zuletzt 3,4 % des Fondsvermögens aus, so dass aktuell kein Handlungsbedarf besteht.

AKTIENKOMPASS: GILDEMEISTER



Porträt

Die GILDEMEISTER AG bezeichnet sich mit ihren zehn Produktionswerken sowie 62 nationalen und internationalen Vertriebs- und Servicestandorten als einer der weltweit führenden Hersteller von Werkzeugmaschinen. Diese Aktivitäten des Segments Werkzeugmaschinen hat das Unternehmen in die Geschäftsfelder Drehen, Fräsen und Laser / Ultrasonic unterteilt. Darüber hinaus gliedert sich GILDEMEISTER in das Segment Services, sprich Dienstleistungen, sowie in das Segment Corporate Services mit konzernübergreifenden Holdingfunktionen.

Das Geschäftsfeld Drehen stützt sich vor allem auf die GILDEMEISTER Drehmaschinen GmbH in Bielefeld als wesentliches Kompetenzzentrum für die Drehtechnologie mit den Produktlinien Universaldrehmaschinen, CNC-Universaldrehmaschinen, Vertikal-Drehmaschinen, Produktionsdrehmaschinen und zweispindelige Dreh- und Fräszentren. Zu dem Geschäftsfeld gehören ferner die zwei italienischen Tochtergesellschaften (Kompetenzzentrum für CNC-Langdrehautomaten sowie Mehrspindlern und CNC-Mehrspindel-Drehautomaten) und die FAMOT Pleszew S.A. (Kompetenzzentrum für Rumpfmotoren), die als der bedeutendste Hersteller von Werkzeugmaschinen in Polen bezeichnet wird.

Das Geschäftsfeld Fräsen ist der wichtigste Umsatzträger. Es stützt sich vor allem auf die DECKEL MAHO Pfronten GmbH mit ihren Fräsmaschinen und Bearbeitungszentren. Auf horizontale und vertikale Bearbeitungszentren spezialisiert ist die DECKEL MAHO Geretsried GmbH. Kleine und mittlere CNC-Universalfräsmaschinen stellt die DECKEL MAHO Seebach GmbH her.

Das Geschäftsfeld Laser / Ultrasonic wird jeweils von einer Tochtergesellschaft repräsentiert. Die LASERTEC GmbH besetzt mit der Lasertechnik eine sehr zukunftsweisende Technologie innerhalb des GILDEMEISTER-Konzerns. Aufbauend auf dem Maschinenkonzept der DECKEL MAHO Pfronten GmbH ermöglichte die Lasertechnik bei hoher Prozesssicherheit und Genauigkeit die Herstellung feinsten Konturen und Kavitäten. Nachdem im Jahr 2000 die Produktion angelaufen war, wurden 2001 mit der Konzentration der diesbezüglichen Aktivitäten an dem neuen Standort Kempten weitere Voraussetzungen für den Ausbau der Lasertechnologie geschaffen.

Mit der mehrheitlichen Beteiligung an der SAUER GmbH & Co. KG (Konsolidierung ab 2002) hat sich GILDEMEISTER den Zugang zum Wachstumsmarkt der Bearbeitung harter Werkstoffe wie Keramik, Hartmetall und Glas erschlossen. Die zu diesem Zwecke verwendete Ultraschalltechnologie bietet im Vergleich zu konventionellen Verfahren das Dreibis Zehnfache an Produktivitätsvorteilen, höhere Präzision bei besseren Oberflächen und eine wesentlich höhere Flexibilität bei den bearbeitbaren Werkstückgeometrien.

GILDEMEISTER

Das Segment Services (Dienstleistungen) decken die DMG Vertriebs und Service GmbH und eine Reihe von Zweigniederlassungen ab. Hier werden im Wesentlichen Eigenhändlergeschäfte für die DECKEL MAHO-Gesellschaften, die GILDEMEISTER Drehmaschinen GmbH und Drittfabrikate vor allem im Ausland abgewickelt. Die DMG-Erlöse beinhalten darüber hinaus insbesondere auch das Wachstumsgeschäftsfeld der technischen Dienstleistungen, in dem das Service- und Ersatzteilgeschäft, Schulungsleistungen und das Geschäft mit Gebrauchsmaschinen zusammengefasst sind.

Die auch im Jahr 2006 weltweit gestiegene Werkzeugmaschinennachfrage wirkte sich positiv auf die Umsatzentwicklung von GILDEMEISTER aus. Dabei setzte sich der Trend zu komplexeren und kundenindividuellen Maschinen fort. Im Geschäftsjahr 2006 sprang der Konzernumsatz um 18 % auf 1,33 Mrd. Euro. Im Inland lag das Geschäftsvolumen im Berichtsjahr mit 612,8 Mio. Euro 22 % über dem Vorjahresniveau. Im Ausland erhöhte sich der Umsatz um 15 % auf 716,2 Mio. Euro. Die Exportquote des Konzerns lag bei 54 % nach 55 % im Vorjahr. Auf die Geschäftsfelder bezogen hat sich das Segment Dienstleistungen erneut gut entwickelt. Vom gesamten Umsatz des Konzerns entfielen 31 % auf dieses Segment. 69 % trugen Werkzeugmaschinen zum Konzernumsatz bei. Der Auftragseingang erhöhte sich im Berichtsjahr 2006 um 23 % auf 1,44 Mrd. Euro deutlich. Dazu trugen In- und Ausland gleichermaßen bei. Der Auftragsbestand betrug am 31. Dezember 2006 im Konzern 446,7 Mio. Euro. Die Ertragslage des GILDEMEISTER-Konzerns hat sich auch im Geschäftsjahr 2006 plangemäß verbessert. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) kletterte von 90,2 auf 114,9 Mio. Euro, das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) betrug 82,4 Mio. Euro und das Ergebnis vor Steuern (EBT) verdoppelte sich fast von 25,4 auf 47,4 Mio. Euro. Dabei sank die Personalquote von 25,8 % auf 24,1 %. Der Steueraufwand erhöhte sich von 11,8 auf 20,3 Mio. Euro. Der Jahresüberschuss nach Fremdanteilen, der im Geschäftsjahr 2003 noch rote Zahlen aufgewiesen hatte, kletterte im Geschäftsjahr 2006 markant von 13,7 auf 27,2 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie errechnete sich laut Unternehmensangaben mit 0,63 Euro nach 0,32 Euro. Für das Berichtsjahr 2006 wurde die Dividende von 0,10 auf 0,20 Euro je Aktie verdoppelt.

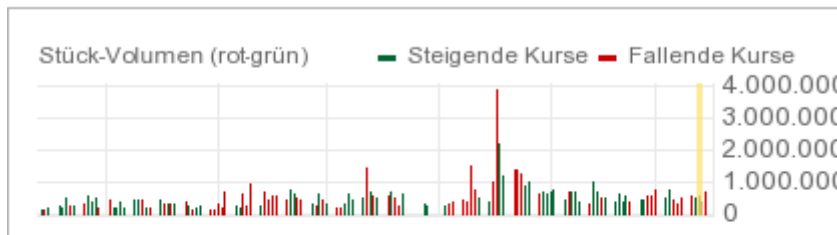
Unter den größeren Aktionären finden sich Investmentgesellschaften: JPMorgan Chase & Co. hält 3,1 %, Union Investment Luxembourg 2,97 %. In Streubesitz sind gut 86 %.

ProBot-Value

Gildemeister steigerte den Gewinn pro Aktie (EPS) in den letzten Jahren rasant von nur 0,32 € im Jahr 2005 auf jetzt rund einen Euro. Wir rechnen mit einem verdichteten EPS-Wert von 1,06 €, einem geglätteten Gewinnwachstum von 23 % und einem Gewinnmultiplikator von 16,1. Es errechnet sich ein Profit Value von 17,10 €. Knapp 1,4 Mrd. € Jahresumsatz bedeuten pro Aktie Erlöse von fast 32 €! Die Nettogewinnmarge ist mit 3,3 % nicht hoch. Deshalb setzen wir einen Umsatzmultiplikator von 91 % an. Unter Berücksichtigung des Buchwertes von gut 7 € errechnet sich ein Bottom Value von 21,80 € und schließlich ein Fair Value von 19,32 €. Dieses Kursniveau hatte die Aktie noch vor wenigen Monaten überschritten. Jetzt aber erscheint die Gildemeister-Aktie gut 25 % unterbewertet!

GILDEMEISTER

Chartanalyse



14.03.08 17:35 Uhr

Auch die Gildemeister-Aktie konnte ihren Wert vom 2003er Tief bis zum Hoch im vergangenen Jahr versiebenfachen. Im Spätsommer entzog sich die Aktie dem beginnenden Abwärtstrend und erreichte erst im Oktober ihr Allzeithoch bei 23 €. Die Kurskorrekturen im November und Januar machte Gildemeister dann um so stärker mit: Binnen drei Monaten verlor der Konzern mehr als die Hälfte seines Börsenwertes! Erst knapp unter 10 € entstand im Januar ein Doppeltief, von wo aus sich der Kurs stark erholen konnte. Allerdings gelang es der Aktie noch nicht, die fallende 100-Tagelinie zu überwinden, so dass die mittelfristige Trendindikation auch hier noch negativ ist. Schon ein Anstieg über 17,50 € würde den Abwärtstrend beenden. Umgekehrt sollte die Unterstützung bei 13 bis 14 € halten.

Die Aktie im Fonds

▲ ACC ● ALPHA ■

Aufgrund der Unterbewertung von gut 25 % bei zur Zeit negativer Trendindikation wird Gildemeister gegenwärtig als Klasse-4-Investment eingestuft, für das ein Gewicht zwischen zwei und vier Prozent vorgesehen ist. Die im Februar gekaufte Position von 6.000 Stück machte zuletzt knapp 2,4 % des Fondsvermögens aus, so dass aktuell kein Handlungsbedarf besteht.

PRO & CONTRA: ANALYSTEN-KOMMENTARE

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

Bilfinger & Berger



Die **UBS** hat das Kursziel für Bilfinger & Berger nach der Bekanntgabe von zwei Akquisitionen in Skandinavien und Australien von 69,50 auf 70,00 Euro gehoben und die Einschätzung „Buy“ bestätigt. Die Übernahmen ergänzten das Geschäft des Baukonzerns und böten ein gutes Wachstumspotenzial, schrieb Analyst Mark Stockdale in einer Studie. Das Unternehmen habe ein gutes Portfolio mit einem geringen zyklischen Risiko. Zudem sei die Bilanz stark genug für weitere Akquisitionen.



Die **WestLB** hat das Kursziel für die Aktie von Bilfinger & Berger von 67 auf 66 Euro gesenkt, die „Buy“-Empfehlung aber bestätigt. Der verhalten scheinende Ausblick des Bauunternehmens dürfte wohl die Markterwartungen widerspiegeln und habe nur zu einer geringfügigen Kürzung seiner Gewinnschätzungen geführt, schrieb Analyst Ralf Dörper. Der Ausblick verspreche weiteres Wachstum, allerdings weniger dynamisch.

Deutsche Postbank



Die **HSBC** hat die Titel der Postbank von „Neutral“ auf „Overweight“ hochgestuft, das Kursziel aber mit 70 Euro bestätigt. Falls die Deutsche Post in den nächsten Monaten mit dem Verkaufs-Prozess beginne, könnte dies der Auslöser für eine Neubewertung sein, schrieb Analyst Johannes Thormann in einer Studie. Die neue Empfehlung resultiere aus dem möglichen Aufwärtspotenzial von 15 Prozent zum Kursziel.



Die **Commerzbank** hat die Postbank-Aktie mit „Hold“ und einem Kursziel von 56 Euro bestätigt. Die geplante Aufteilung der Dresdner Bank in einen Privat- und Geschäftskundenbereich mache aus der Allianz-Tochter einen weiteren ernstzunehmenden Kandidaten im Bieterverfahren für die Postbank, schrieb Analyst Michael Dunst in einer Studie. Die relative Kursentwicklung der Postbank dürfte dadurch gestützt werden.

E.On



Die **Citigroup** hat E.On-Aktien nach Zahlen für 2007 mit „Buy“ und zunächst einem Kursziel von 169 Euro bestätigt. Die Eckdaten des Energieversorgers hätten seinen und den durchschnittlichen Markterwartungen entsprochen, schrieb Analyst Peter Bisztyga. Die Dividende habe hingegen positiv überrascht. Allerdings sei der Ausblick aufgrund des wachsenden politischen und regulatorischen Drucks konservativ ausgefallen. E.On halte an seinem Ziel fest, die Dividende bis 2010 um jährlich 10 bis 20 Prozent zu steigern und das Aktienrückkaufprogramm über 3,1 Milliarden Euro noch 2008 abzuschließen. Weitere Aktienrückkäufe hält Bisztyga aufgrund der erhöhten Investitionen des Konzerns vorerst für unwahrscheinlich. Wenige Tage später senkte der Citigroup-Analyst das Kursziel von 169 auf 167 Euro und bestätigte erneut die Empfehlung „Buy“. Die mittelfristigen Erwartungen für den Gewinn je Aktie (EPS) seien um durchschnittlich fünf Prozent auf ein realistischeres Niveau gesenkt worden, schrieb Peter Bisztyga in einer Studie. Der Energiekonzern habe aber seiner Meinung nach einen übermäßig konservativen Ausblick für 2008 gegeben. So dürfte der Gewinn je Aktie (EPS) durch die Aktienrückkäufe stärker ansteigen. Mit Blick auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis und die Dividende sei die Aktie zudem günstig bewertet.



Die **Credit Suisse** hat E.On-Aktien nach Zahlen für 2007 mit „Outperform“ und einem Kursziel von 166 Euro bestätigt. Zudem bleibe das Papier auf ihrer „Europe Focus List“, schrieben die Analysten in einer Studie. Ergebnis und Ausblick des Energieversorgers hätten ihre Auffassung zum künftigen Wachstumspotenzial des Konzerns nicht grundlegend geändert. Der Aktienkurs trage in jüngster Zeit den sich verbessernden Fundamentaldaten nicht genügend Rechnung und biete daher eine attraktive Kaufgelegenheit.



JPMorgan hat das Kursziel von E.ON von 173,50 auf 171,00 Euro gesenkt, die Aktie aber mit „Overweight“ bestätigt. Analyst Chris Rogers reduzierte in einer Studie seine Prognosen für 2008. Allerdings stimme die Wachstumsstory des Konzerns nach wie vor. Die Aktie bleibt aus seiner Sicht einer der bevorzugten Versorger-Titel in Nordeuropa.



Die **WestLB** hat E.ON-Aktien von „Add“ auf „Hold“ abgestuft und das Kursziel von 138 auf 134 Euro gesenkt. Analyst Peter Wirtz begründete das neue Ziel in einer Studie mit seiner überarbeiteten Bewertung für das deutsche E.ON-Stromnetz. So liege der Wert des zum Verkauf stehenden Hochspannungsnetzes deutlich unter seinen vorherigen Schätzungen. Wirtz geht davon aus, dass sich das Gewinnwachstum des Energieversorgers vor allem 2008 stärker abschwächen wird als bislang erwartet.

Gildemeister



Die **UniCredit** hat Gildemeister nach Indikationen für das erste Quartal 2008 mit „Buy“ und einem Kursziel von 21 Euro bestätigt. Der Werkzeugmaschinenbauer habe einen hervorragenden Start ins Jahr gehabt, der Ausblick auf das Gesamtjahr 2008 sei aber weiterhin relativ vage, schrieb Analyst Peter Rothenaicher in einer Studie. Die Aktie sei - angesichts der Wachstumschancen des Unternehmens und der gegenüber früher geringeren Anfälligkeit für zyklische Schwankungen - derzeit klar unterbewertet.

Lufthansa



Die **Citigroup** hat das Kursziel für die Aktien der Deutschen Lufthansa von 27 auf 22 Euro reduziert, die Empfehlung „Buy“ aber bestätigt. Das neue Kursziel reflektiere die gestiegenen Gefahren für seine Gewinnerwartung und die Bewertungsmultiplikatoren durch einen höheren Abschlag auf den fairen Wert, schrieb Analyst Andrew Light in einer Studie. So habe er hauptsächlich mit Blick auf die angestiegenen Rohölpreise seine Erwartung für den Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) für 2008 und 2009 nach unten korrigiert. Trotzdem bleibe der substanzielle Wert erhalten, weshalb er seine Empfehlung beibehalte.



Dresdner Kleinwort (DKIB) hat die Lufthansa-Aktie nach Zahlen mit „Add“ und einem Kursziel von 23,60 Euro bestätigt. Trotz eines prognostizierten Ölpreises von 100 US-Dollar peile die Fluglinie auch für das kommende Jahr eine Steigerung ihres operativen Ergebnisses an, schrieb Analyst Andrew Evans in einer Studie. Entscheidend sei hierbei eine besser als erwartete Absicherung der Treibstoffkosten.



Die **UniCredit** hat die Lufthansa-Aktie nach endgültigen Zahlen mit „Buy“ und einem Kursziel von 19,50 Euro bestätigt. Der Ausblick der Fluggesellschaft für den operativen Gewinn 2008 habe positiv überrascht, schrieb Analyst Uwe Weinreich in einer Studie. Zudem seien die Verkehrszahlen für Februar stark ausgefallen



Equinet hat die Titel der Deutschen Lufthansa mit „Buy“ und einem Kursziel von 25 Euro bestätigt. Der Ausblick der Fluggesellschaft sei vielversprechend, schrieb Analyst Jochen Rothenbacher in einer Studie. In den vergangenen Monaten hätten Befürchtungen um eine rückläufige Profitabilität den Kurs belastet.

Siemens



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.

Telefonica



Lehman Brothers hat das Kursziel für die Papiere von Telefonica von 23,50 auf 24,00 Euro angehoben und die Empfehlung mit „Equal weight“ bestätigt. Das neue Kursziel gehe mit den um fünf Prozent angehobenen Schätzungen für den Gewinn je Aktie (EPS) einher, schrieb Analyst Christian Kern in einer Studie. Diese seien wiederum auf die gestiegenen kurzfristigen Investitionen ins operative Geschäft und den angekündigten Rückkauf von 100 Millionen Aktien zurückzuführen. Wegen seiner negativen Sicht auf das europäische Geschäft bleibe er mit seinen Schätzungen für 2008 aber am unteren Ende der Unternehmensprognose. Die **UBS** hat die Aktien von Telefonica nach Quartalszahlen mit „Buy“ und einem Kursziel von 23 Euro bestätigt. Im vierten Quartal hätten der Umsatz und der Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) seine Erwartungen übertroffen, schrieb Analyst Argiro Papadopoulou in einer Studie. Der Telekommunikationskonzern habe seine Ziele für 2007 erreicht oder übertroffen, die Prognose für 2008 liege im Rahmen der Markterwartungen. Die Bewertung des Titels liege aber trotz eines überragenden Wachstums lediglich leicht über dem Sektordurchschnitt.



Lehman Brothers hat das Kursziel für die Papiere von Telefonica von 23,50 auf 24,00 Euro angehoben und die Empfehlung mit „Equal weight“ bestätigt. Das neue Kursziel gehe mit den um fünf Prozent angehobenen Schätzungen für den Gewinn je Aktie (EPS) einher, schrieb Analyst Christian Kern in einer Studie. Diese seien wiederum auf die gestiegenen kurzfristigen Investitionen ins operative Geschäft und den angekündigten Rückkauf von 100 Millionen Aktien zurückzuführen. Wegen seiner negativen Sicht auf das europäische Geschäft bleibe er mit seinen Schätzungen für 2008 aber am unteren Ende der Unternehmensprognose.



Cheuvreux hat Telefonica nach einer Investorenkonferenz von „Outperform“ auf „Selected List“ hochgestuft und das Kursziel auf Sicht von sechs Monaten mit 24,11 Euro bestätigt. Der erwartete Free Cash Flow von 32 Milliarden Euro in den Jahren 2008 bis 2010 dürfte mehrheitlich an die Anteilseigner ausgeschüttet werden, schrieb Analyst Javier Martin.

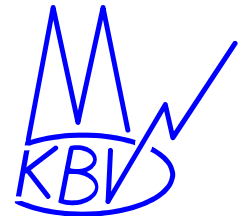


VERANSTALTUNGSKALENDER

Veranstaltungshinweise des Kölner Börsenvereins (KBV)

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

Änderungen vorbehalten.



März 2008

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)

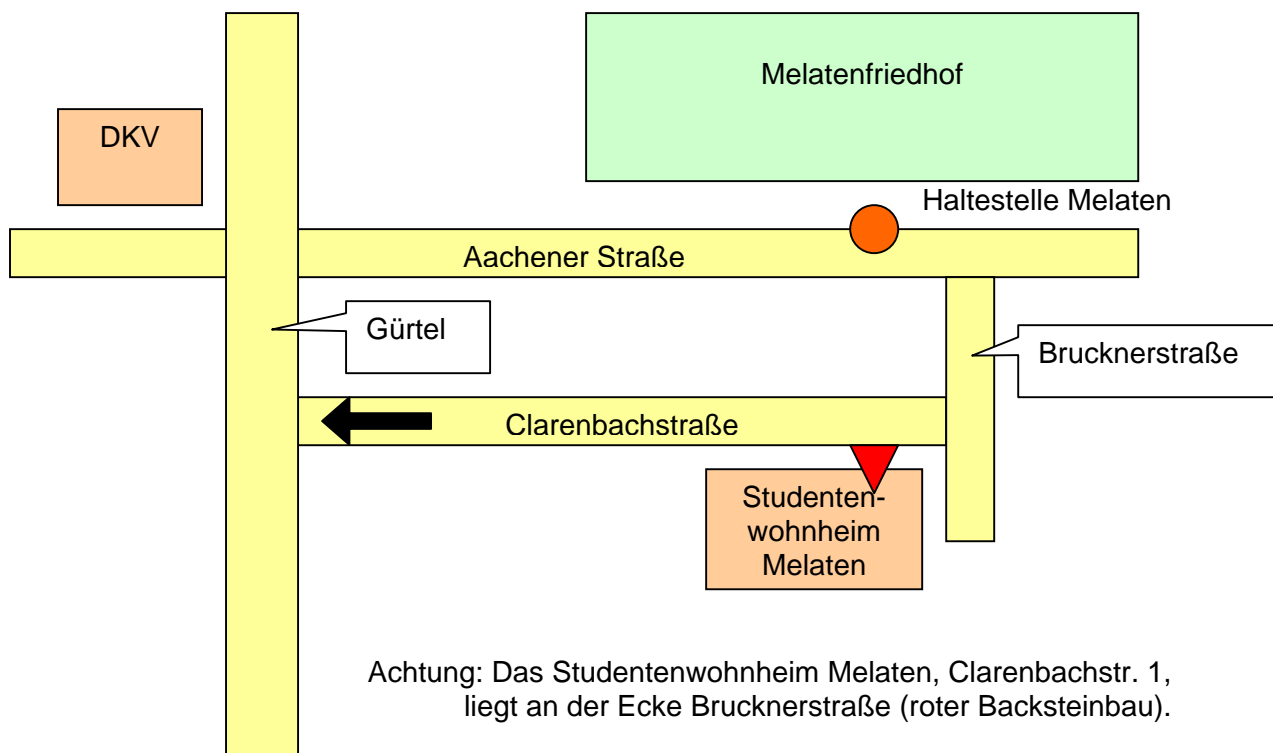
20.00 Uhr bis 20.20 Uhr Report zum Portfolio

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.**ACHTUNG! Von der früheren Planung abweichender Termin:**

19. 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

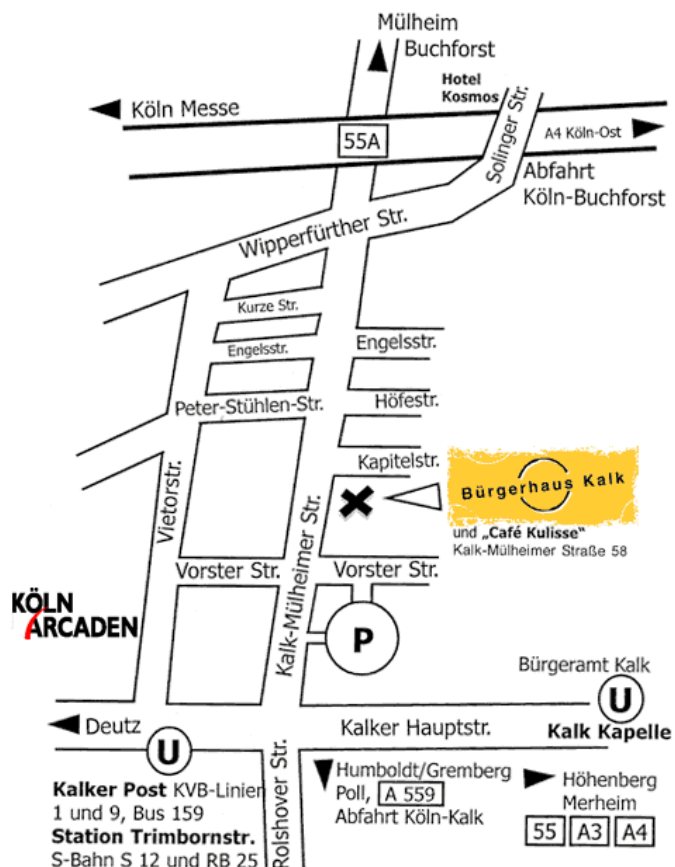
51103 Köln-Deutz (Lage- / Anfahrt-Skizze: nächste Seite)



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



Kommen Sie doch zum Börsentag Düsseldorf...
... da erfahren Sie alles aus erster Hand!

Börsentag Düsseldorf
26. April 2008
10 - 17 Uhr
Ernst-Schneider-Platz 1
40212 Düsseldorf

26. April 2008 (Samstag):

DÜSSELDORFER BÖRSENTAG

10.00 bis 17.00 Uhr

in der Börse Düsseldorf

Ernst-Schneider-Platz 1, 40212 Düsseldorf

kostenloses Programm mit Besichtigungen, Vorträgen
und Workshops, weitere Details im Internet unter

www.boerse-duesseldorf.de



Mai 2008

08. Mai 2008 (Donnerstag):

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.



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.