



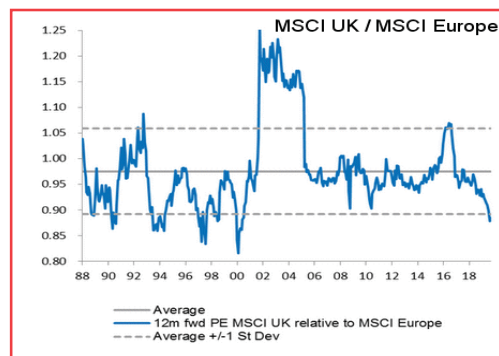
Der Aktionärsbrief

www.der-aktionarsbrief.de

Professionell! Pragmatisch! Preiswert!

Sehr geehrter Aktionär!

Werfen Sie einen Blick über den Tellerrand hinaus auf britische Aktien. Die Veränderung des Verhältnisses in Sachen Brexit-Risiken hat sich zum Guten gewendet, indem sich die Wahrscheinlichkeit eines harten Brexits signifikant verringert hat. Der Trend der letzten Jahre zur Untergewichtung britischer Aktien bei institutionellen Investoren beginnt langsam zu drehen. Das birgt Chancen.



Der Renditehebel funktioniert mit „Faktor 2“. Zum einen haben britische Aktien relativ zum MSCI Europe in den letzten Jahren eine Unterbewertung gemessen am KGV aufgebaut. Dieses liegt aktuell bei ca. 12, obwohl die Ertragslage vieler britischer Unternehmen zuletzt stark gelitten hat. Zum anderen liegt der zweite Hebel in einem festen Pfund, das seit 2016 stark abgewertet hat. Wir sehen über die nächsten zwei Jahre ein Aufwertungspotenzial um 10 bis 15 %.

Seit dem Brexit-Votum vom Juni 2016 kennt das Bewertungsniveau im britischen Leitindex FTSE 100 nur noch den Weg nach unten. Notierte das KGV damals noch über 16, so hat es sich inzwischen auf knapp 12 ermäßigt. Auch das zyklisch adjustierte Shiller-KGV, das den durchschnittlichen Gewinn der vergangenen zehn Jahre berücksichtigt, bewegt sich mit 15,3 in sehr tiefen Regionen. Noch mehr gelitten haben vor allem die Aktien von Unternehmen aus dem FTSE-250-Index und dem Small Cap-Segment. Diese mittelgroßen bis kleinen Unternehmen sind vor allem im eigenen Land tätig und leiden unter dem schwachen Pfund und der schwachen Konjunktur. Klar ist:

Ein geregelter Brexit stärkt das Pfund und damit die britische Binnenkonjunktur. Davon profitieren besonders die Banken, der Immobilienmarkt, die Konsumstimmung und damit der Einzelhandel. Dazu kommen oft weit überdurchschnittliche Dividendenrenditen, die aufgrund der gesunkenen Kurse oftmals sogar zwischen 7 und 10 % liegen. So gesehen profitieren Sie sogar mit „Faktor 3“ an britischen Titeln. Nachfolgend der erste Vorschlag, dem in den nächsten Wochen weitere folgen werden:

TAYLOR WIMPEY (WKN: 852 015; 169,93 GBP) - über 10 % Dividendenrendite. Bis zum Frühjahr 2016 hatte die Aktie einen exzellenten Lauf. Das Brexit-Votum beendete diesen. Das Bauunternehmen mit Fokus auf Wohnimmobilien in Großbritannien und Projekten in Spanien hat unter der Stärke des Pfunds gelitten, was den Einkauf von Baumaterialien erheblich verteuert hat. Rein operativ ist die Nachfrage nach Wohneigentum jedoch weiter hoch und man fährt Jahr für Jahr freie Cashflows um 1,5 Mrd. GBP bei einem Börsenwert von 5,72 Mrd. GBP ein. Das ermöglicht eine solide ordentliche Dividende nebst Sonderdividenden. **Fazit:** Wir raten zum Kauf der Aktie und sehen mittelfristig ein Kurspotenzial von rd. 30 %.



Ausgabe 47
21.11.2019



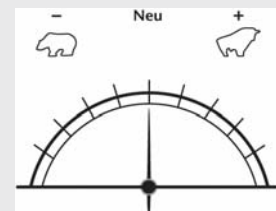
Bulle der Woche:
PVA TEPLA, Seite 5



Aktionärsbrief TV:
Nächste Sendung:
21.11.2019

Donnerstags bei Bernecker.tv

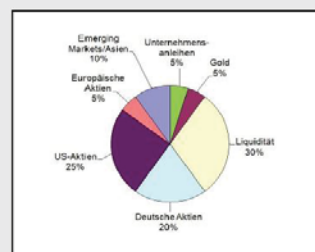
BörsenBarometer



LogBuch

Die Entspannungssignale im Handelsstreit und eine lockere Geldpolitik lassen die Märkte weiter freundlich tendieren. Als Zeichen des guten Willens wird die Ankündigung der US-Regierung interpretiert, die es US-Unternehmen für weitere 90 Tage ermöglicht, Geschäfte mit Huawei zu tätigen. Den einen großen Deal wird es sicherlich nicht geben, aber dafür Zugeständnisse beider Seiten in regelmäßigen Abständen. Zurückgebliebene Märkte haben Aufholpotenzial.

Asset-Allocation



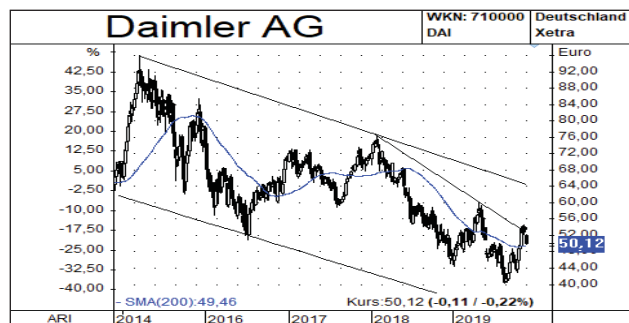


BörsenWelt

• **Der DAX baut die überkaufte Marktlage ab.** Dieser Prozess kann durchaus bis Ende November laufen. Erst dann ist ein Angriff auf die Allzeithochs bei 13.600 möglich. Ein nachhaltiger Ausbruch über die Tops hinaus wird dennoch kein leichtes Unterfangen. Denn:



Dazu kommen gemischte Signale von den Unternehmen. Daimler hat es vorgemacht und unsere Vermutung der letzten Woche hat sich bestätigt. Beim Kapitalmarkttag in London enttäuschte Daimler-Chef Källenius die Investoren. Kosten runter, Investitionen kappen, Modellpalette straffen – das sind die Vorgaben für Daimlers Zukunft. Das passt nicht zu einem Innovationsanspruch, den man angesichts des Wandels in der Branche haben muss. Die Renditeperspektive ist ebenfalls pessimistisch. Mindestens 6 % Umsatzrendite für Pkw und Vans erwartet Källenius nun im besten Fall erst für das Jahr 2022. Ursprünglich war der Plan, schon 2021 zurück zum Zielkorridor von 8 bis 10 % zu kommen. Echte Visionen sehen anders aus und somit ist die Luft nach oben für Daimler sehr eng geworden. Unsere Begeisterung für den Titel hält sich in engen Grenzen. Das Strategie-Update bei VW kam am Markt ebenfalls nicht gut an. So wurden die Ziele für 2020 reduziert. Dies betrifft sowohl den Umsatz als auch das Ergebnis und somit wachsen auch hier die Bäume nicht in den Himmel.

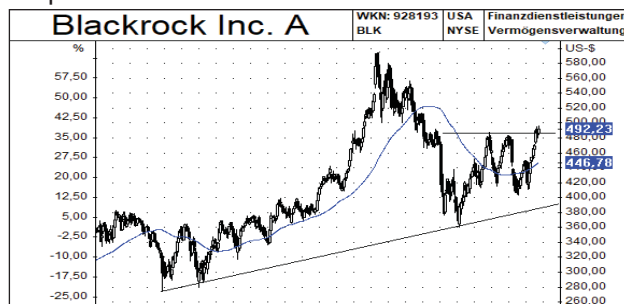


• **China lockert seine Geldpolitik.** Die chinesische Notenbank senkte den Zins für kurzfristige Kredite überraschend von 2,55 auf 2,5 %. Es ist das erste Mal seit 2015, dass der Zinssatz für die siebentägigen Repogeschäfte gesenkt wurde. Dieser Schritt ist zwar moderat, schürt aber Spekulationen auf weitere Konjunkturlösungen der Regierung in Peking. Chinas Wirtschaftswachstum

Schlaglichter: Britische Aktien werden ein Thema ++ DAIMLER und VW enttäuschen ++ Hohe ETF-Zuflüsse ++ LINDE läuft und läuft ++ INFINEON gewinnt Vertrauen zurück ++ Alles im Lot bei SAP ++ Sonderstory PVA TEPLA ++ JD.com - großes Potenzial ++ Healthcare-ETFs unter der Lupe

hat sich im dritten Quartal 2019 mit nur noch + 6 % weiter verlangsamt und damit wackelt der vorgegebene Korridor der Regierung von 6,0 bis 6,5 %. Weitere Konjunkturlösungen werden somit wahrscheinlich, was Chinas Aktien zugutekommen wird.

• **Hohe Zuflüsse in ETFs.** Mit 6 Bio. \$ investiertem Vermögen haben ETFs ein neues Rekordvolumen erreicht. Davon entfallen 4,2 Bio. \$ auf die USA und 960 Mrd. \$ auf Europa. Beides sind Rekordwerte. Im Oktober lagen die weltweiten Zuflüsse in Aktien-ETFs bei 22,9 Mrd. \$, klar über denen von Anleihen, die auf 19,5 Mrd. \$ kamen. Besonders in Europa ist das Aufholpotenzial bei ETFs noch groß. In Deutschland haben bislang erst 5 % der Anleger ihre Ersparnisse in ETFs angelegt. Eine neue Studie von Morgan Stanley kommt zu dem Ergebnis, dass auch institutionelle Investoren ihre Allokation in ETFs stark ausweiten wollen. Klar ist: **BlackRock** (WKN: 928 193, 491 \$) als weltgrößter ETF-Anbieter wird davon massiv profitieren und ist mit einem KGV von 16 per 2020 moderat bewertet.



• **Börsensplitter:** Der Kurs von K+S (WKN: KSA G88; 11,03 €) befindet sich auf dem Weg in die Einstelligkeit, ist aber aus Bewertungssicht attraktiv. Die neue Gewinnwarnung ist der zusätzlichen Produktionsdrosselung beim Standardprodukt Kaliumchlorid geschuldet. Die Nachfrage ist schwach und die Überkapazitäten sind hoch. Weltweit haben K+S und Wettbewerber für das zweite Halbjahr 2019 Produktionskürzungen um mehr als 3 Mio. Tonnen (Produktion 2018: 71 Mio. Tonnen) angekündigt. Naturgemäß dauert die Erholung von Nachfrage und Preisen bei Produktionskürzungen um die 12 Monate. Unter 10 € wird es interessant. • **Biofrontera** (WKN: 604 611; 4,28 €) muss die Prognose deutlich zurücknehmen. Statt ursprünglich geplanter 38 Mio. € Umsatz werden nun nur noch 28 bis 31 Mio. € erwartet sowie ein Verlust von 4 bis 6 Mio. € statt eines Gewinns von 4 bis 7 Mio. €. Offensichtlich legt die amerikanische Gesundheitsbehörde FDA dem Unternehmen Steine in den Weg in Form neuer strengerer Regularien hinsichtlich der Kassenübernahme für Ameluz und Größe der dafür erforderlichen Bestrahlungslampe. Wir wurden bereits im Sommer ausgestoppt. Kein neuer Kauf.

BörsenParkett

• Bei LINDE (WKN: A2D SYC; 186,90 €) läuft es rund. Dem Industriegasekonzern scheint die Fusion der Linde AG mit der US-amerikanischen Praxair gutgetan zu haben. Bereits zum dritten Mal in diesem Jahr hat man nun die Gewinnprognose für das laufende Jahr erhöht. Hatte man nach Veröffentlichung der Halbjahreszahlen Anfang August die Zielgröße für den Gewinn je Aktie auf 7,18 \$ angehoben, sollen es nun sogar 7,25 bis 7,30 \$ werden. Vergleicht man das mit dem Pro-forma-Gewinn des vergangenen Jahres, entspricht das einem Anstieg von 17 bis 18 %. Linde-CEO Steve Angel begründete die erneute Prognoseanhebung mit der Möglichkeit, die Qualität des Geschäfts weiter zu verbessern. Und das, obwohl man noch bis zum Ende dieses Jahres damit rechnet, dass sich die globale Konjunkturabschwächung weiter fortsetzt. Hauptgewinntreiber sind die Synergien aus der Fusion, die von 2019 bis 2022 auf insgesamt 1,1 Mrd. \$ taxiert werden. Auch für die kommenden Quartale dürften also gute Zahlen zu erwarten sein.



Linde		
Konzernzahlen nach US-GAAP ¹		
	9 Monate	
in Mill. Euro	2019	2018
Umsatz	21.148	21.061
Operatives Ergebnis ^{2,3}	3.925	3.640
in % vom Umsatz	18,6	17,3
Nettoergebnis ²	2.979	2.592
Ergebnis je Aktie ² (Dollar)	5,46	4,68
Nettoschulden ³	10.870	10.539 ⁴
¹ pro forma; ² fortgeführte Geschäfte; ³ bereinigt; ⁴ am 31.12.2018		
Börsen-Zeitung		

Das sagen die Analysten zu Linde:

DZ-Bank hat das Kursziel von 200 auf 213 € angehoben und die Einschätzung auf „kaufen“ belassen. Der zuständige Analyst erwartet durch die geplanten Aktienrückkäufe und Kostensynergien steigende operative Margen und ein zweistelliges Gewinnwachstum bis 2021.

Kepler Cheuvreux hat die Einstufung ebenfalls auf „Kauf“ belassen, das Kursziel aber von 186 € auf 204 € angehoben. Der Analyst betonte, dass das starke Gewinnwachstum weiter anhalten wird.

Nach den Zahlen und der Prognoseanhebung legte die Aktie auf ein neues Allzeithoch von 188,50 € zu. Mit einer Marktkapitalisierung von 103 Mrd. € ist Linde nun hinter SAP der zweitschwerste Wert im DAX. Mit der jüngsten Kursavance hat die Aktie nun auch ein charttechnisches Kaufsignal generiert. Charttechnisch und fundamental ist also alles in Butter. Bleibt nun noch die Bewertung: Mit einem KGV von 28 auf Basis der Gewinnschätzung für 2020 ist die Aktie sehr ambitioniert bewertet. Das heißt nicht, dass sich das ändern muss, denn unterfüttert Linde diese Bewertung auch weiterhin mit einer exzellenten fundamentalen Entwicklung, dürfte es mit dem Kurs weiter aufwärtsgehen. Läuft es aber mal nicht so wie erwartet, schlummern im Kurs auch deutliche Abwärtsrisiken. Damit muss man als Anleger umgehen können.

Fazit: Kein Schnäppchen, aber Anlegernaturen, die nicht allzu zartbesaitet sind, können auf den fahrenden Zug aufspringen. Erste Zielrichtung: 230/240 €.

• INFINEON (WKN: 623 100; 19,05 €) hat Vertrauen zurückgewonnen. Der neue Vorstandschef Reinhard Ploss hatte im vergangenen Jahr einige Meriten verspielt, als er allzu forsch einen Ergebnisrekord prognostizierte, aber in Realität dann zwei Gewinnwarnungen und ein rückläufiges Ergebnis folgten. Daraus hat die Konzernleitung offensichtlich gelernt, denn mit den vergangene Woche gemeldeten Zahlen für 2019 konnte eine Punktlandung vollführt werden. Mit der Prognose vermochte Infineon dagegen zu überraschen. Bis zum nächsten Frühjahr soll es zwar zunächst eine Durststrecke geben, aber ab April 2020 soll sich die Lage deutlich aufhellen. Infineon rechnet mit einem Erlösrekord, wobei allerdings die operative Rendite nicht mithalten können wird. Bezüglich der operativen Rendite rechnet man mit 16 %, womit man unter der eigenen langfristigen Vorgabe von 17 % liegt.



Infineon		
Konzernzahlen nach IFRS		
in Mill. Euro	2019*	2018*
Umsatz	8.029	7.599
F&E-Aufwand	945	836
Segmentergebnis	1.319	1.353
in % vom Umsatz	16,4	17,8
Nettoergebnis	870	1.075
Netto-Barmittel	2.223	1.011
Freier Cash-flow	39	618
Investitionen	1.451	1.254
Eigenkapital	8.633	6.446
Eigenkapitalqu. (%)	64,4	59,3
*) Geschäftsjahr endet am 30.9. Börsen-Zeitung		

Offensichtlich dämpft die schwierige weltwirtschaftliche Situation Infineons Geschäftsdynamik noch spürbar. Das selbst gesetzte Ziel eines Umsatzzuwachses von durchschnittlich 5 % liegt immerhin einen Prozentpunkt unter dem Vorjahreswert und ganze vier Prozentpunkte unter Infineons langfristigen Durchschnittsziel. Die Vorstandsetage muss sich damit nun wirklich nicht mehr den Vorwurf gefallen lassen, übertrieben optimistische Erwartungen zu wecken.



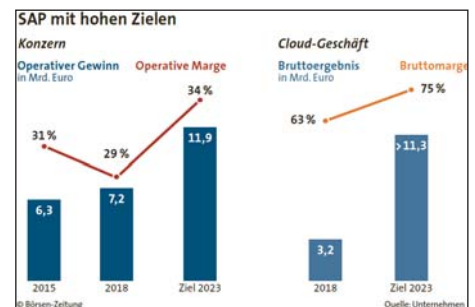
Damit Infineon nun in die nächsthöhere Liga aufsteigen kann, muss die angestrebte Übernahme des US-Wettbewerbers Cypress gelingen. Infineon ist bereit, dafür 9 Mrd. € in die Hand zu nehmen. Allerdings ist hier noch längst nicht alles in trockenen Tüchern, enthält die Produktpalette von Cypress doch einige Artikel, die von der US-Regierung als sicherheitsrelevant eingestuft werden könnten. An genau derselben Hürde war Infineon vor gut drei Jahren gescheitert, als man die US-amerikanische Wolfspeed übernehmen wollte.

Fazit: Infineon hat Vertrauen zurückgewonnen, aber um in eine nachhaltige höhere Umlaufbahn zu kommen, bleibt man von Faktoren abhängig, auf die man selbst keinen Einfluss hat. Darin liegt das Risiko. Mit dem Überschreiten des Widerstands bei 18,75 € hat die Aktie nun aber erst einmal Luft bis mindestens 21,50 €. Dann muss sich zeigen, ob die Infineon-Aktie aus dem vor gut einem Jahr etablierten Abwärtstrend nach oben ausbrechen kann.



• Bei SAP (WKN: 716 460; 122,50 €) wird die Cloud nicht nur beim Umsatz, sondern auch bezüglich Marge und Ergebnis zum wichtigsten Wachstumstreiber. Auf dem Kapitalmarkttag in New York skizzierte die neue Doppelspitze Jennifer Morgan und Christian Klein die Mittelfristziele von SAP. Dabei bestätigten beide zunächst die bereits zuvor gemachte Prognose, den Umsatz bis 2023 mindestens auf 35 Mrd. € und das operative Ergebnis auf knapp 12 Mrd. € zu steigern. Dabei soll mehr als die Hälfte der

Ergebnisverbesserung allein durch die Cloud generiert werden. Mit der in Aussicht gestellten Margen- und Erlösverbesserung dürfte das Cloud-Bruttoergebnis bis 2023 von 3,2 Mrd. € auf dann 11,3 Mrd. € zulegen. Weiteres Margensteigerungspotenzial ergibt sich aus einer Verringerung der Verwaltungskostenquote auf unter 3,5 %. Darüber hinaus sollen kurzfristig im Einkauf jährlich 100 Mio. € einzusparen sein, längerfristig sollen es sogar rund 250 Mio. € werden.



SAP erwartet aber auch in den kommenden Jahren einen deutlichen Anstieg des Cashflows. Im laufenden Jahr ist das aber noch nicht möglich, lasten doch die Kosten für das laufende Sparprogramm auf dem Barmittelzufluss. Aber schon ab kommendem Jahr soll der freie Cashflow um 15 bis 25 % und damit wieder stärker wachsen als Umsatz und Ergebnis. SAP stellte den Anteilseignern deshalb für die nächsten Jahre „ziemlich signifikante Ausschüttungen in Aussicht“. SAP hatte erst kürzlich angekündigt, im kommenden Jahr Aktienrückkäufe über 1,5 Mrd. € zu planen. Ab 2021 soll dann jährlich über die Ausschüttung überschüssigen Cashflows entschieden werden.

Fazit: Unter der Doppelspitze Morgan/Klein hat SAP die nächste Evolutionsstufe gezündet. Bereits unter dem vorherigen Vorstandschef Bill McDermott war SAP qualitativ über jeden Zweifel erhaben. Aber das Bessere ist stets des Guten Feind. SAP ist und bleibt eine Kernempfehlung im DAX.

Der Chipsektor sendet interessante Signale. Applied Materials stellt Fertigungsanlagen für diverse Fertigungsprozesse der Halbleitertechnik her, dazu gehören Anlagen zur Herstellung von dünnen Schichten (z. B. Sputterdepositionsanlagen). Die Anlagen werden bei der Herstellung von halbleiterbasierten Produkten eingesetzt, dazu zählen unter anderem integrierte Schaltkreise, Solarzellen/Solarmodule und organische Leuchtdioden (OLEDs). Die Zahlen per viertem Quartal 2019/20 sind nicht entscheidend, dafür aber der Ausblick. Für das erste Quartal wird ein Umsatzwachstum von 18 % gegenüber dem Vorjahr in der Mitte von 3,95 - 4,25 Mrd. \$ erwartet, was durch die aktuellen Auftragseingänge fest untermauert wird. Auf Top-Niveau kaufen wir nicht, haben aber eine andere Idee:



BörsenParkett

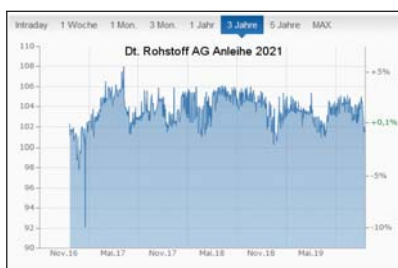
PVA TEPLA (WKN: 746 100; 12,60 €) als deutscher Mittelständler liefert ebenso wichtige Signale für die gesamte Halbleiterindustrie. Und so schließt sich der Kreis zu Applied Materials. Nächste Woche auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt wird man dies ausführlich darlegen. Wir greifen vor:

Als Anlagenbauer von Maschinen für die Herstellung von Siliziumkristallen registriert man einen signifikanten Anstieg der Nachfrage bei den großen Wafer-Herstellern. Dabei wird explizit auch auf SILTRONIC verwiesen. Offensichtlich findet in der Halbleiterindustrie ein neuer Kapazitätsausbau statt und PVA, die ganz unten in der Herstellungskette rangiert, spürt das bereits jetzt und geht von zweistelligen Wachstumsraten aus. Das Unternehmen baut Anlagen für die Herstellung von Siliziumkristallen, die wiederum in der Wafer-Industrie ihren Einsatz finden. Zudem rechnet das Management mit zweistelligen Wachstumsraten im Bereich der „Metrologie“, also der Qualitätsinspektion von Halbleitermaterialien. Auf Basis der nachhaltigen guten Geschäftsentwicklung hatte der Vorstand zuletzt die Prognose für das Gesamtjahr 2019 angehoben. Man erwartet nun einen Umsatz von 130 Mio. € (Vorjahr 96 Mio. €) - das sind 5 Mio. € mehr als zuvor prognostiziert wurden. Auf EBITDA-Basis will man einen operativen Gewinn von 16 Mio. € erzielen nach einer bisherigen Prognose von 15 Mio. € für 2019. Dieses dynamische Wachstum soll 2020 fortgesetzt werden.

Ein großes Thema wird Siliziumkarbid. Siliziumkarbid hat gegenüber Silizium physikalisch und chemisch entscheidende Vorteile. Neben einer weit höheren Hitzeresistenz hat es vor allem eine deutlich bessere Energieeffizienz, die zu enormen Einsparungen führen könnte, besonders im Bereich Elektromobilität. Folgen Sie dazu bitte dem nebenstehenden entsprechenden Link. PVA kann die entsprechenden Anlagen für die Produktion liefern und sieht in der Kombination mit dem Kerngeschäft hier ein Alleinstellungsmerkmal.

Fazit: Wir raten zum Kauf mit einem ersten Ziel von 18 €. 2020 wird bei PVA mit zahlreichen Großaufträgen, auch aus China, gerechnet. Die Bewertung ist vor diesem Hintergrund wenig anspruchsvoll. Kauflimit 13,10 €.

• **Die DT. ROHSTOFF AG punktet mit einem starken Kupon.** Der Fokus des Unternehmens liegt auf der Ölproduktion in Nordamerika aus derzeit 80 Bohrungen in Colorado, Utah und North Dakota. Weitere 11 Bohrlöcher, in die man zuletzt 50 Mio. \$ investiert hat, beginnen mit der Produktion im Dezember. Per 2019 liegt das Umsatzniveau um 45 Mio. € und hat das Potenzial, bis 2020 auf 55 bis 65 Mio. € anzuwachsen. Das Unternehmen ist seit Jahren profitabel und zahlt regelmäßig Dividenden. Per 2019 wird ein EBITDA in der Größenordnung 25 bis 35 Mio. € angepeilt. Mit dem Geld aus der neuen Anleihe möchte das Management zwölf weitere Bohrungen mit einem Investitionsvolumen von 60 bis 70 Mio. \$ realisieren. Bereits in der Vergangenheit ist das Unternehmen mit zwei Bonds an den Markt gegangen. Eine Anleihe wurde bereits vollständig getilgt. Das neue Papier bietet einen Kupon von 5,25 %. **Fazit: Wir raten zur Zeichnung (Zeichnungsfrist bis 04.12.19).**



• THYSSENKRUPP (WKN: 750 000; 13,05 €) - IPO oder Verkauf an Kone?

Bei Thyssenkrupp dreht sich alles um die Aufzugssparte. Goldman Sachs und JP Morgan bereiten bekanntlich den Börsengang vor. Ein Viertel der Anteile würde ca. 4 Mrd. € in die Kasse spülen. Aber reicht das, um die angeschlagenen Sparten Automotive, Großanlagenbau und Stahl auf Vordermann zu bringen? Wir meinen nein. Kenner der Szene um Thyssenkrupp rechnen fest mit einem Mehrheits- oder sogar Komplettverkauf an Kone, was ca. 15 Mrd. € einspielen wird. Nach Redaktionsschluss ist mit einer Entscheidung zu rechnen.



Bewertung:
Börsenwert 265 Mio. €

Gewinn je Aktie / KGV
2018: 0,27 €
2019e: 0,41 € / 30,7
2020e: 0,52 € / 24,2
2021e: 0,71 € / 17,7

<https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/milliarden-investment-hoffnungstraeger-siliziumkarbid-bosch-will-mit-neuen-chips-e-autos-zum-erfolg-machen/25090922.html?ticket=ST-12991650-ob5edaSQL5AKMdlNwt-ap1>



Der Zinsfuchs

Dt. Rohstoff AG

WKN: A2Y N3Q
Kupon: 5,25 %
Laufzeit: 06.12.2024
Stückelung: 1000 €
Zeichnungsfrist: bis 04.12.19



Parkett Geflüster



Unter der Lupe

• **Mit Gesundheitsaktien Geld verdienen!** Die Menschen werden immer älter und der steigende Wohlstand ermöglicht es ihnen, mehr Geld für die eigene Gesundheit auszugeben. Investments in den Healthcare-Bereich erweisen sich auch in konjunkturell schwierigeren Phasen als relativ robust. Auch wenn es mit der Wirtschaft nicht ganz so gut läuft, wird an der Gesundheit eigentlich kaum gespart.

Allerdings sind bei Investments im Gesundheitssektor einige Fallstricke zu beachten. So kann es immer mal wieder zu Rückschlägen aufgrund möglicher politischer Restriktionen kommen. Das jüngste Beispiel: Im April dieses Jahres hatte der demokratische US-Senator Bernie Sanders die Einführung einer staatlichen Krankenversicherung in den USA in die Diskussion gebracht. Eine Abkehr von einem Gesundheitssystem, das zum allergrößten Teil von privaten Krankenversicherungen dominiert wird, würde insbesondere in der Pharmaindustrie zu niedrigeren Einnahmen führen. Allerdings ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Vorschlag vom demokratischen Präsidentschaftskandidaten Bernie Sanders Realität wird, sehr gering. Dennoch hatte sein Vorstoß zu heftigen Kursverlusten im Healthcare-Sektor geführt. Wahrscheinlich dürften aber allenfalls Modifikationen am bestehenden System vorgenommen werden, von denen gut positionierte Unternehmen sogar profitieren könnten. Aber auch seitens des jetzigen Präsidenten Trump dürfte das Thema Gesundheitskosten im Wahlkampf wieder ins Feld geführt werden, was erneut zu erhöhter Volatilität bei Gesundheitsaktien führen dürfte.

Auch wenn Healthcare-Aktien kaum auf Konjunkturveränderungen reagieren, können sie aus oben genannten Gründen mitunter beträchtlich schwanken. Diversifikation ist also Pflicht, um die Risiken des Sektors zu minimieren. Gangbare Instrumente sind hier Investmentfonds oder ETFs. Welche Produkte bieten sich hier an?

Typ	Name	ISIN	AuM (Mill. Euro)	Performance (%) p. a.				Vola (%) p. a.	Lfd. Kosten (%) p. a.
				1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre		
Aktiver Fonds	BB Adamant Medtech B EUR	LU0415391431	723	9,6	15,9	17,5	–	13,3	2,30
Aktiver Fonds	BlackRock World Healthscience	LU0171307068	4 012	9,7	11,0	11,8	15,9	12,3	1,82
Aktiver Fonds	DWS Health Care Typ O NC	DE0009769851	275	5,3	7,4	8,6	13,8	11,8	1,70
Aktiver Fonds	Janus Hend. Global Life Science F.	IE0009355771	2 106	0,7	7,9	9,7	17,0	14,3	2,42
Aktiver Fonds	J.P. Morgan Global Healthcare F.	LU0880062913	2 230	-0,1	7,7	7,5	–	13,5	1,73
Aktiver Fonds	MIV Global MedtechFund P2 EUR	LU0329630130	2 240	13,4	15,4	18,2	–	13,9	1,58
Aktiver Fonds	Pictet Health – P EUR	LU0255978776	438	3,5	6,3	7,0	13,2	13,3	2,02
ETF	iShares S&P 500 Health Care Sector	IE00B43HR379	898	3,6	9,3	–	–	12,9	0,15
ETF	Lyxor MSCI World Health Care TR	LU0533033238	333	5,4	8,1	9,6	–	11,6	0,30
ETF	SPDR S&P US Health Care Select	IE00BWBXM617	162	3,6	9,2	–	–	12,6	0,15
ETF	Xtrackers St. Europe 600 Health Care	LU0292103222	134	14,5	7,2	6,4	12,5	11,4	0,30

AuM = Assets under Management; p. a. = per annum
Quelle: Morningstar, Stand 9/2019

Quelle: inaktive, Ausgabe Oktober 2019

Beispielsweise hat der BB Adamant Medtech & Services-Fonds (WKN: AOR P23; 512,35 €) in den vergangenen fünf Jahren eine herausragende Performance erzielt. Über diesen Zeitraum gerechnet lag die durchschnittliche Rendite bei 17,5 % p. a. Morningstar bewertet den Fonds mit der Höchstnote von fünf Sternen. Der Fonds hat ein interessantes Konstrukt. Er investiert ausschließlich in Aktien aus dem Medizintechnik- und Gesundheitsdienstleistungssektor und verzichtet auf Investments in Aktien von Medikamentenherstellern. Diese Strategie ist eine hervorragende Alternative, um von den nachhaltig guten Chancen des Gesundheitssektors zu profitieren, ohne aber den Preis-, Entwicklungs- und Patentablaufisiken der Medikamentenhersteller ausgesetzt zu sein. Die laufenden Kosten in Höhe von 2,3 % p. a. liegen zwar am oberen Ende der branchenüblichen Spanne, aber diese Prämie ist aufgrund des sehr guten Leistungsausweises auch gerechtfertigt.

Der BlackRock World Healthscience (WKN: AOB L36; 43,71 €) ist schon etwas länger am Markt. Er konnte in den vergangenen 10 Jahren eine durchschnittliche jährliche Rendite von 15,9 % einfahren. Mit einem Volumen von gut 4 Mrd. € gehört er zu den größten Branchenfonds im Gesundheitssektor und wird von Morningstar ebenfalls mit fünf Sternen bewertet. Das Produkt investiert breit gestreut in Bluechips aus dem Gesundheitsbereich.



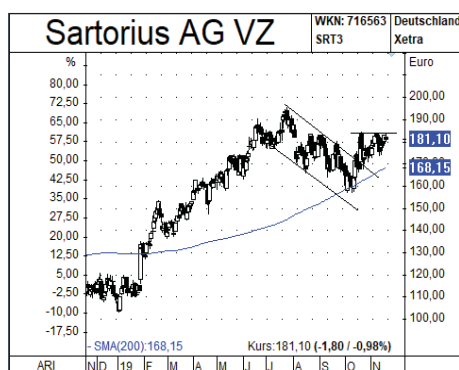
Unter der Lupe

Zu den größten Positionen gehören z. B. Abbott Laboratories, United Health, AstraZeneca, Boston Scientific sowie Stryker.

Auch der Janus Henderson Global Life Sciences Fund (WKN: 935 590; 32,23 €) ist eine Erwähnung wert. Der 2,1 Mrd. € schwere Fonds hat in den vergangenen zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von 17,0 % p. a. eingefahren und ist damit für diesen Betrachtungszeitraum einsamer Spitzenreiter. Auch hier liegt die Bewertung von Morningstar bei der Höchstnote von fünf Sternen. Einziger Wermutstropfen: Auch bei den laufenden Kosten liegt der Fonds mit 2,42 % p. a. ganz vorne, aber offensichtlich ist er dieses Geld auch wert.

Es gibt aber auch empfehlenswerte ETFs aus dem Gesundheitssektor. Hier ist das von Lyxor begebene Produkt auf den MSCI World Health Care (WKN: LYX 0GM; 313,05 €) zu nennen. Die Performance lag über die letzten fünf Jahre bei sehr guten 9,6 %. Aber auch der Xtrackers Stoxx Europe 600 Health Care-ETF (WKN: DBX 1SH; 153,80 €) braucht sich wahrlich nicht zu verstecken, hat er doch eine Durchschnittsrendite von 12,5 % eingefahren, allerdings aber über die vergangenen 10 Jahre!

• **Bei SARTORIUS läuft es rund.** Für 750 Mio. \$ wollen die Göttinger Teile des Life-Science-Geschäfts von Danaher kaufen, was von Analysten begrüßt wird. Nach starken Quartalszahlen hatte man zuletzt die Prognose konkretisiert, welche am oberen Ende der Spanne von plus 10 bis 14 % liegen soll. Die Bewertung ist anspruchsvoll, aber uns interessiert besonders die Markttechnik. Oberhalb von 184,60 € wird ein Angriff auf das Top bei 195,40 € wahrscheinlich. Folgt dort ein weiteres Break, kann es noch ein Stückchen weitergehen. Wir gehen long.



Dispoliste Finanzspezialitäten						
	WKN	Ausgabe	Kaufkurs	Kurs	G/V	Stopp-Kurs
Open-End-Turbo-Long auf DT. TELEKOM (Stop-Buy-Limit 3,63 €)	CQ61RZ	33/19	3,63	3,96	9,09%	3,95
Open-End-Turbo-Long auf SWISS RE (Stop Buy Limit 1,97 €)	MF9MJU	37/19	1,97	2,12	7,61%	1,65!
Open-End-Turbo-Long auf PSI (Kauflimit 0,59 €)	EB0VY9	38/19	0,59	0,70	18,64%	0,55
Open-End-Turbo-Bull auf DEUTSCHE POST (Stop-Buy-Limit 7,80 €)	HX7AAP	43/19	7,80	10,07	29,10%	8,40!
Unlimited Turbo-Short auf SÜDZUCKER (Kauflimit 2,45 €)	PX24SG	42/19	2,45	2,55	4,08%	1,85!
Open-End-Turbo-Long auf S&T (Kauflimit 4,52 €)	MF9LSG	44/19	3,87	4,96	28,17%	3,87!
Mini-Future-Long auf CANCOM	MC2EDZ	45/19	1,18	1,19	0,85%	verkauft
Open-End-Turbo auf NEXUS (Stop-Buy-Limit 0,99 €)	LS5C7J	46/19	1,00	0,80	-20,00%	0,69
Offene Orders						
Call - Sprinter Open End auf Sartorius Vz. (Stop-Buy-Limit 4,05 €)	VE1PV1	47/19		3,75		3,30

• PINTEREST (WKN: A2P GMG; 19,54 \$) - schwere Kost

Das Zahlenwerk der Online-Fotoplattform zum dritten Quartal hatten wir bereits in AK 45.19 kommentiert und es trotz starken Wachstums als nicht ausreichend bewertet. Pinterest wird mit 12-fachem Umsatz bewertet und schafft es nicht, seine kräftig wachsenden Werbeeinnahmen in freien Cashflow umzuwandeln. Dazu kommt: Das Management wird mit Aktien bezahlt. Im letzten Quartal lag die gesamte aktienbasierte Vergütung bei 130 Mio. \$. Zudem ist am 15. Oktober eine Sperrfrist der Altaktionäre ausgelaufen, sodass 538 Mio. zusätzliche Aktien frei geworden sind. Insgesamt resultiert daraus bei sehr hoher Bewertung ein sehr hoher Aktienüberhang. Das kann nicht gut gehen.



Finanz Spezialitäten

Call - Sprinter Open End auf Sartorius

WKN: VE1 PV1; 3,75 €
Hebel: 4,87
Knock-out: 144,83 €
Emittent: Vontobel
Stop-Buy-Limit: 4,05 €
Stop-Loss: 3,30 €

Hinweis in eigener Sache: Mit der ersten Dezemberausgabe starten wir mit unserem Hebel-Portfolio.



Bär der Woche



SpotLight



• **Die DEUTSCHE INDUSTRIE REIT AG (WKN: A2G 9LL; 16,40 €) ist eine Erfolgsgeschichte.** Das Unternehmen investiert nachhaltig in Light Industrial-Immobilien in Deutschland. Light Industrial umfasst neben den Tätigkeiten der Lagerung und Distribution von Handelsgütern auch deren Verwaltung und Produktion. Damit besetzt man eine Nische, die unterhalb der Anlagekriterien institutioneller Investoren und oberhalb des Interesses privater Investoren liegt. Daraus resultieren moderate Preise, aber hohe Mietrenditen. Im Zuge einer Kapitalerhöhung auf Basis 16,25 € flossen dem Unternehmen jetzt 92,8 Mio. € an neuen Mitteln für eine weitere Expansion zu. Um 16,25 € weiterhin kaufenswert.

• **NVIDIA (WKN: 918 422; 206,18 \$) - die Wolkendecke reißt auf.** Nvidia berichtete über ein drittes Quartal, was durch die Bank unter dem Vorjahresquartal lag, jedoch mit dem klaren Indiz einer Trendwende (+ 17 % Umsatz) zum Vorquartal. Die Gaming-Umsätze stiegen sogar um 26 %. Nvidia ermöglicht Computing mit Superturbo. Der NVIDIA® Tesla® V100 ist der bisher fortschrittlichste Grafikprozessor der Welt für Rechenzentren. Auch im Geschäft mit diesen kam es zum Vorquartal mit einem Plus von 11 % zu einer klaren Trendwende, die insgesamt trotz eines leicht schwächeren Ausblicks auf das vierte Quartal zu bestätigen ist. Rücksetzer um 10 % bieten eine neue Gelegenheit.

• **DISNEY (WKN: 855 686; 145,30 \$) ist unser Musterportfoliowert aus gutem Grund.** Der Kurs geht steil und wir hatten dies bereits letzte Woche mit einem Satz auf Seite 10 begründet. Nun weitere Überlegungen: Disney gewinnt kurz nach dem Start des DISNEY+-Angebots bereits 10 Mio. Abonnenten. Bob Igers Langfristziel liegt bei 60 bis 90 Mio. Abonnenten bis 2024. Jeder Netflix-Kunde wird aktuell mit rund 735 \$ bewertet. Disney verfügt im Gegensatz zu Netflix jedoch über die wohl qualitativ hochwertigste Content-Bibliothek. Somit wäre der Bereich mit locker 66 bis 70 Mrd. \$ zu bewerten. Diese Aktie bleibt ein erstklassiges Langfristinvestment.

• **CISCO (WKN: 878 841; 44,95 \$) wird die nächste Gelegenheit.** Während der Quartalsbericht klar über den Erwartungen lag, musste man beim Ausblick auf das zweite Quartal zurückrudern. Es geht um eine temporäre Nachfrageschwäche nach Netzwerktechnik. Gleichzeitig transformiert man Teile seines Geschäfts hin zu Abo-basierten Services. Das erhöht künftig die Marge, drückt aber zunächst auf den Umsatz. Die aktuellen Trends (IoT, Multicloud, KI und 5G) werden zu einer Investitionsoffensive führen. Kaufenswert.

• **JD.COM (WKN: A11 25T; 33,86 \$) - noch großes Potenzial.** Als reiner Internet-Retailer gilt JD.com als die Nummer eins in China. Wie Amazon in den USA befindet sich JD.com in einem Investitionsprozess. Ende letzter Woche berichtete JD.com über das dritte Quartal. 28 % Wachstumsdynamik liegen klar über der Dynamik im E-Commerce bei Amazon. Auf den Chart von JD.com, der am Jahreshoch notiert, verzichten wir. Börsenwert nur 48 Mrd. \$, aber im E-Commerce-Geschäft nur 2,3-mal kleiner als Amazon. Nebenstehende Grafik ist entscheidend. Die Margen beginnen zu steigen und ein KGV 27 per 2020 ist moderat. Zielrichtung 40 bis 45 \$ auf 12 Monate.

Tops & Flops

• MORPHOSYS (106 €) ↓

Die derzeit laufende Phase-3 B-MIND-Studie mit dem Wirkstoffkandidaten Tafasitamab (gegen das B-Zell Lymphom) hat die vorgeplante, ereignis-gesteuerte Futurity-Interims-Analyse erfolgreich bestanden. Das brachte 10 % Kursplus.

• EVOTEC (18,15 €) ↓

Was stimmt nicht bei Evotec? Trotz erstklassiger Zahlen und einer Prognoseanhebung bröckelt die Aktie ab und hat ihren Aufwärtstrend verlassen. Gerüchten zufolge spekulieren Short-Adressen erneut auf Zielkurse von 12 €. Eile haben wir somit nicht.

• ZOOPLUS (91,70 €) ↓

Der Onlinehändler für Heimtierbedarf bringt seine PS nicht auf die Straße. Das Umsatzwachstum muss extrem teuer erkaufte werden. Da hätte man deutlich mehr als 13 % Umsatzwachstum erwarten können. So bleibt das Zahlenwerk tiefrot.



Kontroll-Listen

XETRA-DAX 13.221,12 Euro/US-Dollar 1,1069 Nasdaq 100 8.338,74 Dow Jones 27.934,02 Nikkei 225 23.148,57						
Deutsche Nebenwerte	WKN	Kurs	Stoppkurs	Zielkurs	Restpot. in %	Kommentar
AAREAL BANK	540811	27,29	offen	offen	-	Unsere Zurückhaltung war richtig. Die Gewinnwarnung muss erst mal verdaut werden.
ADESSO	A0Z23Q	49,30	offen	65,00	31,85%	Auch im dritten Quartal starkes Wachstum. Das vierte Quartal wird stark. Kaufen.
AIRBUS GROUP (EADS)	938914	135,24	offen	160,00	18,31%	Neue Großaufträge auf der Dubai Airshow. Wir sind investiert.
AIXTRON	A0WMPJ	8,53	offen	offen	-	Bodenbildung nach schwachen Zahlen läuft. Erholung auf 10 € möglich.
AUMANN	A2DAM0	15,16	offen	offen	-	Struktureller Gegenwind hält an. Auch 2020 sinkende Gewinne zu erwarten.
BAYWA	519406	27,55	offen	offen	-	Erwartungen im dritten Quartal klar verfehlt. Ohne Position.
BB BIOTECH	A0NFN3	60,00	offen	72,00	20,00%	Neue Ausrichtung erhöht die Volatilität/Risiko - jedoch auch die Chancen.
BILFINGER	590900	31,00	offen	offen	-	Überraschend gut unterwegs im dritten Quartal. Haltenwert.
CANCOM	541910	51,05	offen	60,00	17,53%	Starkes Cloud-Geschäft treibt die Marge. Norges Bank reduziert jedoch ihren Anteil. Halten.
DEUTZ	630500	5,76	offen	6,50	12,95%	Solides drittes Quartal, aber maue Auftragseingänge. Dennoch unterbewertet.
DIALOG SEMICONDUCTOR	927200	45,24	41,00	45,00	-0,53%	Bewertungsrahmen nun weitgehend ausgeschöpft. Stop eng nachziehen.
EINHELL	565493	58,00	offen	74,00	27,59%	Attraktive Produktpipeline sollte 2020 wieder für steigende Margen sorgen. Kaufenswert.
ENERGIEKONTOR	531350	20,40	offen	24,00	17,65%	2020 dürfte man operativ voll durchstarten. Kaufenswert.
FUCHS PETROLUB	579043	39,72	offen	40,00	0,70%	Operativ hat man sich überraschend schnell gefangen. Bewertung dennoch ausgereizt.
GEA GROUP	660200	28,85	offen	33,00	14,38%	Operative Verbesserungen sind spürbar. Zielerhöhung auf 33 €.
DMG (GILDEMEISTER)	587800	42,50	offen	50,00	17,65%	Halteposition. Squeeze-Out-Kandidat.
Flatex AG	FTG111	24,25	offen	offen	-	Neue Kooperationen positiv. Gute Halteposition.
HEIDELBERGER DRUCK	731400	1,31	offen	offen	-	Quartalszahlen besser als erwartet. Nun muss man Kontinuität beweisen. Watchlist!
HOCHTIEF	607000	111,50	offen	135,00	21,08%	Operativ in guter Form. Aktienüberhang von Atlantia deckelt noch. Watchlist!
KION	KGX888	60,60	offen	75,00	23,76%	Ertragsdelle ist durchschritten. Wir sind investiert. Halten.
KLOECKNER & CO	KC0100	5,78	offen	offen	-	Mühsame Bodenbildung. Überkapazitäten drücken die Stahlpreise. Neutral.
KOENIG & BAUER	719350	31,62	offen	offen	-	Margenerholung weiterhin nicht in Sichtweite. Keine Eile für neue Käufe.
KRONES	633500	63,75	offen	75,00	17,65%	2020 wird die Restrukturierung greifen. Wir sind vorsichtig optimistisch.
KSB	629203	275,00	offen	offen	-	Operativ auf Kurs. Auftragseingänge auf Rekordniveau. Wann wird die Aktie entdeckt?
LEONI	540888	12,67	offen	offen	-	Operative Fortschritte im dritten Quartal. Operativ bleibt es aber düster.
METRO/CECONOMY	725750	4,48	offen	6,80	51,75%	Muss nun beweisen, dass die Umbaupläne nach dem Chef-Wechsel greifen. Watchlist!
METRO	BF8001	14,78	offen	19,00	28,55%	Einmalkosten belasten das Ergebnis. Substanziell unterbewertet.
MTU	A0D9PT	247,00	170,00	270,00	9,31%	Verdaut seinen Höhenflug. Operative Perspektiven sind gut. Halten.
PAUL HARTMANN	747404	296,00	offen	390,00	31,76%	Margendruck hält auch 2019 an. Potenzielle Besserung 2020 in Sicht. Watchlist!
PFEIFFER VACUUM	691660	157,50	offen	170,00	7,94%	Bessere Auftragseingänge belegen die Trendwende im Halbleitersektor. Halten.
PNE WIND	A0IBPG	3,99	offen	4,20	5,26%	Wir verkaufen die Hälfte über den Markt. Der Rest bleibt auf Halten.
PORSCHE	PAH003	67,54	offen	75,00	11,05%	Deutliche Bewertungsreserven. Aktie braucht aber viel Zeit. Halten.
PUBLITY AG	697250	40,20	offen	offen	-	Starke Insiderkäufe. Assets unter Management sollen auf 7 Mrd. € steigen. Sehr spekulativ!
QIAGEN	A2DKCH	37,25	offen	offen	-	Übernahmespekulationen treiben den Kurs. Ohne Position.
RHEINMETALL	703000	102,80	offen	125,00	21,60%	Probleme in der Automotive-Sparte. Halten.
SNP AG	720370	42,45	offen	50,00	17,79%	Starkes Wachstum im dritten Quartal untermauert die Story. Bewertung ausbaufähig.
SOFTWARE	A2GS40	30,72	offen	33,00	7,42%	Zahlen lagen oberhalb der Erwartungen. Umsatz- und Gewinndynamik nimmt wieder zu. Halten.
STADA	725180	86,00	offen	offen	-	Wir hatten Kasse gemacht. Jetzt erst einmal abwarten.
SÜDZUCKER	729700	12,71	offen	offen	-	Kommt im Zuckergeschäft nicht auf die Beine. Finger weg.
SURTECO	517690	20,20	offen	offen	-	Operatives Geschäft steht unter Preisdruck. Abwarten.
TECHNOTRANS	A0XYGA	18,60	offen	offen	-	Gewinnwarnungen am Fließband. Noch kein Kauf.
TUI	TUAG00	12,39	offen	14,00	13,04%	Die Pleite von Thomas Cook hilft. Zielerhöhung auf 14 €.
UNITED INTERNET	508903	30,11	offen	offen	-	Margendruck. Rocket Internet ist eingestiegen. Halten.
USU SOFTWARE	A0BVU2	18,05	offen	22,00	21,88%	Starke Auftragsentwicklung. Klar auf operativem Zielkurs.
UZIN UTZ	755150	56,50	offen	70,00	23,89%	Auch das dritte Quartal lief hervorragend. Zielerhöhung auf 70 €.
VERBIO	A0JL9W	9,67	offen	11,00	13,75%	Gutes Preisklima treibt das Zahlenwerk. Neues Ziel 11 €.
WALLSTREET:ONLINE	A2GS60	42,80	offen	67,50	57,71%	Wie rechnen in Kürze mit einem neuen Kurstreiber. Kaufen.
WCM	A1X3X3	4,91	offen	4,50	-8,35%	Integration von WCM in TLG läuft.
WÜSTENROT & WURTT.	805100	18,96	offen	25,00	31,86%	Starke Zahlen zum dritten Quartal untermauern die Unterbewertung. Kaufenswert.
Europäische Aktien	WKN	Kurs	Stoppkurs	Zielkurs	Restpot. in %	Kommentar
AEGON	A0JLZY	4,20	offen	offen	offen	Voll intakter Abwärtsrend. Operativ problematisch.
AHOLD DELHAIZE	A2ANT0	24,22	18,75	offen	offen	Break bei 21 € war ein wichtiger Impuls. Rücksetzer auf ca. 22 € abwarten und dann einsteigen!
BP PLC	850517	5,91	5,45	offen	offen	6-€-Marke hat dann letztlich doch nicht gehalten. Aufwärtstrend ist gefährdet.
CARREFOUR	852362	15,33	offen	offen	offen	Möglicherweise nun zumindest eine Chance auf Bodenbildung bei 15 €. Abwarten!
DIAGEO	851247	36,64	offen	33,00	offen	Unter 36 € kaufenswert.
ELECTRICITÉ DE FRANCE	A0HG6A	9,36	offen	offen	offen	Bodenbildung möglich. Ziele per 2019 wurden bestätigt.
ORANGE (ehem. Fr.Telec.)	906849	14,68	offen	offen	offen	Jahrelanger Seitwärtstrend hält an. Nur die Dividende ist ein Lichtblick.
IBERDROLA	A0M46B	8,92	offen	offen	offen	Strebt weiter aufwärts. Weiterhin ein Kauf.
ING GROEP	A2ANV3	10,53	8,90	offen	offen	Empfehlung zum Kauf bei Kursen um 9 € kam gerade noch rechtzeitig. Stop-Loss 9 €.
KON. PHILIPS	940602	40,88	offen	offen	offen	Gesenkter Margenausblick hat für Rücksetzer gesorgt. Aktie scheint sich knapp über 40 € zu fangen.
L'OREAL	853888	261,60	offen	offen	offen	Wir versuchen den Rückkauf auf etwas tieferem Niveau.
LVMH	853292	403,40	offen	480,00	18,99	Bleibt ein aussichtsreiches Trendinvestment, braucht aber eine Pause.
NESTLÉ	853723	94,50	offen	offen	offen	Langfristiges Trendinvestment! Schwächephasen bleiben Kaufgelegenheiten.
NOKIA	870737	3,11	offen	offen	offen	Prognose für 2019 und 2020 wurde gestrichen. Hinkt bei der 5G-Entwicklung hinterher. Abwarten!
NOVARTIS	907122	81,50	offen	90,00	10,43	Rücksetzer bleiben Kaufgelegenheiten.
REPSOL	876845	14,65	offen	offen	offen	Abwärtstrend gebrochen. Potenzial aber begrenzt. Über 6 % Dividendenrendite.
ROCHE HOLDING	891106	33,78	offen	offen	offen	Rücksetzer können weiterhin zum Einstieg genutzt werden.
ROYAL DUTCH	A0D94M	26,91	offen	34,00	26,35	Dividendenperle. Immerhin nun Bodenbildung bei 25 € mit nachfolgender Erholung.
SWATCH GROUP	A1H5B5	11,89	offen	offen	offen	Bodenbildung bzw. Erholung nach heftigem Absturz geht weiter. Benötigt dennoch viel Zeit.
TELEFONAKTIE ERICSSON	857463	8,12	offen	offen	offen	Beste Perspektiven aufgrund hoher 5G-Auftragsvolumina. Kaufen.
TELEFÓNICA	850775	6,74	offen	11,00	63,20	Jahrelanger Abwärtstrend ist weiterhin intakt. Kaum positive Impulse.
TOTAL	850727	49,02	offen	57,00	16,29	Um 46 € kaufenswert.
UNILEVER	A0JMQ9	53,49	offen	offen	offen	Kurs-Konsolidierung ist eine Kaufgelegenheit für Nachzügler.
VODAFONE	A1XA83	1,80	offen	offen	offen	Niedriger Bewertungsansatz, aber begrenzte Perspektive.

Portfolios

Spekulation Portfolio										
Ausgabe Nr. 47/19										
Stück	Titel	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop Loss	Div.-Termin
3.000	Dt. Konsum Reit AG	A14KRD	8,60	15.09.16	25800,00	15,10	45300,00	75,58%	-	ca.21.03.20
10.000	PNE Wind	A0JBPG	2,79	18.05.17	27900,00	4,00	40000,00	43,37%	-	ca.22.05.20
200	Alibaba	A117ME	144,64	16.11.17	28928,00	167,20	33440,00	15,60%	-	-
1.200	Fortec Elektronik	577410	23,00	28.06.18	27600,00	20,00	24000,00	-13,04%	17,00	ca.15.02.20
2.200	Defama	A13SUL	15,36	21.06.19	33795,00	16,00	35200,00	4,16%	-	ca.24.06.20
750	Wallstreet:Online	A2GS60	42,83	31.05.19	32122,50	43,00	32250,00	0,40%	-	-
1.000	Allgeier	A2GS63	26,50	20.06.19	26500,00	26,00	26000,00	-1,89%	19,80	ca.28.06.20
750	2G Energy	A0HL8N	Limit 34							ca.23.04.20
1.400	Lang & Schwarz	645932	Limit 13,90							ca.04.07.20
1.000	S&T AG	A0X9EJ	19,49	31.10.19	19490,00	21,15	21150,00	8,52%	16,50	ca.21.05.20
600	Cancom	541910	50,20	07.11.19	30120,00	51,25	30750,00	2,09%	44,40	25.06.2020
1.500	Energiekontor	531350	20,60	14.11.19	30900,00	20,40	30600,00	-0,97%	-	15.05.2020
1.700	PVA Tepla	745100	Limit 13,10						10,00	-
Gesamt					283155,50		318690,00			
noch bestehende Liquidität							220820,42			
Performance seit Jahresbeginn								9,39%		
Total							539510,42	979,02%	*	

* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (03.01.2000)

Nachkauf Dt. Konsum Reit 1500 Aktien zu 8,40 €; Nachkauf Alibaba 31.10.18, 70 Aktien zu 125,48 €; Nachkauf Defama 18.10.19, 500 Aktien zu 15,40 €
500 Stück zu 13,82 €; Zukauf Wallstreet:Online 07.11.19, 250 Aktien zu 44,50 €
Stopp-Marken gelten auf Schlusskursbasis (gilt nicht für Hebelprodukte). Nur wenn die Stopp-Marke unterschritten wird, wird am nächsten Tag verkauft.

Kommentar: Das Portfolio liegt im Wochenverlauf unter dem Strich unverändert im Markt. Je weiter die großen Standardwerte nun laufen, umso größer wird das Aufholpotenzial. Eine verdiente Pause gönnen sich **Dt. Konsum Reit** und **Defama**. Die Dt. Konsum Reit brachte sehr gute Zahlen für das Jahr 2018/19. Entscheidend aber: Die wichtige FFO-Run Rate soll zum Ende des aktuellen Geschäftsjahres 2019/2020 zwischen 38 Mio. und 40 Mio. € liegen. Das steht gegen einen Börsenwert von 482 Mio. € und ist somit ein sehr attraktiver Bewertungsansatz. **Cancom** brachte die erwarteten starken Zahlen und eine starke Margenverbesserung dank dem Cloud-Geschäft. Das Problem: Die Norges Bank baut ihre Position ab und ist unter die 3 %-Schwelle gerutscht. Damit ist der Kurs zunächst wieder gedeckelt. Neuaufnahme gemäß Seite 5 wird **PVA Tepla** mit einem Kauflimit von 13,10 €. Bei **PNE Wind** halbieren wir die Position!

Allround-Portfolio										
Ausgabe Nr. 47/19										
Stück	Titel	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop Loss	Div.-Termin
1.350	General Electric	851144	13,60	21.12.17	18360,00	10,18	13743,00	-25,15%	-	ca.25.01.20
900	Dt. Telekom	555750	13,17	15.02.18	11853,00	15,12	13608,00	14,81%	13,50	ca.28.03.20
350	Shell	A0D94M	29,66	27.09.18	10381,00	26,70	9345,00	-9,98%	-	18.12.2019
100	Disney	855686	99,50	20.11.18	9950,00	132,80	13280,00	33,47%	105,00	ca.25.01.20
200	Fresenius	578560	42,71	13.12.18	8542,00	49,05	9810,00	14,84%	38,00	ca.17.05.20
100	SAP	716460	94,20	14.02.19	9420,00	122,34	12234,00	29,87%	-	ca.15.05.20
45	LVMH	853292	280,00	31.01.19	12600,00	396,00	17820,00	41,43%	-	ca.06.12.19
100	Daikin	857771	106,68	18.04.19	10668,00	128,00	12800,00	19,99%	-	-
1.000	Stora Enso	871004	10,05	27.06.19	10050,00	12,40	12400,00	23,38%	-	ca.15.03.20
375	Wisdom Tree AI ETF	A2N7NJ	26,70	04.07.19	10012,50	28,10	10537,50	5,24%	-	-
1.100	DIC Asset	A1X3XX	11,45	05.09.19	12595,00	14,15	15565,00	23,58%	-	ca.22.03.20
100	Airbus	938914	131,26	07.11.19	13126,00	135,54	13554,00	3,26%	-	15.04.2020
500	Veolia	501451	23,33	07.11.19	11665,00	22,80	11400,00	-2,27%	-	13.05.2020
Gesamt					149222,50		166096,50	11,31%		
noch bestehende Liquidität							51949,33			
Performance seit Jahresbeginn								15,93%		
Total							218045,83	336,09%	*	

Nachkauf General Electric 450 Aktien zu 11,50 €
* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (02.09.2003)

Kommentar: Das Portfolio fiel im Wochenvergleich minimal zurück. Einige Spitzenkurse wie insbesondere bei **LVMH**, **Daikin** oder **Stora Enso** ließen sich nicht halten, was aber technisch völlig normal ist. Dafür glichen **Disney** (s. Seite 8) und **DIC Asset** die Rücksetzer der anderen Werte aus. Bei **DIC Asset** gab es massive Insiderkäufe sowie eine weitere Kaufempfehlung von Kepler Cheuvreux mit Ziel 15,25 €. **AIRBUS** verzeichnet auf der Dubai Airshow mehrere Großaufträge in zweistelliger Milliardenhöhe. Keine Neuaufnahme in dieser Woche.

Der intelligente Investor ist ein Realist, der an Optimisten verkauft und von Pessimisten kauft.
(Benjamin Graham)

Mit freundlichen Grüßen

Volker Schulz

Volker Schulz

O. Kantimm

Oliver Kantimm



Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von Tai-Pan erstellt. Infos: <https://tai-pan-lp-software.de/bernecker>

IMPRESSUM: Verlag und Abo-Service: Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH, Theodor-Heuss-Str. 1, 32760 Detmold, Tel.: 05231.983-140, Fax: 05231.983-146. Der Aktionärsbrief erscheint wöchentlich. Die Vervielfältigung und Weiterverbreitung ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung auf elektronische oder sonstige Weise an Dritte übermittelt, vervielfältigt oder so gespeichert werden, dass Dritte auf sie zugreifen können. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens veranlasste (auch auszugsweise) Kopie, Übermittlung oder Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Deshalb dienen alle Hinweise der aktuellen Information ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobliegen. Weitere rechtliche Hinweise zu dieser Publikation finden Sie auf unserer Homepage www.bernecker.info unter „Kontakt“ und dort unter „Impressum“.