



**HANDELSKRIEG?**  
**NA UND!**  
Die überraschende Dax-Analyse

# DIE BESTEN DIVIDENDENAKTIEN DER WELT



In 5 Jahren **100 %** Kursgewinn! **15 %** Dividende! **Verlassen Sie sich drauf!**

**DIE GROSSE ANALYSE**



# NUTZEN SIE JEDEN MEILENSTEIN ALS SPRUNGBRETT

Erfolgreiche Investments beginnen immer mit einer Vision und Erfolg kommt nur zu denen, die danach greifen. Darum suchen wir seit über 70 Jahren weltweit nach Unternehmen die, zielgerichtet dem nächsten Erfolg entgegenstreben und bestärken ambitionierte Investoren darin, ihre Möglichkeiten voll auszuschöpfen.

Erfahren Sie mehr auf  
[www.franklintempleton.de/reachforbetter](http://www.franklintempleton.de/reachforbetter)



FRANKLIN TEMPLETON  
INVESTMENTS

REACH FOR BETTER™

Vor Abschluss einer Investition empfiehlt sich eine professionelle Anlageberatung. Fondsanlagen sind mit Risiken verbunden. Diversifizierung garantiert nicht einen Gewinn oder Schutz vor Verlust. Der Wert einer Anlage kann steigen oder fallen. Anleger können ggf. nicht den investierten Betrag zurückerhalten. Informieren Sie sich jetzt über die mit einer Anlage in unsere Fonds verbundenen Chancen und Risiken: [www.franklintempleton.de](http://www.franklintempleton.de). Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei Franklin Templeton Investment Services GmbH, Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a. M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M., Tel. 08 00/0 73 80 01, Fax +49(0)69/2 72 23-120.

© 2018 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten.

## Der Fisch ... vom Kopf her

Europa hat ein Führungsproblem. Das lässt sich nicht nur daran erkennen, dass es gemäß einem uralten Bonmot von Henry Kissinger keine Telefonnummer gibt, die man wählen könnte, wenn man Europa sprechen will.

Diese Nummer kann es nicht geben, weil es sie gar nicht geben soll. Lange war es für viele Bürger nicht greifbar, wenn es hieß: Wir brauchen die EU mit ihren 512 Millionen Einwohnern, jeder der Mitgliedsstaaten steht gegen Giganten wie die Vereinigten Staaten oder China allein auf verlorenem Posten. Das gilt selbst für Deutschland, erst recht aber für Malta (437 000 Einwohner) oder Luxemburg (583 000 Einwohner). Jetzt der Ernstfall, wo das jeder verstehen kann: Ein Handelskonflikt USA – Europa und USA – China droht, der Handel ist EU-Sache. Was fiel dem Mann ein, der eine der wichtigsten Telefonnummern in Europa haben sollte, Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker: „Man wird uns kennen lernen“, drohte er in Richtung Trump, nachdem der Stahlzölle angekündigt hatte, und wusste Gegenschritte gleich im Detail zu nennen: „Harley-Davidson, Bourbon und Bluejeans“ sollten mit Zöllen belegt werden. Soll das die mit den Mitgliedsstaaten abgesprochene Antwort auf die größte Bedrohung der Prosperität seit Langem gewesen sein?

Junckers sehr eigene Interpretation von der Würde seines Amtes zieht sich durch seine Amtszeit. Vor drei Jahren nannte er Ungarns Ministerpräsidenten Viktor Orbán auf einem Gipfel lachend und für alle hörbar zweimal „Diktator“. Nun lässt sich in Ungarn genug kritisieren, aber gewiss nicht in dieser Form. Oder sollte das gängiger Stil im Großherzogtum sein? Luxemburgs Außenminister Jean Asselborn sprach nach Orbáns Wahlsieg in der vergangenen Woche davon, „diesen Wertetumor zu neutralisieren“. Rohe Sprache kritisieren, indem man sich selbst in der Wortwahl vergreift?

Mit solchem Spitzenpersonal hat sich Europa in eine Lage gebracht, in der es überdies bei der Energie von Russland abhängig ist und in der Verteidigung von den USA. Schon lange fordert der bekannteste deutsche Ökonom Hans-Werner Sinn eine europäische Verteidigungsunion. Stattdessen schufen sich in Europa Zwergenarmeen oder im Fall Deutschlands selbst verzweigte Armeen einen Flickenteppich an je eigenen Flugzeugen, Fahrzeugen und weiterer Ausrüstung.

Aber wie will man strategische Weitsicht bei einer Oberbehörde erwarten, deren Vertreter die einfachsten Zusammenhänge nicht verstehen? Wiederholt habe ich an dieser Stelle über das Kindergeld berichtet. EU-Bürger, die Steuern in Deutschland zahlen, haben Anspruch auf Kindergeld – egal, wo die Kinder wohnen. Bis zu 225 Euro Kindergeld monatlich in Deutschland vergleichen sich mit 18 Euro in Rumänien. 2017 überwiesen die deutschen Kindergeldkassen 343 Millionen Euro ins Ausland, mittelfristig werden es 600 Millionen Euro jährlich sein (FOCUS-MONEY-Titel 15/2018). CDU-Europa-Abgeordnete kämpfen dafür, die Kindergeldzahlung aus Deutschland an die Realität im Empfängerland anzugleichen. Und wie wir berichtet haben, versteigt sich die zuständige EU-Sozialkommissarin Marianne Thyssen, die jede Reform abblockt, auch noch zur Behauptung: „Sonst müssen auch in Spanien lebende deutsche Rentner eine niedrigere Rente erhalten.“

Für so viel Scharfsinn muss es natürlich eine Erhöhung der Bezüge geben. Verkündet Ende 2017, rückwirkend zum 1. Juli 2017, für die Belgierin Thyssen macht das knapp 400 Euro mehr oder nunmehr 26 236 Euro im Monat.



**Frank Mertgen,**  
stellv. Chefredakteur

*Ihr Frank Mertgen*





### 34 Titel: Die besten Dividendenaktien

Den Dividenden-Aristokraten eilt ein untadeliger Ruf voraus. Sie stehen für Solidität. Doch sind sie auch die besten Sprinter an der Börse? FOCUS-MONEY unterzog die Top-Werte dem 7-Faktor-Check. Dieser ließ so manchen Klassiker alt aussehen und erhob einige Neulinge in den Adelsstand

## MONEYTITELTHEMA

- 34 Dividendenaktien:** Der Dividendenadel zählt zur Crème de la Crème der Aktien. Doch eine hohe Dividendenrendite allein reicht für den Adelsstand nicht aus. Nur 29 Aktien bestanden den schwierigen 7-Faktor-Test
- 36 Testkriterien:** Über sieben Hürden musst du gehen – von langjährigen Dividendenerhöhungen bis Kurschance plus günstige Bewertung
- 40 Elite-Auswahl:** Newcomer wie Aurelius und alte Bekannte wie MTU, BMW, Sonova, 3M und Union Pacific in der Nahaufnahme
- 42 Bonuszertifikate:** Das gegenüber Dividendenaktien günstigere Chance-Risiko-Profil? Mit Bonuszertifikaten kann das gelingen. Drei Produkte, die derzeit besonders günstig zu haben sind

## MONEYWEEK

- 6 Einlagensicherung:** Eine EZB-Studie wirbt für die Vergemeinschaftung des Sparserschutzes – eine gefährliche Entwicklung
- 6 Money.de:** Wie Fondsmanager Thomas Romig auf die täglich neuen Krisenszenarien reagiert
- 7 Ölmarkt:** Was die geopolitischen Spannungen für den Preis bedeuten

## MONEYMAKER

- 8 Handelskrieg:** Welche Auswirkungen der Clinch zwischen China und den USA auf den Dax hat. Die große Analyse für alle 30 Aktien
- 16 Interview:** Warum Christoph Berger von Allianz Global Investors für den Dax optimistisch bleibt
- 20 Encavis:** Der Windpark- und Solarbetreiber wächst kräftig – unabhängig von der Konjunktur
- 22 Aufspaltungen:** Bei welchen Unternehmen sich durch Spin-offs versteckte Werte heben lassen
- 26 Drohnen:** Warum Amazon, Deutsche Post und Drone vom Boom der fliegenden Roboter profitieren
- 30 Unilever:** Das größte Umbauprogramm der Geschichte verspricht neues Wachstum
- 32 Ken Fisher:** Warum Anleger jetzt Euro-Aktien besitzen sollten

## MONEYMARKETS

- 46 Musterdepots:** Die Dispositionen der Experten im unruhigen Umfeld
- 48 Immobilienaktien:** Mit Adler Real Estate, Deutsche Wohnen und TAG Immobilien verdienen Anleger am deutschen Immobilienboom
- 52 Rolls-Royce:** Der Triebwerksbauer profitiert vom Erfolg von Airbus und Boeing – und vervierfacht seine Gewinnmarge
- 54 Luxus:** Brunello Cucinellis Produkte kaufen Reiche wie der Facebook-Chef – die haben immer genug Geld
- 56 Raffinerien:** In den USA floriert das Raffineriegeschäft. Die Unternehmen profitieren vom günstigen Öl Kanadas. Die Trump'sche Steuerreform lässt die Aktien weiter steigen

48

### Blick durchs Schlüsselloch

Die deutsche Baukonjunktur läuft auf Hochtouren. Selbst die steigenden Zinsen tun dem keinen Abbruch. Mit Adler Real Estate, Deutsche Wohnen und TAG Immobilien partizipieren Anleger am Immobilienboom





## Revolution von oben 26

Drohnen könnten diverse Branchen umwälzen. FOCUS-MONEY kennt die Gewinner der Zukunftstechnologie – zwei bekannte Weltkonzerne und ein Newcomer



- 60 Interview:** Wolfgang Bauer, Anleihenexperte bei M&G Investments, über den schmalen Grat zwischen Gewinnen und Verlusten am Rentenmarkt
- 62 MONEY-Empfehlungen:** Ströer, Deutsche Börse und Heliad Equity Partners
- 63 Chartanalyse:** Dax und FTSE-100 im Technik-Check

### DSWANLEGERSCHUTZ

- 64 Innogy:** Warum Aktionäre des Energiekonzerns die Entwicklung in Ruhe abwarten können
- 65 Standpunkt:** DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler über gute und schlechte Dividenden

### MONEYSTEUERN&RECHT

- 66 TOP-Steuerberater:** Wer sind die besten Steuerberater Deutschlands? FOCUS-MONEY hat die Kompetenz getestet und 300 Steuerkanzleien gelistet

### MONEYSERVICE

- 76 Doppel-Flat-Test:** Bei welchen Anbietern das Pauschalpaket aus Internet und Telefonie günstig und zu fairen Bedingungen zu haben ist

### MONEYRUBRIKEN

- 3 MONEYInside**
- 80 Leserbrief • Impressum**
- 98 Terminkalender:** Zahlen von BB Biotech, SAP und Deutscher Börse

### MONEYKURSTEIL

- 81 Zinsen • 83 Fonds • 86 Aktien Deutschland**
- 92 Aktien international • 96 Zertifikate**
- 97 Neuemissionen**

Titelthemen sind mit  
**roten Seitenzahlen**  
gekennzeichnet



## 8 Freie Fahrt – trotz Handelskrise

In einem Handelskrieg gilt Exportkönig Deutschland als großer Verlierer. Wirklich? FOCUS-MONEY macht den großen Dax-Check. Überraschendes Ergebnis: Konzerne wie VW brausen der Krise davon

## 22 Spalten statt verwalten

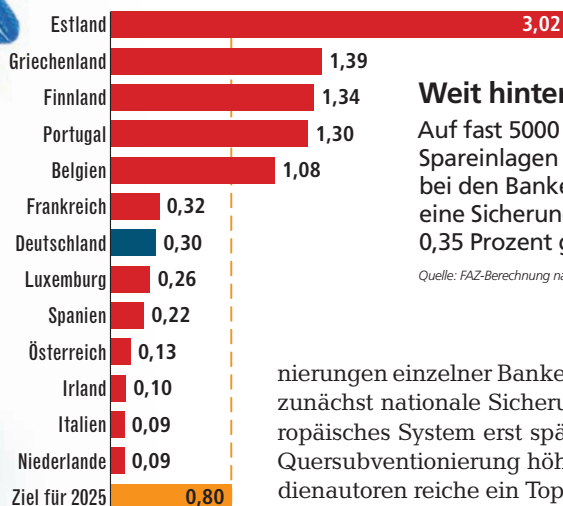
Der neue Deutsche-Bank-Chef Christian Sewing weiß aus eigener Erfahrung: Bei Aufspaltungen von Konzernen ergibt die Summe der Einzelteile in der Regel mehr als das große Ganze. FOCUS-MONEY zeigt, bei welchen Unternehmen sich versteckte Werte heben lassen







## Deckung der Einlagen in der Euro-Zone in Prozent



### Weit hinter dem Ziel

Auf fast 5000 Milliarden Euro beliefen sich die Spareinlagen unterhalb von 100 000 pro Person bei den Banken im Euro-Raum 2016. Dem stand eine Sicherung von knapp 18 Milliarden oder 0,35 Prozent gegenüber. Bis 2025 sollen 0,8 sein.

Quelle: FAZ-Berechnung nach EBA

nierungen einzelner Bankensysteme. In einem Mischsystem, wo zunächst nationale Sicherungssysteme einspringen und ein europäisches System erst später greifen würde, sei der Effekt der Quersubventionierung höher. Nach den Berechnungen der Studienautoren reiche ein Topf von 38 Milliarden Euro, um auch einen größeren Ausfall von zehn Prozent der risikoreichsten Banken im Euro-Raum aufzufangen. Deutsche Banken wären mit 12,5 Milliarden die größten Einzahler.

Angesichts der bestehenden Sicherungsniveaus überzeugt der Vorstoß Richtung Vergemeinschaftung nicht. Laut EU-Richtlinie müssen die Banken in den Mitgliedsstaaten bis 2025 exakt 0,8 Prozent der gedeckten Einlagen (100 000 Euro je Kunde und Bank) in eine Sicherungseinrichtung einzahlen. Aktuell liegt die Deckungsquote noch nicht mal bei der Hälfte (17,6 Milliarden Euro per 2016). Europäischen Daten zufolge standen etwa in Italien Ende 2016 Einlagen privater Sparer in Höhe von 668 Milliarden Euro Rücklagen für Garantien von 621 Millionen Euro gegenüber.

Banken und Regierung in Deutschland drängen unterdessen auf den Abbau fauler Kredite, bevor das Projekt einer gemeinsamen Einlagensicherung weiter vorangetrieben wird, um Banken und Sparkassen nicht für Schieflagen in anderen Ländern haften zu lassen. Laut italienischer Notenbank schlummerten im Bankensystem des Landes zum Stichtag 30.9.2017 faule und fragwürdige Kredite im Umfang von 277 Milliarden Euro. AHA

## EINLAGENSICHERUNG

# Vorstoß für gemeinsame Haftung

Die Schaffung einer gemeinsamen europäischen Einlagensicherung bekommt Rückenwind durch eine neue Studie aus der Europäischen Zentralbank. Die Autoren betonen darin die Vorteile eines European Deposit Insurance Scheme (Edis), das ihrer Ansicht nach großen Nutzen bei begrenzten Risiken bieten würde. Eine risikoorientierte Bemessung der Einzahlungen von Banken (Vergleichsgruppe wären alle Euro-Land-Banken) in einen einheitlichen Sicherungsfonds verhindere demnach Quersubventio-

+++ Jetzt auf [money.de](http://money.de) +++ Jetzt auf [money.de](http://money.de) +++ Jetzt auf [money.de](http://money.de) +++ Jetzt auf [money.de](http://money.de)

## Wie der Profi reagiert

Kein Tag ohne neue Krisenszenarien. In Syrien droht eine Eskalation, nachdem US-Präsident Donald Trump Raketenangriffe als Antwort auf den Einsatz von Giftgas ins Spiel gebracht hat. Derweil scheint sich der Handelskonflikt zwischen den USA und China nach mildernden Tönen aus Peking wieder zu beruhigen. Wie reagiert eigentlich ein Fondsmanager auf das aktuelle Geschehen? Thomas Romig, Head of Multi Asset Portfolio Management beim Vermögensverwalter Assenagon, lässt sich in die Karten schauen und erläutert, warum der Aktienmarkt reagiert, Gold, Anleihen und der Dollar aber scheinbar unbeeindruckt bleiben – und warum er russische Aktien für kaufenswert hält. Jetzt im Interview auf Money.de.





## Der Spielball

Der Ölpreis wird außer von den fundamentalen Faktoren wie Angebot und Nachfrage immer stärker von der Politik beeinflusst. Die Sorgen um einen Handelskonflikt lasteten auf der Notierung – wenn Handelshürden das Wachstum der Weltwirtschaft bremsen, wird auch weniger von deren schwarzem Schmierstoff benötigt.

Dagegen trieb die Zuspitzung in der Syrien-Frage zwischen Russland und den Vereinigten Staaten das Nordsee-Öl Brent wieder deutlich über 70 Dollar für das Fass (Barrel) mit 159 Litern. Zu dem höchsten Ölpreis seit mehr als drei Jahren trugen auch Entwicklungen bei, die weniger beachtet werden als Tweets von US-Präsident Donald Trump: Zum Beispiel fing in der vergangenen Woche Saudi-Arabiens Luftabwehrsystem zwei Raketen ab, die Huthi-Rebellen aus dem Jemen abgeschossen hatten. Die Rebellen sind mit dem saudischen Erzfeind Iran verbündet.

Paradoxerweise hilft der höhere Ölpreis Russland, dessen Währung und Aktienmarkt nach US-Sanktionen gerade gegen russische Oligarchen und deren Unternehmen abgestürzt waren (siehe untere Grafik). Manche der Oligarchen verloren binnen Tagen Milliarden von ihrem Vermögen. Das teure Öl half nun zunächst, den Moskauer Markt wieder zu stabilisieren.

Preis für 1 Barrel Rohöl, Sorte Brent USD



RTS-Aktien-Index Moskau



Quelle: Thomson Reuters Datastream

# 1.000.000.000 x Zukunft

Mit uns können Sie rechnen: Unser zweites Sonderkreditprogramm für den Mittelstand verdoppeln wir jetzt auf 1.000.000.000 €. So unterstützen wir Sie dabei, Ihren Betrieb fit für die digitale Zukunft zu machen. Und die beginnt ganz persönlich – mit einem Gespräch über Ihre Möglichkeiten.

**Die Postbank – die Bank für den Mittelstand. Mit folgenden Angeboten für Sie:**

- Finanzierung mit Sonderkrediten
- Zahlungsverkehr
- Factoring/Leasing und mehr

Infos unter 0228 5500 4455 und auf [postbank.de/mittelstand](http://postbank.de/mittelstand)

**Postbank**  
Eine Bank fürs Leben.





Donald Trump im  
Clinch mit Chinas  
Staatschef Xi  
Jinping: Der Dax  
kommt gut davon

Handelskonflikt/Dax

# ZOFFT EUCH NUR!

## Wie stark belastet der Handelskonflikt zwischen den USA und China die Aktien im Dax?

### FOCUS-MONEY macht die große Analyse – mit überraschendem Ergebnis. Lesen Sie mal!

**E**rst 200 Punkte freier Fall, dann 300 Punkte im Kursfahrrad nach oben. Eine Schwankungsbreite von 500 Punkten. An nur einem Tag. Im Dax. Kein Eingabefehler eines überforderten Börsenhändlers. Kein Aussetzer im automatisierten Computerhandel. Und nein: nicht Ausbruch und Ende von Finanzkrise Teil II. Es ist ein stinknormaler Mittwoch im April. Börsenalltag in Frankfurt. Allerdings: Ein paar Stunden vorher und 8000 Meilen weiter westlich, am Regierungssitz der USA im Weißen Haus, platzte dem Hausherrn der Kragen.

**Bellende Hunde.** Eine knurrig formulierte Twittermeldung im Handelsstreit zwischen den USA und China reichte aus, um die Weltbörsen auf Talfahrt zu schicken. Drei Stunden später heißt's plötzlich: 180 Grad Kehrtwende – und die Einstiegschance nutzen! „Nichts wird so heiß gegessen, wie es gekocht wird“, machen sich die Börsenbullen Mut. Planbar ist in diesem Tollhaus so gut wie nichts mehr. „Die Situation ist jeden Tag anders“, klagt Juan Nevada, Portfolio-Manager beim britischen Fondshaus M&G.

Wahnsinn Börse. Gesteuert von einem, den nicht wenige für wahnsinnig halten: Hobby-Tweeter Donald Trump. Aber mal ehrlich: Was, bitte schön, hat eigentlich der Dax mit dem Handelsscharmützel der Großmächte USA und China, in Person: Donald Trump gegen Xi Jinping, zu tun? Mit der gegenseitigen Androhung von Handelszöllen, die auf US-Seite Waren im Gesamtwert von inzwischen 150 Milliarden US-Dollar und auf chinesischem Boden von (noch) 50 Milliarden Dollar betreffen und frühestens im Juni in Kraft treten sollen? Zumal die 28 EU-Staaten neben Südkorea, Argentinien, Australien und Brasilien in letzter Sekunde vor Inkrafttreten der Strafzölle auf Stahl- und Aluminiumprodukte von der Liste der betroffenen Länder gestrichen wurden. Wird Gevatter Dax womöglich zu Unrecht zum Spielball zweier Superegos? Ein Unbeteiligter, für den der Kampf der Eitelkeiten zweier Alphatiere am Ende längst nicht die Bedeutung hat, wie alle glau-

ben? „Alles ist mit allem verwoben“, warnt Martin Hüfner, Ex-Chefvolkswirt der Bayerischen Vereinsbank und der HypoVereinsbank. Soll heißen: Niemand, schon gar nicht „Exportweltmeister“ Deutschland, ist vor den Folgen eines ausgewachsenen Handelsstreits gefeit. Zwar rät der Börsenexperte dazu, die Kirche im Dorf zu lassen. „Ich glaube, dass die Märkte derzeit übertreiben“, sagt der heutige Chefvolkswirt der Assenagon-Gruppe zu FOCUS-MONEY. Am Ende aber dürften es auch deutsche Exporteure sein, die die Folgen einer Eskalation im Clinch zwischen China und den USA zu spüren bekommen. Denn: Verschlechtert sich die Lage der großen Abnehmer im Ausland, hakt auch der Exportmotor in Deutschland.

**Elefant im Raum.** Die Unsicherheit ist bereits messbar. Die Frühindikatoren in Europa tauchen ab, die Investitionsbereitschaft sinkt. „Das ist der eigentliche Elefant im Raum“, warnt Jean Médicin, Fondsmanager beim französischen Vermögensverwalter Carmignac. Dax-Anleger fragen daher zu Recht mit Sorge: Wen trifft es besonders hart, wer ist nur mittelbar betroffen, und wer kommt ungeschoren davon? FOCUS-MONEY macht die große Handelskrieg-Analyse für den Dax (siehe Tabelle Seite 12/13). Welche Branchen sind besonders gefährdet? Wo leuchtet die Ampel rot, wo gelb, und wo heißt es für Anleger: freie Fahrt!

Für die Analyse legt sich FOCUS-MONEY auf ein Szenario fest: Danach treten im Juni, wie von Trump ursprünglich angekündigt, 25-prozentige Strafzölle auf Importe aus China in Höhe von 50 Milliarden Dollar in Kraft, darunter für Elektronikprodukte, Flugzeugteile, Medikamente und Maschinen. Peking kontert nach der Devise: Tust du mir weh, tu ich dir weh. Wir gehen von ebenfalls 25-prozentigen Strafzöllen auf US-Einfuhren aus. Betroffen sind vor allem Sojabohnen, Autos, Rindfleisch und Produkte der Chemie- und Flugzeugindustrie, insgesamt 106 US-Güter. Lesen Sie auf den nächsten Seiten, was das für die 30 Dax-Unternehmen und ihr Kurspotenzial bedeutet. ►

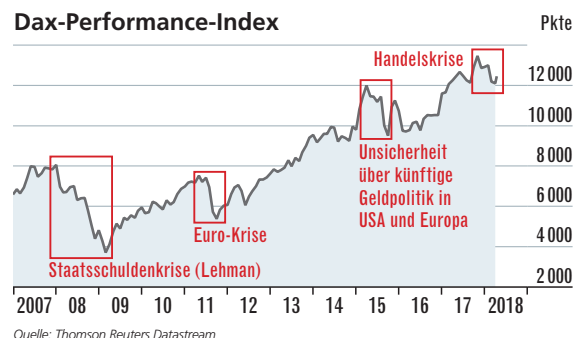
### Wer hat den größeren ...

... Exportanteil? China exportiert (gemessen am BIP) mehr Waren in die USA. Daher ist das Riesenreich beim Thema Handelszölle verwundbarer.



### Kleine Krise

Verglichen mit der Staatsschulden- und Euro-Krise, wirkt sich der derzeitige Handelsstreit zwischen den USA und China deutlich geringer auf den Dax aus.





*Dass sich der Dax in diesem Umfeld besser entwickelt als der S&P-500, ist sehr selten“*

**Martin Hüfner**, Chefvolkswirt der Assenagon-Gruppe



Die Lobbyverbände schlagen bereits Alarm. Kaum ein anderes Land hängt stärker von den globalen Warenströmen und Wertschöpfungsketten ab als Exportweltmeister Deutschland, so die einhellige Meinung. Die Außenhandelsquote – das Verhältnis von Ex- und Importen von Waren und Dienstleistungen zum Bruttoinlandsprodukt – stieg zwischen 1991 und 2015 von 48 auf 86 (!) Prozent. „Deutsche Firmen haben Tausende Niederlassungen und Joint Ventures in den USA und China. Zölle zwischen beiden Märkten treffen damit zwangsläufig auch die deutsche Wirtschaft“, warnt der Deutsche Industrie- und Handelskammertag. Besonders unter Druck: die Autobranche – für Arndt Ellinghorst, Experte beim Analysehaus Evercore ISI, das eigentliche Ziel von Trump. Die Verdopplung der Einfuhrzölle um 25 auf 50 Prozent, die Peking im Kräftemessen mit der Trump-Regierung auf bestimmte Autoimporte erwägt, seien in Wahrheit eine „Steuer für Süddeutschland, nicht für die USA“, so der Analyst.

**Grünes Licht für VW.** Wirklich? Der renommierte Autoanalyst Jürgen Pieper von Metzler Capital Markets kontert: „BMW exportiert zwischen 70 000 und 80 000 zumeist hochpreisige SUV-Modelle nach China. Das entspricht gerade mal drei Prozent am Gesamtumsatz.“ Wichtiger noch: Die zumeist kaufkräftige Klientel reagiert erfahrungsgemäß wenig preispfindlich. „Wer sich vorher einen 100 000 Euro teuren Luxus-Geländewagen leisten konnte, kann es auch für 20 000 Euro mehr“, sagt Pieper und setzt die Branchenampel für BMW auf Gelb. Gleiches gilt für Daimler. Bei VW und Conti stehen die Zeichen sogar auf Grün (siehe Tabelle Seite 12/13).

Überhaupt: Dass Deutschland vor einem Wachstums- einbruch steht, sehen Experten wie Holger Schmieding

nicht. „Die weniger euphorische Stimmung dürfte kaum die tatsächliche Produktion dämpfen“, sagt der Chefvolkswirt der Berenberg Bank. „Unsere Unternehmen haben mehr Aufträge, als sie mit dem verfügbaren Personal abarbeiten können.“ Die Auftragspolster der deutschen Firmen sind stattlich. In der Industrie liegt die Auftragsreichweite bei 5,5 Monaten. Bei den Herstellern von Investitionsgütern wie Maschinen und Fahrzeugen reicht der durchschnittliche Auftragsbestand 7,6 Monate.

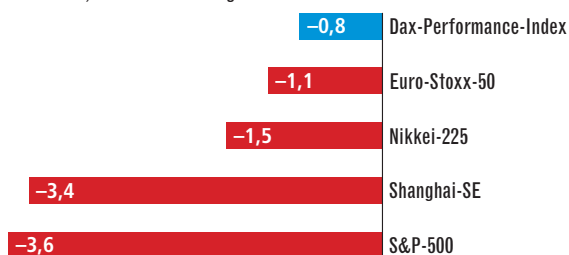
**Der Dax bleibt cool.** Was das starke Auf und Ab an den Börsen übertönt: Der Dax ist im Vergleich zu den betroffenen Börsen in Asien, Europa und in den USA erstaunlich stabil. Logisch wäre eigentlich, dass es in erster Linie die US-Wirtschaft sein sollte, die von den auferlegten Schutzzöllen profitiert. Grund: Die Firmen im Land werden geschützt und Arbeitsplätze geschaffen. Konsequenz: Die US-Börse müsste besser laufen als die Märkte in Europa oder Asien. Die Überraschung: Nicht der S&P, sondern der Dax ist im Vergleich der robusteste Index (siehe Grafik unten). Während der S&P und die Börse in China den März mit Verlusten von fast vier Prozent beendeten, hielt sich der Dax mit nicht mal einem Prozent Minus stabil – und das bei deutlich geringeren Kursschwankungen (Volatilität) als an den Märkten in New York und Shanghai. „Das ist eine ganz seltene Entwicklung“, betont Hüfner.

Besser noch: Mit der Suche nach politischen Lösungen gehen die Emotionen in Europa weiter zurück. Die Volatilität des Euro-Stoxx-50 beträgt Ende März nur noch 11,5 – gegenüber 15 im Dax. Der S&P-500 kommt auf gut 20. Was weiter für den Dax spricht: Nach der jüngsten Korrektur fiel das 2018er-KGV von 14 auf zwölf. Die Dividendenrendite stieg von durchschnittlich 2,8 auf 3,3 Prozent. ►

## Bella Figura

Im Krisenmonat März kochte der Handelskonflikt zwischen den USA und China hoch. Unter den betroffenen Börsen machte der Dax die beste Figur.

**Kursentwicklung im März 2018**  
in Prozent, in lokalen Währungen

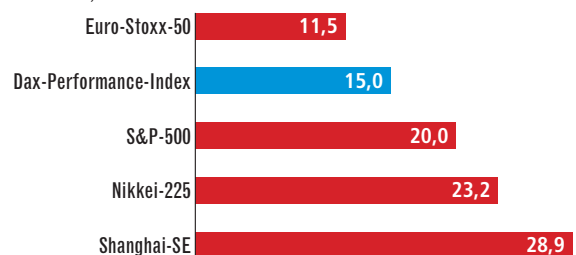


Quelle: Bloomberg

## Ruhig Blut

Das starke Auf und Ab täuscht: Gegenüber den Börsen in New York und Shanghai schwanken die Kurse im Dax und Euro-Stoxx-50 deutlich weniger.

**Volatilität seit Anfang 2018**  
in Prozent, bis 28.3.2018



Quelle: Bloomberg

# connect CONFERENCE

## THE FUTURE OF TELECOMMUNICATIONS AND SERVICES 2018

**May 3rd, 2018**  
**Hilton Munich Airport**

The connect conference 2018  
will address all topics of  
relevance for the future of  
telecommunications.

### FIXED NETWORK

**Speed without limit?**  
How much bandwidth do we need (and when)?  
**Fibre or cable?**  
Who is in the lead?  
**Applications:**  
What do we need 1GB/s for?

### MOBILE COMMUNICATIONS

**Status 5G:** Where are we today?  
**Business cases:** How does 5G earn money?  
**Infrastructure:** Who builds the network?  
**Hardware:** How important is the smartphone?  
**Narrowband IoT:** Do we connect everything  
with everything?

### WORKSHOP (excerpt)

"Creating life in  
Virtual Worlds -  
hands on  
VR Experience"

### SIDE STORIES

**AR, VR, AI in context:**  
Networks and connect@car  
**Safety 360°:**  
Data, theft, system security  
**Chances for SMEs**

### SHOWCASE (excerpt)

**VR Experience**  
„Echoes In White“  
&  
"Crowdsourcing  
visualisation"

### SPEAKERS (excerpt)

**Cayetano Carbajo Martín** > CTO Telefónica Germany GmbH & Co. OHG  
**Walter Goldenits** > CTO Telekom Deutschland GmbH  
**Dr. Eric Kuisch** > CTO Vodafone Germany  
**Heinz Herren** > CIO/CTO Swisscom AG  
**Hamid-Reza Nazeman** > Country Manager for Germany  
and Central Europe, Qualcomm Communications GmbH  
**Stefan Koetz** > Chairman of the Management Board, Ericsson Germany  
**Ralf Lenninger** > Executive Vice President Business Unit Intelligent  
Transportation Systems, Continental AG  
**Dr. Bruno Jacobfeuerborn** > CEO Deutsche Funkturm GmbH, CEO Comfortcharge GmbH  
**Hartmut Kremling** > Consultant Kremling.net  
**Dr. Heinrich Lücken** > Head of Connectivity Consulting, P3 communications GmbH  
**Prof. Christian Stein** > Schwerpunktleitung Architekturen des Wissens,  
Cluster of Excellence Humboldt-Universität zu Berlin

**TICKETS AVAILABLE AT**  
<https://connectconference2018.eventbrite.de>





Viele Pro-Argumente für den Dax. Und dennoch gilt, was Ex-Kanzler Helmut Schmidt einst treffend auf den Punkt brachte: „Märkte sind wie Fallschirme. Sie funktionieren nur, wenn sie sich öffnen.“ So gesehen, sind Handelskriege genau das Gegenteil eines offenen Marktes. Die Börse, die Konzerne und am Ende die Verbraucher werden allesamt zu Verlierern. Aus volkswirtschaftlicher Sicht bekommt Trump momentan seine eigene Medizin zu schlucken. Denn wie gesehen, fallen die US-Indizes, anstatt zu steigen. Und auch Trumps ehemaliger Lautsprecher, Stephen Bannon, wünscht die „Wall Street zur Hölle“. Es ist schon ärgerlich, wenn die Aktienkurse nicht das tun, was man sich in den Hinterzimmern so schön ausmalt.

**Wirksame Waffe.** Ökonom Hüfner kommt zu dem Schluss, dass unter dem Strich Trumps Strafmaßnahmen der eigenen Industrie noch am ehesten schaden. Europa im Allgemeinen und Deutschland im Speziellen kommen vergleichsweise glimpflich davon. Fraglich ist, was passieren würde, wenn der US-Präsident die eigene Wirtschaft nicht nur mittels Importzöllen schützen würde, sondern sie zusätzlich durch Subventionen aufpöppelt. Produkte aus den USA, die ihre Bedeutung für den Weltmarkt schon seit langer Zeit verloren haben, könnten auf diese Weise eine Renaissance erleben und ihre Wettbewerbsfähigkeit zurückerlangen, wie zum Beispiel Stahl. Leidtragende eines solchen Szenarios wären unter anderem auch eu-

## Das große Dax-Fazit

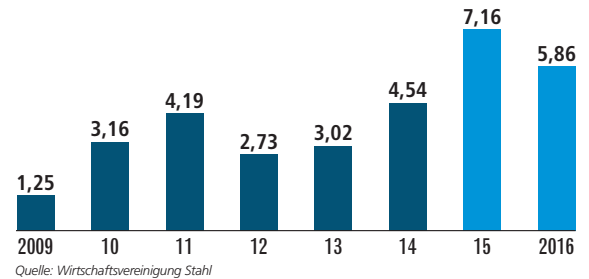
Gefahrstufe	Name	WKN/ISIN	Kurs aktuell in Euro	Gewinn je Aktie 2018/2019e in Euro	KGW 2018/2019	max. Verlust seit 1.3. in %	betroffen vom Handelskrieg	max. Kursrisiko in % (12 Mon.)	Erholungspotenzial in % (12 Mon.)	Stoppkurs in Euro
<b>Automobil und Zulieferer</b>										
	BMW	519000/DE0005190003	88,27	11,08/11,59	7,9/7,6	-5,9	gering	-5	15	73,00
	Continental	543900/DE0005439004	222,80	17,32/18,81	12,9/11,9	-4,2	gar nicht	-1	27	184,00
	Daimler	710000/DE0007100000	65,08	9,36/9,55	6,9/6,8	-6,4	gering	-3	20	54,00
	Infineon	623100/DE0006231004	21,35	0,89/1,03	23,8/20,6	-11,4	stark	-20	0	18,00
	Volkswagen-Vorzüge	766400/DE0007664005	164,80	26,63/27,87	6,2/5,9	-7,2	gar nicht	0	22	136,00
<b>Chemie/Pharma</b>										
	BASF	BASF11/DE000BASF111	83,88	6,54/6,93	12,8/12,1	-5,3	gering	-5	27	73,10
	Bayer	BAY001/DE000BAY0017	95,30	6,72/7,47	13,9/12,5	-7,9	gering	-10	24	80,00
	Fresenius Medical Care	578850/DE0005788802	83,26	4,45/4,99	18,8/16,7	-6,3	gar nicht	-2	24	68,00
	Fresenius SE	578560/DE0005785604	64,02	3,45/3,81	18,6/16,9	-9,6	gar nicht	-2	29	52,00
	Merck KGaA	659990/DE0006599905	81,10	5,75/6,20	14,1/13,0	-7,7	gar nicht	0	44	66,00
<b>Finanzen/Immobilien</b>										
	Allianz	840400/DE0008404005	187,42	17,29/18,23	10,8/10,3	-5,3	gering	-2	20	168,70
	Commerzbank	CBK100/DE000CBK1001	10,54	0,73/0,99	14,6/10,7	-17,5	gar nicht	0	12	9,40
	Deutsche Bank	514000/DE0005140008	11,54	1,01/1,36	11,7/8,6	-14,8	gar nicht	0	4	10,30
	Deutsche Börse	581005/DE0005810055	114,75	5,30/5,94	21,6/19,3	-7,5	gar nicht	0	9	102,90
	Munich RE	843002/DE0008430026	194,10	16,49/18,25	11,8/10,6	-7,4	gering	-2	13	170,80
	Vonovia	A1ML71/DE000A1ML711	40,26	2,03/2,08	19,9/19,5	-8,8	gar nicht	0	9	36,20
<b>Software/Telekom</b>										
	Deutsche Telekom	555750/DE0005557508	13,49	0,97/1,11	13,9/12,2	-4,7	gar nicht	0	17	11,80
	SAP	716460/DE0007164600	87,80	4,37/4,85	20,0/18,0	-6,7	gar nicht	0	19	77,50
<b>Verkehr/Logistik</b>										
	Deutsche Post	555200/DE0005552004	35,90	2,36/2,59	15,2/13,9	-8,1	gering	0	15	31,50
	Lufthansa	823212/DE0008232125	26,74	4,43/4,86	6,0/5,5	-9,6	gering	0	27	23,80
<b>Industrie</b>										
	Covestro	606214/DE0006062144	79,30	9,71/9,18	8,3/8,7	-11,5	gering	-5	25	70,30
	HeidelbergCement	604700/DE0006047004	80,90	6,84/7,89	11,9/10,3	-6,0	gar nicht	-2	25	70,20
	Linde	648300/DE0006483001	163,50	8,36/9,06	20,7/18,9	-13,0	gar nicht	0	16	145,60
	Siemens	723610/DE0007236101	105,02	7,52/8,22	14,0/12,9	-6,4	gering	-5	25	91,20
	Thyssenkrupp	750000/DE0007500001	21,40	1,49/1,87	14,7/11,7	-5,7	gering	-5	36	19,30
<b>Konsumgüter</b>										
	Beiersdorf	520000/DE0005200000	93,20	3,45/3,69	27,1/25,3	-7,7	gering	-5	14	81,20
	Henkel-Vorzüge	604843/DE0006048432	107,25	6,11/6,52	17,6/16,5	-8,5	gering	-5	28	90,60
	Adidas	A1EWWW/DE000A1EWWW0	203,00	8,12/9,56	25,1/21,3	-16,0	gering	-5	7	182,70
<b>Versorger</b>										
	E.on	ENAG99/DE000ENAG999	9,00	0,65/0,71	13,9/12,8	-12,5	gar nicht	0	50	7,60
	RWE	703712/DE0007037129	20,20	1,40/1,59	14,3/12,7	-20,1	gar nicht	0	18	17,60

ropäische Unternehmen. „Das wäre eine Gefahr, allerdings kann ich es mir nur schwer vorstellen, dass es so weit kommt“, sagt Hüfner.

Wie steht es denn um den Stahl? Muss sich die dahinsiechende Sorgenbranche in Europa und Deutschland fürchten? Trump zeigte sich bereits öffentlichkeitswirksam und gewohnt ungelenkt mit Stahlarbeitern vor den Kameras. Anfang März besiegelte der US-Präsident mit seiner Unterschrift Strafzölle auf Stahl (25 Prozent) und Aluminium (zehn Prozent). Zwei Wochen später gab es für die EU und sechs weitere Länder eine vorläufige Ausnahmeregelung. Ist die Gefahr deshalb gebannt? Martin Hüfner sieht die Bedrohung für die hiesige Stahlindustrie eher ►

## Rückgang nach EU-Antidumpingzöllen

Walzstahlimporte aus China in die EU  
in Millionen Tonnen



### Empfehlung/Kommentar

US-Export nach China beschränkt sich auf ca. 80.000 SUVs (3% vom Konzernumsatz), wenig preissensitiver Luxusartikel (Kunden kaufen auch zu zollbedingt höheren Preisen). kein nennenswertes Exportgeschäft zwischen USA und China (unter 1% vom Konzernumsatz), eventuell Importdruck bei Reifen, weil chin. Hersteller auf Europa ausweichen. Mercedes-Export von USA nach China entspricht nur 2,5% vom Mercedes-Umsatz (2,0% vom Daimler-Konzern), kein Export von Lkws, kaum preissensitives Luxusgut (siehe BMW). Größte Gefahr: wachsende Unsicherheit bei Kunden, Tendenz zum Abbau der Lagervorräte, statt neu zu ordern, dazu kommt: Der Halbleiterzyklus läuft schon sehr lange und sehr heiß. wenig US-Produktion, die nach China exportiert wird (max. 1,0% vom Konzernumsatz), wichtiger: niedrige Bewertung, größte Gewinndynamik u. Modelloffensive aller dt. Autobauer

Nach Dow Chemical ist BASF der zweitgrößte Chemiekonzern in den USA. Durch Zölle auf Ethylenglykol und Diethylenglykol wäre BASF betroffen, könnte es aber gut kompensieren. Übernahme v. Saatgutkonzern Monsanto problematisch wegen starker Abhängigkeit vom US-Markt, dort geraten Bauern wegen China-Zöllen unter Druck und verringern Saatgut-Nachfrage. Mit 72 Prozent Umsatzanteil in den USA Platz 1 im Dax (gesamter Auslandsanteil: 98 Prozent), damit sehr hohe Abhängigkeit vom US-Dollar, bei Schwäche des Greenback drohen Einbußen. wie Dialysetochter Fresenius Medical Care indirekt betroffen, wenn Verbraucher und Staat weniger Geld für Gesundheitsprod. haben, bei Markteinbruch vergleichsweise stabile Branche. Der Pharma-Konzern wäre erst bei einer Eskalation des Konflikts betroffen, aktuell hält die UBS die Papiere für „billig – selbst bei widrigsten Umständen in allen Geschäftsbereichen“.

Vom Handelsstreit im Kerngeschäft nicht betroffen, indirekt sind Kapitalanlagen belastet, das Risiko ist aber überschaubar.

Keine Auswirkungen, im unwahrscheinlichen Fall, dass sich der Handelsstreit zu einer weltweiten Wirtschaftskrise ausdehnt, könnte die Risikoversorge für Kreditausfälle steigen.

Keine Auswirkungen, im unwahrscheinlichen Fall, dass sich der Handelsstreit zu einer weltweiten Wirtschaftskrise ausdehnt, könnte die Risikoversorge für Kreditausfälle steigen.

Auswirkungen des Handelsstreits sind nicht erkennbar, mögl. Vorteil: Je mehr Unruhe und Unsicherheit in die Märkte kommt, desto höher der Handelsumsatz an der Börse und der Profit. Einfluss des Handelsstreits ist als gering einzuschätzen, mit einem Rückgang von Versicherungsabschlüssen wird nicht gerechnet.

Wohnimmobilien sind nicht vom Handelsstreit betroffen. Von evtl. fallenden Zinsen zur Stimulierung der Wirtschaft infolge eines Handelskriegs kann der Immobilienmarkt profitieren.

Keine Auswirkungen; die Kursentwicklung dürfte mit Sicherheit durch die (mutmaßlichen) Übernahmeverhandlungen von T-Mobile USA und Sprint Corp. beeinflusst werden.

Als kaum entbehrlicher „Dienstleister“ sollte der Software-Konzern nach heutigem Stand nicht unter den Spannungen zwischen den USA und China leiden.

Erst wenn der Handelskrieg sich zur weltweiten Wirtschaftskrise ausweitert, wird die Deutsche Post etwa durch schrumpfenden Online-Handel oder Sendungsvolumina betroffen sein.

Vom bisherigen Zwist ist die Lufthansa nicht betroffen, entwickelt sich jedoch eine globale Wirtschaftskrise, wird diese massive Auswirkungen haben.

Als Kunststoffhersteller für u.a. die Automobilindustrie über Bande betroffen. Covestro könnte auf Grund der schmalen Produktpalette eine Produktionsverlagerung zügiger durchführen.

Betreibt 13 Zementwerke und mehrere Terminals in den USA. Das Zementgeschäft ist stark lokal verankert und nah am Kunden. Es werden kaum Endprodukte oder Vorprodukte versendet.

Lokales Geschäft und Produktion vor Ort beim Kunden sichern das Geschäftsmodell ab. Industrieanlagen werden meist über lange Zeiträume gemietet oder Volumenverträge vereinbart.

Durch Mentor Graphics (Hard- und Software) und Dresser-Rand (Turbinen) in den USA stark vertreten. Diese Produkte spielen im Handelskrieg keine Rolle.

Der Stahlkonzern wandelt sich und steht vor einer Neubewertung. Die Stahlproduktion spielt eine untergeordnete Rolle und soll mit Tata-Steel in einem Joint Venture aufgehen.

Für die Kernmarke spielen die USA lediglich eine untergeordnete Rolle.

In Amerika stark vertreten. Eine Dollar-Abschwächung könnte sich nachteilig auswirken. Zuletzt belasteten Lieferschwierigkeiten das Nordamerika-Geschäft.

Das Know-how für die Produktion liegt in Asien. Produkte würden dann in den USA teurer. Adidas-Chef Kasper Rorsted gab sich entspannt und rechnet auch in China mit Wachstum.

Kein Effekt, Unternehmenskenner betonen stattdessen das hohe Erholungspotenzial. Ihr Kursziel liegt im Schnitt bei 13 Euro.

Wie beim Wettbewerber E.on ist auf dem unterstellten Krisenniveau kein Effekt zu erwarten.



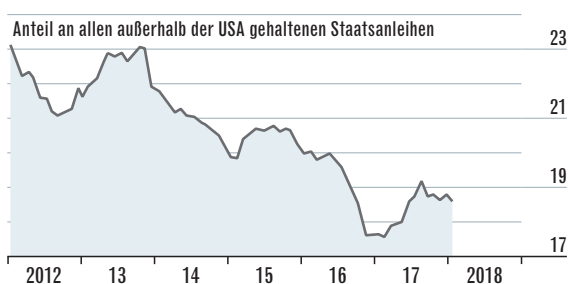


**Walzstahllager:** Droht der EU wieder eine Stahlschwemme aus China?

## Trumpf in der Hinterhand

China verfügt über einen hohen Bestand an US-Staatsanleihen. Sollte die Regierung die Titel verkaufen, würden sich umgehend die Finanzierungsbedingungen der USA verschlechtern – ein starkes Ass im Ärmel von Staatschef Jinping im Handelsstreit.

### US-Staatsanleihen im Besitz Chinas



Quelle: Bayern LB

## Weiche Währung

Weitet sich das Außenhandelsbilanzdefizit der USA auf Grund eines sich verschärfenden Handelskriegs aus, könnte dies den Dollar schwächen. Am Ende würden deutsche Exporteure durch die Aufwertung des Euro in Mitleidenschaft gezogen.

### Preis für 1 US-Dollar in Euro



Quelle: Thomson Reuters Datastream

im Osten. Der Ökonom befürchtet, dass verstärkt chinesische Stahlprodukte den Markt in Europa und damit auch in Deutschland fluten könnten. So, wie es bereits vor rund drei Jahren auf dem Produktionshöhepunkt zu beobachten war. Preise für Endprodukte wie Warmbreitbandstahl (Hot Rolled Coil) lagen damals auf dem Niveau ihrer Vorprodukte heutzutage. Ein erschreckendes Szenario – allerdings nicht für die europäische beziehungsweise deutsche Stahlindustrie. „Die EU schaut genau drauf, wo der Stahl herkommt, und kann mit ihren Antidumpingzöllen wirksam auf die Stahlschwemme reagieren – sogar rückwirkend“, beruhigt Marc Gabriel, Analyst und Stahlexperte beim Bankhaus Lampe. Was bedeutet das? Die EU könnte ein gewisses Importvolumen zulassen. Sollte dieses beispielsweise durch billigen Stahl aus China überschritten werden, würde das zusätzliche Volumen mit Antidumpingzöllen belegt (s. Grafik S. 13). Ein wirksame Waffe im drohenden Handelskrieg. Gelangten auf dem Höhepunkt der chinesischen Stahlschwemme etwa 7,2 Millionen Tonnen Walzstahlprodukte aus China in die EU, waren es ein Jahr später lediglich 5,9 Millionen Tonnen. Erstaunlich, was möglich ist, wenn die EU-Mitgliedsstaaten mal an einem Strang ziehen. „Der Stahlmarkt ist bei den Preisen wieder halbwegs zur Normalität zurückgekehrt. Das wird sich die EU nicht kaputtmachen lassen“, sagt Gabriel.

Bei Thyssenkrupp, dem einzigen Stahlkonzern im Dax, geht deshalb nicht die Angst vor einem Handelskrieg um. Das Werk in den USA wurde bereits vor vier Jahren verkauft, 2017 schlossen die Ruhrbarone den Verkauf des brasilianischen Standorts ab. Insgesamt wandelt sich der Konzern von einem Stahlunternehmen zu einem Industriekonzern unter anderem mit hochmargiger Fahrstuhlsparte. Daher ist bei der Thyssenkrupp-Aktie das Aufwärtspotenzial höher als das Kursrisiko, wenn künftig andere Bewertungsmaßstäbe an das Papier angelegt werden. Spätestens dann, wenn die Stahlsparte im Konkurrenten Tata Steel aufgeht.

Wenn sich also weder die deutschen Automobilbauer noch die Stahlproduzenten blutige Nasen holen, welcher Dax-Konzern muss dann bibbern? Ökonom Martin Hüfner und Analyst Marc Gabriel rechnen eher damit, dass es im Chemiesektor ruppiger zugehen könnte. Setzt Chinas Staatschef Jinping tatsächlich Zölle auf Sojabohnen durch, würden im Nachgang weniger Düngemittel gebraucht. Verlierer wäre der Pharma-Riese Bayer, der mit Monsanto künftig über eine große Agrarchemie-Sparte verfügt.

**Wohin tendiert der Dax?** „New-Economy-Krise, Staatsschuldenkrise und Euro-Krise sind große Krisen. Verglichen damit, handelt es sich derzeit um eine kleine Krise“, sagt Hüfner. „Es gibt keine Anhaltspunkte, dass wir im Dax wieder unter 10 000 Punkten landen.“ Der Experte rechnet damit, dass sich das Barometer auf 12-Monats-Sicht in einem Band von 11 500 bis 12 500 Punkten bewegt.

Michael Schoenhaut, Portfolio-Manager bei J.P. Morgan Asset Management, bringt die Stimmungslage vieler Börsianer auf den Punkt: „Ein eskalierender Handelskrieg ist unwahrscheinlich, weil er weder im wirtschaftlichen Interesse der USA noch Chinas liegt.“

M. BÄCHLE/F. BERTRAM/J. JÜTTNER/J. MASUHR

Evolution lässt sich nicht aufhalten.  
Deswegen mache ich mein Unter-  
nehmen fit für das digitale Zeitalter.



**Wir finanzieren die Digitalisierung  
des deutschen Mittelstands.**

[hvb.de/unternehmen-digital](https://hvb.de/unternehmen-digital)

Die Bank für alles,  
was wichtig ist.

 **HypoVereinsbank**

Member of  **UniCredit**



INTERVIEW

# „Wir sind ‚realistisch‘ optimistisch“

*Christoph Berger, Leiter des Teams  
Deutsche Aktien bei Allianz  
Global Investors, über Handels-  
krieg, Gewinne und seine positive  
Einschätzung für den Dax*



**FOCUS-MONEY:** Kann ein Handelskrieg die ganzen schönen Gewinne im Dax auf einen Schlag zunichtemachen?

**Christoph Berger:** Langfristig betrachtet, hat es nie geholfen, ein Portfolio an politischen Risiken auszurichten. Die politischen Risiken haben zugenommen – das ist unstrittig. Aber nur wenige politische Risiken haben auch starke ökonomische Auswirkungen. Und wenn, dann meistens nur temporär. Deswegen hat die grundsätzlich positive ökonomische Entwicklung in den vergangenen Jahren und Monaten die politischen Risiken überlagert.

**MONEY:** Was heißt das konkret für deutsche Aktien?

**Berger:** Die Dax-Gewinne sind gestiegen – unabhängig vom Wahlausgang in Italien, unabhängig von den schwierigen Verhandlungen über die Große Koalition, unabhängig von der Wahl in Frankreich. Die Anleger scheinen sich an politische Risiken schon fast gewöhnt zu haben. Die Gefahr dabei ist eher schon: Das Risikobewusstsein lässt zu stark nach.

**MONEY:** Ein Handelskrieg hätte aber doch deutliche wirtschaftliche Folgen?

**Berger:** Wir haben jetzt die Einführung von US-Zöllen auf Stahl und Aluminium gesehen, wobei es für einige Länder Ausnahmen gab. Dann kam die US-Liste zu Zöllen auf chinesische Importe inklusive der Antwort aus Peking. Wir sprechen hier von jeweils 50 Milliarden Dollar. Zum Vergleich: In den vergangenen Jahren sind die deutschen Exporte stark gestiegen – auf zuletzt 1,2 Billionen Euro. Für den deutschen Aktienmarkt sind die Zölle auf Stahl und Aluminium zu vernachlässigen.

**MONEY:** Und wenn der Konflikt weiter eskaliert?

**Berger:** Von den chinesischen Gegenmaßnahmen könnte die deutsche Autoindustrie, die ja auch Fahrzeuge in den USA produziert und von dort nach China exportiert, betroffen sein. Es bleibt auch zu beobachten, ob sich der Handelsstreit zwischen der EU und den USA ausweitet. Der Wert der deutschen Autoexporte in die USA liegt immerhin bei 20 Milliarden Euro. Das ist eine spürbare Größenordnung. Die Entwicklung in den USA ist für uns in Deutschland schon wichtig: Mehr als zehn Prozent der deutschen Exporte gehen in die USA. Die Ausfuhren nach China steigen stark und liegen bald in der gleichen Größenordnung. Auch Frankreich ist ein starker Handelspartner. Selbst wenn es zu einer Eskalation mit den USA kommen sollte – und da sind wir ja noch nicht –, gäbe es einen möglichen Ausgleich. Aber zunächst einmal sind die Märkte verunsichert, und es gibt die Befürchtung, dass eine Aktion die nächste und die wiederum die nächste auslöst. Im Gesamteffekt ist das eine Lose-lose-Situation. Gewinnen kann bei einem Handelskrieg keiner. **MONEY:** Am wenigsten die Industriearbeiter im Rust Belt, die Trump anspricht.

**Berger:** Importzölle würden natürlich den amerikanischen Verbraucher belasten – und zu steigenden Inflationsraten in den Vereinigten Staaten führen. Die Frage ist jetzt: Wann setzt bei denen, die jetzt die Entscheidungen treffen, wieder die Vernunft ein? Das ist schwer vorherzusagen.

**MONEY:** Wir haben zurückgehende Frühindikatoren, die Zinssteigerungen und eine Liquiditätsverknappung in den USA und spätestens zum Ende des Jahres ein Zurückfahren oder einen Stopp der Anleiheaufkaufprogramme durch die EZB. Ist der Handelskonflikt nicht nur der Auslöser für die Korrektur an den Aktienmärkten – weil die Lage nicht mehr so perfekt aussieht wie noch 2017?

**Berger:** Im November 2017 erreichte der Ifo-Index, der immer einer der besten Frühindikatoren war, den höchsten Stand seit 1965. Jetzt war er – nach einer kurzen Zwischenerholung im Januar – zum dritten Mal rückläufig. Die Frühindikatoren bleiben aber auf einem sehr hohen Niveau. Dass sie jetzt beginnen, etwas zurückzugehen, ist für uns kein Verkaufssignal. Wir gehen davon aus, dass sich der Aufschwung in Deutschland halten kann – vor allem, weil in Südeuropa, in Italien und Spanien, eine Belebung deutlich spürbar ist, ebenso in Frankreich. Auch einige Emerging Markets haben sich deutlich verbessert. Deswegen können wir uns vorstellen, dass die Frühindikatoren noch eine ganze Weile eine positive, wenn auch nicht mehr ganz so dynamische Entwicklung haben werden.

**MONEY:** Wann vollzieht die Europäische Zentralbank die Zinswende?

**Berger:** Die EZB hat den deutschen Aktien in den vergangenen Jahren viel Rückenwind gegeben. Jetzt beginnt die EZB den Ausstieg aus dem „quantitative easing“, sie wird das Anleihenkaufprogramm zurückfahren. Der Pfad ist ja bis September vorgezeichnet. Was danach kommt, müssen wir abwarten. Eine Zinserhöhung gibt es erst 2019. Und das von einem niedrigen Niveau: Die Einlagenfazilität liegt bei minus 0,4 Prozent. Lassen Sie es mich so formulieren: Der starke Rückenwind wird weniger. Aber Gegenwind? Es ist noch zu früh, das so zu bezeichnen.

**MONEY:** Aber braucht der Aktienmarkt nicht den starken Rückenwind?

**Berger:** Die Indexgewinne für den Dax bewegen sich in der 12-Monats-Vorausschau auf einem Niveau von 1000 Euro, aktuell prognostizieren wir 978 Euro. Auch wenn die Gewinnrevisionen in den vergangenen drei Monaten nicht besonders positiv waren – auch wegen des schwachen US-Dollar –, erwarten wir für 2018 und 2019 ein Gewinnwachstum. Trotz negativer Revisionen sind in den vergangenen Jahren die 12-Monats-Vorschaugewinne gewachsen. Die Aktienmärkte sind ebenso im Gleichlauf mit den Gewinnen gestiegen. Die Indexgewinne laufen jetzt jedenfalls für den Dax in Richtung 1000. Und ►

## VITA

### Christoph Berger

42 Jahre, geboren in Bad Dürkheim

2000 Karrierebeginn im Aktienportfolio-Management der Cominvest, die 2009 von Allianz Global Investors übernommen wurde

Seit Mai 2017 leitet Berger das Team Deutsche Aktien bei Allianz Global Investors

Manager des **Concentra**, Co-Manager des **Fondak**, verantwortet die europäischen Aktienportfolios im Deckungsstock von Versicherungskunden



dann kann sich jeder überlegen: Was ist ein vernünftiger Multiplikator? Zwölf oder 14?

**MONEY:** Vor dem Hintergrund des Gegenwinds durch einige Faktoren?

**Berger:** Ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von zwölf, das wir gerade sehen, halten wir für günstig. Vor allem im Vergleich zu anderen Asset-Klassen. Schauen Sie sich die Bewertung von Immobilien an. Zehnjährige Staatsanleihen bringen eine Rendite von 0,6 Prozent. Die Dividendenrendite im Dax liegt deutlich über drei Prozent. Das sind 36,5 Milliarden Euro an Dividenden, ein zweistelliger Zuwachs gegenüber dem Vorjahr. Die Dividendenrendite ist nicht eins zu eins mit der Rendite von Staatsanleihen vergleichbar, wohl aber mit der von Unternehmensanleihen. Und da spricht der Renditeabstand deutlich für Aktien. Die Bewertung spricht aus unserer Sicht auf jeden Fall für steigende Aktienmärkte. Ich kann mir durchaus einen Multiplikator von 14 oder 15 vorstellen.

**MONEY:** Das ist ein Wort.

**Berger:** Die Bewertung ist auf jeden Fall attraktiv, und das Argument hält so lange, wie es keine rückläufigen Gewinne gibt. Rückläufige Gewinne sehe ich aber erst, wenn wir in ein wirklich rezessives Umfeld kommen würden. Wir sind jetzt nicht mehr am Anfang einer längeren Aufschwungphase, eher in der zweiten Halbzeit. Aber einfach abbrechen wird die Entwicklung jetzt nicht. Darüber hinaus steigt die Geldmenge weiter.

**MONEY:** Ihren Optimismus kann ich nicht erschüttern?

**Berger:** Wir sind „realistisch“ optimistisch. Aber natürlich müssen wir unsere positive Sicht immer wieder hinterfragen. Wir beobachten selbstverständlich alle möglichen Risiken – und können schnell reagieren. Ich will nicht ausschließen, dass der Dax in einer negativen Übertreibung um 1000 Punkte fallen könnte. Aber rechnen Sie selbst: Wenn der Multiplikator für den Dax bei zwölf bleiben sollte und die Indexgewinne auf Sicht von zwölf Monaten weiter steigen, zum Beispiel auf ein Niveau von 1100 bis 1200 Euro, dann lässt sich eine Spanne von 13 200 bis 14 400 Punkten ableiten.

**MONEY:** Auf den Markt zu setzen reicht Ihnen als aktiver Fondsmanager ja sicherlich nicht. Wo sehen Sie im deutschen Aktienuniversum derzeit die besten Chancen?

**Berger:** Ganz wichtig ist, auf strukturelle Trends zu setzen. Beispiel Autoindustrie. Dort sind die drei großen strukturellen Trends deutlich ersichtlich: Elektromobilität, autonomes Fahren und Mobilitätsdienstleistungen wie Uber oder DriveNow. Was heißt das? Bei der Elektromobilität verlieren gerade deutsche Autokonzerne einen großen Teil der Wertschöpfung, vor allem den hochkomplexen Motor: Den Elektromotor und auch die Batterie können Autohersteller leicht bei Fremdproduzenten einkaufen. Beim autonomen Fahren können die klassischen Hersteller zwar auch versuchen, Kompetenzen dazukaufen. Aber viele Entwicklungen kommen aus anderen Bereichen – und die Zulieferer profitieren von den neuen Systemen mehr als der Hersteller. Vom dritten Trend, den neuen Mobilitätskonzepten – weg vom eigenen Fahrzeug –, profitieren die Hersteller mit Sicherheit nicht. Von allen dreien profitieren weniger die klassischen Autobauer als vielmehr andere Unternehmen.

**MONEY:** Sie meiden die Autobauer?

**Berger:** Wir investieren in die Aktien der Hersteller, aber finden unter den Papieren von Zulieferern attraktivere, die von allen drei Trends profitieren. Zum Beispiel steigt der Halbleiteranteil in Fahrzeugen deutlich: Für Elektroautos brauchen Sie mehr Halbleiter, zu den Systemen zum autonomen Fahren sowieso und auch für neue Mobilitätskonzepte. Die großen Hersteller sehen zwar auf Basis der Kurs-Gewinn-Verhältnisse günstig aus. Ich achte aber mehr auf das Verhältnis vom Kurs zum freien Cashflow, den Unternehmen für Investitionen brauchen. Einige Hersteller erwirtschaften trotz sehr hoher Gewinne nicht viel mehr Free Cashflow, als für die Dividendenausschüttungen benötigt werden.

**MONEY:** Auf welche strukturellen Trends setzen Sie noch?

**Berger:** Im Einzelhandel ist der strukturelle Trend klar sichtbar. Sehen Sie sich ein Unternehmen wie Zalando an, das 2009 sechs Millionen Euro Umsatz gemacht hat. 2017 waren wir bei 4,5 Milliarden Euro, im Jahr davor noch bei 3,6 Milliarden. Das ist ein leicht zu erkennender Trend – nicht nur an der Börse, sondern für jeden Verbraucher spürbar an seinem Konsumverhalten. Allerdings wechseln viele Unternehmen im E-Commerce nur Geld: Sie generieren nur Umsätze und verdienen nichts. Es kommt eben auch auf die Schaffung einer eigenen Markenidentität, eine gute Umsetzung und ein klar abgegrenztes Geschäftsmodell an. Zalando erwirtschaftet eine zufriedenstellende operative Marge, die allerdings auch schwanken wird.

**MONEY:** Weitere strukturelle Trends?

**Berger:** Industrie 4.0 ist ein wichtiges Stichwort. Die Digital Factory ist ganz klar eine Stärke der Deutschen. Früher lief die Entwicklung so: Mit einem CAD-Programm hat ein Ingenieur ein Produkt geplant. Dann wurde ein Prototyp gebaut und weiterentwickelt, und schließlich hat ein anderer Ingenieur eine Industriestraße programmiert, auf der dann das Produkt gebaut wurde. Heute können Sie ein Produkt weitgehend virtuell entwickeln. Das ergibt am meisten Sinn, wenn ich auch gleichzeitig das Produktions-Set-up virtuell planen kann. Dann können Ände-

## Kurse folgen Gewinnen

Der Dax folgt der Gewinnentwicklung der im Index enthaltenen Unternehmen. Solange die Prognosen für die Unternehmensgewinne steigen, dürfte es mit dem Kursbarometer weiter nach oben gehen.



Quelle: Allianz Global Investors

rungen in der Entwicklung gleich in die Produktionsplanung einfließen – und umgekehrt können die Techniker schon im Design auf Anforderungen der Produktion eingehen. Das hat beispielsweise schon dazu geführt, dass in der Autoindustrie der Produktentwicklungszyklus von vier bis fünf Jahren auf 1,5 Jahre verkürzt werden konnte.

**MONEY:** Wie setzen Sie solche strukturellen Trends konkret um? Gehen Sie beispielsweise im Concentra so große Positionen mit den von Ihnen favorisierten Aktien ein, dass das deutlich spürbar wird?

**Berger:** Unser Hauptaugenmerk liegt auf Qualität mit einer leichten Wachstumsausrichtung. Deswegen war 2017 teilweise schwierig für uns: Die besten Aktien waren Luftansa, RWE und die Commerzbank – zwei von diesen drei sind nicht gerade ausgewiesene Wachstumsaktien. Dennoch haben sich der Fondak und der Concentra besser entwickelt als der Vergleichsindex.

**MONEY:** „Die Flut hebt alle Boote“, heißt es. Ist es ein Zeichen dafür, dass wir am Ende des Aufschwungs sind, wenn solche Aktien an der Dax-Spitze stehen?

**Berger:** Dass das so ist, reicht noch nicht, um das Ende des Zyklus einzuläuten. Warnsignale wären für mich eine deutliche Zunahme bei Übernahmen und Fusionen oder eine Vielzahl von Neuemissionen, die keine Gewinne machen und extrem hoch bewertet sind. Bisher habe ich noch keine Asset-Blase gefunden, die so groß ist, dass sie die gesamte Konjunktorentwicklung kippen könnte – so etwas wie die Immobilienblase in den USA 2007/2008. Übertragen auf ein Fußballspiel, sind wir aber auf jeden Fall in der zweiten Halbzeit – ob in der 65., 70. oder 85. Minute, ist schwer zu sagen.

**MONEY:** Langfristig sind Sie optimistisch. Wie sieht Ihre Prognose für die nächsten Monate aus? Werden uns die Schwankungen erhalten bleiben?

**Berger:** Die Volatilität war vergangenes Jahr künstlich niedrig, der Trend nach oben extrem stabil. Der Dax ist recht stetig um 13 Prozent gestiegen. Die Wertentwicklung im Fondak betrug übrigens 21,7 Prozent, im Concentra um 18,7 Prozent. Am Jahresanfang sind jetzt die Zinsen gestiegen und eben auch die Volatilität. Dabei sind diejenigen, die auf weiter sinkende Schwankungen gesetzt haben, zum falschen Zeitpunkt auf dem falschen Fuß erwischt worden. Dadurch dürfte sich einiges bereinigt haben. Die Marktteilnehmer haben einmal gesehen, dass der VDax, der die Schwankungen misst, nicht immer bei zwölf steht, sondern auch auf 40 hochschnellen kann. Das ist aber letztlich eine Normalisierung. Vergessen Sie nicht: Eine höhere Volatilität gibt uns auch bessere Gelegenheiten, eine Aktie auf einem attraktiveren Niveau einzusammeln. Für Stock-Picker ist das ganz wichtig.

**MONEY:** Wie reagieren Anleger richtig auf Volatilität?

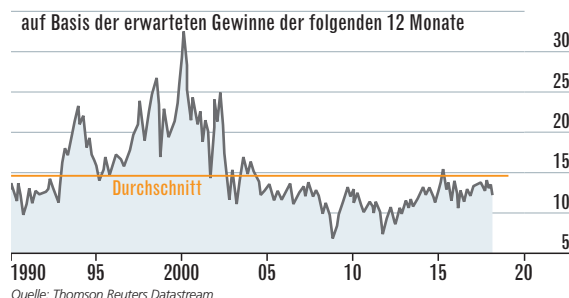
**Berger:** Langfristig denken. Der Fondssparplan ist für mich eine der interessantesten Innovationen der vergangenen Jahrzehnte, um Vermögen aufzubauen – und vor allem, um sich von kurzfristigen Schwankungen unabhängig zu machen. 13 Prozent wie 2017 wird es nicht jedes Jahr geben. Der langfristige Durchschnitt sollte in Zukunft bei etwa fünf Prozent pro Jahr liegen. ■

MIKA HOFFMANN

## Immer noch günstig

Mit einem KGV von zwölf sind deutsche Aktien im historischen Vergleich preiswert. Angesichts der niedrigen Zinsen wären auch 14 oder 15 möglich – und entsprechende Kursgewinne.

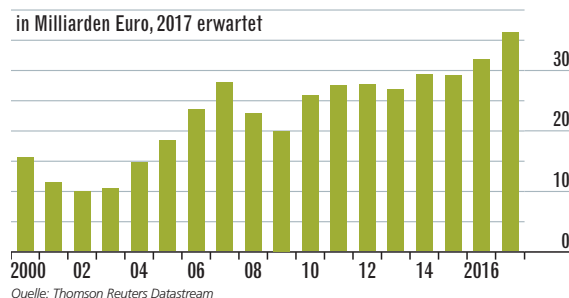
### Kurs-Gewinn-Verhältnis im Dax



## Mehr als 36 Milliarden Dividende

Die Dax-Unternehmen schütten für 2017 mehr als 36 Milliarden Euro an Dividende an ihre Aktionäre aus. Das ergibt eine Dividendenrendite von mehr als drei Prozent.

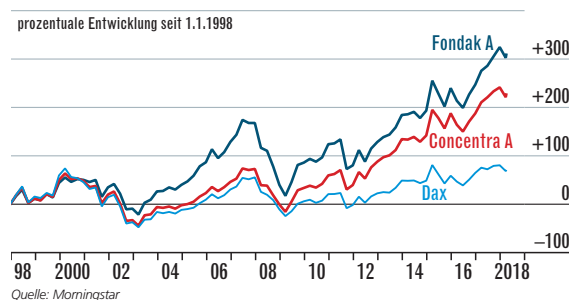
### Dividendensumme deutscher Aktien



## Deutlich besser als der Dax

Die beiden Deutschland-Fonds von AllianzGI – der Fondak (ISIN: DE0008471012) und der Concentra (DE0008475005) – schlagen den Leitindex Dax seit Jahren deutlich.

### Deutsche Aktienfonds





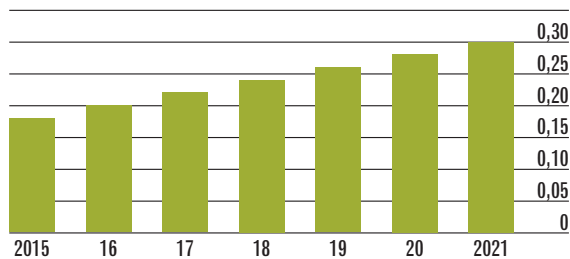
**Herrliches Wetter:**  
Viel Sonne macht nicht nur  
gute Laune, sie sorgt auch  
bei Solarparkbetreibern für  
sprudelnde Einnahmen



### Attraktive Dividendenpolitik

Dank vorhersehbarer Einnahmen kann Encavis auch bei den Ausschüttungen langfristig planen. So will das Management die Dividende bis 2021 auf 30 Cent je Aktie anheben. Seit 2013 können Aktionäre die Dividende zudem direkt in Aktien erhalten.

**Dividende je Aktie**  
in Euro, ab 2018 Prognose



**Encavis**

## Stabiler Geldfluss

Mit gutem Wachstum und Einnahmen  
unabhängig von der Konjunktur  
überzeugt die Firma, die Windparks  
und Solarparks in Europa betreibt

**W**enn der Hahn kräht auf dem Mist, ändert sich das Wetter, oder es bleibt, wie es ist. So lautet eine Bauernweisheit, welche die Unberechenbarkeit des Wetters thematisiert. Für die Betreiber von Solar- und Windparks ist das Klima ein nicht zu verachtender Faktor. Das milde Jahresende 2017 hat beispielsweise Encavis (2018 aus dem Zusammenschluss der Capital Stage AG sowie der Chorus Clean Energy AG entstanden) im abgelaufenen Geschäftsjahr einen zusätzlichen Umsatz von vier Millionen Euro beschert. Doch allein auf die Gunst von Petrus will sich der größte unabhängige Stromanbieter im Bereich der erneuerbaren Energien in Europa natürlich nicht verlassen. Aktuell betreibt Encavis 171 Solar- und 65 Windparks, verteilt auf inzwischen neun Länder. Die geografische Diversifikation soll eine höhere Unabhängigkeit von der Sonneneinstrahlung und dem Windaufkommen garantieren. Darüber hinaus will Encavis in neuen Ländern zusätzliches Wachstumspotenzial erschließen. Das könnte auch die Aktie wieder stärker beflügeln.

**Positives Umfeld.** Der Markt für erneuerbare Energien ist einer der dynamischsten überhaupt. Bis 2022 soll die Kapazität regenerativer Energiegewinnung weltweit um 82 Prozent zulegen. In Deutschland liegt der Anteil aktuell bei rund 30 Prozent. Bis 2050 soll er auf 80 Prozent steigen. Encavis möchte an diesem Boom kräftig mitverdienen und plant den Erwerb weiterer Solar- und Windparks. Das Unternehmen konzentriert sich dabei auf viel versprechende Anlagen, die kurz vor dem Netzanschluss stehen oder bereits angeschlossen sind. Sämtliche Objekte verfügen zudem über gesetzlich garantierte Einspeisevergütungen oder langfristige Stromabnahmeverträge, was für einen zuverlässigen Cashflow sorgt. Die Restdauer der festen Vergütungen beträgt bei Encavis derzeit im Schnitt 15 Jahre. Das Beste: Diese Einnahmen unterliegen damit auch keinerlei konjunkturellen Schwankungen.

Um sich langfristig den Zugang zu lukrativen Projekten zu sichern, setzt man bei Encavis nun verstärkt auf strategische Partnerschaften. Eine Kooperation mit dem britischen Projektentwickler Solarcentury und dem irischen Staatsfonds Ireland Strategic Investment Fund sichert dem

Konzern in den folgenden drei Jahren zum Beispiel den exklusiven Zugang zu Solar- und Windparks mit einer Gesamtleistung von 1,2 Gigawatt. Analysten erwarten dank der gut gefüllten Pipeline daher äußerst viel versprechende Wachstumschancen für die kommenden Jahre.

**Solides Zahlenwerk.** Allein auf Basis des bestehenden Portfolios geht man bei Encavis für das laufende Geschäftsjahr von einer Umsatzsteigerung von 222,4 Millionen Euro im Jahr 2017 auf mehr als 240 Millionen Euro aus. Der Gewinn je Aktie soll bei 0,30 Euro liegen. Mit den jüngsten Akquisitionen, die 2018 ans Netz gehen, soll der Umsatz im kommenden Jahr auf 250 Millionen und der Gewinn je Aktie auf 0,35 Millionen Euro zulegen. Analysten bewerten die Unternehmensprognosen als eher zu konservativ und erwarten deutlich bessere Ergebnisse.

Das starke Wachstum bei Encavis ist allerdings mit entsprechend hohen Investitionskosten verbunden. Mögliche Risiken, welche die Expansion spürbar verlangsamen könnten, sehen Experten daher in steigenden Zinsen und vermehrter Konkurrenz, wodurch die Preise für Solar- und Windparks nach oben getrieben werden könnten. Aktuell steht Encavis laut Warburg Research eine finanzielle Feuerkraft von 160 Millionen Euro für die Expansionsstrategie zur Verfügung. Damit seien bisher zehn bis 20 Prozent der Kosten für die Projekte in der Pipeline gedeckt. Nicht zuletzt dank einer gesunden Eigenkapitalquote von 28 Prozent erwarten die Experten dennoch keine Probleme bei der weiteren Wachstumsfinanzierung.

**Einstimmige Kaufempfehlung.** Alle Analysten, die die Aktie unter Beobachtung haben, geben aktuell einstimmig eine Kaufempfehlung ab, was dem Papier nach einer längeren Schwächephase wieder Schwung verleihen könnte. Neben dem defensiven Geschäftsmodell, den positiven Wachstumsaussichten und konjunkturell unabhängigen Einnahmen überzeugen die Experten vor allem die Free-Cashflow-Rendite von mehr als zehn Prozent und die attraktive Dividendenrendite, die auch für Anleger ein gewichtiger Faktor ist. ■

MATTHIAS DWORAK

## Satte Kurschance

Die Aktie von Encavis lief im Börsenjahr 2017 weitgehend seitwärts. Auf 12-Monats-Sicht erwarten Analysten wieder deutlich mehr Bewegung nach oben. Die aktuellen Kursziele liegen zwischen 7,80 und 9,00 Euro.

WKN/ISIN:	609500/DE0006095003
Börsenwert:	842,6 Mio. Euro
Umsatz 2018/19e:	243,3/259,0 Mio. Euro
Ebit 2018/19e:	103,5/109,5 Mio. Euro
Gewinn je Aktie 2018/19e:	0,38/0,42 Euro
KGV 2018/19:	17,5/15,8
Dividende je Aktie 2017/18e:	0,20/0,22 Euro
Dividendenrendite 2018/19e:	3,81/4,16%
Kursziel:	9,00 Euro
Stopkurs:	5,40 Euro
e = erwartet	

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg





**Überraschende  
Mathematik: Eine  
Aufteilung kann größere  
Werte sichtbar machen**

$$1 + 1 = 3$$

Spin-offs

# Teilen und gewinnen

Die Zerschlagung von Unternehmen kann äußerst lukrativ sein. Denn dadurch lassen sich verborgene Werte heben – getreu dem Motto:  
Die Summe der Einzelteile ist mehr wert als das große Ganze

**P**irelli hat es gemacht, der US-Autozulieferer Delphi ebenfalls und auch Siemens: Sie alle haben Teile aus dem Konzern ausgegliedert und gesondert an die Börse gebracht. Mit Auf- und Abspaltungen verfolgen die Unternehmen mehrere Ziele. Fast immer geht es um mehr Geschwindigkeit. Außerdem können sich die Unternehmen, sind sie einmal abgespalten und an der Börse notiert, selbst finanzieren – etwa über eine Kapitalerhöhung.

Vor allem aber wollen die Unternehmen durch Spin-offs, so die angelsächsische Bezeichnung, Werte heben, die die Anleger vorher ignoriert haben. Beispiel Siemens Healthineers: Von dem Unternehmen gibt es eine Milliarde Aktien. Beim Börsengang lag der Ausgabepreis bei 28 Euro, das Unternehmen wurde also mit 28 Milliarden Euro bewertet. Siemens platzierte 15 Prozent der Tochter an der Börse und bekam dafür 4,2 Milliarden Euro. Heute steht die Aktie von Siemens Healthineers bei 33 Euro. Damit sind die verbliebenen 85 Prozent, die die Siemens-Mutter nach wie vor hält, ebenfalls 28 Milliarden Euro wert, also genauso viel wie das gesamte Unternehmen beim Börsengang. Und das, obwohl die Börse seit dem Börsengang Mitte März gewackelt hat. Die 4,2 Milliarden Platzierungserlös gab es für den Mutterkonzern quasi kostenlos drauf.

**Schnellboote statt Dickschiffe.** Fast genauso wichtig wie das Heben von verborgenen Unternehmenswerten ist die

erhöhte Flexibilität. Eigenständige Firmen können meistens schneller agieren und reagieren als Konzernsparten. Viele Unternehmen sind über die Jahre immer größer und damit auch behäbiger geworden. So ist der Jahresumsatz des Siemens-Konzerns in den vergangenen 16 Jahren um 20 Prozent gestiegen – auf zuletzt 83 Milliarden Euro. Da macht es durchaus Sinn, aus dem Konzern-Tanker eine Flotte von Schnellbooten zu machen. Die kleineren Einheiten können besser neuen Herausforderungen begegnen, wie sie etwa die Digitalisierung mit sich bringt.

Dazu kommt, dass die Aktienmärkte seit mehr als neun Jahren haussieren. Trotz der jüngsten Turbulenzen ist das Niveau der Aktienkurse so stark gestiegen, dass es extrem attraktiv ist, Unternehmensteile abzuspalten und zumindest teilweise an der Börse zu verkaufen. Kein Wunder, das aktivistische Aktionäre, allen voran Hedge-Fonds, immer wieder Druck auf das Management ausüben, Geschäftsreiche auszugliedern und an die Börse zu bringen.

Ein Selbstläufer sind diese Spin-offs jedoch nicht. So belief sich der Ausgabepreis der DWS, also des Fondsgeschäfts der Deutschen Bank, Ende März auf 32,50 Euro. Heute notiert die Aktie rund sechs Prozent niedriger. Der verbliebene Deutsche-Bank-Anteil (77,75 Prozent) ist über 300 Millionen Euro weniger wert als beim Börsengang. ■ ►

LUDWIG BÖHM



## Tiefpunkt erreicht?

Die Aktie der Deutschen Bank hat in den zurückliegenden zehn Jahren 80 Prozent ihres Werts verloren. Zum Vergleich: Der Dax hat sich in dieser Zeit trotz der jüngsten Korrektur fast verdoppelt. Es könnte durchaus sein, dass die Börsianer im Fall des größten deutschen Kreditinstituts übertreiben und der Tiefpunkt schon überschritten wurde. Zwar gibt die Bank in der Öffentlichkeit weiterhin ein desaströses Bild ab – zuletzt mit dem überhasteten Rauswurf von Vorstandschef John Cryan und der missglückten Suche nach einem externen Nachfolger. Erst Mitte März hatte das Geldinstitut seinen Verlust für 2017 von vorläufig 497 auf endgültig 735 Millionen Euro nach oben korrigiert.

Es deutet jedoch einiges darauf hin, dass Cryan in den drei Jahren seiner Amtszeit beim Aufräumen in der Deutschen Bank gar keinen so schlechten Job gemacht hat. So hatte das Institut vor knapp zwei Jahren angekündigt, rund ein Viertel seiner Filialen aus Kostengründen zu schließen. Das Thema hat Cryan erledigt. Gleichzeitig wurde ein guter Teil der ehemals bis zu 8000 Rechtsstreitigkeiten abgearbeitet. Auch bei der IT, der Lebensader jeder Bank, ist das Institut vorangekommen – zumindest etwas. Die Zahl der parallel genutzten Betriebssysteme wurde in der Zeit von Cryan von 45 auf 32 reduziert. Schließlich hat auch die Abspaltung der Fondsgesellschaft DWS zumindest funktioniert, auch wenn der Kurs nach dem Börsengang nachgegeben hat.

Es kann gut sein, dass Nachfolger Christian Sewing die Früchte seines Vorgängers erntet. Bei der Bekanntgabe der Ergebnisse für das vergangene Jahr hatte Cryan für 2018 einen Nettogewinn und eine wettbewerbsfähige Ausschüttung angekündigt.



## Börsengang schon 2019

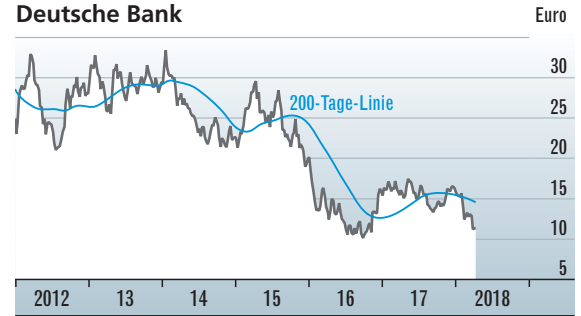
Während Daimler erst im kommenden Jahr endgültig über eine mögliche Holdingstruktur entscheiden will, ist Volkswagen schon einen Schritt weiter: Hier soll wahrscheinlich schon 2019 das Lkw-Geschäft an die Börse gebracht werden. Nach Schätzungen von Jefferies sind die beiden Marken Scania und MAN zusammen rund 16 Milliarden Euro wert. Natürlich wird sich VW von den beiden Töchtern nicht vollständig, sondern nur von einem kleineren Teil trennen. Der zu erwartende Kapitalzufluss dürfte jedoch hochwillkommen sein. Denn der Diesel-Skandal kostet VW weiter Geld. Dasselbe gilt für die groß angekündigte Offensive bei Elektrofahrzeugen. Diese dürfte unter dem neuen Unternehmenschef Herbert Diess mit noch mehr Nachdruck als unter Matthias Müller vorangetrieben werden. Diess gilt als Fan der Elektromobilität. Bislang plant der Volkswagen-Konzern, in den kommenden fünf Jahren mehr als 20 Milliarden Euro in die neue Antriebstechologie zu investieren.

Bei der Abspaltung des Lkw-Geschäfts geht es aber auch um eine Vereinfachung der komplexen Konzernstruktur. VW hat insgesamt zwölf Marken, die zum Teil wenig mit dem Kerngeschäft zu tun haben. So produzierte die italienische Tochter Ducati im vergangenen Jahr gerade einmal 57000 Motorräder. Angesichts von 10,7 Millionen verkauften Fahrzeugen im selben Zeitraum stellt sich die Frage, ob sich VW mit solchen Töchtern nicht verzettelt. Auch die Beteiligung an dem Getriebehersteller Renk, an dem die VW-Tochter MAN 76 Prozent der Anteile hält, macht die Konzernstruktur nicht gerade einfacher. Für den neuen VW-Boss Diess bestehen somit jede Menge Möglichkeiten, das Geschäft des Konzerns klarer zu strukturieren.

## HV abwarten

Am 24. Mai ist Hauptversammlung. Spätestens dann müssen sich der neue Vorstand und der Aufsichtsrat konkret zu ihren weiteren Plänen äußern. Bis dahin könnte der Aktie noch eine klare Richtung fehlen.

### Deutsche Bank



WKN/ISIN:	514000/DE0005140008
Börsenwert in Mrd. Euro:	23,7
Kurs/Stopkurs in Euro:	11,50/10,12
Gewinn je Aktie 18/19e in Euro:	0,98/1,37
KGV 18/19:	11,7/8,4
Dividende 18/19e in Euro:	0,26/0,46
Dividendenrendite 18/19e in %:	2,3/4,0

e = erwartet

Quelle: Onvista

## Jede Menge Vorschusslorbeeren

Die Börsianer haben auf den Wechsel an der Vorstandsspitze von VW mit Kursgewinnen reagiert. Jetzt muss der neue VW-Boss Diess liefern.

### Volkswagen-Vorzugsaktie



WKN/ISIN:	766403/DE0007664039
Börsenwert in Mrd. Euro:	85,6
Kurs/Stopkurs in Euro:	174,82/153,84
Gewinn je Aktie 18/19e in Euro:	26,55/27,85
KGV 18/19:	6,6/6,3
Dividende 18/19e in Euro:	5,39/6,53
Dividendenrendite 18/19e in %:	3,1/3,7

e = erwartet

Quelle: Onvista





## Konzentration aufs Kerngeschäft

Beim Schweizer Pharma-Konzern geht es Schlag auf Schlag: Im März verkaufte Novartis seinen Anteil am Joint Venture mit GlaxoSmith-Kline (GSK). Das Gemeinschaftsunternehmen ist auf die Herstellung von nicht verschreibungspflichtigen Medikamenten und Gesundheitsprodukten spezialisiert. Zu den in Deutschland bekannten Marken zählen unter anderem Voltaren, Otriven und Sensodyne. GSK zahlt für den 36,5-prozentigen Anteil von Novartis 13 Milliarden Dollar. Das entspricht immerhin dem 18-Fachen des operativen Gewinns. Beim Verkauf sagte Novartis-Chef Vas Narasimhan, dass mit dem Geld vor allem das Kerngeschäft gestärkt werden solle.

Nur zwei Wochen später gab Novartis bekannt, für 8,7 Milliarden Dollar Avexis zu kaufen. Das amerikanische Gentherapie-Unternehmen hat mit AVXS-101 einen Wirkstoffkandidaten in der Pipeline, mit dem eine einmalige Behandlung Spinale Muskelatrophie, also Muskelschwund, therapiert werden könnte. Experten sind sich einig, dass im Gesundheitswesen Gentherapien die Zukunft gehört.

Die Analysten der UBS bemängelten zwar, der Kaufpreis sei höher, als sich der Pharma-Konzern vorgenommen habe. Sollte sich der Wirkstoff jedoch durchsetzen, sei der Zukauf sinnvoll.

Novartis ist ein typisches Beispiel dafür, wie ein zu breit diversifiziertes Unternehmen sich durch eine Abspaltung fokussiert. Im vergangenen Jahr hatte Novartis bereits die US-Zulassung für die innovative CAR-T-Therapie zur Behandlung von Blutkrebs erhalten. Bei dieser Gentherapie werden Immunzellen von Patienten derart verändert, dass sie Krebszellen erkennen und zerstören können. Eine Behandlung kostet rund 400.000 Euro.

## Anleger warten ab

Beifall für die beiden jüngsten Transaktionen gab es zwar von der Börse bislang kaum. Das dürfte sich jedoch schlagartig ändern, sobald AVXS-101 eine Zulassung erhält.

### Novartis



WKN/ISIN:	904278/CH0012005267
Börsenwert in Mrd. Euro:	152,4
Kurs/Stoppkurs in Euro:	65,44/57,80
Gewinn je Aktie 18/19e in Euro:	4,26/4,55
KGV 18/19:	15,4/14,4
Dividende 18/19e in Euro:	2,41/2,53
Dividendenrendite 18/19e in %:	3,7/3,9

e = erwartet

Quelle: Onvista



## Künftig drei Sparten

Die Vorentscheidung ist schon gefallen: Der Daimler-Konzern soll wahrscheinlich 2019 eine Holding-Struktur mit drei Sparten bekommen. Neben der bereits heute eigenständigen Finanzsparte könnten künftig auch die Bereiche Pkw/Transporter und Lkw/Busse über mehr „Beinfreiheit“ verfügen. Werden diese Vorschläge umgesetzt, dürfte das der Aktie den dringend benötigten Schub geben.

Die Investmentbank Jefferies taxiert allein den Wert des Lkw- und Busgeschäfts auf 34 Milliarden Euro. Bei einer aktuellen Marktkapitalisierung des gesamten Daimler-Konzerns von knapp 70 Milliarden Euro werden die beiden übrigen Sparten, Finanzierung und Autos, nur mit 36 Milliarden Euro bewertet. Zum Vergleich: BMW kommt auf eine Marktkapitalisierung von 58 Milliarden Euro. Der Münchner Konzern ist also mehr als 20 Milliarden Euro mehr wert, obwohl beide Hersteller 2017 fast exakt genauso viele Autos verkauft haben: 2,4 Millionen.

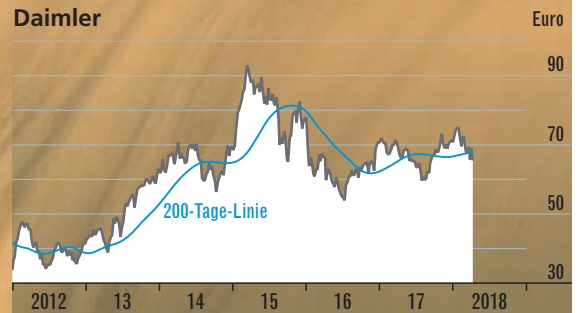


**Fahrzeug der Mercedes-Lkw-Sparte:** Brummis und Busse sind allein schon 34 Milliarden Euro wert

## Noch skeptisch

Trotz der Aufspaltungsfantasie sind Anleger vorsichtig. Sie fürchten Diesel-Folgekosten und hohe Investitionen für Elektromobilität in den nächsten Jahren.

### Daimler



WKN/ISIN:	710000/DE0007100000
Börsenwert in Mrd. Euro:	69,8
Kurs/Stoppkurs in Euro:	65,00/57,20
Gewinn je Aktie 18/19e in Euro:	9,33/9,60
KGV 18/19:	7,0/6,8
Dividende 18/19e in Euro:	3,65/3,72
Dividendenrendite 18/19e in %:	5,6/5,7

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream



# Hinterm Mond will keiner leben.

## Bis Du zum Mars fliegst.

Elon Musk's SpaceX-Programm soll zur Kolonisierung des Mars und weiterer Planeten führen. Die ganze Geschichte: [handelsblatt.com/handeln](https://www.handelsblatt.com/handeln)

**FÜR ALLE,  
DIE HANDELN**

**Handelsblatt**  
Substanz entscheidet.



Technologie

# Angriff der Drohnen



Fliegende Roboter könnten eine Revolution im Online-Handel, der Baubranche und der Landwirtschaft auslösen. FOCUS-MONEY kennt die Gewinner der Zukunftstechnologie

**A**ls Amazon am 7. Dezember 2016 die erste Amazon-Prime-Lieferung per Drohne zustellte, war das ein schöner PR-Gag. Die mediale Aufmerksamkeit war Amazon gewiss. Bislang gibt es aber nur vereinzelt Pilotprojekte. Nun jedoch zeichnet sich ab, dass Drohnenlieferungen für den E-Commerce im Alltag immer wichtiger werden. Davon gehen die Experten von Visual Capitalist aus. So könnten Logistikriesen wie Amazon, Walmart, UPS oder Deutsche Post ihrer Meinung nach durch Lieferdrohnen schon bald regelmäßig Pakete durch die Lüfte tragen lassen.

**Riesiges Potenzial.** Die Studie „Clarity from above“ der Beratungsfirma Pricewaterhouse Coopers (PwC) geht davon aus, dass das Marktpotenzial für zivile Drohnen jährlich stark zunehmen und schon 2020 bei 127 Milliarden US-Dollar liegen wird. Den Grund für die wachsende Nachfrage nach Drohnen beschreibt PwC folgendermaßen: „Sie gewährleisten ein Höchstmaß an Mobilität, arbeiten ressourcenschonend und können dank integrierter

Hochleistungsrechner zudem komplexe Datenmengen erfassen und verarbeiten.“ Die Analysten gehen davon aus, dass zivile Drohnen künftig für verschiedenste Dienstleistungen und Aufträge genutzt werden. So soll vor allem die Infrastrukturbranche vom Einsatz von Drohnen profitieren (45,2 Milliarden Dollar Umsatz im Jahr 2020), gefolgt von der Landwirtschaft (32,4 Milliarden Dollar; siehe dazu auch Grafik Seite 27 oben).

**Überprüfen, sichern, beobachten.** Neben Logistikern können auch Versicherungsunternehmen von Drohnen profitieren, indem sie das Risikomanagement optimieren und Schäden besser überprüfen können. Sicherheitsfirmen können große Gelände umfassender bewachen, landwirtschaftliche Betriebe den Zustand ihrer Anbauflächen ständig kontrollieren. In der PwC-Studie heißt es dazu: „Die Palette der potenziellen Anwendungen für kommerzielle Drohnen ist breit gefächert und ihre Wirtschaftlichkeit überzeugend.“

**Paketempfang auf dem Wolkenkratzer:**  
Der Drohnenmarkt soll 2020 schon 127 Milliarden Dollar schwer sein



Auch Martin Maslaton geht stark vom Siegeszug der Drohnen aus. Der Rechtsanwalt ist im Bundesverband Zivile Drohnen (BVZD) engagiert. „Drohnen bieten für den Wirtschaftsstandort Deutschland ein riesiges Potenzial“, erklärt er. Dafür müsse aber ein besserer rechtlicher Rahmen geschaffen werden. „Drohnen werden behandelt, als stellten sie eine Gefahr dar. Ich möchte nicht in Abrede stellen, dass es zu Unfällen oder Zwischenfällen kommen kann. Die sensible Infrastruktur muss natürlich geschützt werden. Wer aber Technik nur als Gefahr wahrnimmt, der kann nicht von ihr profitieren“, so Maslaton. Grundsätzlich sieht es so aus, als würden nun die Weichen für die Zukunft gestellt. Die Unternehmen, die jetzt nicht in Drohnen investieren, könnten ins Hintertreffen geraten.

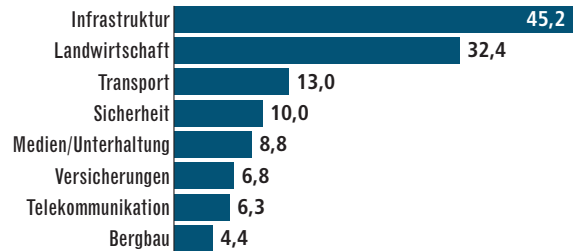
**Wenn Pakete fliegen.** Wer künftig bei Amazon Prime Air bestellt, der soll sein Paket zeitnah per Drohne direkt nach Hause geliefert bekommen. Noch ist das Vorhaben nur eine Vision, aber wer Chef Jeff Bezos kennt, der weiß, dass er seine Visionen auch umsetzt. Schon bald will Amazon über eine große Drohnenflotte verfügen, die die Pakete innerhalb von 30 Minuten ausliefert. Damit könnte Amazon die klassische Lieferkette teilweise obsolet machen. Das Unternehmen wäre dann nicht mehr auf DHL, UPS und weitere ►

## Diese Branchen reüssieren

Pricewaterhouse Coopers ermittelte in seiner Studie die Zweige, die am meisten von fliegenden Robotern profitieren. Hier sind vor allem die Infrastrukturbranche und die Landwirtschaft zu nennen. Erst abgeschlagen folgen Transport und Sicherheit.

### Marktpotenzial für zivile Drohnen weltweit

Prognose für 2020 in Milliarden US-Dollar



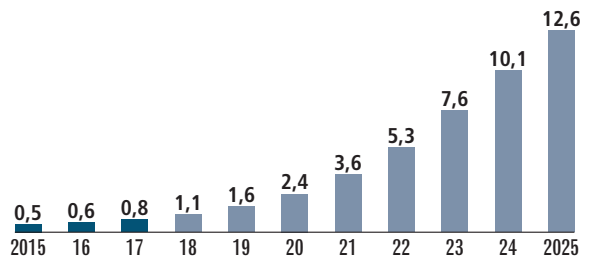
Quelle: Pricewaterhouse Coopers

## Drohnenbauer profitieren – aber weniger

Der Umsatz von gewerblich genutzten Drohnen soll laut Statista bis 2025 stark steigen. Vergleicht man die Zahlen aber mit der PwC-Studie, dann fällt auf, dass im Geschäft mit Drohrendienstleistungen deutlich mehr Geld stecken dürfte.

### Umsatz mit gewerblich genutzten Drohnen weltweit

in Milliarden US-Dollar, ab 2018 Prognose



Quelle: Thomson Reuters Datastream

## Investieren in Roboter und Drohnen

Über das Open-End-Zertifikat der UBS investieren Anleger in Roboter und fliegende Roboter. Die Managementgebühren betragen jährlich 0,75 Prozent. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert und lautet auf Euro. Plus seit Auflage 2014: 120 Prozent.

### Open-End-Index-Zertifikat

auf den Solactive-Robotics-and-Drones-Total-Return-Index



Quelle: Thomson Reuters Datastream



**Drohne der Deutschen Post DHL Group: Tests in Frankreich sowie in den eigenen Lagern**



Zusteller angewiesen. Im Gegenzug entwickelt auch die Deutsche Post ein eigenes Drohnenprogramm. In ihren Lagern schweben bereits Drohnen umher, und in Frankreich wird ein entlegener Industriestandort schon per Drohne beliefert. „Der kommerzielle Einsatz von Drohnen und Robotern bei der Paketzustellung ist zwar noch ein Zukunftsszenario, wird sich aber in absehbarer Zeit durchsetzen. Die Nachfrage ist vorhanden“, sagt Bitkom-Hauptgeschäftsführer Bernhard Rohleder. Laut einer Umfrage im Auftrag des Digitalverbands aus dem Jahr 2016 ist ein Drittel der Internet-Nutzer grundsätzlich dazu bereit, Pakete per Drohne zu erhalten. Dem flächendeckenden Durchbruch von Lieferdrohnen in Deutschland stehen jedoch rechtliche Hürden im Weg: So sind unbemannte Drohnen, die schwerer als 25 Kilogramm sind, noch verboten. Auch der Betrieb von Drohnen außerhalb der Sichtweite des Piloten ist untersagt.

Gehört die Zukunft den Drohnen? Noch ist es schwierig, ihr Potenzial komplett zu fassen. Doch neben PwC

geht auch die Studie „Fly high“ von Maslaton und dem BVZD von sehr großen Chancen aus. Zwar würden Pakete in naher Zukunft noch nicht in hoher Stückzahl per Drohne verschickt. Bei Speziallieferungen, Lieferungen in schlecht erreichbare Gebiete oder im ländlichen Raum sei die Nachfrage nach Drohnen jedoch bereits jetzt groß. Frank Lochau, Chef des Bundesverbands Zivile Drohnen, sieht die Zukunftsperspektive für die Drohnentechnologie positiv: „Das Potenzial ist in Deutschland und weltweit riesig. Die Entwicklung der letzten Jahre zeigt, dass die Akzeptanz wächst, neue Dienstleistungen etabliert werden und bestehende durch den Einsatz von Drohnen erweitert oder gar verbessert werden.“ Es scheint, als seien die Drohnen nicht mehr aufzuhalten. E-Commerce, Landwirtschaft und viele weitere Branchen dürften vor einem Wandel stehen. Die Drohnen kommen. ■

MARIAN KOPOCZ/MARCEL WOLLSCHIED

**KLEINGELDHEDEN**

Marian und Marcel schreiben für FOCUS-MONEY und FOCUS. Zusammen mit ihren Kolleginnen Sabina und Johanna gehören sie zum Team Kleingeldhelden. In ihrem Finanz-Newsletter erklären sie die Zusammenhänge der Finanzmärkte für junge Leute und für Börseneinsteiger. Jede Woche gibt es den kostenlosen Newsletter mit exklusiven Tipps und persönlichen Empfehlungen.



# Nimm deine Zukunft in die Hand.

Melde dich auf  
[WWW.KLEINGELDHEDEN.COM/FOCUSMONEY](http://WWW.KLEINGELDHEDEN.COM/FOCUSMONEY)  
zum wöchentlichen Newsletter an.

**WAS DICH ERWARTET:**

1. Spannende Einblicke in die Finanzwelt
2. Kreative Spartipps
3. Handfeste Tipps und Anleitungen, wie du Geld anlegen kannst - ab 25€ im Monat

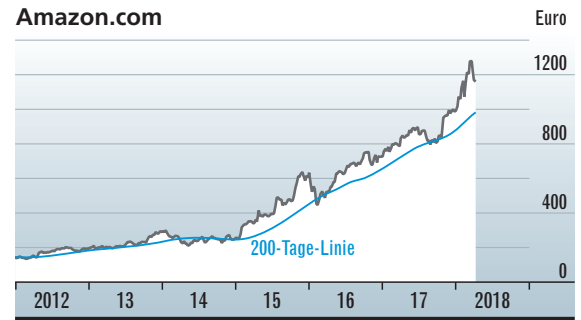
**UND DAS KOSTENLOS!**

Kleingeldhelden   

## Delle im Höhenflug

Es ist eine Konfrontation zwischen dem mächtigsten und dem reichsten Mann der Welt: Auf Twitter kritisiert US-Präsident Donald Trump neuerdings in regelmäßigen Abständen Amazon-Gründer Jeff Bezos wegen der vermeintlich zu niedrigen Steuerzahlungen seines Unternehmens. Das zeigt Wirkung an der Börse: Seit Ende März geht der Aktienkurs von Amazon nach unten. Die Aussichten für den größten Online-Händler der Welt sind nichtsdestotrotz weiterhin gut: Der Umsatz steigt seit Jahren stetig; im vergangenen Quartal fuhr der Konzern seinen bisherigen Rekordgewinn von 1,86 Milliarden US-Dollar ein. Die größten Wachstumstreiber sind neben dem boomenden Online-Handel insbesondere Cloud-Dienstleistungen. Die Ergebnisse des ersten Quartals im Geschäftsjahr 2018 wird das Unternehmen am 26. April vorlegen. Drohnen werden dann noch keine Rolle spielen. Doch das Drohnenprogramm Prime Air könnte den E-Commerce revolutionieren.

### Amazon.com



WKN/ISIN:	906866/US0231351067
Börsenwert in Mrd. Euro:	562,8
Gewinn je Aktie 18/19e in Euro:	6,89/12,75
KGW 18/19:	93,1/63,3
Stoppkurs in Euro:	985

e = erwartet

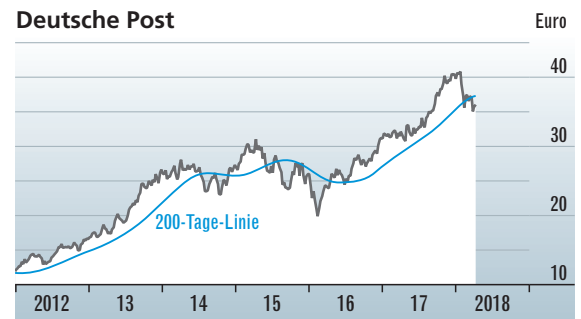
Quelle: Thomson Reuters Datastream

### Deutsche Post DHL Group

## Deutsche Drohnen

Der größte Logistikkonzern der Welt profitiert vom wachsenden Online-Handel: 2017 lieferte die Deutsche Post DHL Group so viele Pakete aus wie nie zuvor. Umsatz und Dividende des ehemaligen Staatskonzerns stiegen in den letzten zehn Jahren stetig. Gleichzeitig ist die Konkurrenz gewachsen: Der US-Logistiker FedEx macht der Post durch den Zusammenschluss mit TNT in ihrem Kernmarkt Europa das Geschäft streitig. Einen neuen Ausblick wird die Deutsche Post in ihrer Hauptversammlung am 24. April präsentieren. Analysten erwarten, dass das Bonner Unternehmen 2018 seinen Rekordgewinn von 3,74 Milliarden Euro aus dem vergangenen Jahr toppen wird. Nimmt der Markt das vorweg, dürfte sich die jüngste Kurseintrübung bald wieder umkehren. Die Commerzbank setzt das Kursziel für die Deutsche Post auf 41 Euro und spricht eine Kaufempfehlung aus. Für die Post sind die Drohnen Chance und Risiko zugleich: Verpasst sie den Anschluss an die Technologie, könnten Online-Händler die Paketlieferung künftig selbst übernehmen.

### Deutsche Post



WKN/ISIN:	555200/DE0005552004
Börsenwert in Mrd. Euro:	44,4
Gewinn je Aktie 18/19e in Euro:	2,36/2,59
KGW 18/19:	15,3/13,9
Stoppkurs in Euro:	30,90

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream



## Drohnen für die Welt

Drohnenlieferungen. Unkompliziert, schnell und überall. Das kanadische Start-up Drone Delivery Canada versucht, genau das zu ermöglichen. Das 2011 in Toronto gegründete Unternehmen hat es sich auf die Fahne geschrieben, ganz Kanada mit Lieferungen aus der Luft zu versorgen. Und bald wollen die Kanadier auch in die Vereinigten Staaten expandieren. Vor allem die hauseigene Plattform zur Drohnenlieferung soll durch Skaleneffekte zum Erfolg beitragen. Die Aktie ist eher als riskant einzuordnen, weswegen Anleger ihren Einsatz vorerst klein halten und enge Stopps ziehen sollten. Der Kurs legte auf Jahressicht um 180 Prozent auf 91 Euro-Cent zu, verlor zuletzt aber wieder etwas. Noch wurde die Gewinnschwelle nicht erreicht, weswegen das Investment spekulativ bleibt. Sollte sich die Drohnenlieferung aber durchsetzen, dürfte Drone Delivery Canada für sehr viele Anbieter der erste Ansprechpartner sein und auch finanziell davon profitieren.

### Drone Delivery Canada



WKN/ISIN:	A2AMGZ/CA26210W1005
Börsenwert in Mio. Euro:	125,3
Ergebnis je Aktie 17/18e in Euro:	-0,034/-0,023
Umsatz 2018e in Mio. Euro:	1,82
Stoppkurs in Euro:	0,64

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream



**Raus aus der Dusche und nur nicht ausrutschen:** Marken wie Duschdas oder Dove gehören zum Konzern – ebenso Magnum-Eis oder Knorr-Fertigsuppe

Unilever

# Rotterdam statt London

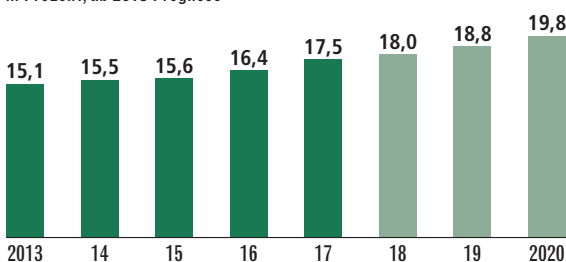
Konzernchef Polman schließt den Firmensitz in der britischen Hauptstadt. Nicht der einzige Schritt, der den Giganten wieder wettbewerbsfähig machen soll

## 20 Prozent bis 2020

Unilever möchte profitabler werden. Das Ziel: In zwei Jahren soll die Ebit-Marge bei 20 Prozent liegen. Mit der Restrukturierung und neuen Gewinn bringenden Produkten könnte das gelingen.

### Ebit-Marge

in Prozent, ab 2018 Prognose



**N**ormalerweise verheißt die Schließung eines Hauptsitzes nichts Gutes. Schulden, Krise, Insolvenz? Nein, bei Unilever ist das anders. Die Ursache ist die Struktur des Konsumgüterherstellers. Seit der Gründung im Jahr 1929 verfügt der Konzern nämlich über eine Doppelstruktur. Konkret bedeutet das: Zwei Unternehmensteile mit zwei separaten Firmensitzen – einer in London und einer in Rotterdam. Damit soll jetzt Schluss sein. Konzernchef Paul Polman plant das größte Umbauprogramm in der Geschichte des Weltkonzerns. Künftig soll das gesamte Geschäft ausschließlich von Rotterdam aus gesteuert werden. Lediglich die Sparten Pflegeartikel und Reinigungsmittel, so Polman, werden auf der Insel verbleiben.

**Die Zeit drängt.** Die Entscheidung ist Teil einer größeren Strategie. Unilever soll flexibler, effizienter und schneller werden, um für den harten Wettbewerb in der Konsumgüterbranche gewappnet zu sein. Diese Erkenntnis kommt nicht von ungefähr. Erst im vergangenen Jahr

machte US-Konkurrent Kraft Heinz ein milliardenstarkes Übernahmeangebot für Unilever, das letztendlich zurückgezogen wurde. Ein Warnschuss, Polman musste handeln. Ende 2017 trennte sich der Konzern bereits von seiner traditionsreichen Margarinesparte. Rama, Becel & Co. waren über die Jahre zu unprofitabel geworden. Weitere Verkäufe sollen folgen. Der Rückzug aus London markiert nun den nächsten konsequenten Schritt, der Unilever langfristig zurück an die Spitze katapultieren könnte.

Schließlich bringt der Konzern alles mit, um im Markt erfolgreich zu sein – allen voran eine starke Stellung in den Emerging Markets und ein breit diversifiziertes und prominentes Portfolio. Jeder Supermarktkunde hatte bestimmt schon mal das eine oder andere Produkt des Konzerns im Einkaufswagen liegen. Ob Knorr-Fertigsuppen, Dove-Cremes oder Magnum-Eisorten: Unilevers insgesamt 13 Einzelmarken sind bei Konsumenten auf der ganzen Welt beliebt. Ein Ass, das in Kombination mit neuen Gewinn bringenden Produkten das organische Wachstum des Konzerns, gerade in entwickelten Ländern, wieder ordentlich ankurbeln dürfte.

In den Emerging Markets läuft es ohnehin rund für Unilever. Im vergangenen Jahr erzielte der Konzern knapp 58 Prozent seines Umsatzes in den aufstrebenden Nationen – weit mehr als die Konkurrenz. Bei Lebensmitteln und Pflegeprodukten beispielsweise ist der Erlösanteil im Vergleich zu den entwickelten Märkten seit 2010 von 33 auf 46 Prozent geklettert.

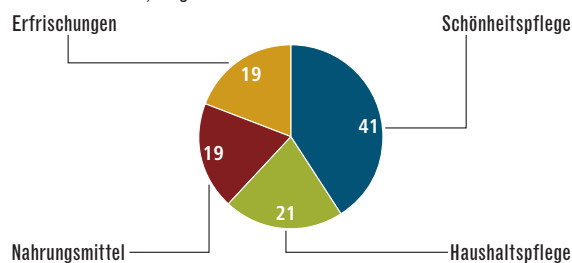
Und der Trend hält an. Die UBS-Analysten Pinar Ergun und Yen Voo machen das an zwei Aspekten fest: der demografischen Entwicklung und den steigenden Einkommen in den Schwellenländern. Bis 2030 werden rund 55 Prozent der gesamten Bevölkerung in China, Brasilien & Co. unter 35 Jahre alt sein. Bedeutet jede Menge potenzielle Neukunden, vor allem in den wachsenden Metropolen, die obendrein immer wohlhabender werden. Optimal für Unilever: denn aktuell entsprechen die Ausgaben für Lebensmittel und Hausartikel in den Emerging Markets nur einem Bruchteil des Niveaus in entwickelten Ländern. Ein enormes Aufholpotenzial.

## Klare Aufteilung

Den Großteil seiner Einnahmen erzielt Unilever nach wie vor mit Pflege- und Hausartikeln. Fast zwei Drittel des Umsatzes soll die Sparte in diesem Jahr beisteuern. Die restlichen 38 Prozent entfallen auf das Lebensmittelsegment.

### Umsatz 2018 nach Sparten

Anteile in Prozent, Prognose



Quellen: Unilever, UBS

**Noch nicht eingepreist.** An der Börse spürt man davon bislang jedoch wenig. Nach dem Allzeithoch im Oktober und einem anschließenden Rücksetzer im vergangenen halben Jahr erholt sich die Unilever-Aktie nur langsam. Für Ergun und Voo von der UBS ein optimaler Einstiegszeitpunkt. Denn beide sind sich sicher: Gelingt die Restrukturierung, hat die Aktie gute Chancen auf eine neue Rally. Zumal Unilever fundamental weiter überzeugen kann. Bis 2022 soll das Umsatzwachstum weiter angekurbelt werden. Zielwert: 57,4 Milliarden Euro. Die Dividendenrendite soll im gleichen Zeitraum von aktuell drei auf mehr als fünf Prozent steigen. Bereits zwei Jahre zuvor soll die Ebit-Marge die 20-Prozent-Marke erreichen (siehe Grafik linke Seite unten). Logische Konsequenz: eine klare Kaufempfehlung der UBS. Die beiden Analysten sehen ein weiteres Kurspotenzial von mehr als 17 Prozent. Das Kursziel liegt bei 54 Euro. ■

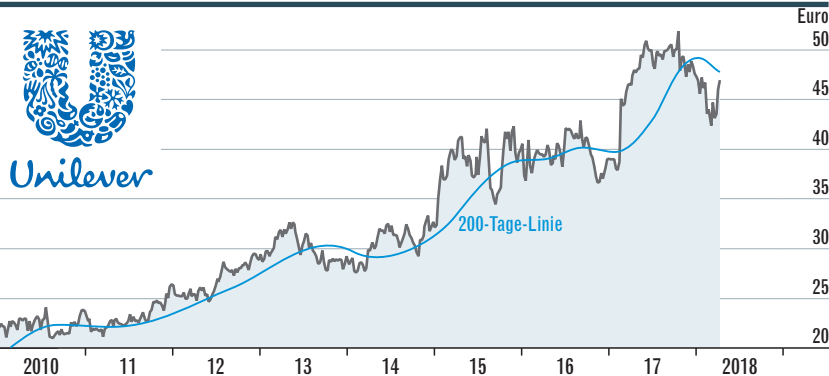
RICHARD BRANDT

## Rücksetzer? Kein Problem!

Der Kursverlauf des Konsumgütergiganten ist ein Traum. Seit 2000 hat die Unilever-Aktie im Schnitt rund acht Prozent pro Jahr hinzugewonnen. Und dank des großen Konzernumbaus dürfte auch der letzte Rücksetzer bald verdaut sein.

WKN/ISIN:	<b>A0JMBZ/NL000009355</b>
Börsenwert in Mrd. Euro:	122,00
Umsatz 18/19e in Mrd. Euro:	51,56/51,60
Vorsteuerergebnis 18/19e in Mrd. Euro:	9,27/9,72
Gewinn je Aktie 18/19e in Euro:	2,32/2,56
KGV 18/19:	18,8/17,0
Dividende je Aktie 18/19e in Euro:	1,59/1,78
Dividendenrendite 18/19e in Prozent:	3,6/4,1
Kursziel:	54 Euro
Stoppkurs:	40 Euro
e = erwartet	

Quellen: UBS, Comdirect, Thomson Reuters Datastream





## Weniger Euro-Zonen-Schwung? Bullish!

**E**nde 2017 habe ich die steigenden Einkaufsmanager-Indizes (EMI) hervorgehoben, die zeitnahen monatlichen Indikatoren für die Breite des Wachstums. Damals wurden sie übersehen, und nun rücken sie ironischerweise in den Fokus. Es wird argumentiert, dass der kürzliche leichte Rückgang – immer noch auf Expansionsniveau – bedeute, dass das höchste Wachstum erreicht sei. Und die Beschleunigung im Jahr 2017? Ein Zuckerrausch sei das gewesen, heißt es, der die Aktien dem Untergang weihet. Das ist unsinnig. Wachstumsraten schwanken! Das haben sie bei jeder historischen Expansion getan. Für mich zeigt diese Überreaktion auf die winzigen EMI-Rückgänge, dass die Stimmung in der Euro-Zone schlecht ist und positive Überraschungen in Position bringt. Behalten Sie Aktien der Euro-Zone, und beobachten Sie die Trends in einem Bündel von Indikatoren.

Das Tohuwabohu geht auf den gemischten EMI der Euro-Zone im März zurück, der 55,2 erreichte. Damit liegt er immer noch deutlich über 50 und legt eine Ausweitung nahe. Aber der Wert ist niedriger als die 57,1 im Februar und das 12-Jahres-Hoch von 58,8 im Januar. Auch in Deutschland ging der gemischte EMI von 59,0 im Januar auf 55,1 im März zurück, den niedrigsten Wert innerhalb von acht Monaten. Das Wachstum bei den Neuaufträgen – die Produktion von morgen – verlangsamte sich durch Lieferverzögerungen und Knappheit bei Rohstoffen.

Viele behaupten, das zeige den abnehmenden Schwung in der Euro-Zone, dem Wachstum ginge der Treibstoff aus. Aber diese Werte sind nicht schlecht. Kein einziger geht zurück! Langsameres Wachstum ist immer noch gewinnsteigerndes Wachstum! Insbesondere, wenn man die Umstände berücksichtigt. Auch wenn einige dem starken Euro die Schuld geben, ist für mich das „Biest aus dem Osten“ wahrscheinlicher. Nein, nicht Putin. Es war der Kälteeinbruch in Europa Ende Februar und Anfang März, der bis nach Zypern für Schneefall sorgte. Das erklärt ver-

mutlich die Lieferprobleme und Knappheiten. Aber nun ist der Frühling da. Die Produzenten können die Rückstände aufholen.

Auch wenn die Werte zurückgingen, ein oder zwei Delen sind nichts Beunruhigendes. Man muss die Trends bewerten. Jeder einzelne Datenpunkt – jedes Maß – unterliegt zu sehr Einmaleffekten. Genauso wie Wetterextreme! Oder denken Sie an Großbritannien. Nach der Abstimmung für den Brexit 2016 sank der EMI im Juli unter 50. Es folgte ein Aufschrei unter den Fachleuten, das seien die Auswirkungen des Brexit! Im darauffolgenden Monat kehrten sich die Werte um und stiegen. Seitdem gingen sie nicht mehr unter 50 zurück. Es kam zu keiner Rezession. Ebenso regten sich die Leute 2011 und 2014 über Quartalsdelen im amerikanischen BIP auf, aber keine davon war ein Zeichen für eine Rezession. Dasselbe gilt für den Einbruch im zweiten Quartal 2014 in Deutschland. Ich erinnere mich noch an die frühen 1980er-Jahre, als eine extrem hohe Inflation viele dazu trieb, sich auf jedes Aufwärtszucken bei den Zinsen und der Geldversorgung zu konzentrieren. Auch nach dem Abklingen der Inflation gerieten viele bei jeder Aufwärtsbewegung in helle Aufregung und schürten damit die kurzfristige Volatilität. Als sich diese Aufwärtszuckungen jedoch zu Abwärtszuckungen umkehrten und die Zinsen wieder fielen, bewegten sich die Aktien weiter.

Dass so viele ihren durch das letztjährige Wachstum entstandenen Optimismus bei der ersten Gelegenheit über Bord werfen, zeigt, dass die Skepsis bleibt. Im Sinne eines Kontraindikatoren ist das gut! Das heißt, dass die Realität nicht großartig sein muss, um die Erwartungen zu übertreffen. Ziehen Sie sich also nicht in den Schmollwinkel zurück. Die Entwicklungen beim BIP, führende Indikatoren, die Zinsdifferenz, Einkaufsmanager-Indizes, Einnahmen der Unternehmen und vieles mehr deuten auf ein schnelles Wachstum der Euro-Zone hin. Besitzen Sie Euro-Aktien, bevor alle anderen es auch tun.

VITA

Ken Fisher

War über 30 Jahre „Forbes“-Kolumnist und warnte rechtzeitig vor dem Platzen der New-Economy-Blase.

Zählt zu den 400 reichsten US-Amerikanern und belegt auf der aktuellen „Forbes“-Rangliste Platz 184.

Gründete **1979** in San Francisco Fisher Investments und beschäftigt heute rund 2200 Mitarbeiter.

Expandierte **2007** nach Deutschland und rief mit seinem Partner Thomas Grüner die Vermögensverwaltung Grüner Fisher Investments ([www.gruener-fisher.de](http://www.gruener-fisher.de)) ins Leben.



# **LASS DARMKREBS NICHT DEIN SCHICKSAL SEIN!**

**Nimm Dein Leben selbst in die Hand.**

**Geh zur Vorsorge. Denn früh erkannt ist Darmkrebs harmlos.**

Bereits bei über 250.000 Menschen ist Darmkrebs durch die Vorsorge verhindert worden. Mehr Informationen auf [felix-burda-stiftung.de](http://felix-burda-stiftung.de).



**FELIX BURDA  
STIFTUNG**



Dividenden

# IM DIVIDENDEN- OLYMP

Eine hohe Dividendenrendite reicht nicht aus – FOCUS-MONEY will mehr, viel mehr. Mit dabei: das 7-Faktor-Erfolgsmodell und die besten Dividendenaktien der Welt

**König:** FOCUS-MONEY adelt mit einer neuen Strategie die besten Dividendenaktien der Welt



**D**ie Macht der Dividende ist für erfahrene Anleger längst keine Überraschung mehr. Nicht zuletzt Börsenguru Warren Buffett schwört auf die Extra-Rendite-Häppchen. Zugegeben, die legendären Investments des 87-Jährigen in Weltmarken wie Coca-Cola, IBM oder auch Apple machen aus einem Häppchen eher ein Festmahl. Rund 6700 US-Dollar soll der drittreichste Mann der Welt an Dividenden einnehmen – pro Minute, wohlgemerkt. Tendenz weiter steigend, denn die Konzerne zeigen sich vielerorts so spendabel wie nie. Dabei sind es nicht nur die Buffett-Klassiker oder andere US-Aristokraten, sondern auch immer mehr deutsche Konzerne. Nach Berechnungen des Beratungs- und Prüfungsunternehmens EY schütten die 30 Dax-Konzerne für das abgelaufene Geschäftsjahr insgesamt eine Rekordsumme von 36,1 Milliarden Euro aus, gut 15 Prozent mehr als im Vorjahr. Zwei von drei Unternehmen reichen dabei so viel aus wie noch nie zuvor.

Für Anleger sind solche Ausschüttungen gleich doppelt attraktiv: Erstens, Dividenden sind der Schlüssel für eine langfristige Überrendite. Eine Studie der Guinness Atkinson Asset Management hat ergeben, dass die reinvestierten Dividenden innerhalb eines einfachen S&P-500-ETFs bei einer Haltedauer von nur drei Jahren im Schnitt bereits 38 Prozent des Gesamtertrags ausmachen – nach 20 Jahren Haltedauer liegt der Anteil sogar bei 60 Prozent. Kurzum: Ein Investment von 100 Euro im Jahr 1990 in den amerikanischen Aktienmarkt ist heute knapp 730 Euro wert. Anleger, die die vierteljährlichen Dividenden allerdings allesamt reinvestiert haben, kommen heute auf ein Endergebnis von über 1300 Euro. Zweitens, Dividenden sind gerade in Krisenzeiten ein geeigneter Risikopuffer. In den Krisenjahren zwischen 2007 und 2012 rauschte der MSCI-Europa satte sieben Prozent in den Keller. Die Dividenden konnten die Einbuße allerdings halbieren.

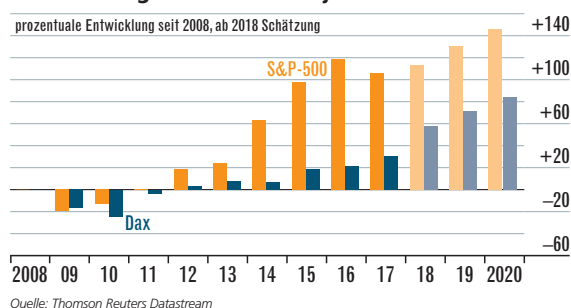
**Was wirklich zählt.** Doch Vorsicht! Gerade die Kombination aus neuen Ausschüttungsrekorden und der Angst vor volatileren Zeiten führt bei einigen Anlegern immer noch zu blindem Aktionismus. Der Blick auf die Dividendenrendite allein reicht nicht aus. Im Gegenteil, es ist einer der größten Fehler, den Anleger begehen können, urteilt auch Dividendenexperte und Kapitalmarktstrategie Christian W. Röhl. Deshalb kürt er jährlich den sogenannten Dividendenadel. In die Riege der Ausschüttungsaristokraten schaffen es nur Unternehmen, die auch langfristig laufende Erträge versprechen.

FOCUS-MONEY hat sich die mächtigsten Dividenden-Königshäuser in Deutschland, der Schweiz und in den USA genauer angeschaut. Dabei sind Köpfe gerollt, viele Köpfe. Übrig geblieben ist ausschließlich die Crème de la Crème. Aktien, die nicht nur gern und zuverlässig ausschütten, sondern darüber hinaus auch gut abschneiden. Werte mit Substanz und Potenzial statt aufgeblasener Luftschlösser. Alleskönner, deren Aktien in fünf Jahren teils um 100 Prozent zulegen konnten wie das Papier der Deutschen Post (siehe auch S. 29) – sie bringt überdies in den nächsten fünf Jahren aufsummiert locker 15 Prozent Dividende. Werte, wie sie zum Beispiel auch der Vermögensverwalter Blackrock oder der Industriekonzern 3M bieten. Einfach gesagt: die besten Dividendenaktien der Welt. Das 7-Faktor-FOCUS-MONEY-Modell und die Elite der Dividendenaktien im Überblick: ►

## Stetig nach oben

Langfristig befindet sich die Dividende pro Aktie auf Wachstumskurs. Klar, während Krisenzeiten bekommen Unternehmen auch mal kalte Füße und knausern etwas – um womöglich nur kurz danach wieder mit generöseren Tantiemen zu locken.

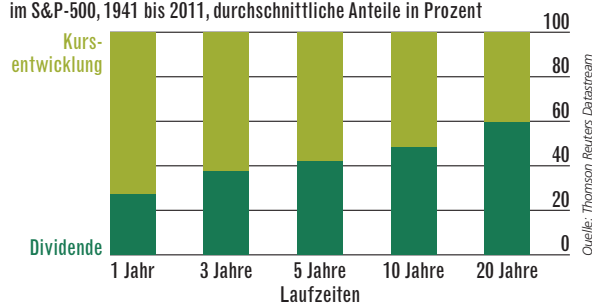
### Entwicklung der Dividende je Aktie



## Wichtig fürs Depot

Gut Ding will Weile haben. Und je länger die Weile für die Dividenden ist, desto größer wird auch ihr Einfluss auf die Gesamtrendite – nach 20 Jahren entfällt mehr als die Hälfte der Gesamtrendite des S&P-500-Index durchschnittlich auf Ausschüttungen.

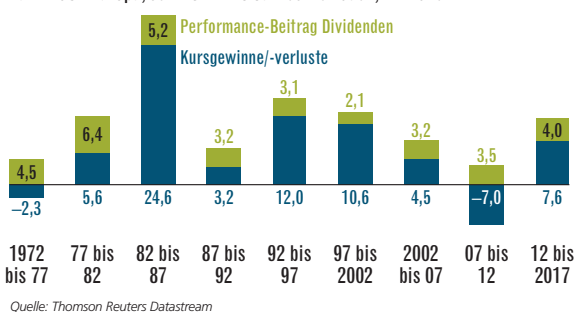
### Beitrag von Kurs und Dividenden zur Gesamtrendite



## Verlässlich in der Krise

Verlässliche Tantiemen stützen das schwächelnde Portfolio auch in Krisenzeiten und begrenzen Verluste – deutlich wurde das unter anderem in der Krisenperiode von 2007 bis 2012.

### Performance-Beiträge von Dividenden und Kursen







## Beeindruckende Historie

*In den vergangenen zehn Jahren wurde die Dividende mindestens sechsmal erhöht.*

Die glorreiche Vergangenheit spielt bei der Dividende eine wichtige Rolle. Die Gleichung: Was seit Jahren so war, wird mit großer Wahrscheinlichkeit auch in der Zukunft so eintreffen. Dass das stimmt, zeigen die sogenannten Dividenden-Aristokraten aus Amerika, also Konzerne, die seit mindestens 25 Jahren die jährliche Dividende erhöhen. Einige dieser Aristokraten weisen sogar einen Track-Record von 100 Jahren kontinuierlicher Dividenden auf. Bestes Beispiel: Procter & Gamble – der Konzern zahlt seit über 120 Jahren eine Dividende an seine Anteilseigner. Seit 1956 wird sie jährlich erhöht. In Deutschland hingegen befindet sich die Szene noch im Wachstum. Hervorragende Dividentitel finden sich allerdings auch hier. Gerade weil eine glorreiche Vergangenheit allein nicht ausreicht.



## Nur echte Dividenden

*Die kumulierte Dividendenrendite für die letzten fünf Jahre liegt bei über einem Prozent pro Jahr.*

Nicht jeder Konzern, der sich selbst als zuverlässigen Dividendenzahler anpreist, meint es auch wirklich gut mit Aktionären. Sogenannte Alibi-Dividenden sind weit verbreitet. Die machen sich für den Anleger kaum positiv bemerkbar – da hilft auch keine beeindruckende Dividendenhistorie. In die engere Auswahl schaffen es deshalb ausschließlich Werte, die über die 1-Prozent-Hürde kommen. Dazu wird die Dividendensumme der letzten fünf Jahre durch den Mittelwert der Börsenkurse geteilt. Ein Prozent klingt dabei vielleicht immer noch niedrig, aber gerade in Kombination mit anderen Qualitätsfaktoren ergibt das Sinn. Wie bereits erwähnt, sind Unternehmen mit einer hohen Dividendenrendite beliebt (und auch Teil der „besten Dividendenaktien der Welt“), sollten aber immer besonders genau betrachtet werden.

## Das Beste aus zwei Welten



## Niemals ohne Dynamik

*Die Dividende wurde im Durchschnitt der letzten zehn Jahre und auch im Vorjahr angehoben.*

Weiter, immer weiter – eine kontinuierliche Dividende ist gut, eine wachsende Dividende ist besser, viel besser. Logisch, denn solange ein Unternehmen seine Ausschüttungen steigert – ohne dabei sein Ausschüttungsverhältnis bis zur Oberkante auszureizen (dazu mehr im nächsten Punkt) –, spricht das für eine positive Entwicklung im operativen Geschäft. Und genau das ist die Grundlage für laufende und vor allem steigende Dividenden auch in der Zukunft.

Der Zusammenhang zwischen einer hohen Dividendendynamik und besseren Gesamterträgen lässt sich sogar historisch belegen. Über einen Zeitraum von 40 Jahren schnitten Werte mit stetig steigenden Dividenden (9,6 Prozent Gesamtertrag p. a.) deutlich besser ab als die Dividendenverweigerer (1,7 Prozent Gesamtertrag p. a.).



## Im richtigen Verhältnis

*Geglättet über die letzten drei Jahre, liegt die Ausschüttungsquote zwischen 25 und 75 Prozent.*

Ja, die Dividendendynamik ist definitiv ein wichtiges Qualitätsmerkmal. Aber nein, ein solches Wachstum sollte niemals auf Kosten der finanziellen Basis eines Unternehmens gehen. „Wachstum um jeden Preis“ reicht für die besten Dividentitel der Welt nicht aus – es geht auch um das richtige Maß. Deshalb muss das Ausschüttungsverhältnis (Anteil vom Jahresüberschuss, der in Form von Dividenden ausbezahlt wird) in einem Korridor zwischen 25 und 75 Prozent liegen. Konzerne, die weniger auszahlen, sind zu geizig. Unternehmen, die fast ihre gesamten Gewinne auszahlen, sind a) zu risikant und b) satt. Denn ohne laufende Gewinne lassen sich weniger Investitionen tätigen. Eine Ausschüttungsquote nahe 100 Prozent gilt somit in der Regel als Gift für das Wachstum eines Unternehmens.



## Marktkonformes Momentum

*Die laufende 12-Monats-Rendite muss mindestens sieben Prozent betragen.*

Die vier Erfolgsfaktoren des Dividendenadels sind eine Sache, eine ordentliche Performance an der Börse eine andere. Für die besten Dividendenaktien der Welt hat FOCUS-MONEY drei weitere Qualitätskriterien hinzugefügt, um das Beste der zwei Welten zusammenzubringen. Dabei gilt: Die Aktie des Unternehmens muss in den vergangenen zwölf Monaten mindestens sieben Prozent Rendite gebracht haben. Dieser Wert von sieben Prozent entspricht in etwa dem 20-jährigen Schnitt, den Anleger mit einem Welt-Index wie dem MSCI-World pro Jahr verdient haben. Kurzum: Dividendenwerte, die zwar zuverlässig ausschütten, aber vom hervorragenden Börsenjahr 2017 nicht profitieren konnten, während andere Titel davonziehen konnten, und/oder beim jüngsten Börsengewitter zu stark unter Druck gerieten, schaffen es nicht in die engere Auswahl. So kommt es, dass absolute Schwergewichte wie Nestlé oder Coca-Cola den Sprung in die Bestenliste verpasst haben. Das heißt nicht, dass diese Werte gerade in der Vergangenheit nicht absolute Top-Aktien waren und bestimmt auch noch sind. Aber was nützt mir eine große Vergangenheit, wenn ich jetzt einsteigen will?



## Der Blick nach vorn

*Die Analysten schätzen das Ertragspotenzial der Aktie auf mindestens sieben Prozent.*

Was ist noch drin im Wert? Eine Frage, die gerade in der jetzigen Zeit von großer Bedeutung ist. Knapp zehn Jahre Bullenmarkt neigen sich langsam dem Ende, wenn man dem Großteil der Experten glaubt. Die fast vergessene Volatilität meldet sich zurück. Eine ruhige See macht noch keinen guten Segler. Deshalb gilt es, die Konzerne zu finden, die auch in stürmischen Zeiten weiter über hohe Kurspotenziale verfügen. FOCUS-MONEY hat deshalb die Prognosen der Analysten auf Bloomberg durchforstet und zieht Bilanz: Erst eine Aktie, der die Analysten im Schnitt ein Kurspotenzial von mindestens sieben Prozent zutrauen, erfüllt das Qualitätskriterium „Potenzial“. Denn steigende Kurse stehen oft in direkter Verbindung mit steigenden Gewinnen, und das führt – richtig – zu höheren Dividenden.



## Nicht zu teuer

*Das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis der Aktie liegt unter dem jeweiligen 5-Jahres-Schnitt.*

Starke Dividendenaktien? Schön und gut. Aber zu welchem Preis? Damit nicht ein horrender Preis für eine überbewertete Aktie bezahlt wird, muss auch hier eine Grenze gezogen werden. Denn nach einer jahrelangen Hausse am Aktienmarkt sind viele Werte überhitzt. Die Folge: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der Papiere steigt und steigt. Deutlich macht das auch das Shiller-KGV für den S&P-500, das seit 2010 lange Zeit nur den Weg nach oben kannte. Deshalb rangiert der Wert nun auch auf bedenklichen Höhen – die letzte kleinere Korrektur berichtigte aber auch das Shiller-KGV etwas. Für die besten Dividendenaktien der Welt sollen jedoch trotzdem angemessene Beträge gezahlt werden. Deshalb müssen die Aktien beim Kriterium „Preis“ einen KGV-Discount gegenüber ihrem 5-Jahres-Schnitt bieten.







## Dividenden, neu gedacht

Sie wissen es natürlich schon: Dividenden können den Unterschied machen. Wofür stehen die besten Dividendenaktien nun? Hier lohnt sich ein kurzer Blick über den Großen Teich und auf die dortige Entwicklung der Dividenden. Dazu benötigt man zwei Aktienkörbe aus dem amerikanischen S&P-500-Index: auf der einen Seite die zu Jahresanfang 50 besten Aktien in Sachen Dividendenrendite und auf der anderen Seite die 50 besten Dividendenwachstums-Papiere. In den zwei Aktienkörben werden die Aktien dann gleich gewichtet und Dividenden reinvestiert.

Bildet man nun die Entwicklung der zwei resultierenden Indizes ab, spuckt etwa der Bloomberg-Rechner eine interessante Grafik aus (siehe Chart unten links): Bis in die Sommermonate 2016 entwickelte sich die Kurve der Dividendenrendite-Papiere meist besser und konnte zu diesem Zeitpunkt einen Vorsprung gegenüber den Dividendenwachstums-Aktien aufbauen. Dann aber wird es interessant. Die Wachstums-Aktien hängen die Rendite-Papiere seitdem klar ab. Aber was steckt dahinter? Wieso gerade im Sommer 2016 dieser krasse Bruch?

**Qualitätsindikator Dividende.** Einen Erklärungsansatz liefert Dividenden-Experte Röhl: So fiel ebenfalls Mitte des Jahres 2016 die Rendite der 10-Jahres-US-Anleihen auf einen Tief- und Wendepunkt. Denn danach stiegen die Zinsen wieder an – und die Rendite des Dividendenrendite-Portfolios stagnierte. Dagegen performten die Aktien mit wachsenden Dividenden deutlich besser. Röhl's Interpretation: Bis dahin hätten die Aktien mit hohen Dividendenrenditen eben als Zinssersatz getaugt – das habe aber allenfalls in Verbindung mit sinkenden Zinsniveaus funktioniert. Nun hat sich das Zins-Blatt aber gewendet. Und deswegen sind laut Röhl Dividenden bei moderat steigenden Zinssätzen eher ein Qualitätsindikator.

Diese Annahme lässt sich mit Fakten aus dem Zeitraum von 1971 bis 2011 unterfüttern. So lag in diesen 40 Jahren die durchschnittliche Jahresrendite von US-Aktien bei 9,6 Prozent, wenn das Unternehmen wachsende Dividenden vorweisen konnte (siehe Chart unten rechts). Konnte das

Unternehmen zumindest eine Dividende zahlen, lag die Jahresrendite mit 8,8 Prozent noch immer deutlich über der des Gesamtmarktes. Letzterer warf durchschnittlich noch eine Rendite von 7,3 Prozent ab. Zahlte ein Unternehmen dagegen keine Dividende, lag die jährliche Wertentwicklung bei schlappen 1,7 Prozent. Es wird klar: Die Dividende ist eng mit dem Herzschlag des Unternehmens verbunden. Erfolgt keine Ausschüttung, scheint es auch um den zugehörigen Patienten nicht gut zu stehen – zumindest wird er weniger Rendite bringen, als ein Patient mit einer ordentlichen und bestenfalls sogar steigenden Dividende. Umso interessanter erscheinen die Dividendenaktien, die nach der harten FOCUS-MONEY-Tortur noch übrig bleiben. Sie weisen demnach einen gesunden Herzschlag auf und bringen laut der Dividenden-Logik eine überdurchschnittliche Rendite.

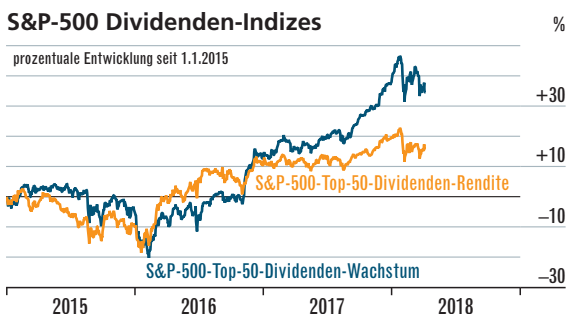
**29 Gewinner.** Nun aber wird Tacheles geredet: genug der Ankündigungen, Aussichten und Deutungsansätze. Jetzt zählt das Ergebnis: Am Ende konnten 29 Aktien die sieben Ausschlusskriterien erfüllen – sie dürfen somit als die besten Dividendenaktien der Welt gelten. Aus der Schweiz blieben nur noch fünf Papiere übrig, bei den US-Aktien sind es derer 14, und aus Deutschland haben es zehn Aktien in die Endauswahl geschafft. Die Liste muss nun nur noch nach persönlichen Interessen durchforstet werden: Passt das Geschäftsmodell? Lieber Dividendenwachstum oder -rendite?

Zuerst der Blick auf die deutschen Werte: Hier haben sich neben den Dax-Werten Fresenius Medical Care, Deutsche Post, BMW-Vorzüge und Adidas auch einige Nebenwerte bewiesen. In den Fokus rückt vor allem die Beteiligungsfirma Aurelius. In sechs der sieben Modell-Kategorien erzielte die Firma Bestwerte, und auch die Auszahlungsquote, neudeutsch Payout-Ratio, liegt bei ausgewogenen 54 Prozent. Damit ist Aurelius heimlicher Gewinner der Auswertung – die erwartete Dividendenrendite soll nach dem Rekordjahr 2017 kräftig ansteigen.

Am wenigsten Durchhaltevermögen bei den Dividendenenerhöhungen bewies dagegen die Deutsche Post. In den letzten zehn Jahren erreichte der Dax-Wert nur die Mindestanforderung von sechs gesteigerten Dividenden-

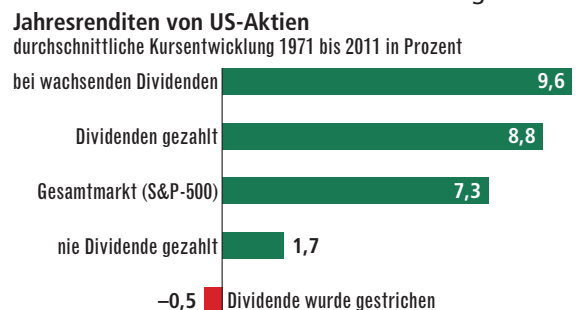
## Dividende als Zinssersatz: vorbei!

Wendepunkt im Sommer 2016: US-Aktien mit hohem Dividendenwachstum werfen inzwischen deutlich höhere Gewinne ab als Papiere mit einer hohen Dividendenrendite.



## Dividende als Indikator: verlässlich!

Die Dividenden korrelieren mit dem Kursverlauf der jeweiligen Aktie und wirken damit wie ein Indikator. Gerade bei wachsenden Dividenden ergibt sich eine überdurchschnittliche Kursentwicklung.



zahlungen. Die Folge: Auch das durchschnittliche Wachstum kann mit zwei Prozent eher weniger überzeugen. Großer Pluspunkt der Aktie ist aber eine erwartete Dividendenrendite von 3,2 Prozent – nur BMW kann mit geschätzten 4,5 Prozent bei seinen Vorzugsaktien noch mehr unter den deutschen Vertretern bieten.

**Das Ende der Alten.** Bei den fünf überlebenden Aktien aus dem eher schmalen Schweizer Anlageuniversum sind vor allem Novartis und Richemont den meisten Anlegern bekannt. Gesundheitskonzern Novartis bietet sowohl bei der durchschnittlichen als auch bei der erwarteten Dividendenrendite den besten Wert unter den Schweizer Papieren. Außerdem erhöhte das Unternehmen in den letzten zehn Jahren durchgehend seine Ausschüttung. Nach dem alten Dividenden-Klassiker Nestlé fahndet man in der Liste aber vergeblich: Zu schlecht war die Aktienentwick-

lung des letzten Jahres, um alle Hürden zu überspringen.

Die US-Aktien geizen mit sonst bekannten Dividenden-Titeln. Vielmehr tun sich einige unbekanntere Werte hervor, die mit Kontinuität und zweistelligen Dividendenwachstumsraten überzeugen. Ein alter Bekannter findet sich dann aber auch bei den US-Papieren: 3M gilt seit Jahren als solide Dividendenaktie – dem Ruf wurde das Papier im Rahmen des 7-Faktor-Modells nun auch gerecht. In sämtlichen Kategorien kann der Technologiekonzern gute Werte vorweisen. Alte und behäbige Aristokraten wie Procter & Gamble oder Pepsico ereilte aber das gleiche Schicksal wie Nestlé bei den Schweizer Werten. Diese Aktien leben von ihrem Ruf – das 7-Faktor-Modell überleben sie aber nicht. ■ ▷

F. BERTRAM/S. KRIEGER/T. LIPPERT



## Die Absolventen des 7-Faktor-Modells

Das also sind die besten 29 Dividendenaktien der Welt. In der Tabelle dunkel unterlegt sind die sieben Faktoren, nach denen die Aktien durchforstet worden sind. Die genaue Erklärung dazu findet sich auf Seite 36 und 37.

ISIN	Name	Sektor	Dividenden- erhöhungen letzte 10 Jahre	Durchschnitts- Payout-Ratio letzte 3 Jahre	kumulierte Divi- dendenrendite p.a.letzte 5 Jahre	durchschnittl. Dividendenwachs- tum p.a.letzte 10 Jahre	Kurs- potenzial 1 Jahr	12-Monats- Kursentwicklung der Aktie	KGW-Abschlag zum 5-Jahres- Schnitt in %	erwartete Div.-Rend., Basis nächste Dividende	erwartete Dividenden- rendite 2021*
<b>DEUTSCHLAND</b>											
DE000A0JK2A8	Aurelius	Beteiligungen	10	54%	4,9%	58%	24,4%	55,0%	-29,7%	8,3%	n.a.
DE0005470306	CTS Eventim	Industrie	10	65%	1,6%	17%	16,7%	8,2%	-12,4%	1,6%	2,0%
DE000A0D9PT0	MTU	Industrie	7	33%	1,7%	9%	7,8%	11,7%	-15,1%	1,7%	3,1%
DE0005785802	Fresenius Med. Care	Gesundheit	10	26%	1,2%	7%	11,0%	7,9%	-13,7%	1,3%	2,0%
DE000A2GS401	Software AG	Technologie	8	33%	1,7%	7%	7,1%	17,8%	-3,2%	1,5%	2,0%
DE0005089031	United Internet	Technologie	7	40%	1,4%	16%	23,4%	27,2%	-27,1%	1,7%	2,5%
DE0005552004	Deutsche Post	Logistik	6	54%	3,1%	2%	13,8%	18,2%	-7,7%	3,2%	3,9%
DE0005190003	BMW	Industrie	8	32%	3,5%	14%	9,4%	11,3%	-11,1%	4,5%	4,9%
NL0000235190	Airbus	Industrie	9	44%	1,7%	29%	10,1%	33,4%	-19,4%	1,6%	2,5%
DE000A1EWW00	Adidas	zykl. Konsum	7	45%	1,6%	18%	7,3%	15,0%	-1,7%	1,3%	2,2%
<b>SCHWEIZ</b>											
CH0012549785	Sonova Holding	Gesundheit	7	42%	1,5%	10%	7,4%	10,4%	-32,5%	1,7%	2,2%
CH0012005267	Novartis	Gesundheit	10	63%	3,2%	6%	13,0%	9,6%	-38,6%	3,8%	4,4%
CH0210483332	Richemont	zykl. Konsum	9	54%	1,8%	5%	8,1%	12,5%	-0,3%	2,3%	3,3%
CH0012142631	Clariant	Grundstoffe	6	58%	2,2%	7%	10,5%	24,7%	-37,7%	2,4%	3,0%
CH0102484968	Julius Baer Group	Finanzen	7	56%	2,0%	17%	14,3%	18,6%	-66,3%	2,4%	4,4%
<b>USA</b>											
US91324P1021	UnitedHealth Group	Gesundheit	9	39%	1,4%	61%	19,6%	36,9%	-8,0%	1,6%	1,6%
US8318652091	AO Smith	Industrie	10	31%	1,0%	19%	14,2%	28,0%	-5,0%	1,2%	1,3%
US8725401090	TJX	zykl. Konsum	10	34%	1,2%	22%	9,9%	11,5%	-17,4%	1,9%	2,1%
US5486611073	Lowe's	Handel	10	41%	1,5%	18%	20,7%	9,4%	-29,6%	2,1%	2,4%
US8825081040	Texas Instruments	Technologie	10	58%	2,4%	20%	19,2%	26,6%	-5,3%	2,7%	2,8%
GB0085BT0K07	Aon	Finanzen	7	29%	1,0%	10%	9,7%	16,7%	-22,3%	1,2%	1,3%
US98310W1080	Wyndham Worldwide	zykl. Konsum	9	44%	2,0%	32%	13,3%	33,2%	-14,9%	2,4%	2,9%
US4523081093	Illinois Tool Works	Industrie	10	51%	2,0%	11%	19,8%	18,1%	-7,3%	2,4%	2,8%
US88579Y1010	3M	Industrie	10	60%	2,3%	11%	17,6%	14,3%	-8,8%	2,6%	2,8%
US2310211063	Cummins	Industrie	10	44%	2,4%	22%	16,4%	8,4%	-17,1%	2,9%	3,0%
US9078181081	Union Pacific	Industrie	10	48%	2,0%	20%	13,0%	24,4%	-11,4%	2,3%	2,5%
US03076C1062	Ameriprise Financial	Finanzen	10	32%	2,2%	19%	27,1%	11,8%	-29,5%	2,6%	3,1%
US09247X1019	Blackrock	Finanzen	9	51%	2,3%	14%	17,9%	37,7%	-7,7%	2,3%	2,8%
US87612E1064	Target	Handel	10	51%	3,0%	16%	17,0%	10,8%	-7,2%	3,6%	3,8%

\*auf Basis der von Analysten für 2021 (bei US-Werten 2020) erwarteten Dividende

Quellen: Dividenden.de, Bloomberg





## Aufholjagd nach Attacke

In der Endauswertung der besten Dividendenaktien landet Aurelius weit vorn: optimale Kontinuität, eine durchschnittliche Dividendenrendite von 4,9 Prozent, ein Ausschüttungswachstum von fast 60 Prozent pro Jahr sowie die besten Potenzial- und Performance-Werte der deutschen Aktien. Und auch der KGV-Abschlag im Vergleich zum 5-Jahres-Schnitt mit knapp 30 Prozent macht das Papier deutlich günstiger als die restlichen Aktien. Doch was steckt hinter dem Grünwalder Unternehmen? Aurelius ist eine Beteiligungsgesellschaft, die mit Turnaround-Stories Werte kreieren will – und das in den letzten Jahren durchgehend schaffte. Ein beeindruckendes Unternehmenswachstum inklusive bemerkenswerter Umsatzsteigerungen war die Folge – im März letzten Jahres musste das Unternehmen aber eine heftige Shortseller-Attacke einstecken (siehe Chart). Seitdem befindet sich das Papier auf Erholungskurs, den sehen Analysten aber noch nicht abgeschlossen. Aber Vorsicht: Noch immer halten Shortseller mindestens 7,84 Prozent der Aktien.



## Hoffnung auf das Sorgenkind

Der Münchner Triebwerkshersteller MTU blickt auf ein grandioses Jahr 2017 zurück. Beim Umsatz erreichte das Unternehmen mit rund fünf Milliarden Euro ein Rekordergebnis, die Konzernprognosen wurden noch während des Jahres zweimal angehoben. Und auch der Blick in die Zukunft verheißt für MTU Gutes: Der Flugverkehr wächst weiter solide, die zwei großen Flugzeughersteller Airbus und Boeing wollen ihre Produktionen deutlich ausweiten. Bis dahin muss MTU aber vor allem die Probleme mit dem jetzigen A320neo-Triebwerk lösen, das gemeinsam mit Pratt & Whitney gebaut wird. Bei Behebung der Schwierigkeiten dürfte das Triebwerk ein Gewinnstreiber für MTU werden.

Die erwartete Dividendenrendite liegt bei rund 1,7 Prozent und deckt sich damit mit den Renditen der letzten fünf Jahre. Analysten erwarten für kommendes Jahr ein Kurspotenzial von durchschnittlich 7,8 Prozent – in den letzten zwölf Monaten konnte das Papier um knapp zwölf Prozent zulegen. Das Unternehmen erweist sich als solider Dividendenwert.



## Gute Aussichten trotz Branchenkrise

Klar, die Automobilbranche steckt wegen diverser Umstände in einer Krise. Das trifft auf fast alle Automobilhersteller zu. Aber ebenso klar ist ebenfalls, dass sich die Automobilbranche auch vor einer großen Umwälzung befindet – Stichwort: E-Mobilität. Und dort stehen dann doch ein paar Autohersteller besser da als ihre Konkurrenten. BMW gehört dazu. Deswegen trauen Analysten dem Münchner Autobauer ein Kurspotenzial von rund zehn Prozent zu. Einer Jefferies-Studie nach dürfte BMW auch in Sachen Profitabilität, Barmittel und risikogewichteter Kapitaleinsatz der Konkurrenz enteilen. In puncto Nachhaltigkeit sollte das Unternehmen ebenfalls leichte Wettbewerbsvorteile haben.

Umso besser schmecken vor diesem Hintergrund dann auch die saftigen Dividenden, die das Unternehmen seit Jahren an seine Aktionäre zahlt. Durchschnittlich wuchsen die Ausschüttungen in den letzten zehn Jahren um 14 Prozent p.a., was für die kommende Dividendenrendite einen Happen von rund 4,5 Prozent bedeuten würde. Guten Appetit!



WKN/ISIN:	<b>A0JK2A/DE000A0JK2A8</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	1845
Umsatz 2018/19/20e in Mio. Euro:	3907/4231/4352
Kurs/Stoppkurs in Euro:	60,00/52,50
Gewinn je Aktie 2018/19/20e in Euro:	4,26/4,65/5,47
KGV 2018/19/20:	14,1/12,9/11,0
Dividende 2018/19/20e in Euro:	3,20/3,30/3,67
Div.-Rendite 2018/19/20e in %:	5,8/5,5/6,1

e = erwartet

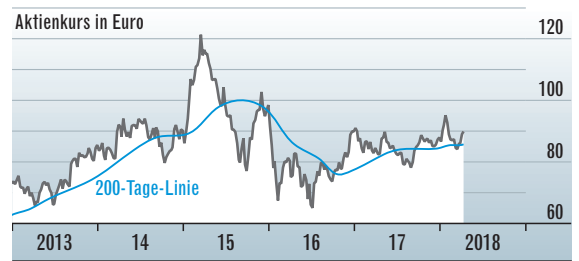
Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg



WKN/ISIN:	<b>A0D9PT/DE000A0D9PT0</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	7192
Umsatz 2018/19/20e in Mio. Euro:	4888/5305/5611
Kurs/Stoppkurs in Euro:	138,30/121,50
Gewinn je Aktie 2018/19/20e in Euro:	8,12/8,66/9,30
KGV 2018/19/20:	17,0/16,0/14,9
Dividende 2018/19/20e in Euro:	2,65/3,02/3,37
Div.-Rendite 2018/19/20e in %:	1,7/2,2/2,4

e = erwartet

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg



WKN/ISIN:	<b>519000/DE0005190003</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	58020
Umsatz 2018/19/20e in Mio. Euro:	100926/104820/107429
Kurs/Stoppkurs in Euro:	89,30/78,50
Gewinn je Aktie 2018/19/20e in Euro:	11,08/11,59/11,67
KGV 2018/19/20:	8,1/7,7/7,6
Dividende 2018/19/20e in Euro:	3,96/4,09/4,22
Div.-Rendite 2018/19/20e in %:	4,5/4,6/4,7

e = erwartet

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg

## Genau hingehört

Sonova? Noch nie gehört? Dann hören Sie sicher ziemlich gut – denn sonst würden Sie auch das Unternehmen aus der Schweiz kennen. Sonova ist nämlich einer der führenden Anbieter für Hörsysteme: Implantate und Hörgeräte sind die zwei wichtigsten Geschäftsgebiete. Und tatsächlich bietet die Branche noch reichlich Wachstumschancen: 1,1 Milliarden Menschen zwischen zwölf und 35 Jahren sind laut WHO vom Gehörverlust bedroht, aktuell sind weltweit bereits 466 Millionen betroffen – aber nur ein kleiner Teil der Menschen besitzt schon ein passendes Hörsystem zur Verringerung der Symptome. Die Zahlen bergen noch ein großes Potenzial – als ein führendes Hörsysteme-Unternehmen ist Sonova gut aufgestellt. Analysten attestieren daher noch Potenzial.

Das Unternehmen steigert seit Jahren stetig seinen Umsatz und soll auch in Zukunft Verbesserungen erreichen. Die erwartete Dividendenrendite dürfte sich auf rund 1,7 Prozent belaufen und liegt damit über der durchschnittlichen Rendite der letzten Jahre.



WKN/ISIN:	<b>893484/CH0012549785</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	8144
Umsatz 2018/19/20e in Mio. Euro:	2280/2432/2586
Kurs/Stoppkurs in Euro:	126,10/110,70
Gewinn je Aktie 2018/19/20e in Euro:	5,16/6,02/6,69
KGW 2018/19/20:	22,6/19,9/18,1
Dividende 2018/19/20e in Euro:	2,18/2,46/2,68
Div.-Rendite 2018/19/20e in %:	1,7/2,0/2,1

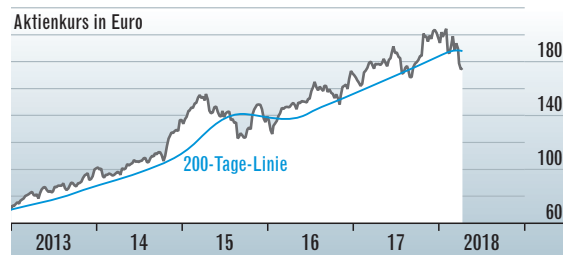
e = erwartet

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg



## Bitte notieren: Dividendenaristokrat

Auf die Frage, welche Produkte 3M überhaupt produziert, gibt es Tausende Antworten. Das amerikanische Unternehmen hält eigenen Angaben nach 25 000 Patente und stellt doppelt so viele Artikel her – etwa aus den Bereichen Gesundheit, Heimwerken oder Hygiene. Das bekannteste Produkt ist aber wohl der Notizblock Post-it, für den 3M weltberühmt ist. Weltberühmt ist das Unternehmen aber auch aus Anlegersicht: Seit Dutzenden von Jahren zahlt und erhöht der Konzern aus Minnesota seine Ausschüttungen. In den letzten zehn Jahren etwa wuchs die Dividende jährlich um rund elf Prozent, und die erwartete Dividendenrendite liegt bei 2,6 Prozent. Unabhängig von der Ausschüttung, entwickelt sich aber auch die Aktie seit Jahren solide. Das Unternehmen konnte zuletzt in allen Geschäftsbereichen organisches Wachstum vorweisen und profitiert von dem hohen Innovationspotenzial. Für das Jahr 2018 erhöhte 3M schon seine Prognose für den Gewinn pro Aktie von höchstens zehn auf 10,20 bis 10,70 Dollar. Analysten stützen diese Einschätzung.



WKN/ISIN:	<b>851745/US88579Y1010</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	129 040
Umsatz 2018/19/20e in Mio. Euro:	27368/28456/29633
Kurs/Stoppkurs in Euro:	173,30/152,50
Gewinn je Aktie 2018/19/20e in Euro:	8,56/9,37/10,07
KGW 2018/19/20:	20,6/18,8/17,5
Dividende 2018/19/20e in Euro:	4,42/4,68/4,99
Div.-Rendite 2018/19/20e in %:	2,6/2,7/2,9

e = erwartet

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg



## 50 000 Kilometer Dividendenkontinuität

Über 50 000 Kilometer Schienennetz kann die Eisenbahngesellschaft Union Pacific ihr Eigen nennen – die Länge würde damit locker für eine Erdumrundung reichen. Faktisch liegen die Schienen aber nicht einmal um die Weltkugel herum, sondern von der amerikanischen Pazifikküste bis nach Chicago. Mit dem gigantischen Netz setzt Union Pacific vor allem Güterverkehr um. Das Unternehmen ist eins der beiden großen Bahnunternehmen im Westen der USA – und darüber hinaus ein exzellenter Dividendenzahler.

Seit 1899 schüttet der Konzern ununterbrochen Tantiemen aus. Und um in der Vergangenheit zu bleiben: Hätte man die Aktie vor zehn Jahren gekauft, dürfte man sich nun über eine persönliche Dividendenrendite von knapp neun Prozent freuen. Wie immer bei Dividentiteln lohnt sich auch bei Union Pacific natürlich ein Langfrist-Investment, aber auf kurze Sicht attestieren manche Analysten dem Unternehmen ebenfalls ein Kurspotenzial von über 20 Prozent.



WKN/ISIN:	<b>858144/US9078181081</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	81 794
Umsatz 2018/19/20e in Mio. Euro:	18043/18789/19554
Kurs/Stoppkurs in Euro:	103,00/89,50
Gewinn je Aktie 2018/19/20e in Euro:	6,15/6,84/7,65
KGW 2018/19/20:	17,0/15,3/13,8
Dividende 2018/19/20e in Euro:	2,28/2,49/2,75
Div.-Rendite 2018/19/20e in %:	2,3/2,4/2,7

e = erwartet

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg



**Scrabble:**

Bonuszertifikate bieten trotz fehlender Dividenden gegenüber einem Direktinvestment mehrere Vorteile

**Bonuszertifikate**

# Die bessere Dividende

Sie würden Dividenden nur gegen höhere Renditechancen oder geringere Verlustrisiken tauschen? Dann könnten Bonuszertifikate etwas für Sie sein. Drei Beispiele

**R**und 5,7 Prozent Rendite bringt die Dividende des französischen Versicherungskonzerns Axa derzeit ein. Im nächsten Jahr können es sogar sechs Prozent sein. Hinzu kommen optimistische Kursprognosen der Analysten. Ein ideales Investment also, vor allem für Dividendenjäger. Wenn da nicht die Krux mit der Quellensteuer auf französische Dividenden wäre (FOCUS-MONEY 5/18). Für deutsche Privatanleger bedeutet die vor allem eins: Stress und Kosten. Viele verzichten deshalb auf die Rückerstattung des nicht sofort anrechenbaren Teils. Und damit auch auf einen Teil der Dividendenrendite.

**Rendite ohne Stress.** Ein Bonuszertifikat auf die Aktie von Axa kann keine Dividenden bringen. Dafür aber am Laufzeitende einen Bonus, auf den lediglich die hiesige Abgeltungsteuer fällig wird. Ein Tauschgeschäft, durch das Anleger aber nicht nur den Gang zum französischen Fiskus vermeiden. Mit einem Bonuszertifikat bekommen sie auch mehr Sicherheit und schneiden deshalb in einigen Fällen sogar besser ab als mit einem Direktinvestment in die Aktie (s. Kasten S. 44). Auch auf deutsche Titel, etwa ProSiebenSat.1 oder BASF, sind Bonuszertifikate mitunter die bessere Wahl (s. Kästen S. 45). Besonders viel Charme versprühen dabei Papiere mit einem Abgeld.

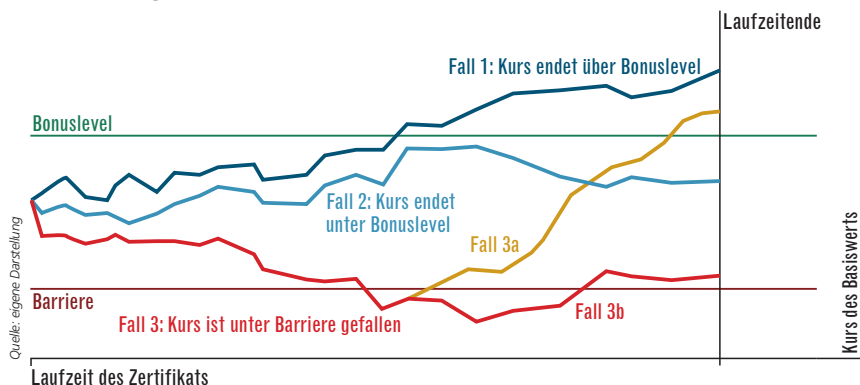
**Abgeld?** Dazu gleich mehr. Zunächst soll es um die allgemeine Funktionsweise von Bonuszertifikaten gehen. Jedes Bonuszertifikat besitzt einen Basiswert. In den meisten Fällen handelt es sich um bekannte Aktien und Aktienindizes. Außerdem gibt es eine feste Laufzeit. Emittiert werden Bonuszertifikate im Übrigen von einer Bank. ►



## Mehr Chancen als Risiken

Bleibt die Barriere intakt, verdienen Anleger am Laufzeitende so viel wie mit dem Basiswert (Fall 1) oder bekommen einen Bonus (2). Nach einem Barrierebruch sind Verluste möglich (3b), aber auch noch ein Gewinn (3a).

### Auszahlungsszenarien für ein Bonuszertifikat



## Mit Abgeld noch attraktiver

Statt Dividenden gibt es bei Bonuszertifikaten einen ordentlichen Sicherheitspuffer, der vor Verlusten schützt und teils deutliche Renditevorteile gegenüber dem Aktienkauf bietet. Durch ein Abgeld wird dieser Effekt noch verstärkt.

Kursentwicklung des Basiswerts	Kurs d. Basiswerts am Laufzeitende	Rückzahlung des Bonuszertifikats	Gewinn oder Verlust des Basiswerts	Rendite des Basiswerts (inkl. Dividenden)	Rendite des Bonuszertifikats
bleibt über der Barriere, schließt unter dem Bonuslevel	65 €	65 €	16 €	34,0%	32,7%
bleibt über der Barriere, schließt unter dem Bonuslevel	55 €	60 €	611 €	14,0%	22,4%
bleibt über der Barriere, schließt unter dem Bonuslevel	45 €	60 €	11 €	6,0%	22,4%
fällt unter die Barriere, schließt über dem Kaufpreis	55 €	55 €	6 €	14,0%	12,2%
fällt unter die Barriere, schließt unter dem Kaufpreis	45 €	45 €	-4 €	-6,0%	-8,2%

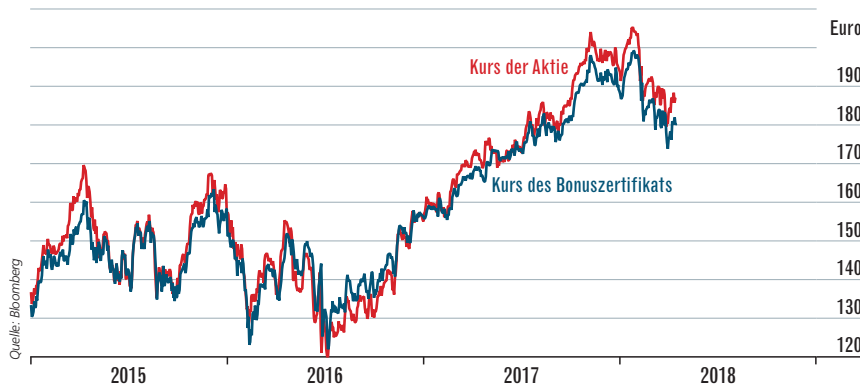
Annahmen: Bonuslevel: 60 Euro, Barriere: 40 Euro, Kurs des Basiswerts: 50 Euro, Dividende: 2 Euro, Kaufpreis des Bonuszertifikats: 49 Euro, Abgeld: 1 Euro, Laufzeit: 1 Jahr, Ergebnisse vor Steuern und ohne Gebühren

Quelle: eigene Berechnung

## Dem Basiswert auf den Fersen

Für gewöhnlich entwickeln sich Bonuszertifikate so wie der Basiswert, wobei auch hier Ausnahmen die Regel sind. Wichtig ist zu wissen, dass der Kurs während der Laufzeit stärker fallen kann, weshalb man Stoppkurse setzen sollte.

### Bonuszertifikat auf die Allianz-Aktie



Genau mein Zuhause.



**FOCUS MONEY**  
**FAIRSTER FERTIGHAUS-ANBIETER**  
 zum 5. Mal in Folge  
 6 weitere Anbieter erhielten die Note sehr gut  
 Im Test: 22 Fertighaushersteller in Deutschland  
 Ausgabe 41/2017

Hanse Haus wurde von Focus Money (Ausgabe 41/2017) zum 5. Mal in Folge als „Fairster Fertighausanbieter“ mit dem Kundenurteil „sehr gut“ ausgezeichnet.



Besuchen Sie uns im Musterhauspark in Oberleichtersbach und überzeugen sich bei einer Führung durch die Produktionshallen und einer Besichtigung des Kundenzentrums von dem hohen Qualitätsstandard.

**Hanse Haus GmbH & Co. KG**  
 Infotelefon 0800 1002309  
[www.hanse-haus.de](http://www.hanse-haus.de)

**HANSE HAUS**

Genau mein Zuhause.



**Verbesserte Chancen.** Genau die erhält auch die Dividenden des Basiswerts. Dafür allerdings zahlt sie am Laufzeitende einen festen Bonus aus – sofern der Basiswert die ganze Laufzeit über der Barriere lag und zum Schluss auf oder unter dem Bonuslevel notiert. Schließt er darüber, entspricht die Rückzahlung exakt dem Kurs des Basiswerts. Das heißt: Anleger verdienen eins zu eins mit, wenn die Notierungen steigen, streichen gleichzeitig aber auch eine (Bonus-)Rendite ein, wenn der Basiswert auf der Stelle tritt oder etwas den Rückwärtsgang eingelegt hat.

Einzig wenn der Basiswert auf Tauchstation geht und die Barriere berührt beziehungsweise unterschreitet (und wenn auch nur für einen kurzen Moment), kann es unangenehm werden. Dann nämlich entfällt der Anspruch auf die Bonuszahlung – und damit der Schutz vor Verlusten. Plus: Am Laufzeitende entscheidet nur noch der Schlusskurs des Basiswerts über die Höhe der Rückzahlung. Anleger können also weniger Geld zurückbekommen, als sie für den Kauf des Bonuszertifikats ausgegeben haben. Der Kursverlust ist allerdings nicht höher als beim Basiswert.

So weit die Theorie. Denn die Bedingung dafür wäre, dass ein Bonuszertifikat beim Kauf genauso viel kostet wie der Basiswert. In der Praxis sind Bonuszertifikate jedoch meist teurer. Sie besitzen also ein Aufgeld, durch das der Kursverlust eines Bonuszertifikats höher ausfallen kann als beim Basiswert. Es gibt aber auch Fälle, da kostet das Bonuszertifikat weniger als der Basiswert – leicht zu erkennen am negativen Aufgeld, auch Abgeld genannt. Sie

ahnen es bereits: Durch diesen Rabatt fallen Verluste des Bonuszertifikats geringer aus als beim Basiswert.

**Zusätzliche Entschädigung.** Das Abgeld macht darüber hinaus aber auch den Verzicht auf die Dividende des Basiswerts weniger schmerzhaft, wodurch Bonuszertifikate als Alternative zum Direktinvestment auch für Dividendenjäger in Frage kommen. Zugegeben, renditestarke Bonuszertifikate mit einem hohen Abgeld gibt es nur wenige am Markt. Tipp: Fündig werden Anleger besonders nach einer stärkeren Korrektur an den Börsen.

Zur Eier legenden Wollmilchsau werden Bonuszertifikate aber auch mit einem (hohen) Abgeld nicht. Das zum einen, weil nach wie vor das Risiko eines Barrierebruchs besteht – weshalb Anleger generell niemals ein Bonuszertifikat kaufen sollten, wenn sie nicht vom Basiswert überzeugt sind. Zum anderen schneiden auch Bonuszertifikate mit einem Abgeld nicht in jeder Marktsituation besser ab als der Basiswert – besonders bei einer hohen Dividendenrendite. Anleger sollten deshalb vorab überlegen, welchen speziellen Vorteil der Kauf eines Bonuszertifikats (mit Abgeld) zusätzlich zum Sicherheitsaspekt bringen soll: Keinen Stress mehr mit der Besteuerung ausländischer Dividenden? Eine Bonuszahlung, die mehr Rendite abwirft als die Dividende? Oder die Gewissheit, dass sich der Bonus im Gegensatz zur Dividendenzahlung bis zum Laufzeitende nicht ändern kann? ■

SASCHA ROSE

## BONUSZERTIFIKAT AUF AXA

### Kein Steuerstress

#### Der Basiswert

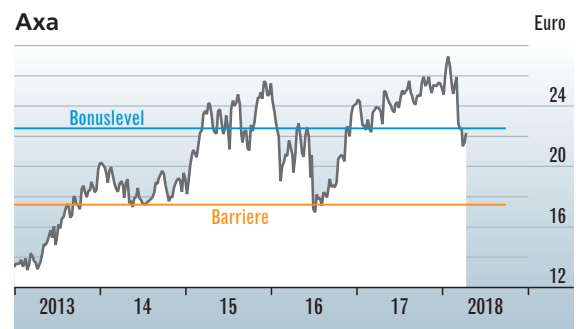
Der Versicherungskonzern Axa belohnt Aktionäre jedes Jahr mit einer attraktiven Dividende. So gibt es im Mai 1,26 Euro; für nächstes Jahr werden 1,32 Euro prognostiziert. Die Rendite liegt bei 5,7 beziehungsweise sechs Prozent. Das Problem: Deutsche Anleger müssen sich mit 15 Prozent weniger zufrieden geben, außer sie versuchen ihr Glück und holen sich die zu viel gezahlte Quellensteuer aus Frankreich zurück.

#### Das Bonuszertifikat

Die Barriere des Bonuszertifikats von 17,50 Euro liegt mehr als 21 Prozent unter dem Kurs der Axa-Aktie. Die Laufzeit endet Mitte Juni 2019. Bleibt die Barriere bis dahin unverletzt, erhalten Anleger die Bonuszahlung von 22,50 Euro (entsprechend dem Bonuslevel von 22,50 Euro) oder einen Betrag, der dem Kurs der Axa-Aktie entspricht, wenn dieser über dem Bonuslevel notiert. Wurde die Barriere einmal touchiert, entfällt der Bonus, und es zählt nur noch der Aktienkurs.

#### Die Rendite

Der Bonus bringt 8,75 Prozent Rendite ein. Steigt der Aktienkurs, liegt der Ertrag deutlich über dem Kursgewinn der Aktie. Mögliche Verluste (infolge eines Barrierebruchs) würden zudem geringer ausfallen. Grund ist jeweils das hohe Abgeld, durch das selbst die fehlende Dividende fast ausgeglichen wird, die ohnehin nur Steuerstress verursacht hätte.



Aktie		Bonuszertifikat	
Kurs in €	Gewinn/Verlust <sup>1)</sup>	Rückzahlung in €	Gewinn/Verlust
31,17	40,00%	31,17	50,66%
28,94	30,00%	28,94	39,90%
26,72	20,00%	26,72	29,13%
24,49	10,00%	24,49	18,37%
22,26 <sup>2)</sup>	0,00%	22,50	8,75%
20,04	-10,00%	22,50	8,75%
17,81	-20,00%	22,50	8,75%
15,59 <sup>3)</sup>	-30,00%	15,58	-24,65%
13,36 <sup>3)</sup>	-40,00%	13,36	-35,43%

Stand: 11.4.18 (9.31 Uhr); Ergebnisse gelten am Laufzeitende, vor Steuern und Gebühren; <sup>1)</sup>ohne Dividenden; <sup>2)</sup>Startniveau; <sup>3)</sup>Barriere wurde berührt

Quellen: Finanztreff.de, Thomson Reuters Datastream

WKN: UV6UPW | Emittent: UBS | Fälligkeit: 21.6.2019 | Bonuslevel: 22,50 € | Barriere: 17,50 € | Puffer: 21,40 € | Kurs: 20,69 € | Aufgeld: -7,07 % | Bonusrendite: 8,75 %



## BONUSZERTIFIKAT AUF BASF

### Zweistellige Bonusrendite

#### Der Basiswert

Nach dem jüngsten Ausverkauf, durch welchen die BASF-Aktie von 97 Euro in der Spitze bis auf knapp über 80 Euro abrutschte, erwarten Analysten inzwischen mehrheitlich steigende Notierungen. Aktionäre dürfte außerdem freuen, dass es im Mai 3,10 Euro Dividende gibt und im Jahr darauf voraussichtlich 3,25 Euro. Die Aktie des Chemiekonzerns bietet damit eine Dividendenrendite von 3,7 respektive 3,9 Prozent.

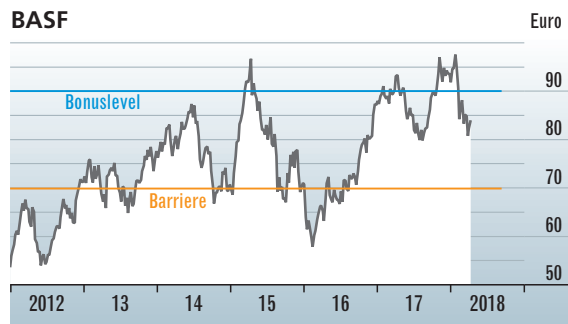
#### Das Bonuszertifikat

Zugegeben, die 16,16 Prozent Abstand der Barriere (70 Euro) zum Aktienkurs erscheinen auf den ersten Blick nicht viel, allerdings relativieren die charttechnischen Unterstützungen bei 80 und 75 Euro die Sache ein wenig. Hält sich die BASF-Aktie bis zur Fälligkeit am 21. Juni 2019 über der Barriere, gibt es 90 Euro Bonus (Aktie notiert auf oder unter dem Bonuslevel) oder so viel, wie die Aktie wert ist (Kurse oberhalb des Bonuslevels). Eine gerissene Barriere kann zu Verlusten führen.

#### Die Rendite

Die Bonuszahlung bringt rund 11,5 Prozent Rendite ein und damit deutlich mehr als die Dividenden – was vor allem bei einer Seitwärtsbewegung von Vorteil wäre. Wegen des Abgelds punktet das Bonuszertifikat zudem bei steigenden oder fallenden BASF-Kursen. Selbst im Vergleich zur Aktie inklusive Dividenden kann das Papier mithalten.

#### BASF



Aktie		Bonuszertifikat	
Kurs in €	Gewinn/Verlust <sup>1)</sup>	Rückzahlung in €	Gewinn/Verlust
116,89	40,00%	116,89	44,76%
108,54	30,00%	108,54	34,41%
100,19	20,00%	100,19	24,07%
91,84	10,00%	91,84	13,73%
83,49 <sup>2)</sup>	0,00%	90,00	11,46%
75,14	-10,00%	90,00	11,46%
66,79	-20,00%	66,79	-17,29%
58,44 <sup>3)</sup>	-30,00%	58,44	-27,63%
50,09 <sup>3)</sup>	-40,00%	50,09	-37,97%

Stand: 11.4.18 (13.03 Uhr); Ergebnisse gelten am Laufzeitende, vor Steuern und Gebühren; <sup>1)</sup>ohne Dividenden; <sup>2)</sup>Startniveau; <sup>3)</sup>Barriere wurde berührt

Quellen: Finanztreff.de, Thomson Reuters Datastream

WKN: **DS17G0** | Emittent: **Dt. Bank** | Fälligkeit: **20.6.2019** | Bonuslevel: **90,00€** | Barriere: **70,00€** | Puffer: **16,16%** | Kurs: **80,75€** | Aufgeld: **-3,26%** | Bonusrendite: **11,46%**

## BONUSZERTIFIKAT AUF PROSIEBENSAT.1

### 25 Prozent Puffer

#### Der Basiswert

Die Aktie von ProSiebenSat.1 steht verstärkt im Visier von Leerverkäufern. Grund: Der Medienkonzern soll unlautere Bilanzierungspraktiken betreiben. Alles Quatsch, meint die US-Bank J.P. Morgan und ruft 45 Euro als Kursziel aus. Ein mulmiges Gefühl bleibt dennoch. Für einige Investoren fast wichtiger als der Kurs ist allerdings die üppige Dividende, die diesen Mai 6,6 und nächsten 6,8 Prozent Rendite einbringen soll.

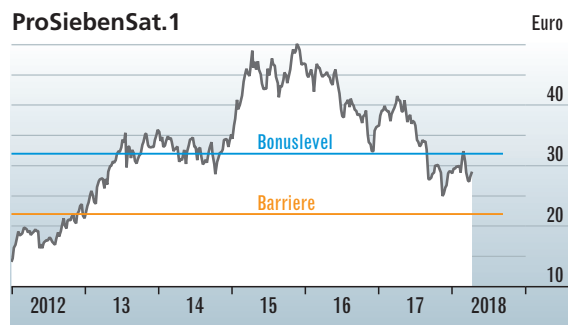
#### Das Bonuszertifikat

Um bis zu 25 Prozent dürfte die Aktie von ProSiebenSat.1 noch einmal fallen, bevor die Barriere bei 22 Euro touchiert würde. Bleibt sie intakt, zahlt der Emittent am Laufzeitende (21. Juni 2019) einen Bonus von 32 Euro aus – oder mehr, wenn der Kurs der Aktie an dem Tag über dem Bonuslevel schließt. Genau gesagt, gäbe es exakt den Kursstand in bar zurück. Zu einem Verlust kommt es nur, wenn die Aktie die Barriere reißt und am Ende unter dem Kaufpreis des Bonuszertifikats notiert.

#### Die Rendite

6,6 plus 6,8 macht 13,4 Prozent Dividendenrendite. Mit dem Bonus des Zertifikats bringen es Anleger dagegen auf 15,4 Prozent. Das Abgeld von sechs Prozent verbessert auch bei anziehenden Kursen die Renditechancen; Verluste werden hingegen abgedeckt. Sogar der Verzicht auf die attraktive Dividende fällt dadurch kaum ins Gewicht.

#### ProSiebenSat.1



Aktie		Bonuszertifikat	
Kurs in €	Gewinn/Verlust <sup>1)</sup>	Rückzahlung in €	Gewinn/Verlust
41,29	40,00%	41,29	48,95%
38,34	30,00%	38,34	38,31%
35,39	20,00%	35,39	27,67%
32,44	10,00%	32,44	17,02%
29,49 <sup>2)</sup>	0,00%	32,00	15,44%
26,54	-10,00%	32,00	15,44%
23,59	-20,00%	32,00	15,44%
20,64 <sup>3)</sup>	-30,00%	20,64	-25,54%
17,69 <sup>3)</sup>	-40,00%	17,69	-36,18%

Stand: 11.4.18 (13.21 Uhr); Ergebnisse gelten am Laufzeitende, vor Steuern und Gebühren; <sup>1)</sup>ohne Dividenden; <sup>2)</sup>Startniveau; <sup>3)</sup>Barriere wurde berührt

Quellen: Finanztreff.de, Thomson Reuters Datastream

WKN: **UV7CFU** | Emittent: **UBS** | Fälligkeit: **21.6.2019** | Bonuslevel: **32,00€** | Barriere: **22,00€** | Puffer: **25,40%** | Kurs: **27,72€** | Aufgeld: **-6,00%** | Bonusrendite: **15,44%**

Andreas  
Böger

DEPOT 1

Jochen  
Krisch

DEPOT 2

Thilo  
Stadler

DEPOT 3

Anzahl/nominal des Wertpapiers	ISIN	aufge- nommen Ausgabe	Kauf- kurs in Euro/%	Kaufsumme in Euro	Limits Euro je Stück/ Anzahl	Kurs am 12.4.2018 in Euro/%	Kurswert am 12.4.2018	Kursver- änderung in %
-----------------------------------	------	-----------------------------	----------------------------	----------------------	------------------------------------	-----------------------------------	-----------------------------	------------------------------

**DEPOT 1 ANDREAS BÖGER, C-QUADRAT Gold & Resources Fund**

550	Wheaton Precious Metals	CA9628791027	21/17	18,16	9988,00	—	17,13	9421,50	-5,7
230	Agnico Eagle Mines	CA0084741085	21/17	42,90	9867,00	—	35,57	8181,10	-17,1
2800	Kinross Gold	CA4969024047	21/17	3,59	10052,00	—	3,04	8512,00	-15,3
620	Pan American Silver	CA6979001089	21/17	14,98	9287,60	—	13,44	8332,80	-10,3
6100	Evolution Mining	AU000000EVN4	21/17	1,51	9211,00	—	2,10	12810,00	39,1
750	Kirkland Lake Gold	CA49741E1007	21/17	6,08	4560,00	—	13,90	10425,00	128,6
2600	Iamgold Corp.	CA4509131088	21/17	3,74	9724,00	—	4,43	11518,00	18,4
6300	B2Gold Corp.	CA11777Q2099	div.	2,18	13734,00	—	2,33	14679,00	6,9
5000	Yamana Gold	CA98462Y1007	10/18	2,51	12550,00	—	2,4	12000,00	-4,4

<b>Guthaben:</b>	<b>9446,35 Euro</b>	<b>Depotwert:</b>	<b>95879,40 Euro</b>
<b>Gesamtwert*:</b>	<b>105325,75 Euro</b>	<b>Depotveränderung:</b>	<b>+5,3 %</b>

**DEPOT 2 JOCHEN KRISCH, GLOBAL ONLINE RETAIL FONDS**

750	VipShop	US92763W1036	div.	12,50	9375,00	—	13,32	9990,00	6,6
7	Amazon	US0231351067	div.	834,22	5839,54	—	1157,00	8099,00	38,7
50	Naspers	ZAE000015889	div.	214,09	10704,50	—	201,77	10088,50	-5,8
500	SRP Groupe	FR0013006558	div.	19,78	9890,00	K: 7,10/300	7,36	3680,00	-62,8
350	Zalando	DE000ZAL1111	div.	39,74	13909,00	—	44,27	15494,50	11,4
70	Zooplus	DE0005111702	div.	140,54	9837,80	—	152,10	10647,00	8,2
70	Alibaba	US01609W1027	div.	151,28	10589,60	—	141,90	9933,00	-6,2
250	Stitch Fix	US8608971078	8/18	15,69	3922,50	—	18,75	4687,50	19,5
150	Wayfair	US94419L1017	div.	61,1	9165,00	—	54,76	8214,00	-10,4
	JD.com	US47215P1066				K: 32,10/125			

<b>Guthaben:</b>	<b>23744,45 Euro</b>	<b>Depotwert:</b>	<b>80833,50 Euro</b>
<b>Gesamtwert*:</b>	<b>104577,95 Euro</b>	<b>Depotveränderung:</b>	<b>+4,6 %</b>

**DEPOT 3 THILO STADLER, I.C.M. INDEPENDENT CAPITAL MANAGEMENT**

260	Soc.-Gén.-Disc.-Zert.	DE000TD7M013	div.	38,49	10007,40	—	39,16	10181,60	1,7
1000	Air-France-Disc.-Zert.	DE000CY5NHP2	div.	9,39	9390,00	—	8,33	8330,00	-11,3
900	Trivago-Disc.-Zert.	DE000HW4T0B6	43/17	7,16	6444,00	—	5,34	4806,00	-25,4
500	Pro7Sat.1-Disc.-Zert.	DE000CV35SV1	div.	21,01	10505,00	—	21,59	10795,00	2,8
115	Wirecard-Disc.-Zert.	DE000PP1LJS1	07/18	63,13	7259,95	—	66,90	7693,50	6,0
500	RWE-Disc.-Zert.	DE000DD4CM92	17/18	16,21	8105,00	—	16,26	8130,00	0,3
	Daimler-Disc.-Zert.	DE000CY7PMB3				K: 54,80/150			

<b>Guthaben:</b>	<b>49617,85 Euro</b>	<b>Depotwert:</b>	<b>49936,10 Euro</b>
<b>Gesamtwert*:</b>	<b>99553,95 Euro</b>	<b>Depotveränderung:</b>	<b>-0,4 %</b>

\*Startkapital am 11.5.2017 = 100.000 Euro, abzüglich Ausgaben für Wertpapiere und Spesen (0,2 Prozent pro Wertpapiergeschäft bzw. 2,5 Prozent Ausgabeaufschlag bei Fonds); Limits: K = Kauflimit, V = Verkaufslimit, o. L. = ohne Limit, SL = Stop-Loss

Die Beiträge stellen die Privatmeinung der Verfasser dar und dienen ausschließlich der unverbindlichen Information. Analysen und Schlussfolgerungen sind allgemeiner Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse einzelner Anleger. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Vor Treffen einer Anlageentscheidung sollte jedenfalls ein professioneller Finanzdienstleister konsultiert werden.

## Minenaktien legen zu

Ängste, die der US-Präsident auslöst, lassen die Kurse der Goldaktien anziehen

Jochen Krisch kam mit seinem Kauflimit für 125 **JD.com**-Aktien nicht zum Zuge. Sein Kauflimit lag in der vergangenen Woche mit 32,10 Euro je Aktie nur sieben Cent zu niedrig. Der limitierte Kaufauftrag bleibt im Markt. Vorerst gestrichen hat der E-Commerce-Experte das Verkaufslimit von 48,00 Euro für seine **Zalando**-Aktien. „Zum aktuellen Kurs von 44,27 Euro ist das Limit derzeit zu weit entfernt. Über eine Gewinnmitnahme denke ich neu nach, wenn die Zalando-Aktien wieder Fahrt nach oben aufgenommen haben“, so Krisch, der sein Depot unverändert lässt.

Viel getan hat sich im Depot Thilo Stadlers. Sein Vorhaben, bei den Discountern von K+S und auf den Euro-Stoxx-50 die Gewinne frühzeitig zu realisieren, war von Erfolg gekrönt. Das **K+S-Zertifikat** wurde zum Kurs von 18,83 Euro verkauft. Es brachte ihm einen Kursgewinn von 4,9 Prozent beziehungsweise 470,80 Euro, die Spesen außen vor gelassen. Der **Euro-Stoxx-50-Discounter** wurde zum Kurs von 30,52 Euro losgeschlagen. Mit ihm erzielte Böger ein Kursplus von 3,8 Prozent. In der Abschlussrechnung ergab sich, wiederum ohne Berücksichtigung der Spesen, ein Gewinn von 550 Euro, die seinem Guthaben zugerechnet wurden.

Ganze sechs Prozent legte Andreas Bögers Edelmetalldepot im Vergleich zur Vorwoche zu. „Die Unsicherheit bei Aktien und Anleihen, geopolitische Spannungen und sich verschlechternde Handelsbeziehungen stützen den Goldpreis. Die gegenläufige Bewegung der vergangenen Wochen zum restlichen Kapitalmarkt ist viel versprechend“, erklärt Böger, der seinen Favoriten die Treue hält. FB

A portrait of Jörg Hartmann, a middle-aged man with short dark hair and a light beard, smiling. He is wearing a dark brown leather jacket with quilted shoulders over a dark blue sweater. He is sitting on a wooden chair, with his hands clasped in his lap. The background is a plain, light grey.

**JÖRG HARTMANN**  
Exklusiv fotografiert  
für HÖRZU

Einer, der  
**HÖRZU**  
zu Hause hat

HÖRZU ist eine Marke der FUNKE MEDIENGRUPPE



Immobilienaktien

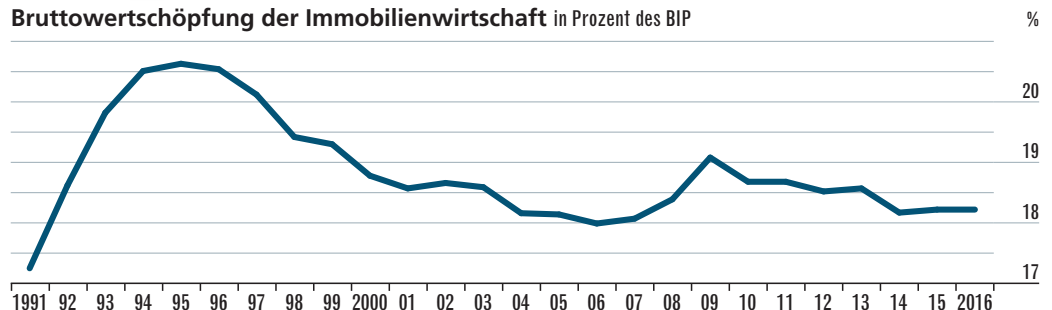
# Auf vollen Touren

Mieten steigen, Preise klettern – der deutsche Immobilienmarkt will hoch hinaus. Von einem Sektor, dessen Aktien ein Depot bereichern dürften

## Verkannte Größe

Immobilienbezogene Wirtschaftsaktivitäten machen gut 18 Prozent der deutschen Bruttowertschöpfung aus. Hinter dem verarbeitenden Gewerbe lag die Immobilienwirtschaft 2015 auf Rang zwei in Sachen Bruttowertschöpfung.

Bruttowertschöpfung der Immobilienwirtschaft in Prozent des BIP



Quelle: Wirtschaftsfaktor Immobilien 2017

**D**as nennt sich Boom. Um vier Prozent verteuerten sich konventionell gefertigte Wohngebäude im Februar im Vergleich zum Vorjahresmonat. Das klingt beim Statistischen Bundesamt so: „Das ist der höchste Anstieg der Baupreise seit November 2007 mit 5,8 Prozent.“ Toll, auch wenn Engpässe und eine Flut neuer Vorschriften für die Entwicklung mitverantwortlich sind.

**Verkannter Riese.** Die deutsche Bauindustrie läuft auf vollen Touren, seit an jeder Ecke ein Kran steht und zahllose Bagger elegant um die Kurven driften. Der Bau! Rund 18 Prozent der deutschen Wertschöpfung gehen auf sein Konto und mehr als 800 000 Unternehmen tummeln sich in diesem Bereich (s. a. Grafik S. 48 u.). Im weiteren Sinn gehören dem Sektor die Immobilienaktien an. „Das Geschäftsmodell solcher Immobilienkonzerne besteht darin, Gebäude oder Wohnungen zu kaufen, entsprechende Bauprojekte in Auftrag zu geben und zu überwachen, die Immobilien zu vermieten, zu verwalten oder gewinnbringend weiterzuverkaufen.“ So heißt es auf der Internet-Seite [www.anlegen-in-immobilien.de](http://www.anlegen-in-immobilien.de).

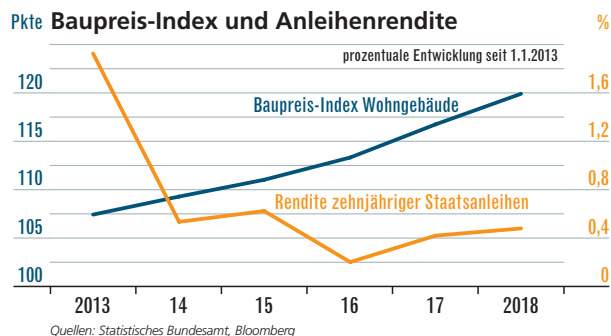
Der Dax-Real-Estate-Performance-Index zeigt, was mit diesen börsennotierten Papieren möglich ist. Seit der zweiten Jahreshälfte 2015 koppelte sich dieses Börsenbarometer vom Dax-Performance-Index ab. Mögliche Gründe: Irritationen um die chinesische Währungspolitik und die Öffnung der deutschen Grenzen für Flüchtlinge (s. Grafik r.M.). Beides rückte Immobilienaktien als Sicherheitsanker und Profiteure in den Fokus der Anleger. Plus: „Die Angebotsknappheit am Häusermarkt und der sehr gute Arbeitsmarkt bleiben die dominierenden Preistreiber“, sagt Stefan Scharff, Geschäftsführer und Immobilienanalyst bei SRC Research. Steigende Nachfrage, begrenztes Angebot. In solchen Zeiten steigen die Preise. Nutznießer sind Immobilienaktien. Drei interessante Unternehmen aus Deutschland finden Sie auf Seite 50.

Auch der Blick über den Tellerrand zu deutschsprachigen Nachbarn könnte sich lohnen. So fuhren Anleger mit Zertifikat auf den Immobilien-ATX aus der Alpenrepublik Österreich in den vergangenen Monaten ausgezeichnet (s. Grafik r.u.). Der Vorteil dieses Papiers: Da es mehrere Aktien enthält, sind Börsianer besser diversifiziert als mit Einzelaktien. Allerdings sind Zertifikate Inhaberschuldverschreibungen, was im Fall des Ausfalls des Emittenten böse Folgen haben kann.

Ein Haar in der Suppe könnten Börsianer auch in einem boomenden Immobilienmarkt finden. Indem sie nämlich ihren Blick auf den Zinsmarkt richten. Wenn die Renditen steigen, so argumentieren Profis, könnte das Immobilienunternehmen schaden. Der Hintergrund: Der Erwerb und der Unterhalt von Immobilien sind kapitalintensiv. Deshalb müssen die Konzerne häufig Kredite aufnehmen. Steigende Fremdkapitalzinsen schmälern dann den Gewinn. Das belastet in der Regel den Aktienkurs. Ob aber die Zinsen (s. Grafik r.o.) zu stark anziehen, darf bezweifelt werden. Bislang zumindest notiert die Rendite der zehnjährigen deutschen Staatsanleihen stoisch unter einem Prozent. Und damit bleiben Häuslebau und Fremdkapitalaufnahme günstig. Und Immobilienaktien einen Blick wert. ■ ►

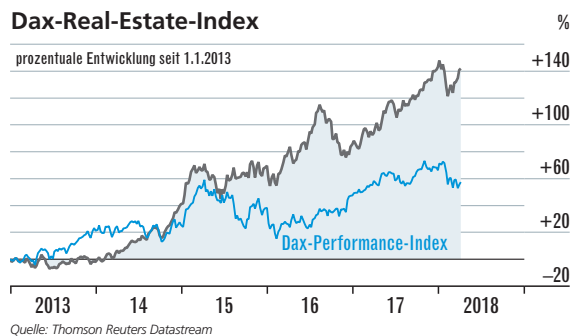
## Keine Gefahr

Die Preise für Wohnimmobilien steigen. Zeitgleich fielen auch die Zinsen hierzulande. Seit 2016 aber bildet der Zinsmarkt so langsam einen Boden. Den Immobilienpreisen schadete das aber nicht. Erst starke Zinserhöhungen bedeuten Gefahr. Das wäre vermutlich eine Rendite bei zwei Prozent plus x.



## Intakter Aufwärtstrend

Immobilien-Dax und Dax laufen nicht immer parallel. Eine Abkopplung gelang dem Dax-Real-Estate in der zweiten Jahreshälfte 2015. Seitdem hängt er das deutsche Standardbarometer deutlich ab. Der Immobilitätstrend ist weiterhin intakt.



## Blicke über den Tellerrand

Auch in Österreich boomt Betongold. Das Partizipationszertifikat der BNP Paribas auf den Immobilien-ATX-Index (ISIN: DE000AA0M681) konnte sich binnen fünf Jahren verdoppeln. Stopp: 28 Euro.



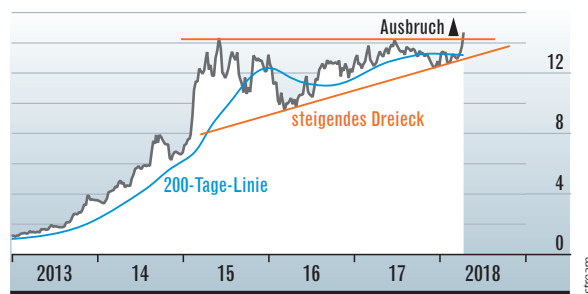
## ADLER REAL ESTATE

## Fortsetzung folgt

Drei Jahre lang war Pause. Der Aktienkurs von Adler Real Estate dümpelte innerhalb eines ansteigenden Dreiecks. Die Tiefpunkte stiegen also, während die Hochpunkte auf gleichem Niveau verharrten. Jetzt kam der Ausbruch, was Charttechniker als positives Indiz sehen. Die Hausse sollte nun weitergehen.

Im vergangenen Jahr erzielte Adler Real Estate 170,3 Millionen Euro Mieteinnahmen, der Vermietungsstand betrug rund 92 Prozent. Adler gehören gut 50 000 Wohnungen in Deutschland mit einer Durchschnittsgröße von 60 Quadratmetern. Alle fünf der von der Nachrichtenagentur Bloomberg befragten Analysten raten zum Kauf der Aktie. Das deckt sich mit Erwartungen des Unternehmens: Adler geht für 2018 von steigenden Nettoeinnahmen und einem Wachstum des Portfolios um rund 12 000 Wohnungen aus. Kleines Manko: Dividenden zahlt das Unternehmen keine. Den Stoppkurs zur Verlustbegrenzung platzieren Anleger bei zwölf Euro.

## Adler Real Estate



WKN/ISIN:	500800/DE0005008007
Börsenwert in Mrd. Euro:	0,85
Gewinn je Aktie 18/19e:	0,79/1,18
KGW 18/19:	18,6/12,5
Dividendenrendite 18/19e in %:	—/—

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream



Deutsche Wohnen

## Tempo halten

Der Aufwärtstrend von Deutsche Wohnen ist tadellos intakt, und der Aktienkurs nähert sich der Marke um 40 Euro. Damit konnte die Aktie seit 2013 gut 170 Prozent zulegen. Hält sie das Tempo durch?

Deutsche Wohnen baut auf die Ballungszentren und die Metropolen. „Unsere Bestände befinden sich dort, wo es die Menschen hinzieht“, sagt Unternehmenschef Michael Zahn. Diese Strategie soll auch 2018 Früchte tragen: Ein operatives Ergebnis von etwa 470 Millionen Euro wird angepeilt. 2017 waren es 432 Millionen, und schon das bedeutete einen Anstieg von mehr als zwölf Prozent. Die von Bloomberg befragten Analysten sehen das im Schnitt ähnlich. Sie gehen von einem Kursziel aus, das derzeit bei 40,44 Euro liegt. Deutsche Wohnen vermietet hierzulande mehr als 160 000 Wohnungen und Gewerbeimmobilien. Im Gegensatz zu Adler Real Estate (s. Kasten o.) zahlt Deutsche Wohnen sogar Dividende. Den Stoppkurs zur Verlustbegrenzung platzieren Anleger bei 34 Euro.

## Deutsche Wohnen



WKN/ISIN:	A0HN5C/DE000A0HN5C6
Börsenwert in Mrd. Euro:	13,57
Gewinn je Aktie 18/19e:	1,53/1,55
KGW 18/19:	25,1/24,7
Dividendenrendite 18/19e in %:	2,2/2,4

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

## TAG

Immobilien AG

## Allerhand Zählbares

Mit einer Dividendenrendite von – erwartet – 4,3 Prozent für 2019 bietet die TAG Immobilien ihren Aktionären allerhand Zählbares. Hinzu kommt noch eine Aktienkursentwicklung, die selbst gierige Anleger befriedigen sollte – seit 2013 legte die Aktie gut 80 Prozent zu. Das entspricht einer Rendite von durchschnittlich knapp zwölf Prozent per annum.

TAG Immobilien hält mit Erfolgen nicht hinter dem Berg: „Wir erzielen die höchsten Renditen bei Dividende und FFO innerhalb der Peer-Group. Unsere Strategie: Die Rendite auf Basis der einzelnen Aktie steht im Vordergrund, nicht das Wachstum in absoluten Zahlen“, heißt es auf der Internet-Seite. Etwa 83 000 Immobilien befinden sich im Portfolio. Dabei konzentriert sich TAG Immobilien „auf Regionen, die positive wirtschaftliche Wachstums- und Entwicklungsdaten aufweisen, stabile Mieteinnahmen erwarten lassen und daher ein hohes Wertschöpfungspotenzial besitzen“. Stoppkurs: 15 Euro.

## TAG Immobilien



WKN/ISIN:	830350/DE0008303504
Börsenwert in Mrd. Euro:	2,52
Gewinn je Aktie 18/19e:	0,98/1,20
KGW 18/19:	17,6/14,4
Dividendenrendite 18/19e in %:	4,1/4,3

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream



# Exklusives Wein-Sparpaket für FOCUS-MONEY Leser.

Jetzt FOCUS-MONEY lesen, sparen und erstklassige Rosé-Weine genießen!



## Marchese del Melo Primitivo Rosato 2017

### Weingut: Botter

Der 2017er Marchese del Melo Primitivo Rosato erscheint schillernd, lachsfarben im Glas mit auffällender Viskosität. Im Bouquet zeigt sich der Rosé fruchtig, mit Aromen von Erdbeeren und Himbeeren, dezent dropsigen Anklängen und einer leichten Minze-Note. Am Gaumen zeigt sich der Rosato von guter Struktur, vollmundig, cremig und mit viel Schmelz und dropsigen Anklängen und herrlicher Ausgewogenheit zwischen Fruchtsüße und Säure.

0,75 l  
12,0 % Alkohol

Hohe  
Viskosität und  
schmelzige  
Cremigkeit



## Miraval Rosé Côtes de Provence AOP 2017

### Weingut: Perrin et Fils SAS

Ein fruchtig-frischer Tropfen Hollywood im Glas – entstanden auf dem Weingut von Brad Pitt und Angelina Jolie in Zusammenarbeit mit der berühmten Winzerfamilie Perrin. Ein klassischer, gut gemachter und fruchtbetonter Rosé aus der Provence in einem schönen Blassrosa von Rosenblüten mit glänzendem Schimmer. Der 2017er Jahrgang überzeugt durch seine intensive Aromenfülle mit Noten von frischen Früchten und Frühlingsblumen.

0,75 l  
13,0 % Alkohol

TOP 5  
Roséweine  
2017, Wein-  
wirtschaft



## Flor de Muga Rosado 2016

### Weingut: Bodegas Muga

Absolut wunderbar im Glas, sehr hell und mit violetten Reflexen. Bereits der erste Eindruck überzeugt auf ganzer Linie. Komplex, Erdbeertorte und Pfirsich, dazu feine Aromen von Blüten. Mit der Zeit im Glas entwickelt sich der Flor de Muga und zeigt feinste Nuancen von Rosenblüten und Himbeeren. Am Gaumen überraschend, da sehr saftig und mit vollem Körper als bei einem 08/15 Rosé. Jedoch ist der Wein nie überladen.

0,75 l  
13,5 % Alkohol

90/100  
Punkte  
Guía  
Proensa



## Lieferung direkt von Silkes Weinkeller:

- Vielfach ausgezeichnete Weinhändler
- Hochwertige Premium-Weine
- Die Portokosten für das Paket übernehmen wir für Sie



SILKES WEINKELLER



## Ihr FOCUS-MONEY Wein-Paket:

Exklusives Rosé-Weinpaket* .....	€ 104,60
17 Ausgaben FOCUS-MONEY .....	€ 64,60
Regulärer Preis .....	€ <del>169,20</del>
Ihre Ersparnis .....	€ 103,60
<b>Gesamtpaket nur .....</b>	<b>€ 65,60</b>



Sie sparen  
**61%**

\*Sechserpaket Rosé-Weine (von jedem Wein erhalten Sie zwei Flaschen).

Gleich bestellen:

☎ 01806 4801000\*\*

🌐 [focus-abo.de/money-rose](http://focus-abo.de/money-rose)



Der Sparpaket-Preis von € 65,60 setzt sich zusammen aus: 17 Ausgaben FOCUS-MONEY für € 64,60 + Rosé-Weinpaket für € 1,00. Ein Angebot der FOCUS Magazin Verlag GmbH, Arabellastraße 23, 81925 München. Alle angebotenen Weine enthalten Sulfite. Alle Preise in Euro inkl. der gesetzlichen MwSt. sowie inklusive Versandkosten. Sie haben ein gesetzliches Widerrufsrecht. Die Belehrung können Sie unter [www.focus-abo.de/agb](http://www.focus-abo.de/agb) abrufen. Angebot und Lieferung nur an Personen über 18 Jahre. \*\*€ 0,20/Anruf aus dem Festnetz der Deutschen Telekom, andere Mobilfunkpreise möglich, Mobilfunkpreis max. € 0,60/Anruf. Silkes Weinkeller behält sich aufgrund von Verfügbarkeiten einen Jahrgangswechsel vor. Aktionsnr.: 641483B17

**Triebwerk-Montage:** volle Auftragsbücher treiben die Gewinne

Rolls-Royce

# Jetzt wird Geld verdient

Die Jahre der Affären und Probleme sind gezählt. Der britische Triebwerkshersteller kann endlich das rasante Wachstum in der Luftfahrt auch profitabel nutzen



**R**olls-Royce. Bei dem Namen denkt man zwangsläufig an mondäne Luxuslimousinen, an britischen Adel, Glamour und natürlich an Spirit of Ecstasy, die Figur, die seit 1911 auf dem Kühler der Nobelkarossen thront. Dabei hat der Konzern Rolls-Royce schon lange nichts mehr mit „Emily“, wie die Figur genannt wird, zu tun. Genauso wenig wie mit Glamour und mondänem Luxus. Denn das Autogeschäft haben die Briten um die Jahrtausendwende an BMW verkauft. Übrig geblieben ist nicht weniger als der zweitgrößte Hersteller von Triebwerken für Flugzeuge.

**Neuer Schub.** Und der lieferte in den vergangenen Jahren eine ziemlich bewegte Börsengeschichte. An deren Ende sich Anlegern jetzt eine interessante Chance bietet. Viele Jahre hatte der Konzern schwer zu kämpfen. Mit Korruptionsskandalen, kostspieligen Technikpannen und

nicht zuletzt auch dem Brexit und damit dem Verfall des britischen Pfund. Obwohl es gewaltig brummt in der Luftfahrtbranche, die zwei großen Flugzeugbauer Airbus und Boeing rekordvolle Auftragsbücher feiern, blieb bei den Briten unterm Strich allzu oft nicht viel hängen. Dabei bedeutet jedes verkaufte Passagierflugzeug doch auch zwei oder sogar vier verkaufte Triebwerke. Nach einem straffen Sanierungsprogramm ist Rolls-Royce jetzt endlich zurück auf Kurs. Die Probleme sind weitestgehend behoben, die Renditen steigen. „Der Konzernumbau sollte Rolls-Royce jetzt kräftig Schub geben“, sagt Celine Fornaro, Analystin bei der Investmentbank UBS.

Das hängt vor allem mit einem Mann zusammen: Warren East. Der Brite übernahm im Jahr 2015 den Chefposten bei Rolls-Royce. Damals steckte das Unternehmen



tief in der Krise. Ein Schmiergeldskandal, überdimensional hohe Pensionsverpflichtungen und diverse Technikpannen machten dem Konzern zu schaffen. Hinzu kam dann noch das Brexit-Votum der Briten, mit dem ein dramatischer Verfall des Pfund einherging. Ergebnis des Gesamtdilemmas: 2016 erwirtschaftete Rolls-Royce einen Verlust von rund vier Milliarden Pfund. Obwohl der Umsatz in dem Jahr um neun Prozent zulegte.

Aber der neue Chef kehrte mit eisernem Besen. Er kümmerte sich um den Schmiergeldskandal, strich Kosten zusammen, rasierte die Pensionsverpflichtungen für Manager ab und senkte die Schulden. Außerdem strich er unprofitable Sparten zusammen. Künftig wird sich Rolls-Royce auf drei Bereiche konzentrieren: die zivile Luftfahrt, die Rüstung und die Energiesysteme. Letzteres Geschäft galt lange nur als Beiwerk. Inzwischen erwirtschaften die Briten mit Bauteilen etwa für Kraftwerksturbinen mehr Umsatz als im Rüstungsgeschäft. Und trotz der immer noch niedrigen Rohstoffpreise sind die Umsatzrenditen in der Sparte mit rund elf Prozent äußerst attraktiv.

Wachstumstreiber der kommenden Jahre ist aber die zivile Luftfahrt. Das Geschäft brummt seit Jahren, die Auftragsbücher sind randvoll. Die Airlines rund um den Globus haben Tausende neue, Sprit sparende Flugzeuge bei Airbus und Boeing bestellt. Großer Vorteil: Bei vielen Modellreihen der beiden Branchengrößen hängen ausschließlich die Triebwerke von Rolls-Royce oder Wettbewerber General Electric unter den Tragflächen. In den kommenden Jahren werden die Briten nun endlich wieder Kapital daraus schlagen können. Analystin Fornaro rechnet damit, dass sich der Gewinn 2020 im Vergleich zu diesem Jahr nahezu verdreifachen wird.

Dieser gewaltige Ergebnisschub resultiert neben dem auftragsbedingt hohen Umsatzwachstum vor allem aus der stark steigenden Profitabilität. Lag die Umsatzrendite vor Zinsen und Steuern im vergangenen Jahr konzernweit noch bei 2,4 Prozent, wird sie bis 2020 auf fast acht Prozent zulegen, erwartet Fornaro. Dieser Wachstumskurs sollte sich auch in der Aktie bemerkbar machen. ■

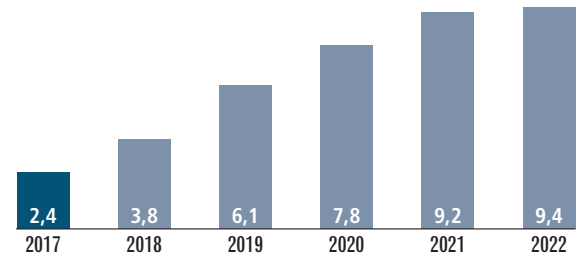
PETER BLOED

## Rendite im Höhenflug

Hohe Entwicklungskosten und die Beseitigung von technischen Problemen drückten zuletzt die Margen. In den kommenden Jahren soll die Profitabilität stark zunehmen. Vor allem dank der Triebwerke für die neuen Großraumjets von Boeing und Airbus.

### Umsatzrendite

in Prozent, ab 2018 Prognose



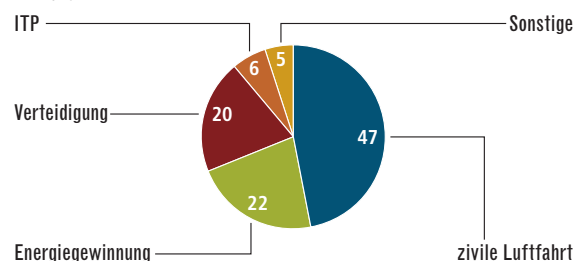
Quelle: UBS

## Auf Erfolgskurs mit Airbus und Boeing

Knapp die Hälfte des Umsatzes erwirtschaftet Rolls-Royce in der zivilen Luftfahrt. Und dort etwa je zur Hälfte mit Neuteilen und im Ersatzteilgeschäft von Turbinen, die bereits im Einsatz sind. Zweitgrößtes Standbein sind Bauteile für Kraftwerke.

### Umsatz nach Sparten

in Prozent



Quelle: UBS

## Enormes Potenzial

Dank des hohen Gewinnwachstums hat das Rolls-Royce-Papier noch ordentlich Luft nach oben. Analysten taxieren seinen fairen Wert auf 13 bis 14 Euro je Aktie.

WKN/ISIN:	<b>A1H81L/GB00B63H8491</b>
Börsenwert:	18,7 Mrd. Euro
Umsatz 18/19/20e:	17,8/18,7/19,8 Mrd. Euro
Ergebnis 18/19/20e:	0,5/0,99/1,39 Mrd. Euro
Gewinn je Aktie 18/19/20e:	0,22/0,42/0,60 Euro
KGV 18/19/20:	46,4/24,3/17,0
Dividende je Aktie 18/19/20e:	0,15/0,16/0,19 Euro
Dividendenrendite 18/19/20e:	1,5/1,6/1,9%
Kursziel:	14 Euro
Stoppkurs:	8,50 Euro
e = erwartet	

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg





**Brunello Cucinelli: Der Gründer hat das Luxuslabel zur Top-Adresse für Kaschmirwolle gemacht**



**Brunello Cucinelli**

# Mode für Milliardenä

Luxus läuft! Warum Brunello Cucinelli jeden Index schlägt. Und sündhaft teures Leder und Kaschmir gewappnet gegen eine mögliche Rezession sind

## Unschlagbar!

So geht Outperformance: Seit 2010 hat der Luxus-Index von Bloomberg den S&P-500 ganz klar hinter sich gelassen und fast 300 Prozent gebracht.

### BI-Global-Luxury-Goods-Comp.-Peer-Index



**Luxusschuhe:** Edle Schnürer vom Label Brunello Cucinelli können schnell mal mehrere tausend Euro kosten



**W**as für ein Langweiler! Jeden Tag trägt dieser Mann das gleiche Shirt. Mark Zuckerberg, Facebook-Boss und Milliardär, rennt immer in diesen grauen Oberteilen rum. Aber warum? Seine Erklärung: Er will so wenig Zeit mit unwichtigen Entscheidungen wie Klamottenwahl verschwenden wie möglich und seine Willenskraft lieber in sein Lebenswerk Facebook stecken. So viel zu Zuckerbergs Motivation, aber eine Frage haben sich die meisten wohl noch nie gestellt: Was sind das eigentlich für Shirts? Immerhin besitzt der 33-Jährige sie in zigfacher Ausführung und hat den ganzen Schrank voll davon. Also kauft Zuckerberg billig im Dutzend beim Outlet ein? Nein! Seine Shirts tragen das Label der italienischen Designermarke Brunello Cucinelli. Und solche Shirts kosten dann mal schlappe 250 Euro.

Luxus hat eben seinen Preis. Brunello Cucinelli ist berühmt für seine hochwertigen Stoffe. Gerade in Sachen Kaschmir gilt das italienische Modehaus als Top-Adresse.

Und auch Aktionäre lagen beim Modehaus in den letzten Jahren richtig. Der Titel hat sich in gut zwei Jahren mehr als verdoppelt, und der Modekonzern verspricht auf Grund hoher Margen weiter steigende Gewinne und Dividenden.

**Für die Betuchten.** Am Beispiel Zuckerberg zeigt sich, welche attraktive Zielgruppe der italienische Konzern bedient. Sie ist speziell, kaufkräftig und schätzt Qualität – ein Traum für jede Marketing-Abteilung. Aber was hilft die ganze Kaufkraft im aktuellen Umfeld? An den Märkten geht immer mehr die Angst vor einer Korrektur um. Die Zinswende spielt eine wichtige Rolle und könnte gerade hochverschuldete Unternehmen ins Wanken bringen. Und Hedge-Fonds-Manager wie Ray Dalio spekulieren darauf, dass die Wirtschaft in Europa an Schwung verlieren könnte. Wenn die Leute weniger im Geldbeutel haben, dann würden sie doch zuerst am Luxus sparen, oder? Nur mal ein Gedankenspiel: Glauben Sie wirklich, dass sich ein Milliardär wie Zuckerberg weniger Shirts kauft, wenn Konjunktur oder Börse schwächeln? Wohl kaum. Für die Zielgruppe von Brunello Cucinelli mag Geld durchaus eine Rolle spielen, aber wer sich Bomberjacken für 4360 Euro leisten kann, dürfte so schnell nicht die Kaufkraft verlieren. So sehen es auch die Experten der Berenberg Bank. Ihr Fazit: Die Nachfrage sei eher „recession-proof“ – also besser gefeit vor einer Rezession.

**Luxus läuft.** Wie stabil das Geschäft mit Kaschmir und Ledertaschen läuft, zeigt sich an der boomenden Branche. Das organische Umsatzwachstum könnte nach Schätzungen des Nachrichtendienstes Bloomberg nah an die 10-Prozent-Marke heranreichen. So hoch lag der Wert zuletzt 2013. Gerade die Erholung in Asien macht sich bemerkbar. Ein Faktor: Die chinesische Währung Renminbi Yuan ist vor Kurzem gegenüber dem Dollar auf den höchsten Stand seit drei Jahren geklettert. Das macht die Chinesen kaufkräftiger – und damit die größte Zielgruppe an Luxusfans. Auch E-Commerce beflügelt die Branche zusätzlich. Kein Wunder, dass der Luxus-Index von Bloomberg den S&P-500 seit 2010 klar abgehängt hat (s. Chart links). Brunello Cucinelli hat sich erfolgreich im absoluten Luxussegment positioniert. Die Analysten der

Berenberg Bank halten diese Strategie für hochattraktiv, weil die Nachfrage schlichtweg stärker wächst. Dem italienischen Konzern trauen sie deswegen eine Outperformance zu – auch wegen der Preissetzungsmacht und des geringen Wettbewerbs. Konkret sieht das so aus: Seit dem Börsengang 2012 hat Brunello Cucinelli die Branche der sogenannten weichen Luxusgüter (beispielsweise Mode und Leder) regelmäßig outperformt – und zwar mit einem Faktor von 2,5. Und genau das erwarten die Experten auch für die Zukunft. Wer so abliefert wie Cucinelli, rückt nicht nur bei Aktionären ins Blickfeld. Auch Übernahmefantasie kommt ins Spiel und könnte den Kurs weiter beflügeln. Berenberg rechnet damit, dass die Italiener früher oder später Ziel eines großen Konkurrenten werden dürften. Ein bekanntes Beispiel für einen solchen Fall gibt es bereits: Loro Piana. Im Juli 2013 hatte der französische Luxusgüterkonzern LVMH das italienische Label für zwei Milliarden Euro übernommen.

**Es wird aufgemöbelt.** Aber auf organischem Wachstum und möglichen Übernahmen will sich Brunello Cucinelli nicht ausruhen. In diesem Jahr soll kräftig investiert werden. Berenberg verweist darauf, dass 2018 die Showrooms auf Vordermann gebracht werden sollen, und Geld soll auch in die Läden fließen. Der Plan: Die bestehenden Stores werden aufgemöbelt, und das Netz wird insgesamt ausgebaut. Geld dafür scheint genug da zu sein. Berenberg betont, dass sich der Konzern in den letzten Jahren bemüht habe, vermehrt Cash anzuhäufen und so die Bilanz besser in Schuss zu bringen. Das dürfte auch an die Aktionäre fließen. In diesem Jahr taxieren Analysten die Dividende je Aktie auf 28 Cent. Und es soll mehr werden in den kommenden Jahren. Berenberg lobt die Dividendenpolitik und prognostiziert ein jährliches Wachstum von 30 Prozent in den nächsten drei Jahren. Was geht also noch? Vor Kurzem hat der Kurs neuen Schwung geholt und die 200-Tage-Linie überwunden. Berenberg ruft ein Kursziel von 32 Euro aus. Dieses Szenario wäre auf jeden Fall spannender als Zuckerbergs Kleiderschrank. ■

MARIO LOCHNER

## Passt perfekt

Nicht nur Models machen eine gute Figur in den Stoffen von Brunello Cucinelli, auch die Aktie kann sich sehen lassen. Der Kurs hat sich in zwei Jahren mehr als verdoppelt und erst kürzlich wieder die 200-Tage-Linie von unten geschnitten.

WKN/ISIN:	<b>A1JWYK/IT0004764699</b>
Börsenwert:	1,87 Mrd. Euro
Umsatz 18/19/20e:	550/605/661 Mio. Euro
Gewinn je Aktie 18/19/20e:	0,73/0,82/0,89 Euro
KGV 18/19/20:	37,2/33,0/30,4
Dividende je Aktie 18/19/20e:	0,28/0,32/0,35 Euro
Dividendenrendite 18/19/20e:	1,04%/1,19%/1,31 %
aktueller Kurs:	27,50 Euro
Kursziel:	32 Euro
Stoppkurs:	23,20 Euro
e = erwartet	

Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg





Ölraffinerien

# Starke Veredler

In den USA floriert das Raffineriegeschäft. Seit Jahren steigen die Aktienkurse der Öldestillate-Produzenten. Wie Anleger mitverdienen

**Ölraffinerie in den USA:**  
Vor allem an der Westküste  
und im Herzen der USA  
lässt sich lukrativ cracken

2004 05 06



**K**anadas Ölproduzenten haben es nicht leicht. Sie bekommen ihr Produkt nur zu hohen Abschlägen los. Grund: Der Zugtransport ist teuer, und die Pipeline-Kapazitäten gen Süden sind zu gering. Der Abschlag für ein Barrel (Fass mit 159 Litern) Western-Canadian-Select-Öl (WCS) gegenüber dem West-Texas-Intermediate-Öl (WTI) beträgt deutlich mehr als 20 US-Dollar. Zum Vergleich: Der Preisunterschied vom in Europa als Messlatte dienenden Brent-Öl zu WTI liegt aktuell bei rund fünf US-Dollar.

Des einen Leid, des anderen Freud. Vom günstigen Öl des nördlichen Nachbarn profitieren einige Ölraffinerien in den USA. Zumindest wenn sie das WCS zu günstigen Transportkosten bekommen. Das ist im Westen und zum Teil in der Mitte des Landes der Fall. So verarbeitet Holly-Frontier rund 100 000 Barrel kanadisches Öl pro Tag. Bei Marathon sind es sogar 200 000 bis 250 000 Barrel pro Tag. Die Gewinnmargen liegen in den bevorzugten Regionen für die Raffinerien somit deutlich höher als andernorts (s. Grafik rechts). Doch auch für die anderen US-Ölraffinerien (s. Tabelle S. 58), die zum Beispiel an der Golf-von-Mexiko-Küste arbeiten und kein günstiges Kanada-Schweröl beziehen können, gibt es gute Argumente. Der Aufwärtstrend der Raffinerie-Aktienkurse sollte sich daher fortsetzen (s. Grafik unten).

**Makrotrends unterstützen.** Die Analysten des britischen Investmenthauses Barclays gehen davon aus, dass kanadisches Öl bis zum möglichen Bau der Keystone-XL- oder der Trans-Mountain-Expansion-Pipeline mit Abschlägen von bis zu 26,40 US-Dollar je Barrel gegenüber WTI in den nächsten drei Jahren gehandelt wird. Denn die Transportkosten per Bahn von Kanada an die Küste des Golfs von Mexiko im Süden der USA liegen bei rund 20 Dollar.

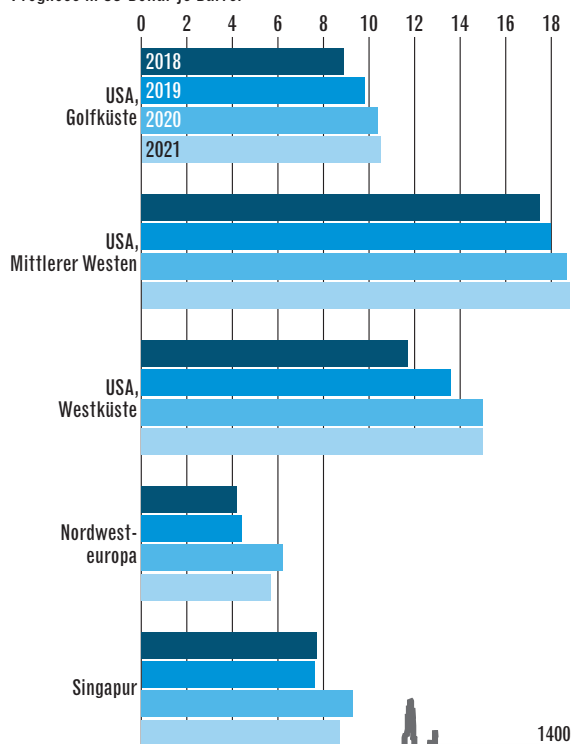
Doch dies ist nicht das einzige Kaufargument für die Aktien der US-Ölraffinerien. Die Trump'sche Steuerreform springt ebenfalls bei. Sie dürfte dem Cashflow einen deutlichen Schub nach oben geben. Nach unter den hohen Erwartungen liegenden Gewinnausweisen im ersten Quartal 2018 sollte dies den Investoren Zuversicht für die kommenden Quartalsberichte geben. Hinzu kommen zwei Entwicklungen, die den Gewinnmargen ebenfalls ►

## Lage, Lage, Lage ...

Von den täglich 16,7 Millionen Barrel Öl, die in den USA Ende März 2018 durch die Raffinerien liefen, wurden 53 Prozent an der Golfküste, 22 Prozent im Mittleren Westen und 15 Prozent an der Westküste verarbeitet.

### Margen von Erdölraffinerien

Prognose in US-Dollar je Barrel



Quelle: Barclays



### Branche im Rampenlicht

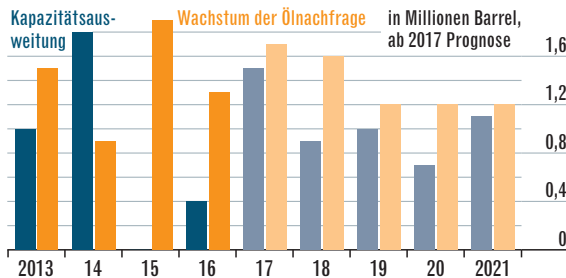
Seit 2010 geht es mit kleineren Unterbrechungen mit den Aktien der US-Raffineriegesellschaften aufwärts. Die Nachfrage nach den Leichtölprodukten und der Zugang zu reichlich Rohöl sind eine gute Basis für die positive Entwicklung.

Quelle: Bloomberg

## Aufbau der Preismacht

Raffinerien in den USA brauchen Konkurrenz von außerhalb nicht zu fürchten. Der weltweite Kapazitätsaufbau verläuft träge und findet hauptsächlich im Nahen Osten statt. Von dort werden die Ölprodukte wie Benzin und Diesel vor allem dem Ausstoß europäischer Raffinerien Konkurrenz bieten.

### Ausbau der Raffineriekapazitäten weltweit

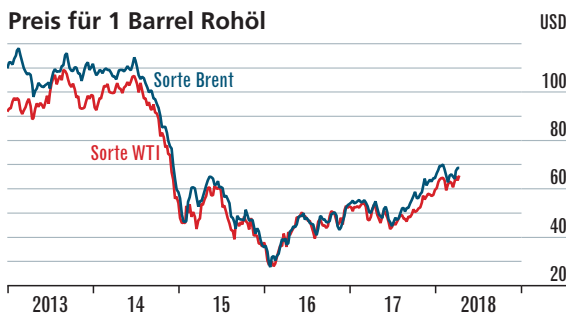


Quelle: Barclays

## Ölpreise stabilisiert

Auf Grund der guten Verfügbarkeit liegt der WTI-Ölpreis unter der Notierung für Brent-Öl. Dies dürfte auch in der nächsten Zeit so bleiben. Denn die geopolitischen Risiken sind für die europäische Ölversorgung akuter als für die US-amerikanische. Raffinerien profitieren über potenzielle Exportchancen.

### Preis für 1 Barrel Rohöl



Quelle: Thomson Reuters Datastream

zuträglich sein sollten. Zum einen gehen die Lager an Ölprodukten in den USA zurück. Waren die Benzinlager in den USA Ende Februar noch mit 251,8 Millionen Barrel gefüllt, so waren es am 30. März nur mehr 238,5 Millionen Barrel. Das ist zwar in etwa das Niveau des Vorjahrs, doch damals lag die höchste Füllmenge mit 260 Millionen Barrel über dem Top-2018er-Niveau. Hinzu kommt, dass auf Grund der guten US-Konjunktur und damit des positiven Arbeitsmarkts erwartet wird, dass die Fahrsaison 2018 einen höheren Benzinverbrauch bringen wird als 2017. Der US-Benzinpreis liegt jedoch schon deutlich über dem Niveau vom Frühjahr 2017, was den Nachfrageboom etwas dämpfen sollte.

**Viel Öl, wenig Kapazitäten.** Zum anderen kam weltweit der Aufbau von Ölraffineriekapazitäten ins Stocken. Zwischen 2015 und 2017 wurden global neue Raffineriekapazitäten in einer Größenordnung von 1,9 Millionen Barrel pro Tag fertiggestellt. Im gleichen Zeitraum stieg die gesamte Nachfrage nach veredelten Ölprodukten wie Benzin, Heizöl und Diesel jedoch um 4,9 Millionen Barrel pro Tag. Auch in den nächsten Jahren dürfte der Aufbau neuer Kapazitäten, der zum Großteil in der arabischen Welt stattfindet, hinter dem weltweiten Ölproduktedurst zurückbleiben (s. Grafik links). Dies spricht dafür, dass gerade in den USA die Ölraffinerien ihre Gewinnmargen halten oder sogar ausbauen können. Insbesondere da in den Vereinigten Staaten reichlich Öl auf Grund der Schieferölproduktion verfügbar sein sollte, dürften auch keine günstigen Ölproduktimporte anstehen.

Anleger können an den guten Vorgaben für die US-Ölraffinerien über Aktien partizipieren, die auch an deutschen Börsen notiert sind. Denn obwohl die Kurse tendenziell schon gestiegen sind, liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf vergleichbar moderatem Niveau. Umso mehr, wenn man davon ausgeht, dass die Gewinne nicht nur 2018, sondern auch in den zwei oder drei darauffolgenden Jahren weiter steigen dürften. HollyFrontier wird von den Analysten zwar am schwächsten eingeschätzt. Die spekulative Aktie sollte jedoch am stärksten vom günstigen kanadischen Öl profitieren. ■

JOHANNES HEINRITZ

## Unabhängige Ölraffinerien in den USA

Preisschwankungen beim Öl sowie staatliche Regulierungen zum Beispiel von Grenzwerten bei den Destillaten können die Profitabilität von Raffinerien beeinflussen. Die Aktien sind daher als spekulativ einzustufen. Stopps setzen.

Name	WKN	ISIN	Kurs in Euro	Börsenwert in Mrd. Euro	Gewinn je Aktie (in Euro)		KGV* 2018	KBV** aktuell	Kursziel (in Euro)***			Stoppkurs in Euro
					2018e	2019e			tiefst	Durchschnitt	höchst	
Andeavor	A2DVGU	US03349M1053	88,53	13,4	7,15	9,04	12,4	1,7	91,30	108,50	131,77	77,00
Marathon Petroleum	A1JEXK	US56585A1025	59,17	27,8	3,98	4,80	14,9	2,5	53,33	66,90	73,06	50,00
Phillips 66	A1JWQU	US7185461040	81,37	36,5	5,61	6,64	14,5	1,9	67,44	87,54	109,35	70,00
PBF Energy	A1J9SG	US69318G1067	27,38	3,1	2,59	3,14	10,6	1,7	24,05	30,34	35,72	23,50
Delek US Holdings	A2DY2Y	US24665A1034	35,24	2,9	2,05	2,46	17,2	2,1	32,32	36,39	39,79	30,00
Valero Energy	908683	US91913Y1001	80,07	32,6	5,83	6,73	13,7	1,9	72,80	81,93	99,06	68,00
HollyFrontier	A1JCLQ	US4361061082	43,27	7,5	2,98	3,42	14,5	1,7	32,32	40,51	49,53	33,50

e = erwartet; \*Kurs-Gewinn-Verhältnis; \*\*Kurs-Buchwert-Verhältnis; \*\*\*Kursziele (12 Monate) der von Bloomberg befragten Analysten

Quellen: Bloomberg, Barclays



## Mächtiger Gewinnschub

Andeavor, früher bekannt als Tesoro, gehört neben HollyFrontier und Marathon Petroleum zu den Raffineriebetreibern mit den voraussichtlich höchsten Gewinnmargen 2018 und 2019. Andeavor sollte zwölf beziehungsweise 13 US-Dollar je Barrel erreichen. Der Konzern besitzt ein starkes Standbein im Westen der USA, unter anderem ein Werk in Los Angeles mit einer Kapazität von 380000 Barrel pro Tag – damit eine der größten Raffinerien an der Westküste – sowie eine 166000-Barrel-pro-Tag-Anlage im Norden Kaliforniens. Insgesamt hat Andeavor zehn Standorte von Alaska über Texas bis Minnesota. Die Gesamtkapazität liegt bei circa 1,2 Millionen Barrel pro Tag. Der Durchlauf betrug 2017 rund 997000 Barrel. Bis 2019 dürfte sich bei leicht steigender Gewinnmarge die Verarbeitung auf 1,1 Millionen Barrel pro Tag erhöhen. Dies sollte sich im Umsatz und noch stärker im Gewinn niederschlagen. Der Nettogewinn dürfte von 812 Millionen US-Dollar 2017 und 1,8 Milliarden 2019 auf rund zwei Milliarden Dollar im Jahr 2020 ansteigen.



## Chance auf positive Überraschungen

Mit einer Kapazität von aktuell rund 510000 Barrel pro Tag gehört HollyFrontier unter den börsennotierten US-Konzernen zu den kleineren Raffineriebetreibern. Doch seit 2015 konnte die Gesellschaft die Kapazitäten an ihren Standorten im Südwesten und Mittleren Westen der USA sowie in den Rockies um immerhin 15 Prozent ausbauen. 2018 sollte HollyFrontier täglich rund 470000 Barrel Öl verarbeiten. Bis zum Jahr 2020 könnten es dann gut 500000 Barrel werden. Circa 80000 bis 100000 Barrel pro Tag – also rund 20 Prozent des Inputs – bezieht der Konzern aus Kanada und profitiert so mit am stärksten von der Preisdifferenz zwischen kanadischem und US-Öl.

Entsprechend hoch dürfte daher auch die Gewinnmarge je Barrel mit 13 Dollar 2018 und 14 Dollar 2019 ausfallen. Bei den Analysten ist die HollyFrontier-Aktie bisher nicht favorisiert. Doch das könnte sich ändern, wenn die guten Vorgaben sich in Gewinnüberraschungen niederschlagen. Die Aktie ist zwar spekulativ, jedoch auch chancenreich.

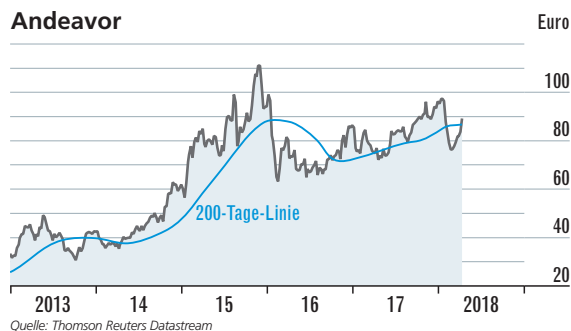


## Profitabilität gestärkt

PBF Energy mit Sitz in Parsippany besitzt fünf Raffinerien und ist geografisch stark diversifiziert. Die aktuelle Kapazität verteilt sich auf die Ostküste (370000 Barrel pro Tag), die Golfküste (189000), den Mittleren Westen (170000) und die Westküste (155000). Die Gewinnmarge wird mit neun und zehn US-Dollar je Barrel 2018 und 2019 vergleichsweise niedrig erwartet. Doch das Management unterzieht den Konzern derzeit einer Rationalisierung. In zwei Raffinerien, Chalmette an der Goldküste und Torrance in Kalifornien, waren bereits im operativen Bereich Fortschritte zu erkennen. Die Gewinnentwicklung könnte daher von relativ geringem Niveau – für 2017 weist PBF auf operativer Basis nur 130 Millionen US-Dollar Nettogewinn aus – im laufenden und in den kommenden Jahren dynamisch verlaufen. Bis 2019 könnte es zu einer Vierfachung des Gewinns kommen. Gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis des für das laufende Jahr erwarteten Gewinns, sieht die PBF-Aktie im Vergleich moderat bewertet aus.

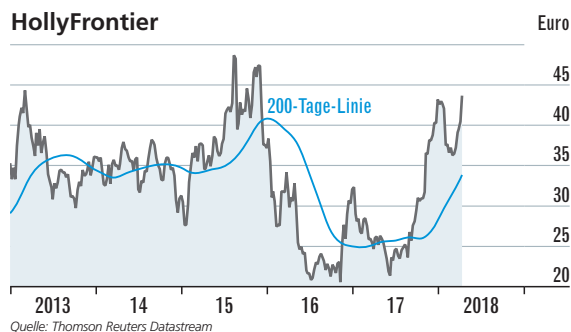
## Auf dem Weg nach oben

Die Aktie befindet sich in einem intakten Aufwärtstrend. Der Ausbruch über die 200-Tage-Linie dürfte weitere Impulse nach oben freisetzen. Das von den Analysten im Durchschnitt angegebene Kursziel von gut 108 Euro erscheint gut realisierbar.



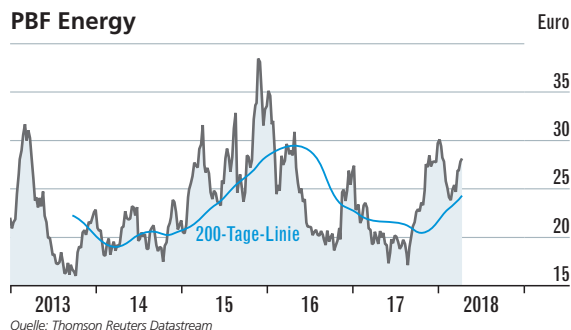
## Tal durchschritten

Nach der Kursverdopplung seit dem Tief nahe 20 Euro hat sich die Aktie weit von ihrer 200-Tage-Linie nach oben entfernt. Jede weitere Konsolidierung – Anfang des Jahres erfolgte die erste – dürfte eine nochmals günstige Kaufgelegenheit bedeuten.



## Konsolidierung beendet

Der Ausbruch aus einem Keil im Herbst 2017 sowie der Sprung über die 200-Tage-Linie setzten starke Aufwärtssimpulse bei der PBF-Aktie frei. Potenzial sollte die Notierung zumindest bis zum alten Hochpunkt bei rund 40 Euro bieten.





**FOCUS-MONEY:** Die Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen liegt bei 0,34 Prozent. Lohnt es sich überhaupt, bei solch mickrigen Zinsen in Anleihen zu investieren?

**Wolfgang Bauer:** Man muss differenzieren, um welchen Teil des Rentenmarkts es sich handelt. Ein Investment in deutsche Staatsanleihen ist derzeit allenfalls für das Liquiditätsmanagement von Interesse. Attraktiver finden wir Unternehmensanleihen. Deren Risikoaufschläge sind im Jahr 2017 zwar deutlich zurückgegangen. Anleger werden allerdings nach wie vor adäquat entschädigt – vor allem in Anbetracht der sehr niedrigen Ausfallraten.

**MONEY:** Im Februar gerieten aber auch Unternehmensanleihen unter Druck. Ist da nicht Vorsicht geboten?

**Bauer:** Die Volatilität im Markt offeriert Gelegenheiten, taktisch Unternehmensanleihen zu günstigen Konditionen zu kaufen. Diese Opportunitäten nutzen wir. Wir kaufen aber auch am Primärmarkt. Neuemissionen kommen oft zu besseren Konditionen auf den Markt gegenüber jenen, die am Sekundärmarkt gehandelt werden.

220 Basispunkten über dem Swap-Zins angeboten wurde. Zwei Wochen zuvor wurden ähnliche Axa-Anleihen noch mit einem Risikoaufschlag von 100 Basispunkten gehandelt. Wenn ich bei einem ähnlichen Kreditprofil gut 100 Basispunkte mehr bekomme, schlage ich zu.

**MONEY:** Mit welchen Renditen rechnen Sie grundsätzlich?

**Bauer:** Das kommt auf das Segment an. Aber wenn wir für eine solide Unternehmensanleihe einen Spread von 100 Basispunkten bekommen, stimmt uns das optimistisch.

**MONEY:** Wie wollen Sie in Anbetracht von Managementgebühren von bis zu 1,33 Prozent dabei noch eine positive Rendite erwirtschaften?

**Bauer:** Zunächst kommt der Risikoaufschlag auf die Rendite der Staatsanleihe obendrauf. Und diese ist abhängig davon, auf welchem Teil der Zinskurve man positioniert ist.

**MONEY:** Zur Erklärung, die Zinsstrukturkurve ...

**Bauer:** ... ist die Darstellung der Renditen festverzinslicher Wertpapiere in Abhängigkeit von ihrer Restlaufzeit. In der Regel werden für länger laufende Anleihen höhere Ren-

## INTERVIEW

# „Sicherheit geht vor Rendite“

*Zwischen Gewinnen und Verlusten verläuft bei Anleihen ein schmaler Grat. Warum sich die Anlage dennoch rentiert, erläutert Wolfgang Bauer, Fondsmanager bei M&G Investments*

**Wolfgang Bauer,** Anleihenexperte und Portfolio-Manager bei M&G Investments



**MONEY:** Bitte entschuldigen Sie, aber das klingt etwas zweifelt nach einer Suche nach Renditen ...

**Bauer:** Man sollte die Renditen in den wirtschaftlichen Gesamtkontext stellen. 2016 spiegelten die hohen Risikoaufschläge Rezessionsängste wider. Als sich diese verflüchtigten, gingen naturgemäß auch die Spreads zurück. Heute sehen wir auf ein von der OECD oder dem Währungsfonds prognostiziertes stabiles globales Wachstum von knapp vier Prozent. Das ist ein sehr günstiges Marktumfeld für Unternehmensanleihen.

**MONEY:** Selbst nach dem guten 2017er-Jahr?

**Bauer:** 2018 sollten sich Investoren nicht mehr darauf verlassen, dass sich die Bewertungen auf breiter Ebene weiter einengen. Es könnte auch einmal in die andere Richtung gehen. Aber nochmals: Diese Volatilitäten nutzen wir, um günstig einzukaufen. So erwarben wir beispielsweise vor einigen Wochen eine nachrangige Finanzanleihe von Axa, die uns nach der Übernahme des US-Konkurrenten XL mit

diten bezahlt als für kürzer laufende. In Europa kann man von der Steilheit der Kurve profitieren, vom sogenannten Roll-down-Effekt. Wenn sich die Laufzeit einer Anleihe im Zeitablauf von etwa fünf auf vier Jahre verkürzt, sinkt die Rendite. Im Gegenzug ergibt sich ein Kursgewinn für Investoren, die die Anleihe bereits länger im Depot hatten. Dieser Kursgewinn ist umso höher, je größer der Zinsunterschied zwischen Anleihen mit längerer und kürzerer Laufzeit gerade ist. Davon profitieren wir.

**MONEY:** Wie sichern Sie das Zinsänderungsrisiko ab?

**Bauer:** Wir verkürzen die Duration, also die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer. Im Absolute Return Bond Fund liegen wir mit zwei Jahren Duration zwar noch im positiven Bereich. Verglichen mit den sechs bis sieben Jahren Duration in globalen Unternehmensanleihen-Indizes ist das allerdings deutlich defensiver.

**MONEY:** Andere Rentenfonds gehen da sehr viel weiter ...

**Bauer:** Damit wäre unser Fonds zu aggressiv aufgestellt.

Ich möchte nicht Unternehmensanleihen mit einem hohen Risikoaufschlag kaufen und gleichzeitig eine negative Duration fahren. Dabei läuft man Gefahr, auf beiden Seiten zu verlieren. Eine leicht positive Zinsduration, um die Risikopositionen auszubalancieren, halte ich für eine gangbarere Art für ein solch konservatives Mandat.

**MONEY:** Geht die Sicherheit bei Ihrem Fonds vor?

**Bauer:** Wir gehen nur Risiken ein, für die wir adäquat entschädigt werden. Natürlich habe ich die Gesamttrendite im Blick. Doch wir versuchen nicht, auf Biegen und Brechen Rendite zu generieren. Wenn das Risiko-Ertrags-Verhältnis nicht stimmt, haben wir die Geduld, Marktphasen defensiver anzugehen.

**MONEY:** Mit einem Anleihencrash rechnen Sie nicht?

**Bauer:** Es kommt darauf an, was man als Crash bezeichnet. Ich würde schon sagen, dass sich die kurzlaufenden US-Staatsanleihen in einem starken Bärenmarkt befinden. Renditen bei zweijährigen Treasuries in der Höhe von 2,2 bis 2,3 Prozent haben wir seit 2008 nicht mehr gesehen.

erwarten wir für 2019. Im laufenden Jahr geht es um den Ausstieg aus der quantitativen Lockerung.

**MONEY:** Inwieweit könnten politische und wirtschaftliche Risiken zum Bremschuh werden?

**Bauer:** Diese darf man nicht aus den Augen verlieren. Mit der Italien-Wahl sind politische Risiken in Europa wieder aufgeflammt. Und der von Donald Trump inszenierte Handelskonflikt könnte die globale Wirtschaftskraft schwächen. Doch ich denke, dass Trumps Rhetorik eher innenpolitisch auf die US-Zwischenwahl gemünzt ist. Weder die USA, noch China oder Europa können ernsthaft ein Interesse daran haben, Handelsbeschränkungen aufzubauen.

**MONEY:** Inflationsängste lösten den Einbruch an den Aktienmärkten im Februar aus. Lagen die Investoren falsch?

**Bauer:** Der Auslöser war eine Kombination aus Inflationsängsten und einer Reaktion auf die restriktivere Geldpolitik der USA. Auf dem Anleihenmarkt war der Prozess seit Ende 2017 bereits in vollem Gang. Die Reaktion des Aktienmarkts kam mit Verzögerung, dafür umso heftiger.

## Risiken, die sich bezahlt machen

Solide Unternehmensanleihen gelten im M&G Absolute Return Bond Fund derzeit als attraktive Komponenten. Der Fonds setzt sich aus einer Vielzahl von Zinsstrategien zusammen.

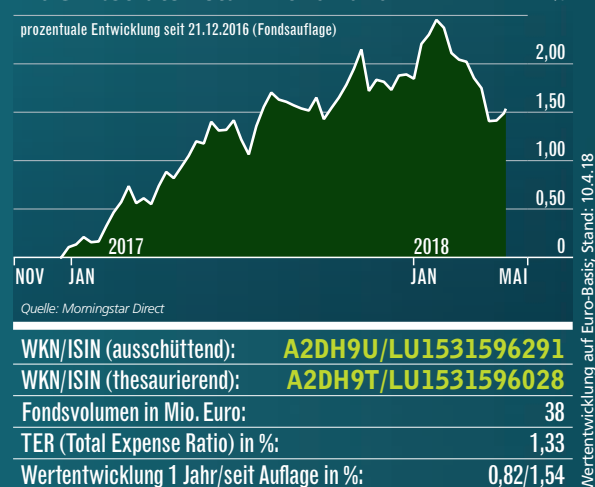
### Strategische Allokation

Gewichtung in Prozent



Quelle: M&G Investments; Stand: 28. Februar 2018

## Konservatives Investment M&G Absolute Return Bond Fund



Hier hat der Abverkauf stattgefunden. Das kann ein wenig weitergehen. Aber vieles ist eingepreist. Wer diesen Teil geshortet hat, hat gutes Geld verdient.

**MONEY:** Mit welchen Zinsschritten rechnen Sie in den USA?

**Bauer:** Das hängt von den Inflationserwartungen ab. Die US-Notenbank Fed hat klargemacht, dass sie kein drastisches Überschießen der Inflation über das Ziel von zwei Prozent erwartet. Damit wird sie die Zinsen in einem gemächlichen Tempo erhöhen. Wir gehen von drei Zinsschritten in diesem Jahr aus.

**MONEY:** Andere prognostizieren vier ...

**Bauer:** Die Frage wird heiß diskutiert. Für uns als langfristige Investoren spielt das eher eine untergeordnete Rolle.

**MONEY:** Wie sieht es in Europa aus?

**Bauer:** Europa hinkt hinterher. Die Tiefstände der Renditen deutscher Staatsanleihen haben wir im Sommer 2016 mit negativen Vorzeichen gesehen. Das wird wohl auf absehbare Zeit nicht mehr kommen. Die ersten Zinsschritte

**MONEY:** Ein Argument für inflationsgeschützte Anleihen?

**Bauer:** Wir deckten uns 2016 damit ein. Da war der Inflationsschutz noch günstig. Jetzt, da die Inflationserwartungen gestiegen sind, sind diese eher fair bewertet.

**MONEY:** Wo finden Sie derzeit noch attraktive Renditen?

**Bauer:** Bei Schwellenländer-Anleihen. Rund fünf Prozent haben wir in Hartwährungsanleihen investiert, 1,5 Prozent in lokalen Währungsanleihen, etwa in mexikanischen und kolumbianischen Staatsanleihen.

**MONEY:** Mit welchen Renditen können Anleger beim M&G Absolute Return Bond Fund rechnen?

**Bauer:** Unser Ziel ist es, pro Jahr eine Rendite von mindestens 2,5 Prozent über dem Euribor-Satz vor Gebühren zu erzielen. Auch wenn das aktuelle Marktumfeld sicherlich eher schwierig ist, sind wir zuversichtlich, unser Renditeziel über einen mittleren Anlagehorizont von drei Jahren zu erreichen. ■

HEIKE BANGERT

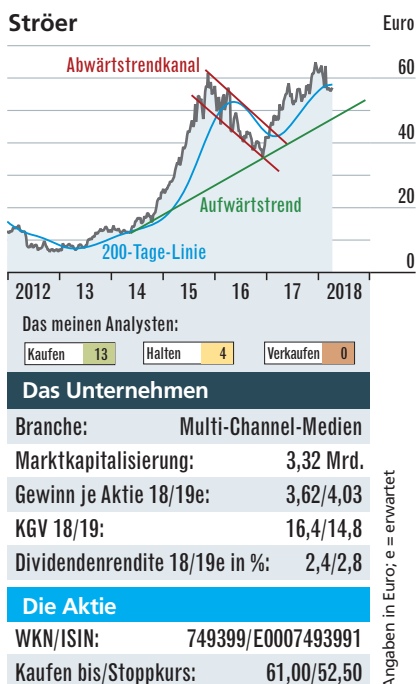
## Ströer: riesiger Datenschatz



**Die Idee:** Mit seinem Dialogmarketing-Geschäft besetzt der Multimedia-Anbieter Ströer eine interessante Nische, die Anleger bislang zu skeptisch einschätzen, sagt Christoph Bast, Analyst beim Bankhaus Lampe. Die Wachstumsraten des Segments seien vergleichbar mit denen der Sparte der Außenwerbung, die zuletzt jährlich im Schnitt um sieben Prozent wuchs.

**Die Logik:** Dialogmarketing ist eine Werbeform, die speziell auf die Interessen des Kunden oder potenziellen Kunden zugeschnittene Produkte und Dienstleistungen anbietet. Wesentlicher Bestandteil des Dialogmarketings sind umfangreiche Datenbanken mit personenbezogenen Daten, die bei jedem Kauf um weitere Informationen ergänzt werden. Ströer erreicht etwa hierzulande mit seinem digitalen Portfolio, zu dem Marken wie T-Online, Freenet, Kicker und kino.de zählen, mehr als 80 Prozent aller Internet-Nutzer und ist damit mit Abstand Marktführer.

**Das Investment:** Auf Jahres-sicht bescheinigen Analysten der Ströer-Aktie ein Aufwärtspotenzial von bis zu 30 Prozent. **FB**



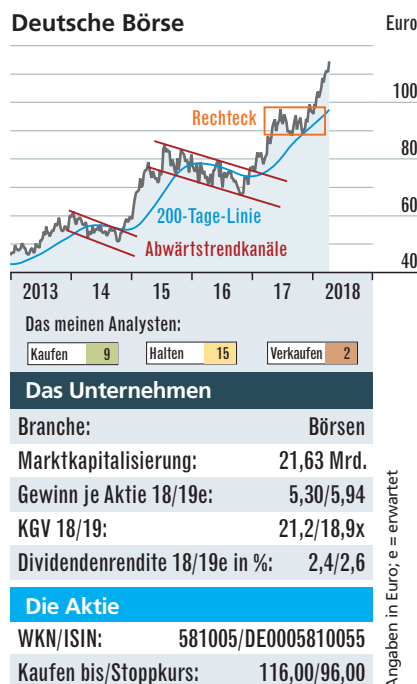
## Deutsche Börse: gut positioniert



**Die Idee:** „Macht euch bereit, Raketen werden kommen“, so US-Präsident Donald Trump jüngst an die Adresse der syrischen Regierung und ihrer Verbündeten. Die Folge: Der Dax bekam das Muffensausen. Kein Problem, meinen manche Börsianer, die Deutsche Börse verdient auch, wenn die Kurse fallen. Die Begründung: Ob Hausse oder Baisse, gehandelt wird immer.

**Die Logik:** Vom Finanzjahr 2014 bis 2019 (Schätzung) dürfte der Umsatz von zwei Milliarden auf drei Milliarden Euro steigen. Der Gewinn je Aktie klettert gar um 63 Prozent. Dass der Faktor Zeit im Börsengeschäft keine Rolle mehr spielt, zeigen auch Pläne der Deutschen Börse: Für manche Futures soll ein 21-Stunden-Handelstag eingeführt werden. Damit sollen die Asiaten geködert werden.

**Das Investment:** Die Geschäftsfelder der Deutschen Börse reichen von der Wertpapierzulassung über den Handel bis zur Verwahrung. „Darüber hinaus bietet sie IT-Services, Indizes und Marktdaten.“ Die Deutsche Börse scheint gut aufgestellt und könnte ihr Allzeithoch bei 129 Euro erreichen. **DR**



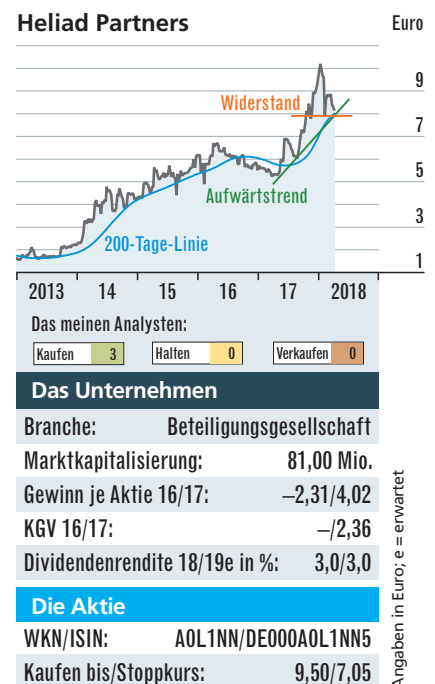
## Heliad Eq. Partners: zu günstig



**Die Idee:** Heliad Equity Partners ist eine Investmentfirma, die sich auf Internet, Technologie und E-Commerce spezialisiert hat. Die Frankfurter investieren dabei in wachstumsstarke börsennotierte und auch nicht börsennotierte Unternehmen – der Kurs konnte vom Geschäftsmodell bisher langfristig profitieren.

**Die Logik:** Den aktuellen Wert von rund 8,20 Euro pro Papier achten Analysten als noch lange nicht ausgereizt. Das hat einen simplen Grund: Vergleicht man den Nettoninventarwert mit dem Kurs, so ist die Aktie rund 20 Prozent unterbewertet. Aber natürlich bergen auch die wachstumsstarken Beteiligungen dicke Renditechancen. Mögliche Börsengänge von Unternehmen im mittlerweile diversifizierten Portfolio könnten ein weiterer Kurstreiber für Heliad sein.

**Das Investment:** 40 Prozent Potenzial attestieren etwa die Analysten von Warburg. Schätzungen für KGV und Gewinn je Aktie können auf Grund des Geschäftsmodells nicht vorgelegt werden. **TL**





Bei der Chartanalyse arbeitet FOCUS-MONEY exklusiv mit der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) zusammen. Führende Mitglieder stellen jede Woche ihre wichtigsten Chartsignale vor.

Diese Woche: Karin Roller, Autorin, Traderin und Technische Analystin (CFTe), [www.boersen-knowhow.de](http://www.boersen-knowhow.de), Vorstandsmitglied der VTAD e.V.



## Dax-Performance-Index



Quelle: Thomson Reuters Datastream

## Der Unentschlossene

Der Dax scheint etwas unentschlossen: Lockt da schon wieder das Allzeithoch – oder ist das nur eine Pause in der Abwärtskorrektur? Die 200- und die 50-Tage-Linie haben Mitte März ein Todeskreuz ausgebildet, und der Abwärtstrend ist noch intakt, aber der MACD hat bereits wieder ein Kaufsignal geliefert. Eine signifikante Unterstützung notiert bei 11700 Punkten. Auf dem Weg nach oben sind wichtige Widerstände bei 12600 und 12900 Punkten zu knacken. Insbesondere die 12900-Punkte-Marke ist entscheidend, denn prallt der Dax hier nach unten ab, könnte sich eine große Kopf-Schulter-Formation ausbilden, eine obere Umkehrformation. Wer nicht investiert ist, sollte auf klare Signale warten. Bestehende Positionen sind abzusichern!

## FTSE-100



Quelle: Thomson Reuters Datastream

## Der Zauderer

Die Brexit-Wahl muss man im Londoner Leitindex FTSE-100 („Footsie“) mit der Lupe suchen. Die Unsicherheiten bezüglich Handelskrieg und des Gezeres um die Brexit-Verhandlungen hinterlassen aber aktuell ihre Spuren. Die Chartsituation ist der des Dax sehr ähnlich: Mitte März haben die 200- und die 50-Tage-Linie ein Todeskreuz ausgebildet, der Abwärtstrend seit dem Allzeithoch vom 12.1.2018 bei 7792 Punkten ist noch intakt, aber der MACD hat bereits wieder ein Kaufsignal generiert. Die 50-Tage-Linie wurde nach oben gebrochen, und nun steht der FTSE vor dem massiven Widerstand von ca. 7300/7320 Punkten. Darüber notiert zudem die 200-Tage-Linie. Nach unten ist der Index bei 6850 Punkten, dem Tief vom 23.3.2018, gut abgesichert.



**Innogy:** „Wer das erste Angebot annimmt, ist endgültig raus“, warnt die DSW die Anleger

**Innogy**

# Bloß kein künstlicher Druck

Bei der Innogy-Übernahme rät die DSW zu Gelassenheit: „Es kann gut sein, dass die Aktionäre am besten fahren, die bis zum Ende dabeibleiben“

**F**ür die Anteilseigner der Innogy SE stehen in den kommenden Wochen wichtige Entscheidungen an. Seit E.on und der Innogy-Großaktionär RWE skizziert haben, wie sie sich die Zukunft des deutschen Energiemarkts vorstellen, ist klar: Die erst im Oktober 2016 an die Börse gebrachte RWE-Tochter mit Schwerpunkt erneuerbare Energien spielt in diesem Szenario keine Rolle mehr. „Es ist absehbar, dass die Innogy-Story bereits im zweiten Halbjahr 2019 wieder endet. Bis dahin wird die Klärung aller kartellrechtlichen Fragen wohl dauern“, sagt DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher. Betroffenen Aktionären rät er, sich nicht unter Druck setzen zu lassen und erst einmal abzuwarten: „Der Zeitplan macht deutlich, dass es – neben dem jetzt anstehenden öffentlichen Übernahmeangebot durch E.on – im kommenden Jahr noch ein weiteres Abfindungsangebot geben wird. Und das wird dann gerichtlich überprüfbar sein. Wer das erste Angebot annimmt, ist endgültig raus“, warnt der Anlegerschützer.

Fest steht, dass der deutsche Strommarkt nochmals kräftig durchgerüttelt wird. Dabei schien die Struktur mit der Entscheidung von RWE, große Teile des Geschäftsbereichs „regenerative Energieerzeugung“ als Innogy SE an die Börse zu bringen, nachdem nur wenige Monate zuvor E.on seine konventionellen Energieträger via Spin-off unter dem Namen Uniper SE ausgegliedert hatte, eigentlich auf etliche Jahrzehnte ausgerichtet zu sein. Gehalten hat sie nicht einmal zwei Jahre. Nun will RWE zum verstärkt „grünen“ Stromanbieter werden, während E.on sich zukünftig auf das Geschäft mit Stromnetzen konzentriert. Dafür wird es einen komplexen Tausch von Beteiligungen und Geschäftsbereichen geben. Am Ende lan-

det dann der Großteil des regenerativen Energiegeschäfts, das jetzt noch bei Innogy und E.on liegt, bei RWE. Dafür erhält E.on die Innogy-Stromnetze.

Voraussichtlich im Mai wird E.on den Innogy-Aktionären ein öffentliches Übernahmeangebot in Höhe von 40 Euro je Anteilschein machen, bereinigt um erhaltene Innogy-Dividendenzahlungen bis zur endgültigen Umsetzung. „Sinn macht es allemal, die – wahrscheinlich eher ablehnenden – Reaktionen des Innogy-Managements auf das Angebot abzuwarten und den Börsenkurs im Blick zu behalten. Einen echten Grund, jetzt schon aktiv zu werden, gibt es aber eigentlich nur, wenn der Kurs stark fallen sollte oder man dringend Geld braucht“, sagt der DSW-Mann.

Wirklich interessant wird es dann in der zweiten Jahreshälfte 2019. Dann sollen die jetzt geschmiedeten Pläne endgültig umgesetzt werden. Um den dafür vorgesehenen Asset-Tausch durchführen zu können, also die Übertragung der Stromnetze und – zumindest vorübergehend – der Aktivitäten im Erneuerbare-Energien-Bereich von Innogy auf E.on, muss ein Beherrschungsvertrag zwischen E.on und Innogy abgeschlossen werden. Das wiederum setzt zwingend ein Abfindungsangebot an die verbliebenen freien Innogy-Aktionäre voraus. „Der große Vorteil eines solchen Angebots ist die gerichtliche Überprüfbarkeit mittels Spruchverfahren“, so Hechtfisher. Zudem werde ein Gutachten erstellt, um den Unternehmenswert festzulegen. „Es kann gut sein, dass die Aktionäre am besten wegkommen, die den Weg bis zum Ende gehen“, meint er. ■

JÜRGEN KURZ



# Steinhoff-Aktionäre klagen

Der 5. Dezember 2017 war für die Aktionäre der Steinhoff International Holdings ein Schock. Nachdem das Unternehmen per Ad-hoc-Meldung von Bilanzierungsunregelmäßigkeiten berichten musste, machten schnell Gerüchte die Runde: Dem südafrikanischen Unternehmen, dessen deutsche Wurzeln in Niedersachsen liegen, könne die Überschuldung drohen. Bereits im August hatten Medien über mutmaßliche staatsanwaltliche Ermittlungen gegen den damaligen Steinhoff-Chef Markus Jooste wegen des Vorwurfs der Bilanzfälschung berichtet, was einen ersten Kurssturz um rund 14 Prozent ausgelöst hatte. Doch nach der Ad-hoc-Meldung im Dezember gab es für die Steinhoff-Aktien fast kein Halten mehr. Innerhalb weniger Tage wurde Aktionärsvermögen in Milliardenhöhe vernichtet. Dabei lag der Tag der Erstnotiz an der Frankfurter Börse gerade einmal zwei Jahre zurück – fast auf den Tag genau. Vorher war die Gesellschaft, die im März 2016 sogar in den MDax aufgestiegen war, nur in Johannesburg gelistet. Mittlerweile ermittelt die Staatsanwaltschaft Oldenburg wegen des Verdachts des Bilanzbetrugs.

„Von der einstigen Bewertung des Unternehmens, die bei rund 20 Milliarden Euro lag, sind aktuell noch rund 700 Millionen Euro übrig. Das ist ein Verlust von fast 97 Prozent“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. „Kein Wunder, dass Steinhoff die diesjährige DSW-Watchlist mit den größten Kapitalvernichtern anführt. Einen solch massiven Verlust in derart kurzer Zeit haben wir eigentlich zuletzt gesehen, als der Neue Markt implodierte“, so Tüngler weiter. Für die auf den 20. April terminierte Hauptversammlung, die in Amsterdam stattfinden wird, kündigt der DSW-Mann eine ganze Reihe unangenehmer Fragen an. Insbesondere werde es darum gehen, wer wann was gewusst habe. „Das hat für betroffene Aktionäre gerade mit Blick auf mögliche Schadenersatzansprüche höchste Priorität“, so Tüngler weiter.

Anspruchsmöglichkeiten sieht Klaus Niding, DSW-Vizepräsident und Vorstand der Niding+Barth Rechtsanwaltsaktiengesellschaft, die bereits von zahlreichen Steinhoff-Aktionären mandatiert wurde, um ihre Interessen rechtlich zu vertreten, insbesondere hinsichtlich einer Verletzung der Ad-hoc-Mitteilungspflicht durch das Unternehmen, aber auch im Zusammenhang mit Prospektfehlern im Rahmen des Börsengangs in Frankfurt im Jahr 2015. „Es wird zu klären sein, ob und ab wann der Kapitalmarkt seitens des Unternehmens fehlerhaft informiert wurde. Der Verdacht, dass das Management schon vor dem 5. Dezember 2017 Bescheid wusste, ist zumindest nicht von der Hand zu weisen“, so Niding.



**Steinhoff-Tochter:** „Es wird zu klären sein, ob und ab wann der Kapitalmarkt seitens des Konzerns fehlerhaft informiert wurde“



**Von Marc Tüngler,**  
Hauptgeschäftsführer der DSW

## STANDPUNKT

### Gute Dividenden, schlechte Dividenden

Vor wenigen Wochen haben wir die diesjährige DSW-Watchlist vorgestellt, auf der sich die 50 größten Kapitalvernichter unter den börsennotierten Aktiengesellschaften aus dem Prime Standard wiederfinden. Bewusst veröffentlichen wir dabei seit einigen Jahren zwei Listen. Die eine betrachtet ausschließlich den Kursverlauf der Unternehmen. Die zweite Liste zielt auf die Gesamtperformance ab und bezieht dafür gezahlte Dividenden mit ein. Erstaunlich ist zunächst, dass es selbst unter den 50 Gesellschaften, die den Aktionären am meisten Kopfschmerzen bereiten, über 30 Gesellschaften gibt, die zumindest einmal in den letzten fünf Jahren Dividende an ihre Anteilseigner ausgeschüttet haben. Dass eine Gesellschaft Gewinne ausschüttet, ist für sich genommen also noch kein nachhaltiges Qualitätsmerkmal. Gleiches gilt übrigens für eine hohe Dividendenrendite, die sogar ein Warnsignal sein kann.

Leider stellen wir recht oft fest, dass Schwächen in der Strategie oder in der operativen Performance durch ein Festhalten an einer hohen oder dann auch zu hohen Dividende zugedeckt werden sollen. Auch wenn dieses Vorgehen sicherlich zunächst ein legitimes Mittel ist, um die Aktionäre über eine Schwächephase hinweg bei Laune zu halten, fällt einem aber genau diese Strategie auf die Füße, wenn es der Vorstand eben nicht schafft, das Unternehmen operativ wieder aus dem Tal der Tränen herauszuführen. Die Aktionäre müssen also ihre Hausaufgaben machen und konkret die Frage stellen, ob die Dividende tatsächlich verdient wurde oder ob sie vielleicht sogar aus der Substanz gezahlt wird.

Hierzu ist ein Blick in die Cashflow-Rechnung zwingend notwendig. Denn so kann man recht früh erkennen, ob die Probleme größer sind, als sie vielleicht auf Grund der Dividendenhöhe nach außen scheinen. Lassen Sie sich also auch in der Niedrigzinsphase nicht von Dividenden oder Dividendenversprechen blenden.



Steuerberater im Test

## BERATUNG ERSTER KLASSE

---

Wer sind die TOP-Steuerberater Deutschlands? FOCUS-MONEY hat die besten Experten ausfindig gemacht. Die aktuelle Liste zählt 300 Steuerkanzleien auf

---

**W**ie bitte? Steuerberater verpfeifen künftig ihre Mandanten beim Fiskus. Kaum zu glauben, aber ...

In der Tat plant eine Bund-Länder-Arbeitsgruppe der Finanzminister und der EU eine entsprechende Regelung, nach der Steuerberater und Anwälte verpflichtet werden sollen, „Steuervermeidungsmodelle“ den Finanzbehörden zu melden. Diese Überlegungen sind „katastrophal“, urteilt Johanna Hey, Steuerrechtsprofessorin und Direktorin des Instituts für Steuerrecht in Köln.

Das Vertrauensverhältnis zwischen Mandant und Steuerberater steht mit diesem Vorhaben auf dem Spiel. Laut Richtlinienvorschlag einer Arbeitsgruppe soll die Anzeige-

pflcht nicht nur grenzüberschreitende „aggressive“ Steuergestaltungen treffen, sondern auch nationale Steuergestaltungen. Eine allgemeine Anzeigepflicht für Steuergestaltungen kann aber nicht verfassungskonform eingeführt werden, weil der Zweck des Ganzen völlig unklar bleibt, so das Ergebnis eines Gutachtens, das die renommierte Steuerexpertin Hey im Auftrag der Bundessteuerberaterkammer erstellt hat.

**Recht auf Steuergestaltung.** Es könne nicht sein, dass originäre Aufgaben der Steuerberater, ihre Mandanten legal zu beraten, damit diese möglichst wenig Steuern zahlen, ins Gegenteil verkehrt werden und Steuerberater zum



verlängerten Arm der Finanzverwaltung gemacht werden, meint auch der Wirtschaftsrat der Union. Das Schließen von Gesetzeslücken sei Aufgabe des Staates und nicht Aufgabe der Steuerberater.

Für Firmenchefs und vermögende Privatleute bleiben Steuerberater auch in Zukunft eine unerlässliche Stütze bei der Gestaltungsberatung. Es ist hierzulande für Steuerberater auch völlig legal, attraktive Steuerkonstruktionen zu unterbreiten, damit Mandanten Steuern sparen können – dies muss auch weiterhin hinter verschlossenen Türen möglich sein. „Eine sanktionierte Anzeigepflicht von Gesetzeslücken ist mit der rechtsstaatlichen Aufgabenverteilung zwischen Bürger und Staat nicht zu vereinbaren“, meint Expertin Hey.

**Steuerprofis gesucht.** Doch wer ist kompetent und hilft im Steuerchaos? FOCUS-MONEY hat zum 13. Mal ge- ►

## DIE METHODE

### Steuerexperten im Check

*Der FOCUS-MONEY-Test stellt die Kompetenz der Steuerberater auf den Prüfstand. Die Redaktion hat ermittelt, wer sein Terrain beherrscht:*

Um unter mehr als 95000 Steuerexperten kompetente Berater zu finden, initiierte FOCUS-MONEY zusammen mit Projektleiter Ulf Hausmann und Betriebsprüfern einen Test. Der wissenschaftliche Leiter Ulf Hausmann stellte zum 13. Mal in Folge in einer empirischen Erhebung die Kompetenz und Spezialisierung von Steuerberatern auf den Prüfstand. Die Experten interessierten sich außer für die Qualifikation der Berater und Mitarbeiter auch für die regelmäßigen Weiterbildungsmaßnahmen. Im FOCUS-MONEY-Test war zudem das Know-how der Steuerprofis in puncto Spezialisierung und Branchenwissen gefragt. Ebenso wollten die Tester wissen, ob die Berater ihren Mandanten Finanzplanung, Controlling und Kostenrechnung als Instrument der Unternehmenssteuerung anbieten. Wichtig war den Testern darüber hinaus die Umsatzentwicklung der letzten Jahre. Punkte wurden auch vergeben, wenn die Kanzlei mit einem ISO-9000-Qualitätssiegel ausgestattet war. Abgefragt und bewertet wurde darüber hinaus die Nutzung digitaler Kommunikationswege. Die Auswertung beruht auf Eigenangaben der Kanzleien. Zusätzlich zu den Fragen des Projektleiters lieferten Betriebsprüfer noch 24 knifflige Fachfragen zu Steuerdetails. Die Ergebnisse der Fachfragen machen 60 Prozent des Gesamtergebnisses aus. Die Prüfung der Fachfragen wurde in Zusammenarbeit mit Steuerökonom Professor Kay Blaufus von der Leibniz Universität in Hannover durchgeführt. Bei der Auswertung wurde differenziert, ob es sich um eine kleine, eine mittelgroße oder eine große Kanzlei handelt – abhängig von der Zahl der Mitarbeiter, die am jeweiligen Standort tätig sind. Klein war die Kanzlei bei bis zu zehn Mitarbeitern, mittelgroß bei elf bis 22 Mitarbeitern, und ab 23 Mitarbeitern galt die Kanzlei als groß. Im Test konnten die Kanzleien eine Gesamtpunktzahl von maximal 66 Punkten erreichen. In Abschnitt I acht Punkte in Teil A „Kanzleistruktur“, fünf in Teil B „Branchenspezialisierung“, zwei in Teil C „Fachspezialisierung“. In Abschnitt II „fachliche Qualifikation und Fortbildung“ maximal fünf Punkte, sechs Zähler in Abschnitt III „Rechnungswesen und betriebswirtschaftliche Beratung“ und zehn Punkte im Abschnitt IV „Personalführung und Fehler“ sowie sechs im Abschnitt V „Mandanten“. 24 Punkte waren in Abschnitt VI „Fachfragen“ zu holen. Die Daten wurden anonymisiert ausgewertet.

Die Umfrage wurde vom 8. März bis zum 23. März 2018 durchgeführt. Knapp 10000 Steuerkanzleien wurden per E-Mail angeschrieben. Zudem wurde auf die Umfrage in FOCUS-MONEY sowie auf den Internet-Seiten von FOCUS-MONEY unter [www.focus-money.de/steuerberater](http://www.focus-money.de/steuerberater) hingewiesen. Die Auswertung berücksichtigt nur Kanzleien, die an der Umfrage teilgenommen haben, und ist nicht repräsentativ. Bei der Auswertung wurde von einer Branchen-/Fachspezialisierung ausgegangen, wenn die Kanzlei mindestens 15/10 Prozent ihres Gesamtumsatzes in diesem Bereich erzielte. Die in den Tabellen ab Seite 70 aufgeführten Kanzleien wurden nach der Auswertung nach Postleitzahlen aufgelistet.

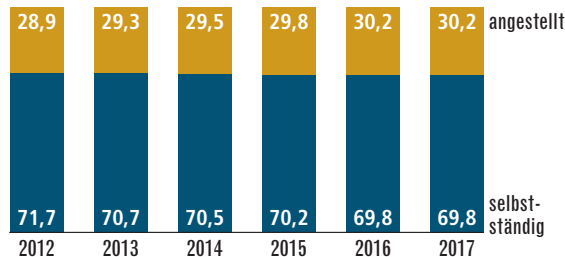


## Selbstständig oder angestellt?

Steuerberater sind überwiegend selbstständig tätig – 2012 waren es rund 72 Prozent, 2017 immer noch fast 70 Prozent. Ein leichter Trend, als angestellter Steuerberater zu arbeiten, ist aber zu beobachten.

### Angestellte u. selbstständige Steuerberater

Anteile in Prozent, jeweils zum 1. Januar



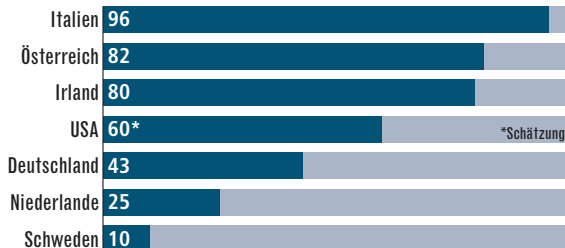
Quellen: Bundessteuerberaterkammer, Statista

## Wer braucht einen Steuerberater?

Hierzulande beauftragen nur 43 Prozent der Steuerpflichtigen einen Steuerberater – die meisten Steuerzahler erstellen ihre Erklärung selbst. Anders sieht es in Italien, Österreich, USA und Irland aus.

### Nicht selbst erstellte Einkommensteuererklärungen

Anteil an allen Steuererklärungen in Prozent



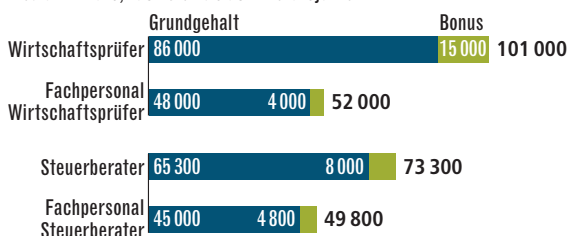
Quelle: Statista

## Wie hoch ist das Jahresgehalt?

Wer bereits vier bis acht Jahre als Wirtschaftsprüfer oder Steuerberater arbeitet, kassiert schnell über 100 000 Euro. Das Jahresgehalt setzt sich aus Grundgehalt und variablem Bonusanteil zusammen.

### Gehälter von Wirtschaftsprüfern und Steuerberatern

Median in Euro, nach vier bis acht Berufsjahren



Quelle: Wirtschaftsprüferkammer 2018

meinsam mit Projektleiter Ulf Hausmann, Betriebsprüfern und dem Institut für betriebswirtschaftliche Steuerlehre der Leibniz Universität Hannover die Top-Steuerberater Deutschlands auf den Prüfstand gestellt und rund 10 000 Steuerexperten eingeladen, an der diesjährigen FOCUS-MONEY-Umfrage teilzunehmen (s. Kasten S. 67 „Methode“). Gefordert waren Angaben zu Qualifikation, fachlicher Ausrichtung und Erfolgslage der Kanzleien.

**Digitalisierung hält Einzug.** Das Ergebnis der Umfrage 2018 spiegelt die zentralen Probleme und Veränderungen der Zukunft wider. Immer mehr Kanzleien springen auf den digitalen Zug auf und richten ihre Organisationen nach aktuellen technischen Trends aus. Viele haben erkannt, dass sich mit technischen Lösungen die Effizienz in den Steuerabteilungen verbessern lässt und eine hohe Datenqualität gewährleistet wird. „Die Steuerberater und Mitarbeiter in den Unternehmen, die dem digitalen Wandel aufgeschlossen gegenüberstehen, sind künftig also weniger damit beschäftigt, die Daten zu organisieren und zu strukturieren, sondern können sich mehr auf die Analyse und die Interpretation der Zahlen konzentrieren“, sagt Studienleiter Ulf Hausmann. Die Beratungskompetenz steigt. Inzwischen gibt es bereits so weit entwickelte Technologien, dass diese große Datenmengen anhand von Algorithmen auswerten und selbstständig aus diesen lernen (KI = Künstliche Intelligenz; Robotic Process Automation). Von digitalen Akten können auch Mitarbeiter und Mandanten profitieren, weil der Datenfluss papierlos und damit schneller erfolgt. Dies führt zudem zur Kostenersparnis in den Kanzleien, da kaum mehr Papier benötigt wird.

**Globalisierung im Trend.** Deutsche Mittelständler stellen sich darüber hinaus immer häufiger weltweit auf. Die Umfrage belegt: Steuerberater denken immer globaler. Mehr und mehr Kanzleien schließen sich zusammen, um das umfassende Arbeitspensum stemmen und die Komplexität des Steuerrechts beherrschen zu können. „Auch kristallisiert sich heraus, dass sich die Kanzleien weiter auf einzelne Zielgruppen oder auf bestimmte Gebiete wie Umsatzsteuer oder internationales Steuerrecht spezialisieren“, zieht Hausmann Bilanz.

**Exzellentes Gehalt.** Gleichzeitig sehen sich Steuerberater aber auch mit einem Fachkräftemangel und Nachwuchsproblemen konfrontiert. Dabei kann der Einstieg für Absolventen in einer größeren Beratungsgesellschaft durchaus attraktiv sein. Diesen wird meist für die Vorbereitung auf die Steuerberaterprüfung neben Freizeit auch finanzielle Unterstützung gewährt. Die Einstiegsgehälter (Fixgehalt) liegen für frisch ausgebildete Steuerberater zwischen 50 300 Euro und 60 500 Euro. Meist kommt dann noch ein Bonusanteil hinzu (s. auch Grafik links). Wer clever verhandelt, lässt sich flexible Arbeitszeiten und weitere Entwicklungsmöglichkeiten zusichern.

Kompetente Steuerexperten finden Mandanten in der FOCUS-MONEY-Steuerberater-Liste (ab S. 70). Sie nennt Top-Steuerberater bundesweit, die auf bestimmte Fachgebiete und Branchen spezialisiert sind, und gibt regional, nach Postleitzahlen geordnet, an, welchen Fachberater die Experten führen.



MARTINA SIMON



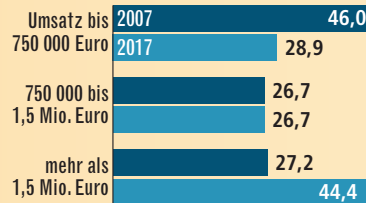
# Ergebnisse der Umfrage

Die FOCUS-MONEY-Steuerberaterumfrage 2018 lüftet zum 13. Mal in Folge interessante Interna der Kanzleien. Die Branche steht vor einem Umbruch. Mit welchen Fakten die Unternehmen konfrontiert sind:

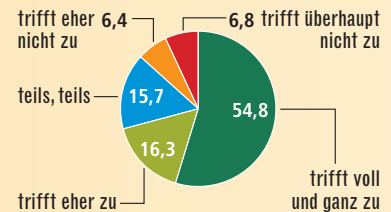
## Der Rubel rollt

Der Druck auf Steuerberater wächst. Die an der FOCUS-MONEY-Umfrage 2018 teilnehmenden Kanzleien gehören aber zu den Flaggschiffen der Branche. Die Umfrage belegt: Im Vergleich zum Jahr 2007 konnten die Unternehmen ihre Umsatzziele 2017 weiter steigern. Zudem zahlen rund 50 Prozent der Kanzleien ihren Mitarbeitern ein erfolgsorientiertes Zusatzhonorar.

**Umsatz der Kanzleien**  
Anteile in Prozent



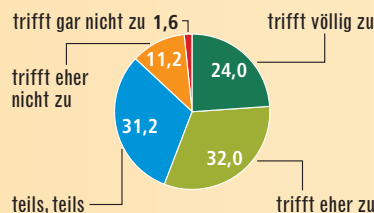
**Mitarbeiter erhalten eine Erfolgsbeteiligung**  
in Prozent der Befragten



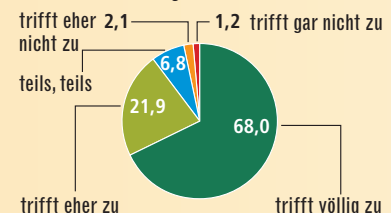
## Gutes Personal gefragt

Für Kanzleieinhaber wird es immer schwieriger, gut qualifizierte Mitarbeiter zu finden. Insbesondere große Kanzleien klagen über Nachwuchsprobleme. Nur ein Viertel der an der Umfrage teilnehmenden Unternehmen hat keine Schwierigkeiten bei der Personalsuche. Ist ein Mitarbeiter erst einmal gefunden, gelingt es aber zwei Dritteln der Kanzleien, diesen zu halten.

**Keine Probleme bei der Besetzung freier Stellen**  
in Prozent der Befragten



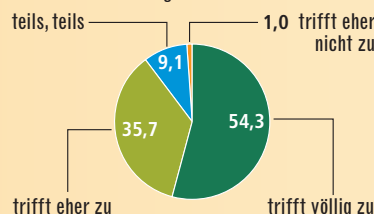
**Keine Probleme, gut qualifizierte Mitarbeiter zu halten**  
in Prozent der Befragten



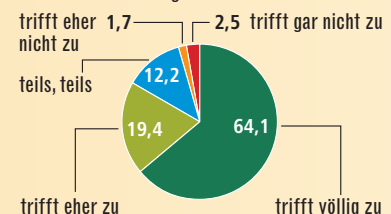
## Klare Worte

Mehr als die Hälfte der Mandanten schenken ihrem Steuerberater reinen Wein ein und geben regelmäßig ein Feedback darüber, was sie von der Dienstleistung des Beraters halten. Nahezu 64 Prozent der Mandanten schätzen es aber auch sehr, wenn sie von dem Unternehmen regelmäßig per Mandanten-Info-Veranstaltung auf dem Laufenden gehalten werden.

**Durch Feedback immer über Meinung der Mandanten im Klaren**  
in Prozent der Befragten



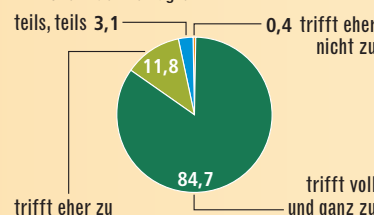
**Info-Veranstaltungen werden von Mandanten sehr geschätzt**  
in Prozent der Befragten



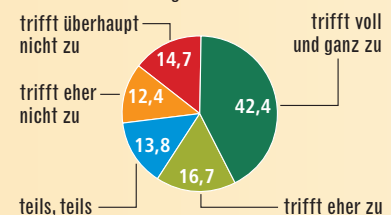
## Neue Mandate per Empfehlung

Der beste Weg, einen Steuerberater zu finden, ist, den Freundes- und Bekanntenkreis oder Arbeitskollegen zu befragen. Die FOCUS-MONEY-Umfrage 2018 bestätigt: Über 80 Prozent der Neumandate erhalten Steuerberater über die Empfehlung vorhandener Kunden. Die Möglichkeit, den Bekanntheitsgrad durch Pressearbeit zu erhöhen, wird dagegen wenig angenommen.

**Kanzlei erhält neue Mandanten über Empfehlungen**  
in Prozent der Befragten



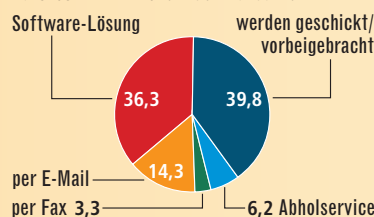
**Kanzlei publiziert in Fach- und Wirtschaftspresse**  
in Prozent der Befragten



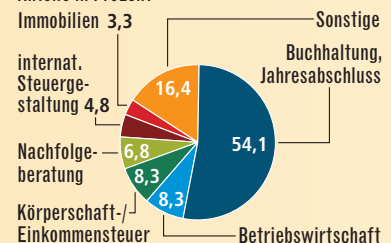
## Digitale Ära eingeläutet

Rund ein Drittel der teilnehmenden Steuerberater tauschen Belege mit Mandanten digital aus. Knapp 40 Prozent der Mandanten bringen Unterlagen noch persönlich in der Kanzlei vorbei oder schicken diese. Immer mehr Steuerberater sind auf Fachbereiche spezialisiert – etwa auf betriebswirtschaftliche Beratung, Nachfolge oder aber Buchhaltung und Jahresabschlüsse.

**Zur Übermittlung von Belegen genutzte Möglichkeiten**  
Durchschnitt in Prozent der Mandanten



**Fachspezialisierungen der Kanzleien**  
Anteile in Prozent



**KLEINE KANZLEIEN**

Kanzlei* (Auflistung nach Postleitzahlen)	PLZ	Ort	Telefon	Branche**	Spezialisierung***	Fachbe-rater****
KÜHN WP- u. StB Kanzlei <sup>2)</sup>	01097	Dresden	03 51/8 02 02 88	Personen- und Güterverkehr, IT/EDV	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	12
ADVISITAX Dresden GmbH StBG <sup>2)</sup>	01309	Dresden	03 51/6 55 63 30	Heilberufe, Handwerker	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	12
ab' ovo StBG Renner Wolf PartmbB <sup>2)</sup>	01309	Dresden	03 51/65 61 64 30	Heilberufe, Freiberufler	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	20
proAcon StBG mbH <sup>2)</sup>	02625	Bautzen	0 35 91/5 31 02 05	Freiberufler, Immobilie, Bau	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	8,20
Lucks & Lucks <sup>2)</sup>	04155	Leipzig	03 41/2 31 80 20	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	21
Sabine Krebs StBin <sup>2)</sup>	07570	Weida	03 66 03/71 79 99	Freiberufler, Handwerker	Steuerstrafrecht, Rentenbesteuerung	
Merla Ganschow & Partner mbB StB RA <sup>2)</sup>	10629	Berlin	0 30/6 09 83 93 70	Freiberufler, IT/EDV	intern. Steuerg./europ. StR, Buchhaltung, JA	1
HSP STEUER Schinkel StBG mbH & Co. KG <sup>2)</sup>	12555	Berlin	0 30/13 88 24 40	IT/EDV, Immobilie, Bau	Buchhaltung, JA, Immobilien	
HSP STEUER Zehrt & Partner StBG <sup>2)</sup>	20097	Hamburg	0 40/89 96 04 00	alle Branchen, Biotech/Pharma	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	
HSP STEUER GmbH & Co. KG Strinkau <sup>2)</sup>	22761	Hamburg	0 40/37 50 35 80	Kfz-Gewerbe, Gemeinnütz., Stiftungen	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	
HSP STEUER Huget & Nolte Partn. StB <sup>2)</sup>	22926	Ahrensburg	0 41 02/88 01 12	Personen-, Güterverk., Gemeinnütz., Stiftungen	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	
Steuerkanzlei Claudia-B. Volz <sup>1)</sup>	26655	Westerstede	0 44 88/52 70 20	Heilberufe, alle Branchen	intern. Steuerg./europ. StR, alle Spezial.	1,12
KNUST Steuerberatung <sup>2)</sup>	27574	Bremerhaven	04 71/4 83 97 50	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8,9,20
Kruse-Lippert Steuerberatung <sup>2)</sup>	30169	Hannover	05 11/28 46 20	Ärzte, Zahnärzte, Freiberufler	Buchhaltung, JA, alle Spezialisierungen	20
StB Möller <sup>2)</sup>	30826	Garbsen	0 50 31/77 88 90	alle Branchen, IT/EDV	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	
Stephan Becker StB <sup>2)</sup>	31675	Bückeburg	0 57 22/9 06 92 04	alle Branchen	KSt/Est (Unter.), Buchhaltung, JA	
Kottmeier StBG mbH <sup>2)</sup>	32257	Bünde	0 52 23/49 11 70	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	8
Wehrmann Steuerberatung <sup>2)</sup>	32699	Extertal	0 52 62/51 11	Industrie, Gewerbe, Handwerker	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	
ARGENTA Mader & Peters StBG GbR <sup>2)</sup>	33602	Bielefeld	05 21/13 13 99	Ärzte, Zahnärzte, IT/EDV	KSt/Est (Unter.), alle Spezialisierungen	1
HSP STEUER Olivé, Sell & Partner <sup>2)</sup>	34125	Kassel	05 61/94 14 50	Land- u. Forstw., E-Commerce, Online-Unter.	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	9,12
ETL ADVISA Aurin & Kollegen GmbH StBG <sup>2)</sup>	34431	Marsberg	0 29 92/9 73 60	Heilberufe, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	20
HSP STEUER die-steuer-profis.eu GmbH <sup>2)</sup>	36037	Fulda	06 61/95 27 24 10	alle Branchen, E-Commerce, Online-Unter.	alle Spezialisierungen, Buchhaltung, JA	9,12
Kottmeier StB GbR <sup>2)</sup>	39418	Staßfurt	03 92/53 71 70	Handwerker, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	8
Siegen & Partner StB PartG mbB <sup>2)</sup>	40223	Düsseldorf	02 11/3 00 39 50	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	UmwandlungsR, Finanz-/Vermögenspl.	20
BSR Beratung & Steuerliche Revision <sup>2)</sup>	40470	Düsseldorf	02 11/6 87 73 80	Ärzte, Zahnärzte, Freiberufler	betriebsw. Beratung, Nachfolgeberatung	
Stürcke & Blume <sup>2)</sup>	40549	Düsseldorf	02 11/3 02 01 40	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	21
Matthias Beßler StB WP <sup>2)</sup>	41542	Dormagen	0 21 33/5 02 00	Immobilien, Bau, alle Branchen	Immobilien, Buchhaltung, JA	12,21
holler & holler StBG mbH <sup>2)</sup>	42555	Velbert	0 20 52/9 53 50	Handwerker, Freiberufler	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	12,16
ETL ADVISA StBG mbH <sup>2)</sup>	44137	Dortmund	02 31/95 04 74 66	Heilberufe, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA , betriebsw. Beratung	20
Heidrich & Partner StBG <sup>2)</sup>	44227	Dortmund	02 31/9 75 34 30	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Nachfolgeberatung, alle Spezialisierungen	12,17
ELWISS Krogmann & Kassen PmbB StBG <sup>3)</sup>	45131	Essen	02 01/43 77 30	Industrie, Gewerbe, Handel	intern. Steuerg./europ. StR, UmwandlungsR	1
StB Porten PmbB <sup>2)</sup>	45701	Herten	02 09/36 15 80	Handwerker, Freiberufler	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	14
Andrea Flesch StBin <sup>2)</sup>	46145	Oberhausen	02 08/94 14 70	Handwerker, Handel	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	
Zahlenrausch Nientker & PmbB <sup>2)</sup>	49074	Osnabrück	05 41/3 57 31 90	Handwerker, alle Branchen	Nachfolgeberatung, betriebsw. Beratung	9, 12
CAPSIVERA StBG mbH <sup>2)</sup>	50259	Pulheim	0 22 34/9 11 81 10	Freiberufler, alle Branchen	Buchhaltung, JA, alle Spezialisierungen	
WENDLAND StBG WPG mbH <sup>2)</sup>	50374	Erftstadt	0 22 35/69 19 94	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	Umwandlungsrecht, Nachfolgeberatung	12,20
Steuerkanzlei Annette Ollig <sup>2)</sup>	50667	Köln	02 21/3 55 03 20	Freiberufler, Handwerker	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	
AUDACIA GmbH & Co. KG StBG <sup>2)</sup>	50672	Köln	0 221/9 12 46 40	Heilberufe, Gemeinnütz., Stiftungen	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	20
Eisenach + Partner <sup>3)</sup>	50931	Köln	02 21/5 89 41 90	Industrie, Gewerbe, E-Commerce, Online-Unter.	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	
Christoph Enders WP StB <sup>2)</sup>	50933	Köln	02 21/7 16 15 50	Immobilien, Bau, Handel	Nachfolgeberatung, KSt/Est (Unter.)	21
Peterlin & Zander <sup>2)</sup>	50969	Köln	02 21/92 15 33 10	Heilberufe, Medien, Verlagswesen	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	
Deutsche Aesculap GmbH StBG RAG <sup>2)</sup>	50996	Köln	02 21/78 95 80 26	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	KSt/Est (Unter.), Buchhaltung, JA	1,12,20,21
Morison Köln AG StBG WPG <sup>2)</sup>	50996	Köln	02 21/93 55 21 50	Industrie, Gewerbe	Sanierung/Insolvenz, betriebsw. Beratung	6,9
ADVISA Aachen StBG mbH <sup>2)</sup>	52078	Aachen	02 41/94 61 40	Heilberufe, Hotel, Gastronomie	alle Spezialisierungen, betriebsw. Beratung	8
Stefan Arndt <sup>2)</sup>	53129	Bonn	02 28/91 17 30	Handel, Immobilien, Bau	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	
Markus Drach StBkanzlei <sup>2)</sup>	53173	Bonn	02 28/9 33 95 50	Ärzte, Zahnärzte, Apotheken	Immobilien, Buchhaltung, JA	
Prof. Dr. Jörg H. Ottersbach <sup>2)</sup>	53424	Remagen	0 26 42/90 59 00	Handwerker, E-Commerce, Online-Unternehmen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	
Thomas Sültenfuss <sup>2)</sup>	53604	Bad Honnef	0 22 24/97 79 00	Freiberufler, Immobilien, Bau	Sanierung/Insolvenz, Nachfolgeberatung	9
Kremer-Hogreve GmbH <sup>2)</sup>	53721	Siegburg	0 22 41/6 50 99	Freiberufler, IT/EDV	Nachfolgeberatung, Sanierung/Insolvenz	9
ETL-Siegburg GmbH <sup>2)</sup>	53721	Siegburg	0 22 41/5 99 10	Hotel, Gastronomie, E-Commerce, Online-Unter.	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	
Steuerkanzlei Hermanns <sup>2)</sup>	53773	Hennef	0 22 42/91 38 00	Handel, Freiberufler	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	21
Dipl.-Betriebswirt (FH) Patrick Weber <sup>2)</sup>	55593	Rüdesheim	06 71/92 89 95 10	alle Branchen, Ärzte, Zahnärzte	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	

# KLEINE KANZLEIEN

Kanzlei* (Auflistung nach Postleitzahlen)	PLZ	Ort	Telefon	Branche**	Spezialisierung***	Fachbe-rater****
Tobias Schmidt StBG mbH <sup>2)</sup>	57072	Siegen	02 71/39 33 70	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Nachfolgeberatung, Buchhaltung, JA	21
Michael Hösterey StBG <sup>2)</sup>	58095	Hagen	0 23 31/4 83 95 00	Industrie, Gewerbe, Freiberufler	KSt/EST (Untern.), Nachfolgeberatung	1
Aurin & Partner GmbH StBG <sup>2)</sup>	59755	Arnsberg	0 29 32/89 40 20	Industrie, Gewerbe, Hotel, Gastronomie	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	20
Argus International StBG mbH <sup>1)</sup>	63303	Dreieich	0 61 03/6 97 44 10	Freiberufler, Heilberufe	EST-Erklärungen, intern. Steuerg./europ. StR	1,21
Rausch, Zeiger & Partner <sup>2)</sup>	63505	Langenselbold	0 61 84/9 31 50	Personen- u. Güterverkehr, IT/EDV	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	16
Volker Dörig StBG mbH <sup>2)</sup>	63849	Leidersbach	0 60 92/47 31 91 90	Handel, Heilberufe	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	12
ETL ADVIMED GmbH <sup>2)</sup>	66740	Saarlouis	0 68 31/17 31 10	Heilberufe, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	20
Steuerkanzlei Dienes + Weiß <sup>2)</sup>	67098	Bad Dürkheim	0 63 22/9 48 08 80	Handwerker, Land- u. Forstw.	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	16,21
Reiner Rösener StBG mbH <sup>2)</sup>	67098	Bad Dürkheim	0 63 22/9 85 85 00	Industrie, Gewerbe, Land- u. Forstw.	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	
Steuerkanzlei Auxilia <sup>2)</sup>	68526	Ladenburg	0 62 03/8 40 67 70	alle Branchen, Freiberufler	Buchhaltung, JA, EST-Erklärungen	
Tobias Bohn StB <sup>2)</sup>	68766	Hockenheim	0 62 05/2 04 45 90	Handwerker, Gemeinnütz., Stiftungen	KSt/EST (Untern.), betriebsw. Beratung	16
Antax StBG mbH <sup>2)</sup>	69121	Heidelberg	0 62 21/91 48 20	Heilberufe, alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8
Schmidt & Laier – StBsozietät <sup>2)</sup>	69234	Dielheim	0 62 22/38 91 20	alle Branchen	Buchhaltung, JA, EST-Erklärungen	
Welzer & Partner mbB StB RAE <sup>2)</sup>	70173	Stuttgart	07 11/28 48 67 06	Industrie, Gewerbe, Freiberufler	KSt/EST (Untern.), Testamentsvollstreckung	21
Kruse & Partner StBG mbH <sup>2)</sup>	70178	Stuttgart	07 11/6 72 10 60	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	1,12
WM Treuhand GmbH <sup>2)</sup>	70372	Stuttgart	07 11/95 55 00	Medien, Verlagswesen, Banken, Finanzdienstl.	alle Spezialisierungen	
Just StBG mbH <sup>2)</sup>	70469	Stuttgart	07 11/81477955	alle Branchen	Buchhaltung, JA, EST-Erklärungen	
Finkbeiner & Partner mbB WPG StBG <sup>2)</sup>	70499	Stuttgart	07 11/26 34 09 30	Industrie, Gewerbe, Gemeinnütz., Stiftungen	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	9,12
MTS GmbH WPG <sup>2)</sup>	70563	Stuttgart	07 11/7 82 37 50	Industrie, Gewerbe, Handel	Umwandlungsrecht, Nachfolgeberatung	1,12,13
L/H/L Longin Haug Lacher GmbH <sup>2)</sup>	70565	Stuttgart	07 11/16 44 20	alle Branchen, Freiberufler	KSt/EST (Untern.), Buchhaltung, JA	
H/W/S Hübner StBG mbH <sup>2)</sup>	70565	Stuttgart	07 11/78 89 23 50	alle Branchen	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	
H/W/S GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	71065	Sindelfingen	0 70 31/77 85 41 50	alle Branchen, Freiberufler	EST-Erklärungen, Buchhaltung, JA	1,19,21
Schleehuber & Wimmer GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	71065	Sindelfingen	0 70 31/8 69 70	Industrie, Gewerbe, Handwerker	Nachfolgeberatung, betriebsw. Beratung	1,7,10,12
Kanzlei Götzberger <sup>2)</sup>	71711	Steinheim a. d. Murr	0 71 44/1 60 40 08	Industrie, Gewerbe, Medien, Verlagswesen	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	1,21
Schleehuber & Haug GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	71735	Eberdingen	0 70 42/1 35 48	Industrie, Gewerbe, Handwerker	Nachfolgeberatung, betriebsw. Beratung	11,12,17
H/W/S Hoffmann GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	72764	Reutlingen	0 71 21/3 83 30	alle Branchen, Immobilien, Bau	Immobilien, Buchhaltung, JA	12
Steuerkanzlei Stahleck <sup>2)</sup>	72818	Trochtelf./Mägerkingen	0 71 24/3 29 99 52	alle Branchen, Handwerker	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	
Kanzlei Beutel <sup>2)</sup>	73098	Reichberghausen	0 71 61/95 88 00	Industrie, Gewerbe, Freiberufler	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	
Dupps Selbach StBG mbH <sup>2)</sup>	75179	Pforzheim	0 72 31/13 33 60	alle Branchen, Industrie, Gewerbe	intern. Steuerg./europ. StR, Nachfolge	11,12,14
Treuhand StBG mbH <sup>2)</sup>	76646	Bruchsal	0 72 51/9 71 40	Industrie, Gewerbe, alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	12
Paatsch StBG mbH <sup>2)</sup>	77977	Rust	0 78 22/8 64 90	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	Buchhaltung, JA, EST-Erklärungen	8
HERA StBG mbH <sup>2)</sup>	79100	Freiburg	07 61/1 54 33 00	Handwerker, Heilberufe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8
TLI StB PartG mbB <sup>2)</sup>	80333	München	0 89/21 54 66 80	Industrie, Gewerbe, E-Commerce, Online-Untern.	intern. Steuerg./europ. StR, Umsatzsteuer	1
BN StBG GmbH <sup>2)</sup>	80339	München	0 89/44 38 99 33	Heilberufe, Freiberufler	Immobilien, KSt/EST (Untern.)	
Kanzlei Staschewski <sup>2)</sup>	80802	München	0 89/3 83 67 50	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Nachfolgeberatung, Vertragsgestaltung	
HSP STEUER Holleitner StBG mbH <sup>2)</sup>	83471	Berchtesgaden	0 86 52/9 63 70	Hotel, Gastronomie, Heilberufe	alle Spezialisierungen	
Werner Zimmermann StB <sup>2)</sup>	86825	Bad Wörishofen	0 82 47/99 26 50	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Buchhaltung, JA, KSt/EST (Untern.)	21
WMS Müssig Sauter PartGmbH <sup>2)</sup>	88214	Ravensburg	07 51/95 88 40 00	Industrie, Gewerbe, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	
Schirmer Treuhand GmbH <sup>2)</sup>	88400	Biberach an der Riß	0 73 51/34 42 91	öffentl. U., Kommunen, Gemeinnütz., Stiftungen	KSt/EST (Untern.), Konzernrechnungslegung	
Beck & Volk StBG mbH <sup>2)</sup>	88677	Markdorf	0 75 44/9 59 90	Hotel, Gastronomie, Heilberufe	KSt/EST (Untern.), betriebsw. Beratung	20
Donau-Treuhand GmbH <sup>2)</sup>	89081	Ulm	07 31/9 20 99 20	Handel, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	4,6,9
Heiko Brand StB <sup>2)</sup>	89522	Heidenheim	0 73 21/27 71 90	Industrie, Gewerbe, E-Comm., Online-Untern.	KSt/EST (Untern.), betriebsw. Beratung	1,5,6,16,17
HS Medicur GmbH <sup>2)</sup>	90491	Nürnberg	09 11/5 98 41 30	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	Buchhaltung, JA, EST-Erklärungen	
HSP STEUER DonauWald GmbH StBG <sup>2)</sup>	94469	Deggendorf	09 91/28 95 81 00	Handwerker, Immobilien, Bau	Buchhaltung, JA, EST-Erklärungen	
Steuerberater Lerbs <sup>2)</sup>	94474	Vilshofen	01 71/8 02 01 40	alle Branchen, Handwerker	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	1
TAX.CO StBG mbH <sup>2)</sup>	95028	Hof	0 92 81/82 16 60	Ärzte, Zahnärzte, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	20
Barth StBG mbH <sup>2)</sup>	95615	Marktredwitz	0 92 31/9 98 90	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	
Advitax StBG mbH <sup>2)</sup>	98693	Ilmenau	0 36 77/84 65 15	Apotheken, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	20,21

\*Hauptzielgruppe: <sup>1)</sup>Privatpersonen; <sup>2)</sup>Selbstständige und Mittelstand; <sup>3)</sup>große Unternehmen; \*\*Branchenspezialisierung ab 15 % Umsatzanteil; \*\*\*Fachspezialisierung (Eigenangaben); JA = Jahresabschluss; \*\*\*\*1 internationales Steuerrecht (BStBK); 2 Zölle und Verbrauchssteuern (BStBK); 3 Controlling und Finanzwirtschaft (DStV e.V.); 4 Controlling und Finanzwirtschaft (FH Münster); 5 internationale Rechnungslegung (DStV e.V.); 6 Mediation (DStV e.V.); 7 Rating (DStV e.V.); 8 Heilberufe (IFU/ISM gGmbH); 9 Sanierung und Insolvenzverwaltung (DStV e.V.); 10 Sanierung und Insolvenzverwaltung (FH Münster); 11 Testamentsvollstreckung und Nachlassverwaltung (DStV e.V.); 12 Unternehmensnachfolge (DStV e.V.); 13 Unternehmensnachfolge (FH Münster); 14 Vermögens-/Finanzplanung (DStV e.V.); 15 Vermögensgestaltung (DVVS e.V./Uni Freiburg); 16 Landwirtschaftliche Buchstelle; 17 Umstrukturierung/Unternehmen (IFU/ISM gGmbH); 18 Internationale Rechnungslegung (DStV e.V.); 19 Re-Strukturierungs- und Sanierungsexperte; 20 Gesundheitswesen; 21 sonstige Fachberater



**MITTELGROSSE KANZLEIEN**

Kanzlei* (Auflistung nach Postleitzahlen)	PLZ	Ort	Telefon	Branche**	Spezialisierung***	Fachbe-rater****
WSR Cintinus Stb WP <sup>2)</sup>	01097	Dresden	03 51/56 39 39 60	E-Commerce, Online-Untern., Gemeinnützigkeit	intern. Steuerg./europ. StR, Nachfolgeberatung	1,12,21
Ecovis WWS StbG mbH <sup>2)</sup>	01307	Dresden	03 51/44 77 40	Industrie, Gewerbe, Künstler/Musiker/Journalisten	alle Spezialisierungen	
ETL Freund & Partner StbG <sup>2)</sup>	01796	Pirna	0 35 01/5 62 30	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	
Kanzlei Metzenthin <sup>2)</sup>	10178	Berlin	0 30/2 02 35 38 30	IT/EDV, Immobilie, Bau	alle Spezialisierungen, KSt/Est (Untern.)	15,19
Hansen Schulz & Kollegen GmbH <sup>2)</sup>	10719	Berlin	0 30/89 59 020	Handwerker, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
steueragenten.de StbG mbH <sup>2)</sup>	20355	Hamburg	0 40/2 84 64 53 90	alle Branchen	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
RUGE FEHSENFELD <sup>2)</sup>	22419	Hamburg	0 40/5 28 40 30	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	1
Weitkamp med StbG mbH <sup>2)</sup>	24837	Schleswig	0 46 21/9 55 40	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	8,21
Tutas, Kruse & Partner StbG <sup>2)</sup>	27472	Cuxhaven	0 47 21/5 08 20	alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	9
SEB StbG mbH <sup>2)</sup>	27793	Wildeshausen	0 44 31/95 57 10	Handel, Versicherungsgewerbe	betriebsw. Beratung, alle Spezialisierungen	12,17
Peters & Partner GmbH WPG StbG <sup>3)</sup>	30175	Hannover	05 11/85 03 02 60	Industrie, Gewerbe, Apotheken	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	1,12
Rosenbrock & Streuber PartGmbH <sup>2)</sup>	31137	Hildesheim	0 51 21/7 45 70	Freiberufler, Immobilie, Bau	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	8,20
Frühauf Steuerberatung <sup>2)</sup>	31515	Wunstorf	0 50 31/33 75	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8
Ewigmann & Heilmann GbR <sup>2)</sup>	31582	Nienburg/Weser	0 50 21/9 74 20	Freiberufler, Heilberufe	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	16
Ziegert Kottmeier & Partner Stb mbB <sup>2)</sup>	32547	Bad Oeynhausen	0 57 31/25 24 25	Industrie, Gewerbe, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	8
HWP Hinrichs & Partner mbB <sup>2)</sup>	32756	Detmold	0 52 31/9 23 70	Industrie, Gewerbe, Gemeinnützigkeit, Vereine	KSt/Est (Untern.), Buchhaltung, JA,	1,9
Tölle & Melchior <sup>2)</sup>	32756	Detmold	0 52 31/2 26 44	Handel, Versicherungsgewerbe	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	21
Mader & Peters GmbH WPG StbG <sup>3)</sup>	33602	Bielefeld	05 21/98 24 10	Industrie, Gewerbe, Nahrungsmittelindustrie	KSt/Est (Untern.), alle Spezialisierungen	1,11
HESSE & ADVISA GMBH StbG <sup>2)</sup>	33609	Bielefeld	05 21/98 60 70	Heilberufe, Industrie, Gewerbe	betriebsw. Beratung, alle Spezialisierungen	20
Steuerkanzlei Thomas Schönewald <sup>2)</sup>	34119	Kassel	05 61/20 76 80	Heilberufe, Handwerker	Nachfolgeberatung, Buchhaltung, JA	12
Martin Arlt Stb <sup>2)</sup>	35274	Kirchhain	0 64 22/9 38 40	Freiberufler, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	14,20
HCMP Stb RAE <sup>2)</sup>	35396	Gießen	06 41/98 44 90	Industrie, Gewerbe, Handel	Nachfolgeberatung, betriebsw. Beratung	12
HSP STEUER Sell & Partner <sup>2)</sup>	36251	Bad Hersfeld	0 66 21/40 08 70	Handwerker, Handel	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	9,12
ELWISS Rheinland GmbH StbG <sup>3)</sup>	40211	Düsseldorf	02 11/23 39 66 10	Industrie, Gewerbe, alle Branchen	alle Spezialisierungen, Buchhaltung, JA	
ELWISS Niederrhein GmbH StbG <sup>2)</sup>	41460	Neuss	0 21 31/66 29 90	Industrie, Gewerbe, Handel	Buchhaltung, JA, Umwandlungsrecht	1
Engel & Paschhoff RAE & Stb PmbB <sup>2)</sup>	42115	Wuppertal	02 02/61 27 53 00	Ärzte, Zahnärzte, Handwerker	Nachfolgeberatung, Vertragsgestaltung	20,21
Seidel u.a. GbR <sup>2)</sup>	42897	Remscheid	0 21 91/46 23 00	Industrie, Gewerbe, Handel	betriebsw. Beratung, Nachfolgeberatung	
ETL Aurin Heiland & Kollegen GmbH <sup>2)</sup>	44137	Dortmund	02 31/5 57 55 70	Industrie, Gewerbe, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	20
Falck Mohrmann & Partner <sup>2)</sup>	44623	Herne	0 23 25/9 36 70	Handel, Handwerker	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	12,21
WIRTREUHAND GmbH WPG <sup>2)</sup>	45219	Essen	0 20 54/9 28 08	Industrie, Gewerbe, IT/EDV	betriebsw. Beratung, Umwandlungsrecht	1,9
HSP Steuer Buersche StB GmbH <sup>2)</sup>	45894	Gelsenkirchen	02 09/36 08 40	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Nachfolgeberatung, alle Spezialisierungen	
ETL ADVISA StbG mbH <sup>2)</sup>	46236	Bottrop	0 20 41/1 89 70	Heilberufe, alle Branchen	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	8,20
Geuting Vornholt Feldhaus & Partner mbB <sup>2)</sup>	46348	Raefeld	0 28 65/6 08 80	Heilberufe, alle Branchen	Nachfolgeberatung, alle Spezialisierungen	12,16,20,21
Steuerkanzlei Lommen <sup>2)</sup>	46446	Emmerich a. Rhein	0 28 22/91 30 60	Industrie, Gewerbe, Handwerker	betriebsw. Beratung, intern. Steuerg./europ. StR	1,4,12,16
Kanzlei Geiger & Partner StbG mbB <sup>2)</sup>	46509	Xanten	0 28 01/7 73 30	Heilberufe, Handel	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	12,20
Kalthoff & Kollegen StbG mbH <sup>2)</sup>	46539	Dinslaken	0 20 64/6 06 07 40	Handel, E-Commerce, Online-Unternehmen	betriebsw. Beratung, Sanierung/Insolvenz	11
VPmed Karch, Kuhnert & Partner mbB StbG <sup>2)</sup>	47799	Krefeld	0 21 51/8 53 90	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	betriebsw. Beratung, Nachfolgeberatung	8,20
Dipl.-Ing. (FH) Holger Meyer Stb <sup>2)</sup>	49163	Bohmte	0 54 71/9 73 70	Land- u. Forstw., alle Branchen	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	7,16
GK-Günter Meyer & Partner GmbH StbG <sup>2)</sup>	50933	Köln	02 21/9 58 42 10	Handwerker, Handel	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
Hein Kühnast Kühnast <sup>2)</sup>	50935	Köln	02 21/3 37 22 70	alle Branchen, IT/EDV	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
arns steuerberatung <sup>2)</sup>	50999	Köln	0 22 36/96 21 10	Apotheken, Künstler/Musiker/Journalisten	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	21
S/H/G Stb, RAE, WP PartG <sup>2)</sup>	50999	Köln	0 22 36/8 80 90	Ärzte, Zahnärzte, Immobilien, Bau	betriebsw. Beratung, Immobilien	8,21
Servos Winter & Partner GmbH <sup>2)</sup>	51467	Bergisch Gladbach	0 22 02/93 30 30	Handwerker, Medien, Verlagswesen	Sanierung/Insolvenz, Buchhaltung, JA	9.
Becker & Becker <sup>2)</sup>	55116	Mainz	0 61 31/21 65 20	Handwerker, Energie-, Wasserversorger	betriebsw. Beratung, Nachfolgeberatung	9,12,17,20
Müller-Mollenhauer & Partner mbB <sup>2)</sup>	55543	Bad Kreuznach	06 71/84 00 00	Ärzte, Zahnärzte, Medien, Verlagswesen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	10
HSP STEUER Heibel & Partner mbB <sup>2)</sup>	56422	Wirges	02602/83 88 50	alle Branchen, Handwerker	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	21
RSG StbG mbH WPG <sup>2)</sup>	57462	Olpe	0 27 61/9 24 80	alle Branchen	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	3,6
Helmut Kieserling WP StB <sup>2)</sup>	58739	Wickede (Ruhr)	0 23 77/8 99 10	Industrie, Gewerbe, Handwerker	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
Passmann PartG mbB StbG <sup>2)</sup>	59423	Unna	0 23 03/25 15 00	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8,12,20
ADVISA StbG mbH <sup>2)</sup>	60322	Frankfurt a. Main	0 69/1 54 00 90	Ärzte, Zahnärzte, Hotel, Gastronomie	betriebsw. Beratung, Est-Erklärungen	8
Steuerkanzlei Bernd Rumpf <sup>2)</sup>	60323	Frankfurt a. Main	0 69/2 42 60 40	Banken, Finanzdienstleister, Immobilie, Bau	Buchhaltung, JA, alle Spezialisierungen	1,3
Edelmann & Partner StbG PartG mbB <sup>2)</sup>	60594	Frankfurt a. Main	0 69/6 86 05 90	alle Branchen	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	21

# MITTELGROSSE KANZLEIEN

Kanzlei* (Auflistung nach Postleitzahlen)	PLZ	Ort	Telefon	Branche**	Spezialisierung***	Fachbe-rater****
Klaus & Partner Stb RAe WP <sup>2)</sup>	63263	Neu-Isenburg	0 61 02/7 11 70	Handel, Gemeinnützigkeit, Vereine	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	12,21
Steuerkanzlei Ralf Bentz <sup>2)</sup>	63454	Hanau	0 61 81/2 77 60	IT/EDV, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	1,6,14
B   V   W   M Stb WP PartG mbB <sup>2)</sup>	63739	Aschaffenburg	0 60 21/3 68 70	Industrie, Gewerbe, Heilberufe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	12
Steuerberater Schmitz & Kollegen <sup>2)</sup>	66424	Homburg Saar	0 68 41/9 20 70	Industrie, Gewerbe, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	8,17,20,21
Reiner Rösener StBG mbH <sup>2)</sup>	67278	Bockenheim	0 63 59/9 43 00	Industrie, Gewerbe, Land- u. Forstw.	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	21
HSP STEUER Worms GmbH & Co. KG StBG <sup>2)</sup>	67551	Worms	0 62 41/39 51 30	Handwerker, alle Branchen	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	
Theurer & Kollegen GmbH <sup>2)</sup>	68163	Mannheim	06 21/12 65 70	Handwerker, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	
Kanzlei Maier <sup>2)</sup>	70372	Stuttgart	07 11/95 55 00	Freiberufler, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
Beck Schick Lauk StBG <sup>2)</sup>	70372	Stuttgart	07 11/9 54 88 80	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	20
Weiss Teuchert Beck Bräunling <sup>2)</sup>	70372	Stuttgart	07 11/5 49 95 40	Heilberufe, Handwerker	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	8
H/W/S Dr. Scholz GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	70563	Stuttgart	07 11/9 07 21 60	alle Branchen, Handel	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
Treuhand Stuttgart GmbH StB WP <sup>2)</sup>	70563	Stuttgart	07 11/7 82 37 50	Industrie, Gewerbe, Handwerker	Nachfolgeberatung, Umwandlungsrecht	1,11,12,13,18
H/W/S Käser Heiss GmbH <sup>2)</sup>	71065	Sindelfingen	0 70 31/77 85 41 10	alle Branchen, Freiberufler	Buchhaltung, JA, Sanierung/Insolvenz	1,19,20
Kopp Steuerberatung <sup>2)</sup>	71332	Waiblingen	0 71 51/98 14 70	Handwerker, Industrie, Gewerbe	alle Spezialisierungen, betriebsw. Beratung	
H/W/S Fuhrmann GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	71364	Winnenden	0 71 95/58 92 80	alle Branchen, Hotel, Gastronomie	Buchhaltung, JA, intern. Steuerg./europ. StR	1,6
Gahn & Kollegen StBG mbH & Co. KG <sup>2)</sup>	72135	Dettenhausen	0 71 57/5 66 10	Handwerker, Handel	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	12,20
H/W/S Maier GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	72764	Reutlingen	0 71 21/ 90 90 40	alle Branchen, Immobilien, Bau	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	12
Achalm Treuhand StBG mbH Stb RAe <sup>2)</sup>	72764	Reutlingen	0 71 21/1 66 20	Industrie, Gewerbe, Handel	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	12
Noll+Grauer Stb PartG mbB <sup>2)</sup>	72800	Eningen	0 71 21/2 41 96 26	Ärzte, Zahnärzte, Handwerker	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	
Steuerkanzlei Hess <sup>2)</sup>	74722	Buchen	0 62 81/5 20 20	Industrie, Gewerbe, E-Commerce, Online-Untern.	betriebsw. Beratung, Nachfolgeberatung	21
KÜHN WP StB Kanzlei <sup>2)</sup>	75172	Pforzheim	0 72 31/56 67 00	Industrie, Gewerbe, IT/EDV	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	12, 21
H/W/S Cordes GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	75172	Pforzheim	0 72 31/9 30 90	alle Branchen, Industrie, Gewerbe	alle Spezialisierungen, betriebsw. Beratung	1
KÜHN WP StB Kanzlei <sup>2)</sup>	75378	Bad Liebenzell	0 70 52/9 29 80	IT/EDV, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	12, 21
Integral-Treuhand AG <sup>3)</sup>	76229	Karlsruhe	0 63 41/9 17 78 16	alle Branchen, Immobilien, Bau	Sanierung/Insolvenz, Konzernrechnungsleg.	9, 19
H/W/S Kuntz GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	76829	Landau	0 63 41/9 22 90	alle Branchen	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	9, 19
Kanzlei Nickert GbR <sup>2)</sup>	77654	Offenburg	07 81/93 24 70	Industrie, Gewerbe, Handel	Buchhaltung, JA, Sanierung/Insolvenz	9, 19, 21
KFD Stb Partner mbB <sup>2)</sup>	77955	Ettenheim	0 78 22/76 70 10	Handwerker, Land-u. Forstw.	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	16
Welzer & Partner mbB Stb RAe <sup>2)</sup>	78054	Vill.-Schwenningen	0 77 20/9 9740 00	Industrie, Gewerbe, E-Commerce, Online-Untern.	KSt/Est (Untern.), Steuerstrafrecht	21
Welzer & Partner mbB Stb RAe <sup>2)</sup>	78112	St. Georgen	0 77 24/9 39 80	Industrie, Gewerbe, Handel	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	21
RTS Bodensee StBG KG <sup>2)</sup>	78224	Singen	0 77 31/9 95 10	Handwerker, Handel	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
Albiez & Geiger Stb PartG mbB <sup>2)</sup>	79686	Hasel	0 77 62/5 11 30	Handwerker, Industrie, Gewerbe	intern. Steuerg./europ. StR, Buchhaltung, JA	1, 11, 16
BO Partner <sup>2)</sup>	80636	München	0 89 41/9 69 50	alle Branchen	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
Steuerkanzlei Thomas Vellante <sup>2)</sup>	83624	Otterfing	0 80 24/9 92 50	alle Branchen, Handwerker	Buchhaltung, JA, Sanierung/Insolvenz	9
ECOVIS BLB StBG mbH <sup>2)</sup>	85567	Grafing b. München	0 80 92/8 19 90	Land- u. Forstw., Heilberufe	Mediation, betriebsw. Beratung	6,8,16,20
Kanzlei Dr. Spann PartG mbB <sup>2)</sup>	86637	Wertingen	0 82 72/9 86 60	Immobilie, Bau, Handel	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	7, 16, 21
Ecovis BLB StBG mbH <sup>2)</sup>	87439	Kempten	08 31/5 40 56 50	Hotel, Gastronomie, Land- u. Forstw.	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	16
Ecovis RTS StBG <sup>2)</sup>	89073	Ulm	07 31/96 80 90	Ärzte, Zahnärzte, Freiberufler	betriebsw. Beratung, alle Spezialisierungen	20
Schaffer & Partner mbB <sup>2)</sup>	90491	Nürnberg	09 11/95 99 80	Handel, IT/EDV	Buchhaltung, JA, Vertragsgestaltung	1, 12
Steuerkanzlei Weichselbaum <sup>2)</sup>	90491	Nürnberg	09 11/99 36 80	Industrie, Gewerbe, Heilberufe	alle Spezialisierungen, Buchhaltung, JA	1,8,20
Ecovis BLB StBG mbH <sup>2)</sup>	93055	Regensburg	09 41/79 96 90	Land- u. Forstw., alle Branchen	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	16
Steuerberatung Gernoth GmbH <sup>2)</sup>	94209	Regen	0 99 21/9 45 60	Freiberufler, Hotel, Gastronomie	Nachfolgeberatung, Buchhaltung, JA	1,8,12,16,21
Ecovis BLB StBG mbH <sup>2)</sup>	94315	Straubing	0 94 21/8 46 30	Handwerker, Hotel, Gastronomie	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	12
Ecovis BLB StBG mbH <sup>2)</sup>	96450	Coburg	0 95 61/8 83 20	Freiberufler, Handel	Buchhaltung, JA, alle Spezialisierungen	
Ecovis Wirtschaftstreuhand GmbH <sup>3)</sup>	96450	Coburg	0 95 61/8 03 00	Immobilie, Bau, Industrie, Gewerbe	KSt/Est (Untern.), Buchhaltung, JA	
HSP STEUER Armin F. Schiehser GmbH <sup>2)</sup>	97816	Lohr am Main	0 93 52/80 06 80	Handwerker, alle Branchen	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	6,7,14,21
BVS Bauer Volkert Schillinger & Partner mbB <sup>2)</sup>	97980	Bad Mergentheim	0 79 31/9 09 50	alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	
Bertsch Rapp Lurz Freymüller Stb WP <sup>2)</sup>	97980	Bad Mergentheim	0 79 31/9 03 10	alle Branchen, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	9,12,16,19
MSC Schwarzer Albus GmbH <sup>2)</sup>	99084	Erfurt	03 61/60 02 50	Energie-, Wassertechnik, öffentl. Untern., Kommunen	KSt/Est (Untern.), Umwandlungsrecht	1

\*Hauptzielgruppe: <sup>1)</sup>Privatpersonen; <sup>2)</sup>Selbstständige und Mittelstand; <sup>3)</sup>große Unternehmen; \*\*Branchenspezialisierung ab 15 % Umsatzanteil; \*\*\*Fachspezialisierung (Eigenangaben); JA = Jahresabschluss; \*\*\*\*1 internationales Steuerrecht (BStBK); 2 Zölle und Verbrauchssteuern (BStBK); 3 Controlling und Finanzwirtschaft (DStV e.V.); 4 Controlling und Finanzwirtschaft (FH Münster); 5 internationale Rechnungslegung (DStV e.V.); 6 Mediation (DStV e.V.); 7 Rating (DStV e.V.); 8 Heilberufe (IFU/ISM gGmbH); 9 Sanierung und Insolvenzverwaltung (DStV e.V.); 10 Sanierung und Insolvenzverwaltung (FH Münster); 11 Testamentenvollstreckung und Nachlassverwaltung (DStV e.V.); 12 Unternehmensnachfolge (DStV e.V.); 13 Unternehmensnachfolge (FH Münster); 14 Vermögens-Finanzplanung (DStV e.V.); 15 Vermögensgestaltung (DVVS e.V./Uni Freiburg); 16 Landwirtschaftliche Buchstelle; 17 Umstrukturierung/Unternehmen (IFU/ISM gGmbH); 18 Internationale Rechnungslegung (DStV e.V.); 19 Restrukturierungs- und Sanierungsexperte; 20 Gesundheitswesen; 21 sonstige Fachberater

**GROSSE KANZLEIEN**

Kanzlei* (Auflistung nach Postleitzahlen)	PLZ	Ort	Telefon	Branche**	Spezialisierung***	Fachberater****
Lehleiter & Partner Treuhand AG <sup>2)</sup>	01099	Dresden	03 51 8 11 94 90	Immobilie, Bau, Ärzte, Zahnärzte	Immobilien, Umwandlungsrecht	1,8,9,12,18,20
Lehleiter & Partner Treuhand AG <sup>2)</sup>	02826	Görlitz	0 35 81/4 84 00	Immobilie, Bau, Industrie, Gewerbe	Immobilien, Nachfolgeberatung	1,2,8,12,13,20
HTG WPG GmbH StB WP <sup>2)</sup>	10179	Berlin	0 30/8 85 77 90	Freiberufler, alle Branchen	Sanierung/Insolvenz, intern. Steuerg./europ. StR	1,9,21
KPMG AG WPG <sup>3)</sup>	10785	Berlin	0 30/20 6 80	alle Branchen	alle Spezialisierungen	alle
Dr. Knabe GmbH StBG <sup>2)</sup>	14469	Potsdam	03 31/2 01 21 90	Immobilie, Bau, alle Branchen	Immobilien, Buchhaltung, JA	1
SEB StbG mbH <sup>2)</sup>	17036	Neubrandenburg	03 95/76 96 20	Handel, Banken, Finanzdienstl.	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	6,12,17,21
HSP STEUER Raddatz Wild & Reinke GmbH <sup>2)</sup>	19053	Schwerin	03 85/74 40 40	Handwerker, Heilberufe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	9,12,20,21
Ecovis Grieger Mallison Beck StBG mbH <sup>2)</sup>	19053	Schwerin	03 85/73 14 80	Handwerker, Personen-, Güterverkehr	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	1
Turnbull & Irrgang GmbH <sup>2)</sup>	20354	Hamburg	0 40/3 56 00 40	Industrie, Gewerbe, Handel	Umwandlungsrecht, Immobilien	1,16,21
BDO AG WPG <sup>2)</sup>	20355	Hamburg	0 40/30 29 30	alle Branchen	KSt/Est (Unter.), intern. Steuerg./europ. StR	
Schomerus & Partner mbB <sup>2)</sup>	20459	Hamburg	0 40/3 76 01 00	Handel, Gemeinnütz., Stiftungen	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	1,12
Bittrich & Bittrich StBG mbH <sup>2)</sup>	21335	Lüneburg	0 41 31/75 99 00	Handwerker, Heilberufe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	8,12,20,21
Rohwer & Gut PartnerschaftG mbB <sup>2)</sup>	23556	Lübeck	04 51/48 4140	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	
Weitkamp · Hirsch & Kollegen StBG mbH <sup>2)</sup>	24837	Schleswig	0 46 21/9 55 40	Freiberufler, Handwerker	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	8,21
Bohling, Hoben, Töhne, Hahne & Partner mbB <sup>2)</sup>	27283	Verden	0 42 31/87 10	Handwerker, Industrie, Gewerbe,	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	
Treuhand Hannover GmbH StBG <sup>2)</sup>	30519	Hannover	05 11/83 39 00	Apotheken, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8,11,12,20,21
HSP STEUER Henniges, Schulz & Partner mbB <sup>2)</sup>	30655	Hannover	05 11/39 96 40	Handwerker, alle Branchen	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	3,9,12
Busse & Coll. StBG mbH	31319	Sehnde	0 51 38/6 19 10	Land- und Forstwirtschaft, Immo., Bau	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	16
Zahlmann Klose Nolting Partner mbB StbG <sup>2)</sup>	32584	Löhne	0 57 31/86 68 00	Ärzte, Zahnärzte, Industrie, Gewerbe	Nachfolgeberatung	8,9,12,17,21
taxnavigator StbG mbH & Co. KG <sup>2)</sup>	33332	Gütersloh	0 52 41/99 54 00	Industrie, Gewerbe, alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	9,12
Wortmann & Partner & Co. KG <sup>2)</sup>	33378	Rheda-Wiedenbrück	0 52 42/9 28 80	Industrie, Gewerbe, Handwerker	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	1,12
BPP Becker Patzelt Pollmann WP StB RA <sup>2)</sup>	33602	Bielefeld	05 21/96 68 50	Industrie, Gewerbe, Gemeinnütz., Stiftungen	Nachfolgeberatung, betriebsw. Beratung	1,6,8,9,11,12,21
HLB Stückmann & Partner mbB <sup>3)</sup>	33602	Bielefeld	05 21/29 93 00	alle Branchen	alle Spezialisierungen	1,21
PGW Peters Götz Welge PartGmbH <sup>2)</sup>	33602	Bielefeld	05 21/96 46 40	alle Branchen	alle Spezialisierungen	13
Tomik+Partner mbB WPG StBG <sup>2)</sup>	33790	Halle (Westf.)	0 52 01/8 16 60	alle Branchen	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	1,21
Vesting & Partner PartnerschaftG <sup>2)</sup>	37073	Göttingen	05 51/49 80 10	Apotheken, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	20,21
trilling hellmann & partner mbB <sup>2)</sup>	40479	Düsseldorf	02 11/17 21 90	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	20
KBHT Kalus + Hilger PartG mbB <sup>2)</sup>	41460	Neuss	0 21 31/9 24 30	Industrie, Gewerbe, Immobilie, Bau	intern. Steuerg./europ. StR, Nachfolgeberatung	1,9,12,16,21
Stüttgen & Partner GbR WP StB RA <sup>2)</sup>	42697	Solingen	02 12/26 78 80	Industrie, Gewerbe, Freiberufler	KSt/Est (Unter.), Immobilien	1,9,12,14,21
audalis Kohler Punge & Partner <sup>3)</sup>	44139	Dortmund	02 31/2 25 55 00	Industrie, Gewerbe, Handel	Nachfolgeberatung, intern. Steuerg./europ. StR	1,8
Bußmann, Semer & Müller <sup>2)</sup>	44141	Dortmund	02 31/4 34 90	Handel, Industrie, Gewerbe	alle Spezialisierungen	12,17
Radloff, Ploch & Partner mbB Stb <sup>2)</sup>	44141	Dortmund	02 31/5 62 22 80	Industrie, Gewerbe, Freiberufler	Nachfolgeberatung, KSt/Est (Unter.)	12,20,21
Husemann & Partner <sup>2)</sup>	44269	Dortmund	02 31/5 41 10	Industrie, Gewerbe, Handel	Umwandlungsrecht, Nachfolgeberatung	1,7,10,12
MIZ Steuerberatung GbR <sup>2)</sup>	45219	Essen	0 20 54/9 28 01	Handwerker, IT, EDV	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	1,9
Märkische Revision GmbH WPG StBG <sup>2)</sup>	45219	Essen	0 20 54/9 52 70	alle Branchen	alle Spezialisierungen	
Trimborn Partner Stb Partner mbB <sup>2)</sup>	46145	Oberhausen	02 08/69 05 90	alle Branchen, Handwerker	alle Spezialisierungen, Buchhaltung, JA	20
Steffen & Partner <sup>2)</sup>	46399	Bocholt	0 28 71/27 57 50	Handel, Immobilie, Bau	Sanierung/Insolvenz, betriebsw. Beratung	6,8,13,21
Lemkens & Lemkens Stb PartG mbB <sup>2)</sup>	46509	Xanten	0 28 01/77 10 77	Handwerker, Energie-, Wasserversorger	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	10,12
MGK-Partner <sup>2)</sup>	47051	Duisburg	02 03/29 50 60	Industrie, Gewerbe, Immobilie, Bau	KSt/Est (Unter.), Vertragsgestaltung	1,6,21
NRT Heineking Teschner & Partner <sup>2)</sup>	47058	Duisburg	02 03/30 00 20	alle Branchen, Heilberufe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8,11,21
Romberg & Partner mbB <sup>2)</sup>	47058	Duisburg	02 03/30536 0	alle Branchen, Freiberufler	betriebsw. Beratung, alle Spezialisierungen	12
Stüwe Langehaneberg Bialy Partner mbB Stb <sup>2)</sup>	48155	Münster	02 51/488220	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	16,17,20
Hartmann & Partner StbG mbB <sup>2)</sup>	48599	Gronau	0 25 65/9 30 90	Industrie, Gewerbe, Handel	intern. Steuerg./europ. StR, betriebsw. Beratung	1
HMK Dipl.-Kfm. Hans M. Klein & Partner mbB <sup>2)</sup>	50667	Köln	02 21/20 20 00	alle Branchen	alle Spezialisierungen	1,12
Prof. Dr. Bischoff & Partner AG StBG <sup>2)</sup>	50668	Köln	02 21/9 12 84 00	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8,12
Laufenberg Michels & Partner mbB <sup>2)</sup>	50739	Köln	02 21/9 57 49 40	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Buchhaltung, JA, alle Spezialisierungen	20
Wilde & Partner mbB StB/WP/RAe <sup>2)</sup>	51429	Bergisch Gladbach	0 22 04/9 50 10	Ärzte, Zahnärzte, Immobilie, Bau	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8,20
NS+P Dr. Neumann, Schmeer & Partner <sup>2)</sup>	52064	Aachen	02 41/44 66 60	Industrie, Gewerbe, Energie-, Wasservers.	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	1,9,21
Bender & Kollegen GmbH StBG <sup>2)</sup>	52428	Jülich	0 24 61/ 9 78 10	Heilberufe, Handwerker	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8,20
Werner Kleine <sup>2)</sup>	53111	Bonn	02 28/9 13 99 70	Ärzte, Zahnärzte, Apotheken	betriebsw. Beratung, Nachfolgeberatung	8,12,20
dhpG Dr. Harzem & Partner mbB <sup>2)</sup>	53113	Bonn	02 28/8100 00	alle Branchen	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Unter.)	1,3,12,16,19,20
PMPG Pies, Martinet & Partner StBG mbB <sup>2)</sup>	53332	Bornheim	0 22 22/94 01 0	Handel, Hotel, Gastronomie	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	1,9,12



## GROSSE KANZLEIEN

Kanzlei* (Auflistung nach Postleitzahlen)	PLZ	Ort	Telefon	Branche**	Spezialisierung***	Fachberater****
Dr. Dienst & Partner GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	56073	Koblenz	02 61/4 06 60	Industrie, Gewerbe, Immobilie, Bau	Konzernrechnungslegung, Immobilien	1,12
Hilger, Neumann & Partner <sup>2)</sup>	56626	Andernach	0 26 32/9 65 40	Immobilien, Bau, Medien-, Verlagswesen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	1,6,9,12
NAUST HUNECKE und Partner mbB <sup>3)</sup>	58636	Iserlohn	0 23 71/7 74 60	Industrie, Gewerbe, Handel	KSt/Est (Untern.), betriebsw. Beratung	2,8,16,21
deimel PartGmbH StBG <sup>2)</sup>	59557	Lippstadt	0 29 41/9 71 70	Handwerker, Hotel, Gastronomie	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	
Dr. Deppenkemper StBG mbH <sup>2)</sup>	59755	Arnsberg	0 29 32/9 71 70	alle Branchen	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	
Lintz, Welsch & Kollegen mbH & Co. KG <sup>2)</sup>	66424	Homburg	0 68 41/69 60	Ärzte, Zahnärzte, alle Branchen	Buchhaltung, JA, alle Spezialisierungen	8
Litz & Kollegen GmbH <sup>2)</sup>	66564	Ottweiler	0 68 24/9 31 60	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	
BKB & Kollegen GmbH <sup>2)</sup>	67346	Speyer	0 62 32/6 74 90	alle Branchen, Freiberufler	alle Spezialisierungen, Umsatzsteuer	1,8,9,11,12
Konopatzki & Rudloff <sup>2)</sup>	67661	Kaiserslautern	06 31/35 12 20	Ärzte, Zahnärzte, Immobilie, Bau	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	8,17,21
Moore Stephens Treuhand Kurpfalz GmbH <sup>2)</sup>	68163	Mannheim	06 21/42 50 80	Industrie, Gewerbe, Handel	Buchhaltung, JA, intern. Steuerg./europ. StR	1,21
HANS & Partner StBG mbB <sup>2)</sup>	68753	Waghäusel	0 72 54/9 29 00	alle Branchen, Heilberufe	alle Spezialisierungen, Nachfolgeberatung	9,11,12
Ebner Stolz <sup>3)</sup>	70174	Stuttgart	07 11/2 04 90	alle Branchen	alle Spezialisierungen	1
RTS StBG KG <sup>2)</sup>	70372	Stuttgart	07 11/9 55 40	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	1,6,11,12,16
BW PARTNER Bauer Schätz Hasenclever <sup>3)</sup>	70563	Stuttgart	07 11/1 64 00	Industrie, Gewerbe, Energie-, Wasservers.	KSt/Est (Untern.), Umwandlungsrecht	1,9,12,17,18,21
H/W/S GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	70565	Stuttgart	07 11/78 89 20	alle Branchen, Industrie, Gewerbe	alle Spezialisierungen, KSt/Est (Untern.)	1,6,9,12,19
Wirtschaftstreuhand GmbH <sup>2)</sup>	70565	Stuttgart	07 11/48 93 10	Industrie, Gewerbe, Kfz-Gewerbe	betriebsw. Beratg., intern. Steuerg./europ. StR	1,3,7,9,11,12,14,17,18
BÄUERLE Stb Erich I Helmut Bäuerle <sup>2)</sup>	70599	Stuttgart	07 11/45 99 82 10	alle Branchen, Freiberufler	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	1,11,12
MundingDrifthauss StBG mbH <sup>2)</sup>	70771	Leinfelden-Echterd.	07 11/4 89 99 60	Ärzte, Zahnärzte, Heilberufe	betriebsw. Beratung, Nachfolgeberatung	8
Hotz & Partner, Stb, WP, RAe <sup>2)</sup>	70771	Leinfelden-Echterd.	07 11/94 70 80	Hotel, Gastronomie, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	12
Dr. Broll Schmitt Kaufmann & Partner (BSKP) <sup>2)</sup>	71638	Ludwigsburg	0 71 41/64 38 40	Industrie, Gewerbe, Immobilie, Bau	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	1,8,9,21
RWT Reutlinger Wirtschaftstreuhand GmbH <sup>3)</sup>	72764	Reutlingen	0 71 21/4 892 01	alle Branchen	alle Spezialisierungen	1,6,12,20
Lehleiter & Partner Treuhand AG <sup>2)</sup>	74172	Neckarsulm	0 71 32/96 80	Freiberufler, Industrie, Gewerbe,	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	1,8,9,12,13
Schauer, Häffner & Partner <sup>2)</sup>	74918	Angelbachtal	0 72 65/9 12 20	Industrie, Gewerbe, Heilberufe	betriebsw. Beratung, Nachfolgeberatung	9,21
Kanzlei Wangler GmbH & Co. KG StBG <sup>2)</sup>	76135	Karlsruhe	07 21/98 55 90	Immobilie, Bau, IT, EDV	KSt/Est (Untern.), Finanz-/Vermögensplanung	14
H/W/S Integral Gruppe <sup>3)</sup>	76229	Karlsruhe	07 21/96 71 60	alle Branchen	alle Spezialisierungen, Sanierung, Insolv.	1,9,12,19
Kopp, Oesterle & Tischler Partnerschaft StbG <sup>2)</sup>	76437	Rastatt	0 72 22/9 52 70	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	1,7,8,11,12,17
OTH Ortenauer Treuhand GmbH <sup>2)</sup>	77694	Kehl	0 78 54/18 20	Immobilie, Bau, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	3,8,10,12,16
BTG Badische Treuhand GmbH <sup>3)</sup>	77933	Lahr	0 78 21/2 70 40	Industrie, Gewerbe, Heilberufe	betriebsw. Beratung, KSt/Est (Untern.)	9,11,16
Melzer & Kollegen StBG GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	77933	Lahr	0 78 21/9 18 30	Industrie, Gewerbe, Immobilie, Bau	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	9,12,14
Himmelsbach & Streif GmbH StBG, WPG <sup>2)</sup>	77960	Seelbach	0 78 23/9 49 70	Industrie, Gewerbe, Hotel, Gastronomie	Buchhaltung, JA, Finanz-/Vermögensplanung	1,7,15
TSO TAX Winterhalter & Kollegen StBG mbH <sup>2)</sup>	79423	Heitersheim	0 76 34/5 11 40	Immobilien, Bau, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, Vertragsgestaltung	12,21
SH + C Schwarz Hempe & Kollegen <sup>3)</sup>	80335	München	0 89/5 47 09 00	Industrie, Gewerbe, Immobilie, Bau	betriebsw. Beratung, KSt/Est (Untern.)	
dr. schauer StB, RAe Partgmbb <sup>2)</sup>	82418	Murnau	0 88 41/67 69 70	Ärzte, Zahnärzte, Hotel, Gastronomie	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	9,20
Hillebrandt & Partner mbB <sup>2)</sup>	82467	Garmisch-Partenk.	0 88 21/10 98	Immobilien, Bau, Hotel, Gastronomie	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	8,11,12,16,21
Ecovis BLB StB GmbH <sup>2)</sup>	84130	Dingolfing	0 87 31/7 59 60	Land-, Forstwirtschaft, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	16
SFS StBG mbH <sup>2)</sup>	85221	Dachau	0 81 31/6 12 30	Handwerker, Hotel, Gastronomie	betriebsw. Beratung, Buchhaltung, JA	
AWI TREUHAND StBG GmbH & Co. KG <sup>2)</sup>	86150	Augsburg	08 21/90 64 30	Heilberufe, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	9,17
SWMP PartGmbH WPG, StBG <sup>2)</sup>	86153	Augsburg	08 21/5 43 37 80	Industrie, Gewerbe, Immobilien, Bau	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	12
Sonntag & Partner <sup>3)</sup>	86159	Augsburg	08 21/57 0580	Immobilien, Bau, Industrie, Gewerbe	intern. Steuerg./europ. StR, Vermögensberatg.	1,9,21
Epple, Dr. Hörmann & Kollegen <sup>2)</sup>	86420	Augsburg	08 21/5 97 80	Industrie, Gewerbe, IT, EDV	Nachfolgeberatung, Umwandlungsrecht	1
Ecovis BLB StBG mbH <sup>2)</sup>	86899	Landsberg am Lech	0 81 91/9 16 10	Industrie, Gewerbe, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, Nachfolgeberatung	16
SPK Gruppe <sup>2)</sup>	88250	Weingarten	07 51/5 68 00	Handwerker, Industrie, Gewerbe	Buchhaltung, JA, betriebsw. Beratung	1
Dr. Horn Unternehmensberatung GmbH <sup>3)</sup>	89079	Ulm	07 31/4 09 50	Industrie, Gewerbe, Handel	betriebsw. Beratung, Umwandlungsrecht	1,9
Dümpelmann & Kollegen GmbH <sup>2)</sup>	90402	Nürnberg	09 11/62 80 00	Ärzte, Zahnärzte, Handwerker	Buchhaltung, JA, KSt/Est (Untern.)	1,8,20
Girmscheid & Partner <sup>2)</sup>	90552	Röthenb./Nürnberg	09 11/9 58 89 40	Immobilien, Bau, Industrie, Gewerbe	Immobilien, alle Spezialisierungen	1
WW+KN Wagner Winkler & Kollegen GmbH <sup>3)</sup>	93059	Regensburg	09 41/58 61 30	Industrie, Gewerbe, Handel	KSt/Est (Untern.), Umsatzsteuer	1
Ecovis Landau/Isar <sup>2)</sup>	94405	Landau/Isar	0 99 51/9 86 20	Land-, Forstwirtschaft, Handwerker	Buchhaltung, JA, Est-Erklärungen	11,16
Dr. Kittl & Partner mbB <sup>2)</sup>	94464	Deggendorf	09 91/37 00 50	alle Branchen, Ärzte, Zahnärzte	Buchhaltung, JA, Umsatzsteuer	1,8,12,18

\*Hauptzielgruppe: <sup>1)</sup>Privatpersonen; <sup>2)</sup>Selbstständige und Mittelstand; <sup>3)</sup>große Unternehmen; \*\*Branchenspezialisierung ab 15 % Umsatzanteil; \*\*\*Fachspezialisierung (Eigenangaben); JA = Jahresabschluss; \*\*\*\*1 internationales Steuerrecht (BStBK); 2 Zölle und Verbrauchssteuern (BStBK); 3 Controlling und Finanzwirtschaft (DStV e.V.); 4 Controlling und Finanzwirtschaft (FH Münster); 5 internationale Rechnungslegung (DStV e.V.); 6 Mediation (DStV e.V.); 7 Rating (DStV e.V.); 8 Heilberufe (IFU/ISM gGmbH); 9 Sanierung und Insolvenzverwaltung (DStV e.V.); 10 Sanierung und Insolvenzverwaltung (FH Münster); 11 Testamentsvollstreckung und Nachlassverwaltung (DStV e.V.); 12 Unternehmensnachfolge (DStV e.V.); 13 Unternehmensnachfolge (FH Münster); 14 Vermögens-/Finanzplanung (DStV e.V.); 15 Vermögensgestaltung (DVVS e.V./Uni Freiburg); 16 Landwirtschaftliche Buchstelle; 17 Umstrukturierung/Unternehmen (IFU/ISM gGmbH); 18 Internationale Rechnungslegung (DStV e.V.); 19 Restrukturierungs- und Sanierungsexperte; 20 Gesundheitswesen; 21 sonstige Fachberater

**Unendliches Datenmeer:**  
Auf der perfekten Welle lässt  
es sich entspannt surfen

Stundenlanges Telefonieren  
und mit Highspeed im Web  
surfen? Aber ja, und zwar  
mit einer Doppel-Flatrate  
zum Festpreis! Angebote ab  
50 Megabit im Test

**Telekommunikation**

# SURFER'S PARADISE

**GESAMTERGEBNIS: Unitymedia gewinnt im FOCUS-MONEY-Test**

Rang	Anbieter	Preis		Servicebedingungen		Tarifbedingungen		Punkte GESAMT- ERGEBNIS
		erreichte Punktzahl	gewichtete Punktzahl (Gewichtung <sup>1)</sup> 30%)	erreichte Punktzahl	gewichtete Punktzahl (Gewichtung <sup>1)</sup> 35%)	erreichte Punktzahl	gewichtete Punktzahl (Gewichtung <sup>1)</sup> 35%)	
1	Unitymedia	50,0	15,0	37,0	13,0	29,5	10,3	38,3
2	Telekom	35,0	10,5	43,0	15,1	35,0	12,3	37,9
3	Vodafone Kabel Deutschland	40,0	12,0	35,0	12,3	34,5	12,1	36,4

Quelle: Check24; 1. im Gesamtergebnis; Stand: 20.3.2018; alle Angaben ohne Gewähr





**D**er gute alte Brockhaus. Die Enzyklopädie macht sich immer noch gut im Schrank. Der ein oder andere nutzt sie vielleicht ab und zu, falls vorhanden. Vorzugsweise genau dann, wenn die eigene Internet-Verbindung eine gefühlte Ewigkeit für eine einfache Suche bei Google, Wikipedia & Co. braucht. Das setzt diejenigen Surfer unter Strom, die kein schickes Nachschlagewerk besitzen. Die persönliche Spannungsspitze ist schließlich erreicht, wenn die Internet-Verbindung vollständig zusammenbricht. Dabei befinden sich die deutschen Nutzer in einer Leidensgemeinschaft. Je nach Bandbreiteklasse erreichen gerade einmal fünf bis 25 Prozent der Endkunden 100 Prozent der tariflich zugesagten maximalen Datenübertragungsrate. Dieses Fazit zieht die Bundesnetzagentur in ihrem zweiten Jahresbericht zur Breitbandmessung.

**Schein und Sein.** In ihren Werbeauftritten loben die Internet-Anbieter ihre Produkte über den grünen Klee. Entspanntes Surfen im Datenstrom mit Hochgeschwindigkeit. Dass sie ihre Versprechen aber oft nicht halten, stellte die Bundesnetzagentur bereits in ihrem ersten Jahresbericht 2015/2016 fest. Nun folgte im Januar die zweite Veröffentlichung – mit den gleichen ernüchternden Ergebnissen. Wer nicht zu den Glücklichen mit maximalen Datenübertragungsraten zählt, für den kämpft Jochen Homann, Präsident der Bundesnetzagentur: „Über alle Bandbreiteklassen und Anbieter hinweg erreichen Kunden nach wie vor oft nicht die maximale Geschwindigkeit, die ihnen die Anbieter in Aussicht gestellt haben.“ Für Homann ist klar: „Die Ergebnisse zeigen nach wie vor Handlungsbedarf bei den Anbietern.“

Und dem sollten diese im eigenen Interesse nachkommen. Denn: Im Sommer vergangenen Jahres definierte die Bundesnetzagentur Kriterien einer nicht vertragskonformen Leistung. Das ist der Fall, wenn nicht mindestens an zwei Messtagen jeweils mindestens einmal 90 Prozent der vertraglich vereinbarten Maximalgeschwindigkeit erreicht werden oder die normalerweise zur Verfügung stehende Geschwindigkeit nicht in 90 Prozent der Messungen erreicht wird oder die vertraglich vereinbarte Mindestgeschwindigkeit an mindestens zwei Messtagen jeweils unterschritten wird. „Wir definieren anhand klarer Kriterien, wann bei Breitbandanschlüssen im Festnetz die Download-Geschwindigkeit nicht dem Vertrag entspricht. Dies soll Verbrauchern den Nachweis gegenüber ihrem Anbieter erleichtern“, so Homann. Trifft einer der drei oben genann-

ten Punkte zu, können sich die Verbraucher an die Schlichtungsstelle der Bundesnetzagentur wenden.

**Besseres Vertragshandling.** Leichter für die Kunden ist es mittlerweile, die vertragliche Laufzeit im Auge zu haben. Seit Dezember 2017 sind die Telekommunikationsunternehmen verpflichtet, auf den Monatsrechnungen das Ende der Vertragslaufzeit, die Kündigungsfrist und den letzten Kalendertag, an welchem die Kündigung eingegangen sein muss, auszuweisen. Natürlich helfen solche Transparenzmaßnahmen, den Überblick zu behalten. Verbraucher sollten aber den Durchblick haben, wenn sie die beliebten Doppel-Flatrates für Internet und Festnetztelefonie miteinander vergleichen. Wer in Sachen Preis/Leistung den besten Tarif hat, lässt sich leider nur durch ein zeitintensives Studium des vertraglich Kleingedruckten herausfinden. Ein regelrechter Dschungel für Otto Normalverbraucher.

In die Vertragswälder mit ihren Ziffern und Abschnitten hat sich nun das Vergleichsportal Check24 vorgewagt und für FOCUS-MONEY in einer umfangreichen Studie die Angebote von insgesamt zehn Telekommunikations- und Kabelanbietern durchforstet.

„Das beste Preis-Leistungs-Verhältnis im Test lieferte Unitymedia. Der Kölner Kabelnetzbetreiber überzeugte insbesondere mit einem sehr günstigen Preis in Verbindung mit guten Servicebedingungen“, sagt Erwin Biebrich, Geschäftsführer Telekommunikation bei Check24. Dabei hat jedes Unternehmen seine Paradedisziplin. In Sachen Service bietet die Telekom die besten Bedingungen. Preisbewusste sind bei gleich drei Anbietern gut aufgehoben: Unitymedia, PŸUR (ehemals Tele Columbus) und O2, der Kernmarke von Telefónica Deutschland. Bei den Tarifkonditionen ist der Regionalanbieter M-net, welcher weite Teile Bayerns, den Großraum Ulm und den hessischen Main-Kinzig-Landkreis versorgt, in der Pole-Position.

In der Regel laufen die Verträge mit den Anbietern mindestens 24 Monate. Ist ein Umzug geplant, sollten Verbraucher prüfen, ob der aktuelle Lieferant auch den neuen Wohnort versorgt. Tut er das nicht, besteht nach dem Telekommunikationsgesetz die Möglichkeit einer außerordentlichen Kündigung von drei Monaten – unabhängig von einer Mindestvertragslaufzeit. Eine Chance, um auf einer anderen Welle perfekt zu surfen. Surfer's Paradise eben. ■ ➤

MARC BÄCHLE

### PREIS: Triumph für Unitymedia, PŸUR und O2



Rang	Anbieter	Punkte
1	Unitymedia	50,0
1	PŸUR	50,0
1	O2	50,0
2	Vodafone	45,0
3	Vodafone Kabel Deutschland	40,0

### SERVICE: am besten bei der Telekom



Rang	Anbieter	Punkte
1	Telekom	43,0
2	1&1	41,5
3	Unitymedia	37,0

### TARIFBEDINGUNGEN: M-net in der Pole-Position



Rang	Anbieter	Punkte
1	M-net	38,0
2	Telekom	35,0
3	Vodafone Kabel Deutschland	34,5

Quelle: Check24; Stand: 20.3.2018; alle Angaben ohne Gewähr



## METHODE

## Durchblick im Daten-Dschungel

Das Münchner Vergleichsportal Check24 hat für FOCUS-MONEY im März 2018 das Preis-Leistungs-Verhältnis sogenannter Doppel-Flatrates für Festnetztelefonie und Internet untersucht. Bewertet wurden dabei von den Check24-Fachleuten zum einen die Angebote der hierzulande nur regional vertretenen Kabelnetzbetreiber PŸUR, Unitymedia, Vodafone Kabel Deutschland nebst den beiden Telekommunikationsdienstleistern M-net und EWE, zum anderen die Offerten der bundesweit agierenden DSL- und Mobilfunkunternehmen Easybell, 1&1, O2, Telekom und Vodafone.

Im Mittelpunkt der Analyse standen dabei Preis, Service und Tarifbedingungen des jeweils günstigsten Tarifs für Neukundenanschlüsse (gegebenenfalls samt Hardware) mit einer Bandbreite von mindestens 50 Megabit pro Sekunde. Wichtig: Die Vertragslaufzeit spielte bei der Tarifausswahl keine Rolle.

## PREIS

Für jedes Angebot wurde der effektive Monatspreis über eine Laufzeit von insgesamt zwei Jahren ermittelt. Dieser berücksich-

tigt alle Neukundenvergünstigungen und Neuanschlusskosten. Je nach Preisniveau konnten dabei im Test in Fünferschritten zwischen null und maximal 50 Punkte erzielt werden.

## SERVICE

Dieser gliedert sich in drei Bereiche, die mit unterschiedlichem Gewicht (in Klammern) in die Servicewertung einfließen. In den Segmenten Telefoninfrastruktur, Online-Shop und Online-Kundenportal wurden jeweils fünf Einzelkriterien untersucht, für die es je nach Ausprägung null bis zehn Punkte gab. In Summe konnten somit maximal 50 Punkte erzielt werden.

**Telefoninfrastruktur (40 Prozent):**

- Kosten für Anrufe bei der Kunden-Hotline
- Verfügbarkeit der Hotline an Werktagen
- Verfügbarkeit der Hotline an Wochenenden
- Angebot eines Call-back-Service
- Auffindbarkeit der Hotline-Nummer auf der Startseite des Internet-Auftritts

**Online-Shop (40 Prozent):**

- Der Anbieter hat keine kostenpflichtigen Zusatzoptionen (z. B. Sicherheitsservices) bei Bestellungen voreingestellt.

## PREIS: am günstigsten bei Unitymedia, PŸUR &amp; O2

Anbieter	Tarifname <sup>1)</sup>	monatl. Durchschnittspreis <sup>2)</sup>	PUNKTE
1&1	DSL 50	26,82 €	35
easybell	Komplett speed	37,03 €	10
EWE	DSL 50 Komfort	26,82 €	35
M-net	Surf & Fon-Flat 50 Glasfaser	26,15 €	35
O2	DSL M	19,69 €	50
PŸUR	Surf & Phone 60	18,96 €	50
Telekom	Magenta Zuhause M	26,41 €	35
Unitymedia	2Play PLUS 50	19,99 €	50
Vodafone	Red Internet & Phone 50 DSL	23,32 €	45
Vodafone Kabel Deutschland	Red Internet & Phone 100 Cable	24,16 €	40

Quelle: Check24 (www.check24.de; 089/2424 11 77)

<sup>1)</sup>Tarife teilweise ohne Hardware, siehe Kategorie „Tarifbedingungen“; <sup>2)</sup>monatlicher Durchschnittspreis (Effektivpreis), über 24 Monate gerechnet; Doppel-Flatrate (Internet + Telefonie ins deutsche Festnetz); Preise teilweise exklusiv über Check24.de; Stand: 20.3.2018/12.00 Uhr

## TARIFBEDINGUNGEN: M-net ganz vorn

Anbieter	Tarifname	Mindestvertragslaufzeit
1&1	DSL 50	24 Monate
EWE	DSL 50 Komfort	24 Monate
O2	DSL M	24 Monate
M-net	Surf & Fon-Flat 50 Glasfaser	24 Monate
easybell	Komplett speed	keine
PŸUR	Surf & Phone 60	24 Monate
Telekom	Magenta Zuhause M	24 Monate
Unitymedia	2Play PLUS 50	24 Monate
Vodafone	Red Internet & Phone 50 DSL	24 Monate
Vodafone Kabel Deutschland	Red Internet & Phone 100 Cable	24 Monate

<sup>1)</sup>maximal über Check24 bei diesem Anbieter verfügbare Surfgeschwindigkeit; <sup>2)</sup>Aktivierung der Drosselung nach Verbrauch von 300 GB ab dem vierten Mo-

## SERVICE: herausragend bei der Telekom

Anbieter	Kosten	Telefoninfrastruktur <sup>1)</sup>			
		Verfügbarkeit wochentags (Mo–Fr)	Verfügbarkeit Wochenende	Call-back-Service <sup>2)</sup>	Auffinden der Kunden-Hotline-Nr. auf der Startseite
1&1	zu Festnetzbedingungen, aus dem eigenen Netz kostenfrei	24/7	24/7	ja	nein
easybell	zu Festnetzbedingungen, aus dem eigenen Netz kostenfrei	8–20 Uhr	9–18 Uhr (Samstag)	nein	ja
EWE	kostenlos	7–20 Uhr	8–16 Uhr (Samstag)	ja	nein
M-net	kostenlos	8–20 Uhr	9–15 Uhr (Samstag)	ja	nein
O2	zu Festnetzbedingungen	7–20 Uhr	10–18 Uhr (Samstag)	nein	nein
PŸUR	zu Festnetzbedingungen	8–20 Uhr	10–18 Uhr (Samstag)	Kontaktformular	nein
Telekom	kostenlos	24/7	24/7	ja	nein
Unitymedia	zu Festnetzbedingungen, aus dem eigenen Netz kostenfrei	8–22 Uhr	8–20 Uhr (Samstag)	Kontaktformular	nein
Vodafone	kostenlos	7.30–22 Uhr	7.30–22 Uhr	nein	nein
Vodafone Kabel Deutschland	kostenlos	7.30–22 Uhr	7.30–22 Uhr	nein	nein

<sup>1)</sup>Kunden-Hotline; <sup>2)</sup>auf Startseite, FAQ oder unter Kontakt zu finden; <sup>3)</sup>auf der Startseite oder während des Bestellprozesses auffindbar

- AGBs sind online einsehbar und stehen als PDF zum Download bereit.
- Tarif-/Preisübersichten sind online einsehbar und stehen als PDF zum Download bereit.
- Kunden können live online mit einem Berater chatten.

#### Online-Kundenportal (20 Prozent):

- Kunden können online die Bankverbindung ändern.
- Informationen zu Laufzeit und Vertragsende sind online abrufbar.
- Tarif kann online geändert werden.
- Zusatzoptionen sind im Web buchbar.
- Umzugsaufträge können online erteilt werden.
- Kunden können Service-App (Android/iOS) herunterladen.

### TARIFBEDINGUNGEN

Zehn Kriterien flossen in diesen Bereich mit unterschiedlichem Gewicht (in Klammern) ein. Pro Aspekt gab es ein bis fünf Punkte, sodass maximal 50 Punkte erreichbar waren. Im Einzelnen waren dies:

- Mindestvertragslaufzeit (fünf Prozent)

- Kündigungsfrist (fünf Prozent)
- Dauer einer Vertragsverlängerung (fünf Prozent)
- maximale Netzgeschwindigkeit (25 Prozent)
- Drosselung der Geschwindigkeit bei Überschreiten festgelegter Zeiten/Download-Mengen (20 Prozent)
- Modalitäten, wie mit dem Vertrag im Fall eines Umzugs verfahren wird (fünf Prozent)
- kostenlos mitgelieferte Hardware (15 Prozent)
- Kosten für Anrufe aus dem Festnetz in Mobilfunknetze (fünf Prozent)
- Anzahl zur Verfügung stehender Rufnummern beim Telefonanschluss (zehn Prozent)
- Preiserhöhungen (Grundgebühr) ab dem 25. Monat (fünf Prozent)

### GESAMTWERTUNG

Die Gesamtpunktzahl für die Doppel-Flatrate-Offerten ergibt sich aus der Addition der drei Teilbereiche, wobei die Punkte für TARIFBEDINGUNGEN und SERVICE mit 35 Prozent, der PREIS hingegen mit 30 Prozent gewichtet wurde.

Kündigungsfrist	Vertragsverlängerung	maximale Netzgeschwindigkeit <sup>1)</sup>	Drosselung	Umzugspauschale	Hardware inklusive	Telefonkosten mobil	Anzahl Rufnummern	Preiserhöhung Grundgebühr ab 25. Monat	PUNKTE
3 Monate vor Vertragsende	12 Monate	100 MBit/s	nein	69,95 €	Modem gratis <sup>2)</sup>	19,9 ct/Min.	3+	nein	25,0
1 Monat zum Ende eines Werktags	12 Monate	1000 MBit/s	nein	49,95 €	nein <sup>2) 3)</sup>	19,9 ct/Min.	1	nein	25,0
3 Monate	12 Monate	100 MBit/s	ja <sup>4)</sup>	49,99 €	WLAN-Modem kostenpflichtig <sup>2) 3)</sup>	keine	1	nein	18,0
3 Monate vor Ablauf der Laufzeit	12 Monate	1000 MBit/s	nein	69,90 €	WLAN-Modem gratis <sup>2) 3)</sup>	19,9 ct/Min.	3+	nein	38,0
14 Tage zum Monatsende	1 Monat	50 MBit/s	nein	49,95 €	nein <sup>2)</sup>	9,8 ct/Min.	1	nein	17,5
4 Wochen zum Ende der Laufzeit	12 Monate	400 MBit/s	nein	50,00 €	WLAN-Modem gratis <sup>2) 3)</sup>	21,9 ct/Min.	2	nein	31,5
1 Monat vor Ende der Laufzeit	12 Monate	1000 MBit/s	nein	69,95 €	nein <sup>2) 3)</sup>	19 ct/Min.	3	nein	35,0
2 Monate vor Ende der Laufzeit	12 Monate	400 MBit/s	nein	39,99 €	WLAN-Modem gratis <sup>3)</sup>	19,9 ct/Min.	1	ja	29,5
3 Monate	12 Monate	100 MBit/s	nein	39,99 €	WLAN-Modem gratis <sup>3)</sup>	19,9 ct/Min.	1	nein	24,5
12 Wochen zum Vertragsende	12 Monate	500 MBit/s	nein	39,99 €	WLAN-Modem gratis <sup>2) 3)</sup>	19,9 ct/Min.	1	nein	34,5

<sup>2)</sup>(weitere) Modems oder Router gegen Aufpreis verfügbar; <sup>3)</sup>Router über den Anbieter zur Miete erhältlich; nat, wenn drei Monate in Folge mehr als 300 GB verbraucht werden

Quelle: Check24 (www.check24.de; 089/24241177)

Online-Shop				Online-Kundenportal				Service-App (Android/iOS)	Punkte
AGBs	Tarif-Preisblatt	Livechat <sup>3)</sup>	Voreinstellungen Shop	Kontoänderung	Info Laufzeit/Vertragsende	Options-änderungen	Umzugsauftrag		
online & Download		ja	nein	ja	ja	ja	ja	ja	41,5
online		nein	nein	ja	ja	ja	nur postalisch/mit zusätzlichem Formular	nein	26,0
online & Download		nein	nein	ja	ja	ja	nur postalisch/mit zusätzlichem Formular	ja	34,5
online & Download		nein	ja, aber kostenlos	ja	ja	ja	ja	nein	31,0
online & Download		ja	nein	ja	ja	ja	ja	nein	32,5
online & Download		nein	ja, aber kostenlos	ja	ja	ja	ja	nein	28,0
online & Download		ja	nein	ja	ja	ja	ja	ja	43,0
online & Download		ja	nein	ja	ja	ja	ja	ja	37,0
online & Download		ja	ja, aber kostenlos	ja	ja	ja	ja	ja	35,0
online & Download		ja	ja, aber kostenlos	ja	ja	ja	ja	ja	35,0

Quelle: Check24 (www.check24.de; 089/24241177)



## Liebe Leserin, lieber Leser

Schreiben Sie Ihre Meinung zu den Themen in diesem Heft – bitte unbedingt mit Angabe Ihrer Adresse:

**Redaktion FOCUS-MONEY**  
Arabellastraße 23, 81925 München

oder E-Mail:  
[leserservice@focus-money.de](mailto:leserservice@focus-money.de)  
oder Leserbrief-Fax: 089/92 50-3610  
Leserservice-TEL.: 089/92 50-2565

(Die Redaktion behält sich das Recht auf Kürzungen vor.)

## Die Analysen von Professor Sinn

(15/18) Titelthema

Die Analysen von Professor Sinn zur Lage Deutschlands in Europa, auch zur Energiewende, und das (Nicht-)Agieren der deutschen Politik sind mehr als beunruhigend. Doch genauso beunruhigend ist das Schweigen wichtiger Institutionen: Wo bleibt die Stimme der Bundesbank, wo die der Wirtschaftsweisen, deren Aufgabe es ist, die Regierung zu beraten?

Und ganz wichtig: Warum wird dies in keiner Weise von den allermeisten Medien thematisiert, die sich doch ständig mit dem Nimbus anspruchsvoller, umfassender Information schmücken und die alle „qualifizierte“ Wirtschaftsressorts haben? Ist es Ignoranz oder bewusstes Ignorieren?

Hersbruck

EWALD STADELMANN

Für die Flüchtlingskrise haben Frau Merkel und unsere Politik Geld, den Pflegekräften mehr Lohn zu zahlen, dafür ist kein Geld vorhanden. Bürger, die Deutschland aufgebaut und Steuern bezahlt haben und ins Pflegeheim müssen, haben Schwierigkeiten, gute Pflege zu bekommen, da Pflegekräfte fehlen. Warum will keiner in den Pflegeberuf? Schlechte Arbeitsbedingungen und schlechte Bezahlung. Aber fast eine Billion für Flüchtlinge – da ist Geld vorhanden.

Grading

PETER RAMBOW

## Wahlsieger Trump

(47/16) Titelthema

14 Monate später hat sich meine Prognose bewahrheitet, dass sich die Börsen trotz guter Konjunktur nur eines Strohfeuers erfreuten. Trump, ein Typ, der nur durch Putin und Cambridge Analytica an die Macht kam, dessen „First“-Regeln neben dem „America First“ eigentlich lauten: Zerstörung von Klima und Umwelt – Kampf gegen die freie Presse und unabhängige Gerichtsbarkeit – Vernichtung von Welthandel – Börsencrash – Austritt aus den UN und als Letztes ein „schöner Krieg“. Jeder, der das Krankheitsbild von Narzissten und den Machthunger von Populisten kennt, weiß, was uns erwartet. Die richtigen Leute hat Trump auch an seiner Seite – mit Kriegsfanatiker Bolton oder Außenminister Pompeo, und eine Amtsenthörung ist leider recht fern.

Höxter

KLAUS RHEINBERGER

### REDAKTION FOCUS-MONEY REDAKTIONS-GMBH

**Chefredakteur:** Frank Pöpsel

**Stellv. Chefredakteur:** Frank Mertgen

**Art Director:** Ludger Vorfeld

**Chef v. Dienst:** Thomas Schickling

**MONEY-Week** (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Axel Hartmann (AHA), Jens Jüttner (JJ)

**MONEY-Maker** (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Timo Baudzus (TB), Marc Bächle (MB), Christian Bieker (CB), Peter Bloed (BLO), Jens Jüttner (JJ), Andreas Körner (KÖ), Sinan Krieger (SK), Jens Masuhr (JM)

**MONEY-Markets** (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Frank Mertgen (FM); Heike Bangert (BAN), Ferdinand Bertram (FB), Matthias Dworak (MD), Johannes Heinritz (JH), Mika Hoffmann (HF), Thorsten Jacobs (TJ), Marian Kopocz (MK), Thorben Lippert (TL), Mario Lochner (ML), Dirk Reichmann (DR), Sascha Rose (SR)  
**DSW Anlegererschutz** (Tel.: 0211/6697-02): Jürgen Kurz (JK) (verantwortlich)

**MONEY-Service** (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Axel Hartmann (AHA), Thomas Schickling (TS)

**MONEY-Steuern & Recht** (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Werner Müller (WM), Martina Simon (SIM)

**Versicherungen:** Werner Müller (WM)

**Nachrichtendienste:** AP, Bloomberg, Reuters

**Grafik:** Sandra Fahrnbach, Thomas Laudahn (Composing), Alexandra Michel

**Titel:** Ludger Vorfeld; Thomas Laudahn

**Info-Grafik:** Olaf Funke

**Bildredaktion** (Tel.: -36 53, Fax: -36 10): Darja Ivanenko, Martina Siegmund

**Bildbearbeitung:** Sefa Ugurlu

**Schlussredaktion:** Lektorat Süd ([www.ektorat-sued.de](http://www.ektorat-sued.de))

**Redaktionstechnik:** Ingo Bettendorf, Bernd Jebing, Stephanie Speer

**Redaktionsverwaltung:** Burda Services GmbH, Ralf Grasser, Jeanette Schanderl (Leitung)

### VERLAG

**FOCUS-MONEY** erscheint in der FOCUS Magazin Verlag GmbH. Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt: Frank Pöpsel. Die Redaktion übernimmt **keine Haftung** für unverlangt eingesandte Manuskripte, Fotos und Illustrationen. Nachdruck ist nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags gestattet. Dieses gilt auch für die Aufnahme in elektronische Datenbanken und Vervielfältigungen auf CD-ROM.

Sofort Sie Artikel aus **FOCUS-MONEY** in Ihren **internen elektronischen Pressespiegel** übernehmen wollen, erhalten Sie die erforderlichen Rechte unter [www.presse-monitor.de](http://www.presse-monitor.de) oder unter Telefon 0 30/28 49 30, PMG Presse-Monitor GmbH.

**Druck:** Burda GmbH, Hauptstraße 130, 77652 Offenburg

Printed in Germany.

**Vertriebsleiter:** Markus Cerny

**Vertriebsfirma:** MZV GmbH & Co. KG, 85716 Unterschleißheim, Internet: [www.mzv.de](http://www.mzv.de)

**FOCUS-MONEY** darf nur mit Genehmigung des Verlags in Lesezirkeln geführt werden. Der Export von **FOCUS-MONEY** und der Vertrieb im Ausland sind nur mit Genehmigung des Verlags statthaft.

**Einzelpreis Deutschland:** € 4,00 inkl. 7 % MwSt.

**Abonnementpreis:** € 3,80 (inkl. Zustellgebühr und 7 % MwSt. Im Ausland zuzüglich Porto). Für Mitglieder der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V., des AfW – Bundesverband Finanzdienstleistung e. V., der Wirtschaftsjunioren Deutschland e. V. und des Europaverbandes der Selbständigen Deutschland - ESD e. V. ist der Bezug der Zeitschrift und für Mitglieder des Hanseatischen Anleger-Clubs (HAC e. V.) und des Bundesverbandes der Börsenvereine an deutschen Hochschulen e. V. der Bezug des E-Papers im Mitgliedsbeitrag enthalten. Die Postzustellung erfolgt CO<sub>2</sub>-neutral. Weitere Informationen: [www.focus-money.de/gogreen](http://www.focus-money.de/gogreen).

**Studenten-Abonnement** (nur gegen Nachweis), **Schüler-Abonnement** (nur gegen Nachweis eigener Haushaltsführung): € 2,60 jeweils inkl. Zustellgebühr und 7 % MwSt. Im Ausland zuzüglich Porto.

**Datenschutzanfrage:** 0781/63961 00, Fax: 0781/639 6101; E-Mail: [focus@datenschutzanfrage.de](mailto:focus@datenschutzanfrage.de)

**Pressesprecherin:** Alice Wagner, Tel.: 089/92 50-2575, Fax: 089/92 50-2745, [presse@burda.com](mailto:presse@burda.com)

**Senior Brand Manager:** Manuela Löffler, Tel.: 089/92 50-2619, Fax: 089/92 50-2494

**Verantwortlich für den Anzeigenteil:** Kai Sahlfeld, Arabellastraße 23, 81925 München, Fax: 089/92 50-2952. Es gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 19a, gültig seit 1. Januar 2017.

**Leiter Direkt Marketing:** Michael Zgolik

**Head of Media Solutions:** Florian Biechele

**Deputy Managing Director:** Stefan Kossack

**CFO BurdaNews GmbH:** Gunnar Scheuer

**Geschäftsführer:** Burkhard Graßmann

**Gründungschefredakteur:** Helmut Markwort

**Verleger:** Dr. Hubert Burda



### Service-Nummern

#### Auskunft zum Abonnement

**Deutschland:** FOCUS-MONEY Abonentenservice  
Postfach 050, 77649 Offenburg  
Telefon: 01 806/480 30 02, Fax: 01 806/480 30 03  
(0,20 €/Anruf aus dem deutschen Festnetz;  
aus den Mobilfunknetzen max. 0,60 €/Anruf)  
E-Mail: [abo@focus-money.de](mailto:abo@focus-money.de)

**Österreich:** Burda Medien Abo-Service  
Postfach 4, A-6961 Wulfrat-Bahnhof  
Telefon: (00 43) 0 55 74/5 30 55,  
Fax: (00 43) 0 55 74/5 32 55,  
E-Mail: [aboverwaltung@guell.de](mailto:aboverwaltung@guell.de)

**Schweiz:** Burda Medien Abo-Service  
Postfach, CH-9026 St. Gallen  
Telefon: (00 41) 0 71/311 62 73, Fax: (00 41) 0 71/31 40 6 10  
E-Mail: [aboverwaltung@guell.de](mailto:aboverwaltung@guell.de)

#### Bestellungen bestimmter Ausgaben

Telefon: 07 81/639 58 65, Fax: 07 81/639 58 61  
E-Mail: [bestell@focus-money.de](mailto:bestell@focus-money.de)

#### Urlaubsnachsendung

Telefon: 07 81/639 58 55 Fax: 07 81/639 58 56  
E-Mail: [focus-money@burdadirect.de](mailto:focus-money@burdadirect.de)

#### Tarifenforderungen Anzeigen

Telefon: 089/92 50-2692 Fax: 089/92 50-24 94  
E-Mail: [anzeigen@focus-money.de](mailto:anzeigen@focus-money.de)  
Internet: [www.medialine.de](http://www.medialine.de)

#### Nachdruckrechte

Telefon: 089/92 50-3822 Fax: 089/92 50-36 10  
E-Mail: [text@focus-money.de](mailto:text@focus-money.de)

#### Leserbriefe/Leserservice

Telefon: 089/92 50-25 65 Fax: 089/92 50-36 10  
E-Mail: [leserservice@focus-money.de](mailto:leserservice@focus-money.de)

#### FOCUS-MONEY-Archiv

Artikelrecherche kostenlos unter  
<http://www.focus.de/finanzen/money-magazin/archiv>



# Lira im freien Fall

Wer mit türkischen Lira einen Euro erwerben will, musste teils schon 5,18 Lira hinlegen, 14 Prozent mehr als noch zu Jahresbeginn. Ende 2015 erhielt man noch für drei Lira einen Euro. Die Inflationsrate der Türkei ist zweistellig, und doch wird der Leitzins nicht angehoben. Der Verfall von Lira und auch Rubel (s. S. 7) zeigt die Risiken, die mit Schwellenländer-Währungen verbunden sein können. Der Rubel verlor vergangene Woche sogar binnen wenigen Tagen ein Zehntel seines Wertes.

Emittent	WKN	Zins in %	Fälligkeit	Kurs am 12.04.2018	Kurs Vorw.	Rendite in %	Rendite Vorw. %	Rating Moody's
Bundesobligationen (EUR)								
S. 168	114168	1,00	22.02.2019	101,43	101,46	-0,68	-0,66	Aaa
S. 169	114169	0,50	12.04.2019	101,19	101,17	-0,67	-0,65	Aaa
S. 170	114170	0,25	11.10.2019	101,30	101,32	-0,63	-0,62	Aaa
S. 172	114172	0,25	16.10.2020	101,93	101,96	-0,52	-0,52	Aaa
S. 173	114173	0,00	09.04.2021	101,33	101,33	-0,45	-0,44	Aaa
S. 174	114174	0,00	08.10.2021	101,25	101,24	-0,36	-0,35	Aaa
S. 175	114175	0,00	08.04.2022	101,08	101,07	-0,27	-0,27	Aaa
S. 176	114176	0,00	07.10.2022	100,81	100,80	-0,18	-0,18	—
Bundesanleihen (EUR)								
Bund	113537	3,75	04.01.2019	103,23	103,30	-0,71	-0,68	Aaa
Bund	113538	3,50	04.07.2019	105,08	105,15	-0,66	-0,64	Aaa
Bund	113539	3,25	04.01.2020	106,71	106,79	-0,62	-0,62	Aaa
Bund	113540	3,00	04.07.2020	107,92	107,99	-0,55	-0,54	Aaa
Bund	113542	2,50	04.01.2021	108,19	108,25	-0,49	-0,48	Aaa
Bund	113544	3,25	04.07.2021	111,83	111,90	-0,40	-0,40	Aaa
Bund	113546	2,00	04.01.2022	108,65	108,70	-0,31	-0,31	Aaa
Bund	113547	1,75	04.07.2022	108,48	108,51	-0,25	-0,25	Aaa
Bund	113492	6,25	04.01.2024	135,68	135,79	0,01	0,01	Aaa
Bund	112037	0,50	15.02.2025	102,37	102,29	0,15	0,16	Aaa
Bund	110239	0,50	15.02.2026	101,78	101,70	0,27	0,28	Aaa
Bund	110240	0,00	15.08.2026	97,29	97,19	0,33	0,34	Aaa
Bund	110241	0,25	15.02.2027	98,83	98,70	0,39	0,40	Aaa
Bund	113504	6,50	04.07.2027	155,30	155,28	0,38	0,39	Aaa
Bund	110242	0,50	15.08.2027	100,47	100,34	0,45	0,46	Aaa
Bund	113506	5,63	04.01.2028	149,09	149,03	0,45	0,46	Aaa
Bund	113514	6,25	04.01.2030	164,14	164,08	0,57	0,59	Aaa
Bund	113522	4,75	04.07.2034	159,18	159,16	0,83	0,84	Aaa
Bund	113527	4,00	04.01.2037	152,62	152,56	0,93	0,93	Aaa
Bund	113543	3,25	04.07.2042	146,46	146,37	1,06	1,07	Aaa
Bund	113548	2,50	04.07.2044	131,17	131,09	1,12	1,12	Aaa
Bund	110234	2,50	15.08.2046	132,64	132,70	1,14	1,14	Aaa
Bund	110243	1,25	15.08.2048	101,72	101,73	1,18	1,18	—
Länderanleihen (EUR)								
Baden-Württemberg	104087	1,68	26.05.2023	107,27	107,19	—	0,26	—
Bayern	105337	3,25	24.03.2020	107,16	107,23	-0,44	-0,42	—
Bayern	105338	2,38	08.09.2020	106,54	106,60	-0,36	-0,34	—
Niedersachsen	A161HQ	0,00	28.04.2025	103,15	103,15	-0,75	-0,43	—
Sachsen-Anhalt	A1KQYE	3,75	06.04.2021	111,90	111,96	-0,24	-0,23	Aa1
Jumbopfandbriefe (EUR)								
Berlin Hyp	A0N3YJ	4,50	03.05.2019	105,10	105,22	-0,38	-0,37	Aaa
Münchener Hyp	MH806J	1,75	03.06.2022	106,96	107,02	0,04	0,06	Aaa
Ausländische Staatsanleihen (EUR)								
Belgien	A1G3BU	3,00	28.09.2019	105,16	105,25	-0,54	-0,54	Aa3
Belgien	A06SPZ	4,00	28.03.2022	116,72	116,82	-0,21	-0,22	Aa3
Finnland	A1ZC28	2,00	15.04.2024	110,80	110,82	0,18	0,19	Aa1
Finnland	A1ANXA	4,00	04.07.2025	125,99	126,06	0,34	0,35	Aa1

Rating Moody's [www.moody.com](http://www.moody.com)

Moody's-Bewertung

Investmentbereich

Aaa „erstklassig“, minimales Kreditrisiko

Aa1, Aa2, Aa3 von hoher Qualität

A1, A2, A3 obere Mittelklasse

Baa1, Baa2, Baa3 von mittlerer Qualität

## So lesen Sie die Anleihentabellen richtig

- ① WKN: Die sechsstellige Wertpapierkennnummer identifiziert ein Wertpapier eindeutig.
- ② Effektivverzinsung einer Anleihe unter Berücksichtigung eines Kursgewinns/-verlusts bei der Rückzahlung am Laufzeitende, Vorw. = Vorwoche.
- ③ Ratings Moody's: Rating-Agenturen wie Moody's bewerten die Zahlungsfähigkeit der Anleihe-schuldner. Der Zusatz /\*- bedeutet: Moody's hat einen negativen Kredit-Ausblick gegeben, Gefahr einer baldigen Herunterstufung.
- ④ Das Fondsvolumen wird in Millionen Euro angegeben (es umfasst alle Anteilklassen).
- ⑤ Der Kurs wird in Fondswährung angegeben.
- ⑥ TER oder Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote): gibt an, welche Kosten jährlich zusätzlich zum Ausgabeaufschlag anfallen.
- ⑦ Wertzuwachs: Gesamtertrag (Total Return) auf Basis der Annahme: Ausschüttungen werden im Fonds reinvestiert.
- ⑧ Bewertung von Morningstar auf Basis der risiko- und kostenadjustierten Rendite. Top-Fonds erhalten fünf Sterne, die schwächsten zehn Prozent einer Fondskategorie nur einen Stern.

Emittent	WKN	Zins in %	Fälligkeit	Kurs am 12.04.2018	Kurs Vorw.	Rendite in %	Rendite Vorw. %	Rating Moody's
Unternehmensanleihen (EUR)								
Frankreich	A1A18Z	2,50	25.10.2020	107,41	107,46	-0,42	-0,41	Aa2
Frankreich	A1GZ7K	3,00	25.04.2022	112,79	112,87	-0,17	-0,17	Aa2
Frankreich	A1ZVTR	0,50	25.05.2025	101,09	101,21	0,34	0,33	Aa2
Frankreich	A18YPD	0,50	25.05.2026	100,23	100,18	0,47	0,48	Aa2
Frankreich	A1G87J	2,75	25.10.2027	119,52	119,55	0,63	0,63	Aa2
Frankreich	A1ZHSU	2,50	25.05.2030	118,24	118,27	0,90	0,90	Aa2
Griechenland	A1G1UT	3,00	24.02.2040	86,36	86,93	5,13	5,09	—
Griechenland	A1G1UU	3,00	24.02.2041	88,32	88,42	4,96	4,95	—
Griechenland	A1G1UV	3,00	24.02.2042	88,31	87,56	4,94	5,00	—
Irland	A1AJLL	5,90	18.10.2019	109,70	109,86	-0,52	-0,52	A2
Irland	A1ANNQ	5,40	13.03.2025	133,60	133,86	0,44	0,43	A2
Kanada	A1AR3Y	3,50	13.01.2020	106,95	107,08	-0,52	-0,49	Aaa
Mexiko	A18X8N	1,88	23.02.2022	104,50	104,20	0,64	0,77	A3
Niederlande	A1ZY9A	0,25	15.07.2025	99,53	99,49	0,31	0,32	—
Niederlande	A1AXK4	3,75	15.01.2042	155,83	155,69	1,07	1,08	Aaa
Österreich	A0GL3F	3,50	15.09.2021	112,91	112,94	-0,26	-0,25	Aa1
Österreich	A1GLBM	3,65	20.04.2022	115,29	115,33	-0,15	-0,14	Aa1
Österreich	A18X6P	0,75	20.10.2026	101,79	101,63	0,53	0,55	Aa1
Polen	A0DW7H	4,20	15.04.2020	108,55	108,65	-0,13	-0,08	A2
Polen	A1ASBP	5,25	20.01.2025	128,95	129,00	0,83	0,83	A2
Portugal	A0T7AG	4,75	14.06.2019	105,80	105,92	-0,28	-0,25	Ba1
Portugal	A0GPOC	4,10	15.04.2037	125,64	126,23	2,38	2,37	Ba1
Spanien	A0T1MP	4,80	31.01.2024	124,84	125,05	0,44	0,43	Baa2
Spanien	A1ZVCP	1,60	30.04.2025	106,02	106,36	0,72	0,67	Baa2
Spanien	T97017	6,00	31.01.2029	147,30	147,84	1,27	1,24	Baa2
Spanien	A0NXYX	4,90	30.07.2040	150,73	151,42	2,04	2,02	Baa2
Tschechien	A0D0AN	4,13	18.03.2020	108,35	108,35	-0,28	-0,17	A1
Tschechien	A1G1GK	3,88	24.05.2022	115,25	115,30	0,04	0,15	A1
Türkei	A1HTA7	4,35	12.11.2021	108,30	108,50	1,87	1,88	Ba2
Ungarn	A0TWQC	5,75	11.06.2018	100,70	100,85	0,35	0,78	Baa3
Uruguay	844186	7,00	28.06.2019	106,45	106,55	0,82	1,53	Baa2
Zypern	A1Z9QR	4,25	04.11.2025	114,94	116,31	1,97	1,91	Ba3
Unternehmensanleihen (EUR)								
ABN AMRO	A1ZZ0Y	1,00	16.04.2025	100,91	101,15	0,85	0,83	A1
Adidas	A13R5D	1,25	08.10.2021	102,57	102,56	0,49	0,51	—
Adidas	A13R5E	2,25	08.10.2026	105,80	105,62	1,49	1,54	—
Adler Real Estate	A14J3Z	4,75	08.04.2020	103,89	103,85	2,64	2,76	—
Andritz	A1G6VP	3,88	09.07.2019	104,11	104,17	0,27	0,52	—
BASF	A1R0XG	2,00	05.12.2022	107,82	107,86	0,25	0,30	A1
Bayer	A1YC3K	1,88	25.01.2021	104,64	104,67	0,18	0,20	A3 *
Bayer	A1ZSAC	1,25	13.11.2023	104,06	104,09	0,49	0,51	A3 *
Bilfinger	A1R0TU	2,38	07.12.2019	103,00	103,00	0,42	0,56	—
BMW	A19FK6	0,88	03.04.2025	99,90	99,36	0,91	0,97	A1
BMW	A1ZZ0Z	1,00	20.04.2027	98,59	98,23	1,14	1,21	A1
BNP Paribas	BP7TTW	2,38	20.05.2024	109,63	109,55	0,73	0,77	Aa3
Commerzbank	GZ40K0	1,50	21.09.2022	103,90	103,87	0,58	0,62	Baa1
Daimler	A16865	0,63	05.03.2020	101,18	101,18	-0,02	0,01	A2

### Spekulativer Bereich

Ba1, Ba2, Ba3 mit spekulativen Elementen

B1, B2, B3 hohes Kreditrisiko

Caa1, Caa2, Caa3 geringes Standing

Ca hochgradig spekulativ oder ausfallgefährdet

C niedrigste Kategorie; Anleihen in der Regel von einem Zahlungsausfall betroffen, äußerst schlechte Aussichten auf Zins- und/oder Kapitalrückzahlungen

Aktuelle Kurse im INTERNET: [www.money.de/money](http://www.money.de/money)

123456 (rote WKN) = deutscher, 123456 (schwarze WKN) = ausländischer Emittent, Fonds oder ETF

Quelle: Bloomberg

FOCUS-MONEY 17/2018

81

# MONEY ZINSEN

Emittent	WKN	Zins in %	Fälligkeit	Kurs am 12.04.2018	Kurs Vorw.	Rendite in %	Rendite Vorw.%	Rating Moody's
Daimler	A169G0	0,88	12.01.2021	102,08	102,06	0,10	0,13	A2
Daimler	A19NY8	0,20	13.09.2021	100,00	99,92	0,18	0,22	A2
Daimler	A1PGWA	2,38	12.09.2022	108,57	108,54	0,39	0,42	A2
Deutsche Bahn Finance	A183V0	0,88	11.07.2031	94,46	94,30	1,31	1,35	Aa1
Deutsche Bank	D85DCS	2,38	11.01.2023	104,89	104,72	1,28	1,34	Baa2
Deutsche Börse	A1684V	1,63	08.10.2025	107,08	107,01	0,62	0,66	—
Deutsche Lufthansa	A12UAP	1,13	12.09.2019	101,60	101,59	-0,06	0,01	Baa3
Deutsche Post	A2AASL	1,25	01.04.2026	101,99	101,92	0,97	1,00	A3
Deutsche Telekom Int. Fin.	A1HBX8	2,00	30.10.2019	103,30	103,32	-0,18	-0,13	Baa1
Deutsche Telekom Int. Fin.	A180BW	0,25	19.04.2021	100,26	100,22	0,15	0,18	Baa1
Deutsche Telekom Int. Fin.	A1HBMW	2,75	24.10.2024	112,15	112,26	0,81	0,82	Baa1
Deutsche Telekom Int. Fin.	728317	7,50	24.01.2033	171,05	171,05	1,89	1,93	Baa1
Deutsche Wohnen	A161MH	1,38	24.07.2020	102,85	102,79	0,10	0,15	A3
DIC Asset	A2GSCV	3,25	11.07.2022	103,65	103,00	2,32	2,50	—
Dt. Pfandbriefbank	A13SWC	0,50	19.01.2023	101,37	101,37	0,16	0,21	Aa1
Dürr	A1YC44	2,88	03.04.2021	106,35	106,13	0,59	0,79	—
DZ Bank	DZ1JB1	3,00	30.12.2019	102,60	102,00	0,65	1,81	A3
E.on	A0TURM	5,75	07.05.2020	111,91	112,04	-0,07	-0,04	Baa2 *
EnBW Int. Fin.	A0DG9U	4,88	16.01.2025	126,74	126,66	0,77	0,81	Baa1
Engie	A0T23B	6,88	24.01.2019	105,48	105,55	-0,25	-0,10	A2
Evonik Industries	A141JH	1,00	23.01.2023	102,50	102,47	0,45	0,48	Baa1
Fraport	A1A55A	5,25	10.09.2019	107,18	107,20	0,07	0,18	—
Fresenius	A1HEWZ	2,88	15.07.2020	106,20	106,33	0,09	0,08	Baa3
Fresenius	A1ZC60	4,00	01.02.2024	115,85	115,98	1,14	1,15	Baa3
Fresenius Finance	A1G2YM	4,25	15.04.2019	104,20	104,30	-0,03	0,02	Baa3
Fresenius Finance	A19B3J	3,00	30.01.2032	107,05	107,00	2,37	2,40	Baa3
General Electric	A0TSC4	6,03	01.03.2038	150,83	150,54	2,65	2,71	A2
Grenke Finance	A1ZSXH	1,50	27.05.2019	101,17	101,25	0,26	0,39	—
Grenke Finance	A18VK3	1,38	05.10.2020	102,18	102,12	0,35	0,52	—
HeidelbergCement	A1C90N	7,50	03.04.2020	114,58	114,70	0,04	0,08	Baa3
Heineken	A1G2FC	2,50	19.03.2019	102,43	102,45	-0,17	-0,09	Baa1
Hella Finance	A19HBR	1,00	17.05.2024	100,57	100,51	0,88	0,91	Baa2
Infineon Technologies	A13SAP	1,50	10.03.2022	104,79	104,81	0,21	0,26	—
innogy Finance	A0T6L6	6,50	10.08.2021	120,59	120,62	0,23	0,28	Baa2 *
innogy Finance	A19FW2	1,00	13.04.2025	100,11	100,07	0,96	0,99	Baa2 *
innogy Finance	A19QW4	1,25	19.10.2027	98,76	98,69	1,37	1,40	Baa2 *
innogy Finance	748537	5,75	14.02.2033	147,35	147,37	2,00	2,02	Baa2 *
K+S	A1YCR5	4,13	06.12.2021	109,92	109,75	1,27	1,37	—
K+S	A2E4U9	2,63	06.04.2023	104,15	103,47	1,71	1,89	—
Knorr-Bremse	A2DARP	0,50	08.12.2021	100,84	100,84	0,24	0,27	—
Lafarge	A0DZ77	4,75	23.03.2020	108,87	108,96	0,04	0,15	Baa2
Linde Finance	A1GRYP	3,88	01.06.2021	112,24	112,28	-0,07	-0,03	A2
LMVH	A1HKCS	1,25	04.11.2019	102,20	102,20	-0,19	-0,15	—
Merck	A161Y7	1,38	01.09.2022	104,41	104,40	0,33	0,36	Baa1
Merck Fin. Services	A1G983	4,50	24.03.2020	108,71	108,79	-0,04	0,01	Baa1
Metro	A14J83	1,50	19.03.2025	98,12	98,08	1,77	1,80	Ba1
Nestlé Finance Int.	A1Z956	0,75	16.05.2023	101,80	101,71	0,36	0,41	Aa2
OMV	A1GVS3	4,25	12.10.2021	114,01	114,05	0,19	0,23	Baa1
Otto GmbH und Co KG	A1RE7N	3,88	01.11.2019	104,70	104,62	0,73	0,89	—
Otto GmbH und Co KG	A2AAWQ	2,50	16.06.2023	103,92	104,00	1,65	1,69	—
Otto GmbH und Co KG	A2E4BN	1,88	12.06.2024	100,53	100,55	1,73	1,78	—
Peugeot	A1HQZP	6,50	18.01.2019	104,86	105,01	0,02	0,06	Ba1
Peugeot	A18Z7V	2,38	14.04.2023	105,67	105,57	1,17	1,22	Ba1
PPR	A1G3X3	3,13	23.04.2019	103,33	103,37	-0,19	-0,12	—
Renault	A1ZD8V	3,13	05.03.2021	108,12	108,28	0,26	0,26	Baa3
Roche Holdings	A0T7DF	6,50	04.03.2021	118,70	118,80	-0,04	0,02	Aa3
Roche Holdings	A1ZKGN	0,88	25.02.2025	101,40	101,09	0,65	0,71	Aa3
SAP	A1R0U2	2,13	13.11.2019	103,63	103,63	-0,19	-0,14	—
SAP	A13SL3	1,75	22.02.2027	106,74	106,59	0,92	0,97	A2
Siemens Finance	A1G85B	1,50	10.03.2020	103,03	103,06	-0,13	-0,09	A1
Siemens Finance	A1UDWN	2,88	10.03.2028	117,01	117,00	1,02	1,06	A1
Sixt	A11QGR	2,00	18.06.2020	102,75	102,78	0,63	0,72	—
Sixt	A2BPDU	1,13	02.11.2022	100,20	99,67	1,03	1,20	—
Sixt Leasing	A2DADR	1,13	03.02.2021	100,24	100,03	0,98	1,11	—
Stada	A14KJP	1,75	08.04.2022	102,31	102,10	1,11	1,21	—
Statoil	A0T7KU	5,63	11.03.2021	115,96	115,97	0,07	0,14	Aa3
ThyssenKrupp	A14J57	1,75	25.11.2020	102,85	102,80	0,63	0,67	Ba2
ThyssenKrupp	A2AAPF	2,75	08.03.2021	105,36	105,29	0,84	0,90	Ba2
Toyota Motor Credit	A1HFJB	2,38	01.02.2023	109,00	109,00	0,45	0,48	Aa3
Veolia Environnement	A0NU50	5,13	24.05.2022	119,35	119,49	0,35	0,35	Baa1
Vonovia Finance	A1ZY97	0,88	30.03.2020	101,61	101,63	0,02	0,05	—
Vonovia Finance	A1ZY98	1,50	31.03.2025	101,50	101,50	1,26	1,27	—
VW Int. Finance	A1ZUTM	1,63	16.01.2030	96,01	95,45	1,99	2,06	A3

Name	WKN	Manage- gebühren (%)	Ertrags- ver- wendung	Kurs Euro 12.04.2018	Wertentwicklung				
					1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre		
ETFs Geldmarkt									
db x-trackers II EONIA	DBX0AN	0,02	thes.	137,78	-0,6	-1,4	-1,4		
iShares eb.rexx Money Market	A0Q4RZ	0,13	ausschütt.	79,03	-0,9	-2,0	-2,1		
ETFs Staatsanleihen-Industrieländer									
Amundi Govt Bond Highest Rated	A2H58G	0,14	thes.	227,05	0,4	-0,1	12,8		
Comstage iBoxx Liquid Sov.5-7	ETF504	0,12	thes.	168,42	1,5	3,4	19,3		
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro	DBX0AC	0,05	thes.	231,40	1,8	1,6	19,6		
Deka Dt Börse EuroGov France 3-5	ETFL40	0,15	ausschütt.	101,24	—	2,4	7,1		
iShares \$ Treasury Bd7-10	AOLGP4	0,20	ausschütt.	153,87	-15,4	-14,2	8,8		
iShares \$ Treasury Bond 1-3	A0J202	0,20	ausschütt.	105,55	-13,8	-13,4	8,0		
iShares Barclays Italy Govt Bond	A1JXZH	0,20	ausschütt.	160,14	4,9	2,5	30,4		
iShares eb.rexx Gov. Germany 1,5-2,5	628947	0,15	ausschütt.	87,33	-1,2	-1,5	-1,1		
iShares eb.rexx Gov. Germany 2,5-5,5	628948	0,15	ausschütt.	106,04	-1,6	-0,3	2,4		
iShares Euro Gov. Bond 15-30	AOLGP5	0,20	ausschütt.	234,44	5,1	-0,8	45,8		
iShares Euro Govt Bond 3-5	AOLGP6	0,20	ausschütt.	170,96	1,6	3,1	12,3		
iShares US Aggregate Bond	A1JKDK	0,25	ausschütt.	83,02	-13,5	-11,9	11,7		
Lyxor EuroMTS 1-3Y	LYX0XH	0,17	thes.	125,64	-0,3	-0,4	2,6		
Lyxor EuroMTS 3-5Y	LYX0XJ	0,17	thes.	153,41	0,5	1,5	9,7		
Lyxor EuroMTS AM Invst Grade	LYX0XK	0,17	thes.	178,79	1,8	1,1	19,9		
ETFs Emerging-Markets-Anleihen									
db x-trackers Em Mk Liquid EuroBd	DBX0AV	0,30	thes.	318,58	-0,5	2,1	6,9		
iShares Emerging Mkts Local Govt Bond	A1JADV	0,50	ausschütt.	54,68	-3,9	-4,5	-5,2		
iShares JPMorgan \$ Emerging Mkts Bond	A0NECU	0,45	ausschütt.	89,61	-11,1	-1,7	25,4		
Lyxor iBoxx \$ Liquid Em Mk Sovereigns	LYX0L0	0,30	thes.	80,75	-14,1	-7,4	13,3		
SPDR Citi Asia Local Government Bond	A1J1V42	0,50	ausschütt.	88,79	-5,3	-7,2	6,7		
SPDR Emerging Market Local Bond	A1J1TV	0,55	ausschütt.	62,23	-4,9	-4,9	0,5		
ETFs Unternehmensanleihen									
Amundi Euro Corp. Financials	A2H58M	0,16	thes.	132,22	0,8	3,4	10,9		
iShares \$ Emerging Mkts Corp Bond	A1JWS3	0,50	ausschütt.	81,19	-12,2	-3,5	22,7		
iShares Euro Corp Bond ex-Fin	A0RPWN	0,20	ausschütt.	116,39	0,5	3,5	14,9		
iShares Euro Corp Bond Large Cap	778928	0,20	ausschütt.	134,60	0,4	2,8	13,5		
iShares Euro High Yield Corp Bond	A1C3NE	0,50	ausschütt.	105,51	3,5	9,0	22,5		
Lyxor Euro Corporate Bond	LYX0EE	0,20	thes.	146,35	0,2	3,7	10,9		
Lyxor iBoxx Euro Liquid High Yield 30	LYX0LY	0,45	thes.	116,60	3,3	6,5	21,7		
SPDR Barclays Cap Sterling Corp Bd	A1J1TS	0,20	ausschütt.	68,60	-1,8	-7,0	25,4		
		④	⑤	⑥	⑦	⑧			
Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 12.04.2018	TER in %	Wertzuwachs in %		Morningstar- Rating	
						1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
Rentenfonds Unternehmenanleihen									
Allianz Corps-Corent	EUR	531628	229	60,17	0,6	1,8	7,3	22,2	★★★★★
Amundi Bd Global Corp AE-C	EUR	A1H4F2	384	157,63	1,4	-11,5	-8,6	24,9	★★★
Apollo Euro Corp A	EUR	933446	326	6,63	1,0	0,7	4,7	18,7	★★★★★
GAM Star Credit Opp € Acc	EUR	A1JC54	6373	18,59	1,6	9,1	19,6	54,7	★★★★★
Nordea-1 Eur. Finl Debt BP €	EUR	A1J53Z	593	165,88	1,2	7,3	15,8	40,7	★★★★★
Rentenfonds Dollar									
Amundi Bd US Opp Core+ AU-C	USD	A1H40W	324	120,19	1,2	-13,8	-11,2	14,1	★★★★★
BGF US Dollar Core Bond A2	USD	989651	457	31,44	1,1	-13,8	-12,7	14,2	★★★
Credit Suisse Broad \$ Bond A	USD	A1JEF7	121	100,07	0,7	-13,4	-11,3	15,1	★★★★
Fidelity US\$ Bond A	USD	973282	605	7,02	1,2	-14,2	-12,7	13,5	★★★★
Nordea-1 US Tot Ret Bond BP €	EUR	A1J54J	1721	87,93	1,5	-13,2	-11,8	14,2	★★★★
Parvest Bond USD C D	USD	A0MPVN	59	317,99	—	-14,5	-16,9	7,1	★★
PIMCO Tot Ret Bd Admin A Acc	USD	A0DN65	5050	26,85	1,0	-13,5	-11,5	12,2	★★★★
Pioneer \$ Agg Bd A ND	USD	A0KEE4	1051	98,12	1,3	-13,4	-10,8	16,3	★★★★★
Rentenfonds Euro									
Allianz Euro Rentenfonds A €	EUR	847504	1427	61,66	0,8	1,9	0,1	18,7	★★★★
AXA WF Euro 7-10 A-C €	EUR	A0JL00	295	178,59	0,7	2,2	2,3	22,5	★★★★★
Bond Strategy Euro All Term A	EUR	A0YH38	314	13,00	—	2,7	-0,1	18,3	★★★★
Deka-Nachhaltigkeit Renten CF AEUR	AEUR	DK1A48	948	129,21	1,5	3,8	10,2	31,6	★★★★★
DWS Euro-Bonds (Long)	EUR	972114	52	1791,83	0,8	1,9	2,0	21,7	★★★★
Fidelity Core Euro Bd Y-Acc €	EUR	A0RMUP	197	14,85	0,6	2,3	3,1	21,8	★★★★★
Invesco Euro Bond A Acc	EUR	986051	737	7,55	1,0	2,7	2,0	26,5	★★★★★
KEPLER Europa Rentenfonds A	EUR	921826	364	97,70	0,6	2,4	6,7	27,6	★★★★★
Rentenfonds weltweit									
Allianz Intl Rentenfonds A€	EUR	847505	391	42,68	0,8	-8,6	-7,7	9,2	★★★★
Best Global Bond Concept OP	EUR	120544	791	149,66	0,8	1,3	-0,2	12,8	★★★
BNPP L1 Bond World Plus C C	EUR	973932	346	1541,79	—	-9,3	-14,5	-3,5	★★
Dt Invest I GI Bonds FCH (P)	EUR	DWS049	755	115,47	0,6	-0,2	0,1	6,2	★★★
JPM Aggregate Bd A € Acc Hdgd	EUR	A0X8TE	2585	8,75	1,0	-0,8	-0,7	7,2	★★★
PIMCO Glob Bond R € Hdg Acc	EUR	A1J758	8835	11,42	0,8	0,5	3,1	12,1	★★★★★
Robeco Lux-o-rente DH €	EUR	912419	3036	140,42	0,9	-0,1	0,3	9,8	★★★
Templeton GI Bd A MDIS\$	USD	971663	13616	17,91	0,0	-14,9	-14,5	7,0	★★★★

# Noch Ruhe bewahrt

Alles halb so wild? Darauf deuten die europäischen Fondsabsatzzahlen für den Februar hin. Trotz der deutlich gestiegenen Schwankungen an den Aktienmärkten verzeichneten Langfrist-Fonds einen Nettomittelzufluss in Höhe von 26,6 Milliarden Euro, meldet die Fondsrating-Agentur Morningstar. Ein solides Plus, wenn auch deutlich weniger als im Rekordabsatzmonat Januar, als die europäische Fondsbranche frische Gelder in Höhe von knapp 86 Milliarden Euro einfuhr. Die Fondsanleger lassen sich durch kurzfristige Schwankungen anscheinend

nicht so leicht aus der Ruhe bringen. Trotz zwischenzeitlich hohen Verlusten an den Aktienmärkten gab es bei Aktienfonds Nettomittelzuflüsse in Höhe von 13,7 Milliarden Euro. Gefragt waren Aktienprodukte, die das Anlegergeld in den Emerging Markets, in Standardwerte aus den USA und Euro-Land sowie in asiatische Aktien investieren. Rentenfonds mussten dagegen Mittelabflüsse in Höhe von 5,3 Milliarden Euro hinnehmen. Mischfonds erfreuen sich weiterhin größter Beliebtheit: Mit einem Absatzplus von 14,4 Milliarden Euro verzeichneten die breit gestreuten Produkte den zweitbesten Monat seit Mai 2017. Anscheinend trauen Anleger den Mischfonds-Managern zu, die Volatilität im Griff zu haben. HF

Name	WKN	Manage- gebühren (%)	Ertrags- ver- wendung	Kurs Euro 13.04.2018	Wertentwicklung 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre		
ETFs Aktien - auf steigende Kurse setzen							
Amundi MSCI Germany	AOREJQ	0,25	thes.	229,00	2,7	-0,5	57,8
db x-trackers Dax	DBX1DA	0,01	thes.	120,92	2,5	0,0	57,2
iShares MDOx (DE)	593392	0,50	thes.	220,95	5,5	17,0	87,4
Amundi CAC 40 (Frankreich)	A2H59J	0,25	thes.	74,01	7,9	11,4	67,3
UBS FTSE 100 SF (Großbritannien)	ATC170	0,22	thes.	68,87	-1,4	-7,4	28,8
db x-trackers S&P/MIB (Italien)	DBX1MB	0,20	ausschütt.	23,65	20,9	5,5	65,7
Comstage ATX (Österreich)	ETF031	0,25	thes.	40,74	22,7	37,8	53,7
db x-trackers SMI (Schweiz)	DBX1SM	0,20	ausschütt.	75,67	-7,3	-13,3	28,2
Amundi MSCI Spain	AOREJT	0,25	ausschütt.	194,90	-2,4	-10,1	39,8
iShares S&P 500	622391	0,07	ausschütt.	21,50	-0,1	14,1	86,1
Lyxor Dow Jones Industrial Average	541779	0,50	ausschütt.	199,08	4,4	22,8	91,5
iShares Nasdaq-100 (DE)	A0F5UF	0,31	ausschütt.	52,40	7,2	31,1	153,9
UBS MSCI Canada	A11JCG	0,28	thes.	37,73	-5,3	-5,6	24,8
db x-trackers S&P / ASX 200 (Australien)	DBX1A2	0,30	thes.	31,29	-8,2	-3,4	11,5
Lyxor Pan Africa	LYXOV7	0,85	ausschütt.	9,38	0,4	-2,9	10,0
iShares MSCI AC Far East ex-Japan	A0HGV9	0,74	ausschütt.	48,67	9,7	4,5	58,0
iShares MSCI Emerging Markets	A0HGWG	0,75	ausschütt.	36,92	7,3	2,8	34,9
iShares BRIC 50	A0MR61	0,74	ausschütt.	26,70	15,6	6,2	53,0
db x-trackers S&P Select Frontier	DBX1A9	0,75	thes.	13,13	4,2	18,3	73,2
iShares Stoxx Europe 600 (DE)	263530	0,20	ausschütt.	37,47	2,6	0,6	50,1
db x-trackers MSCI Europe Small Cap	DBX1AU	0,20	thes.	43,85	9,2	20,1	94,0
Lyxor Euro Stoxx 50	798328	—	ausschütt.	33,71	2,9	-1,4	52,8
iShares MSCI World	A0HGV0	0,50	ausschütt.	36,17	0,2	7,1	69,5
iShares DJ Global Titans 50 (DE)	628938	0,50	ausschütt.	32,01	-1,1	11,7	65,1
db x-trackers MSCI EM LATAM	DBX1ML	0,45	thes.	41,04	3,5	6,2	-6,4
Lyxor Eastern Europe	A0F6BV	0,50	ausschütt.	22,15	13,9	9,2	23,6
Comstage Nikkei 225	ETF020	0,25	thes.	18,06	4,9	8,7	67,0
Lyxor Brazil Ibovespa (Brasilien)	LYXOBE	0,65	thes.	18,05	5,4	19,0	-8,8
iShares China Large Cap	A0DKGZ	0,74	ausschütt.	110,86	9,7	-14,3	62,3
db x-trackers MSCI Indonesia	DBX0EU	0,45	thes.	12,86	-6,2	-6,8	0,1
iShares MSCI Russia ADR/GDR	ATC1HV	0,65	thes.	80,24	-1,4	4,4	-1,1
Lyxor MSCI India	LYXOBA	0,85	thes.	15,51	-4,1	-8,8	54,9
iShares MSCI Mexico Capped	A1C1HO	0,65	thes.	101,56	-9,4	-18,8	-15,8
Lyxor Turkey (DJ Turkey Titans 20)	LYXOAK	0,65	ausschütt.	38,59	-7,9	-22,5	-36,9
ETFs Aktien - auf fallende Kurse setzen							
db x-trackers ShortDAX	DBX1DS	0,30	thes.	21,28	-5,8	-15,5	-50,1
db x-trackers ShortDax 2x Daily	DBX0BY	0,40	thes.	3,78	-12,1	-34,8	-78,4
Comstage CAC 40 Short	ETF041	0,35	thes.	23,24	-6,4	-19,3	-49,8
db x-trackers FTSE 100 Short	DBX1AV	0,30	thes.	4,75	-6,0	-33,2	-35,5
db x-trackers SMI Short Daily	DBX0DA	0,50	thes.	3,96	—	—	-14,0
db x-trackers S&P500 Inverse Daily	DBX1AC	0,30	thes.	12,46	-25,5	-39,1	-47,6
db x-trackers MSCI EM Short Daily Index	DBX0G4	0,95	thes.	15,61	—	-1,5	3,7
db x-trackers Euro Stoxx 50 Dbl Sh Daily	DBX0CG	—	thes.	5,23	—	—	-61,5
db x-trackers Euro Stoxx 50 Short	DBX1SS	0,30	thes.	14,09	-5,9	-15,0	-48,9
db x-trackers HSI (HongKong) Sh Daily	DBX0C4	0,75	thes.	7,41	—	2,8	-14,2
ETFs auf Rohstoff-Indizes							
Lyxor Rohstoffe CRB	A0JC8F	0,35	thes.	14,95	-8,1	-21,7	-27,5
RBS Mkt Access J Rogers Intl Commodity	A0JK68	—	thes.	17,60	-6,8	-19,7	-29,7
Lyxor Rohstoffe CRB Non-Energy	LYXOAL	0,35	thes.	16,68	-12,5	-16,6	-12,6
Amundi Rohstoffe S&P GSCI Agriculture	A0YJE3	0,30	thes.	70,18	—	—	—
RBS Market Access RICI-Metals	A0MMBH	—	thes.	107,10	-7,7	-4,5	-5,5

Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 13.04.2018	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
<b>Aktien Deutschland</b>							
<b>DAX</b>			<b>12441,93</b>			<b>2,8 0,8 60,7</b>	
ACATIS Ak Deutschland ELM	EUR	163701	187	310,97	2,5	4,6 11,4 71,4	★★★
Allianz Adifonds	EUR	847103	225	128,38	1,8	5,2 7,3 65,7	★★★★
Allianz German Equity AT €	EUR	A1J5TA	793	183,68	1,9	5,2 7,3 64,0	★★★★★
Allianz Nebenwerte DtschLnd	EUR	848176	782	311,20	1,8	11,4 16,3 87,5	★★★
Allianz Thesaurus AT€	EUR	847501	178	983,43	1,8	5,2 7,3 70,4	★★★★
Baring German Growth € Acc	EUR	940132	893	10,10	1,6	6,8 14,0 79,0	★★★★★
Concentra A€	EUR	847500	2364	121,37	1,8	5,1 7,0 66,1	★★★★
CS (Lux) S/M Cap Germany B	EUR	973882	448	2768,43	2,2	18,2 28,4 98,6	★★★
DekaFonds TF	EUR	DK207T	4821	275,87	2,2	3,9 0,5 53,5	★★★
Dt Invest I German Equities FC	EUR	DWS1AD	719	207,92	0,9	5,7 10,7 82,0	★★★★★
DWS Aktien Strategie Dt	EUR	976986	3831	414,57	1,5	8,7 17,3 113,7	★★★★★
DWS Deutschland	EUR	849096	6937	232,97	1,4	4,8 9,3 81,6	★★★★★
DWS Germ Equities Typ 0	EUR	847428	421	443,75	1,5	5,1 9,4 85,8	★★★★
DWS German Small/Mid Cap	EUR	515240	247	164,66	1,4	15,6 29,9 125,8	★★★★
DWS Investa	EUR	847400	3771	177,86	1,4	2,1 1,4 74,8	★★★
Fidelity - Germany A €	EUR	973283	861	53,24	1,9	8,5 7,6 69,1	★★★★
Fondap P €	EUR	A0MJRL	2158	187,39	1,1	9,4 13,2 78,1	★★★★
JB EF German Value € B	EUR	973020	130	409,53	1,9	7,9 -0,4 64,8	★★★★
JPM Germany Equity A (dist) €	EUR	939859	173	-	1,9	4,5 1,8 58,2	★★★★
JPM Germany Equity D (acc) €	EUR	602996	173	-	2,9	3,5 -1,1 50,6	★★★
Lupus alpha Sm Germ Champs A	EUR	974564	652	384,75	1,8	17,6 40,0 138,7	★★★★★
MainFirst Germany Fund A	EUR	A0RAJN	622	229,59	2,0	18,8 40,2 173,3	★★★★★
MEAG ProlInvest	EUR	975411	171	176,03	1,3	7,1 7,2 70,0	★★★★
Metzler Aktien Dtlnd AR	EUR	975223	157	202,63	1,5	7,8 1,4 56,4	★★★★
Pioneer Inv German EqA ND	EUR	975230	142	211,74	1,6	4,0 -0,1 54,8	★★★★
SEB Aktienfonds	EUR	847347	689	110,25	1,0	3,3 5,3 58,3	★★★
UBS Small Caps Germany	EUR	975165	185	587,67	1,8	27,3 28,5 101,3	★★
UBS(LX) Germ Hi Div € P-Dist	EUR	A1JWYS	95	184,36	1,9	7,8 3,2 69,5	★★★★
UniDeutschland XS	EUR	975049	1188	172,95	1,9	22,3 33,6 133,3	★★★★★
UniFonds	EUR	849100	2497	53,11	1,5	3,1 -2,7 50,0	★★★
<b>Aktien Europa</b>							
<b>DJ EuroStoxx 50</b>			<b>3447,33</b>			<b>3,3 0,2 56,7</b>	
Aiken Small Cap Europe R	EUR	A0MX9P	370	235,38	2,1	13,3 26,7 131,1	★★★★★
Allianz Wachstum Euroland A€	EUR	978984	375	114,95	1,8	5,1 8,7 58,5	★★★★★
Allianz Wachstum Europa A€	EUR	848182	1041	115,50	1,8	-0,5 0,7 48,3	★★★★
Argo Pan Eur Alpha I € Acc	EUR	A0LBOW	8	1,89	1,1	7,5 -16,9 36,5	★★
AXA WF Eur Small Cap A€	EUR	657738	969	168,13	1,9	5,1 18,9 87,0	★★★★
Baring Europe Select Einc	GBp	973145	2456	3901,00	1,6	6,5 22,0 93,0	★★★★
BSF Eur Opps Extension A2 €	EUR	A0MYJN	1252	344,79	1,9	6,6 31,3 159,3	★★★★★
Comgest Growth Europe Acc	EUR	631025	2228	22,41	1,8	0,7 2,5 43,0	★★★★
Comgest Growth GrEur Opps	EUR	A1W565	436	32,21	2,1	11,4 25,9 -	★★★★★
Comgest Growth Mid-Caps Eu	EUR	631027	204	28,94	2,3	16,3 31,9 93,4	★★★★★
Deka-Europa Aktien Spez I A	EUR	DK1A45	1038	171,16	1,0	-0,2 -0,5 52,2	★★★★★
Deka-EuropaPotential TF	EUR	978628	226	117,48	2,6	0,3 10,2 69,6	★★★★
Dimensional Eur Sm Comp A\$	USD	A1C9C2	152	35,68	0,7	6,5 20,1 94,1	★★★★
DNCA Invest Value Europe B	EUR	A0MMDD	1198	187,30	2,7	2,7 -0,8 58,5	★★★★★
DWS Top Europe	EUR	976972	1351	141,89	1,4	1,1 -1,6 43,4	★★★★
E.I. Sturza Strgc Eurp Value €	EUR	A1H7UC	652	212,58	5,1	1,4 2,3 60,3	★★★
F&G Europe Small Cap A Inc€	EUR	A0DNOY	113	27,25	1,8	-0,4 -5,3 55,2	★★★
Fidelity Eur Dyn Gr A€	EUR	603474	1482	53,18	2,0	3,7 12,5 59,5	★★★★

① Rücknahmepreis in Fondswährung  
② TER oder Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote): Gibt an, welche Kosten jährlich zusätzlich zum Ausgabeaufschlag anfallen. -- Daten in Überprüfung

③ Gesamttrag (Total-Return) auf Basis. Annahme: Ausschüttungen werden im Fonds reinvestiert.

④ Bewertung von Morningstar auf Basis der risiko- und kostenadjustierten Rendite. Top-Fonds erhalten fünf Sterne, die schwächsten zehn Prozent einer Fondskategorie nur einen Stern.

Aktuelle Kurse im INTERNET: [www.money.de/money](http://www.money.de/money)

123456 (rote WKN) = deutsche, 123456 (schwarze WKN) = ausländische Fonds oder ETFs

Quelle: Bloomberg

FOCUS-MONEY 17/2018

83



Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 13.04.2018	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
Fidelity Eur Value Y Acc€	EUR	AOPGWQ	118	17,76	1,2	3,0 -7,1 45,8	★★★
Fidelity European Growth	EUR	973270	7172	14,99	1,9	-1,3 -2,6 45,5	★★★
First Private €Div STAUFER A	EUR	977961	236	96,14	1,6	5,2 7,2 85,9	★★★★
First Private Eur Aktien ULM A	EUR	979583	348	82,70	1,6	5,3 -2,4 54,7	★★★★
GAM Star Cont Europ Eq EAce	GBP	593169	1582	4,73	1,6	1,3 4,1 55,2	★★★★
Hend.Gart PanEur Sm Cos B	EUR	798230	194	13,67	2,2	5,3 18,3 92,0	★★★★
Henderson Horizon EuroLandA2	EUR	989226	2134	49,38	1,9	3,9 6,0 73,6	★★★★
Invesco Pan Europe Eq IncC	EUR	AOLGX1	146	16,96	1,1	1,4 0,4 64,8	★★★★
Invesco Pan Eurp Struct EqC	EUR	796422	5594	20,46	1,1	3,0 3,9 60,5	★★★★
Investec GSF Europe Eq AS Inc	USD	AQOYF0	2809	637,86	—	7,0 6,6 79,9	★★★★
JPM EuroLand Dyn D Acc perf€	EUR	A1JE16	686	229,41	2,6	5,5 -1,8 64,1	★★★
JPM Europe Eq+ D Acc perf€	EUR	AOMN27	4457	15,31	2,8	2,5 -0,8 55,6	★★★★
JPM Europe Equity A dist€	EUR	971605	741	50,21	1,3	4,6 2,6 55,5	★★★★
Jupiter JGF EuroGrwth L	EUR	A0J377	2426	32,66	1,7	8,9 11,4 70,7	★★★★
M&G Pan European Dvd €A	EUR	A0Q347	200	17,33	1,7	-3,3 -3,3 40,4	★★★
MainFirst Top Eur Ideas A	EUR	AOMVL0	1518	102,34	1,6	14,8 13,3 81,9	★★★★
Mandarine S&M Caps Eur R	EUR	A1CWBQ	1036	1343,73	2,6	8,0 14,0 77,9	★★★★
Metzler Eur Smaller Comps A	EUR	987735	667	304,99	1,5	8,4 19,2 97,1	★★★★
MFS Meridian Europ Sm Cos	EUR	657043	1025	57,34	2,0	4,4 12,3 71,5	★★★★
MFS Meridian Europ Val A1€	EUR	657059	4890	40,44	2,0	2,4 6,2 59,8	★★★★
Parvest Eq Europe SmCap C	EUR	AOMY3W	1786	220,78	—	7,8 12,3 85,3	★★★★
Parworld Quant Eqty Eur GURU	EUR	A1W345	290	178,41	—	5,5 0,5 60,4	★★★★
Pioneer Eur Ptl AEND	EUR	AOMJ5A	1161	177,12	1,6	8,5 3,7 72,4	★★★
Prévoir Gestion Actions C	EUR	A1T7ND	219	325,43	1,8	13,5 15,1 72,0	★★★★
Schroder ISF Eur Opp A \$ Inc	USD	A1XCT3	295	94,54	1,9	1,4 -5,9 53,3	★★★★
State Street Eur SmCap Eq P	EUR	A14QDL	56	10,71	1,6	1,2 2,8 73,2	★★
T. Rowe Price Eur Equity A€	EUR	AOM1XN	413	13,16	1,6	1,2 -7,2 42,3	★★★
Threadn. Pan Eur Eq Div €	EUR	A0JK73	73	1,61	1,7	-1,3 -9,5 36,8	★★★★
Threadneedle Eurp Sm Cos €	EUR	987666	2589	10,94	1,1	11,1 29,4 89,6	★★★★
UBS(LX) Eurp Opp Uncons € P	EUR	A1Y10P	1001	182,33	2,1	-0,3 -10,4 37,7	★★★
UniDividendenAss -net- A	EUR	A0B821	1098	51,51	1,9	-3,3 -13,8 19,2	★★
Uni-Global Equities Europe	EUR	A0DQZK	1859	3105,46	1,5	0,5 3,3 45,7	★★★★
<b>Aktien USA</b>							
<b>S&amp;P500</b>			<b>2663,99</b>		<b>0,4</b>	<b>16,3</b>	<b>97,4</b>
AB American Growth AX	USD	987739	1834	97,64	1,3	6,5 21,1 125,8	★★★★
Alger American Asset Gr A	USD	986333	431	66,60	2,2	4,7 11,6 101,8	★★★
Allianz US Equity C2 \$	USD	974430	221	61,40	1,8	-3,1 6,5 68,9	★★★
Amundi Idx Eq N.Am AE-C	EUR	A0RA1P	1914	284,75	0,3	-0,7 11,1 83,4	★★★
AXA Rosenbrg US En Idx E-A	USD	A0ER8T	2227	32,89	0,4	-1,2 10,4 85,5	★★★★
Berenbg Sys ApprUS Stockpick	USD	A1C33X	188	232,09	1,8	-6,5 4,1 74,1	★★★
BGF US Flexible Equity E2	USD	779393	807	31,48	2,3	0,6 9,9 82,2	★★★
BlackRock N.America Idx Flx	USD	A0BL81	2159	29,90	2,2	-1,6 11,0 84,1	★★★★
BL-Equities America B	USD	937806	653	7183,01	1,2	0,3 10,0 76,5	★★★★
BNPP L1 Equity USA Core CC	USD	723644	681	190,29	—	-2,4 4,2 64,3	★★★
CS(LX) USA Growth Opp EF B	USD	974282	294	—	1,5	-4,0 -3,3 63,5	★★★
DB Platinum IV CROCI US R1C	USD	A0B54A	378	302,34	1,2	-0,2 7,4 77,7	★★★★
DekaLux-USA TF	EUR	974589	62	104,17	2,2	-1,6 8,2 74,2	★★★
Fidelity America A-\$	USD	973280	4669	10,49	1,9	-9,8 -1,6 74,5	★★★
Franklin US Opps B Acc \$	USD	937449	2810	12,62	3,1	4,8 4,3 81,3	★★★★
Janus US Venture B \$	USD	933851	168	22,39	4,0	3,3 0,7 81,7	★★★
JPM US Select Equity A Acc	USD	987333	1631	345,97	1,8	-2,7 7,2 82,7	★★★
Legg Mason Opp A Inc A	USD	A0X843	233	—	1,8	7,7 -3,2 92,7	★★★
MFS Meridian US Value B1	USD	657054	1591	24,00	2,7	-7,1 1,1 58,0	★★★
MS INV F US Advantage B	USD	A0H65U	5288	72,78	2,7	8,3 18,3 109,4	★★★★
Parvest Equity USA Growth CC	USD	A1T80L	736	79,40	—	4,2 9,9 86,1	★★★★
Pictet USA Index-P \$	USD	694231	2872	235,76	0,4	-1,6 11,5 86,1	★★★★
PIMCO GIS StocksPlus E Acc	USD	A0L48P	1412	28,56	1,5	-0,6 11,7 87,1	★★★★
Pioneer Fds US Fund'I Gr A	USD	A0Q601	2198	258,34	1,7	-1,0 10,2 88,0	★★★
Robeco US Sel Opps Eqs D\$	USD	A1JKVM	1964	250,92	1,7	-5,7 6,1 89,7	★★★★
Schroder US Sm & MdCp Eq B	USD	A0B8LY	1989	285,16	2,4	-8,0 4,0 76,4	★★★
T. Rowe Price US LgCap Grth	USD	A0BMBAB	1361	37,99	1,6	11,6 26,7 134,8	★★★★
UBS(Lux) ES USA Gr PS Acc	USD	A0DKAR	1325	35,08	2,1	8,2 14,4 97,3	★★★★
Uni-Gibl Equities US \$	USD	A0M9NQ	515	2026,87	1,5	-4,5 4,7 62,1	★★★★
Wellington US Res Eq D Acc	USD	A0RN2U	2501	36,70	1,6	-3,2 7,2 85,9	★★★★
<b>Aktien Japan</b>							
<b>Nikkei 225</b>			<b>21778,74</b>		<b>4,9</b>	<b>10,7</b>	<b>72,1</b>
GS Japan Portfolio Base Acc	JPY	A0HNP6	970	13869,80	1,9	6,9 7,4 56,0	★★★★
Invesco Japan Eq Adv A#Acc	JPY	A1JDBN	948	4714,00	1,7	4,3 13,8 67,3	★★★★
LGT Select Equity Japan B	JPY	A0LEUP	365	1819,00	2,0	8,0 18,0 73,8	★★★★
M&G Japan Sm Cos A €	EUR	797749	376	31,95	1,7	5,5 26,5 113,1	★★★
OYSTER Japan Opps 2	JPY	A0ER4J	560	26038,00	1,8	-1,5 15,7 71,3	★★★★
Pictet Japan Eq Opp-P¥	JPY	921205	2154	10857,30	1,6	4,8 11,8 65,0	★★★★
Pictet Japan Index R ¥	JPY	750438	591	17637,79	0,7	2,7 4,3 49,2	★★★

Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 13.04.2018	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
Russell Japan Equity A	JPY	785166	404	30235,46	0,2	9,3 16,9 67,2	★★★★
Schroder ISF Japan Opp \$ A	USD	A0MNPV	1805	18,99	1,9	10,4 18,1 86,1	★★★
Swisscanto (LU) Eq SM Jp B	JPY	658453	120	43677,00	2,1	17,5 29,9 100,5	★★★
Aktien China/Hongkong							
MSCI-ChinaIndex				92,67		20,4 0,7 89,0	
Allianz China A \$	USD	972883	84	32,86	2,3	11,8 -8,5 76,4	★★★★
Comgest Growth Greater China	EUR	756455	275	72,62	1,8	15,8 21,7 125,4	★★★★
E.I. Sturdza Strgc China Panda	USD	A0RMTX	167	3711,89	2,6	24,1 18,1 91,9	★★★★
Fidelity China Focus A\$	USD	A0CA6V	3730	76,66	1,9	12,3 3,4 103,9	★★★★
Fidelity Greater China A\$	USD	973265	372	266,00	2,0	17,3 12,9 107,3	★★★★
Invesco Gr China Eq A	USD	973792	1011	66,19	2,0	10,1 9,1 85,5	★★★★
Neuberger Berman China Eq	USD	A0X8X4	1094	30,11	—	30,8 21,2 132,8	★★★★
Robeco Chinese Eq D Acc	EUR	A0CA01	538	99,74	1,7	16,7 -4,6 89,5	★★★★
Threadneedle China Opp Ret	EUR	A0MMW3	139	4,15	1,7	21,1 -3,3 101,5	★★★★
UBS (LX) EF Greater China P	USD	986408	859	455,15	2,4	26,8 25,5 148,5	★★★★
Aktien Asien							
MSCI-AsienIndex				173,65		4,6 6,2 54,0	
Aberdeen Gbl Asian SmCosA2	USD	A0HMM3	1567	49,88	2,0	-0,5 -3,9 12,1	★★★
Allianz Emerging Asia Eq A\$	USD	A0Q1H6	222	76,20	2,3	3,5 -2,7 64,7	★★★★
Allianz Oriental Income PS	USD	A0Q1HW	311	135,51	1,0	9,3 10,7 56,5	★★★★
BGF Asian Growth Leaders A2	USD	A1J4JU	3475	21,11	1,8	4,4 10,1 96,4	★★★★
Comgest Growth AsiaPac \$Dis	USD	A0KEBL	503	11,48	1,9	6,6 15,1 110,2	★★★★
DWS Top Asian	EUR	976976	1718	168,29	1,4	7,6 4,4 56,2	★★★
FF - Asian Special Sits AS	USD	974005	2354	54,49	2,0	9,2 14,0 81,2	★★★★
Fidelity Pacific A\$	USD	973285	2178	39,57	1,9	6,6 6,9 78,6	★★★★
HSBC GIF AsiaXp Eq Sm Coms	USD	120873	1269	81,33	1,9	3,1 13,0 101,1	★★★★
Invesco Asian Equity A Inc	USD	986589	1285	9,35	1,9	7,1 11,6 70,6	★★★★
Invesco Pacific Equity A Inc	USD	972247	197	68,45	2,0	6,0 12,0 65,9	★★★★
Investec GSF Asian Eq A In	USD	A0QYFN	4118	45,72	—	15,7 8,6 69,9	★★★★
JPM AsiaPac Strat Eq ASAcc	USD	A0X9P5	917	22,93	1,8	11,6 8,3 59,4	★★★★
LGT Sct Eq AsiaPac exJP B	EUR	A0LEUR	340	2846,20	2,1	-3,4 -4,9 31,4	★★★
Macquarie Asia New Stars A	EUR	A1J9DL	607	16,45	2,1	-0,1 -20,2 46,2	★★★★
Matthews Asia Dividend IS	USD	A1C8X2	456	19,45	1,3	3,8 9,9 55,6	★★★★
Mirae Asset Asia Grt Cons Eq A	USD	A1J64A	533	17,22	0,0	15,9 -4,6 64,4	★★★
Newton Asian Inc E	GBP	A0NDX1	1531	189,92	1,1	-7,4 -6,6 16,1	★★★
Old Mutual Pacific Eq A1	USD	632586	142	4,31	1,9	-2,1 -7,1 39,7	★★★
Robeco Asia-Pacific Eq DE	EUR	988149	755	160,30	1,7	0,6 2,0 54,0	★★★★
Schroder ISF Asian Opp B Acc\$	USD	933407	5547	17,42	2,5	10,6 16,7 65,4	★★★★
Schroder ISF Asian Total Ret B	USD	A0M6H9	3483	270,95	2,5	5,7 12,1 52,1	★★★★
Stewart Inv ASpac Ldrs A E	GBP	A0BKOC	8749	624,83	1,6	-1,1 -5,6 46,0	★★★★
Templeton Asia SmCos A Dis\$	USD	A0RAKS	1422	51,10	2,2	2,6 6,5 63,1	★★★★
Vontobel Far East Eq B	USD	987184	423	544,95	2,1	4,7 0,3 45,1	★★★★
Aktien Lateinamerika							
MSCI-Lateinamerikaindex				3070,21		4,5 10,5 -1,0	
Aberdeen Gbl LatAm Eq S2	USD	A1CS3W	2368	4041,10	2,3	-1,6 9,5 -11,1	★★★★
Baring Latin America A \$ Inc	USD	973166	245	37,48	1,8	-1,8 -6,3 -14,2	★★
BTG SICAV LatAm Equity A \$Acc	USD	A1J4GT	37	10,97	—	-0,8 4,3 1,8	★★★★
Charlemagne Magna LatAm A€	EUR	A0DN7L	2	—	3,1	-7,7 -16,0 -23,7	★★
Comgest Growth LatAm €R AccEUR	EUR	A1JSL6	39	10,11	2,2	-6,6 -12,3 -18,2	★★
Fidelity Latin America A\$	USD	973662	997	38,65	1,9	3,7 8,0 -8,0	★★★★
Henderson Gartmore LatAm R\$	USD	A0DNE3	66	14,79	1,5	-1,4 12,4 -5,4	★★★★
JPM LatAm Eq A (dist)\$	USD	972079	757	49,91	1,8	0,1 -0,4 -11,1	★★★
MS INV F LatAm Equity I	USD	973414	487	67,51	1,3	1,6 3,9 -8,7	★★★
Stewart Invs LatAm A Acc€	EUR	A0RGNV	240	287,71	2,4	-0,8 19,6 9,6	★★★★
Aktien Osteuropa							
MSCI-Osteuropaindex				163,23		1,9 8,6 11,6	
Aberdeen Gbl East Eur Eq S2	EUR	A1CY8X	34	93,54	2,4	-8,1 -5,3 -7,9	★★★
Deka-ConvergenceAktien TF	EUR	940542	182	139,60	2,6	1,3 -0,7 -7,9	★★★★
Eastern European A DIS \$	USD	A0BLAT	50	69,43	2,0	-5,8 -5,8 -11,8	★★★★
Metropole Frontière Europe	EUR	A0JEAV	27	422,27	2,0	8,5 4,7 41,4	★★★★
NN(L) Em Europe Eq P Cap	EUR	935938	58	60,03	1,9	4,4 3,6 1,0	★★★
Pioneer Em. Eu+Md Eq A€ND	EUR	580460	165	16,20	—	-5,3 -4,0 -11,7	★★★★
Renasset Ottoman	EUR	A0HOQP	39	134,43	2,5	0,8 -5,4 -8,4	★★★★
Schroder ISF Em Europe A1\$	USD	A0JNEK	1316	33,35	2,4	6,0 17,7 17,6	★★★★
SEB Eastern Eur ex Russia C	EUR	588459	204	3,52	1,9	6,3 6,0 24,7	★★★
Trigun New Europe Fund C	EUR	A1JKBA	151	35,18	2,3	13,8 32,4 68,1	★★★★
Aktien Emerging Markets							
MSCI-Schwellenländerindex				1176,88		7,9 5,2 40,6	
Aberdeen Em Markets Eq	GBP	A0MULN	1768	699,08	1,9	-2,6 -4,8 14,7	★★★
Carmignac Emergents A€Acc	EUR	A0DPX3	1078	884,01	1,8	0,0 -5,4 18,8	★★★
Carmignac PF EM Discy A Acc	EUR	A0M9A1	342	1486,92	2,6	1,4 3,0 29,8	★★★
Comgest Growth Em Mkt Acc	USD	A0BK3L	6192	42,94	1,7	1,3 -1,5 47,9	★★★★
Comgest Growth Prom Comos	EUR	A0MUWU	413	15,99	2,0	0,1 1,5 40,3	★★★

Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 13.04.2018	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
CS(LX) Gbl S&M Cap Em Eq B	USD	A0NEVN	100	164,26	2,3	-2,4 -4,8 37,3	★★
Fidelity Emerging Mkts AS	USD	973267	5613	30,64	2,0	9,8 4,0 53,0	★★★★
Fidelity FAST Em Mkts A Acc\$	USD	A1JL2E	1633	170,42	2,0	11,2 0,5 48,1	★★★★
GS Growth&Em Mkts Broad Eq	USD	A0HNPF	3011	22,62	2,3	11,3 12,5 58,2	★★★★
Hermes Global Em Mkts R Acc	EUR	A1J25G	3444	4,13	1,6	12,1 16,3 74,2	★★★★
JPM Em Mkts Small Cap D Acc	USD	A0M0KE	1742	15,18	2,8	3,3 7,9 54,2	★★★★
Magellan C	EUR	577954	3733	23,69	—	1,6 -1,8 45,7	★★★★
MS INVF Em Leaders Equity A	USD	A1J2X6	349	31,67	2,2	-2,8 -4,0 20,6	★★
Nordea-1 Em Stars Equity BP	EUR	A1JHTM	3063	111,78	1,8	9,0 3,6 46,3	★★★★
Nordea-1 Stable Em Mkts Eq	EUR	A1JP13	1290	60,06	2,1	-5,3 -8,4 28,3	★★
Old Mutual Gbl Em Mkt A1	USD	A1C7VA	299	14,70	2,8	9,9 0,6 46,9	★★★★
Quoniam - EM Eq MinRisk A	EUR	A1CS27	2114	147,40	1,1	2,0 -2,9 25,2	★★★
RAM(LX) Sys Emg Mkts Eq B	USD	A0Q7T3	1874	193,53	0,0	-0,4 0,0 28,4	★★★
Robeco Emerging Cons Eqs D	EUR	A1JJPP	4053	159,52	1,5	1,4 -5,3 24,8	★★★
Steward Em Mark Leaders	Gbp	A0BKZD	3018	579,18	1,8	0,9 2,0 33,7	★★★★
Stewart Gbl EmMkts Sust Acc	EUR	A0RGNR	20	348,95	2,3	1,6 0,8 40,9	★★★★
Swisscanto Eq Green Em Mkts B	USD	A0NDYC	137	149,35	2,2	1,4 -8,7 27,6	★★
UBS (LX) Em Mkts Sm Caps Acc	USD	A1JSSF	28	—	2,2	— -21,1 5,4	★★★★
Vontobel Emerging Mkts Eq A	USD	972721	3983	702,96	2,1	1,6 -1,8 24,3	★★★★
Vontobel Sust Em Mkts Lead B	USD	A1JJMA	1714	157,44	2,1	10,8 18,2 74,3	★★★★
<b>Aktien Global</b>							
<b>MSCI-Weltindex</b>			<b>2090,90</b>	<b>0,6</b>	<b>9,3</b>	<b>73,1</b>	
Allianz Strat Wachstum + A	EUR	979727	1020	99,80	1,8	-0,9 0,9 60,5	★★★★
AXA Rosenberg Gbl Eq Alpha A	USD	691293	336	24,48	0,8	0,3 6,3 68,5	★★★★
BlackRock ISF Dev Wld Sub Flex	USD	A1JG5U	10904	22,54	0,0	-0,5 7,1 68,0	★★★★
Carmignac Investissement	EUR	A0DP5W	4438	1229,75	2,0	3,9 -9,6 32,3	★★
Classic Value Equity Fund	CHF	A0DK5K	120	169,95	1,4	-5,9 -12,9 45,2	★★
Comgest Monde C	EUR	939942	670	1756,60	—	10,1 10,2 77,7	★★★★
CONVEST 21 VL €	EUR	976963	233	53,60	1,8	-1,3 3,8 65,6	★★★
DekaLuxTeam-GblSelect TF	EUR	DK1A36	444	171,42	2,2	-2,0 -0,5 51,4	★★★
DWS Akkumula	EUR	847402	4042	988,77	1,5	-2,4 3,2 64,1	★★★
DWS Global Value LD	EUR	939853	798	248,41	1,5	-3,0 2,5 69,3	★★★
DWS Top Dividende	EUR	984811	17381	112,63	1,5	-9,6 -2,3 38,4	★★★
Fidelity Gbl Dividend Y Acc	USD	A1JSY6	4417	18,49	1,1	-5,9 1,2 56,7	★★★★
Fidelity International A	USD	973269	1629	57,46	1,9	-2,6 0,2 61,1	★★★★
First Private Aktien Global A	EUR	A0KFRT	112	100,00	1,7	4,6 5,5 59,8	★★★★
Fondis €	EUR	847102	196	76,34	1,6	-0,8 5,2 68,2	★★★
GS GI CORE Equity Base Close	USD	A0HNRC	3590	22,35	1,5	2,3 14,1 91,5	★★★★
GS GMS Dyn World Eq Base Inc	USD	A0JKJG	631	23,84	1,4	0,6 6,3 68,6	★★★★
Invesco Gbl Small Cap Eq	USD	987085	416	179,37	1,3	3,4 11,8 72,7	★★★★
Investec GSF Gbl Str Eq A Inc	USD	A0QYEF	1486	160,04	—	6,2 4,6 73,9	★★★★
LO Funds - Generation Global	USD	A0RNUQ	1283	27,10	2,4	5,4 24,1 104,7	★★★★
MFS Meridian Gbl Concentr B1	USD	A0ESBZ	909	39,61	2,8	-3,4 2,5 59,5	★★★★
Nordea-1 GI St Eq Unhe BP€	EUR	591135	2375	19,42	1,8	-8,4 -0,8 55,7	★★★★
Parworld Quant Eq World GURU	USD	A1W32A	218	178,47	—	2,0 -7,3 53,9	★★
Pictet-Security R €	EUR	A0MKOF	3456	173,85	2,6	1,4 3,2 65,2	★★★★
Robeco BP Gbl Premium Eqs D	EUR	A0DLK6	2773	255,21	1,4	-2,7 3,6 69,9	★★★★
Schroder ISF Global Core C	USD	933389	1910	31,14	0,5	-3,0 5,2 62,0	★★★★
SEB Global C	USD	577932	1430	4,29	1,5	-4,8 -3,2 50,2	★★★
Templeton Growth Euro	EUR	941034	7053	16,87	1,8	-4,5 -6,0 41,1	★★
Threadneedle Gbl Ext Alpha Net	EUR	A0Q5RP	291	3,17	1,6	4,1 8,0 75,4	★★★★
UBS(D) EF Gbl Opportunity	EUR	848821	133	184,30	2,1	4,4 2,5 59,3	★★★★
UniFavorit: Aktien	EUR	847707	2303	130,46	1,5	0,9 8,9 69,6	★★★★
UniGlobal	EUR	849105	4645	199,76	1,5	0,4 3,4 56,6	★★★★
Uni-Global Equities World\$	USD	A0M94E	707	1803,20	1,5	-3,7 1,8 55,4	★★★★
ValueInvest LUX Glob A Cap	EUR	A0BLT7	730	280,82	2,3	-7,8 3,3 56,0	★★★★
Wellington Gbl Sel CapApprec	EUR	A0RLZ1	104	30,39	0,3	5,4 9,8 85,0	★★★★
<b>Aktien Energie und Rohstoffe</b>							
<b>UBS/Bloomberg Rohstoffindex</b>			<b>1295,08</b>	<b>-4,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-7,9</b>	
BGF New Energy E2	USD	630942	902	8,71	2,6	-1,7 -1,0 42,3	★★★★
BGF World Energy E2	USD	632997	1461	17,02	2,6	-10,1 -25,7 -16,1	★★
BGF World Gold E2	USD	988813	3494	25,24	2,6	-29,2 -5,6 -24,6	★★★
Carmignac Pf Comm A Acc	EUR	914233	609	302,64	1,8	0,4 -4,5 13,4	★★★★
CS(LX) Gbl Energy Winners Eq	USD	A0H01M	42	—	2,3	-10,6 -23,6 -17,0	★★
DJE - Gold & Ressourcen PA	EUR	164323	96	134,59	2,1	-7,0 3,3 -7,6	★★★★
Invesco Energy A	USD	658697	131	17,80	1,9	-15,8 -35,1 -27,2	★★
Investec GSF GI Gold A Inc	USD	A0QYGQ	290	48,50	—	-18,0 6,5 -10,6	★★★★
Parvest Equity Wld Energy	EUR	A1T8W2	240	550,99	—	-7,6 -18,1 -9,3	★★
Pictet TimberR \$	USD	A0QZ7R	605	184,77	2,7	7,1 7,6 38,6	★★★★
Pictet-Clean Energy R €	EUR	A0MR60	628	69,00	2,7	-1,8 -13,8 37,6	★★★
Pioneer Akt Rohstoffe A€ND	EUR	977988	92	91,58	0,6	0,7 -4,9 12,5	★★★
Vontobel Future Resources C	EUR	A0RCVT	68	183,20	2,7	-6,0 -16,7 4,1	★★★
Vontobel New Power B	EUR	794740	237	136,14	2,1	-1,9 -4,5 37,2	★★★★

Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 13.04.2018	TER in %	Wertzuwachs in %			Morningstar- Rating
1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre									
Mischfonds konservativ									
Allianz Flexi Balance A€	EUR	847192	638	90,46	1,2	0,9	-0,6	25,6	★★★★★
Allianz Strategy 15 CTE	EUR	A0RCVJ	435	157,06	1,3	2,6	-0,3	24,0	★★★★
Aramea Rendite Plus	EUR	A0NEKQ	1076	186,37	1,3	6,4	11,0	31,6	★★★★★
Degussa Universal-Rentenfds	EUR	849067	540	44,99	1,3	5,8	-0,5	40,7	★★★★
DNCA Invest Eurose A€	EUR	A0MMD3	5578	159,37	1,6	2,9	2,0	24,9	★★★★★
DWS Conc Alpha Renten Gbl	EUR	974515	784	122,90	1,4	-0,6	-1,1	14,5	★★★★
DWS Concept ARTS Cons	EUR	988726	248	215,40	1,3	0,3	-6,2	19,9	★★★★
Ethna-AKTIV T	EUR	A0X8U6	5964	134,54	1,8	1,7	-5,1	9,0	★★★★
FvS - Multi Asset - Defensive R	EUR	A0M43U	1469	131,17	1,7	-1,9	1,4	19,2	★★★★
Invesco Pan Eur Hi Inc C	EUR	A0J20F	11428	22,86	1,1	2,7	6,4	36,6	★★★★★
Kapital Plus A €	EUR	847625	3343	62,55	1,2	0,0	-0,6	25,4	★★★★★
M&G OptInc A-H Grs AccHd€	EUR	A0MND8	26666	20,20	1,4	2,8	8,2	18,6	★★★★★
MEAG EuroErtrag	EUR	978273	431	67,67	1,0	1,8	1,2	21,9	★★★★
UniStrategie: Konservativ	EUR	531410	2008	68,02	1,9	1,1	-2,5	20,7	★★★★
Value Investment Klassik T	EUR	926443	780	160,19	—	3,6	4,5	25,6	★★★★★
Mischfonds ausgewogen									
Acatis - Gané Value Evt	EUR	A0X754	1885	243,53	1,8	4,4	9,9	28,2	★★★★
Allianz Strategie Balance	EUR	979725	962	81,10	1,5	-0,5	-0,4	38,5	★★★★★
Allianz Strategy 50 A €	EUR	A1W8XH	3479	132,85	1,4	5,5	5,1	—	★★★★★
BHF Value Balanced FT	EUR	A0M08R	0	69,80	1,3	-0,6	2,5	31,6	★★★★
Carmignac Patrimoine A€Acc	EUR	A0DPW0	20895	648,30	1,8	-1,6	-9,9	14,0	★★★
DJE - Zins & Dividende PA €	EUR	A1C7Y8	883	141,82	1,9	-0,7	5,7	36,1	★★★★★
Fidelity Euro Balanced A	EUR	973811	917	18,04	1,4	2,0	-3,2	33,6	★★★★
JPM Global Balanced A Acc	EUR	988417	1773	1848,84	1,7	7,1	6,7	28,3	★★★★★
Multi Opportunities	EUR	940505	117	148,86	0,6	-4,1	-1,7	33,8	★★★
Nordea-1 Stable Return BP	EUR	A0HF3W	15435	16,30	1,8	-3,2	0,4	19,1	★★★★
Sauren Global Balanced A	EUR	930920	378	17,94	1,1	4,4	2,0	19,1	★★★
Swiss World Invest - VV F	EUR	A0RH23	161	168,78	2,2	-0,1	-3,2	42,1	★★★
UniRak	EUR	849104	4122	116,84	1,4	-0,9	-2,1	37,3	★★★★
UniStrategie: Ausgewogen	EUR	531411	856	60,43	2,0	1,6	-1,2	34,2	★★★★★
WHC Global Discovery	EUR	A0YJMG	421	111,68	1,8	4,2	27,8	72,2	★★★★★
Mischfonds flexibel									
BHF Flexible Allocation FT	EUR	A0M003	439	69,33	1,7	-2,9	-8,2	17,9	★★★★
DJE - Europa PA €	EUR	164315	181	345,07	1,9	7,8	13,7	45,8	★★★★
DWS Capital Growth	EUR	DWSOUY	187	205,87	0,5	3,6	-5,3	33,1	★★★
DWS Invest ZukunftsStrat	EUR	DWSONY	1947	195,06	1,2	-3,9	-7,9	28,0	★★★
DWS Multi Opportunities FC	EUR	794814	2177	250,73	0,7	-3,8	-2,7	28,1	★★★★
Frankf Aktienfds Stiftungen T	EUR	A0M8HD	2680	138,60	1,5	6,7	23,8	59,0	★★★★★
FvS SICAV Multi Opps R	EUR	A0M430	12342	233,94	1,7	-0,6	5,1	35,5	★★★★★
M&G Dyn Allocation A Acc	EUR	A0YEMC	7848	16,59	1,9	5,6	7,7	34,4	★★★★
Mainfranken Strategiekonzept	EUR	DK2CE4	380	156,37	1,9	2,3	4,5	35,5	★★★★
Multi Opportunities III	EUR	A0B7UM	190	214,26	0,9	-3,0	3,6	53,8	★★★★★
NORD/LB Gbl Challenges Idx	EUR	A0LGNP	162	161,71	0,6	2,9	10,7	86,1	★★★★★
Oppenheim DA	EUR	848632	1	—	0,4	4,1	5,6	31,5	★★★★
StarCapital Huber Strtgy I I	EUR	A0NE9E	219	1533,67	1,1	1,6	9,4	58,9	★★★★★
ZukunftsPlan I	EUR	DK1CJ2	893	243,09	2,2	-1,1	1,4	25,4	★★★★
Zurich Vorsorge Premium I	EUR	DWSORO	122	168,62	1,4	-3,4	-10,5	27,6	★★★
Mischfonds aggressiv									
Allianz Strat Wachstum	EUR	979726	717	91,19	1,6	-0,6	0,2	50,3	★★★★★
AXA Chance Invest	EUR	978945	1372	73,11	2,4	-1,5	-1,4	46,2	★★★
Deka-BasisAnlage A100	EUR	DK2CFT	296	161,64	1,7	1,4	0,7	50,2	★★★★
Deka-BR 75	EUR	542454	113	70,75	1,1	-1,9	1,2	41,0	★★★★
Deka-BR 85	EUR	542452	467	68,39	1,1	-1,1	1,7	44,9	★★★★
Deutsche Aktien Ttl Ret I	EUR	A0D9KW	427	173,45	1,5	7,3	13,0	61,2	★★★★★
DJE Concept I	EUR	625797	223	278,41	1,1	6,2	4,7	31,0	★★★★
DWS Top Portfolio Offensiv	EUR	984801	780	66,17	1,5	-0,1	-2,0	32,5	★★★
FvS Multi Asset Growth R	EUR	A0M43Y	441	168,19	1,7	0,4	5,0	38,6	★★★★
GenoAS:1	EUR	975768	135	75,20	1,2	3,0	6,9	47,6	★★★★
PremiumStars Chance	EUR	978707	124	192,26	2,1	0,9	6,6	48,5	★★★★★
RIV Rationalinvest VVF	EUR	A0MVZQ	245	165,11	1,4	-2,1	-4,9	39,2	★★★
Sparinvest Procedo R	EUR	A0MV4R	997	204,34	1,7	2,8	3,7	43,3	★★★★★
UniStrategie: Dynamisch	EUR	531412	212	50,27	2,5	1,0	-2,8	40,9	★★★★
UniStrategie: Offensiv	EUR	531444	192	48,11	2,6	0,6	-2,1	49,0	★★★★
Offene Immobilienfonds									
Bouwfonds Eur Residential	EUR	A0M98N	882	12,71	0,8	8,0	23,8	34,5	—
Catella Max	EUR	A0YFRV	18	16,77	—	21,5	57,1	78,7	—
Deka-ImmobilienGlobal	EUR	748361	4847	54,85	0,9	2,4	6,9	11,7	—
grundbesitz europa RC	EUR	980700	5606	39,78	1,0	3,6	8,6	15,0	—
hausInvest	EUR	980701	13252	41,37	1,0	2,2	6,9	12,3	—
Unifirmo: Deutschland	EUR	980550	12150	91,59	0,8	2,8	8,9	14,5	—
WERTGRUND WohnSelect D	EUR	A1CUAY	244	91,38	—	24,1	34,2	53,5	—
WestInvest ImmoValue	EUR	980143	2459	48,17	—	5,0	12,6	18,6	—



# Hidden Champion mit Reiselust

Über 55 Prozent in zwei Monaten hat die Aktie von Delignit zugelegt – FOCUS-MONEY-Leser konnten davon profitieren, wenn sie der Empfehlung gefolgt sind. Dabei haben sie aber vielleicht schon vorher mit Delignit zu tun gehabt, ohne es zu ahnen. Denn die Blomberger (in Ostwestfalen-Lippe gelegen) sind Weltmarktführer für die Belieferung der Automobilindustrie mit Laderaumschutz- und Ladungsicherungs-Systemen. Ein echter Hidden

Champion mit Perspektive. Für 2018 erwartet das Unternehmen ein Umsatzplus von 8,5 Prozent. Da passt es gut ins Bild, dass Delignit in ein neues Geschäftsfeld vorstößt und eine erste Serienbeauftragung für Reisemobile erhalten hat. Was auch der neue Kunde schätzen dürfte: Die Fertigung der ökologischen Werkstoffe erfolgt aus nachwachsenden Rohstoffen. Nachhaltig sind auch die Chancen für eine höhere Notierung des Kurses. MB

WKN/ISIN **AOMZ4B/DE000AOMZ4B0** | Empf. am **14.2.18** | Ausg. **8/18** | Empf.-Kurs **7,60 €** | Kurs akt. **11,80 €** | +/- in % **+55,3** | Neuer Stopp **10,40 €**

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 13.04.18	+	+ – seit Vorw.	+ – seit 29.12.17	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	Um- satz	KUV	KBV	KCV	GJ- Ende	Gew. 17	Gew. 18e	Gew. 19e	Gew.19e zu 17 in %	KGV 19e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Prog.Div.zu vorl. Div.	Div. in %	Div.- Rend.	Kurs- ziel	Abst.200- T-Linie	HV- Termin	Analysten- empfehlung
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24			
DAX																												
Adidas	Sportartikel	A1EWWW	210,50	3,3	25,9	211/163	44,0	21,2	2,0	6,7	25,6	Dez.18	5,38	8,13	9,57	77,8	22,0	1,60	2,00	2,60	62,5	1,2	215,52	14,32	09.05.	26	13	4
Allianz	Versicherer	840400	189,32	1,4	-1,1	207/167	83,4	107	0,8	1,3	–	Dez.18	15,23	17,31	18,25	19,8	10,4	7,30	7,60	8,00	9,59	4,2	212,00	-0,51	09.05.	16	19	0
BASF	Chemie	BASF11	84,35	0,4	-8,1	98,8/79,0	77,5	64,5	1,2	2,3	8,8	Dez.18	6,61	6,54	6,92	4,61	12,2	2,90	3,00	3,10	6,90	3,7	99,78	-3,97	04.05.	18	11	0
Bayer	Pharma	BAV001	98,45	5,2	-5,3	124/89	81,4	35,0	2,0	2,2	–	Dez.18	8,41	6,77	7,50	-10,8	13,1	2,50	2,70	2,80	12,0	2,8	118,36	-7,41	25.05.	20	12	1
Beiersdorf	Kosmetik	520000	92,10	-0,9	-5,9	102/85	23,2	7,06	3,0	4,1	22,5	Dez.18	2,96	3,45	3,69	24,6	25,0	–	0,70	0,70	–	0,8	95,98	-1,25	25.04.	11	18	6
BMW	Automobile	519000	90,23	1,4	3,9	97,5/77,1	58,7	98,7	0,6	1,1	10,3	Dez.18	13,12	11,08	11,59	-11,6	7,8	3,20	3,50	4,00	25,0	4,4	96,96	5,50	17.05.	13	14	7
Commerzbank	Banken	CBK100	10,90	3,5	-12,8	13,8/7,8	13,7	14,1	1,0	0,5	1,4	Dez.18	0,12	0,73	1,00	732	10,9	0,20	–	0,00	-100	0,0	12,19	-7,26	08.05.	7	13	8
Continental	Autozulieferer	543900	225,90	1,4	0,4	257/187	45,2	44,0	1,0	2,9	8,7	Dez.18	14,92	17,37	18,91	26,7	11,9	3,75	4,25	4,50	20,0	2,0	243,95	5,07	27.04.	21	9	3
Covestro	Chemie	606214	81,34	1,5	-5,5	95,8/62,0	16,5	14,1	1,2	3,1	7,3	Dez.18	9,93	9,72	9,18	-7,54	8,9	0,70	1,35	2,20	214	2,7	102,10	3,69	13.04.	11	8	2
Daimler	Automobile	710000	65,76	0,7	-7,1	76,5/59,0	70,4	164	0,4	1,1	–	Dez.18	9,84	9,52	9,55	-2,97	6,9	3,25	3,65	3,65	12,4	5,6	77,75	-2,97	–	16	16	2
Deutsche Bank	Banken	514000	11,81	3,9	-25,6	17,7/10,8	24,4	41,6	0,6	0,4	3,1	Dez.18	-0,53	1,00	1,35	–	8,7	–	0,19	0,11	–	0,9	12,80	-18,60	24.05.	5	14	14
Deutsche Börse	Finanzdienstl.	581005	108,85	-3,0	12,4	115/85	21,0	2,43	8,3	4,2	–	Dez.18	4,68	5,30	5,93	26,7	18,4	2,25	2,35	2,45	8,89	2,3	111,06	11,80	16.05.	9	15	2
Deutsche Post	Logistik	555200	36,39	1,1	-8,5	41,4/30,5	44,9	60,4	0,7	3,5	13,8	Dez.18	2,15	2,35	2,58	20,2	14,1	0,85	1,05	1,15	35,3	3,2	41,03	-2,00	24.04.	20	8	3
Deutsche Telekom	Telekomm.	555750	13,87	3,1	-6,3	18,1/12,7	66,0	74,9	0,9	2,1	3,8	Dez.18	0,74	0,97	1,11	49,7	12,5	0,55	0,60	0,65	18,2	4,7	16,52	-6,19	17.05.	20	12	1
E.ON	Versorger	ENAG99	8,99	-0,3	-0,7	10,8/7,0	19,8	38,0	0,5	4,9	–	Dez.18	1,84	0,65	0,70	-61,8	12,8	0,50	0,21	0,30	-40,0	3,3	10,67	-1,43	09.05.	19	5	2
Fres.Med.Care	Gesundheit	578580	82,66	-0,3	-5,8	93,8/76,4	25,5	17,8	1,4	2,6	11,6	Dez.18	4,16	4,43	4,97	19,4	16,6	0,80	0,96	1,06	32,5	1,3	93,06	-1,43	17.05.	14	13	0
Fresenius	med. Dienste	578560	63,66	0,4	-2,2	80,1/59,0	35,3	33,9	1,0	2,6	9,0	Dez.18	3,25	3,45	3,81	17,4	16,7	0,55	0,62	0,75	36,4	1,2	78,29	-5,92	18.05.	19	7	1
Heidelbg.Cement	Baustoffe	604700	79,58	-1,0	-11,8	96,2/76,9	15,8	17,3	0,9	1,1	7,7	Dez.18	4,62	6,82	7,85	70,0	10,1	1,30	1,60	1,98	52,3	2,5	97,13	-6,87	09.05.	23	9	0
Henkel Vz	Haushaltsartikel	604843	103,25	-2,2	-6,4	130/102	43,8	20,0	2,2	2,9	18,4	Dez.18	5,79	6,11	6,52	12,5	15,8	1,62	1,79	1,87	15,5	1,8	119,43	-9,27	–	15	15	4
Infineon	Halbleiter	623100	21,67	2,3	-5,1	25,5/17,8	24,6	7,06	3,4	4,2	15,3	Sep.18	0,70	0,89	1,03	47,4	21,0	0,22	0,25	0,26	18,2	1,2	24,53	-0,31	–	16	11	3
Linde AG	Chemie	A2E417	176,10	2,9	-9,5	218/151	32,6	17,1	1,8	2,2	10,1	Dez.18	8,33	9,13	–	–	19,3	–	–	3,90	–	2,2	207,60	–	–	6	3	1
Lufthansa	Luftfahrt	823212	27,14	3,0	-11,7	31,3/15,0	12,8	35,6	0,4	1,3	2,5	Dez.18	5,03	4,43	4,86	-3,30	5,6	0,50	0,50	0,80	60,0	2,9	30,38	6,90	08.05.	14	9	4
Merck	Pharma	659990	80,76	0,3	-10,0	115/75	35,1	15,3	2,3	2,5	13,0	Dez.18	5,98	5,76	6,21	3,76	13,0	1,05	1,20	1,25	19,0	1,5	97,08	-10,80	27.04.	15	14	1
Münchener Rück	Rückversicherer	843002	191,50	-0,3	5,9	199/167	29,7	62,2	0,5	1,0	–	Dez.18	2,44	16,33	18,18	645	10,5	8,25	8,60	8,60	4,24	4,5	202,04	4,07	25.04.	18	11	3
RWE	Versorger	703712	20,72	3,0	21,9	23,3/14,7	12,6	42,4	0,3	1,8	–	Dez.18	3,09	1,41	1,61	-47,8	12,9	–	–	0,50	–	2,4	22,59	9,43	26.04.	13	11	2
SAP	Software	716460	87,57	1,3	-6,3	101/82	108	23,5	4,5	4,1	20,8	Dez.18	3,35	3,47	3,85	44,7	18,1	1,15	1,25	1,40	21,7	1,6	104,80	-3,91	17.05.	24	10	2
Siemens	Technologie	723610	104,96	0,4	-9,6	134/100	89,2	83,0	1,0	2,0	13,3	Sep.18	7,29	7,51	8,22	12,7	12,8	3,60	3,70	3,79	5,31	3,6	129,86	-8,45	–	19	10	1
thyssenkrupp	Stahl	750000	22,31	3,1	-7,9	27,1/20,7	13,9	41,4	0,3	5,0	14,1	Sep.18	-1,15	1,49	1,88	–	11,9	0,15	0,15	0,24	59,3	1,1	28,56	-7,19	–	14	7	2
Vonovia	Immobilien	A1ML7J	40,38	0,3	-2,4	42,7/33,0	19,6	25,1	7,7	1,3	30,2	Dez.18	4,89	1,90	2,01	-58,9	20,1	0,94	1,12	1,32	40,4	3,3	44,89	6,94	09.05.	19	8	1
VW Vz	Automobile	766403	178,00	7,9	6,9	192/125	88,3	231	0,4	0,9	–	Dez.18	22,63	26,61	27,84	23,0	6,4	0,17	2,06	3,96	22,9	2,2	196,37	15,83	03.05.	25	4	4
MDAX																												
Aareal Bank	Hypotheken	540811	40,91	5,4	8,4	41,9/33,3	2,45	1,07	2,3	0,8	–	Dez.18	3,20	2,99	3,39	5,97	12,1	1,65	2,00	2,50	51,5	6,1	40,73	10,61	23.05.	6	8	0
Alstria	Luft- & Raumf.	938914	93,52	-0,9	11,8	100,0/68,4	72,5	66,8	1,1	5,4	15,6	Dez.18	4,39	5,54	–	–	16,9	1,30	1,35	1,50	15,4	1,6	104,69	12,41	–	20	11	0
alstriaofficeREIT	Immobilien	A0LD2U	12,68	0,3	-1,7	13,5/11,4	2,25	0,20	9,5	1,0	15,9	Dez.18	1,85	0,70	0,76	-59,2	16,8	0,50	0,52	0,52	4,00	4,1	13,52	2,26	26.04.	8	8	2
Around Town	Immobilien	A2DW8Z	6,36	0,0	-0,9	6,75/4,48	6,63	0,53	9,8	0,9	17,9	Dez.18	1,35	0,52	0,50	-62,8	12,6	–	–	0,23	–	3,6	7,64	6,76	27.06.	15	0	0
Aurubis	Rohstoffe	676650	68,82	1,8	-11,3	86,8/61,0	3,09	11,0	0,3	1,2	11,4	Sep.18	7,80	5,19	5,51	-29,3	12,5	1,25	1,45	1,57	25,7	2,3	74,19	-5,42	–	7	6	5
Axel Springer	Medien	550135	69,20	2,9	6,2	74,4/50,3	7,47	3,56	2,1	3,3	15,2	Dez.18	3,20	2,89	3,24	1,19	21,4	1,80	1,90	2,00	11,1	2,9	68,49	12,40	18.04.	4	11	4
Brenntag	Spezialchemie	A1DAHH	48,40	0,6	-8,3	56,3/43,0	7,48	11,7	0,6	2,5	18,5	Dez.18	2,34	2,96	3,20	36,6	15,1	1,00	1,05	1,10	10,0	2,3	58,14	-2,74	20.06.	14	8	1
Ceconomy	Handel	725750	9,67	-0,3	-23,3	13,4/8,8	3,16	2,22	0,1	4,4	9,0	Sep.18	3,37	0,68	0,78	-76,8	12,4	1,00	0,26	0,32	-67,3	3,3	11,57	-8,08	–	10	11	3
CTS Eventim	Eintrittskarten	547030	38,14	2,1	-1,8	43,3/34,7	3,66	1,03	3,5	9,9	16,6	Dez.18	1,18	1,32	1,45	23,2	26,2	0,46	0,98	0,59	28,3	1,5	43,78	-1,14	09.05.	7	4	0
Deutsche Euroshop	Immobilien	748020	28,90	-1,6	-14,9	39,4/28,6	1,79	–	7,5	0,8	10,8	Dez.18	2,22	2,33	2,32	4,75	12,5	1,35	1,40	1,45	7,41	5,0	38,24	-10,28	28.06.	11	8	1
Deutsche Wohnen	Immobilien	A0HN5C	37,81	-0,9	3,7	38,7/30,9	13,4	0,87	15,4	1,4	25,6	Dez.18	4,74	1,53	1,56	-67,1	24,3	0,54	0,74	0,80	48,1	2,1	40,50	6,40	15.06.	16	10	2
Dt Pfandbriefbank	Hypotheken	801900	12,88	4,5	-3,6	15,5/10,4	1,73	1,66	1,0	0,6	–	Dez.18	1,35	1,06	1,07	-21,0	12,1	0,43	1,05	1,07	14,9	8,3	13,82	0,67	21.06.	5	6	1
Dürr	Maschinenbau	556520	8																									



## So lesen Sie die Aktientabellen

- WKN: Die Wertpapierkennnummer dient der eindeutigen Identifizierung eines Wertpapiers.
- +/- Vorwoche: prozentuale Veränderung zur Vorwoche.
- +/- 31.12.17: prozentuale Veränderung seit Ende 2017.
- H/T 52 Wo.: Hoch/Tief der vergangenen 52 Wochen in Euro.
- Börsenwert: Marktkapitalisierung in Milliarden Euro; Anzahl der Aktien mal Aktienkurs.
- Umsatz: Umsatz in Milliarden Euro im zuletzt berichteten Geschäftsjahr.
- KUV: Kurs-Umsatz-Verhältnis auf Basis des Umsatzes der letzten zwölf Monate.

- KBV: Kurs-Buchwert-Verhältnis auf Basis des letzten berichteten Buchwerts.
- KCV: Kurs-Cashflow-Verhältnis auf Basis des operativen Cashflow der letzten 12 Monate.
- GJ-Ende: Das laufende Geschäftsjahr endet mit diesem Monat.
- Gew. 17: Gewinn je Aktie im letzten Geschäftsjahr, für das das Unternehmen eine Bilanz definitiv vorgelegt hat (keine vorläufigen Zahlen). Meist ist es das Geschäftsjahr 2017.
- Gew. 18e: Geschätzter Gewinn je Aktie im laufenden Geschäftsjahr. Das laufende Geschäftsjahr wird eindeutig definiert durch die Spalte bei Punkt 10, die das Ende des laufenden Geschäftsjahrs angibt. Meist ist es das Geschäftsjahr 2018.
- Gew. 19e: Geschätzter Gewinn je Aktie im

- Gew. 19e zu 17 in %: Veränderung der Gewinnprognose aus der Spalte bei Punkt 13 in % zum letzten berichteten Gewinn (Spalte bei Punkt 11).
- KGV 19e: Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der Gewinnprognose aus der Spalte bei Punkt 13.
- Vorletzte Div.: Vorletzte gezahlte Dividende je Aktie (12-Monats-Zeitraum).
- Gez. Div.: Dividendenzahlung je Aktie letzte 12 Monate.
- Prog. Div.: Nächste Dividende je Aktie (ohne Sonderdividenden, bei viertel-/halbj. Dividenden annualisiert). Grün: Wert vergangene Woche erhöht. Rot: Wert vergangene Woche gesenkt.

- Prog. Div. zu vorl. Div. in %: Veränderung der prognostizierten Dividende je Aktie (Punkt 18) zur vorletzten Dividende je Aktie (Punkt 16) in %.
- Div.-Rend.: Dividendenrendite in % auf Basis Punkt 18. Letzte Doppelseite deutsche Aktien und internationale Aktien: Basis siehe Punkt 17.
- Kursziel: Durchschnittliches Kursziel der Analysten, die laut Nachrichtendienst Bloomberg diese Aktie beurteilen. Grün: In der vergangenen Woche erhöht. Rot: In der vergangenen Woche gesenkt.
- Abst. 200-T.-Linie: Abstand zur 200-Tage-Linie in %.
- HV-Termin: Nächste Hauptversammlung.
- Analystenempfehlung: 18/10/12 (Ziffern nur als Beispiel): Zahl der Analysten, die zum Kaufen/Halten/Verkaufen der Aktie raten.

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 13.04.18	+/- Vorw.	+/- seit 29.12.17	H/T 52 Wo.	Börsenwert	Umsatz	KUV	KBV	KCV	GJ-Ende	Gew. 17	Gew. 18e	Gew. 19e	Gew. 19e zu 17 in %	KGV 19e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Prog. Div. zu vorl. Div. in %	Div.-Rend.	Kursziel	Abst. 200-T.-Linie	HV-Termin	Analystenempfehlung
		1		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Hugo Boss	Mode	A1PHFF	76,00	3,5	7,1	81,3/61,2	5,35	2,73	1,9	5,7	8,6	Dez.18	3,35	3,60	4,03	20,3	18,9	3,62	2,60	2,65	-26,8	3,5	74,91	6,60	03.05.	13 19 3
innogy SE	Elektronik	A2AADD	37,90	-0,9	16,0	42,7/28,9	21,1	41,1	0,5	2,2	7,9	Dez.18	1,40	2,05	2,14	52,5	17,8	-	1,60	1,60	-	4,2	37,91	4,80	24.04.	2 19 2
Junghenrich Vz	Lagertechnik	G21993	36,76	4,6	-6,6	42,9/30,5	3,75	3,44	1,1	3,0	53,2	Dez.18	1,78	1,89	2,05	15,0	18,0	0,40	0,44	0,50	26,1	1,4	37,83	-1,59	17.04.	6 10 1
K+S	Dünger & Salze	KSAG88	23,71	-1,9	14,2	24,7/18,9	4,54	3,63	1,3	1,1	14,8	Dez.18	0,96	1,40	1,81	88,0	13,1	1,15	0,30	0,35	-69,6	1,5	22,56	9,38	15.05.	8 14 6
KION Group AG	Nutzfahrzeuge	K6X888	76,62	-0,3	6,4	82,0/57,8	9,05	7,65	1,1	2,9	15,5	Dez.18	3,71	4,29	4,79	29,1	16,0	0,77	0,80	0,99	28,6	1,3	80,82	5,36	09.05.	13 8 1
Krones	Maschinenbau	633500	104,10	1,4	-9,1	121/100	3,29	3,69	0,9	2,5	347,9	Dez.18	5,97	6,17	6,66	11,6	15,6	1,45	1,55	1,70	17,2	1,6	116,25	-4,29	13.06.	4 12 1
Lanxess	Chemie	547040	62,40	1,0	-5,9	74,8/60,2	5,71	9,66	0,6	2,5	6,8	Dez.18	0,95	4,05	4,72	396	13,2	0,60	0,70	0,80	33,3	1,3	70,90	-5,69	15.05.	9 17 1
LEG Immobilien AG	Immobilien	LEG111	92,90	1,6	-2,5	98,5/76,9	5,87	0,55	10,7	1,4	21,8	Dez.18	13,31	4,71	5,07	-61,9	18,3	2,26	2,76	3,04	34,5	3,3	100,89	6,51	17.05.	15 5 2
Leoni	Kabel	540888	50,60	-0,2	-18,9	66,2/44,6	1,65	4,92	0,3	1,6	7,2	Dez.18	4,44	4,63	5,29	19,1	9,6	1,00	0,50	1,40	40,0	2,8	61,73	-9,44	03.05.	10 8 2
Metro	Lebensmittel	BF8001	14,34	-2,3	-13,9	20,1/13,9	5,21	37,1	0,1	1,5	6,2	Sep.18	0,89	1,29	1,38	54,5	10,4	-	-	0,69	-	4,8	19,28	-	-	12 12 1
MTU Aero Engines	Flugzeugmotoren	A0D9PT	135,50	1,3	-9,3	157/115	7,05	5,04	1,4	3,6	14,5	Dez.18	6,88	8,12	8,66	25,9	15,6	1,70	2,30	2,65	55,8	2,0	147,83	-0,89	-	13 10 5
Norma Group	Technologie	A1H8BV	60,10	-0,3	7,4	66,0/45,2	1,91	1,02	1,9	3,6	14,5	Dez.18	3,76	3,52	3,84	2,15	15,6	0,90	0,95	1,05	16,7	1,7	66,46	7,45	17.05.	7 10 0
Osram	Haushaltsartikel	LED400	59,52	-0,6	-20,6	79,6/56,2	6,23	4,13	1,4	2,5	11,2	Sep.18	2,26	2,88	3,77	66,6	15,8	1,00	1,11	1,13	12,6	1,9	76,25	-13,08	-	12 5 3
Pro7SAT.1	Medien	PSM777	29,54	1,9	2,9	41,5/24,5	6,88	4,08	1,7	5,5	4,2	Dez.18	2,04	2,40	2,54	24,4	11,6	1,80	1,90	1,93	7,22	6,5	32,87	-1,37	-	14 9 6
Rheinmetall	Rüstung	703000	113,90	-1,6	7,6	119/81	4,96	5,90	0,8	2,7	8,7	Dez.18	5,24	6,50	7,46	42,3	15,3	1,10	1,45	1,70	54,5	1,5	118,69	13,23	08.05.	10 7 1
Rocket Internet	Versandhandel	A12UUK	25,62	3,3	21,3	26,3/15,6	4,23	0,04	109,5	1,0	-	Dez.18	0,01	-0,62	-0,10	-	-	-	-	0,00	-	0,0	32,55	20,28	08.06.	5 2 1
RTL Group	Medien	861149	69,00	1,5	2,9	76,3/59,9	10,7	6,37	1,7	3,6	10,6	Dez.18	4,80	5,13	-	-	13,4	4,00	4,00	4,14	3,60	6,0	75,52	3,78	-	11 13 1
Salzgitter	Stahl	G20200	43,49	7,5	-8,6	52,5/29,7	2,61	8,99	0,3	0,8	9,8	Dez.18	3,52	3,61	3,67	4,12	11,9	0,25	0,30	0,45	80,0	1,0	44,97	3,41	24.05.	3 15 5
Schaeffler	Autozulieferer	SHA015	13,09	4,1	-11,5	16,8/11,3	8,71	14,0	0,6	3,6	4,9	Dez.18	1,47	1,57	1,70	15,9	7,7	0,50	0,50	0,55	10,0	4,2	15,51	-1,95	20.04.	9 9 2
Stada	Pharma	725180	84,28	-0,6	-4,5	90,2/56,5	5,25	2,31	2,3	5,5	20,0	Dez.18	1,37	3,49	3,92	186	21,5	0,70	0,72	0,11	-84,3	0,1	76,53	5,14	06.06.	0 6 5
Ströer	Außenwerbung	749399	59,60	4,5	-3,2	66,4/49,7	3,32	1,33	2,5	5,1	13,1	Dez.18	1,68	3,62	4,03	140	14,8	0,70	1,10	1,30	85,7	2,2	69,50	2,71	30.05.	13 4 0
Symrise	Spezialchemie	SYM999	63,46	-2,9	-11,4	73,7/56,9	8,24	3,00	2,7	4,8	23,0	Dez.18	2,08	2,29	2,53	21,4	25,1	0,80	0,85	0,88	10,0	1,4	67,11	-3,06	16.05.	12 14 4
TAG Immobilien	Immobilien	830350	17,38	0,8	9,7	17,4/12,8	2,55	-	7,2	1,8	23,5	Dez.18	2,15	0,98	1,20	-44,4	14,5	0,55	0,57	0,65	18,2	3,7	17,06	15,65	23.05.	8 8 0
Talanx AG	Versicherer	TLX100	36,94	3,2	8,4	37,4/32,4	9,34	33,5	0,3	1,1	1,9	Dez.18	2,66	3,55	3,85	44,7	9,6	1,30	1,35	1,40	7,69	3,8	37,36	6,46	08.05.	10 8 1
Uniper	Versorger	UNSE01	23,85	0,8	-8,3	26,6/14,6	8,37	72,2	0,1	0,7	6,3	Dez.18	-1,79	1,72	1,94	-	12,3	-	0,55	0,74	-	3,1	23,82	4,70	06.06.	6 12 3
Wacker Chemie	Spezialchemie	WCH888	145,80	3,6	-10,1	177/91	7,60	4,92	1,5	2,3	11,0	Dez.18	17,45	6,87	8,14	-53,3	17,9	2,00	2,00	2,50	25,0	1,7	150,14	11,97	09.05.	9 9 3
Zalando	Mode	ZAL111	44,75	1,0	1,4	49,9/36,7	11,1	4,49	2,5	7,2	56,6	Dez.18	0,40	0,59	0,79	96,5	56,9	-	-	0,00	-	0,0	47,15	4,03	23.05.	13 12 6
SDAX																										
Adler Real Estate	Immobilien	500800	15,10	6,5	13,7	15,2/12,0	0,87	0,27	3,7	1,1	-	Dez.18	1,73	0,79	1,18	-32,0	12,8	-	-	0,00	-	0,0	16,68	14,22	-	5 0 1
ADO Properties SA	Immobilien	A14U78	45,10	-0,7	6,7	47,5/33,2	1,99	-	16,4	1,3	32,1	Dez.18	8,07	1,40	1,60	-80,1	28,2	0,35	0,45	0,60	71,4	1,3	46,64	7,25	19.06.	4 5 2
Bertrandt	Ingenieurdienstl.	523280	91,90	4,4	-9,6	111/67	0,93	0,99	0,9	2,4	16,4	Sep.18	4,35	5,29	6,16	41,5	14,9	2,50	2,50	2,48	-0,88	2,7	102,13	2,43	-	3 7 0
bet-at-home.com	Wettanbieter	A0DNAY	75,55	5,7	-27,4	150/67	0,53	0,12	4,5	5,9	17,2	Dez.18	4,68	4,91	5,23	11,7	14,4	2,25	7,50	3,00	33,3	4,0	99,00	-26,41	22.05.	0 4 0
Bilfinger SE	Dienstleistungen	590900	38,10	-1,9	-3,7	41,4/32,9	1,68	4,04	0,4	1,1	-	Dez.18	-2,01	0,95	2,07	-	18,4	-	1,00	1,00	-	2,6	38,88	4,98	15.05.	4 5 3
Biotech	Biotechnologie	522723	26,55	-0,9	31,4	27,7/17,9	1,09	0,38	2,8	3,2	123,6	Dez.18	-0,09	-	-	-	-	0,04	0,07	0,04	0,00	0,2	-	15,88	15,05	0 3 0
Borussia Dortmund	Freizeit	549309	5,20	4,4	-15,2	8,36/4,90	0,48	0,41	1,0	1,4	-	Jun.18	0,09	0,82	0,26	192	19,8	0,06	0,06	0,08	33,3	1,5	7,95	-19,26	-	2 1 0
Cewe Stiftung	Fotolabor	540390	84,40	6,7	-4,1	93,3/70,7	0,62	0,60	1,0	2,7	8,4	Dez.18	4,64	5,12	5,53	19,2	15,3	1,60	1,80	1,85	15,6	2,2	95,60	5,24	06.06.	5 2 0
Corestate Capital	Beteiligungen	A14113	47,20	-0,4	-11,7	57,0/28,2	0,99	0,18	4,9	1,8	-	Dez.18	3,24	5,97	6,73	108	7,0	-	-	2,00	-	4,2	67,75	-8,17	-	5 0 0
Delivery Hero	Versandhandel	A2E4K4	39,46	2,3	19,6	40,5/25,3	7,26	0,30	-	4,6	-	Dez.17	-1,23	-0,54	-	-	-	-	-	0,00	-	0,0	43,71	-	06.06.	13 1 0
Deutsche Beteilig.	Beteiligungen	A1TNU7	38,40	-0,4	-18,4	52,3/33,7	0,58	0,13	4,7	1,3	626,6	Sep.18	6,01	3,67	4,28	-28,8	9,0	1,20	1,40	1,43	19,4	3,7	48,22	-12,72	-	2 4 1
Deutz	Motoren	630500	8,08	7,5	6,6	8,25/5,97	0,98	1,48	0,7	1,6	8,9	Dez.18	1,00	0,43	0,55	-45,0	14,7	0,07	0,07	0,15	114	1,9	8,97	14,54	26.04.	8 1 0
DIC Asset	Immobilien	A1X3XX	10,30	0,2	-0,4	10,9/8,9	0,71	0,15	4,6	0,9	12,5	Dez.18	0,93	0,70	0,73	-21,7	14,1	0,37	1,04	0,47	26,5	4,5	11,25	3,77	-	5 4 0
Diebold Nixdorf	IT-Dienste	A0CAYB	66,40	0,5	-9,0	75,4/65,1	2,19	2,36	0,9	4,9	-	Sep.18	3,96	4,07	4,28	8,08	15,5	1,71	-	3,53	106	5,3	65,00	-6,09	17.05.	0 1 1
DMG Mori	Maschinenbau	587800	47,55	1,2	3,3	53,9/44,4	3,75	2,35	1,6	3,1	13,8	Dez.18	1,49	1,55	1,82	22,1	26,1	0,60	1,03	1,17	95,0	2,5	40,17	-2,09	04.05.	0 0 3
ErlingKlinger	Autozulieferer	785602	14,06	-1,9	-24,7	20,5/13,5	0,89	1,66	0,5	1,0	9,3	Dez.18	1,10	1,45	1,60	45,1	8,8	0,55	0,50	0,50	-90,9	3,6	14,63	-12,55	16.05.	3 8 9
Encavis	Umwelttechnik	609500	6,54	-0,3	1,2	7,18/5,85	0,84	0,22	3,8	1,4	8,1	Dez.18	0,20	0,36	0,41	104	16,0	0,18	0,20	0,22	22,2	3,4	8,16	1,56	08.05.	8 0 0
Grammer	Autozulieferer	589540	52,10	1,6	0,5	62,0/40,5	0,66	1,79	0																	

## SFC ENERGY

CO<sub>2</sub>-neutrales i-Tüpfelchen

Ob in der Verkehrsleittechnik, im Automobil, auf dem Ölfeld, bei der Seefahrt oder sonstwo – die Brennstoffzelle wird dank ihrer Flexibilität nicht mehr wegzudenken sein. Gute Aussichten für den Brunthaler Hersteller SFC. Und rückblickend erfolgreich obendrein! In jedem ihrer Segmente legten die Energiespezialisten 2017 zweistellig zu. Das i-Tüpfelchen der Erfolgsgeschichte: Das erste Mal in seiner Historie hat das Unternehmen einen bereinigten Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) geschafft. MB



**Saubere Energie:**  
lukrative Perspektive  
mit Brennstoffzellen

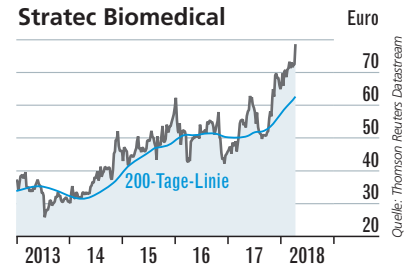
WKN/ISIN **756857/DE0007568578** | Empf. am **11.10.17** | Ausg. **42/17** | Empf.-Kurs **4,78 €** | Kurs akt. **8,08 €** | +/- in % **+69,0** | Neuer Stopp **7,10 €**

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 13.04.18	+/- Vorw.	+/- seit 29.12.17	H/T 52 Wo.	Börsenwert	Umsatz	KUV	KBV	KGV	GJ-Ende	Gew. 17	Gew. 18e	Gew. 19e	Gew. 19e zu 17 in %	KGW 19e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Prog. Div. zu vorl. Div. in %	Div. Rend.	Kurs-ziel	Abst. 200-T-Linie	HV-Termin	Analystenempfehlung
		①		②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭	⑮	⑯	⑰	⑱	⑲	⑳	㉑	㉒	㉓	㉔
Klöckner & Co	Stahlhandel	KC0100	11,05	4,5	7,4	11,3/8,9	1,10	6,29	0,2	0,9	11,9	Dez.18	0,96	0,75	0,79	-18,2	14,1	-	0,20	0,30	-	2,7	12,02	9,14	16.05.	10 9 0
Koenig & Bauer	Druckmaschinen	719350	74,90	-2,3	19,2	78,7/56,3	1,24	1,22	1,0	2,9	52,6	Dez.18	4,91	4,78	5,37	9,27	14,0	-	0,50	0,90	-	1,2	76,77	13,66	09.05.	8 1 1
KWS Saat	Agrar	707400	295,00	-3,6	-11,7	383/295	1,95	1,08	-	2,8	-	Jun.18	14,78	15,12	15,75	6,58	18,7	3,00	3,20	3,40	13,3	1,2	332,60	-13,79	12.12.	0 5 1
Patrizia Immobilien	Immobilien	PAT1AG	18,00	-1,3	-6,9	21,2/13,8	1,66	0,27	6,4	2,2	127,9	Dez.18	0,60	0,82	1,01	69,0	17,8	-	-	0,25	-	1,4	22,26	-0,10	20.06.	6 2 0
Puma	Sportartikel	696960	420,50	3,2	15,8	437/286	6,31	4,14	1,5	3,8	-	Dez.18	9,09	12,91	16,33	79,6	25,6	0,50	13,25	2,59	418	0,6	420,06	18,36	-	9 7 4
Rational	Großküchen	701080	534,50	4,2	-0,5	596/440	6,08	0,70	8,7	14,3	41,8	Dez.18	12,58	13,85	15,54	23,5	34,4	7,50	10,00	8,80	17,3	1,6	555,10	-1,10	09.05.	4 7 1
Rhön-Klinikum	Kliniken	704230	26,78	1,9	-10,4	32,1/25,3	1,79	1,21	1,5	1,6	22,2	Dez.18	0,53	0,64	0,79	48,7	34,0	0,80	0,35	0,22	-72,5	0,8	26,26	-5,96	06.06.	0 8 3
SAF Holland	Autozulieferer	A0MU70	17,02	3,5	-5,1	20,1/14,5	0,77	1,14	0,7	-	-	Dez.18	0,82	1,26	1,41	71,7	12,1	0,40	0,44	0,45	12,5	2,6	20,00	0,72	26.04.	9 3 1
Scout24	E-Commerce	A12DM8	40,66	5,5	19,4	40,8/29,9	4,38	0,48	9,1	4,1	28,7	Dez.18	1,03	1,54	1,77	71,7	23,0	-	0,30	0,56	-	1,4	38,71	16,45	21.06.	10 5 2
SGL Carbon	Chemie	723530	11,50	5,3	1,0	14,7/8,8	1,41	0,86	1,6	3,1	-	Dez.18	1,14	0,07	0,27	-76,5	42,9	-	-	0,00	-	0,0	12,80	-5,44	29.05.	5 3 3
Sixt St	Autovermietung	723132	85,75	0,8	15,1	94,9/47,6	3,67	2,60	1,6	2,6	-	Dez.18	4,09	4,52	4,46	9,14	19,2	1,50	1,65	1,95	30,0	2,3	90,99	16,76	21.06.	6 3 0
Stabilus SA	Maschinenbau	A11305	78,60	1,9	4,9	83,1/59,5	1,94	0,91	2,1	5,8	17,1	Sep.18	3,21	4,24	4,38	36,3	18,0	0,50	0,80	0,92	83,2	1,2	82,25	4,60	-	7 2 1
Steinhoff	Haushaltsartikel	A14XB9	0,16	-24,8	-49,8	5,07/0,14	0,69	13,4	0,0	0,0	-	Sep.17	0,30	0,31	0,36	17,8	0,4	0,15	-	0,13	-15,3	79,9	0,40	-93,38	-	0 1 0
Südzucker	Lebensmittel	729700	14,00	2,7	-22,6	21,5/13,0	2,86	6,48	0,4	0,7	3,4	Feb.18	1,05	0,97	0,39	-63,3	36,4	0,30	0,45	0,45	50,0	3,2	14,13	-16,91	19.07.	3 6 5
TAKKT	Versandhandel	744600	18,94	-0,9	0,4	23,4/17,3	1,24	1,12	1,1	2,3	11,5	Dez.18	1,47	1,32	1,42	-3,54	13,4	0,50	0,55	0,55	10,0	2,9	22,33	-5,32	08.05.	2 8 0
Tele Columbus	Medien	TCAG17	8,33	-1,2	-9,9	10,4/8,0	1,06	0,50	2,1	2,0	8,8	Dez.18	-0,15	0,45	0,54	-	15,4	-	-	0,12	-	1,5	10,29	-9,64	25.06.	7 4 0
TLG Immobilien	Immobilien	A12B82	22,58	1,3	2,0	23,3/17,6	2,31	-	8,5	1,4	20,4	Dez.18	3,56	1,28	1,36	-61,9	16,6	0,72	0,80	0,82	13,9	3,6	22,79	10,42	25.05.	4 10 0
Vossloh	Bahntechnik	766710	40,70	0,6	-13,0	62,8/36,6	0,65	0,92	0,7	1,3	53,6	Dez.18	-0,50	2,21	2,61	-	15,6	-	-	1,00	-	2,5	41,80	-17,67	09.05.	2 6 2
VTG	Logistik	776999	47,50	-0,8	-0,5	50,7/29,4	1,37	1,01	1,3	1,7	6,1	Dez.18	1,93	2,19	2,76	42,9	17,2	0,50	0,75	0,90	80,0	1,9	50,50	6,95	06.06.	7 4 0
W&W	Finanzdienstl.	805100	19,64	1,9	-15,9	25,2/17,9	1,84	5,94	0,3	0,5	-	Dez.18	2,74	2,27	2,40	-12,3	8,2	0,60	0,60	0,65	8,33	3,3	23,52	-12,16	13.06.	5 0 0
Wacker Neuson	Baumaschinen	WACK01	28,20	3,7	-6,2	33,9/18,9	1,98	1,53	1,3	1,8	15,1	Dez.18	1,25	1,68	1,75	40,2	16,1	0,50	0,50	0,60	20,0	2,1	31,80	3,51	30.05.	2 5 0
Washtec	Maschinenbau	750750	77,50	2,0	-1,5	83,6/61,0	1,08	0,42	2,4	11,0	27,1	Dez.18	2,76	3,02	3,28	18,9	23,6	1,70	2,10	2,45	44,1	3,2	80,32	6,48	30.04.	2 2 0
zooplus	Versandhandel	511170	157,90	9,1	5,1	200/127	1,13	1,11	1,0	10,1	381,2	Dez.18	0,27	0,55	1,51	461	104,3	-	-	0,00	-	0,0	152,00	1,03	13.06.	2 7 3
TecDAX																										
Aixtron	Halbleiter	A0WMP1	16,61	8,4	43,4	19,8/3,5	1,88	0,23	8,1	5,0	26,5	Dez.18	0,06	0,17	0,34	458	49,6	-	-	0,00	-	0,0	12,69	42,54	16.05.	4 5 6
Aumann AG	Industriegüter	A2DAM0	52,70	1,7	-17,6	95,5/48,7	0,80	0,16	-	7,4	-	Dez.17	1,05	1,53	-	34,6	-	-	-	0,20	-	0,4	77,75	-20,38	-	2 1 1
Bechtle	IT-Dienste	515870	68,65	5,3	-1,3	75,4/48,8	2,88	3,57	0,8	3,7	54,8	Dez.18	2,73	3,17	3,51	28,7	19,5	0,70	0,75	0,90	28,6	1,3	71,88	3,72	12.06.	4 7 0
C. Zeiss Meditec	Medizintechnik	531370	52,00	1,6	0,5	55,3/41,0	4,65	1,19	3,8	-	-	Sep.18	1,57	1,51	1,68	6,75	31,0	-	0,55	0,54	-	1,0	51,50	9,07	-	3 7 2
CANCOM SE	IT-Services	541910	93,35	4,0	34,5	95,3/49,1	1,64	1,16	1,3	4,5	13,1	Dez.18	2,32	3,18	3,60	55,0	26,0	0,50	0,50	1,00	100	1,1	90,40	38,85	14.06.	4 3 0
Compugroup-St.	Software	543730	43,18	2,8	-21,1	60,3/41,0	2,30	0,58	3,7	9,8	25,0	Dez.18	0,63	2,34	2,41	283	17,9	0,35	0,35	0,35	0,00	0,8	54,86	-13,75	15.05.	5 4 0
Dialog	Elektronik	927200	19,42	4,7	-25,2	47,9/17,9	1,48	1,20	1,3	1,4	6,3	Dez.18	1,96	2,49	2,51	27,9	7,7	-	-	0,00	-	0,0	25,54	-39,40	-	6 10 3
Drägerwerk Vz	Medizintechnik	555063	77,35	0,8	7,0	107/69	1,20	2,57	0,5	1,3	9,6	Dez.18	5,55	4,44	5,04	-9,17	15,4	0,19	0,19	0,46	142	0,6	78,55	-8,43	04.05.	1 5 5
Drillisch	Telekomm.	554550	56,95	1,8	-17,3	72,4/46,3	10,1	2,81	2,4	-	-	Dez.18	2,28	2,50	3,01	31,9	18,9	1,75	1,80	1,60	-8,57	2,8	70,47	-6,54	17.05.	16 1 2
Evotec	Pharma	566480	14,84	3,1	9,9	22,5/10,1	2,19	0,26	8,4	6,6	205,6	Dez.18	0,16	0,28	0,33	104	45,4	-	-	-	-	-	19,91	-3,04	20.06.	6 1 0
freenet	Telekomm.	A02222	25,98	2,7	-15,7	33,0/23,9	3,33	3,51	0,9	2,3	9,7	Dez.18	2,24	1,89	1,99	-11,3	13,1	1,55	1,60	1,65	6,45	6,4	28,08	-10,00	17.05.	4 12 3
Isra Vision	Elektronik	548810	168,60	5,9	-20,7	244/117	0,74	0,14	5,1	4,4	14,5	Sep.18	4,68	5,18	5,86	25,2	28,8	-	-	0,62	-	0,4	192,50	-0,81	-	1 2 0
Jenoptik	Optoelektronik	622910	29,82	4,2	8,3	34,8/22,0	1,71	0,75	2,3	3,4	18,8	Dez.18	1,27	1,30	1,45	14,1	20,6	0,22	0,25	0,30	36,4	1,0	30,25	9,56	05.06.	3 8 2
Medigene	Biotechnologie	A1X3W0	13,85	1,1	8,8	19,4/8,5	0,31	0,01	38,8	3,6	-	Dez.18	-0,63	-1,08	-0,99	-	-	-	-	-	-	-	17,17	5,96	-	1 2 0
MorphoSys	Biotechnologie	663200	83,25	5,6	8,7	88,4/50,5	2,45	0,07	36,1	6,8	-	Dez.18	-2,41	-3,41	-2,48	-	-	-	-	0,00	-	0,0	87,55	13,45	17.05.	10 1 2
Nemetschek	Software	645290	95,20	0,5	27,2	97,3/54,2	3,67	0,40	-	-	-	Dez.18	1,94	1,92	2,22	14,6	42,8	0,50	0,65	0,75	50,0	0,8	76,17	26,96	30.05.	0 7 2
Nordex	Umwelttechnik	A0D655	8,90	-1,3	0,2	14,4/6,9	0,86	3,08	0,3	0,9	9,4	Dez.18	0,00	-0,19	0,21	-	42,6	-	-	0,00	-	0,0	8,89	-9,47	05.06.	3 5 7
Pfeiffer Vac	Maschinenbau	691660	123,40	0,4	-21,0	175/116	1,22	0,59	2,1	3,8	17,1	Dez.18	5,46	6,68	7,17	31,4	17,2	3,20	3,60	2,00	-37,5	1,6	157,44	-14,72	23.05.	5 7 1
QIAGEN	Biotechnologie	A2DKCH	26,44	2,4	1,0	31,5/25,2	5,99	1,26	5,3	2,9	26,1	Dez.18	1,08	1,22	-	21,7	-	0,87	-	0,00	-100,0	0,0	28,78	-3,52	-	10 15 0
RIB Software SE	Software	A022XN	19,50	5,4	-21,4	36,1/12,5	1,00	0,11	8,1	3,1	38,4	Dez.18	0,40	0,37	0,64	59,5	30,6	0,16	0,16	0,18	12,5	0,9	32,00	-6,96	15.05.	4 2 1
S&T AG	IT-Dienste	A0X9EJ	20,22	0,4	12,4	23,0/12,0	1,28	0,88	1,2</																	

# Verschnaufpause nach dem Sprint

„Die Wachstumsstory im geschützten Nischenmarkt“ – so lautete die Überschrift zu Stratec in der Ausgabe 23/16 in FOCUS-MONEY. Und seither ist nicht nur das Geschäft des Diagnostikspezialisten gewachsen, sondern auch der Aktienkurs. Und zwar um über 50 Prozent! Allein im Jahr 2017 konnte das Papier der Baden-Württemberger um mehr als 41 Prozent zulegen.

Dass die entwickelten und gefertigten Analysysteme zur medizinischen Laboruntersuchung an der Börse ankommen, belegt auch der Kursanstieg 2018. Für die Analysten ist die Aktie gut gelaufen, weshalb sie dem Papier eine Ruhepause gönnen. Nach den jüngsten Einschätzungen setzen sie die Aktie auf „Hold“. Auf jeden Fall einen Stopp einziehen!



WKN/ISIN **STRA55/DE000STRA555** | Empf.am **1.6.16** | Ausg. **23/16** | Empf.-Kurs **49,60 €** | Kurs akt. **76,30 €** | +/- in % **+53,8** | Neuer Stopp **67,10 €**

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 13.04.18	+ - Vorw.	+ - seit 29.12.17	H/T 52 Wo.	Börsenwert	Umsatz	KUV	KBV	KCV	Gl.-Ende	Gew. 17	Gew. 18e	Gew. 19e	Gew.19e zu 17 in %	KGW 19e	Vorz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Prog.Div.vor.	Prog.Div.in %	Div.-Rend.	Kurs-ziel	Abst.200-T.-Linie	HV-Termin	Analystenempfehlung
		①		②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭	⑮	⑯	⑰	⑱	⑲	⑳	㉑	㉒	㉓	㉔	
Weitere deutsche Aktien																											
Adler Modemärkte	Mode	A1H8MU	4,96	-2,4	-15,0	6,76/4,72	0,09	0,53	0,2	0,9	4,3	Dez.18	0,21	0,28	0,44	108	11,4	0,50	—	0,05	-90,0	1,0	6,79	-13,94	09.05.	3 2 2	
ADVA	Netzwerke	510300	5,41	3,4	-10,4	11,1/4,2	0,27	0,51	0,5	1,2	10,3	Dez.18	-0,09	0,36	0,43	—	12,6	—	—	—	—	—	6,18	-12,26	13.06.	1 4 0	
Allgeier	Software	A2G563	25,30	-1,2	-0,2	28,8/17,7	0,25	0,50	0,4	2,3	25,2	Dez.17	0,49	0,56	1,09	121	23,3	—	—	0,50	—	2,0	35,00	8,12	—	2 0 0	
AT&S	Elektronik	922230	22,60	3,4	-4,0	28,0/9,1	0,88	0,81	0,9	1,7	3,6	Mrz.18	-0,59	1,37	1,70	—	13,3	0,36	0,10	0,17	-51,7	0,8	27,26	22,65	05.07.	1 4 1	
Aurelius	Beteiligungen	A0JKA2	60,75	5,7	6,7	62,5/35,0	1,87	3,35	0,5	2,7	—	Dez.18	14,82	4,26	4,65	-68,6	13,1	2,45	4,00	1,50	-38,8	2,5	73,22	12,24	—	4 1 0	
Basler	Maschinenbau	510200	163,80	-3,1	-16,0	229/81	0,57	0,15	3,5	8,1	19,4	Dez.18	6,74	5,82	6,40	-5,09	25,8	0,58	0,74	2,02	248	1,2	192,67	-6,66	07.05.	2 1 0	
BB Biotech	Biotechnologie	A0NFN3	55,80	1,7	0,2	63,4/47,0	3,09	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,32	2,78	—	—	—	62,50	-0,89	—	1 3 1	
Befesa	Abfallwirtschaft	A2H5Z1	40,75	-2,0	1,2	42,9/27,8	1,39	0,72	0,1	8,2	0,9	Dez.18	1,02	3,08	3,45	238	11,8	—	—	1,36	—	3,3	46,22	—	—	6 1 0	
Bijou Brigitte	Konsumgüter	522950	44,50	-3,5	-10,6	66,0/43,7	0,36	0,34	1,1	1,4	8,8	Dez.17	3,05	2,76	2,49	-18,4	17,9	3,00	3,00	3,00	0,00	6,7	51,00	-15,43	26.06.	2 1 0	
Centrotec Sust	Umwelttechnik	540750	13,28	-2,5	-14,2	20,1/13,1	0,24	0,59	0,4	0,9	7,5	Dez.18	1,13	1,11	1,22	7,96	10,9	0,25	0,30	0,30	20,0	2,3	17,20	-19,67	15.05.	1 3 0	
comdirect Bank	Banken	542800	11,54	-1,0	0,7	12,2/9,2	1,63	0,60	2,7	2,6	—	Dez.18	0,51	0,45	0,51	-0,78	22,8	—	—	0,25	—	2,2	11,82	2,51	04.05.	1 2 2	
CropEnergies	Umwelttechnik	A0LAUP	5,27	-2,2	-32,3	11,8/5,0	0,46	0,80	0,5	1,1	4,5	Feb.18	0,79	0,55	0,40	-49,4	13,2	0,15	0,30	0,25	66,7	4,7	6,00	-36,41	17.07.	2 0 1	
DEMIRE	Immobilien	A0XFSF	4,39	-0,5	13,7	4,48/3,21	0,26	0,13	2,3	0,9	—	Dez.17	0,39	0,21	0,40	2,56	11,0	—	—	0,00	—	0,0	4,71	13,01	28.06.	4 1 0	
DWS Group	Finanzdienstl.	DWS100	30,98	1,2	—	33,1/29,5	6,20	2,45	—	—	—	Dez.18	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	34,50	—	—	0 1 0	
Eckert & Ziegler	Medizintechnik	565970	35,05	-0,6	-2,9	41,4/23,9	0,19	0,14	1,3	1,6	7,0	Dez.18	2,78	2,36	2,62	-5,94	13,4	0,60	0,66	0,80	33,3	2,3	35,00	-1,90	30.05.	1 1 0	
Edag	Autozulieferer	A143NB	16,44	0,0	11,8	17,4/11,6	0,41	0,72	0,6	2,8	9,0	Dez.18	0,57	1,07	1,26	121	13,1	0,75	0,75	0,75	0,00	4,6	17,00	11,73	05.06.	2 4 0	
Elmos Semicon.	Halbleiter	567710	26,10	6,3	13,1	28,8/18,3	0,52	0,25	2,1	2,1	13,6	Dez.18	1,25	1,48	1,63	30,2	16,0	0,33	0,35	0,40	21,2	1,5	28,24	10,35	16.05.	3 3 1	
Eurokai Vz	Logistik	570653	37,90	-3,6	-13,9	45,9/36,0	0,57	0,33	1,5	1,5	6,2	Dez.17	3,05	2,76	3,00	-1,79	12,6	1,50	1,50	1,53	1,67	4,0	47,00	-8,70	13.06.	1 1 0	
Ferratum	Finanzdienstl.	A1WVNS	27,10	8,4	-11,1	32,5/19,0	0,59	0,22	2,6	5,9	—	Dez.18	0,92	1,48	1,90	107	14,3	0,10	0,12	0,18	80,0	—	35,50	3,87	19.04.	2 0 0	
Gerry Weber	Mode	330410	7,84	-1,6	-17,8	14,4/7,7	0,36	0,88	0,4	0,9	10,1	Okt.18	-0,02	0,17	0,35	—	22,6	—	—	0,25	—	3,2	7,39	-17,97	26.04.	0 6 6	
Gesco	Beteiligungen	A1K020	29,35	-0,3	-4,3	36,3/22,5	0,32	0,48	0,6	1,5	9,7	Mrz.18	0,73	1,89	2,10	188	14,0	—	—	0,56	—	1,9	38,75	-0,99	30.08.	4 0 0	
GFT Technologies	IT-Dienste	580060	12,97	4,3	-0,6	21,5/10,8	0,34	0,42	0,8	3,0	14,4	Dez.18	0,68	0,74	0,91	33,8	14,3	—	—	0,30	—	2,3	15,25	-8,41	21.06.	3 1 1	
H&R	Chemie	A2E477	12,12	0,7	-17,0	15,7/11,3	0,44	1,03	0,4	1,5	9,3	Dez.18	0,88	1,08	1,17	32,7	10,4	—	—	0,40	—	3,3	21,00	-10,87	—	2 0 0	
Hawesko Holding	Weinhandel	604270	50,00	-2,0	-2,0	55,2/46,1	0,45	0,48	0,9	5,2	34,2	Dez.17	2,06	2,19	2,41	17,0	20,7	1,30	1,30	1,30	0,00	2,6	49,30	-0,75	11.06.	0 5 0	
HelloFresh	Lebensmittel	A16140	13,06	1,2	9,7	14,9/8,8	2,10	0,90	2,0	80,0	—	Dez.18	-0,67	-0,45	0,00	—	—	—	—	—	—	—	15,00	—	05.06.	3 3 0	
HolidayCheck	Medien	549532	2,68	-1,8	-3,8	3,35/2,38	0,16	0,12	1,3	1,0	—	Dez.18	-0,10	-0,03	0,05	—	59,6	—	—	0,00	—	0,0	2,97	-5,88	20.06.	1 3 0	
Hornbach Baum.	Baumärkte	608440	28,10	-0,5	-9,2	33,3/27,6	0,89	3,71	0,2	0,8	8,5	Feb.18	1,66	2,03	2,18	31,0	12,9	0,68	0,68	0,75	10,3	2,7	31,00	-10,21	05.07.	3 1 0	
Kabel Deutschland	Telekomm.	K08888	110,00	-0,9	1,1	117/107	9,74	2,27	4,5	—	10,1	Mrz.18	2,99	—	—	—	—	3,17	3,17	—	—	—	—	-1,55	—	—	0 0 0
KPS	Software	A1A6V4	8,47	0,8	-39,5	18,0/8,0	0,32	0,16	2,0	4,8	18,9	Sep.18	0,53	0,55	0,63	18,9	13,4	0,27	0,35	0,36	30,9	4,2	16,50	-38,92	—	3 0 0	
KUKA AG	Maschinenbau	620440	89,90	-1,4	-25,8	258/88	3,58	3,48	1,0	4,1	40,1	Dez.18	2,22	3,79	4,03	81,5	22,3	0,50	0,50	0,50	0,00	0,6	87,50	-30,39	06.06.	0 0 4	
Leifheit	Haushaltsprodukte	646450	24,00	0,2	-13,9	37,6/22,6	0,24	0,24	1,1	2,3	47,2	Dez.18	1,35	1,20	1,50	11,1	16,0	1,38	1,45	1,01	-26,5	4,2	26,00	-19,74	30.05.	0 4 0	
LPKF Laser & Elec	Elektrotechnik	645000	8,36	0,4	-10,5	10,9/7,0	0,19	0,10	1,5	3,4	21,6	Dez.18	0,05	0,17	0,36	628	23,0	—	—	0,00	—	0,0	7,97	-4,33	31.05.	0 4 1	
MLP SE	Finanzdienstl.	656990	4,95	1,0	-12,1	6,54/4,70	0,54	—	0,9	1,4	2,8	Dez.18	0,25	0,32	0,35	38,0	14,3	—	—	0,20	—	4,0	6,33	-12,55	14.06.	2 3 0	
Mühlbauer Hold.	Maschinenbau	662720	37,90	0,0	-5,3	50,8/30,2	0,56	0,29	1,9	3,4	10,2	Dez.17	2,71	—	—	—	—	1,50	1,50	—	—	—	—	-3,22	09.08.	0 0 0	
MVV Energie	Versorger	A0H52F	24,10	-1,2	-1,9	27,0/20,8	1,59	4,01	0,4	1,2	5,1	Sep.18	1,84	1,54	1,60	-13,2	15,1	0,90	0,90	0,92	1,89	3,8	24,85	-0,11	—	0 2 0	
OHB	Luft- & Raumf.	593612	33,75	-2,9	-24,4	49,8/20,7	0,59	0,83	0,7	3,2	8,1	Dez.18	1,34	1,56	1,84	37,0	18,4	0,40	0,40	0,40	0,00	1,2	38,90	-13,20	24.05.	2 1 3	
Porsche-Vz.	Automobile	PAH003	73,24	8,7	5,0	80,3/47,3	22,4	0,03	69,7	0,7	89,0	Dez.18	10,87	12,92	13,73	26,3	5,3	1,01	1,01	1,76	74,3	2,4	81,91	18,45	15.05.	11 6 1	
PSI AG	Software	A021JH	16,25	-0,3	-12,2	20,5/12,4	0,26	0,19	1,4	3,2	172,6	Dez.18	0,61	0,73	0,86	40,7	19,0	0,21	0,22	0,23	9,52	1,4	19,02	-6,58	16.05.	3 3 0	
QSC	Telekomm.	513700	1,50	4,9	-0,4	2,15/1,31	0,19	0,36	0,5	2,2	4,9	Dez.18	0,04	0,05	0,08	94,8	18,8	—	—	0,03	—	2,0	1,63	-8,22	12.07.	0 5 0	
R. Stahl	Expl.schutz	A1PHB7	30,00	-0,7	-0,6	33,5/27,8	0,19	0,29	0,7	2,3	8,6	Dez.17	0,64	-2,61	0,12	-81,3	250,0	0,60	0,60	0,10	-83,3	0,3	27,00	-3,43	08.06.	0 1 2	
Scherzer & Co	Finanzdienstl.	694280	2,76	-0,7	4,2	3,00/2,29	0,08	0,01	8,8	1,5	—	Dez.17	0,15	0,18	0,18	20,0	15,3	0,05	0,05	0,05	0,00	1,8	—	2,80	04.06.	2 1 0	
Shop Apotheke	Einzelhandel	A2AR94	36,80	-6,1	-20,6	64,9/26,8	0,44	0,28	1,2	1,9	—	Dez.18	-2,25	-0,91	-0,37	—	—	—	—	0,00	—	0,0	51,17	-18,69	—	1 2 0	
SHW	Autozulieferer	A1JBVP	36,05	0,6	6,7	38,4/31,1	0,23	0,40	0,6	1,9	6,3	Dez.18	1,63	2,72	3,65	124	9,9	1,00	1,00	0,50	-50,0	1,4	35,25	2,76	08.05.	1 2 1	
Siemens Healthin.	Medizintechnik	SHL100	32,34	-4,4	—	36,0/29,0	32,3	13,8	—	—	—	Sep.18	—	1,53	1,68	—	19,2	—	—	0,77	—	2,4	34,56	—	—	1 3 0	
S																											





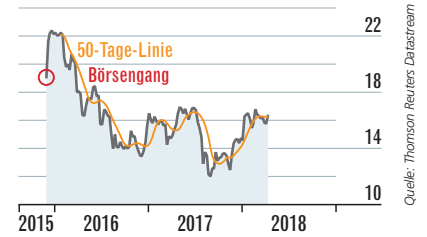
## Volle Auftragsbücher

Cosimo De Carlo heißt seit dem 15. April der neue CEO beim Ingenieurdienstleister Edag. Vier Tage zuvor veröffentlichte der Entwicklungsspezialist sein Zahlenwerk für 2017. Der Umsatz lag bei 770 Millionen Euro – lediglich zwei Millionen mehr als im Vorjahr. Der bereinigte Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) sank um mehr als

elf Millionen Euro. Was sehr positiv ist: Der Auftragseingang zum Jahreswechsel lag mit 340 Millionen Euro deutlich über dem Vorjahr (319 Millionen Euro).

Das stimmt die Experten von Warburg Research zuversichtlich. Sie trauen der Aktie immerhin ein Kurspotenzial von 20 Euro zu.

Edag Engineering Group Euro



Quelle: Thomson Reuters Datastream

WKN/ISIN **A143NB/CH0303692047** | Empf. am **29.10.17** | Ausg. **49/17** | Empf.-Kurs **14,64 €** | Kurs akt. **15,94 €** | +/- in % **+8,8** | Neuer Stopp **12,90 €**

Aktie	WKN	Kurs am 13.04.18	+/- Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsenwert	KBV	GJ Ende	Gew. 18e	Gew. 19e	KGW 19e	Div. Rend.	Analystenempfehlung
11880 Solutions	511880	1,13	1,3	1,44/0,45	0,02	1,5	Dez.18	—	—	—	—	0 0 0
2G Energy	AOHL8N	18,80	0,3	24,9/17,3	0,08	1,6	Dez.17	1,05	1,33	14,1	2,1	1 2 0
3U Holding	516790	1,10	-4,8	1,29/0,70	0,04	0,9	Dez.18	0,04	0,06	18,3	0,9	1 0 0
4SC	A14KL7	6,99	-1,5	8,70/2,26	0,21	4,8	Dez.18	-0,63	-0,56	—	—	1 0 0
7C Solarparken	A11QW6	2,43	0,0	2,55/2,15	0,11	1,3	Dez.17	0,13	0,14	17,4	—	3 0 0
A.S. Creation	A1TNNN	19,80	-2,9	31,9/19,3	0,06	0,7	Dez.18	1,01	1,56	12,7	6,3	0 1 0
AAP Implantate	506660	1,76	-5,4	2,18/1,14	0,05	1,2	Dez.18	-0,15	-0,07	—	—	1 0 0
Accentro	AOKFKB	8,92	3,2	12,0/6,8	0,27	1,5	Dez.18	—	—	—	1,7	0 0 0
Ad Pepper	940883	3,64	-1,9	4,57/1,92	0,08	4,9	Dez.18	0,11	0,18	20,8	—	2 0 0
Adesso	A0223Q	58,40	1,6	63,8/42,7	0,36	5,4	Dez.18	2,29	2,72	21,5	0,6	1 0 0
AGROB Immobilien	501900	21,00	0,0	23,0/17,3	0,08	3,1	Dez.17	—	—	—	1,0	0 0 0
Ahlers St.	500970	5,55	4,7	7,00/4,88	0,08	0,7	Nov.18	—	—	—	2,7	0 1 0
Ahlers-Vz.	500973	5,50	1,9	6,72/4,80	0,08	0,7	Nov.18	0,22	0,28	19,6	3,6	1 1 0
Alba	620990	75,50	-3,8	87,0/57,8	0,74	5,0	Dez.17	—	—	—	4,3	0 0 0
All for One Steeb	511000	70,00	3,6	72,6/57,0	0,35	4,7	Sep.18	2,99	3,51	19,9	1,7	2 0 0
Amadeus	509310	96,70	-0,4	98,0/68,4	0,50	10,8	Dez.18	4,15	4,38	22,1	3,8	1 3 0
Artnet	A1K037	3,46	0,6	5,34/2,62	0,02	13,1	Sep.18	—	—	—	—	0 0 0
Atoss Software	510440	86,80	1,6	94,6/67,0	0,35	20,7	Dez.18	2,54	2,88	30,1	1,3	0 1 0
Audi	675700	786,00	2,1	848/622	33,8	1,2	Dez.18	—	—	—	0,3	0 0 0
Aves One	A16811	5,40	-1,8	8,90/5,10	0,07	2,0	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
B.R.A.I.N.	520394	23,10	5,7	27,9/16,0	0,42	9,3	Sep.18	-0,13	0,25	93,5	—	3 0 0
BasteilLübbe	A1X3YY	2,90	-2,7	6,93/2,71	0,04	1,1	Mrz.18	-0,74	0,12	25,2	—	2 3 0
Bauer	516810	23,40	21,1	32,0/14,0	0,40	1,0	Dez.18	1,92	2,71	8,6	0,4	2 3 0
Baumot	A268Y8	2,88	-18,4	6,06/0,97	0,09	39,7	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Bavaria Industries	260555	60,50	0,0	62,5/53,5	0,34	0,9	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Baywa	519406	27,55	-0,4	34,1/27,0	1,00	0,9	Dez.18	1,97	2,40	11,5	3,1	3 4 0
Berentzen	520160	7,90	1,4	13,0/7,1	0,08	1,7	Dez.18	0,68	0,72	11,0	3,2	2 1 0
Beta Systems	A2BPP8	22,00	0,0	29,5/16,0	0,12	3,1	Sep.18	—	—	—	1,9	0 0 0
BHB Brauholding	A1CRQ0	3,00	0,0	3,26/2,80	0,01	0,9	Dez.18	—	—	—	2,0	0 1 0
Biofrontera	604611	6,09	6,5	7,63/3,05	0,27	48,3	Dez.17	-0,51	-0,45	—	—	0 0 0
Biotest-St.	522720	28,45	-0,7	32,2/20,2	1,09	3,4	Dez.18	—	—	—	0,2	0 0 0
Blue Cap	A0JM2M	16,60	1,8	19,9/10,3	0,07	1,2	Dez.17	9,93	1,24	13,4	—	1 0 0
BMW-Vz.	519003	79,05	2,9	83,0/66,7	58,7	1,0	Dez.18	11,08	11,59	6,8	4,5	0 1 0
Bremer Lagerhaus	526160	12,70	-5,9	17,0/12,1	0,05	2,6	Dez.17	—	—	—	3,1	0 0 0
Cenit	540710	19,60	-2,5	24,3/18,4	0,16	4,1	Dez.18	1,11	1,35	14,5	5,1	2 0 0
Clere	A2AA40	11,80	0,0	18,0/10,1	0,07	0,5	Jun.16	2,73	—	—	59,3	1 0 0
Co.don	A1K022	7,11	2,0	12,9/4,8	0,14	23,3	Dez.17	-0,31	-0,32	—	—	2 0 0
Constantin Medien	914720	2,09	1,7	2,34/1,79	0,19	2,7	Dez.18	0,07	0,11	19,0	—	0 2 0
C-Quadrat	A0HG3U	63,00	3,3	63,5/50,0	0,27	7,1	Dez.18	—	—	—	2,4	0 0 0
CR Capital Real Est.	A2GS62	21,10	1,0	21,6/1,1	0,04	1,7	Dez.18	—	—	—	—	1 0 0
CytoTools	AOKFRJ	8,30	-13,0	16,2/7,5	0,02	1,6	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Daldrup & Söhne	783057	11,90	5,3	15,0/7,5	0,07	1,4	Dez.17	0,07	0,28	42,5	—	1 0 0
Data Modul	549890	75,20	0,3	90,5/66,8	0,27	3,3	Dez.18	3,50	4,04	18,6	0,2	0 2 0
Datagroup	A0JC8S	39,60	-1,5	47,2/30,1	0,33	5,5	Sep.18	1,73	2,09	18,9	1,1	2 1 1
Datron	A0V9LA	13,00	-3,7	15,0/10,1	0,05	2,0	Dez.17	0,80	0,88	14,8	1,1	0 2 0
DEAG	A0223G	2,32	-8,7	3,27/2,20	0,04	5,3	Dez.18	0,17	0,27	8,6	—	2 0 0
Delignit	A0M248	11,90	7,2	12,9/4,2	0,10	5,9	Dez.18	0,28	0,38	31,3	0,3	1 0 0
Delticom	514680	9,20	-3,8	17,8/9,0	0,11	2,2	Dez.18	0,41	0,59	15,7	5,4	0 1 2
Dermapharm	A2GS5D	26,15	7,5	28,0/23,0	1,41	23,0	Dez.17	0,45	1,40	18,7	—	1 1 0
Deutsche Balaton	508020	18,40	1,1	21,0/1,0	0,21	0,7	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Deutsche Grundstück	553340	16,00	-4,2	17,7/14,1	0,03	3,2	Dez.17	—	—	—	4,5	0 0 0
Deutsche Rohstoff	A0XYG7	24,25	5,4	25,1/15,9	0,12	2,2	Dez.17	1,30	4,98	4,9	2,5	2 0 0
Dr. Hönle	515710	73,00	-5,2	79,8/30,9	0,40	5,5	Sep.18	3,28	4,12	17,7	0,8	1 0 0
Drägerwerk St.	555060	60,50	-1,9	82,3/57,2	1,20	1,0	Dez.18	4,44	5,04	12,0	0,2	0 1 0
Easy Software	563400	7,82	0,8	9,22/4,17	0,04	1,9	Dez.17	—	0,27	29,0	—	1 0 0

Aktie	WKN	Kurs am 13.04.18	+/- Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsenwert	KBV	GJ Ende	Gew. 18e	Gew. 19e	KGW 19e	Div. Rend.	Analystenempfehlung
Ecommerce Alliance	A12UK0	5,65	0,9	7,35/4,85	0,02	1,3	Dez.17	-0,05	0,15	37,7	—	0 1 0
Ecotel	585434	9,60	2,7	12,9/7,7	0,03	1,7	Dez.18	—	—	—	2,4	0 0 0
edding	564793	95,50	0,0	119/87	0,10	1,9	Dez.17	—	—	—	2,3	0 0 0
Einhell	565493	85,80	0,7	103/41	0,32	1,0	Dez.17	5,61	6,81	12,6	0,9	1 0 0
elumeo	A11Q05	7,90	0,0	12,1/6,7	0,04	1,3	Dez.18	0,25	0,30	26,3	—	2 0 0
EnBW	522000	25,80	-1,5	30,0/19,8	7,14	2,0	Dez.18	—	—	—	—	0 0 0
Energiekontor	531350	13,55	-1,5	19,5/13,0	0,20	2,9	Dez.18	0,42	1,26	10,8	5,9	2 0 0
Envitec	A0MVLS	7,10	-2,1	9,10/6,85	0,11	0,7	Dez.17	—	—	—	8,5	0 0 0
Epigenomics	A11QW5	3,60	6,0	7,45/3,33	0,09	8,2	Dez.18	-0,49	-0,66	—	—	3 0 0
Ernst Russ	A16107	1,46	4,7	1,79/1,14	0,04	1,1	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Euromicron	A1K030	7,00	2,0	9,15/6,68	0,05	0,6	Dez.18	0,37	0,67	10,4	—	1 2 0
EUWAX	566010	88,50	0,6	105/83	0,46	5,5	Dez.17	—	—	—	3,7	0 0 0
Fair Value Reit	A0MW97	8,30	0,0	8,85/7,15	0,12	1,0	Dez.17	0,58	0,52	16,0	4,8	1 0 0
FinLab	121806	20,80	-0,5	33,8/12,5	0,10	1,3	Dez.18	—	—	—	—	2 0 0
FinTech	FTG111	29,00	2,8	33,7/14,1	0,51	5,7	Dez.17	1,09	1,49	19,4	—	4 0 0
First Sensor	720190	24,20	-1,2	31,8/11,1	0,25	3,1	Dez.18	—	—	—	—	0 0 0
Fortec Elektronik	577410	20,20	-1,5	26,8/17,7	0,06	2,0	Jun.18	—	—	—	3,0	0 0 0
Francotyp-Postalia	FPH900	3,41	-4,2	6,11/3,34	0,06	1,7	Dez.18	0,11	0,52	6,6	4,7	3 0 0
Friwo	620110	34,00	-3,4	39,0/14,8	0,26	11,9	Dez.18	—	—	—	0,7	0 0 0
Frosta	606900	82,00	-0,6	90,5/61,1	0,56	3,8	Dez.18	—	—	—	1,8	0 1 0
Funkwerk	575314	9,05	-4,7	10,8/5,7	0,07	3,3	Dez.17	—	—	—	—	0 1 0
GBK Beteiligungen	585090	11,80	2,6	14,0/10,6	0,08	1,2	Dez.18	0,30	0,37	31,9	8,5	0 2 0
Geratherm	549562	11,90	-1,7	14,3/11,4	0,06	2,8	Dez.17	—	—	—	4,2	0 0 0
German Startups Grp	A1MMEV	1,68	1,5	2,24/1,50	0,02	0,7	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Gigaset	515600	0,72	-1,9	0,85/0,54	0,09	5,9	Dez.17	—	—	—	—	1 0 0
GK Software	757142	105,00	0,5	136/65	0,20	5,9	Dez.17	3,39	5,71	18,4	—	1 0 0
GSW Immo	GSW111	90,50	-2,2	103/77	5,13	1,4	Dez.18	—	—	—	1,5	0 0 0
Haemato	619070	6,04	2,4	7,20/4,89	0,13	2,0	Dez.18	0,43	0,48	12,6	5,0	1 0 0
HanseYachts	AOKF6M	8,85	0,6	11,2/4,8	0,10	8,8	Jun.18	—	—	—	—	3 0 0
Heidelberg Pharma	A11QVW	3,15	-2,2	3,98/2,35	0,09	2,6	Nov.18	-0,48	-0,46	—	—	2 0 0
Helid	A0L1NN	8,26	-0,2	10,4/5,2	0,08	0,7	Dez.18	0,00	0,00	—	1,8	3 0 0
Helma	A0EQ57	35,65	-1,9	49,5/34,1	0,14	1,6	Dez.18	3,75	4,29	8,4	3,1	1 1 1
Henkel-St.	604840	97,80	-2,5	115/94	4,38	2,7	Dez.18	6,11	6,52	15,0	1,8	4 1 0
Hermle	605283	374,00	-1,6	405/284	1,87	7,2	Dez.17	14,65	17,42	21,5	3,4	1 0 0
Highlight Comm	920299	5,16	0,4	5,64/4,64	0,33	—	Dez.18	0,33	0,37	14,6	4,9	2 0 0
Homag	529720	61,20	-1,0	65,7/48,3	0,96	8,6	Dez.18	—	—	—	1,7	0 1 0
HumanOptics	A1MMCR	12,10	-1,6	20,9/7,3	0,04	11,5	Jun.18	—	—	—	—	0 0 0
I:FAO	622452	35,00	0,0	36,0/31,0	0,19	11,1	Dez.16	—	—	—	—	0 0 0

Reibungslos: Bei der VTG läuft es wie auf Schienen

VTG

## Aktie mit Zug-Potenzial

Ob 21 Schienenservicefahrzeuge nach Norwegen oder 35000 Frachttönen Anlagentechnik für eine Anlage nach Westsibirien transportiert werden müssen – VTG packt es an. Und das sehr erfolgreich! Hat der Hamburger Schienenlogistiker und Waggonvermieter die weltweite Auslastung seiner Flotte im Jahr 2017 doch auf 92 Prozent steigern können. Respekt! Dazu trägt künftig auch Nacco bei. Die Übernahme des europaweit tätigen Vermieters von Eisenbahngüterwagen ist jetzt genehmigt – die Kartellbehörden haben zugestimmt. Das könnte der Aktie Auftrieb geben.

MB

WKN/ISIN VTG999/DE000VTG9999 | Empf. am 13.9.17 | Ausg. 38/17 | Empf.-Kurs 44,70 € | Kurs akt. 49,00 € | +/- in % +9,6 | Neuer Stopp 43,10 €

Aktie	WKN	Kurs am 13.04.18	+/- Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsenwert	KBV	GJ Ende	Gew. 18e	Gew. 19e	KGV 19e	Div.- Rend.	Analysten-empfehlung
Lila Logistik	621468	7,15	-2,7	8,85/6,55	0,06	3,3	Dez.18	0,37	0,39	18,3	4,2	0 1 0
LION E-Mobility	A1JG3H	6,36	4,3	170/6	0,04	20,8	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Lloyd Fonds	A12UP2	3,68	-2,6	4,15/2,15	0,03	1,8	Dez.17	0,12	0,29	12,7	4,3	0 1 0
Logwin	A2DR54	128,00	0,4	156/125	0,37	3,3	Dez.18	—	—	—	3,5	0 1 0
Lotto24	LT0204	11,02	1,7	12,6/8,5	0,27	12,0	Dez.18	0,08	0,19	59,6	—	1 1 0
LS Telcom	575440	6,05	-5,5	7,32/5,04	0,03	2,0	Sep.18	—	—	—	0,8	0 0 0
Ludwig Beck	519990	28,20	-2,1	32,0/24,0	0,10	1,4	Dez.18	1,03	1,20	23,5	2,3	2 1 0
M.A.X.	A2DA58	7,66	0,3	9,32/6,40	0,23	1,6	Dez.18	0,59	0,65	11,8	2,0	2 1 0
m4e	A0MSEQ	3,02	0,7	3,53/2,00	0,01	1,4	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Magforce	A0HGQF	5,58	0,5	9,25/5,26	0,15	8,1	Dez.17	-0,12	-0,13	—	—	2 0 0
MAN	593700	95,95	-0,1	98,2/92,8	14,1	2,3	Dez.18	2,62	3,46	27,7	3,2	0 3 0
MAN-Vz.	593703	95,00	0,2	98,5/92,2	14,1	2,6	Dez.18	2,62	3,46	27,5	3,2	0 3 0
Manz	A0JQ5U	30,60	-4,7	43,8/28,3	0,24	1,5	Dez.18	0,62	2,31	13,3	—	3 2 0
MasterFlex	549293	8,60	-1,4	9,74/7,05	0,08	2,2	Dez.18	0,50	0,57	15,2	0,6	1 1 0
MBB	A0ETBQ	83,00	-1,2	125/78	0,55	2,1	Dez.18	2,53	3,08	26,9	1,5	4 0 0
McKesson	CL3100	26,20	-1,5	27,0/25,0	5,32	2,8	Mrz.18	—	—	—	3,2	0 0 0
Mediclin	659510	6,00	-0,8	6,88/5,50	0,29	1,5	Dez.18	0,41	0,43	14,0	—	1 1 0
Medion	660500	15,80	0,0	17,8/15,2	0,77	1,8	Mrz.18	—	—	—	4,4	0 0 0
Medios	A1MMCC	21,00	0,0	24,0/8,7	0,29	8,5	Dez.17	0,39	0,54	39,3	—	2 0 0
Mensch und Masch.	658080	22,50	-1,3	24,5/14,4	0,38	8,6	Dez.18	0,72	0,87	25,9	1,6	2 0 0
Merkur Bank	814820	8,55	-1,7	10,1/7,2	0,05	1,0	Dez.18	0,64	0,68	12,6	3,0	2 0 0
Metro-Vz.	725753	8,50	-4,1	28,1/8,0	3,16	3,9	Sep.18	0,68	0,78	10,9	3,8	0 0 0
Mevis Medical	A0LBFE	36,80	-1,1	40,6/34,6	0,07	2,0	Sep.18	2,17	0,58	63,4	2,6	0 1 0
MOBOTIX	521830	9,75	-1,0	14,4/6,6	0,13	2,5	Sep.18	-0,25	-0,15	—	—	0 0 1
Mologen	663720	1,61	-4,5	4,98/1,38	0,06	—	Dez.17	-0,00	-0,00	—	—	1 0 0
MPC Capital	A1TNWJ	5,22	-2,6	6,90/5,22	0,17	1,7	Dez.18	0,46	0,57	9,2	—	4 0 0
MPH Health Care	A0L1H3	4,23	-1,7	4,50/3,04	0,18	0,8	Dez.17	—	—	—	2,8	1 0 0
MS Industrie	585518	3,91	-4,6	4,60/2,53	0,12	2,2	Dez.17	0,19	0,27	14,6	—	2 2 0
msg life	513010	2,86	0,0	2,94/2,48	0,12	2,2	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
mybet Holding	A0JRUE	0,34	43,6	1,28/0,20	0,01	1,0	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Mynaric	A0JCY1	49,40	-2,6	65,0/46,7	0,13	—	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Nabaltec	A0KPPR	24,20	-2,0	31,1/14,4	0,21	2,6	Dez.17	1,25	1,24	19,6	0,6	1 0 1
NanoRepro	657710	1,47	1,7	2,40/1,10	0,01	2,8	Dez.18	—	—	—	—	0 0 0
Nexus	522090	26,00	3,2	30,2/19,9	0,41	4,0	Dez.18	0,92	1,10	23,6	0,6	3 0 0
Noratis	A2E4MK	26,20	1,6	27,6/15,9	0,08	—	Dez.18	3,37	3,51	7,5	—	1 0 0
Nordwest Handel	677550	21,80	3,8	23,2/14,4	0,07	1,1	Dez.18	—	—	—	2,0	1 0 0
Nürnb. Beteiligung	843596	71,50	0,0	75,0/60,6	0,82	1,1	Dez.18	—	—	—	4,2	0 0 0
Oldenb. Landesbnk	808600	25,20	-0,8	28,0/17,9	0,59	0,8	Dez.18	—	—	—	1,4	0 0 0
Orbis	522877	5,05	1,0	7,50/4,62	0,05	2,0	Dez.18	—	—	—	2,4	0 1 0
OVB	628656	18,00	3,4	23,5/17,0	0,26	3,0	Dez.18	0,70	0,75	24,2	4,2	0 2 0
Paion	A0B65S	2,36	6,6	3,70/2,04	0,14	4,2	Dez.18	-0,19	-0,06	—	—	2 0 0
Paragon	555869	55,00	1,9	95,9/47,4	0,25	2,1	Dez.18	2,21	3,14	17,5	0,5	3 1 0
PEH Wertpapier	620140	28,80	1,4	31,7/21,9	0,05	4,8	Dez.17	—	—	—	2,8	0 0 0
Petro Welt Techn	A0JKWU	6,20	-1,0	8,30/5,76	0,30	1,3	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Phoenix Solar	A0BVU9	0,05	-44,9	3,15/0,04	0,00	—	Dez.17	—	—	—	—	0 0 1
Pironet NDH	691640	7,40	1,4	7,40/7,00	0,11	3,3	Dez.17	—	—	—	0,5	0 0 0
PNE WIND	A0JBP6	2,51	-0,2	3,23/2,35	0,19	0,8	Dez.18	0,13	0,36	7,0	4,8	3 0 0
Pulsion	548790	24,80	0,0	28,0/23,0	0,20	10,2	Dez.17	—	—	—	3,5	0 0 0
PVA TePla	746100	15,35	5,1	18,2/2,3	0,33	7,4	Dez.18	0,29	0,61	25,4	—	2 0 0
PWO	696800	42,40	1,4	51,0/39,5	0,13	1,2	Dez.18	4,51	5,30	8,0	3,8	3 1 0
Quirin Privatbank	520230	1,44	-7,7	1,90/1,20	0,06	1,2	Dez.18	—	—	—	3,5	0 0 0
RCM Beteiligung	A1RFMY	2,14	-3,6	2,38/1,90	0,03	1,4	Dez.17	—	—	—	1,9	0 0 0
Realtech	700890	1,27	-4,5	1,87/1,14	0,01	0,6	Dez.18	—	—	—	—	0 0 0
Renk	785000	114,00	-0,9	124/94,4	0,80	1,8	Dez.18	—	—	—	1,9	0 0 0
RWE-Vz.	703714	17,88	6,3	18,0/11,0	12,6	1,5	Dez.18	1,41	1,61	11,1	0,7	0 0 0

Aktie	WKN	Kurs am 13.04.18	+ - Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 18e	Gew. 19e	KGV 19e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
Sanacorp-Vz.	A2BPP7	36,60	3,1	37,0/28,0	0,30	1,3	Dez.17	—	—	—	2,7	0 0 0
Sanochemia	919963	2,02	-13,7	3,84/1,38	0,03	0,6	Sep.18	0,08	0,13	15,5	—	2 0 0
Sartorius-St.	716560	111,00	7,2	117/68	8,90	13,5	Dez.18	2,30	2,65	41,9	0,5	0 0 2
Schaltbau	717030	25,80	-1,1	38,6/22,7	0,23	2,2	Dez.17	-4,99	0,59	44,0	—	2 5 1
Schloss Wachenheim	722900	21,00	2,4	23,0/16,1	0,17	1,1	Jun.18	1,41	1,59	13,2	2,3	1 1 0
Schuler-St.	A0V9A2	31,65	-2,3	37,5/28,5	0,95	1,9	Dez.18	—	—	—	0,3	0 0 0
Schweizer Elec.	515623	20,30	5,2	23,9/18,3	0,08	1,2	Dez.17	0,92	0,36	56,4	3,2	1 0 0
Secunet	727650	99,20	5,3	116/46	0,64	15,9	Dez.18	2,47	2,87	34,6	0,6	1 0 0
Senvion	A2AFKW	10,46	0,2	15,1/8,2	0,68	3,0	Dez.18	0,15	0,88	11,9	—	3 4 1
Seven Principles	A2AAA7	10,20	-1,9	13,9/7,0	0,04	12,7	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
SFC Energy	756857	8,08	1,8	9,68/3,32	0,08	6,7	Dez.18	0,16	0,42	19,5	—	2 0 0
Shareholder Value	A16820	124,00	0,8	153/108	0,09	2,1	Dez.18	—	—	—	—	0 0 0
SHF Communication	A0KPMZ	2,28	3,6	3,68/1,83	0,01	1,3	Dez.17	—	—	—	5,7	0 0 0
SHS Viveon	A0XFWK	3,76	-2,3	5,20/3,64	0,01	2,4	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Simona	723940	540,00	0,0	600/503	0,32	1,7	Dez.17	—	—	—	2,2	0 0 0
Singulus	A1681X	12,14	1,0	19,0/6,5	0,11	5,5	Dez.18	1,16	1,48	8,2	—	1 1 0
Sinnerschrader	514190	12,80	-1,2	14,1/9,0	0,15	7,7	Aug.18	0,41	0,46	27,8	0,3	0 1 0
Sino	576550	3,12	-8,2	5,35/2,88	0,01	1,6	Sep.18	—	—	—	7,7	0 0 0
Sixt-Vz.	723133	62,90	1,8	65,0/37,4	3,67	—	Dez.18	4,52	4,46	14,1	2,7	2 0 0
SMT Scharf	575198	16,80	1,2	17,3/11,1	0,08	1,6	Dez.18	0,91	1,13	14,9	—	2 1 0
SNP	720370	33,30	4,9	44,5/28,0	0,18	3,8	Dez.18	0,95	1,80	18,5	1,2	5 0 1
Softing	517800	9,14	3,2	13,0/7,7	0,08	1,2	Dez.18	0,45	0,52	17,6	2,2	0 1 0
Softline	A2DAN1	7,60	-2,6	13,2/5,0	0,01	—	Dez.17	—	—	—	—	1 0 0
Softship	575830	14,40	0,0	16,0/1,0	0,03	6,6	Dez.17	—	—	—	0,6	0 0 0
Solarworld	A1YCMH	0,33	1,4	3,77/0,20	0,00	0,0	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Splendid Medien	727950	1,36	-0,7	1,99/1,09	0,01	0,7	Dez.18	0,13	0,20	6,8	—	1 1 0
Sporttotal	A1EMG5	4,20	-0,2	4,73/2,67	0,09	10,6	Dez.18	0,12	0,25	16,8	—	3 1 0
Steico	A0LR93	23,55	3,7	26,0/16,1	0,33	2,4	Dez.17	1,01	1,26	18,8	0,8	1 1 0
Surteco	517690	24,25	0,6	29,5/22,1	0,38	1,1	Dez.17	1,75	2,34	10,4	3,3	3 0 0
SYGNIS	A1RFMO	1,51	0,8	2,00/1,30	0,07	1,5	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Szygy	510480	10,60	-0,5	12,3/10,2	0,14	2,5	Dez.18	0,42	0,47	22,6	3,6	1 1 0
TAG Colonia	633800	8,25	-0,6	8,45/7,84	0,37	0,9	Dez.17	—	—	—	2,4	0 0 0
Teles	745490	0,24	-10,4	0,49/0,12	0,01	—	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Tom Tailor	A05TST	8,74	6,2	12,9/6,6	0,34	1,7	Dez.18	0,71	0,84	10,4	—	6 2 0
Travel24.com	A0L1NQ	3,72	-3,6	6,00/1,39	0,01	3,6	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Umweltbank	557080	9,18	0,9	13,5/7,3	0,25	2,6	Dez.17	—	—	—	3,7	0 0 0
United Labels	548956	4,59	9,8	5,40/1,77	0,03	16,8	Dez.18	—	—	—	—	0 0 0
USU Software	A0BVU2	21,80	0,9	31,6/20,4	0,23	3,6	Dez.18	1,02	1,80	12,1	1,8	2 0 0
Uzin Utz	755150	61,50	10,8	72,5/54,5	0,31	2,2	Dez.17	—	—	—	2,1	1 0 0
Vapiano	A0WMNK	23,40	4,8	25,2/18,9	0,55	4,5	Dez.17	-0,01	0,26	88,5	—	4 1 0
va-Q-tec	663668	18,45	6,6	25,0/14,4	0,24	4,6	Dez.18	0,07	0,32	58,6	—	2 1 0
Varengold Bank	547930	3,60	-1,6	4,96/2,98	0,01	0,9	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0
Varta	A0TGJ5	20,90	-0,3	24,3/17,6	0,80	2,9	Dez.18	0,57	0,69	30,5	—	1 1 0
Vectron	A0KEXE	21,20	-6,2	39,6/18,6	0,14	9,3	Dez.17	0,22	0,22	96,4	1,2	2 0 0
Verbio	A0L9WV	4,17	-6,2	13,9/4,1	0,26	0,9	Jun.18	0,33	0,41	10,2	4,8	1 0 0
Viscom	784686	22,30	0,5	40,0/15,3	0,20	3,7	Dez.18	1,28	1,34	16,6	2,0	1 0 0
VITA 34	A0BL8A	13,80	-2,5	17,1/5,3	0,06	2,1	Dez.17	-0,08	0,41	33,7	1,1	0 1 0
Volltaxo	A2E4LE	20,88	-2,2	34,5/20,2	0,33	2,1	Dez.18	0,24	0,65	32,4	—	2 0 0
VW-St.	766400	174,70	6,4	192/128	88,3	0,9	Dez.18	26,61	27,84	6,3	1,1	7 0 2
Westag&Getalit-St.	777520	20,40	-1,0	27,8/19,6	0,12	1,1	Dez.18	—	—	—	4,6	0 1 0
Westag&Getalit-Vz.	777523	20,60	-0,5	27,0/19,5	0,12	1,1	Dez.18	—	—	—	4,9	0 0 0
Westgrund	A0HN4T	8,05	0,0	8,10/6,57	0,64	1,2	Dez.18	—	—	—	—	0 0 0
windeln.de	WNDL11	2,04	-5,1	4,07/1,85	0,06	1,1	Dez.18	-0,46	-0,01	—	—	2 1 0
YOC	593273	6,26	0,0	10,5/4,5	0,02	—	Dez.17	—	—	—	—	1 0 0
Zapf Creation	A1110U7	24,60	11,8	25,4/9,8	0,16	32,8	Dez.17	—	—	—	—	0 0 0



Feinstes vom Feinen: der Liebsten mal wieder eine Freude machen

## LVMH

## Höhenrausch mit Champagner

Moët-Champagner in der Flöte, das Parfüm von Christian Dior, die Tasche von Louis Vuitton – hört sich nach einem feinen Ausgehabend an. Die Marken zählen alle zum Luxusgüterkonzern LVMH. Die Korken knallen lassen können die Aktionäre, nachdem die Aktie auf einem Rekordniveau notiert. Neben dem Schaumwein sprudeln die Umsätze für das erste Quartal 2018. Die vorgelegten Umsatzzahlen und die Aussichten überzeugten jüngst die Analysten der UBS. Ihr neues Kursziel liegt bei 305 Euro. MB

WKN/ISIN **853292/FR0000121014** | Empf. am **31.5.17** | Ausg. **23/17** | Empf.-Kurs **226,69 €** | Kurs akt. **277,90 €** | +/- in % **+22,6** | Neuer Stopp **249,80 €**

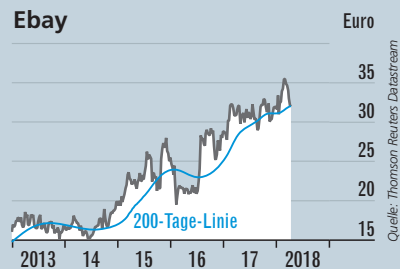
Aktie	Branche	WKN	Kurs am 13.04.18	+ - Vorw.	+ - seit 29.12.17	H/T 52 Wo.	Börsenwert	Umsatz	KUV	KBV	KGV	GJ-Ende	Gew. 17	Gew. 18e	Gew. 19e	Gew. 19e zu 17 in %	KGV 19e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Div. prog. zu 17 in %	Div.-Rend.	Kurs-Ziel	Abst.200-T.-Linie	Analystenempfehlung			
				1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
Euro-Stoxx-50/Stoxx-50																												
AB Inbev	Getränke	A2ASUV	85,50	-2,8	-8,3	110/82	173	50,1	3,7	2,8	13,5	Dez.18	3,53	4,12	4,64	31,3	18,5	3,60	3,60	3,60	0,00	4,2	108,28	-11,26	29	6	2	
ABB Ltd	Maschinenbau	919730	18,56	1,3	-16,7	23,2/17,8	40,3	30,4	1,4	3,3	12,9	Dez.18	0,91	1,13	1,27	38,9	14,6	0,62	0,66	0,67	7,48	3,6	22,21	-11,32	13	18	3	
Ahold	Lebensmittel	A2ANTO	19,03	0,3	3,4	20,4/14,7	23,7	62,9	0,4	1,5	6,8	Dez.18	1,43	1,46	1,63	13,7	11,7	1,84	0,63	0,69	-62,8	3,6	20,57	10,28	23	8	3	
Air Liquide SA	Chemie	850133	101,35	-0,3	-4,0	113/92	43,4	20,3	2,2	2,6	10,7	Dez.18	5,14	5,24	5,75	11,9	17,6	2,30	2,36	2,65	15,1	2,6	110,39	-0,72	12	11	4	
ASML Holding NV	Technologie	A1J4U4	166,60	3,2	14,5	175/112	71,9	9,05	7,9	6,7	39,3	Dez.18	4,91	5,79	6,94	41,3	24,0	1,05	1,20	1,54	46,4	0,9	170,56	13,48	21	11	3	
AstraZeneca PLC	Pharma	886455	58,54	1,8	0,8	63,7/47,8	73,7	19,9	4,0	6,1	24,3	Dez.18	2,10	2,82	3,18	51,5	18,4	2,27	2,27	2,28	0,30	3,9	63,68	4,92	26	7	4	
AXA SA	Versicherer	855705	22,65	3,4	-8,9	27,8/21,0	54,9	133	0,4	0,8	3,3	Dez.18	2,49	2,62	2,74	10,2	8,3	1,10	1,16	1,26	14,5	5,6	27,00	-9,13	17	8	0	
Banco Bilbao	Banken	875773	6,34	-0,1	-10,9	8,12/6,19	42,5	41,3	1,7	0,9	—	Dez.18	0,53	0,70	0,74	38,7	8,6	0,37	0,24	0,28	-24,3	4,4	7,58	-12,18	14	14	6	
Banco Santander	Banken	858872	5,36	0,5	-2,4	6,24/5,08	86,7	74,3	1,7	0,9	—	Dez.18	0,40	0,50	0,56	38,5	9,6	0,20	0,21	0,22	9,11	4,1	6,16	-4,64	18	12	4	
Barclays PLC	Banken	850403	2,52	4,3	9,1	2,68/1,99	42,9	30,6	1,7	0,7	0,6	Dez.18	-0,12	0,23	0,27	—	9,3	0,03	0,03	0,07	113	2,9	2,53	12,22	12	11	3	
BAT	Tabak	916018	47,90	-3,3	-16,1	65,4/43,5	110	23,2	4,2	1,6	20,1	Dez.18	20,89	3,46	3,76	-82,0	12,6	1,96	1,72	2,25	14,7	4,7	59,54	-11,34	17	5	0	
BNP Paribas SA	Banken	887771	61,32	0,8	-1,4	70,0/57,0	76,9	67,9	1,8	0,8	—	Dez.18	6,05	6,29	6,93	14,6	8,8	2,31	2,70	3,02	30,7	4,9	72,76	-5,46	19	11	2	
BP PLC	Öl und Gas	850517	5,81	1,4	-1,2	6,05/4,74	116	213	0,6	1,4	7,5	Dez.18	0,15	0,38	0,39	160	14,8	0,35	0,35	0,33	-8,05	5,6	6,31	7,03	16	12	3	
CRH	Baustoffe	864684	27,46	-1,3	-9,2	35,0/26,3	23,1	25,2	0,9	1,6	10,3	Dez.18	2,25	1,96	2,24	-0,71	12,3	0,65	0,68	0,72	10,8	2,6	34,72	-7,89	22	5	0	
Danone SA	Nahrungsmittel	851194	64,84	-1,4	-7,7	72,2/61,1	43,4	24,7	1,6	2,8	13,7	Dez.18	3,91	3,71	4,06	3,79	16,0	1,60	1,70	1,90	18,8	2,9	74,18	-4,06	20	13	2	
Diageo PLC	Getränke	851247	28,79	0,5	-8,1	31,3/25,3	70,6	14,0	5,1	6,2	20,0	Jun.18	1,23	1,32	1,43	16,5	19,9	0,70	0,73	0,76	8,41	2,6	30,40	-1,24	13	20	1	
Enel SpA	Versorger	928624	5,10	0,7	-1,2	5,59/4,17	51,9	72,7	0,7	1,5	5,1	Dez.18	0,37	0,41	0,46	23,2	11,2	0,25	0,20	0,26	5,60	5,2	5,78	0,34	23	9	0	
Engie SA	Versorger	A0ER6Q	13,93	-1,5	-3,0	15,1/12,1	33,9	65,0	0,5	0,5	3,9	Dez.18	0,53	1,02	1,12	111	12,5	1,00	0,85	0,70	-30,0	5,0	15,36	-0,30	14	12	0	
Eni SpA	Öl und Gas	897791	15,34	3,1	10,4	15,4/12,9	55,8	66,9	0,8	1,2	5,5	Dez.18	0,95	0,93	0,97	2,53	15,7	0,80	0,80	0,80	0,00	5,2	16,35	10,64	19	8	7	
Essilor Intl	Gesundheit	863195	112,15	-0,1	-2,9	122/101	24,7	7,49	3,3	3,8	19,8	Dez.18	3,57	4,05	4,41	23,4	25,5	1,11	1,50	1,53	37,8	1,4	120,14	2,81	14	7	2	
GlaxoSmithKline	Pharma	940561	16,52	0,6	10,0	19,9/14,2	81,7	34,5	2,3	—	11,2	Dez.18	0,35	1,22	1,29	263	12,8	0,93	0,93	0,92	-0,13	5,6	17,32	2,38	13	15	2	
Glencore	Rohstoffe	A1JAGV	3,97	-1,7	-8,7	4,74/3,09	57,4	182	0,3	1,4	11,9	Dez.18	0,35	0,39	0,36	2,31	11,0	—	—	—	—	—	4,1	5,12	-2,21	22	7	1
HSBC	Banken	923893	7,96	3,0	-8,1	9,00/7,37	158	59,7	3,8	1,2	—	Dez.18	0,43	0,58	0,62	44,4	12,9	0,41	0,41	0,42	0,93	5,2	8,72	-4,06	11	18	3	
Iberdrola	Elektronik	A0M46B	6,20	3,2	-4,5	7,28/5,64	39,9	31,3	1,3	1,0	6,9	Dez.18	0,44	0,46	0,49	11,1	12,6	0,17	0,32	0,33	101	5,4	7,16	-5,25	20	12	1	
Imperial Brands	Tabak	903000	28,82	-3,0	-20,6	47,5/26,0	77,1	17,5	1,5	4,1	9,3	Sep.18	1,69	3,01	3,12	84,4	9,2	1,79	1,97	2,14	19,4	7,4	37,46	-16,86	11	9	0	
Inditex	Mode	A11873	24,97	-3,7	-14,4	36,7/22,8	77,4	25,3	3,1	5,7	—	Jan.19	1,08	1,14	1,27	17,1	19,7	0,60	0,68	0,54	-10,4	2,2	30,83	-16,54	28	7	4	
ING Groep	Banken	A2ANV3	14,15	3,0	-8,3	16,8/13,2	55,0	49,0	1,1	1,1	—	Dez.18	1,26	1,33	1,43	13,1	9,9	0,65	0,66	0,67	3,08	4,7	17,12	-7,33	20	7	3	
Intesa Sanpaolo	Banken	850605	3,06	1,9	10,2	3,25/2,32	51,6	28,1	1,8	0,9	—	Dez.18	0,44	0,24	0,28	-37,0	11,0	0,14	0,18	0,20	45,0	6,6	3,44	4,46	19	11	1	
Lloyds Banking	Banken	871784	0,80	3,1	1,8	0,88/0,68	56,8	28,7	1,9	1,1	—	Dez.18	0,05	0,09	0,09	75,2	9,2	0,04	0,01	0,04	-0,77	4,4	0,86	4,52	13	8	7	
L'Oréal	Kosmetik	853888	189,20	-0,5	2,0	200/165	107	26,0	4,1	4,3	20,6	Dez.18	6,36	6,97	7,41	16,5	25,5	3,10	3,30	3,55	14,5	1,9	190,77	3,89	12	16	5	
LVMH	Luxusgüter	853292	280,90	6,8	14,1	281/204	143	42,6	3,3	4,9	20,1	Dez.18	10,18	11,34	12,42	22,0	22,6	3,60	4,20	5,00	38,9	1,8	283,54	17,84	22	12	1	
National Grid PLC	Versorger	A2QDQX	9,45	0,4	-4,9	12,9/8,0	31,7	17,9	2,1	1,8	6,7	Mrz.18	2,46	0,67	0,68	-72,4	13,8	0,50	1,49	0,52	3,54	5,5	10,37	-5,17	11	9	0	
Nestlé	Nahrungsmittel	A0040C	64,00	-0,4	-10,5	79,2/62,1	200	81,2	2,6	3,8	17,4	Dez.18	2,09	3,22	3,52	68,5	18,2	—	1,94	1,98	—	3,1	72,26	-9,11	14	14	4	
Nokia OYJ	Telekomm.	870737	4,53	2,1	15,8	5,93/3,60	25,4	23,1	1,1	1,6	13,9	Dez.18	-0,26	0,25	0,32	—	14,0	0,26	0,17	0,19	-26,9	4,2	5,16	-3,53	17	9	2	
Novartis AG	Pharma	904278	65,78	-0,2	-6,9	77,9/63,2	173	44,5	3,8	2,5	15,1	Dez.18	2,88	4,31	4,60	59,7	14,3	2,32	2,36	2,43	4,91	3,7	75,17	-6,92	16	9	4	
Novo Nordisk	Pharma	A1XA8R	40,21	1,5	-10,3	47,6/33,5	101	15,0	6,6	14,7	18,0	Dez.18	2,07	2,15	2,23	7,84	18,0	1,02	1,05	1,09	7,09	2,7	44,48	-2,69	20	13	6	
Orange SA	Telekomm.	906849	14,16	1,0	-2,3	15,8/13,2	37,7	41,1	0,9	1,2	3,7	Dez.18	0,62	1,09	1,17	89,1	12,1	0,60	0,65	0,70	16,7	4,9	17,18	0,18	26	6	1	
Philips NV	Elektronik	940602	32,00	1,3	0,8	36,0/28,7	30,4	17,8	1,5	2,5	—	Dez.18	1,75	1,64	1,93	10,1	16,6	0,80	0,80	0,80	0,00	2,5	34,97	-2,12	12	13	2	
Prudential	Versicherer	852069	21,06	2,3	-1,0	22,9/18,7	54,7	98,8	0,5	2,9	—	Dez.18	1,06	1,67	1,87	76,3	11,1	0,50	0,54	0,58	15,5	2,8	24,42	1,54	16	7	1	
Reckitt Benckiser	Konsumgüter	A0M1W6	69,95	-1,5	-13,1	95,3/63,7	49,2	13,1	3,7	3,3	17,0	Dez.18	9,91	3,84	4,15	-58,1	16,7	1,70	1,90	1,93	13,7	2,8	77,88	-9,35	15	12	2	
Rio Tinto PLC	Rohstoffe	852147	44,33	7,3	-0,6	48,0/34,0	78																					



# 3...2...1...meins für einen fairen Preis

Ebay befindet sich mitten in einem Strategiewechsel. Die Auktionen des Online-Pioniers entwickelten sich zum Auslaufmodell. Vielmehr will Ebay ein Internet-Kaufhaus à la Amazon werden. In die Neuaufstellung zahlt ein, dass Ebay im Februar den Bezahlendienstleister PayPal vor die Tür setzte. Stattdessen wird nun auf Ayden gebaut. Der angestoßene Wandel

scheint sich jedenfalls bezahlt zu machen. 2017 kletterte der Umsatz um neun Prozent auf 2,1 Milliarden Euro. Dazu haben auch die weltweit 1,7 Millionen Neukunden beigetragen, die zu den bisherigen 168 Millionen Nutzern hinzugekommen sind. 3...2...1...meins, können auch Aktionäre sagen. Mit einem KGV von circa 17 gilt die Aktie als fair bewertet.



WKN/ISIN **916529/US2786421030** | Empf. am **3.1.18** | Ausg. **2/18** | Empf.-Kurs **31,80 €** | Kurs akt. **32,13 €** | +/- in % **+1,0** | Neuer Stopp **28,95 €**

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 13.04.18	+ - Vorw.	+ - seit 29.12.17	H/T 52 Wo.	Börsenwert	Umsatz	KUV	KBV	KGV	GJ-Ende	Gew. 17	Gew. 18e	Gew. 19e	Gew.19e zu 17 in %	KGV 19e	Vorletz. Div.	Ges. Div.	prog. Div.	Div. prog. zu vorl. Div. in %	Div. Rend.	Kurs-ziel	Abst.200-T-Linie	Analystenempfehlung
		①		②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭	⑮	⑯	⑰	⑱	⑲	⑳	㉑	㉒	㉓
Vivendi SA	Medien	591068	21,00	-2,2	-6,5	24,9/17,4	27,4	12,4	2,1	1,5	15,8	Dez.18	0,95	0,93	1,09	14,5	19,3	1,00	0,40	0,45	-55,0	2,1	24,57	-1,27	15 10 4
Vodafone Group	Mobilfunk	A1XA83	2,42	2,3	-9,8	2,75/2,20	63,9	47,6	1,4	0,9	4,8	Mrz.18	-0,23	0,11	0,11	-	21,8	0,15	0,15	0,15	2,26	6,2	2,74	-2,29	20 5 3
Zürich Insurance	Versicherer	579919	258,70	2,3	2,5	273/242	39,2	56,8	0,7	1,5	9,5	Dez.18	17,65	20,50	23,49	33,1	11,0	14,34	15,19	15,83	10,4	6,1	278,12	0,30	12 14 4
Dow Jones																									
3M Co	Mischkonzern	851745	174,58	0,0	-11,6	211/166	104	28,1	4,1	11,1	20,7	Dez.18	7,03	8,52	9,26	31,6	18,8	3,65	3,96	4,40	20,5	2,5	199,21	-6,91	5 9 3
American Express	Finanzdienstl.	850226	75,64	0,0	-9,6	85,0/67,6	65,0	31,6	2,3	4,4	6,1	Dez.18	2,63	5,78	6,42	144	11,8	1,01	1,11	1,17	15,5	1,5	87,15	-2,32	14 17 3
Apple Inc	Computer	865985	141,00	2,9	-1,3	152/120	716	208	3,8	6,3	13,8	Sep.18	8,35	9,23	10,51	25,8	13,4	1,85	2,04	2,20	19,3	1,6	155,75	2,17	29 16 0
Boeing	Flugzeugbau	850471	273,63	2,7	10,4	305/158	161	82,8	2,2	-	15,2	Dez.18	11,91	11,49	13,61	14,2	20,1	3,80	4,84	5,59	47,0	2,0	314,96	16,59	17 13 0
Caterpillar Inc	Baummaschinen	850598	120,70	3,3	-9,0	142/86	72,7	40,3	2,0	6,6	15,6	Dez.18	1,12	7,37	8,52	66,2	14,2	2,50	2,52	2,53	1,40	2,1	146,50	5,34	18 9 2
Chevron Corp	Rohstoffe	852552	96,21	2,0	-8,6	111/88	185	113	1,8	1,5	10,9	Dez.18	4,30	5,16	5,31	23,4	18,1	3,48	3,53	3,62	3,78	3,8	109,98	-0,48	20 8 0
Cisco Systems Inc	Telekomm.	878841	35,01	4,5	8,5	37,5/25,5	169	43,9	4,5	4,1	14,8	Jul.18	1,74	2,10	2,32	33,2	15,1	0,87	0,97	1,02	17,7	2,9	39,06	13,95	20 9 1
Coca-Cola	Getränke	850663	35,69	-1,1	-6,8	41,2/34,0	152	31,4	5,3	11,0	26,9	Dez.18	0,26	1,70	1,83	611	19,5	1,15	1,22	1,26	9,79	3,5	40,16	-6,12	14 15 1
DowDuPont Inc	Chemie	A2DN8H	53,98	3,0	-9,9	65,0/50,0	125	70,5	1,9	1,5	-	Dez.18	1,04	3,31	3,94	279	13,7	-	-	1,34	-	2,5	66,87	-	24 6 0
Exxon Mobil Corp	Öl und Gas	852549	62,53	3,4	-10,7	78,2/58,5	265	210	1,4	1,7	10,9	Dez.18	4,11	3,83	3,87	-5,74	16,1	2,43	2,50	2,56	5,42	4,1	69,80	-7,21	9 14 6
General Electric	Mischkonzern	851144	10,73	1,2	-26,3	28,7/10,3	92,7	107	0,9	1,8	11,0	Dez.18	-0,64	0,76	0,84	-	12,7	0,76	0,58	0,40	-47,3	3,7	13,51	-36,29	5 12 4
Goldman Sachs	Banken	920332	210,00	2,4	-2,0	224/178	82,8	37,5	2,5	1,4	-	Dez.18	7,99	17,67	19,51	144	10,8	2,11	2,43	2,58	22,6	1,2	220,61	2,92	14 13 2
Home Depot Inc	Baumärkte	866953	140,24	-2,0	-11,6	169/123	162	88,6	2,0	138,1	17,0	Jan.19	6,40	7,66	8,25	28,9	17,0	2,40	3,00	3,29	37,2	2,3	171,85	-1,91	26 10 0
IBM Corp	IT-Dienste	851399	127,90	3,6	-0,7	161/117	118	70,2	1,9	8,3	8,8	Dez.18	5,44	11,22	11,47	111	11,2	4,54	4,86	5,00	10,1	3,9	139,86	0,44	8 17 2
Intel Corp	Halbleiter	855681	42,83	5,8	10,9	43,4/28,3	200	55,7	3,9	3,5	11,2	Dez.18	1,77	2,88	3,08	74,2	13,9	0,84	0,91	0,97	15,5	2,3	43,83	20,96	26 15 3
Johnson & Johnson	Pharma	853260	105,42	1,4	-10,6	123/101	283	67,8	4,6	5,8	16,7	Dez.18	0,42	6,57	6,92	155,9	15,3	2,59	2,72	2,92	12,8	2,8	119,35	-7,02	13 10 3
JPMorgan Chase	Banken	850628	92,99	3,6	3,3	97,4/72,6	313	101	3,5	1,7	-	Dez.18	5,60	7,18	7,90	41,1	11,7	1,57	1,77	1,98	26,2	2,1	98,67	8,58	17 16 1
McDonald's Corp	Restaurants	856958	131,27	-0,4	-9,3	149/119	103	20,2	5,7	-	23,5	Dez.18	5,65	6,15	6,68	18,2	19,7	2,97	3,16	3,32	11,9	2,5	151,94	-3,77	24 11 0
Merck	Pharma	A0YD8Q	46,07	4,8	-2,7	60,8/42,7	124	35,6	3,9	4,5	24,0	Dez.18	0,77	3,39	3,58	363	12,9	1,51	1,54	1,57	3,86	3,4	54,35	-7,31	16 7 0
Microsoft Corp	Software	870747	76,15	4,3	6,2	78,9/59,5	584	88,6	7,1	9,2	17,2	Jun.18	2,98	2,96	3,19	6,84	23,8	1,22	1,31	1,36	12,1	1,8	84,26	10,65	29 6 2
Nike	Sportartikel	866993	55,18	-0,9	4,9	57,0/42,5	88,5	31,5	3,1	11,2	31,0	Mai.18	2,30	1,85	2,18	-5,37	25,3	0,55	0,62	0,63	13,6	1,1	57,71	9,84	22 15 2
Pfizer Inc	Pharma	852009	29,41	1,6	-3,3	32,0/26,9	175	46,6	4,1	3,0	13,1	Dez.18	3,12	2,39	2,47	-20,9	11,9	0,99	1,05	1,12	12,8	3,8	32,55	-0,53	13 10 2
Procter & Gamble	Haushaltsartikel	852062	63,15	-0,8	-18,1	85,3/61,0	159	59,7	3,0	3,7	14,2	Jun.18	5,13	3,40	3,65	-28,9	17,3	2,98	2,23	2,33	-21,9	3,7	73,75	-14,11	12 14 2
Travelers	Versicherer	A0MLX4	110,57	-2,0	-1,9	121/94	30,1	25,6	1,3	1,6	10,1	Dez.18	6,50	8,69	9,23	41,9	12,0	2,17	2,33	2,42	11,4	2,2	118,03	0,09	7 12 4
United Tech	Rüstung	852759	99,89	-0,9	-6,2	114/91	79,9	53,1	1,6	3,3	17,3	Dez.18	5,06	5,73	6,34	25,4	15,8	2,14	2,24	2,31	8,06	2,3	119,85	-3,02	11 9 1
UnitedHealth	Gesundheit	869561	182,18	0,3	-2,3	204/149	176	178	1,1	4,5	15,8	Dez.18	9,51	10,14	11,39	19,8	15,9	2,03	2,43	2,56	26,5	1,4	217,46	3,07	22 1 0
Verizon	Telekomm.	868402	38,78	0,1	-13,1	46,2/37,0	160	112	1,5	4,5	7,7	Dez.18	6,53	3,66	3,76	-42,5	10,3	1,86	1,90	1,93	3,75	5,0	45,40	-4,81	12 22 0
Visa Inc	Finanzdienstl.	A0NC7B	98,16	1,7	2,8	103/81	202	16,6	13,5	7,9	26,7	Sep.18	2,54	3,56	4,21	65,8	23,3	0,49	0,60	0,67	35,0	0,7	113,68	5,62	34 5 0
WalMart	Handel	860853	69,19	-2,5	-16,7	88,5/63,8	204	43,9	0,5	3,2	9,0	Jan.19	2,88	4,01	4,27	48,3	16,2	1,63	1,66	1,69	3,54	2,4	85,45	-6,77	15 22 0
Walt Disney	Medien	855686	81,50	-1,2	-9,5	108/79	122	50,0	2,8	3,5	11,7	Sep.18	5,16	5,71	6,23	20,8	13,1	1,21	1,31	1,36	12,7	1,7	98,73	-6,36	13 8 2
Internationale Aktien																									
Alibaba	Versandhandel	A117ME	142,60	4,3	-1,3	169/100	365	21,4	12,4	8,1	23,2	Mrz.18	2,30	4,20	5,31	131	26,9	-	-	0,00	-	0,0	-	-3,15	49 1 0
Anglo American	Rohstoffe	A0MUKL	19,78	6,1	12,1	21,5/10,7	25,3	23,3	1,2	1,3	4,0	Dez.18	2,17	2,12	1,68	-22,5	11,8	-	0,83	0,93	-	4,7	20,07	18,84	13 11 7
Anglogold Ashanti	Rohstoffe	164180	7,35	-3,0	-13,5	12,5/7,2	3,09	3,86	0,9	1,4	3,8	Dez.18	-0,41	0,61	0,70	-	10,4	0,09	0,05	0,07	-15,5	1,0	11,02	-10,02	10 4 1
ArcelorMittal	Stahl	A2DR7Z	26,68	4,3	-1,9	30,7/6,6	27,2	60,9	0,5	0,9	7,4	Dez.18	3,96	3,16	3,02	-23,8	8,8	-	-	0,08	-	0,3	31,30	6,92	20 6 1
Baidu ADR	IT-Dienste	A0F5DE	186,34	3,5	-5,4	236/154	65,2	11,1	6,0	4,4	16,3	Dez.18	0,69	0,77	0,94	36,6	19,9	-	-	0,00	-	0,0	-	-5,31	22 10 1
BHP Billiton	Rohstoffe	908101	16,86	5,5	-3,1	18,8/12,8	95,9	35,1	2,7	1,9	6,7	Jun.18	1,01	1,35	1,20	18,1	14,1	-	-	0,90	-	4,8	16,94	5,32	9 20 2
China Life Insur.	Versicherer	A0M4XJ	2,21	0,0	-14,8	3,08/2,14	83,8	84,5	0,8	1,															

## L'ORÉAL

## Schönes Geschäft, hübsche Zahlen

26 Milliarden Euro Umsatz weltweit erzielte der Kosmetikkonzern L'Oréal im Jahr 2017. Knapp 60 Prozent davon entfielen auf Hautpflege- und Make-up-Produkte. Ein lukratives Geschäft mit der Schönheit: Der Gewinn je Aktie stieg auf 6,65 Euro. Für 2018 streben die Franzosen an, die Zahlen noch mal zu toppen. Die Wei-

chen für den deutschen Markt sind jedenfalls gestellt. Vergangene Woche erfolgte der Spatenstich für das weltweitgrößte L'Oréal-Logistikzentrum in Muggensturm bei Karlsruhe. Von hier aus werden die Märkte in Deutschland, Österreich und der Schweiz bedient. Das Kursziel der Analysten: 189 Euro. Stopp setzen!

L'Oréal



Quelle: Thomson Reuters Datastream

WKN/ISIN **853888/FR0000120321** | Empf. am **27.1.17** | Ausg. **5/16** | Empf.-Kurs **154,04 €** | Kurs akt. **190,10 €** | +/- in % **+23,40** | Neuer Stopp **171,10 €**

Aktie	WKN	Kurs am 13.04.18	+/- Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen-KBV wert	GJ Ende	Gew. 18e	Gew. 19e	KGW 19e	Div. Rend.	Analysten-empfehlung
<b>Australien</b>											
ANZ Banking	864144	16,82	-0,6	22,8/16,4	48,9	1,3	Sep.18	1,47	1,52	11,0	9,0 7 6 1
Aristocrat Leisure	901652	15,10	3,4	16,3/13,0	9,75	11,5	Sep.18	0,68	0,81	18,5	1,9 9 4 0
ASX	916902	34,63	0,6	37,9/32,9	6,85	2,8	Jun.18	1,50	1,56	22,0	5,5 0 5 8
Evolution Mining	A1JNWA	2,04	6,2	2,11/1,41	3,50	2,5	Jun.18	0,10	0,11	17,7	2,9 4 9 1
Newcrest Mining	873365	12,91	5,0	18,0/11,9	9,75	1,6	Jun.18	0,31	0,72	17,8	1,3 5 7 4
Qantas Airways	896435	3,75	-0,8	4,30/2,71	6,50	2,8	Jun.18	0,39	0,40	9,3	2,4 6 2 1
South32	A14QLH	2,20	7,3	2,60/1,65	11,3	1,4	Jun.18	0,19	0,18	12,6	7,3 5 10 9
WorleyParsons	813023	9,38	7,4	10,1/6,9	2,60	1,9	Jun.18	0,41	0,48	19,3	0,7 7 1 2
<b>China/HongKong</b>											
Bank of China	A0M4WZ	0,43	-0,5	0,50/0,40	141	0,7	Dez.18	0,08	0,09	5,0	5,0 22 5 2
BYD	A0M4W9	6,48	2,0	9,01/4,96	18,9	2,7	Dez.18	0,27	0,34	19,0	0,4 18 5 4
Cathay Pacific	870986	1,34	-5,6	1,53/1,19	5,26	0,8	Dez.18	0,03	0,10	12,9	0,4 9 9 1
China Mobile	909622	7,66	3,9	9,95/7,20	156	1,2	Dez.18	0,73	0,76	10,1	8,6 20 5 1
China Modern Dairy	A1C9HR	0,14	6,8	0,20/0,12	0,86	1,0	Dez.18	0,01	0,01	10,6	- 7 8 0
CRRC Corp	A0Q8DQ	0,68	-1,2	0,95/0,67	33,6	2,3	Dez.18	0,06	0,07	10,4	4,1 13 5 7
Great Wall Motor	A0M4X0	0,79	-3,1	1,27/0,79	11,2	1,2	Dez.18	0,11	0,12	6,5	5,8 16 14 10
Guangshen Railway	A0M4X4	0,45	2,5	0,63/0,42	3,90	0,9	Dez.18	0,03	0,03	14,7	2,3 10 1 0
Haitong Intl Sec	A1C9V9	0,48	1,3	0,60/0,45	2,68	1,0	Dez.18	0,06	0,07	7,0	6,2 7 0 0
Jardine Matheson	869042	49,99	-1,0	61,6/48,9	36,2	0,7	Dez.18	3,68	3,95	12,6	2,6 2 4 1
Lenovo Group	894983	0,42	0,2	0,62/0,39	5,02	1,9	Mrz.18	0,01	0,04	9,4	7,0 6 14 8
Nine Dragons	A0JDL8	1,26	5,9	1,82/0,94	5,96	1,4	Jun.18	0,20	0,20	6,3	3,1 17 4 1
Petrochina	A0M4YQ	0,57	5,9	0,69/0,51	171	0,7	Dez.18	0,04	0,04	13,6	2,4 15 8 0
Tsingtao Brewery	A0M4ZB	4,44	6,0	4,92/3,17	6,74	3,4	Dez.18	0,15	0,17	25,7	1,0 7 7 4
Yanzhou Coal	A0M4ZG	1,01	2,7	1,51/0,64	7,24	0,8	Dez.18	0,21	0,20	5,2	1,5 11 5 2
Yue Yuen	213795	2,44	-23,0	4,02/2,43	4,15	1,2	Dez.18	0,24	0,25	9,7	- 3 2 2
Zijin Mining	A0M4ZR	0,38	4,1	0,44/0,26	11,9	1,9	Dez.18	0,03	0,03	12,8	2,1 10 4 1
<b>Emerging Markets (sonstige)</b>											
Airports of Thai GDR	A0B5VL	1,84	5,1	2,00/1,02	26,4	7,4	Sep.18	0,05	0,05	36,0	1,2 12 12 7
HonHai Precision GDR	928182	4,79	1,5	7,27/4,71	41,7	1,4	Dez.18	0,48	0,51	9,4	5,4 8 11 2
Larsen & Toubro GDR	895354	16,48	0,3	21,2/14,4	23,5	3,8	Mrz.18	0,62	0,72	24,9	1,1 32 6 2
MTN Group	897024	7,69	-4,1	9,35/7,09	14,6	2,2	Dez.18	0,40	0,50	15,6	6,1 6 4 6
Naspers	906614	206,86	2,5	258/158	89,6	6,6	Mrz.18	5,51	7,45	27,8	0,2 16 0 0
PT Indosat	A0B9VZ	0,27	-1,9	0,52/0,26	1,58	1,8	Dez.18	0,02	0,02	11,5	1,8 20 7 1
Reliance Ind. GDR	884241	23,02	2,0	43,5/17,6	73,4	2,1	Mrz.18	1,44	1,71	12,2	0,7 30 4 6
Tata Motors GDR	A0D19M	21,85	-3,3	33,7/19,8	14,0	-	Mrz.18	1,57	2,42	9,1	- 29 10 2
Vodacom Group	A0RM1C	9,70	-4,1	12,4/8,3	17,1	3,2	Mrz.18	0,63	0,69	14,1	5,5 6 7 4
<b>Frankreich</b>											
Accor	860206	43,69	0,0	48,8/38,5	12,7	2,3	Dez.18	1,36	1,68	26,0	2,4 14 4 4
Air France-KLM	855111	8,85	0,0	14,4/7,2	3,81	1,3	Dez.18	2,03	2,30	3,9	- 7 15 2
Bouygues	858821	42,03	0,8	46,0/36,2	15,4	1,7	Dez.18	2,62	2,93	14,3	3,8 9 12 3
Carrefour	852362	15,97	-4,7	23,7/15,5	12,4	1,2	Dez.18	1,09	1,30	12,3	4,4 10 16 4
Crédit Agricole	982285	13,40	1,2	15,6/11,6	38,2	0,7	Dez.18	1,28	1,42	9,4	4,5 17 8 1
EDF Elec. de France	A0HG6A	11,57	0,6	12,5/7,3	33,8	0,8	Dez.18	0,62	0,74	15,6	4,8 10 7 6
Eurofins Scientific	910251	427,60	2,1	573/403	7,80	5,4	Dez.18	15,48	18,09	23,6	0,5 6 4 3
Kering	851223	441,80	5,7	442/247	55,7	4,7	Dez.18	18,33	20,35	21,7	1,2 21 5 3
Legrand	A0JKB2	62,04	-0,1	67,5/55,2	16,7	4,0	Dez.18	2,93	3,13	19,8	1,9 8 10 3
Michelin	850739	120,70	1,1	131/110	21,5	1,9	Dez.18	10,57	11,50	10,5	2,7 11 7 3
Pernod-Ricard	853373	138,70	-0,9	142/112	36,8	2,6	Jun.18	5,73	6,22	22,3	1,5 12 15 2
Peugeot	852363	20,46	2,8	21,0/16,5	18,5	1,3	Dez.18	2,53	2,80	7,3	2,3 13 6 8
Suez	A0Q418	11,88	-0,8	16,9/10,6	7,37	1,5	Dez.18	0,63	0,74	16,1	5,6 6 13 3
Veolia	501451	19,05	-1,7	22,3/16,8	10,7	1,4	Dez.18	1,18	1,33	14,3	4,2 14 8 0
<b>Großbritannien</b>											
Antofagasta	867578	10,93	4,5	11,8/8,4	10,9	1,8	Dez.18	0,69	0,72	15,2	2,1 10 8 8
BAE Systems	866131	6,85	-0,7	7,85/5,91	21,9	4,0	Dez.18	0,50	0,53	12,8	3,6 14 6 3

Aktie	WKN	Kurs am 13.04.18	+/- Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen-KBV wert	GJ Ende	Gew. 18e	Gew. 19e	KGW 19e	Div. Rend.	Analysten-empfehlung
<b>Japan</b>											
BT Group PLC	794796	2,82	4,9	3,91/2,50	27,7	2,9	Mrz.18	0,32	0,32	8,7	6,3 16 8 2
Intl. Cons. Airl.	A1H6AJ	7,12	1,2	7,67/6,18	14,7	2,1	Dez.18	1,11	1,21	5,9	3,5 19 10 1
Marks & Spencer	534418	3,14	0,6	4,69/2,97	5,05	1,5	Mrz.18	0,32	0,31	10,0	6,8 7 7 13
Pearson	858266	8,78	3,8	9,05/6,37	6,93	1,5	Dez.18	0,57	0,65	13,5	2,2 4 7 11
Rolls-Royce	A1H81L	10,06	1,7	11,3/9,0	18,6	2,6	Dez.18	0,26	0,36	27,9	1,4 5 10 8
Sky PLC	893517	14,91	-1,8	15,7/9,8	25,9	5,5	Jun.18	0,75	0,80	18,6	2,7 4 13 1
Standard Chartered	859123	8,46	3,5	9,80/7,72	28,0	0,7	Dez.18	0,59	0,72	11,8	1,1 10 8 10
Tesco	852647	2,72	20,0	2,72/1,86	26,6	2,2	Feb.19	0,16	0,19	14,1	0,4 11 5 8
Thomas Cook	A0MR3W	1,40	2,0	1,53/0,98	2,16	6,7	Sep.18	0,13	0,14	9,7	0,5 8 6 2
<b>Italien</b>											
Autogrill	908497	10,38	1,1	11,8/9,8	2,65	-	Dez.18	0,45	0,51	20,4	1,5 11 2 1
Buzzi Unicem	925963	19,38	0,0	25,1/18,4	3,72	1,4	Dez.18	1,48	1,73	11,2	0,5 15 1 1
Campari	A2DRBD	6,27	2,0	6,94/5,13	7,31	3,7	Dez.18	0,21	0,24	26,2	0,7 7 11 7
Fiat Chrysler	A12CBU	18,95	3,7	20,1/8,8	29,1	1,8	Dez.18	3,23	3,38	5,6	- 10 12 4
Generali	850312	16,25	2,5	16,4/13,7	25,4	1,0	Dez.18	1,55	1,60	10,2	4,9 13 12 5
MARR	A0ERXE	24,62	0,5	25,1/19,2	1,66	5,4	Dez.18	1,01	1,06	23,2	2,8 2 4 0
Mediaset	901402	3,24	-2,5	3,89/2,74	3,82	2,0	Dez.17	0,10	0,16	20,5	- 5 16 4
Prysmian	A0MP84	24,61	-0,4	30,5/23,8	5,66	3,5	Dez.18	1,73	2,02	12,2	1,7 10 5 0
Saipem	A2DRBM	3,13	2,4	4,36/2,83	3,26	0,7	Dez.18	0,13	0,17	18,6	- 6 14 6
UniCredit SpA	A2DJV6	17,26	-0,1	18,4/12,8	38,5	0,7	Dez.18	1,54	1,99	8,7	- 28 4 1
<b>Japan</b>											
Canon	853055	28,89	0,2	33,6/27,7	38,8	1,5	Dez.18	1,89	1,95	14,9	4,2 8 12 2
Hitachi	853219	5,87	1,7	7,00/4,81	28,6	1,2	Mrz.18	0,53	0,62	9,6	0,9 16 3 0
Honda Motor	853226	28,25	2,2	30,6/23,1	51,4	0,8	Mrz.18	4,07	3,08	9,2	2,6 12 11 0
Mazda Motor	854131	10,98	1,6	13,6/10,4	6,94	0,8	Mrz.18	1,35	1,30	8,5	2,4 4 13 2
Mitsubishi Elec.	856532	12,74	1,5	16,3/11,8	27,6	1,6	Mrz.18	0,95	1,00	12,8	2,4 18 3 0
Nikon	853326	14,33	1,4	17,9/12,9	5,73	1,3	Mrz.18	0,64	1,02	14,4	1,6 7 7 2
Nintendo	864009	338,69	-0,4	378/215	48,3	4,0	Mrz.18	8,30	13,90	24,5	1,1 21 3 1
Nissan Motor	853686	8,49	0,0	9,20/7,90	35,7	0,8	Mrz.18	1,38	1,11	7,7	4,7 6 12 1
NTT	873029	38,61	-1,1	44,6/34,0	80,0	1,1	Mrz.18	3,35	3,49	11,2	2,9 14 4 0
Softbank	891624	60,51	4,8	66,00/57	66,5	1,7	Mrz.18	6,99	5,14	11,9	0,6 19 3 0
Sony	853687	39,28	-0,2	42,8/29,4	50,0	2,2	Mrz.18	2,84	2,79	14,2	0,5 19 7 0
Sumitomo Metal	859470	33,61	2,3	42,4/20,9	9,76	1,2	Mrz.18	2,41	2,96	11,4	2,1 8 5 0
Takeda Pharm.	853849	37,27	-1,1	50,0/36,7	29,4	1,8	Mrz.18	1,71	1,65	23,0	3,7 2 8 0
TDK	857032	72,31	3,8	79,4/53,1	9,47	1,4	Mrz.18	3,81	4,82	15,3	1,4 16 5 0
Toshiba	853676	2,19	-0,5	2,70/1,70	14,4	-	Mrz.18	0,62	0,26	8,3	- 8 3 0



**Reuiger Sünder:**  
Mark Zuckerberg  
gelobt Besserung

## FACEBOOK

# Rücksetzer zum Einstieg nutzen

Facebook-Vorstand Mark Zuckerberg stand diese Woche auf Grund des Datenlecks Rede und Antwort vor dem US-Kongress. Zuckerberg gestand ein, dass selbst seine eigenen Daten betroffen sind. Nachdem der Aktienkurs infolge des Skandals einbrach, berappelte er sich nach der Anhörung wieder. Der Rücksetzer ist für Langfrist-Investoren eine günstige Einstiegsgelegenheit. Die Analysten sehen das ähnlich und drücken den „Gefällt mir“-Button: Die Experten empfehlen Facebook nach wie vor zum Kauf. Aber: Stopp setzen, um gegen Überraschungen gewappnet zu sein.

MB

WKN/ISIN **A1JWVX/US30303M1027** | Empf.am **10.8.16** | Ausg. **33/16** | Empf.-Kurs **111,74 €** | Kurs akt. **135,39 €** | +/- in % **+21,2** | Neuer Stopp **119,10 €**

Aktie	WKN	Kurs am 13.04.18	+/- Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 18e	Gew. 19e	KGW 19e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
<b>Österreich</b>												
Andritz	632305	46,46	1,7	55,2/43,5	4,82	3,6	Dez.18	2,96	<b>3,17</b>	14,7	3,4	<b>9 6 0</b>
Erste Bank-St.	909943	40,25	-0,8	43,0/28,0	17,6	1,3	Dez.18	3,27	3,56	11,3	2,4	<b>13 13 2</b>
EVN	878279	16,20	1,4	18,0/11,8	2,90	1,0	Sep.18	1,29	1,20	13,5	2,9	<b>3 2 1</b>
Flughafen Wien	A2AMK9	33,40	-0,9	36,4/30,8	2,82	2,5	Dez.18	1,70	1,78	18,7	1,9	<b>2 4 1</b>
Mayr-Melnhof	890447	126,00	-1,1	132/107	2,53	2,0	Dez.18	8,25	8,64	14,6	2,4	<b>1 4 0</b>
OMV	874341	48,69	-2,2	56,5/37,7	16,0	1,8	Dez.18	4,87	<b>4,72</b>	10,3	2,5	<b>10 4 4</b>
Palfinger	919964	32,70	0,8	42,4/30,8	1,24	2,3	Dez.18	2,52	2,80	11,7	1,4	<b>5 4 0</b>
Raiffeisen Intl.	A0D9SU	28,35	-7,7	35,6/18,8	9,33	0,9	Dez.18	3,13	<b>3,35</b>	8,5	—	<b>7 9 4</b>
Schoeller-Bleckmann	907391	101,10	11,8	101/53	1,62	5,0	Dez.18	2,82	4,39	23,0	—	<b>7 2 2</b>
Telekom Austria	588811	7,48	-2,2	8,42/5,95	4,94	2,1	Dez.18	0,53	<b>0,59</b>	12,7	2,7	<b>2 10 4</b>
Verbund	877738	24,12	2,9	24,4/15,2	8,39	1,7	Dez.18	0,85	<b>1,10</b>	22,0	1,2	<b>6 4 5</b>
Voestalpine	897200	43,69	2,6	55,0/35,4	7,78	1,4	Mrz.18	4,17	<b>4,39</b>	10,0	2,5	<b>6 11 1</b>
Wienerberger	852894	19,88	-1,1	22,7/17,4	2,37	1,5	Dez.18	1,26	1,57	12,7	1,3	<b>2 7 1</b>
<b>Osteuropa</b>												
Asseco Poland	914744	10,93	1,2	13,8/9,9	0,92	0,7	Dez.18	0,79	<b>0,80</b>	13,5	6,6	<b>2 6 1</b>
Bank Pekao	914910	29,57	3,8	35,5/26,9	7,77	1,4	Dez.18	2,11	<b>2,46</b>	12,0	6,9	<b>14 9 1</b>
CEZ	887832	20,72	2,1	21,2/14,5	11,3	1,1	Dez.18	1,05	<b>0,99</b>	20,9	6,0	<b>7 5 8</b>
MOL	A2DWC9	9,50	2,8	10,6/8,2	7,87	1,3	Dez.18	1,11	1,26	7,6	2,6	<b>7 4 0</b>
Orange Polska	917448	1,39	8,6	1,51/0,98	1,84	0,8	Dez.18	0,03	0,06	25,0	—	<b>5 9 4</b>
OTP Bank	896068	36,18	-0,9	38,1/24,4	10,3	1,9	Dez.18	3,10	3,27	11,1	1,7	<b>12 2 3</b>
Unipetrol	908890	14,48	0,1	15,2/9,2	2,65	1,3	Dez.18	1,56	1,81	7,9	2,2	<b>3 0 0</b>
<b>Russland</b>												
Evraz	A1JMT9	4,55	-13,0	5,35/1,91	6,58	4,8	Dez.18	0,77	0,60	7,6	11,0	<b>8 4 1</b>
Lukoil ADR	A1420E	51,86	-4,6	57,2/39,1	44,1	0,8	Dez.18	8,41	<b>8,37</b>	6,0	5,8	<b>13 0 0</b>
Mobile TeleSys ADR	501757	7,99	-13,5	10,4/6,7	7,51	4,7	Dez.18	0,88	<b>0,97</b>	8,4	9,4	<b>4 1 0</b>
Norilsk Nickel ADR	A140M9	13,73	-8,5	17,7/11,6	21,8	6,2	Dez.18	1,69	<b>1,69</b>	8,1	7,1	<b>3 1 1</b>
Rosneft Oil GDR	A0J3N5	4,24	-5,1	5,38/3,85	45,5	1,0	Dez.18	0,54	<b>0,62</b>	6,6	2,7	<b>8 3 1</b>
Sberbank ADR	A1JB8N	11,62	-25,1	17,3/8,7	61,2	1,4	Dez.18	1,99	<b>2,16</b>	5,3	3,0	<b>13 3 1</b>
Surgruif ADR	904596	3,84	-6,1	4,85/3,61	13,9	0,3	Dez.18	0,72	<b>0,89</b>	4,8	2,3	<b>1 7 5</b>
X5 Retail Group GDR	A0LHLX	24,90	-13,7	38,8/22,7	6,83	3,3	Dez.18	0,46	<b>0,58</b>	10,4	—	<b>19 1 1</b>
Yandex	A1JGSL	28,00	-14,1	36,0/20,8	8,79	8,0	Dez.18	0,81	<b>1,17</b>	23,4	—	<b>12 4 1</b>
<b>Schweden</b>												
Electrolux	853138	24,29	-2,0	31,5/23,6	7,53	3,5	Dez.18	1,84	<b>2,05</b>	11,8	3,3	<b>4 10 3</b>
Ericsson	850001	5,13	0,0	6,66/4,60	17,1	1,8	Dez.18	0,09	<b>0,23</b>	22,6	1,9	<b>6 12 9</b>
Hennes&Mauritz	872318	12,87	5,3	23,7/11,5	21,3	3,6	Nov.18	0,85	<b>0,87</b>	14,9	7,8	<b>2 13 21</b>
Nordea B	911244	8,22	-2,8	12,0/8,0	33,4	1,0	Dez.18	0,82	<b>0,85</b>	9,7	8,3	<b>11 15 4</b>
Sandvik B	865956	15,00	1,7	16,3/12,8	18,9	4,0	Dez.18	0,86	<b>0,93</b>	16,0	1,9	<b>8 11 8</b>
Securitas B	883870	13,17	-3,1	15,6/13,1	4,87	3,3	Dez.18	0,90	<b>0,96</b>	13,7	2,9	<b>7 5 7</b>
SKF B	852608	16,97	3,9	20,6/15,8	7,70	2,9	Dez.18	1,28	<b>1,36</b>	12,5	3,2	<b>6 13 7</b>
Telia Company	938475	3,61	-3,6	4,21/3,54	15,8	1,6	Dez.18	0,26	<b>0,26</b>	13,8	5,9	<b>13 11 5</b>
Volvo B	855689	14,47	4,7	17,5/12,9	31,3	2,9	Dez.18	1,15	<b>1,21</b>	11,9	2,8	<b>13 8 2</b>
<b>Schweiz</b>												
Adecco	922031	56,56	-1,0	70,1/55,9	9,70	2,6	Dez.18	4,94	<b>5,20</b>	10,9	1,4	<b>8 12 2</b>
Clariant	895929	20,09	2,4	24,5/16,7	6,70	2,9	Dez.18	1,20	<b>1,31</b>	15,4	2,1	<b>5 12 4</b>
Credit Suisse	876800	13,37	0,5	16,1/11,9	34,3	1,0	Dez.18	1,04	<b>1,49</b>	9,0	4,6	<b>21 6 3</b>
Georg Fischer NA	851082	1,065	-0,4	1,222/821	4,37	3,9	Dez.18	59,85	64,45	16,6	1,8	<b>5 3 0</b>
Givaudan	938427	1,822	-1,9	1974/1673	16,8	5,6	Dez.18	70,33	<b>78,59</b>	23,2	2,7	<b>4 17 4</b>
Kühne + Nagel	A0JLZL	128,35	0,9	159/121	15,4	7,9	Dez.18	5,75	6,19	20,8	3,9	<b>5 14 6</b>
Richemont	A1W5CV	75,94	3,6	79,7/69,3	43,9	3,0	Mrz.18	3,11	<b>3,45</b>	22,0	2,0	<b>15 17 1</b>
SGS	870264	1,994	0,5	224/1840	15,2	9,3	Dez.18	81,64	<b>89,25</b>	22,3	3,2	<b>6 16 3</b>
Sonova	893484	126,60	-0,2	157/120	8,32	4,5	Mrz.18	5,48	<b>6,23</b>	20,3	1,7	<b>8 11 2</b>
Swatch Group	865126	375,70	1,5	383/303	20,4	2,1	Dez.18	15,71	18,32	20,6	1,6	<b>15 14 3</b>
Swiss Re	A1H81M	79,72	0,1	85,2/71,5	27,9	0,9	Dez.18	7,18	<b>7,79</b>	10,2	5,6	<b>11 13 3</b>
VAT Group	A2AGGY	133,10	-0,3	146/104	4,01	8,5	Dez.18	4,90	<b>5,40</b>	24,7	2,8	<b>4 4 0</b>

Aktie	WKN	Kurs am 13.04.18	+ - Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 18e	Gew. 19e	KGW 19e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
USA												
21st Cen. Fox	A1WZP6	29,53	0,7	31,4/20,9	54,5	3,7	Jun.18	1,64	1,86	15,9	1,0	10 9 0
Adobe Systems	871981	184,31	1,6	189/117	90,5	13,0	Nov.18	5,24	5,94	31,1	—	23 10 0
Alcoa Corp	A2ASZ7	44,05	13,8	47,6/26,4	8,22	2,2	Dez.18	2,90	3,03	14,5	—	10 4 1
Alphabet	A14Y6H	837,00	1,3	960/749	583	4,7	Dez.18	41,55	48,88	17,1	—	34 7 0
Altria Group	200417	51,28	-2,4	69,9/47,5	97,3	7,8	Dez.18	3,23	3,55	14,4	4,3	12 7 0
Am. Water Works	A0NJ38	64,93	-2,1	78,8/61,4	11,8	2,7	Dez.18	2,66	2,86	22,7	2,2	7 10 0
Amazon	906866	1.174	2,7	1307/770	568	25,3	Dez.18	12,52	18,42	63,8	—	47 3 1
Amgen	867900	139,42	3,1	162/134	92,6	4,9	Dez.18	10,80	11,36	12,3	2,9	12 16 0
Archer-Daniels	854161	36,60	1,1	42,7/31,8	20,5	1,4	Dez.18	2,37	2,54	14,4	3,0	7 6 3
AT&T	A0HL92	28,47	-1,6	38,4/27,7	175	1,5	Dez.18	2,81	2,85	10,0	5,9	15 20 0
Bank of America	858388	25,07	1,7	26,9/18,9	254	1,3	Dez.18	2,02	2,33	10,8	1,5	23 11 0
Berkshire HathwayA	854075	238.692	-0,2	264500/213475	396	1,4	Dez.18	10907	11730	20,4	—	4 3 0
Biogen Inc	789617	215,96	3,1	298/207	45,8	4,5	Dez.18	20,08	21,17	10,2	—	23 10 0
Bristol-Myers Sq.	850501	47,60	-4,0	56,2/43,9	77,9	8,1	Dez.18	2,64	3,10	15,4	2,8	10 12 3
Citigroup	A1H9ZV	58,41	4,0	65,5/53,2	150	1,0	Dez.18	5,19	5,96	9,8	1,6	21 10 1
Colgate Palmolive	850667	57,28	-2,3	69,8/54,5	50,2	—	Dez.18	2,57	2,78	20,6	2,4	7 17 2
Comcast Corp	157484	26,81	-4,6	37,9/26,4	125	2,2	Dez.18	2,02	2,23	12,1	2,1	20 4 0
ConocoPhillips	575302	50,85	4,6	51,5/35,3	60,0	2,4	Dez.18	2,41	2,52	20,2	1,8	18 7 0
CVS Health	859034	51,97	-0,2	76,2/48,6	52,8	1,7	Dez.18	5,22	5,68	9,2	3,3	19 7 0
Ebay	916529	33,08	2,4	37,5/28,6	32,6	5,2	Dez.18	1,86	2,14	15,4	—	19 18 2
Eli Lilly	858560	64,36	2,1	81,8/60,1	70,2	7,5	Dez.18	3,95	4,31	15,0	2,8	14 9 1
Facebook	A1JWVX	132,50	3,1	160/120	386	6,4	Dez.18	6,78	8,23	16,1	—	43 2 2
FedEx	912029	196,07	1,4	228/168	52,4	3,4	Mai.18	12,08	14,12	13,9	0,9	26 3 1
Ford Motor	502391	9,16	0,2	11,0/8,0	36,6	1,3	Dez.18	1,26	1,22	7,5	6,8	4 21 1
Freeport	896476	14,40	0,6	16,8/9,8	20,9	3,2	Dez.18	1,77	1,12	12,8	0,3	7 15 3
General Mills	853862	36,51	-0,9	54,9/35,6	21,4	4,4	Mai.18	2,50	2,60	14,0	4,6	5 16 1
General Motors	A1C9CM	31,43	1,6	40,0/28,0	44,1	1,6	Dez.18	5,12	5,14	6,1	4,1	13 11 2
Gilead Sciences	885823	61,17	2,2	72,4/56,8	79,5	4,8	Dez.18	5,23	5,37	11,4	3,0	17 12 0
Halliburton	853986	40,62	6,5	47,0/31,9	35,6	5,3	Dez.18	2,00	2,75	14,7	1,5	31 5 0
Harley-Davidson	871394	33,87	-2,7	57,7/33,3	5,73	3,8	Dez.18	2,93	3,22	10,5	3,7	6 16 1
Hewlett Packard E	A140KD	14,01	1,1	15,7/10,8	21,9	1,1	Okt.18	1,15	1,22	11,6	1,7	10 19 2
Honeywell Intern.	870153	118,46	0,2	133/112	88,8	6,4	Dez.18	6,44	7,00	16,9	2,0	17 5 0
Kellogg	853265	50,45	-4,9	68,8/50,0	17,6	9,8	Dez.18	3,59	3,80	13,2	3,6	8 14 3
Kraft Heinz Co	A14TU4	49,63	1,1	87,0/48,1	60,2	1,1	Dez.18	3,06	3,26	15,2	4,3	19 6 1
Lockheed Martin	894648	278,58	0,6	297/239	79,4	—	Dez.18	12,59	14,60	19,0	2,3	9 15 0
Mastercard	A0F602	142,30	1,0	150/104	149	33,7	Dez.18	4,85	5,69	24,9	0,6	36 4 0
Medtronic	A14MJ2	65,00	0,9	80,5/61,4	87,7	2,2	Apr.18	3,84	4,18	15,6	2,4	15 12 0
Mondelez	A1J4U0	34,03	-0,8	42,3/32,4	50,5	2,4	Dez.18	2,00	2,17	15,6	2,1	20 5 0
Monsanto	578919	101,31	5,1	110/93	44,8	7,1	Aug.18	4,59	4,96	20,4	1,8	5 14 0
Newmont Mining	853823	32,98	2,5	33,8/27,6	17,5	2,0	Dez.18	1,17	1,38	23,8	0,9	11 8 1
Oracle	871460	37,24	1,4	46,5/35,8	152	3,9	Mai.18	2,51	2,74	13,7	1,8	24 14 0
PayPal	A14RTU	62,81	2,7	69,4/39,6	74,5	5,8	Dez.18	1,85	2,25	28,0	—	31 14 0
PepsiCo	851995	87,67	-2,6	107/85	125	14,2	Dez.18	4,63	4,96	17,6	3,1	16 12 0
Philip Morris	A0NDBJ	81,55	-1,7	110/75	126	—	Dez.18	4,27	4,73	17,2	4,4	14 7 0
Qualcomm	883121	46,18	4,1	58,8/40,7	66,2	3,4	Sep.18	2,74	3,10	14,9	4,2	12 13 1
Schlumberger	853390	54,61	2,6	75,5/50,8	75,9	2,5	Dez.18	1,71	2,52	21,6	3,1	28 9 0
Snap Inc.	A2DLM5	12,23	5,3	21,5/9,6	14,8	6,1	Dez.18	-0,46	-0,32	—	—	8 17 10
Target	856243	58,63	-0,8	64,0/43,3	31,6	3,4	Jan.19	4,25	4,40	13,3	3,6	7 18 3
Tesla	A1CX3T	238,60	-2,2	347/202	40,2	11,7	Dez.18	-5,57	1,79	133,5	—	10 12 2
Texas Instruments	852654	84,33	2,3	98,5/66,0	83,0	9,9	Dez.18	4,14	4,45	18,2	2,3	13 19 2
Time Warner	A0RGA4	77,92	-0,1	93,4/72,5	60,9	2,6	Dez.18	6,18	6,65	11,7	1,7	10 18 0
Twitter	A1W6X2	23,57	2,5	29,9/13,2	17,7	4,3	Dez.18	0,48	0,58	40,5	—	6 21 10
UPS	929198	86,97	0,7	112/81	74,7	91,9	Dez.18	5,88	6,35	13,7	3,4	11 16 2
Wells Fargo	857949	42,78	-0,2	53,6/40,8	208	1,4	Dez.18	3,82	4,29	10,0	3,1	17 11 7



Name	Emittent	WKN	Kurs am 13.04.18	Wertzuwachs in %			Laufzeit
3 Monate1 Jahr3 Jahre							
Branchen-/Themen-/Strategiezertifikate							
Bitcoin	VON	VL3TBC	660,10	-40,05	—	—	Open End
China Policy	VON	VZ60CP	166,30	-1,77	9,57	-17,91	Open End
DAXGlobal Agribusiness	RBS	AAOKGG	48,65	-7,07	-5,92	-7,07	14.08.2050
DAXGlobal Asia Infr./Transport	RBS	AAOFXK	55,76	-2,72	-4,98	-16,55	01.03.2050
Defense Opportunity	GS	GL8EY4	139,85	3,13	20,44	—	01.07.2019
DivDax	HVB	HV0ED7	32,03	-6,15	5,95	0,41	29.03.2049
DividendenAdel Eurozone	DB	DM1DVA	102,80	-7,00	-3,37	—	Open End
DJ EuroStoxx Banken	HVB	787334	12,83	-8,68	5,95	-20,46	Open End
DJ EuroStoxx Chemicals	UBS	UB8X04	105,67	-6,71	0,46	-10,92	Open End
DJ EuroStoxx Food&Beverage	UBS	UB8X07	58,14	-4,63	-2,48	-6,32	Open End
DJ EuroStoxx Health Care	CBK	CB5TTC	125,05	-6,47	-10,17	-11,66	Open End
DJ EuroStoxx Öl & Gas	HVB	787336	32,67	-0,70	1,78	-2,36	Open End
DJ EuroStoxx Technologie	HVB	787339	50,07	0,79	10,17	24,43	Open End
DJ EuroStoxx Telekomm.	DB	709346	30,17	-2,58	-12,75	-24,73	Open End
DJ EuroStoxx Versicherungen	DB	DB0G33	27,29	-4,01	8,81	-0,58	29.01.2049
DJ EuroStoxx Versorger	DB	709347	28,00	-1,44	7,36	-7,50	Open End
DJ Internet Commerce	BNP	687485	888,38	5,12	27,54	70,58	19.06.2050
EPRA/NAREIT Eurozone	HVB	HV092P	56,49	-0,44	10,79	15,00	Open End
Erix	SOG	SG1ERX	91,30	1,56	-1,91	34,68	Open End
Euro Periphery Value Basket	RBS	AA5BF2	206,90	-2,54	2,63	-1,61	08.07.2022
FANG-Index	DB	DL2FAN	211,47	9,57	37,26	—	Open End
Generika	SOG	SG1GEN	251,70	-5,94	-8,34	-25,47	Open End
Global Titans	UBS	746199	24,13	-5,71	-2,78	5,93	Open End
Global Top 50 REIT	UBS	UB1CT2	166,33	-0,62	-6,52	-10,29	Open End
Luxury-Performance-Index	VON	VT43LU	155,20	7,40	21,71	22,37	Open End
Nasdaq Internet Index	SOG	SG5487	59,80	2,75	18,02	48,61	17.09.2034
Nasdaq OMX CEA Smartphone	CBK	CK798J	43,04	-5,86	-0,19	9,27	Open End
Nordic Fish Farmer	DB	DM9SEA	133,07	40,15	—	—	23.11.2037
NYSE Arca Biotech	HVB	787363	371,20	1,33	12,48	-3,62	Open End
NYSE Arca Defense	RBS	927994	430,37	-0,21	21,10	44,18	31.03.2050
NYSE Arca Gold Bugs	SOG	AOAA1V	14,35	-10,09	-27,71	-10,92	Open End
NYSE Arca Natural Gas	SOG	SG0F4M	—	—	-31,81	-47,94	29.12.2049
NYSE Arca Oil	UBS	658023	112,82	-3,06	2,68	-13,52	Open End
NYSE Arca Tobacco	RBS	687484	166,77	2,07	-5,90	30,90	19.06.2050
ROBO GI. Disruptive Tech.	UBS	UBS1RU	127,32	-2,91	14,49	—	Open End
S&P Oil&Gas Drilling	RBS	ABN2BZ	22,03	-13,27	-24,53	-47,85	12.08.2050
S&P Oil&Gas Refining	RBS	ABN2BY	139,50	-1,03	24,08	22,58	12.08.2050
Scope Shipping Select	CBK	CB4ZZX	56,57	-8,02	-3,58	-22,26	Open End
Shalegas-Index	UBS	UU78D1	67,34	-13,23	-23,36	-48,58	Open End
Smart Grid Top Select 2	DB	DB7SMG	16,30	-7,86	-17,38	-2,80	Open End
Solactive 3D-Printing	UBS	UBS13D	131,31	-3,99	9,56	9,18	Open End
Solactive Alt. Energien Wind	RCB	RCB5HY	19,59	-4,16	-16,46	7,28	Open End
Solactive Asien-Umwelt	DB	DB1UMW	52,11	-5,29	-10,53	-44,55	Open End
Solactive Best Age	HVB	HV3AGE	22,52	-1,62	13,22	25,60	Open End
Solactive China Internet	DB	DB2CNT	55,57	-11,29	18,18	30,63	Open End
Solactive Cloud Computing	LEO	EF6532	250,97	5,93	20,71	33,98	30.12.2099
Solactive Cyber Security	VON	VS5ZCS	135,80	8,29	19,54	—	Open End
Solactive Deutscher Maschinenbau	HVB	HV3DMB	24,95	-9,34	10,89	35,60	30.12.2049
Solactive Dimax Germany	CBK	DR3WZU	104,40	-0,16	13,58	22,65	Open End
Solactive E-Power Automobil	DB	DB3TXQ	9,13	-5,68	8,69	2,47	Open End
Solactive Fintech 20	UBS	UBS1FT	127,96	-2,38	14,40	23,81	Open End
Solactive Global Spin-Off	VON	VZ2SPO	150,90	-2,96	15,12	25,96	Open End
Solactive High Div Low Vol	VON	VZ7HDL	111,90	-4,60	1,00	-6,91	Open End
Solactive Industrie 4.0	VON	VS8Y40	164,30	-8,06	15,81	—	Open End
Solactive Japanese Buyback	SOG	SG8YEN	31,20	-2,80	23,17	-0,35	Open End
Solactive Organic Food	DB	DB6GQB	278,74	-5,26	9,41	-6,24	Open End
Solactive Pharma&Bio Opp	SOG	SG8PBO	86,30	-5,48	-7,72	-3,78	Open End
Solactive Robotics and Drones	UBS	UBSORD	217,29	-13,78	12,12	49,65	Open End
Solactive Social Networks	SOG	SG10SN	427,64	-8,24	16,16	36,85	Open End
Solactive Value Investoren	UBS	UBS1SV	206,78	-8,35	-3,63	-3,27	Open End
Wasserversorgung	DB	DB1WAT	15,58	-6,48	-11,63	-4,24	Open End
World Luxury Index	BNP	BN1LUX	24,15	5,50	21,48	20,81	Open End
WOWAX	SOG	SG1WWX	41,90	-5,20	-5,48	3,61	Open End
Index-/Länder-/Regionenzertifikate							
AEX	UBS	722201	54,59	-2,45	6,12	8,10	Open End
ATX	CBK	703679	344,12	-4,36	20,88	30,45	Open End
Bovespa Brasilien	RBS	ABN2MJ	201,20	1,28	7,20	22,68	24.05.2050
BRIC	RBS	ABNOL1	253,17	-5,88	-1,88	-6,68	20.01.2050

Emittenten	BAR	BHF	BLB	BNP	BOA	Barclays Capital BHF-Bank Bayern LB BNP Paribas Bank of America	CBK	CIT	CSFB	DB	DWS	Commerzbank Citigroup Credit Suisse Deutsche Bank DWS Go	DZ	ERB	GS	HVB	HSB	DZ Bank Erste Bank Goldman Sachs HypoVereinsbank HSB Nordbank	JPM	LBB	LBBW	LEO	MS	JP Morgan Landesb. Berlin Landesb. Baden-Württemberg. Leonteq Morgan Stanley	NLB	RBS	SOG	UBS	Nord LB Royal Bank of Scotland Raiffeisen Centrobank Société Générale UBS	T&B	VON	HSBC Trinkaus&Burkhardt Vontobel
------------	-----	-----	-----	-----	-----	---	-----	-----	------	----	-----	--	----	-----	----	-----	-----	---	-----	-----	------	-----	----	--	-----	-----	-----	-----	---	-----	-----	-------------------------------------

Aktuelle Kurse im INTERNET: [www.money.de/money](http://www.money.de/money)

Name	Emittent	WKN	Kurs am 13.04.18	3 Monate	Wertzuwachs in % 1 Jahr	3 Jahre	Laufzeit
CAC 40	DB	105541	53,24	-3,57	4,97	1,68	Open End
CECE Mid Cap	RCB	RCB9FV	15,61	-2,80	0,06	21,57	Open End
CECE Osteuropa	CBK	635186	18,69	-5,22	12,73	2,35	Open End
CECExt	RCB	RCB3R3	11,81	-4,06	11,42	2,70	Open End
China H-Share	DB	372143	126,47	-3,82	2,78	-28,50	Open End
CSI China 300	BNP	AA1DEW	35,16	-7,84	6,87	-22,30	Open End
CTX Tschechien	DB	774911	151,81	3,68	23,36	10,04	Open End
DAX	CBK	CD2JKY	123,44	-6,14	2,54	—	Open End
DAXGlobal Latin America	HVB	HV1D80	5,59	2,19	8,33	16,70	Open End
DJ EuroStoxx 50	BNP	BN2YSX	34,43	-4,60	0,09	-10,03	Open End
DJ Stoxx 50	CBK	703686	30,38	-6,12	-3,16	-15,12	Open End
DowJones Industrials	DB	722352	198,55	-6,37	2,77	16,37	Open End
FTSE 100	DB	722376	83,89	-4,19	-2,61	-14,27	Open End
FTSE/JSE Africa Top 40	RBS	256688	33,39	-6,86	2,71	-9,19	26.02.2050
Hang Seng	DB	372141	317,80	-4,17	8,53	-6,74	Open End
HTX Ungarn	DB	774899	46,46	-5,03	12,52	47,91	Open End
IBEX 35	CBK	703682	97,79	-6,46	-5,14	-17,18	Open End
Indien Nifty Fifty	RBS	256685	92,26	-7,76	-0,46	-13,24	09.01.2050
ISE National	DB	DB0AMD	26,39	-12,85	-5,31	-23,82	Open End
Kospi 200	DB	372142	238,10	-6,04	2,66	5,00	Open End
MDax	UBS	UB0A2V	256,52	-4,51	5,94	19,33	Open End
Mexican Bolsa	GS	GS0J2K	20,65	2,23	-12,65	-23,80	Open End
MIB 30	CBK	703683	23,47	-0,30	18,18	-2,33	Open End
MSCI Chile	RBS	AA2RDE	36,93	-1,78	5,70	13,04	Open End
MSCI Indonesien	BNP	AA12MX	125,62	-7,38	-7,29	-7,54	Open End
MSCI Kolumbien	RBS	AA2RDF	54,78	8,99	6,18	-12,52	Open End
MSCI Philippines Index	DB	DB6HDF	20,65	-13,67	-15,71	-28,22	Open End
MSCI World	CBK	590603	16,93	-5,68	-1,91	0,83	Open End
Nasdaq 100	DB	709339	53,86	-3,06	6,48	28,79	Open End
Next-11	GS	GS8N11	141,87	-3,56	-4,14	-11,54	Open End
Nikkei 225	UBS	666396	16,40	-6,66	3,67	4,86	Open End
PTX Polen	DB	774898	123,02	-10,63	3,73	-8,20	Open End
RDX Russland	SOG	SG23SR	123,65	-11,94	-3,74	-3,73	Open End
ROTX Rumänien	HVB	HV2AXX	11,15	8,15	11,28	26,27	Open End
S&P 500	UBS	603356	21,59	-5,60	-1,77	9,10	Open End
S&P SMIT 40	HVB	HV72PR	12,16	-6,10	-4,78	-9,25	Open End
S&P/ASX-200 (Australien)	HVB	HV09SR	36,80	-6,65	-12,17	-14,00	Open End
SDAX	HVB	HV0SDX	12,18	-1,14	19,06	37,63	30.12.2049
SMI	DB	DB0SM1	73,75	-8,93	-8,60	-18,90	Open End
Solactive Dubai	DB	DB0JXM	14,61	-16,13	-27,39	-36,23	Open End
Stoxx Nordic 30 Return	CBK	CB6HEB	165,91	-6,10	-1,74	-11,00	Open End
TecDax	T&B	741803	26,21	—	30,14	56,01	Open End
Thailand SET 50	RBS	330670	299,76	-0,05	9,75	1,99	06.10.2050
Topix	DB	709337	13,05	-6,79	3,41	4,48	Open End
Vietnam	DWS	DWS0GB	109,18	-5,95	9,37	90,28	Open End
Rohstoff-Indexzertifikate							
Bloomberg Commodity	RCB	RCB9UP	7,15	-0,83	-11,07	-23,04	Open End
CMCI Composite	UBS	UB1HQR	93,41	-0,44	-6,37	-13,38	Open End
CRB Non Energy Quanto	SOG	SG34FR	20,36	0,30	-2,68	-0,78	Open End
CRB Total Return	SOG	SG0E90	13,94	0,36	-10,53	-25,61	Open End
DBLCI-MR ER	DB	DB6DHV	40,47	—	16,90	-13,89	Open End
DJ-AIG Energy Sub-Index	HVB	HV16HB	—	—	—	—	Open End
DJ-AIG Ex Energy Sub-Index	HVB	HV16HD	—	—	—	—	Open End
DJ-AIG Ind. Metals Sub-Index	HVB	HV16HF	—	—	—	—	Open End
Rogers Intl. Energy Commodity TR	BNP	ABN08Q	32,14	1,61	0,63	-35,71	04.05.2050
S&P GSCI Light Energy TR	HVB	HV5YFP	—	—	—	—	Open End
S&P GSCI Prec Metals ER Quanto	UBS	UB9AAD	156,38	-1,52	-2,75	-2,95	Open End
Rohstoff-Zertifikate							
Aluminium	SOG	SG9F30	8,67	4,08	18,77	14,23	Open End
Blei	SOG	SG9F33	14,79	-10,80	-0,80	2,49	Open End
Brent Oil Quanto	HSBC	TB7DNU	51,15	5,03	31,59	-7,97	Open End
Gold	DB	722373	108,58	-1,20	-10,35	-4,39	Open End
Gold Quanto	DB	DB0SEX	109,25	-0,36	2,57	6,41	Open End
Kupfer	SOG	SG9F31	55,90	-7,68	16,70	3,42	Open End
Nickel	HVB	HV3NCK	—	—	—	—	Open End
Palladium	DB	104208	79,07	-14,08	5,38	9,05	Open End
Platin	DB	104207	7,51	-7,74	-17,83	-30,78	Open End
Silber	SOG	SG0AYH	13,32	-5,33	-23,32	-13,39	Open End
Zink	SOG	SG9F3W	17,32	-9,70	1,64	14,17	Open End

## Zertifikat

## Bitcoins kleiner Bruder

Sie waren eines der Top-Themen auf der Invest, Deutschlands größter Anlegermesse. Die Rede ist von Kryptowährungen. Die bekannteste ist der Bitcoin. Sein kleiner Bruder heißt Bitcoin Cash. Entstanden ist er am 1. August 2017 durch eine Teilung des Bitcoin (Hard Fork). Der Emittent Vontobel hat daraufhin jedem Besitzer eines 2016 emittierten Bitcoin-Zertifikats, des ersten seiner Art, ein neues Bitcoin-Cash-Zertifikat ins Depot gebucht. Problem: Dieses läuft im Juli 2018 aus und kann nicht mehr gekauft werden. Entsprechend hat Vontobel, wie schon beim Bitcoin-Zertifikat, ein Bitcoin-Cash-Zertifikat ohne Laufzeitbegrenzung auf den Markt gebracht (WKN/ISIN: VL99BC/DE000VL99BC4). Das Papier ist bereits handelbar, bildet den Kurs des Bitcoin Cash in Dollar im Verhältnis 1:10 ab und kostet 1,5 Prozent Managementgebühr im Jahr. Achtung: Das Zertifikat besitzt keine Wechselkursabsicherung. Es ist eine Möglichkeit, auf einen steigenden Bitcoin Cash zu setzen, eignet sich aber nur für risikobereite Anleger. SR

## Nichts für schwache Nerven

Kryptowährungen sind nichts für schwache Nerven. In einem Monat hat sich der Bitcoin Cash zeitweise halbiert. Das nennt sich Risiko.

Preis für 1 Bitcoin Cash



## ETF

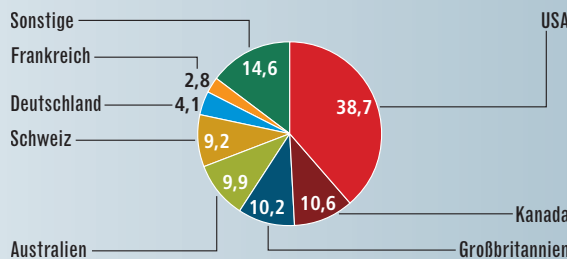
## Hohe Dividendenrenditen

Anleger können sich ein Depot aus Aktien viel sprechender Dividendenzahler selbst zusammenstellen (s. S. 34). Wer lieber den Weg des geringsten Widerstands gehen und dabei auch die Kosten niedrig halten will, sollte sich den Morningstar-Global-Quality-Dividend-ETF von Xtrackers anschauen (A2AEHH/IE00BYQL121). Die Tochtergesellschaft der DWS hat den Indexfonds vor wenigen Tagen lanciert. Anleger investieren damit in 200 Unternehmen verschiedenster Branchen aus 22 Industrieländern. Diese tummeln sich im Morningstar-Developed-Markets-Dividend-Yield-Focus-Index, dessen Wertentwicklung der ETF abbildet – abzüglich 0,45 Prozent Gebühr pro Jahr. Die 200 Aktien lieferten in den vergangenen zwölf Monaten eine besonders hohe Dividendenrendite. In Frage kommen nur Unternehmen mit einer herausragenden Marktstellung und solider Finanzlage. Der Index wird halbjährlich aktualisiert. Der voll replizierende ETF schüttet laufende Erträge (also Dividendenzahlungen) aus. SR

## Angelsächsische Schwergewichte

Mit fast 50 Prozent machen die USA und Kanada die Schwergewichte im Index aus. Deutschland besitzt ein Gewicht von gut vier Prozent

Indexgewichtung nach Ländern in Prozent



## Zertifikat

## Risiken beachten, Chancen wahren

Das Bonuszertifikat von Goldman Sachs auf den Sportartikelhersteller Adidas (GD63EX/DE000GD63EX8) eignet sich für Fans des Dax-Unternehmens. Ohne Sicherheitspolster trauen aber auch sie sich nicht an das Wagnis heran. Die geopolitische Lage und die Situation an den wichtigen Börsen ist doch zu angespannt.

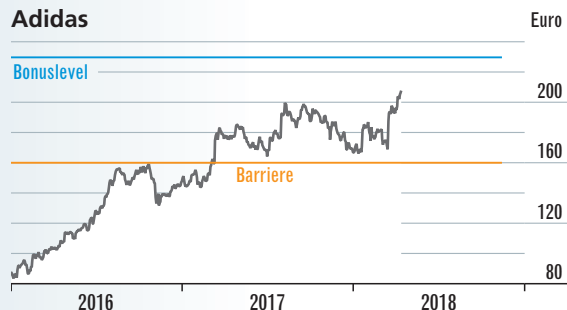
Das strukturierte Produkt besitzt eine Barriere bei 160 Euro. Diese Marke liegt derzeit 23 Prozent unter dem Aktienkurs von Adidas. Wird diese Barriere bis Laufzeitende am 20.12.2018 auch bei einem Rückgang der Adidas-Aktie nicht verletzt, erhalten die Käufer des Bonuszertifikats einen Betrag von 230 Euro (Bonuslevel) ausbezahlt. Derzeit notiert das Zertifikat bei 222,27 Euro. Verluste drohen aus heutiger Sicht also erst dann, wenn die Aktie von Adidas unter 160 Euro fällt.

An einer weiteren Hausse der Adidas-Aktie über 230 Euro partizipieren Anleger. Das Bonuszertifikat besitzt also keinen Cap. DR

## Üppiges Polster

Adidas ist derzeit „die“ Dax-Aktie. Mit dem Bonuszertifikat drohen am Ende der Laufzeit erst unterhalb der Barriere Verluste.

Adidas



## DONNERSTAG

19.04.

## Novartis

Vasant Narasimhan, neuer Vorstandschef beim Pharma-Riesen, will den Konzern umbauen. Vor allem bei gentherapeutischen Präparaten. Heute gibt's Zahlen zum ersten Quartal. Analysten erwarten 1,04 Euro Gewinn je Aktie. Vorjahr: 0,73 Euro.

## Unilever

Mondamin, Axe und Pfanni – all diese Produkte gehören zu Unilever. Und die Zentrale des britisch-niederländischen Konzerns steht künftig in Rotterdam. Experten vermuten, die Entscheidung liege im Brexit begründet. So oder so: Heute gibt's zunächst die Zahlen zum ersten Quartal.

## Siltronic

Heute lädt der Hersteller von Wafern für die Halbleiterindustrie zur Hauptversammlung. Nach einer Verdreifachung des Kurses im vergangenen Geschäftsjahr dürften die Aktionäre wenig zu mäkeln haben.

## FREITAG

20.04.

## Villeroy &amp; Boch

Der Keramikkonzern verwöhnt seine Aktionäre 2018 mit fast acht Prozent mehr Dividende. Man kann sich's erlauben: Fürs Gesamtjahr erwarten die Analysten im Schnitt einen 17 Prozent höheren Gewinn. Heute präsentiert das Unternehmen die Zahlen zum ersten Quartal.

## BB Biotech

Die auf den Biotechnologiesektor spezialisierte BB Biotech hat harte Wochen hinter sich. Die Aktie fiel vom Allzeithoch bei rund 74 auf unter 64 Franken. Grund waren starke Marktturbulenzen. Für mehr Ruhe könnte jetzt der Zwischenbericht zum ersten Quartal sorgen.



**Laborant:** Marktturbulenzen führten zu Kursverlusten bei Biotech

## MONTAG

23.04.

## UBS

Das Gesamtjahr 2017 war für die Schweizer Großbank, laut eigener Aussage, ein ausgezeichnetes Jahr. Ob die Eidgenossen in das aktuelle gut gestartet sind, verraten die heutigen Geschäftszahlen zum ersten Quartal 2018.

## Südzucker

Im Januar hat der Konzern seine Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2017/2018 auf bis zu 7,1 Milliarden Euro angehoben. Heute gibt der Mannheimer Zuckerproduzent bekannt, wie die vorläufigen Zahlen ausgefallen sind.

## Atoss Software

Rekord ist Tradition. Seit zwölf Jahren reiht sich ein Rekordgeschäftsjahr an das andere. Ob Atoss wieder auf dem Weg dazu ist? Der Münchner Anbieter von Personalmanagement-Software meldet heute seine Zahlen für die ersten drei Monate des Jahres 2018.

## DIENSTAG

24.04.

## SAP

Klammheimlich schaffte es der Walldorfer Software-Primus zum wertvollsten Unternehmen im Dax. Heute könnte Europas größter Anbieter von Firmenprogrammen den Vorsprung ausbauen. Der Konzern berichtet die Q1-Zahlen. Prognose: 73 Euro-Cent Gewinn je Aktie (Vorjahr: 74 Cent).



**SAP:** Der Walldorfer Software-Riese ist wertvollster Konzern im Dax

## Deutsche Post

Der Gelbe Riese hatte ein gutes Geschäftsjahr 2017. Der Umsatz stieg um 5,6 Prozent auf 60,4 Milliarden Euro. Zu dem Wachstum haben alle vier Sparten beigetragen. Die Aktionäre dürften sich die Wurst auf der heutigen Hauptversammlung schmecken lassen.

## MITTWOCH

25.04.

## Deutsche Börse

Die heftigen Kurschwankungen an den Börsen bescherten dem Dax-Konzern einen guten Start ins Jahr. Der Umsatz an den Kassamärkten ist im ersten Quartal um ein Drittel auf 480 Milliarden Euro gestiegen. Heute gibt's die Q1-Zahlen. Prognose: 1,41 Euro Gewinn je Aktie (Vorjahr: 1,24 Euro).

## Beiersdorf

Der Hamburger Nivea-Konzern lädt zur Hauptversammlung. Grund zur Klage gibt's für die Aktionäre nicht: Im Geschäftsjahr 2017 legte der Umsatz des Konsumgüterkonzerns um 4,5 Prozent auf gut sieben Milliarden Euro zu – solide.

## Credit Suisse

Im März dämpfte die Schweizer Bank die Erwartungen ans Kapitalmarktgeschäft. Die Anleger reagierten verschnupft. Mit den Q1-Zahlen wird man konkret. Prognose: 28 Cent Gewinn je Aktie – nach 32 Cent 2017.

## mission money

## Die heißesten Börsengänge 2018

Spotify, Siemens Healthineers, DWS – die Mission Money nimmt die drei spannendsten IPOs dieses Jahres unter die Lupe. Was taugen die Aktien der Börsenneulinge? Gehören sie in Ihr Depot? Timo Baudzus und Mario Lochner schauen sich die Geschäftsmodelle und Bilanzen der Firmen ganz genau an und analysieren die Kurschancen. Das Video finden Sie im Internet auf dem Videoportal YouTube.

[www.youtube.com/missionmoney](http://www.youtube.com/missionmoney)





# KEINE SENDUNG MEHR VERPASSEN

Egal ob beim Kochen, im Bett, beim Bügeln oder in der Badewanne.  
Mit TV Spielfilm LIVE mehr als 80 Sender direkt einschalten, viele in HD.

- ✓ Über 80 TV-Sender, mehr als 45 in HD. Auf dem Smartphone, Tablet, PC oder TV-Gerät.
- ✓ Ausgewählte Lieblingssendungen aufnehmen und später ansehen.
- ✓ Viele laufende Sendungen einfach wieder von vorne starten und anhalten.

30 TAGE  
GRATIS  
TESTEN





## GRUND ZUR FREUDE: WWK zum 8. Mal in Folge Bester Lebensversicherer.



- Bester deutscher Lebensversicherer laut Focus Money
- Vorsorgepartner mit top Substanzkraft
- Premium-Produkte mit Spitzen-Bewertungen

Profitieren auch Sie vom ausgezeichneten Schutz der starken Gemeinschaft.

**WWK VERSICHERUNGEN** Kundenberatung: 089/51 14 20 20 oder [info@wwk.de](mailto:info@wwk.de)



# WWK

Eine starke Gemeinschaft