

Wenn Sie Probleme mit der Darstellung des Newsletters haben, klicken Sie bitte [hier](#)



Korrekturpotenzial: Experten zeigen sich zunehmend skeptischer

Sehr geehrte financial.de-Leser,

wie geht es weiter nach dem erfolgreichen Schuldenschnitt in Griechenland und der vorläufigen Rettung des Landes vor der Staatspleite? Zunehmend macht sich Skepsis hinsichtlich der weiteren Börsenentwicklung breit. Die Anwendung der Zwangsklausel stößt nur auf begrenzte Begeisterung. Athen will nach der mehrheitlichen Annahme des Anleihtauschs die restlichen Anleger zum Schuldenschnitt zwingen.

„Kurzfristig herrscht zwar Sicherheit, weil nun erst einmal Fakten geschaffen wurden, doch auf längere Sicht bleibt die Unsicherheit im Markt“, kommentiert Florian Weber, Handelsvorstand bei der Schnigge Wertpapierhandelsbank.

Der Schwung am Aktienmarkt dürfte nicht lange anhalten, glaubt auch die Landesbank Berlin. Das Marktumfeld sei nach wie vor fragil. Zudem reiche der zwischenzeitliche Kursrückgang nicht aus, um das aufgestaute technische Korrekturpotenzial vollständig abzubauen. Aus technischer Sicht bestehe weiterhin Raum für eine Konsolidierung.

Die DZ Bank unterstreicht in einer aktuellen Studie das Ungleichgewicht zwischen dem Wertzuwachs beim Dax und den lediglich stagnierenden, zugrundeliegenden Gewinnschätzungen. Nach der massiven Liquiditätszufuhr durch die Europäische Zentralbank rechnen die Genossenschaftsbanker angesichts der eher trüben konjunkturellen Aussichten für Europa nicht mit ausreichend positiven Nachrichten, um das erreichte Kursniveau zu halten oder weiter ansteigen zu lassen. Klar und deutlich empfehlen sie, von umfangreichen Aktienengagements Abstand zu halten und Gewinne mitzunehmen.

Dass es mit den Kursen zunächst abwärts gehen wird, glaubt auch die Commerzbank. Dafür spricht laut Fachmann Andreas Hürkamp neben schwachen Wirtschaftsdaten noch eine ganze Reihe anderer Faktoren, als da wären: die aufgeweichten Budgetziele in Spanien und Portugal, der Iran-Konflikt, steigende Inflationserwartungen sowie die Unsicherheit vor den Wahlen in Frankreich. In einem Bereich zwischen 6.200 und 6.400 Punkten sollte der deutsche Leitindex aber einen Boden finden.

Von den Dax-Konzernen legen in der kommenden Woche der Rückversicherer Munich Re, der Energieversorger E.ON, der Kali- und Salzhersteller K+S sowie HeidelbergCement Zahlen vor. Aus der zweiten Reihe berichten der Anlagenbauer Gea, Hannover Rück, Wacker Chemie und der Aromenproduzent Symrise.

Und nun wünschen wir viel Spaß beim Lesen des GBC-Insiderindicators und der weiteren Meldungen in unserem Wochenrückblick.

Ihre
financial.de-Redaktion

Analysten:
Cosmin Filker (Dipl. Betriebswirt), Analyst GBC AG
Manuel Hoelzle (Dipl. Kfm.), Chefanalyst GBC AG



Der GBC-Insiderindikator – Kommentar KW 10

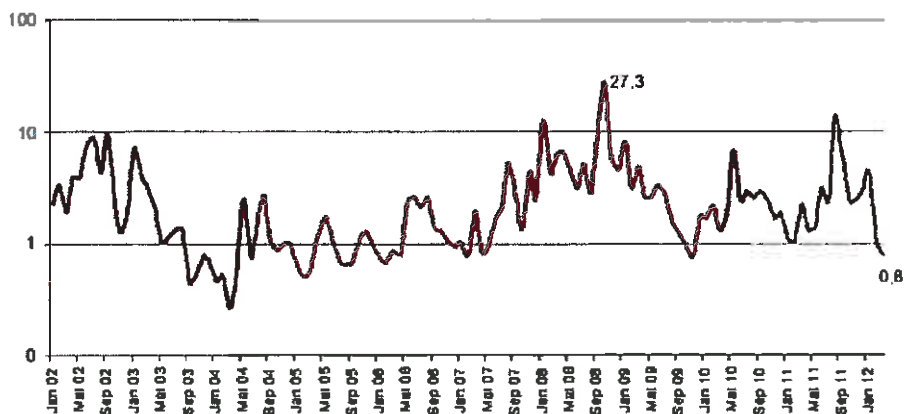
GBC-Insiderindikator mit 0,8 Punkten unverändert schwach – Insider halten sich weiter zurück

Die vordergründig mit der Frage nach einem Schuldenschnitt Griechenlands zusammenhängende Unsicherheit der Aktienmärkte in der abgelaufenen Kalenderwoche hat sich auch auf das Handeln der deutschen Insider ausgewirkt. So setzte sich die bereits in den letzten Wochen beobachtete hohe Zurückhaltung der Vorstände und Aufsichtsräte weiter fort. Auf Basis der niedrigen Transaktionsanzahl wurden in etwa gleich viel Verkäufe und Käufe gemeldet, so dass sich der GBC-Insiderindikator mit einem Wert von 0,8 unverändert schwach präsentiert.

Angesichts der aktuellen Zurückhaltung der deutschen Insider ist die Aussagekraft allerdings eingeschränkt. Zwar lässt sich tendenziell eine Erwartung einer Seitwärtsbewegung der Märkte herauslesen, eine endgültige Aussage kann jedoch nur unter dem Rückgriff auf eine umfangreichere Datenbasis getroffen werden.

financial.de Insiderindikator 10.03.2012

GBC-Insiderindikator (Monatsbasis)



- 1 = Verhältnis zwischen Kauf und Verkaufstransaktionen ist ausgeglichen
- >1 = Kauftransaktionen überwiegen
- <1 = Verkaufstransaktionen überwiegen

Insiderkaufstransaktion Im Fokus - Insider-Kaufaktie der Woche (KW 10): Muehlhan AG (WKN: A0KD0F)
 - Insiderkäufe durch Aufsichtsrat Dr. Wulf-Dieter H. Greverath - aktueller Kurs 08.03.12: 1,25 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in Euro	Volumen in Euro
10.02.2012	Dr. Wulf-Dieter H. Greverath	Aufsichtsrat	Kauf	4.010	1,32	5.280
23.02.2012	Dr. Wulf-Dieter H. Greverath	Aufsichtsrat	Kauf	34.940	1,23	42.913

Die Muehlhan AG mit Sitz in Hamburg ist ein weltweit agierender Anbeter für den industriellen und maritimen Oberflächenschutz. Die Gesellschaft beschäftigt über 2.000 Mitarbeiter und ist mit rund 30 Standorten in Asien, Europa und Nordamerika international vertreten.

Nach den ersten neun Monaten 2011 erzielte die Muehlhan-Gruppe einen Umsatz in Höhe von 126,4 Mio. € und lag damit in etwa auf dem Vorjahresniveau. Im dritten Quartal verzeichnete Muehlhan allerdings wieder eine stärkere Nachfrage von Kundenseite, so dass hier das Wachstum knapp 13 % betrug. Der Kernmarkt Europa machte mit einem Umsatzanteil von mehr als drei Viertel den größten Anteil aus, gefolgt von den Regionen Amerika und Asien.

Auf der Ergebnisseite war eine im Vergleich zum Vorjahreszeitraum konstante Entwicklung zu verbuchen. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) belief sich nach den ersten drei Quartalen 2011 auf 4,3 Mio. € (VJ: 4,3 Mio. €). Das Vorjahresergebnis wurde jedoch noch durch einen positiven Sonderertrag aus dem Verkauf eines Grundstücks mit knapp 1 Mio. € positiv beeinflusst.

Bilanziell ist die Gesellschaft nach unserer Einschätzung solide aufgestellt. Der Buchwert je Aktie lag Ende September 2011 bei rund 3,3 € (bei einer ausstehenden Aktienanzahl von 18,8 Mio.). Bereinigt um die immateriellen Vermögensgegenstände betrug der Buchwert je Aktie immer noch rund 2,1 € und lag somit deutlich über dem aktuellen Aktienkurs. Auch die im Quartalsbericht erwähnte Verletzung der Covenants sehen wir gelassen. Die Nettoverschuldung belief sich zum 30. September 2011 auf rund 10 Mio. €. Vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße sowie der aktuellen Margensituation sehen wir die Verschuldungshöhe als absolut unproblematisch an. Eine leichte Verschlechterung der Zinskonditionen halten wir allerdings für nicht ausgeschlossen.

Für das Gesamtjahr 2011 erwarten wir, dass sich sowohl der Umsatz als auch das EBITDA im Rahmen der kommunizierten Unternehmensprognose bewegen werden. Allerdings können wir uns vorstellen, dass Muehlhan möglicherweise nicht liquiditätswirksame Wertberichtigungen auf den Geschäfts- und Firmenwert vornehmen wird. Dies wurde bereits im Q3-Bericht vorsichtig angedeutet. Der Geschäfts- und Firmenwert liegt aktuell bei knapp 22 Mio. €. Für das Geschäftsjahr 2012 gehen wir von einem moderaten Umsatzwachstum auf 175,0 Mio. € sowie einem EBIT von mindestens 5 Mio. € aus.

Perspektivisch halten wir höhere EBIT-Margen als 3 % für realistisch. Zudem ist die derzeitige Unternehmensbewertung mit einer Marktkapitalisierung von rund 23 Mio. € als wenig ambitioniert zu bezeichnen. Mittelfristig sollten die Chancen hier klar die Risiken überwiegen. Vor diesem Hintergrund können wir auch die zuletzt geläufigen Aktienkäufe vom Aufsichtsratsvorsitzenden Herrn Greverath gut nachvollziehen.

* Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter <http://www.gbc-nd.de/index.php/publiker/artikelview/itmCatId/17/itmArticleID/98/>

Hinweis zum GBC Insiderindikator: Wissenschaftliche Untersuchungen und Studien für den deutschen Kapitalmarkt deuten darauf hin, dass Insidertransaktionen wichtige Informationen für den Kapitalmarkt übermitteln. So untermauern empirische Beobachtungen die Vermutung einer Indikatorwirkung von Directors' Dealings für die Geschäftsentwicklung des betreffenden Unternehmens. Zudem lassen sich solche Aktivitäten tendenziell auch als Indikator für die zukünftige Gesamtentwicklung heranziehen, da Informationsträgern von Unternehmen häufig ein antizyklisches Handeln bescheinigt wird.

Anzeige

