

Wenn Sie Probleme mit der Darstellung des Newsletters haben, klicken Sie bitte [Klicken Sie hier wenn Sie den Newsletter in der HTML-Ansicht sehen wollen.](#)



Sehr geehrte financial.de-Leser,

es war die Woche der Hoffnungen und Enttäuschungen an den Aktienmärkten. Der „Draghi-Hoffnungsrally“ (Landesbank Berlin), die die europäischen Indizes innerhalb kürzester Zeit um bis zu 10 Prozent nach oben klettern ließ, folgte zwischenzeitlich die Ernüchterung, als der Präsident der Europäischen Zentralbank die Karten auf den Tisch legen und Fakten präsentieren sollte.

Die hochgesteckten Erwartungen wurden nicht erfüllt, nachdem einen Tag zuvor bereits die US-Notenbank die Anlegerhoffnungen enttäuscht hatte: „Der EZB-Präsident muss stark aufpassen, dass er die Glaubwürdigkeit der einzigen handlungsfähigen Institution im Euroraum mit so offenen Äußerungen wie vor einer Woche, welche Spekulationen Tür und Tor öffnen, nicht verspielt“, erklären die Experten der Landesbank Berlin in ihrem Wochenspiegel. Sie erwarten, dass die Unsicherheit weiter extrem hoch bleiben wird, was für eine Fortsetzung der volatilen Börsenphase sorgen sollte. Kurzfristig sei deshalb ihres Erachtens weiteres Korrekturpotenzial an der Börse vorhanden.

Dieser Meinung schließt sich auch Andreas Hürkamp von der Commerzbank an, nachdem der globale Einkaufsmanagerindex auf das niedrigste Niveau seit Juni 2009 gefallen ist: „Die DAX-Gewinnerwartungen werden daher in den kommenden Monaten wohl weiter sinken, und der DAX dürfte nach der starken Performance im Juli zunächst wieder nachgeben.“

Der CoBa-Experte zeichnet die Entwicklung nach: „Im DAX haben die Analysten für 19 der 30 Unternehmen die Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2012 reduziert. So wurden für MAN die Gewinnprognosen um 35 Prozent verringert, für die Deutsche Lufthansa um 20 Prozent und für Infineon um 10 Prozent.“

Zwar könnten die fallenden Gewinnerwartungen zum größten Belastungsfaktor für die Aktienmärkte werden. „Wir gehen aber weiterhin davon aus, dass das Eingreifen von Politikern und Notenbanken die Aktienmärkte regelmäßig stützen wird – auch wenn die Fed und die EZB die Märkte in dieser Woche enttäuscht haben“, macht Hürkamp Hoffnung.

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

Ihre
financial.de-Redaktion

Analysten:
Cosmin Filker (Dipl. Betriebswirt), Finanzanalyst GBC AG
Felix Gode (Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst GBC AG



Der GBC-Insiderindikator – Kommentar KW 31

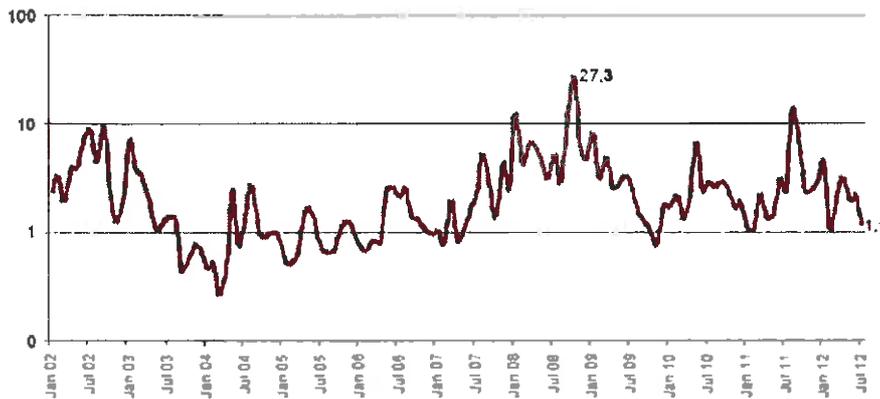
Insider bleiben zurückhaltend – GBC-Insiderindikator bei 1,1 Punkten

Während die Marktteilnehmer mit Spannung auf die EZB-Entscheidungen geblickt haben, hat es den Anschein, dass die deutschen Insider sich derzeit in einer Sommerpause befinden. Sowohl auf Käufer-, als auch auf Verkäuferseite offenbart sich in der abgelaufenen Kalenderwoche mit jeweils 6 gemeldeten Transaktionen eine sehr geringe Insideraktivität.

Auch über den gesamten Monat Juli hinweg ergibt sich in der kumulierten Betrachtung ein ähnliches Bild. Bei insgesamt lediglich 47 erfassten Käufen und 41 Verkäufen liegt der kumulierte GBC-Insiderindikator mit 1,1 Punkten auf einem vergleichbar niedrigen Niveau. Auch die Transaktionszahlen verdeutlichen die im Vergleich zu den Vormonaten abnehmende Aktivität der deutschen Organmitglieder. Sowohl im Juni, mit insgesamt 185 Transaktionen, als auch im Mai (170 Transaktionen) wurde von Seiten der Manager deutlich mehr gehandelt. Daraus schlussfolgernd lässt sich festhalten, dass auch die deutschen Insider von einer zunehmenden Unsicherheit geprägt sind. Kurzfristig wird weder mit einer Erholung der Märkte, noch mit weiteren Kursverlusten gerechnet.

financial.de Insiderindikator 04.08.2012

GBC-Insiderindikator (Monatsbasis)



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

Insiderkauftransaktion im Fokus - Insider-Kaufakte der Woche (KW 31):
H&R AG (WKN: 775700) – Mehrere Insiderkäufe durch Aufsichtsratsvorsitzenden Niels H. Hansen und Finanzvorstand Luis Rauch
 - aktueller Kurs 02.08.12: 12,11 €

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs In Euro	Volumen in Euro
30.07.2012	Luis Rauch	Vorstand	Kauf	500	12,25	6.125
26.07.2012	Nils Hansen	Aufsichtsrat	Kauf	5.000	12,35	61.728
23.07.2012	Nils Hansen	Aufsichtsrat	Kauf	7.000	13,07	91.455
19.07.2012	Nils Hansen	Aufsichtsrat	Kauf	5.000	13,85	69.250
18.07.2012	Nils Hansen	Aufsichtsrat	Kauf	2.198	13,52	29.197
13.07.2012	Nils Hansen	Aufsichtsrat	Kauf	5.000	13,83	67.594

Beim Chemieunternehmen H&R AG haben sich die Insiderkäufe in den letzten Wochen angehäuft. Besonders der Aufsichtsratsvorsitzende Niels H. Hansen hat dabei den sukzessiven Aufbau seines Aktienbestandes weiter fortgesetzt. Zum Ende des ersten Quartals 2012 hält er über die H&R Holding GmbH insgesamt 50,4 % der H&R-Anteile und damit die Mehrheit an der Gesellschaft.

Die jüngsten Insidermeldungen belegen, dass der Vorsitzende des Aufsichtsrats auch weiterhin seine Beteiligung aufstocken will. Besonders vor dem Hintergrund das die jüngst erfolgten Transaktionen zum Teil eine Woche vor Veröffentlichung der vorläufigen Quartalszahlen getätigt wurden, liefert einen hinreichenden Grund einer näheren Analyse der Gesellschaft.

Die vorläufigen Quartalszahlen Q2 2012 belegen dabei ganz deutlich die hohe Konjunktursensitivität der Gesellschaft. Zwar kletterten die Umsätze gegenüber dem Vorjahr auf 640,1 Mio. € (VJ: 595,3 Mio. €), das operative Ergebnis EBITDA minderte sich jedoch deutlich vom Vorjahreswert von 56,0 Mio. € auf 26,0 Mio. €.

Diese Entwicklung ist dabei als Folge erhöhter Rohstoffkosten und einer damit zusammenhängenden Verschlechterung der Produktmargen zu verstehen. Erwähnenswert ist hierbei der Umstand, dass der wichtigste Einsatzstoff für die Produkte der Gesellschaft ein Rohölderivat ist, welcher eine hohe Korrelation zur Rohölpreisentwicklung aufweist.

Zwar kann die Gesellschaft steigende Rohstoffkosten in Form von Preiserhöhungen im Produktbereich weitergeben, zeitliche Verzögerungen bei der Weitergabe können dennoch zu einer Margenbelastung führen. Die Folgen wieder gestiegener Rohölkosten können besonders gut an der Erosion der EBITDA-Marge im zweiten Quartal erkannt werden. Während noch im ersten Quartal eine EBITDA-Marge von 5,6 % erreicht werden konnte, reduzierte sich diese in Folgequartal deutlich auf 2,3 %.

Die Weitergabe der gestiegenen Kosten an die Kunden sollte aber für das zweite Halbjahr 2012 wieder steigende Ergebnismargen nach sich ziehen. Dennoch erwartet die H&R AG ein Gesamtjahresergebnis, welches deutlich unterhalb des Vorjahresniveaus ausfallen soll. Erst ab 2013 sollen die Ergebnisniveaus wieder zulegen.

Dieses Szenario erscheint uns sehr realistisch. Auch wenn sich die Ergebnisse in 2012 deutlich vermindern sollten, ist ein Investment in die H&R AG jedoch als solide zu werten. Sowohl die Vermögenslage, als auch die langfristigen Aussichten, können überzeugen. Zugleich bieten die aktuellen Kurse, welche in den letzten sechs Monaten deutlich nachgegeben haben, ein gutes Einstiegsniveau.

Auf Basis der Konsens-Prognosen für das GJ 2013 ergibt sich ein KGV von unter 10. Parallel dazu ist die H&R AG ein Dividententitel. Bei einer Dividende von 0,60 € je Aktie ergibt sich eine attraktive Dividendenrendite von über 4,5 %. Aus mittelfristiger Sicht erscheint ein Investment als durchaus lohnenswert.