

# Invest Aktien

## RÜCKBLICK

An dieser Stelle überprüft die Redaktion, wie die **AKTIENEMPFEHLUNGEN** aus der Vorjahresausgabe gelaufen sind.

Von neun Aktien notieren sieben im Plus. Im Vergleich zum HDAX haben sich die Werte mit plus zehn Prozent besser entwickelt.

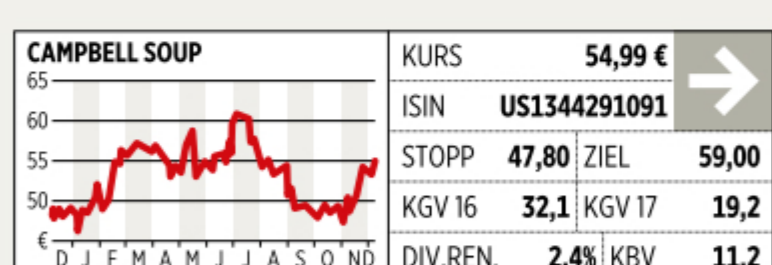
### Empfehlungen AUS HEFT 50/15

Aktie	Empf. Kurs	Rendite in % <sup>1</sup>	Kurz-kommentar
Adidas	87,07	68,0	Halten
Bayer	113,05	-15,4	Halten
Bijou Brigitte	56,50	2,7	Kaufen
Campbell Soup	48,63	16,0	Halten (s. unten)
DuPont	64,07	12,1	Kaufen
Dürr	73,88	10,4	Kaufen (s. unten)
Kuka	82,22	10,0	Halten
TUI	16,01	-15,3	Kaufen
WCM AG	2,55	0,4	Kaufen

Die Tabelle listet alle Kaufempfehlungen der vorjährigen Ausgabe auf. 1 Einschließlich Dividende. Bei ausgestoppten Werten zählt die Rendite bis Stoppkurs. Der HDAX (DAX, MDAX, TecDAX) hat im gleichen Zeitraum sechs Prozent zugelegt.  
Stand: Donnerstag, 18 Uhr; Quelle: Bloomberg

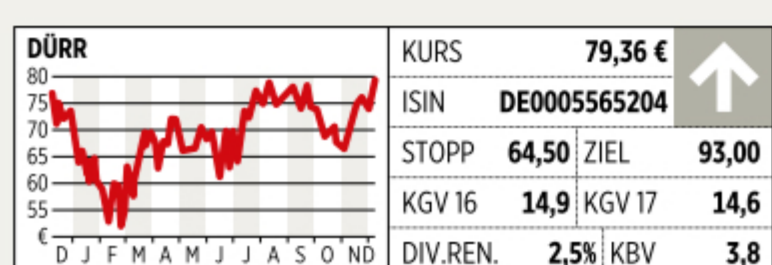
### Campbell Soup

Bekannt ist die 1869 vom Obsthändler Joseph Campbell gegründete US-Firma für ihre Fertigsuppen. Mit 59 Prozent des amerikanischen Suppenmarkts ist Campbell Soup zu Hause die Nummer 1. Während das Wachstum im Kerngeschäft stagniert, liefern frische Produkte, rund 13 Prozent von rund acht Milliarden Dollar Jahresumsatz, die Impulse. Mit erwarteten Gewinnzuwächsen von jeweils fünf Prozent für die nächsten drei Jahre ist die Aktie aktuell teuer. Halten. *kds*



### Dürr

Vor Kurzem hatte der Weltmarktführer für Lackieranlagen mit einer Steigerung des Ordervolumens um 4,6 Prozent auf mehr als 940 Millionen Euro überrascht. „Der Auftragseingang ist weiter stark, die Projektpipeline in China vielversprechend“, kommentierten die Analysten von Baader Helvea. Für das laufende Quartal verspricht Chef Ralph Dieter „einen starken Schlusspurt mit hohem Umsatz- und Ergebnisbeiträgen“. Attraktiv. *kds*



# Schöne Aussicht am Ostseestrand

**Helma Eigenheimbau** » Zinssorgen lasteten zuletzt auf der Aktie. Finanzchef Gerrit Janssen sieht jedoch keine Beeinträchtigungen im Immobiliengeschäft

VON **STEPHAN BAUER**

Die Bilder sind reizend. An der Ostsee entwickelt Helma Eigenheimbau Ferienhausprojekte, das größte in Olpenitz. „In manchen Häusern haben sie einen Rundumblick auf das Wasser“, sagt Gerrit Janssen, der Finanzchef des Immobilienunternehmens. Olpenitz ist das Aushängeschild der am schnellsten wachsenden Sparte von Helma. 2011 sind die Niedersachsen in die Branche eingestiegen, inzwischen erzielt die Tochter mit gut 20 Millionen Euro pro Jahr rund zehn Prozent des Gesamtumsatzes – Tendenz steigend. 50 Mil-

lionen Euro pro Jahr sollen es werden. Etwa 200 von geplanten 1100 Einheiten sind in Olpenitz verkauft. Die Preise steigen, trommelt Janssen, Käufer sollten sich besser beeilen.

Dank des Immobilienbooms gleicht das Geschäft der Niedersachsen einem Idyll. Binnen fünf Jahren wuchs Helma mit Ferienobjekten, Reihenhäusern oder individuell gestalteten Eigenheimen um knapp 20 Prozent pro Jahr, der operative Gewinn stieg im Schnitt gar um 40 Prozent. Das Wachstumstempo wird fortgesetzt: 2016 soll es beim Umsatz von 210 auf 260 Millionen Euro vorangehen, das Ebit soll bei 22 Millionen Euro

landen und fast 25 Prozent über dem Vorjahr liegen. Die Gewinnmarge, zuletzt über acht Prozent, soll dauerhaft zwischen acht und elf Prozent betragen.

### Grundstücke auf Lager

Helma hält einen großen Bestand an Grundstücken, die zusammen mit Mehrfamilien-, Reihen- oder Ferienhäusern verkauft werden. Lediglich im ursprünglichen Kerngeschäft mit individuell geplanten Einfamilienhäusern bringen die Bauherren die Grundstücke in der Regel selbst ein und beauftragen Helma mit Planung und Durchführung des Bauvorhabens.

**VALUE-WERT DER WOCHE** GEORG PRÖBSTL ist Chefredakteur der Value-Depesche. Der Börsenbrief (value-depesche.ch) ist auf unterbewertete Aktien spezialisiert. Pröbstl schreibt exklusiv für Euro am Sonntag



## Die nächste Überraschung

**MPH** » Im März gab es bei MPH eine positive Nachricht zum Buchwert und danach einen Kurssprung. Das könnte nun erneut passieren

Das kam unerwartet: Im März berichtete MPH Mittelständische Pharma Holding bei Vorlage der 2015er-Zahlen über einen Gewinn von zwei Euro je Aktie sowie die Verdopplung beim Buchwert auf 3,25 Euro je Anteil. Das hatte kaum jemand auf der Liste, und so machte die Aktie der Beteiligungsgesellschaft rasch einen

Sprung um 20 Prozent. Der Grund für den hohen Gewinn, ein Einser-KGV und den enormen Anstieg im Eigenkapital war die erstmalige Bilanzierung als Investmentgesellschaft.

Insbesondere die beiden börsennotierten Töchter Haemato und MI Kliniken brachten 2015 hohe Bewertungsgewinne und machten MPH-Aktionäre glück-

Chart: Bloomberg/AmalCharts; Bild: HELMA Ferienimmobilien GmbH



**Ostsee-Resort Olpenitz: Größtes Projekt mit 330 Millionen Euro Gesamtumsatz**

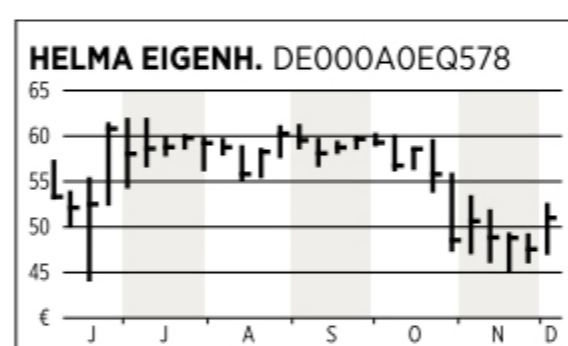
Die Ausgaben für Grundstücke stellen die größte Belastung des Unternehmens dar. Rund 150 Millionen Euro stehen zu Einkaufspreisen in der Bilanz. Was aber, wenn die Zinsen steigen und die Nachfrage zurückgeht: Wären dann Abschreibungen fällig? „In diesem Szenario müssten wir womöglich niedrigere Verkaufspreise als geplant in Kauf nehmen“, so Janssen.

Abschreibungen hätte dies laut Janssen nicht zur Folge, da die potenziellen Verkaufspreise der gesicherten Grundstücke aktuell deutlich oberhalb der Buchwerte liegen. Darüber hinaus sei die finanzielle Ausstattung des Unternehmens so gut, dass Helma Marktschwächen auch mit einer Verzögerung der Bebauung der Grundstücke überbrücken könne.

Wegen der Sorge der Anleger, dass womöglich steigende Zinsen den Boom in der Immobilienbranche und damit auch das Geschäft von Helma beeinträchtigen könnten, verlor die Aktie nach monatelangem Höhenflug zuletzt deutlich. „Unser Geschäft läuft keinesfalls schlechter. Unsere Kunden finanzieren jetzt statt für 1,1 Prozent auf zehn Jahre für 1,3 Prozent. Und sie sind in der Lage, auch zu Zinsen von drei oder vier Prozent zu finanzieren“, sagt Janssen.

Zudem kommt es laut Finanzchef auf das wirtschaftliche Umfeld an. Wenn die Zinsen steigen, ziehe in der Regel auch die Konjunktur an, was positive Folgen für Löhne und Beschäftigungssicherheit hat. „In solch einem Umfeld steigt in aller Regel auch der Konsum und kann

so trotz höherer Zinsen zu einer stabilen Immobiliennachfrage führen.“ Zurzeit aber ziehen die Immobilienpreise eher noch an. Anleger können deshalb aktuell zu günstigen Konditionen bei Helma einsteigen. ☺



**Chance** Gemessen am geschätzten Gewinnwachstum für 2017 von gut 20 Prozent günstig. Gute Einstiegsgelegenheit.

lich. Im laufenden Jahr sind die Aktien von Haemato und MI ebenfalls kräftig gestiegen. Zuletzt berichtete MPH für den Neunmonatszeitraum bis Ende September einen Gewinn von 0,77 Euro je Aktie sowie einen Buchwert von 3,90 Euro.

Das allerdings ist aber nur die halbe Wahrheit. Denn in den vergangenen beiden Monaten legten die Kurse der Töchter weiter zu. Haemato bringt seit Oktober einen Kursgewinn von zehn Prozent, bei MI Kliniken gibt es einen Anstieg um rund 25 Prozent und der Anteil an CR Capital Real Estate ist sogar 30 Prozent im Plus. Das heißt: Durch

die Kursgewinne verzeichnet MPH einen weiteren Wertzuwachs seiner Beteiligungen von geschätzt etwa 49 Millionen Euro oder 1,15 Euro je Aktie.

Der Buchwert von MPH dürfte deshalb aktuell nicht mehr bei 3,90 Euro liegen, sondern inzwischen schon im Bereich von 5,00 Euro je Aktie. Bleiben die Aktienkurse bis dahin unverändert, dann ist bei Vorlage der 2016er-Zahlen, wahrscheinlich im März 2017, erneut mit einer Buchwertüberraschung und einem Kursschub zu rechnen. Kurse zumindest um vier Euro sollten dann bei MPH ganz schnell drin sein.



Der Buchwert von MPH ist jetzt stark gestiegen. Anleger setzen auf einen Kursschub bei Vorlage der 2016er-Zahlen.

\*Eigenkapital, eigene Schätzungen.



**HIER STIMMT WAS NICHT**

VON **JÖRG LANG**

## Aktionäre ohne Stimmrecht

Am kommenden Dienstag findet die außerordentliche Hauptversammlung (HV) von **Monsanto** statt. Dabei stimmen die Aktionäre des US-Herstellers von Agrarchemieprodukten über das Übernahmeangebot von **Bayer** in Höhe von **128 Dollar** pro Aktie ab. Alles andere als eine mehrheitliche Zustimmung wäre ein Überraschung. Die Aktionäre werden sich das Geschenk nicht entgehen lassen. Bevor die Übernahmegerüchte im Mai laut wurden, notierte die Aktie unter **90 Dollar**. Wenn die Aktionäre dem Deal zugestimmt haben, sind die Wettbewerbsbehörden an der Reihe. Mit den Behörden in den USA und Kanada spreche man schon, sagte **Bayer-Chef Werner Baumann** auf einer Investorenveranstaltung. Sollte die Übernahme am Veto der Kartellwächter scheitern, hat sich Bayer zur Zahlung einer Break-up-Fee von zwei Milliarden Dollar verpflichtet. Was man bei diesem 60-Milliarden-Deal vermissen wird, ist das Votum der Bayer-Aktionäre auf einer HV.

Die Aktie läuft nicht gut, Gesprächsbedarf ist vorhanden. Zum einen hat das Objekt der Begierde im abgelaufenen Geschäftsjahr einen **dicken Rückgang** von Umsatz und Gewinn gezeigt. Ärger gibt es auch, soeben wurde Monsanto in den USA wegen früherer Herstellung der giftigen Chemikalie PCB verklagt. Zudem gibt es Zweifel, ob Bayer die gewünschten Synergien wirklich heben kann. 2014 hatte der Konzern die nicht rezeptfreien Medikamente von Merck & Co. für **14 Milliarden Dollar** übernommen. Hier wurden Synergien versprochen, die im gewünschten Umfang bis heute nicht eintrafen. Warum soll Bayer die Integration des viermal größeren und komplexeren Geschäfts mit Monsanto leichter von der Hand gehen? Die Aufwertung des Dollar führt auch dazu, dass Bayer rund drei Milliarden Euro mehr zahlen muss. Steigende Zinsen sorgen dafür, dass Bayer bei der Refinanzierung mehr zahlen wird als bei den Planspielen im Sommer. Gut möglich, dass Anteilseigner auf einer HV entscheiden, dass die Break-up-Fee das geringere Übel ist.

Unser Kolumnist **JÖRG LANG** beschäftigt sich seit 1988 mit dem Thema Aktien.