

## Der Aktionärsbrief

### All for One Steeb AG

Suchbegriff 1. All for One, -Steeb AG

Verlag Bernecker Verlagsgesellschaft mbH, URL: [www.bernecker.info](http://www.bernecker.info)  
Redaktion Der Aktionärsbrief Redaktion, Tel.: 05231 983 0, E-Mail: [info@bernecker.info](mailto:info@bernecker.info)



Ausgabe 14.12.2017 • Nr. 50/2017

Seite 8

Rubrik

Medientyp Special Interest  
Erscheinungsweise wöchentlich  
Branche Finanzanlage  
Bundesland Überregional

Publikation	verkauft	verbreitet	gedruckt	Reichweite Mio	Medien-Nr.
Der Aktionärsbrief	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	9794

© Copyright des Artikels liegt beim Verlag



## SpotLight



• **STEINHOFF (WKN: A14 XB9; 0,76 €) - beispielloser Supergau im MDAX.** Es geht um Bilanz- und Urkundenfälschung sowie Steuervermeidung im großen Stil, welche wohl das Eigenkapital des Konzerns massiv beeinflussen werden. Ausgerechnet Großaktionär und Aufsichtsrat-Chef Wiese soll nun die Leitung übergangsweise übernehmen. Für ihn gilt: „Ist der Ruf erst ruiniert, lebt es sich ganz ungeniert.“ Die starke Expansion zu überhöhten Preisen ging offenbar zu Lasten der Bilanz. Die Werthaltigkeit des Goodwills sowie der immateriellen Werte (rd. 50 % der Bilanzsumme) steht in Frage, übersteigt aber das Eigenkapital. Eine seriöse Schätzung der neuen Relationen ist unmöglich. Die Fragen sind: Wie viel Eigenkapital bleibt am Ende von 16 Mrd. € übrig? Wie lautet die echte erzielbare Gewinnmarge? Und wie verhalten sich die Banken, wenn die Kreditbedingungen verletzt werden? Kann STEINHOFF die angekündigten Absichtserklärungen, Teile des Konzerns für 1 Mrd. € zu verkaufen, umsetzen? Zocken erlaubt, aber nur mit kleinem Geld.

• **PROSIEBENSAT.1 (WKN: PSM 777; 28,72 €) wird ähnlich wie im ablaufenden Jahr LUFTHANSA die interessanteste DAX-Wette 2018.** Alle Details dazu haben wir dargelegt. Nach dem Rücktritt von Herrn Ebeling wird der Konzern erheblich umgebaut. Der Umbau wurde letzte Woche von J.P. Morgan honoriert. Die Formulierungen der Kostenziele sowie der mittelfristigen Umsatz- und Margenziele sind glaubhaft. Herr Kerven setzt sein Ziel auf 45 €, was wir gerne bestätigen.

• **MARINE HARVEST (WKN: 924 848; 13,80 €) - Lachspreise unter Druck.** Die Chilenen fluten den Markt wieder mit Lachs. 2016 gab es in chilenischen Lachsfarmen hohe Mortalitätsraten verursacht durch giftige Algen. In der Folge kam es zu deutlichen Preissteigerungen beim Lachs. Das ist nun überwunden. Die Amerikaner greifen wieder zu chilenischem Lachs zu Lasten des norwegischen. Die Lachspreise stehen somit unter Druck. Marktkenner sprechen auch von einer Normalisierung. In den letzten 12 Wochen sackte der Preis um über 17 % ab. Auf Jahressicht steht ein Minus von fast 33 %. Vor diesem Hintergrund steht eine längere Konsolidierungsphase an. Ob die Dividende standhält, entscheidet sich mit den Zahlen zum vierten Quartal. Stop-Loss 13,20 €, was auch für unser Passives Einkommen Portfolio gilt.

• **CARL ZEISS MEDITEC (531 370; 52,83 €) auf Allzeithoch.** Mit rund 53 € notiert die Aktie gut 60 % höher als vor einem Jahr. Das liegt an den guten Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2016/17. Der Umsatz konnte um 9 % auf 1,19 Mrd. € gesteigert werden, während das EBIT devisionsbereinigt um 12 % zugelegt hat. Der Jahresüberschuss machte 36 % auf 136 Mio. € gut. Rund die Hälfte des Gewinnzuwachses geht jedoch auf das Konto eines Assetverkaufs und von Währungssicherungsgeschäften. Dennoch will man die Dividende von 42 auf 55 Cent je Aktie anheben. Für das neue Geschäftsjahr erwartet man ein Umsatzwachstum mindestens auf Branchenniveau. Die EBIT-Marge erwartet man nun zwischen 14 und 16 %, was einen Prozentpunkt über der bisherigen Schätzung liegt. Mit einem KGV von gut 35 auf Basis der Gewinnschätzungen für das laufende Geschäftsjahr dürften die Bewertungsreserven nach oben aber begrenzt sein. Halteposition!

• **Auch ALL FOR ONE STEEB (511 000; 60,20 €) hebt die Dividende an.** Der IT-Dienstleister hat ebenfalls ein erfreuliches Geschäftsjahr hinter sich gebracht. Der Umsatz ist um 13 % auf 300,5 Mio. € gestiegen. Im Kerngeschäft (Outsourcing und Cloud-Dienstleistungen) hat der Umsatz sogar um 11 % zugelegt. In diesem Bereich hat man mehr als 50 Neukunden hinzu gewonnen. Das Konzernergebnis ist um 6 % auf 13,1 Mio. € gestiegen. Für das laufende Geschäftsjahr peilt das Unternehmen aus Filderstadt einen Umsatz zwischen 315 und 325 Mio. € sowie ein EBIT zwischen 20,5 und 22 Mio. € an. Mit einem KGV von knapp 20 für das laufende Geschäftsjahr ist die Aktie noch recht vernünftig bewertet. Kauflimit: 58,75 €.