

STRATEGIE

Die Geld-Magneten

Der Börsen-Aufschwung läuft. Jetzt gilt es, nicht wieder in Fallen zu tappen. Qualität zum niedrigen Preis, heißt die Devise. Die Strategie der wahren Werte macht es möglich

von Georg Pröbstl

Die Strategie schont die Nerven der Anleger. Keine Zockerei, die nur Magengeschwüre bringt. Auch kein hektisches Day-Trading auf der Jagd nach dem schnellen Cent. Gefragt ist stattdessen Geduld. Zur Belohnung gibt es hohe Gewinne. Value-Investing heißt die Formel.

Ins Depot der Value-Investoren kommen wenig beachtete Nebenwerte, kleinere Unternehmen mit viel Substanz und guten Wachstumsaussichten. 30 Prozent legten die zehn Werte aus dem Value-Depot zu, das EURO im Januar 2002 vorstellte. Der DAX liegt im gleichen 18-Monats-Zeitraum trotz des Comeback mit 35 Prozent im Minus.

„Mit ihrer Performance schlagen Value-Strategen den Markt mittel- bis langfristig jährlich im zweistelligen Prozentbereich“,

weiß Hendrik Garz, Aktienstrategie bei der WestLB Panmure.

Die Grundidee ist einfach. „Value-Investoren suchen Aktien, die an der Börse unterbewertet sind“, sagt Susan Levermann, Fondsmanagerin und Value-Expertin bei der Fondsgesellschaft DWS. Die Suche nach Qualität beginnt bei Kennziffern wie Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV), Kurs/Buchwert-Verhältnis (KBV), Eigenkapital- oder Dividendenrendite. Erst wenn eine Aktie 20 oder noch mehr Prozent unter ihrem fairen Wert notiert, ist sie interessant.

Doch die echten Value-Titel bieten mehr: nachhaltiges Wachstum. Denn wer sich nur auf die blendenden gegenwärtigen Fundamentaldaten und Kennziffern konzentriert, könnte einen falschen Eindruck vom Unternehmen bekommen. Beispiel Teleplan: Der niederländische Spezialist für Reparaturgeräten ist auf den ersten Blick günstig. Das KBV liegt bei 0,6, das erwartete KGV bei

7,2. Doch die Sache hat einen Haken. Das Unternehmen kämpft mit fallenden Gewinnen. Die letzte Gewinnwarnung im April versetzte dem Kurs der Aktie einen weiteren Stoß. Sie notiert inzwischen unter vier Euro. Vor zwei Jahren waren es noch 40 Euro.

„Wer nur auf die Kennziffern achtet, hat schnell einen ‚Fallen Angel‘ im Depot“, warnt Banker Garz. Erfolgreiche Value-Investoren sehen genauer hin. „Man muss die Historie und die weichen Faktoren eines Unternehmens anschauen“, rät der Experte. Ziel: das Wachstumspotenzial eines Unternehmens richtig einschätzen. Wer wahre Werte im Depot haben will, nimmt sich deshalb auch das Management vor. „Wichtig ist, ob die Unternehmensleitung die eigenen Prognosen regelmäßig erreicht“, erklärt Susan Levermann. Value-verdächtig sind Firmen, bei denen die Bewertung dann trotzdem niedrig ist.

Ein prognosesicherer Vorstand sorgt langfristig für höhere Kurse. Beispiel Progress Werk Oberkirch: Die beiden Vorstände des Autozulieferers, Karl Schmidhuber und Rainer Molenaar, sind für ihre konservativen und vorsichtigen Prognosen bekannt. Die Geschäftszahlen, die sie liefern, liegen meist über den Erwartungen. In den vergangenen fünf Jahren kletterte der Umsatz des Unternehmens fast auf das Doppelte, der Gewinn je Aktie auf das Dreifache.

che. Trotz des starken Wachstums ist die Aktie fundamental attraktiv. Das erwartete KGV liegt bei 8,1, die Dividendenrendite bei 3,5 Prozent.

Der Autozulieferer produziert unter anderem Bauteile für Airbags und elektrische Fensterheber. „Viele Autozulieferer profitieren davon, dass die serienmäßige Ausstattung von Pkws immer umfangreicher wird“, weiß Levermann. Die Wachstumsziele: Bis 2008 wollen die Spezialisten Umsatz und Gewinn so noch einmal auf dann 350 beziehungsweise 15 Millionen Euro verdoppeln.

„Für Value-Strategen sind Firmen interessant, die schon in der Vergangenheit bewiesen haben, dass sie wachsen können“, sagt Garz. Dafür sind meist eine gute Marktstellung und sinnvolle Produkte verantwortlich. „Firmen, die Produkte bieten, die dem Kunden einen wirklichen Nutzen bringen, sind immer gefragt“, sagt der Experte.

Beispiel Rational AG: Das Unternehmen aus Landsberg am Lech produziert Combi-Dämpfer für Großküchen. Die Geräte werden zum Backen, Braten oder Dünsten eingesetzt. Klingt langweilig, bringt dem Hersteller aber volle Kassen. Die Produkte finden reißenden Absatz. Denn die Kosten bei der Zubereitung von Fleisch oder Gemüse sinken dadurch nach Angaben von Rational um rund 30 Prozent. Rational verkauft derzeit 22.000 Geräte im Jahr für etwa 8000 Euro pro Stück an Kantinen, Restaurants, Hotels oder Fastfood-Ketten. Die Landsberger haben inzwischen einen Weltmarktanteil von 47 Prozent.

Und es gibt noch reichlich Potenzial. Denn rund 80 Prozent der geschätzten 2,5 Millionen Zielkunden auf der Welt haben noch keinen Combi-Dämpfer. „Bis 2008 wollen wir den Umsatz und Gewinn wie schon in den letzten fünf Jahren noch einmal verdoppeln“, sagt Finanzvorstand Erich Baumgärtner gegenüber EURO. Auch der Value-Aspekt kommt nicht zu kurz. Die

ALTE FAVORITEN 31 Prozent Plus

Unternehmen	Kurs in € 27.01.02	Kurs in € aktuell ¹	Akt. Wert in € ²	Div. in € gesamt ³	Ergebnis in € gesamt	
AS Creation	16,00	14,75	921,88	106,25	1 028,13	(+2,8 %)
Bijou Brigitte	34,00	80,50	2 367,65	144,12	2 511,78	(+151,2 %)
Böwe Systec	21,50	31,40	1 460,47	123,26	1 583,73	(+58,4 %)
Boss Vz.	25,83	14,10	545,88	58,85	604,73	(-39,5 %)
Edscha	18,45	38,50	2 086,72	27,10	2 113,82	(+111,3 %)
Fresenius Vz.	89,00	44,55	500,56	25,06	525,62	(-47,4 %)
Unilog Integrata	72,50	32,00	441,38	15,86	457,24	(-54,3 %)
Leoni	28,35	48,50	1 710,76	78,66	1 789,42	(+78,9 %)
Porsche Vz.	470,00	353,80	752,77	43,76	796,53	(-20,3 %)
Progress Werk	18,20	28,90	1 587,91	105,49	1 693,40	(+69,3 %)
Gesamt ⁴	-	-	12 375,98	728,41	13 104,39	(+31,0 %)
DAX-Performance	5 157	3 445	6 680,24 ⁴	- ⁵	6 680,24	(-33,2 %)

¹Stand: 31.7.03, 14 Uhr; ²1000 € Einsatz je Aktie ³Seit Kauf; gezahlt für 2001 und 2002; je 1000 € Einsatz; ⁴Bei einem Gesamteinsatz von 10 000 € ⁵Dividendenzahlungen sind im Kurs des Index bereits enthalten.