

> Rendite aus Deutschland

Deutsche Unternehmen erwirtschaften hohe Gewinne und sind an den Börsen auch nach vier Jahren Aufschwung noch moderat bewertet. **Mit den Top-Picks auf DAX, MDAX, SDAX und TecDAX können Anleger auch 2007 Geld verdienen**



Bei Heiko Bienek stand Anfang Februar das Telefon nicht still. Der Analyst und Fondsmanager der Frankfurter Investmentgesellschaft Lupus alpha gilt als einer der versiertesten Kenner der Small und Mid Caps in Deutschland. Und als der MDAX erstmals in seiner Geschichte die 10.000-Punkte-Marke überschritt, wollten zahlreiche Anleger und Journalisten wissen, ob es denn so positiv weitergehen könne. Für Bienek keine Frage. „Die Magie der großen Zahl 10.000 ist übertrieben. Wenn das Indexschergewicht EADS aufgrund der Lieferschwierigkeiten beim Airbus A380 nicht so eingebrochen wäre, wäre die Marke schon längst fällig gewesen.“

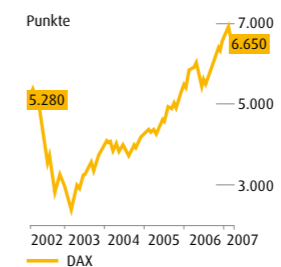
Ob MDAX oder DAX, SDAX oder TecDAX: Die Indizes der Deutschen Börse sind gut ins Jahr gestartet und haben den kurzen Einbruch zum Winterende verkraftet. Seit dem Tief im März 2003 haben sich DAX und TecDAX annähernd verdreifacht, der MDAX und der SDAX liegen sogar nahezu viermal so hoch. Vieles ist anders als zu den Boomzeiten um die Jahrtausendwende. DAX-Nachrichten schaffen es nicht auf die Titelseiten der Boulevardpresse, schwache Neuemissionen finden keine Abnehmer und dümpeln deutlich unter dem Ausgabekurs, von Euphorie ist keine Spur. „Anders als im Jahr 2000 beruhen die Kurssteigerungen nicht auf Visionen, sondern auf Fakten und Unternehmensgewinnen“, erklärt Vermögensverwalter Thomas Grüner. „Und deshalb kann der Aufschwung an den deutschen Börsen durchaus in ein fünftes Jahr gehen.“

GUTE AUSSICHTEN FÜR NEUES PLUS

Das weltwirtschaftliche Umfeld stimmt, die US-Wirtschaft scheint eine weiche Landung zu schaffen und die asiatischen Schwellenländer mit China an der Spitze halten die Konjunktur in Schwung. Leitzinsen und langfristige Renditen sind in Deutschland und in den USA moderat, der Ölpreis hat in der zweiten Hälfte des Jahres 2006 den Rückwärtsgang eingelegt und liegt um rund 20 US-Dollar unter dem Peak des Vorjahres. Deutschland wurde 2006 zum vierten Mal in Folge Exportweltmeister und erreichte mit 2,7 Prozent Wirtschaftswachstum das beste Ergebnis seit

der Jahrtausendwende. Die Mehrwertsteuererhöhung zu Jahresbeginn hat Konsum und Stimmung in Deutschland kaum etwas anhaben können. Ein Grund dafür ist die positive Entwicklung am Arbeitsmarkt. Die Erwerbstätigenzahl nimmt wieder zu. Zu Jahresbeginn sank sogar die saisonbereinigte Arbeitslosenrate in Deutschland unter die Vier-Millionen-Marke – eine Million weniger als 2005.

Kein Wunder, dass die Mehrzahl der Finanzexperten trotz des Rückschlags im Februar ein gutes Jahr erwartet. Beispiel DAX: Der Index mit den 30 stärksten deutschen Aktien hat 2006 besser abgeschnitten als nahezu alle etablierten Aktienmärkte. „Dennoch ist er mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis 2007 von rund 13 moderat bewertet. Die internationale Liquidität ist hoch und fließt erst nach und nach in Richtung Deutschland“, erklärt Experte Grüner. Die Aktien im DAX profitieren weiter von der robusten internationalen Konjunktur. Vor allem die Chemie- und die Stahlbranche treibt die Wirtschaft an. Exzellent läuft auch der Export von Luxusautomobilen deutscher Hersteller



PERFORMANCESTARK
Der DAX hat seit dem Tief im März 2003 mehr als 200 Prozent zugelegt

– trotz der jüngsten Klimaschutzdebatten. Die Banken, allen voran die Deutsche Bank, schreiben Rekordgewinne. Auch wenn die Dynamik des Gewinnwachstums 2007 etwas nachlassen sollte, rechnet Grüner noch mit einem zweistelligen Plus bei den Unternehmensgewinnen. „Aber selbst bei stagnierenden Gewinnen können die Aktien wie 1996 bis 1998 noch deutlich weiter zulegen“, ergänzt er. „Anleger sind in der Spätphase des Konjunkturzyklus durchaus bereit, höhere Kurs-Gewinn-Verhältnisse zu akzeptieren.“ Dies gelte umso mehr, wenn der Rentenmarkt keine Alternative biete. Aktuell liegt die Rendite für Zehn-Jahres-Anleihen bei rund vier Prozent. Das daraus errechnete Anleihen-KGV ist mit 25 doppelt so hoch wie das Aktien-KGV. „Aktien können also deutlich zulegen, ohne im Vergleich zu Anleihen überbewertet zu werden.“ Grüners Kursziel für das Jahresende liegt bei über 7.500 Punkten.

Bei allem Vertrauen in den deutschen Markt sollten Anleger nach Grüners Einschätzung nicht den Fehler machen, den DAX und seine kleineren Geschwister in ihrem Portfolio überzugewichten: „Im



> Überdurchschnittliches Potenzial

„Keine Sorge vor einem neuen Bärenmarkt“, hat Vermögensverwalter Thomas Grüner bei deutschen DAX-Werten. „Institutionelle Investoren wie Versicherungen sowie Privatanleger sind noch unterinvestiert.“ Das Potenzial deutscher Standardwerte hält er für überdurchschnittlich hoch. Nach dem Run auf Investitionsgüterproduzenten empfiehlt Grüner jetzt einen verstärkten Blick auf bisher zurückgebliebene Werte. Die Münchener Rück etwa konnte die Prämien deutlich erhöhen, blieb aber von großen Schadensfällen verschont. BMW liefert seit Jahren neue Modelle und hervorragende Geschäftszahlen am Fließband, die Kursentwicklung konnte aber mit VW und Porsche nicht mithalten. Die starken Gewinnsprünge der Deutschen Bank sieht Grüner im aktuellen Kurs noch nicht voll widerspiegelt und auch SAP ist im historischen Vergleich und nach den jüngsten Kursverlusten moderat bewertet. „Das einfachste Investment aber ist ein Exchange Traded Fund auf den DAX“, empfiehlt der Vermögensverwalter. „Damit können Privatanleger mit geringen Kosten die deutschen Standardwerte abdecken.“

THOMAS GRÜNER, Chef der pfälzischen Thomas Grüner Vermögensverwaltung, vertraut auf eine Fortsetzung des positiven Trends für deutsche Standardwerte

NAME	WKN	Branche	KGV	Performance 1 Jahr
BMW	519000	Automobil	10,5	4,8 %
Deutsche Bank	514000	Bank	9,2	11,0 %
Münchener Rück	843002	Versicherung	8,7	7,1 %
SAP	716460	IT	21,8	-17,1 %
DAX ETF (Deutsche Bank)	531846	DAX	—	16,3 %

Stand: 12. März 2007; Quelle: comdirect. Diese Übersicht dient der Information, ist aber keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

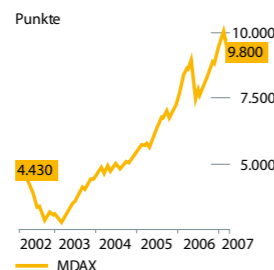
▷ MSCI-World-Index machen deutsche Aktien gerade einmal 3,5 Prozent aus. Bei den Anlegern sind es allzu oft 80 Prozent oder gar mehr“.

PERFORMANCESCHUB IN DER ZWEITEN LIGA

Die Börsenentdeckung der ersten Dekade dieses Jahrtausends sind MDAX und SDAX. Sie brachen in der Baisse bis 2003 deutlich geringer ein. Und auch seit vier Jahren schlägt die zweite und dritte Liga der Deutschen Börse die Performance der ersten Liga deutlich. Der MDAX hat sich seit 2003 nahezu vervierfacht und sein altes Hoch aus dem Jahr 2000 mittlerweile um rund 80 Prozent hinter sich gelassen. Und ein Ende des Trends ist nicht in Sicht. „Immer wieder hört man zwar, dass nun Large Caps die Oberhand gewinnen sollen. Aber die Gewinndynamik ist bei vielen Unternehmen im MDAX und SDAX nach wie vor viel größer als im DAX. Daran ändern grundsätzlich auch die jüngsten Turbulenzen nichts“, sagt Heiko Bienek, Fondsmanager der Investmentgesellschaft Lupus alpha.

SPITZENREITER MDAX

Das Mid-Caps-Barometer legte binnen vier Jahren um nahezu 300 Prozent zu



Ein weiterer Vorteil der Nebenwerte: Die Indizes sind weniger von weltweiten Trends abhängig. Der MDAX kann sich Korrekturen in New York oder den asiatischen Märkten dauerhaft besser entziehen als der DAX. „Zehn bis 15 Prozent Potenzial haben MDAX und SDAX 2007 mit Sicherheit“, glaubt Heiko Bienek. „Selbst ein höheres Plus ist möglich“. Dazu tragen die anhaltenden Fusionen und Übernahmefantasien, aber auch die qualitativ hochwertigen Neuemissionen bei. „Viele private Anleger und selbst Investmentbanken und Fondsgesellschaften haben in der Vergangenheit das Potenzial der Neuemissionen aus der Old Economy einfach unterschätzt“, urteilt Bienek. Beispiele dafür sind die Börsenneulinge Bauer und Demag Cranes, die 2006 nach zähem Börsendebüt durchstarteten und deren Wert sich inzwischen mehr als verdoppelt hat.

TECDAX IST ERWACHSEN GEWORDEN

Auch der TecDAX hat vom Aufschwung etwas abgekomen. „Das Segment ist deutlich erwachsener ge-

worden“, meint Henning Wagener, Analyst bei AC Research. Die Mischung aus einigen alteingesessenen Hightech-Marken, den übrig gebliebenen stabilsten Werten vom Neuen Markt und der neuen Trendbranche Alternative Energien konnte in den vergangenen zwölf Monaten insgesamt 15 Prozent zulegen. Die Kursentwicklungen der Einzelwerte streuten allerdings deutlich stärker als bei den Standardwerten. „Im TecDAX müssen die Bewertungen der einzelnen Werte intensiv unter die Lupe genommen werden“, erklärt Wagener. „Insbesondere die Alternativen Energien sind in den vergangenen zwei Jahren bereits sehr gut gelaufen und damit anfälliger für eine Korrektur.“ Deshalb setzt der Analyst zurzeit vor allem auf Werte, die schon seit Jahren kontinuierliche Gewinnsteigerungen ausweisen.



SONNIGE RENDITE

Der TecDAX profitierte in den vergangenen Jahren vor allem von den performancestarken Solaraktien

> compass Online-Quiz

Made in Germany birgt viele Facetten. Testen Sie Ihr Deutschland-Wissen im compass Online-Quiz. Mit etwas Glück erleben Sie schon bald Fernsehen erster Klasse - mit dem PREMIERE FLEX Paket, dem Prepaid-Angebot von PREMIERE: ohne Abo, ohne monatliche Grundgebühr und einfach zum Wiederaufladen.

Die Preise im Überblick:

- 1. Preis: PREMIERE FLEX inkl. Receiver für 12 Monate und 50 Euro Startguthaben.
- 2.-5. Preis: PREMIERE FLEX mit 25 Euro Startguthaben.



Unter > www.comdirect.de/compass-quiz erwarten Sie fünf Fragen rund um das Thema Germany. Alle Antworten finden Sie wie immer auch im aktuellen compass. Teilnahmeschluss ist der 17. Mai 2007. Die compass Redaktion wünscht Ihnen viel Glück.



MDAX, SDAX

> Perlen aus der zweiten Liga

„Die Luft ist aus den Nebenwerten noch lange nicht raus“, ist Heiko Bienek überzeugt. Der Mid-Caps-Spezialist der Frankfurter Fondsgesellschaft Lupus alpha führt gleich ein Konglomerat von Gründen an: „Die KGV 2008 sind mit 14 im MDAX und 12 im SDAX weiterhin moderat, die Gewinndynamik zahlreicher Firmen hoch und Fusionen und Übernahmen heizen den Markt an.“ Zudem seien die positiven Auswirkungen der 2008 anstehenden Unternehmenssteuerreform auf die Gewinne überhaupt noch nicht eingepreist. „Auch die Arbeitnehmer werden 2007 nach mehreren Jahren endlich wieder mehr netto im Portemonnaie haben. Das hilft Finanzwerten wie AWD und MLP und Konsumentenn wie Douglas und Karstadt-Quelle“, meint Bienek. Unter den Top Ten im Lupus alpha Fonds German Smaller Champions, der über fünf Jahre die Top-Performance unter deutschen Nebenwertfonds liefert, sind unter anderem die Gewinner des Jahres 2006: Bauwerte wie Bilfinger Berger und Hochtief, Automobilzulieferer ElringKlinger und die Maschinenbauer Krones und Technotrans.

HEIKO BIENEK, Analyst und Fondsmanager bei der Frankfurter Investmentgesellschaft Lupus alpha, ist einer der versiertesten Mid-Caps-Kenner Deutschlands

NAME	WKN	Branche/Region	KGV	Performance 1 Jahr
Bilfinger Berger	590900	Bau	20,0	31,1 %
ElringKlinger	785602	Automobilzulieferer	18,6	45,7 %
Hochtief	607000	Bau	40,3	51,9 %
Krones	633500	Maschinenbau	17,2	39,7 %
Technotrans	744900	Maschinenbau	13,7	7,7 %

Stand: 12. März 2007; Quelle: comdirect. Diese Übersicht dient der Information, ist aber keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.



TecDAX

> Schnittstelle von Old und New Economy

„Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse im TecDAX sind zwar höher als in der Old Economy, aber im Gegensatz zum Jahr 2000 haben die meistens Unternehmen jetzt immerhin Kurs-Gewinn-Verhältnisse“, für Henning Wagener, Analyst bei AC Research, ist der TecDAX „deutlich erwachsener als der alte NEMAX“. Dennoch sieht der Experte, dass Value-Werte aus der Old Economy seit geraumer Zeit an der Börse gefragt sind als Hightech-Wachstumswerte: „Daran wird sich in den kommenden Monaten auch wenig ändern.“ Diese Einschätzung spiegelt sich auch in seiner Favoritenliste wider. Es dominieren Unternehmen, die bereits seit einigen Jahren am Markt eine gewichtige Rolle spielen und eine solide Unternehmensstory mit steigenden Gewinnen bieten. Dazu gehören die Software AG und United Internet, aber auch der Laserspezialist Roфин Sinar. Qiagen ist für Wagener weiterhin das Basisinvestment im Biotech-Bereich. Und GPC Biotech dürfte sich zu einem solchen Basisinvestment entwickeln – wenn, wie erwartet, das Krebsmedikament Satraplatin in diesem Jahr zugelassen wird.

HENNING WAGENER ist Analyst bei AC Research. Neben Standardwerten kümmert er sich insbesondere um die Analyse von deutschen Nebenwerten aus dem TecDAX

NAME	WKN	Branche	KGV	Performance 1 Jahr
GPC Biotech	585150	Biotech	Verlust	50,1 %
Qiagen	901626	Biotech	26,7	-1,8 %
Roфин Sinar	902757	Lasertechnik	17,3	3,6 %
Software AG	330400	IT	19,6	32,4 %
United Internet	508903	IT	24,4	35,7 %

Stand: 12. März 2007; Quelle: comdirect. Diese Übersicht dient der Information, ist aber keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.