

Mehr Optimismus bitte!

Die Stimmung der deutschen Anleger ist trüb. Obwohl es vielen Firmen blendend geht. Profitable Dax-Aktien sind günstig wie selten. Mutige greifen zu.

VON CATHERINE HOFFMANN

Es gibt eine deutsche Popgruppe, die nennt sich stolz "Wir sind Helden". Für Blödfilme aus heimischer Produktion stehen Kinobesucher geduldig Schlange. Und Kunstfreunde kaufen Werke junger Maler der Leipziger Schule. Made in Germany zählt, zumindest in der Kultur. Aber wo bleibt der Patriotismus, wenn es um die Börse geht?

"Die Stimmung in Deutschland ist erschreckend schlecht, sehr viel schlechter als die tatsächlichen Gegebenheiten", sagt der Vermögensverwalter Herwig Weise. Er ist überzeugt: "Die Deutschland AG ist ein Kauf." Klar, die Staatsverschuldung ist besorgniserregend, die Bürokratie verzettelt, das Steuersystem alles andere als optimal. Viele Arbeitnehmer bangen um ihren Job, und Verbraucher finden Geiz noch immer geil. "Anleger urteilen zu sehr aus Sicht der Hartz-IV-Geschädigten", glaubt der Fondsmanager **Michael Keppler**.

An der Börse gelten andere Gesetze. Kühle Investoren schieben die zermürenden Debatten über wachsende Arbeitslosigkeit und schrumpfenden Sozialstaat beiseite und wenden sich den Zahlen aus Wirtschaft und Unternehmen zu. Die sprechen eine andere Sprache.

Nach drei flauen Jahren legte die deutsche Wirtschaft 2004 um 1,7 Prozent zu. Das Exportplus von mehr als acht Prozent beweist, daß die Unternehmen außerordentlich wettbewerbsfähig sind. Erstmals seit 2000 liegen auch die Ausrustungsinvestitionen über der Grasnarbe, wenn auch knapp. "Es wäre völlig abwegig zu denken, daß die Konjunktur wieder einbricht", sagt Peter Merk, Chefanalyst bei der LBBW. Denn so ein Zyklus dauerte im Normalfall acht bis zehn Jahre, wir stünden erst an Anfang. Ewige Nörgler mag das nicht überzeugen, doch die großartigen Ertragszahlen der Unternehmen können selbst sie nicht kleinreden.

Die Gewinnprognosen der Unternehmen und Analysten wurden in den vergangenen Quartalen stets übertroffen. Die Finanzvorstände stapeln tief. Niemand will sich den Vorwurf einhandeln, Anleger mit blindem Optimismus in die Irre geführt zu haben. Fakt ist aber, daß die Gewinne der Dax-Firmen 2004 um 57 Prozent in die Höhe schnellten, eine "Wahnsinns-Wachstumsrate", findet Merk, dessen Landesbank-Team mehrfach für die besten Gewinnsschätzungen ausgezeichnet wurde. Für dieses Jahr rechnet er mit einem Zuwachs von 13 Prozent auf 329 Euro. Damit wäre der Dax mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 13 bewertet.

"Deutschland ist einfach preiswert, das kann man nicht anders sagen", urteilt **Keppler** - und zwar nach allen Regeln der Rechenkunst. Nicht nur das KGV, auch Kurs-Buchwert-Verhältnis, Dividendenrendite oder die Relation von Kursen zu Einnahmeüberschuß (Cash-flow) überzeugen. Die Manager sind frei, das Geld für Investitionen, Dividenden oder Aktienrückkäufe auszugeben. Wer es in der Kasse behält, erhöht den Buchwert seiner Firma. In jedem Fall wirkt sich das positiv auf den Aktienkurs aus.

Im Ausland hat man die Diskrepanz zwischen Sein und Schein längst erkannt. Angelsächsische Finanzinvestoren kaufen im großen Stil deutsche Vermögenswerte, die sie als schreiend billig erleben. Nur hierzulande zögern viele Anleger mit einem Engagement. Worauf sie wohl warten? Vielleicht auf einladende Schlagzeilen. "Ich kann mir gut vorstellen, daß die 'Business Week' in drei Monaten titelt: Sleeping Beauty Awakes", sagt Fondsmanager Hendrik Leber, in dessen internationalem Aktienfonds Karstadt-Quelle und Allianz die größten Posten sind. Dann merkten alle, daß Deutschland aus dem Dornröschenschlaf erwache.

"Der Dax wird zum Jahresende bei 4600 Zählern stehen", prognostiziert Merk. "Unterwegs wird er zwischen 3900 und 5500 Punkten schwanken." Zuletzt notierte der Leitindex bei 4200 Zählern. "Nach konservativer Abwägung komme ich zu dem Ergebnis, daß man jetzt deutsche Aktien kaufen muß", sagt der Schwabe. Chancen und Risiken stünden in einem günstigen Verhältnis. Ein Naturgesetz für steigende Aktienkurse mag er daraus freilich nicht ableiten.

"Ich kann mir gut vorstellen, daß der Dax bald 15 Prozent fällt", warnt etwa Berater Weise. Damit steht er nicht allein. Das Rückschlagspotential sollte aber begrenzt sein, da die meisten Aktien in festen Händen sind. Viele Vermögensverwalter stehen deshalb in den Startlöchern: Sie betrachten einen Dax unter 4000 Punkten als günstige Kaufchance.

Kluge Anleger investieren ohnehin nicht alles auf einmal, sondern peu à peu - am einfachsten in einen guten Aktienfonds oder ein Dax-Zertifikat. Wer auf Einzelaktien spekuliert, sieht sich Karstadt-Quelle, VW oder eine Münchener Rück genauer an, die sich in so manchem Fonds für Substanzwerte finden. Wem das zu heiß ist, der nimmt besser BASF, Deutsche Telekom, Lufthansa oder Siemens ins Visier. Und wer nach schlechten Erfahrungen an der Börse zögert, denkt vielleicht über ein Bonmot Warren Buffetts nach. Der legendäre Investor antwortete auf die Frage, was sein größter Fehler war: "Gute Gelegenheiten verpaßt zu haben."

Kastentext:

Der Dax kann in diesem Jahr locker 5000 Punkte erreichen. Oder noch mehr.

Bildunterschrift: Illustration Picture Press/SIS/Brian Jensen