

**Deutsche Wirtschaft weiterhin kerngesund. Unternehmen sind hoch wettbewerbsfähig.**

**Guten Tag verehrte Leserinnen und Leser,**

die Bilanzsaison für das dritte Quartal neigt sich dem Ende. Positive und negative Unternehmensnachrichten halten sich die Waage. Dennoch verzeichnet die Börse zum Teil drastische Kursabschläge bei Aktien, deren Unternehmen eine Gewinnwarnung herausgeben mussten. Die Dividendenprognose der 2013 zur Auszahlung kommenden 2012er Gewinne erreicht hingegen ein absolutes Hoch. 29,3 Mrd. € wollen allein die 30 Dax-Konzerne ihren Anteilseignern ausschütten. Vor 10 Jahren betrug diese Summe noch lediglich 10,2 Mrd. €. Dies ist eine Renditesteigerung, die keine andere Geldanlageform zu leisten vermag. Um so unverständlicher erweist sich das Mauerblümchendasein vieler deutscher und auch der meisten europäischen Aktien. Investoren geben ihr Geld lieber dem Staat, der ihnen durchschnittlich nur noch 1,1 % Zinsen zubilligt. So tief ist die Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen mittlerweile gefallen. Betrug sie doch vor zwei Jahren noch 2 % - was wir schon außergewöhnlich fanden - begnügen sich die Anleihenbesitzer heute nur mit der Hälfte. Die Angst am Aktienmarkt unvorhersehbare Risiken einzugehen überwiegt offenbar der Verlockung hoher Dividendenrendite. Oder steckt dahinter die spekulative Absicht, den Wendepunkt am Kapitalmarkt im Tief zu erwischen? Wir möchten an dieser Stelle aber nicht das Anlageverhalten von Nichtaktionären erklären, sondern vielmehr auf die sagenhafte Chance am Aktienmarkt aufmerksam machen.

*„Wollen die Investoren keine hochrentierlichen Dividendenpapiere kaufen weil sie niedrigverzinsliche Anleihen bevorzugen, sollen sie sie bekommen.“*

Dies dachte sich wohl Finanzvorstand Joe Kaeser von Siemens und kündigte Ende Juli ein Aktienrückkaufprogramm an. Siemens finanziert es mit einer cleveren Konstruktion mittels Ausgabe neuer Unternehmensanleihen, die teilweise mit unter drei Prozent begeben werden. Er spart damit einerseits Dividendenzahlungen von knapp 5 Prozent bei den eingezogenen Aktien und andererseits beglückt Siemens seine ihr die Treue haltenden Aktionäre mit einem ansehnlichen Kursgewinn von bislang ca. 15 %. So finanzieren ängstliche Anleihenbesitzer Aktionären die Rendite. Auch ein Novum in der Finanzgeschichte!

## **Rückblick**

In dieser Ausgabe möchten wir den Rückblick einer anderen Art vollziehen. Wir wollen der Frage nachgehen, wie gut einzelne Aktiengesellschaften gewirtschaftet haben und ob sie ihren Aktionären einen Mehrwert zuteilkommen lassen konnten. Drei Beispiele haben wir ausgewählt.

Deutz: Die Aktie notierte 2005 auf demselben Kursniveau wie heute (ca. 3 €). Ihr Buchwert je Aktie betrug 2,60 €. Damit galt Deutz eher unter- als überbewertet. Zwischenzeitlich hat das Unternehmen Gewinne je Aktie in Höhe von 1,35 € erwirtschaftet. Davon hat Deutz insgesamt den eher vernachlässigbaren Betrag von 0,04 € Dividende gezahlt. 1,31 € wurden in die Gewinnrücklagen gesteckt und erhöhten den Buchwert auf 3,80 €. Das heißt 1,20 € oder 92 % von 1,31 € sind tatsächlich als Mehrwert in der Bilanz angekommen. Eine stolze Leistung! Die Kursentwicklung spiegelt diesen Mehrwert nicht wider. Ganz im Gegenteil: Notierte die Aktie 2005 noch leicht über Buchwert, so ist es heute umgekehrt.

KSB Vorzugsaktie: Die Aktie notierte schon im Jahr 2000 unter Buchwert. Kurs im Mittel 95 €, Buchwert 146 €. Seitdem

# Börsendienst von Kaiser-Invest

Mittwoch, 21.11.2012

hat der Pumpen- und Armaturenhersteller, der in der Hauptsache Investitionsgüter für die Schwerindustrie produziert, 325 € Gewinn erwirtschaftet, davon 69 € als Dividende ausgeschüttet und den Rest in Höhe von 256 € in die Gewinnrücklagen eingestellt. KSB konnte seinen Buchwert je Aktie um sagenhafte 284 € erhöhen. Die Aktie folgte dieser Glanzleistung mit mehr als einer Verdreifachung des Kurses auf 359 €. Damit notiert die Aktie aber immer noch deutlich unter ihrem aktuellen Buchwert von 430 €. Das Kurs-/Gewinnverhältnis ist 7, lächerlich niedrig für einen Wachstumswert dieser Art und Güte. Zu Zeiten des Neuen Markts wäre selbst ein KGV von 70 noch als preiswert erachtet worden.

Deutsche Bank: Im Jahr 2000 galt die Aktie mit einem Kurs-/Buchwertverhältnis von 2 als fair bewertet. Der Buchwert betrug 45 €. Seitdem hat die Deutsche Bank trotz aller Widrigkeiten am Finanzmarkt und zwischenzeitlich herben Verlustjahren in der Summe 54 € Gewinn erwirtschaftet. Davon schüttete sie 19 € je Aktie an ihre Aktionäre aus. 35 € stellte sie in die Gewinnrücklagen ein, von denen aber nur gut ein Drittel zur Erhöhung des Eigenkapitals beitrug. Der Platzhirsch am deutschen Finanzmarkt hat zwar positiv gewirtschaftet, aber auch viel Geld verbrannt.

Der Aktienkurs notiert gegenwärtig fast zum halben Buchwert. Unter normalen Bewertungsmaßstäben müsste der Kurs der Aktie 200 bis 300 % höher notieren. Dennoch soll dies keine Kaufempfehlung für die Deutsche Bank sein. Sie ist eine Wette auf die Finanzpolitik der Euroländer und damit eine unkalkulierbare Spekulation. Des weiteren belasten umstrittene Geschäfte aus der Vergangenheit das Institut. Die US-Aufsichtsbehörde FHFA zerrt gegenwärtig 17 Hypothekenfinanzierer vor Gericht und klagt auf 200 Mrd. US\$ Schadenersatz. Davon

entfallen 14 Mrd. US\$ auf die Dt. Bank. Strafzahlungen und Schadenersatz aus der Libor-Affäre kommen noch hinzu. Und das wird noch nicht das Ende der Fahnenstange sein.

**Situation und Aussicht** des Aktienmarktes haben sich seit unserer vorherigen Ausgabe kaum verändert. Die militärischen Gewaltakte im Nahen Osten haben sich hingegen verschärft. Eine Lösung des Griechenlandproblems ist nicht in Sicht, die Wirtschaft klagt auf hohem Niveau und verweist auf einen bevorstehenden Konjunkturabschwung. Dennoch, die Auftragsbücher sind gut gefüllt.

## Empfehlungen

Aussichtsreich erscheinen uns

- ✓ Deutz, 3,14 €: Die Aktie vollzieht atemberaubende Kurskapriolen und ist derzeit mal wieder auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau angelangt. Die Fundamentaldaten sind hingegen ausgezeichnet (siehe oben).
- ✓ KSB Vz, 359 €: vergessener Wachstumswert. Unverändert positive Gewinndynamik. Beim Kauf dieser Aktie bekommt man viel geschenkt.

Zu Gewinnmitnahmen und Umschichtungen in vorgenannte Aktien raten wir bei den sehr gut gelaufenen Titeln

- ✗ Bayer, 67,75 € und u. a.
- ✗ Jungheinrich, 29,28 €

Beide Unternehmen sind hervorragend positioniert aber auch gut bezahlt.

Gewinne in der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Erträge.

**Impressum:** Herausgeber und Druck Dr. Harald Kaiser, Kaiser-Invest, Danziger Str. 69, 48249 Dülmen, Tel. 02594 890728. Urheberrecht: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck nur nach Einwilligung des Herausgebers. Alle Angaben ohne Gewähr