

Börsendienst von Kaiser-Invest

August 2004

Hier sind wir wieder und begrüßen alle Leser und Abonnenten von Kaiser-Invest® zur zweiten Ausgabe des Jahres 2004. Wir beginnen mit einem Rückblick auf den Markt seit Anfang des Jahres:

Rückblick

Konnte der Dax zu Beginn des Jahres seinen Aufstieg quasi ungebremst fortsetzen, so stoppte ihn jäh ein erneuter verheerender Terroranschlag führender Al-Qaida-Mitglieder in Madrid am 11. März. Der Index sackte in der Folge um gut 10 % ab und pendelt seitdem mit geringer Volatilität um das Ultimoniveau des Vorjahres. Des Weiteren drückt die pessimistische Stimmung in der Bevölkerung den Konsum. Viele Branchen kämpfen mit deflationären Tendenzen. Allen voran Kaufhäuser, EDV-Technik und Automobilindustrie. Wenn offiziell nicht von Deflation gesprochen wird, so nur weil der Ölpreis ungebrochen neue Höhen erklimmt und inflatorisch wirkt. Zudem hat die Arbeitslosigkeit Rekordhöhe erreicht. Unsere sozialdemokratische Regierung sieht sich gezwungen, Reformen durchzuboxen, die nur den rechts stehenden Oppositionsparteien zugemutet wurden. Soziale Unruhen keimen. Eine neue Zeitrechnung für Anleger hat begonnen!

Momentan kommt das 11.-September-Syndrom erschwerend hinzu. In wenigen Wochen jährt sich zum dritten Mal der Anschlag auf das World Trade Center. Wird auch diesmal ein weiterer Anschlag folgen? Schenkt man den einschlägigen Gazetten Glauben, so liegen den Geheimdiensten entsprechende Anzeichen vor. Warum sollten Anleger in dieses Umfeld investieren?

Aber genau das sind die Bausteine, aus denen Fantasie entspringt. „Im tiefsten Pessimismus keimt die Hausse“, sagt eine alte Börsenweisheit. An einer derartigen Schwelle könnten wir stehen, wenn terroristische und die Weltordnung

erschütternde Handlungen ausbleiben. Damit werden Wertpapiergeschäfte zurzeit automatisch zur Wette auf terroristische Akte (und auf den Ölpreis).

Dem langfristig orientierten Investor kann das einerlei sein. Er sollte zeitlich ausgewogen investieren. Es gibt keine Garantie auf weiter fallende Kurse. Ist nicht heute schon offensichtlich, dass zumindest der deutsche Markt deutlich unterbewertet ist?

Perspektive

Übersehen wird gegenwärtig häufig, welche wirtschaftlichen Fortschritte in Deutschland im Gang und bereits zu verzeichnen sind. So stellte die Republik gerade erst wieder einen Rekord im Export auf. Allein die Automobilindustrie exportierte im ersten Halbjahr 2004 7 % mehr als im Vorjahreszeitraum. Lediglich im Inland waren große Absatzeinbußen zu verzeichnen. In der Summe wurden 4 % mehr Pkws produziert. 71 % der deutschen Automobilproduktion geht ins Ausland. Siemens und DaimlerChrysler konnten die Belegschaft zu Mehrarbeit ohne Lohnausgleich bewegen, was ihre Wettbewerbsfähigkeit steigert, Arbeitsplätze sichert und langfristig neue Stellen schaffen wird. Auch wenn die Gewerkschaften nicht müde werden zu behaupten, dass dies keinen Modellcharakter habe, ist es genau das. Schon erkennen alle Arbeitgeberverbände, dass es bei Tarifverhandlungen nicht nur mit den Löhnen nach oben gehen muss, sondern auch die andere Richtung eingeschlagen werden kann und die sozialdemokratische Regierung applaudiert dazu. Bei genauer Betrachtung ist die 40-Stunden-Woche noch nicht einmal das Ende der Fahnenstange. Karstadt verhandelt über die 42-Std.-Woche ohne Lohnausgleich. Zurzeit wird dort nur 37 bis 38 Std. gearbeitet. Selbst die französische Regierung kündigt die Abkehr von der 35-Stunden-Woche an.

Alles in Allem werden auf breiter Front die Lohnansprüche gesenkt und die Exportchancen gesteigert. Beides wird die

Börsendienst von Kaiser-Invest

August 2004

Gewinne der Unternehmen überproportional steigern und ihre Aktien attraktiver machen. Schon heute sind gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnisse deutsche Aktien gegenüber amerikanischen 40 % unterbewertet. Amerikanische Aktien seien – so Analystenschätzungen – 19 % unterbewertet. Der Gewinnanstieg der Dax-Werte wird für 2004 bereits auf 67 % taxiert. Dies lässt erkennen, welches Kurspotential mittel- bis langfristig vorhanden ist und schlussfolgern, dass die jetzigen Kurse vielleicht gute Kaufgelegenheiten sind.

Empfehlungsliste

Die Rangfolge unserer Aktienliste hat sich seit der Januar-Ausgabe geändert. Acht Aktien erreichen hohe Punktezahlen von 10 und 11, die an schwachen Tage kaufenswert sind und auf die wir näher eingehen möchten:

- ✓ Hierunter finden wir an erster Stelle die Bayer-Aktie. Der Chemie-Riese steckt mitten im größten Konzernumbau. Mit einer Eigenkapitalquote (EKQ) von 33 % hat der Wert genügend Reserven, um auch eine längere Durststrecke zu überwinden.
- ✓ VW hält unverändert Platz 2. Der Kurs ist im Berichtszeitraum kräftig eingebrochen. Übertrieben, wie wir meinen. Der Gewinnrückgang ist weniger dramatisch, als von Analysten befürchtet war. VW gilt als Sanierungsfall mit berechtigter Hoffnung auf Erfolg. Uns gefällt das geringe Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 7 bis 8 für die Stammaktien. Auch der Cashflow überzeugt mit 10 % bezogen auf den Umsatz. Die Eigenkapitalquote ist mit 21 % ausreichend. Stille Reserven im Konzern geben der Aktie zusätzliche Sicherheit.
- ✓ An dritter Stelle befindet sich die HypoVereinsbank. Die Bayern enttäuschten mit schlechten Quartalszahlen und wurden über die Maßen abgestraft. Eine gute Eigenkapitaldecke sollte auch die HVB über die Runden retten.
- ✓ Auf Platz vier finden wir einen weiteren Automobilbauer. DaimlerChrysler rechnet

schon in diesem Jahr mit deutlich höherem Gewinn (EKQ allerdings nur 19 %).

✓ Als Turn-around-Wert gilt Lufthansa. Die Luftfahrtbranche leidet zwar besonders unter steigenden Ölpreisen, LH hat aber bis Ende des Jahres 90 % seines Treibstoffbedarfs zu 33 Dollar pro Barrel abgesichert, was offensichtlich nicht überall am Markt bekannt ist. Weltweit gehört die Lufthansa zu den am besten positionierten Luftfahrtgesellschaften und sollte gestärkt aus der Ölpreiskrise hervorgehen. Lediglich die EKQ von 16 % rät zur Vorsicht.

Zwei weitere Bankenwerte folgen:

- ✓ Commerzbank und
- ✓ Uni Credito (Italien, ein Eurostoxx50-Wert). Commerzbank wurde mit HVB in Sippenhaft genommen. Uni Credito verfügt über Kostensenkungspotential, was der Aktie Auftrieb verleihen kann.
- ✓ An achter Stelle sehen wir die Aktie von ThyssenKrupp. Die Stahlbranche boomt unaufhaltsam. TK zeichnet sich durch einen Cashflow von 24 % bezogen auf den Umsatz aus. Die EKQ ist mit 25 % befriedigend.

Ausblick

Es bleibt hochspannend. Insgesamt sehen wir aber höhere Chancen als Risiken. Rückschlagpotential sehen wir nunmehr bis auf 3500 Punkte im Dax, vorausgesetzt terroristische Anschläge bleiben aus und der Ölpreisanstieg wird gebrochen. Mittelfristig ist im Dax ein Potential von nach wie vor 5500 Punkten vorhanden. Sollte der Ölpreis wieder fallen, halten wir bis Jahresenden 4600 Punkte durchaus für erreichbar. Von der Zinsfront erwarten wir keine signifikanten Einflüsse, auch wenn die US-Zinsen weiter anziehen werden. Die Euro-Zinsen sollten unverändert bleiben.

Impressum: Herausgeber und Druck Dr. Harald Kaiser, Kaiser-Invest, Leverkusener Str. 1, 45772 Marl, Tel. 02365/963948. Urheberrecht: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck nur nach Einwilligung des Herausgebers. Alle Angaben ohne Gewähr.