

# PLATOW Börse

EMPFEHLUNGEN +++ MARKTTRENDS +++ EXKLUSIV-NEWS

Nr. 24 | Montag, 1. März 2010

## HIGHLIGHTS HEUTE

<b>Platow-Fonds</b> – Wonnemonat Februar _____	2
<b>Fresenius/FMC</b> auf dem Prüfstand _____	3
<b>MTU</b> – Tiefstapelei bei der Guidance _____	3
<b>USU Software</b> – Wird der Kurssprung nachgeholt? _____	3

## UNSERE MEINUNG

### Unsicherheit bleibt!

– In den ersten Quartalen nach der **Lehman**-Pleite hieß es bei vielen Manager unisono: „Wir fahren auf Sicht.“ Es fiel den Unternehmen schwer, die künftige Situation konkret einzuschätzen, geschweige denn mit Zahlen zu hantieren. Da gingen die meisten Vorstände lieber auf Nummer sicher, um nicht an Glaubwürdigkeit am Markt zu verlieren.

Nun ist die zweite Geschäftsberichtssaison nach dem Finanzkrisenjahr 2008 in vollem Gange. Zahlreiche Konzerne aus dem **DAX** und den darunter liegenden Indizes legten ihre Zahlen vor. Das Fazit lautet: Zwar fährt kaum noch einer auf Sicht, allerdings bleiben die Prognosen äußerst trübe. Dem Anleger bleiben da höchstens die Schätzungen der Analysten. Doch auch bei denen ist Vorsicht angebracht. Als noch Panik herrschte, waren die Erwartungen so niedrig, dass die im Frühjahr 2009 gestartete Liquiditätsrallye auch von fundamentaler Seite etwas Unterstützung erhielt. Viele Unternehmen sparten sich in die Gewinnzone. Heute könnten die Schätzungen vielerorts viel zu optimistisch sein.

So bleiben den Anlegern vor allem zwei Wege, um auch in diesem wackeligen Markt positive Renditen einzufahren. Bei den Schwergewichten aus **DAX & Co** bleiben makroökonomische Einschätzungen relevant, zudem gilt es, die Stimmung in den jeweiligen Branchen zu eruieren.

Daneben sollten Anleger verstärkt in die zweite Reihe schauen und Stock-Picking betreiben. Trotz Wirtschaftskrise, unsicherer Aussichten und den Problemen im Finanz- und Immobiliensektor gibt es wachstumsstarke Unternehmen, die Gewinne und Umsätze steigern oder langfristige Perspektiven bieten. Der eine oder andere Wert, wie beispielsweise **Cancom** (s. PB v. 22.2.) oder **ItN Nanovation** (15.2.), wurde inzwischen von neuen Anlegerschichten entdeckt. Dennoch gibt es noch genug Perlen, die wir wie gewohnt für Sie aufspüren werden.

Herzlichst Ihr  
PLATOW Team



## VTG will in allen Bereichen zulegen

– Obwohl sich die Wirtschaftskrise auch in den internationalen Transportzahlen niedergeschlagen hat, ist unser Musterdepotwert **VTG** glimpflich durch das Geschäftsjahr 2009 gekommen. So ging der Umsatz nach ersten Zahlen nur um 4,5% auf 581,5 Mio. Euro zurück und das EBITDA sank um 3,8% auf 149,4 Mio. Euro. Allein die Tankcontainerlogistik, die vorwiegend Chemieprodukte transportiert, litt unter dem Nachfrageinbruch und setzte 17,4% weniger um als im Vorjahr. Dagegen konnte der Bereich Schienenlogistik zulegen, allerdings gestärkt durch eine Übernahme und Zukäufe von Kundenverträgen. Daneben hat sich die Auslastung der rund 50 000 Waggons wie erwartet weiter verringert, liegt mit 87,4% aber noch auf einem akzeptablen Niveau.

Im laufenden Geschäftsjahr soll die Auslastung wieder steigen, ein „moderates Wirtschaftswachstum“ vorausgesetzt. Auch die beiden Logistikbereiche sollen zulegen. **VTG** rechnet dennoch mit Erlösen und einem EBITDA auf 09er-Niveau. Gleich bleiben soll auch die Dividende mit 0,30 Euro je Aktie (10,71 Euro; DE000VTG9999). **Bei einem geschätzten 10er-KGV von 11 raten wir Neulesern noch zum Einstieg auf akt. Niveau. Stopp weiter (PB v. 11.1.) 9,50 Euro.** ■

## Morphosys setzt aufs eigene Pferd

– In den vergangenen Wochen litt **Morphosys** unter dem schwachen Markt, seit Dezember gab der Titel ein Sechstel nach. Nun dürfte wieder Zuversicht aufkommen. Die Martinsrieder erfüllten 2009 die eigene Prognose. Demnach stieg der Umsatz um 13% auf 81 Mio. Euro, der Nettogewinn sank allerdings auf Grund hoher F&E-Ausgaben auf 9 Mio. Euro.

2010 sollen diese Investition auf 26 Mio. bis 29 Mio. Euro steigen, wie Vorstandschef **Simon E. Moroney** am Donnerstag verdeutlichte. Damit wird vor allem die eigene Pipeline vorangebracht. Dennoch will das Biotechunternehmen dank laufender Partnerprogramme mit 4 bis 6 neuen Klinikgängen den Umsatz um 10 bis 15% steigern, beim EBIT sollen 5 Mio. bis 9 Mio. Euro erreicht werden. Zudem sorgt die Sparte **AbD Serotec** für solide, laufende Einnahmen. 2015 soll auch aus den Partnerprogrammen das erste Medikament an den Markt gehen. Bei der Aktie (15,55 Euro; DE0006632003) liegen **PLATOW**-Leser seit Ersteinstieg leicht im Plus (PB v. 22.6.09). **Langfristig orientierte Leser können auf dem aktuellen Niveau und bei Rückschlägen auf 15,20 Euro zuschlagen. Stopp bitte bei 13 Euro belassen.** ■

# Platow-Fonds im Februar – Outperformance ausgebaut

– Wie schon im Vormonat konnten sich **Platow-Fonds** bzw. **Platow-Zertifikat** auch im Februar relativ zur Fonds-Konkurrenz und zum Gesamtmarkt sehr gut behaupten. Im Karnevalsmonat gelang es sogar, alle deutschen Hauptindizes in der Wertentwicklung zu überflügeln. Zum Redaktionsschluss stand eine klar positive Monatsrendite (+3,2%) auf den Kontoauszügen der Fondsinhaber, was weder **DAX** (-0,5%), **MDAX**, (-2,3%), **TecDAX** (-2,7%) noch **SDAX** (-0,7%) schafften.

Möglich wurde diese von den Märkten weitgehend unabhängige Performance, weil PLATOW bei der Asset Allocation

## Die zehn größten Positionen \*

Asian Bamboo
Biotest Vz.
CeWe Color
CTS Eventim
Delticom
Euromicron
Fresenius Medical Care St.
Gerry Weber
Init
Südzucker

\* alphabetische Reihenfolge; Stand: 26.2.2010

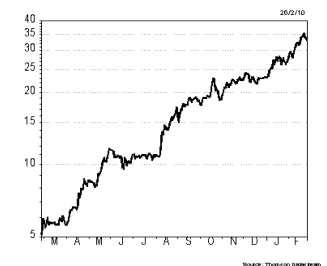
Advisory für den DB Platinum III Platow Fonds unverändert dem Stock-Picking-Ansatz folgt, wie die Liste der zehn größten Fondspositionen (siehe Tabelle) zeigt. Die Riege der Schwergewichte enthält jeweils nur ein Papier aus dem DAX und dem MDAX, aber fünf SDAX-Titel sowie drei Anteilscheine, die in überhaupt keinem der Hauptindizes vertreten sind (**Asian Bamboo, Euromicron** und **Init**). Ähnliches gilt

auch für den Rest des Fondsportfolios, in dem Aktien aus dem **HDAX** ebenfalls eine eher untergeordnete Rolle spielen.

Diese Zusammensetzung haben wir keineswegs explizit angestrebt; sie ist vielmehr das Ergebnis unseres Bottom-up-Ansatzes, der uns im Berichtsmontat überdies zu einem Abbau bei risikoreicheren Assets veranlasste. So verabschiedeten wir uns beispielsweise mit üppigen Gewinnen komplett aus **Balda, Carl Zeiss Meditec** und **Tipp24**, weil das Momentum

bei diesen Titeln zuletzt nicht mehr stimmte und die Gefahr charttechnischer Topbildungen deutlich zugenommen hatte. Weiter an Bord sind wir hingegen bei unserem Top-Performer **Asian Bamboo**, bei dem die Anfangspositionen mittlerweile 441% im Plus liegen (siehe Chart) und der erst am Donnerstag starke 2009er-Zahlen gemeldet hatte.

## Asian Bamboo



Aktienkurs in Euro

Solange der Trend stimmt, werden wir hier und in den anderen Nebenwerten engagiert bleiben. Anteilseigner des **DB Platinum III Platow Fonds** (77,92 Euro; LU0247468282) sind deshalb gut aufgestellt, sollte sich die Nebenwerte-Outperformance fortsetzen. Weitere Informationen zum Fonds und zum ebenfalls von der **Deutschen Bank** emittierten **Platow-Zertifikat** (101,68 Euro; DE000DB0PLA8) finden interessierte Anleger auf [www.platow-fonds.de](http://www.platow-fonds.de) bzw. [www.platow-zertifikat.de](http://www.platow-zertifikat.de). ■

## KURZ NOTIERT

### Dt. Telekom legt sich auf Ausschüttung fest

– Mit Vorlage der 2009er-Zahlen ist der jüngste Aufwärtstrend der **Deutschen Telekom** (9,45 Euro; DE0005557508) endgültig gebrochen (Umsatz -4,8% ggü. 2008 auf 64,6 Mrd. Euro; EBIT -14,6% auf 6 Mrd. Euro). Offenbar konnte das Versprechen, über die nächsten drei Jahre rd. 10 Mrd. Euro per Dividende (mind. 0,70 Euro je Aktie p. a.) sowie einem Rückkaufprogramm auszuschütten, nicht überzeugen. ■ **bleiben Sie mit Stopp 8,10 Euro dabei, Neuleser warten ab.** ■

## DAX DISPOLISTE

Name	ISIN	Erstempfehlung	Jüngstes Update	Kaufkurs	Akt. Kurs	Gewinn/Verlust	Börsenwert	Aktuelles Votum	Stopp
Deutsche Lufthansa	DE0008232125	16.03.09	01.03.10	8,00	10,83	+35,4%	5,0	Halten	10,00
Deutsche Telekom	DE0005557508	14.09.09	01.03.10	9,10	9,45	+3,8%	41,1	Halten	8,10
FMC St.	DE0005785802	05.08.09	01.03.10	31,30	38,23	+22,1%	11,4	Kaufen bis 36,70 Euro	31,30
Fresenius Vz.	DE0005785638	05.08.09	01.03.10	37,50	51,00	+36,0%	7,9	Kaufen bis 50 Euro	42,00
RWE St.	DE0007037129	29.06.09	01.03.10	54,50	61,83	+13,4%	32,3	Halten	50,00
Münchener Rück	DE0008430026	24.06.09	03.02.10	92,19	113,15	+22,7%	22,3	Kaufen bis 107 Euro	94,00
Siemens	DE0007236101	26.10.09	27.01.10	63,00	62,80	-0,3%	57,4	Halten	54,00

Kurse in Euro, Börsenwert in Mrd. Euro, Performance seit Erstempfehlung (Nachkäufe nicht berücksichtigt)

Das Papier von **Merck KGaA** (PB v. 28.10.09) wurde ausgestoppt, es verblieb ein kleiner Gewinn von 3,4%. Unabhängig von den Streik-Querelen ist die **Lufthansa**-Aktie in den vergangenen Wochen unter Druck geraten. **Wir stufen vorerst auf Halten ab.**

## AUF DEM PRÜFSTAND

## Fresenius und Fresenius Medical Care sind (selbst-)bewusste Schuldner

— „Fresenius und FMC sind die einzigen DAX-Unternehmen, die sich bewusst unterhalb des Investmentgrade-Ratings positionieren“, meinen Fresenius-CEO **Ulf Schneider** und FMC-CEO **Ben Lipps** unisono während der Doppel-Presskonferenz am Konzernsitz in Bad Homburg. Die Relation Netto-Finanzverbindlichkeiten zu EBITDA sei mit 3,0 vielmehr der nahezu optimale Verschuldungsgrad für Mutter wie Tochter.

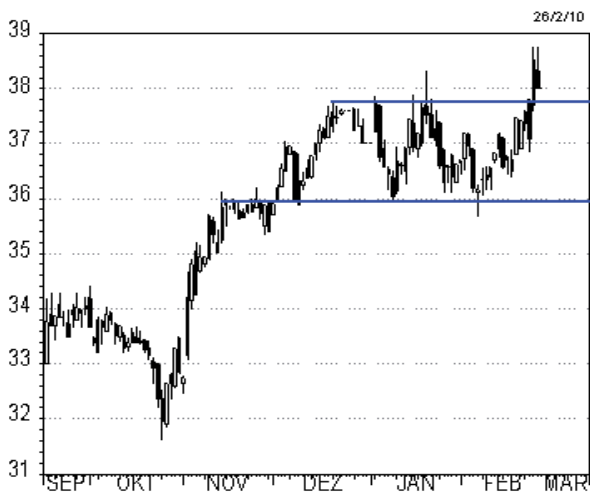
In der Tat werfen beide Geschäftsmodelle stabile, gut planbare Cashflows ab. Fresenius und FMC kündigen die 17. bzw. 13. Dividendenerhöhung in Folge an! Der Gesamtkonzern steigerte seit 2005 in jedem Geschäftsjahr Umsatz (durchschnittlich +16%), EBIT (+21%) und Jahresüberschuss (+23%). Die 2009er-Zuwächse lagen unter diesen Niveaus, waren in 3 von 4 Konzernbereichen prozentual trotzdem locker zweistellig.



### UNSER VOTUM: AKKUMULIEREN

#### Fresenius Medical Care St.

Aktienkurs in Euro



Source: Thomson Datastream

Der wachstumsstärkste (Umsatz +24%) Geschäftsbereich Kabi dürfte allerdings 2010 einen Gang zurückschalten, weil es bei der US-Tochter APP Pharmaceuticals noch holpert: Das Monopol für den Blutverdünner Heparin ist seit September geknackt, intravenös zu verabreichende Arznei-Innovationen werden nur zögerlich zugelassen. Schneider nimmt die Guidance für Kabi „aus Vorsichtsgründen“ auf „7 bis 9% Umsatzwachstum“ zurück. Helios (Akut- und Reha-Kliniken) und Vamed (Projekt- und Dienstleistungen) sollen nach „herausragenden 2009er-Umsatzwachstumsraten“ (7% bzw. 18%) 2010 um bestenfalls 5% bzw. 10% vorankommen.

Die umsatzstärkste Tochter FMC (Dialyseprodukte und

-dienstleistungen) will da nicht zurückstehen: Nach 11,2 Mrd. US-Dollar Umsatz 2009 soll 2010 die 12-Mrd.-Dollar-Marke geknackt werden, das Konzernergebnis von 891 Mio. Dollar auf bis zu 980 Mio. Dollar steigen. Börsianer reagierten begeistert, beide DAX-Titel haussierten am Tag der Zahlenvorlage um über 4%. Die **Stammaktie von FMC** (38,23 Euro; DE0005785802; DB Platinum III Platow Fonds) brach deswegen sogar aus einer Konsolidierungsformation aus (siehe Chart). **■ Sie ist ein Kauf bis 36,70 Euro; Stopp auf Einstandsniveau (PB v. 5.8.09; +22%) bei 31,30 Euro nachziehen!**

Wer nicht nur vom Wachstum des Dialysemarkts profitieren, sondern sich diversifizierter in der Gesundheitsbranche aufstellen will, greift zur etwa gleich bewerteten (10er-KGVs 14) **Fresenius-Vorzugsaktie** (51 Euro; DE0005785638): **■ Wir justieren Kauflimit bzw. Stopp (auch für Altbestände; +36% seit PB v. 5.8.09) nun bei 50 bzw. 42 Euro!** ■

## MTU – Die Unterstützung hält

— Überraschend hohe Abschreibungen auf das Triebwerksprojekt des A400M ließen in den vergangenen Handelstagen die Aktie von **MTU** (36,71 Euro; DE0005557508) in der Spitze um rd. 12% absacken. Dennoch erreichten die Münchener 2009 mit Erlösen von 2,6 Mrd. Euro (-4,2% ggü. 2008) und einer um Abschreibungen auf Unternehmenszukäufe bereinigten EBIT-Marge von 11,2% (Vj. 12,1%) ihre selbst gesteckten Ziele.

Für 2010 stapelt der Triebwerksbauer tief. Umsatz, bereinigtes EBIT und Nettogewinn werden wohl auf gleichen Niveaus verharren. Dabei lag der Auftragsbestand am 31.12. mit 4,2 Mrd. Euro 3% über dem Vorjahreswert. Passagier- und Frachtverkehr sollen sich v. a. im asiatisch-pazifischen Raum und im Mittleren Osten erholen. Trotz der zuletzt schwächeren EBIT-Marge dürfte MTU das 2009er-EPS von 2,89 Euro wieder erreichen (2010er-KGV 13) bzw. eine kleine Schippe drauflegen. Bei der Aktie hat die Unterstützung bei rd. 35 Euro gehalten.

**■ Greifen Sie auf aktuellem Niveau zu, Stopp wie Altleser (u. a. +17% seit PB v. 28.10.09) bei 30 Euro setzen.** ■

## USU will im Ausland investieren

— Wenig spektakulär war die Entwicklung des Chartbilds bei **USU Software** in den vergangenen neun Monaten. Abgesehen von einigen kurzzeitigen Kursausbrüchen nach oben, pendelte die Aktie (3,39 Euro; DE000A0BVU28) weitgehend seitwärts in einer Range zwischen 3 und 3,50 Euro. Auch das am Donnerstag veröffentlichte 09er-Zahlenwerk (Umsatz auf Vj.-Niveau bei 34 Mio. Euro; EBITDA +16% auf 2,6 Mio. Euro) sowie die angekündigte Dividende von 0,15 Euro je Anteilschein (Rendite 4,4%) änderten daran nichts, wenngleich ein Kurssprung nach oben durchaus gerechtfertigt gewesen wäre.

In der laufenden Fiskalperiode will das Unternehmen einen seiner Schwerpunkte auf den Ausbau des noch kleinen internationalen Geschäfts (Umsatz 2009: +24% auf 2,9 Mio. ▶

Euro) legen. Gezielte Akquisitionen sind dabei nicht ausgeschlossen. Zu finanzieren wären diese wohl ohne Probleme, schließlich sitzt USU auf liquiden Mitteln von rd. 11 Mio. Euro und hat keinerlei Bankverbindlichkeiten. Die starke bilanzielle Seite spiegelt sich auch in der hohen Eigenkapitalquote von 86% wider. Da Umsatz und EBITDA 2010 abermals steigen sollen, ist auch die Bewertung (10er-KGV 17; 10er-KUV 0,9) wieder freundlicher. **■ Mischen Sie daher bis 3,30 Euro eine kleine Position des marktengen Werts Ihrem Depot bei. Stopp bitte bei 2,70 Euro platzieren.** ■

**KURZ NOTIERT**

**Kursexplosion bei SinnerSchrader**

— Ohne erkennbar neue Nachrichten hat die **SinnerSchrader**-Aktie (2,25 Euro; DE0005141907) in den vergangenen Tagen rd. 30% an Kurswert zugelegt und den höchsten Stand seit fünf Jahren markiert. Bewertungstechnisch (09/10er-KGV 15; 09/10er-KUV 0,8) wäre noch ein bisschen Luft nach oben. **■ Daher bleiben Altleser (+18% seit PB v. 2.11.09) investiert. Neuabonnenten akkumulieren bis 2,15 (Stopp 1,75) Euro.** ■



**PLATOW-DEPOT**

**OFFENE ORDER**

Kauf/Verkauf	Stück	Wertpapier	ISIN	Limit	Gültig bis	Börsenplatz
Kauf	1 300	United Internet	DE0005089031	10,90 Euro	12.03.10	Xetra

**RWE** lieferte solide Zahlen und will eine Dividende von 3,50 Euro je Aktie ausschütten. Allerdings enttäuschte uns und den Markt der schwache Ausblick. So soll das „nachhaltige Nettoergebnis“ nur noch um 5% statt 10% pro Jahr wachsen (Details siehe PLATOW Brief vom 26.2). **Wir stufen den DAX-Wert daher auf Halten ab. + + + Gerry Weber** hat die Wachstumspläne für die kommenden Jahre konkretisiert. So strebt der Modekonzern für das laufende Geschäftsjahr 09/10 (per 31.10.) Erlöse von 615 Mio. bis 620 Mio. Euro an. Im folgenden Fiskaljahr liegt das Ziel bei rund 660 Mio. Euro, dann mit einer EBIT-Marge von 14% (zuletzt 12%). Wachstumstreiber soll dabei das Retailgeschäft sein. **Neuleser suchen noch bis 24 Euro den Einstieg, neuer Stopp für alle Bestände bei 19,30 Euro** (knapp unter dem Dezembertief).

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Aktueller Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp (SK Xetra)	Aktuelles Votum
2 800	DE0007297004	Südzucker	10.03.09	13,08 €	17,06 €	47 768,00 €	+30,4%	12,50 €	Kaufen bis 16,50 Euro
2 933	DE0007042301	Rhön-Klinikum	26.05.09	14,46 €	17,89 €	52 471,37 €	+23,7%	14,50 €	Halten
800	DK0060102614	Novo Nordisk	27.07.09	41,08 €	52,15 €	41 720,00 €	+26,9%	42,00 €	Halten
1 100	DE0007030009	Rheinmetall	28.07.09	33,40 €	46,13 €	50 743,00 €	+38,1%	38,00 €	Kaufen
100	DE0006292030	KSB Vz.	07.08.09	362,00 €	465,00 €	46 500,00 €	+28,5%	362,00 €	Halten
750	DE0007037129	RWE St.	27.10.09	61,00 €	61,81 €	46 357,50 €	+1,3%	50,00 €	Halten
4 500	DE000VTG9999	VTG	27.10.09	9,73 €	10,71 €	48 195,00 €	+10,1%	9,50 €	Kaufen
2 100	DE0003304101	Gerry Weber	28.10.09	21,80 €	24,10 €	50 610,00 €	+10,6%	19,30 €	Kaufen bis 24 Euro
140	DE0006969603	Puma	15.12.09	236,00 €	202,05 €	28 287,00 €	-14,4%	185,00 €	Halten
1 900	DE0007231326	Sixt St.	20.01.10	24,75 €	23,40 €	44 460,00 €	-5,5%	19,50 €	Nachkauf bis 23,80 Euro
2 700	DE0005089031	United Internet	17.02.10	11,50 €	11,26 €	30 402,00 €	-2,1%	8,80 €	Nachkauf bis 10,90 Euro
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf <a href="http://www.platow.de">www.platow.de</a>		<b>WERTPAPIERBESTAND</b>	487 513,87 Euro		<b>KURSE VOM 26.02.10 (MITTAGS)</b>				
		<b>LIQUIDITÄT</b>	234 757,57 Euro		<b>RENDITE SEIT JAHRESBEGINN:</b> 0,0%				
		<b>DEPOTWERT</b>	722 271,44 Euro		<b>RENDITE SEIT START 1996:</b> +1 312,6%				

Disclosure: Die Redaktion der PLATOW Börse berät die DB Platinum Advisors S.A. bei der Verwaltung des DB Platinum III Platow Fonds und erhält dafür eine Vergütung. Für die Beratung dieses Investmentfonds sind derzeit ausschließlich folgende Redakteure verantwortlich: Christoph Frank (LtG.), Tarik Dede. Um eine möglichst hohe Transparenz zu bieten, führen wir nachfolgend die in dieser Ausgabe besprochenen Positionen auf, die momentan im DB Platinum III Platow Fonds enthalten sind. Unsere kompletten Disclosure-Regeln finden Sie unter [www.platow.de](http://www.platow.de). Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien sind aktuell Bestandteil des DB Platinum III Platow Fonds: Asian Bamboo, Biotest Vz., CeWe Color, CTS Eventim, Delticom, Euromicron, Fresenius Medical Care St., Gerry Weber, Init, Münchener Rück, Rhön-Klinikum, RWE St., Südzucker. Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien wurden in den vergangenen 7 Kalendertagen im DB Platinum III Platow Fonds gehandelt: (keine)

**PLATOW Börse | IMPRESSUM**

DER PLATOW Brief | Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH | Stuttgarter Straße 25-29 | 60329 Frankfurt | Tel: 069 242639-0 | Fax: 069 236909  
 Herausgeber: Albrecht F. Schirmacher; Chefredakteur: Frank Mahlmeister; Redaktion: Ludwig Zahn, Anna Pietras; Chefreporter: Mirko Reipka (München); Börse/Online: Christoph Frank (LtG.), Tarik Dede (Stv.), Rolf Kopel, Kathrin Meyer, Oliver Stütz; Marketing: Sandra Paasche, Beate Strumpf; 2 x wchtl. + 1 x wchtl. PLATOW Derivate, mtl. Bezugspreis 41,50 Euro, inkl. 7% MwSt. und Versand. Kündigung: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes. Kopie/Elektronische Verbreitung nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags. Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen. E-Mail: [info@platow.de](mailto:info@platow.de).

# Dividententitel – Die Saison ist eröffnet!

**RENDITEN TEILWEISE ÜBER ANLEIHENNIVEAU** – Dividententitel machten den Anlegern im vergangenen Jahr nicht viel Freude. Am Aktienmarkt waren mit Beginn der Rally im Frühjahr vor allem stark zyklische Werte aus der Industrie (beispielsweise Autozulieferer, Bau) gefragt sowie die „fallen angels“ aus dem Krisenjahr 2008. Einzelne Titel aus dem Banken- und Immobiliensektor konnten sich zum Teil mehr als verdoppeln oder verdreifachen. Wer dagegen auf defensive Titel setzte, die vor allem für regelmäßige Ausschüttungen an ihre Aktionäre sorgen, schaute den Kursgewinnen anderer mit einem flauen Gefühl im Magen hinterher.

## Turbulenzen machen defensive Werte attraktiv

Dieses Bild könnte sich in diesem Jahr teils komplett ändern. Denn nach den starken Kursgewinnen der vergangenen zehn Monate fragen sich viele Investoren, ob nicht zuviel Hoffnung in dem einen oder anderen Highflyer steckt. Denn viele Unternehmen konnten ihre Gewinne nur dank Kosteneinsparungen stabilisieren oder steigern, grundsolides Umsatzwachstum war dagegen eher der Ausnahmefall. Zudem kommt es seit Winterbeginn wieder zu heftigeren Einschlägen am Markt. Kurz vor den ersten Schneefällen in Deutschland kam die Dubaikrise über die Märkte. Inzwischen werden die Hiobsbotschaften vom so genannten Club-Med geliefert, also den EU-Mittelmeerstaaten. Die als PIIGS bezeichneten Länder sorgen nicht nur am Rentenmarkt, sondern auch am Aktienmarkt für Turbulenzen. Dieses Thema dürfte uns auf Trab halten, zumal mit Großbritannien noch der größte Schuldenbrocken in den Fokus der Anleger geraten dürfte. **Harvard**-Professor **Kenneth Rogoff** warnte zuletzt eindringlich vor möglichen Staatspleiten. Diese seien stets in der Folge von Banken Krisen aufgetreten, so der ehemalige Chefökonom des **Internationalen Währungsfonds**.

Sektor (nach MSCI Europe)	Dividendenrenditen
Telekommunikation	5,7%
Versorger	5,4%
Energie	4,7%
Chemie	3,2%

Quelle: DWS; Stand Januar 2010

## Telcos und Versorger mit höchsten Ausschüttungen

Mit diesen Sorgen im Rücken und dem zuletzt nachlassenden Risikoappetit der Investoren dürfte die Dividendsaison in diesem Frühjahr umso mehr auf Beachtung stoßen. So liegen die Ausschüttungsrenditen einiger europäischer Branchen inzwischen über der Rendite der jeweiligen Anleihen (siehe Tabelle). Im Telekommunikationssektor liegt die Differenz zwischen Dividenden und Bondsrenditen inzwischen bei knapp 2% zu Gunsten der Unternehmensausschüttungen. Bei den Versorgern beträgt dieser Wert immerhin mehr als 1%.

Allerdings bieten die Aktien im Gegensatz zu den Anleihen zusätzlich die Chance auf Kursgewinne. Kursverluste werden dagegen durch die anstehenden Ausschüttungen immerhin nach unten abgefedert. Doch der Blick muss nicht über die Landesgrenzen hinaus gehen. So wird erwartet, dass die 30 Konzerne im **DAX** insgesamt mehr als 20 Mrd. Euro ausschütten, was einer Dividendenrendite von deutlich mehr als 3% entspricht. Allerdings beinhaltet diese Rechnung auch Unternehmen, die die Dividende gestrichen haben. Exemplarisch sei auf die teilverstaatlichte **Commerzbank** oder auch den schwer bedrängten **Daimler**-Konzern verwiesen.

Aktie	Dividende je Aktie*	Rendite**
Deutsche Telekom	0,78 Euro	8,1%
E.ON	1,60 Euro	6,0%
RWE	3,70 Euro	5,8%
Allianz	4,25 Euro	4,9%
Münchener Rück	5,75 Euro	5,1%
Hannover Rück	2,00 Euro	6,0%

\*Dividenden für Gj. 2009; Quellen: eigene Schätzungen, Thomson \*\*per 23.2.2010

## DAX-Unternehmen geben mehr als 20 Mrd. Euro

Für den risikobewussten Anleger jedenfalls beginnt ab Ende März die heiße Dividendenphase. Bis Mai werden dann 25 der 30 DAX-Unternehmen ihre Hauptversammlung abhalten und am folgenden Werktag die Ausschüttung vornehmen. Für Privatanleger stellt sich die Frage, ob er direkt auf einzelne Aktien setzen sollte oder lieber breit gestreut über Fonds investiert. Beide Wege haben ihre Vor- und Nachteile, die je nach individueller Anlagesituation den Ausschlag geben sollten. Zu den Top-Dividendentiteln dürfte auch in diesem Jahr die **Deutsche Telekom** zählen. Bereits vor einigen Tagen gab es im Markt Gerüchte, wonach Vorstandschef **René R. Obermann** angesichts der schwachen Wachstumsaussichten, aber eines starken Cashflows die Dividende in den nächsten Jahren stabil halten will. Daher rechnen viele mindestens mit 0,78 Euro aus dem Vorjahr. Daraus ergibt sich auf aktuellem Niveau eine Rendite von satten 8,1%.

Etwas weniger gibt es bei den Versorgern zu holen. So wird bei der Düsseldorfer **E.ON** mit 1,60 Euro je Aktie gerechnet (entspricht rund 6%), der Wettbewerber **RWE** aus der Essener Nachbarschaft soll laut Analystenschätzungen dagegen 3,70 Euro je Anteilschein ausschütten (rund 5,8%). Daneben fallen in dem Leitindex noch der Versicherer **Allianz** (rund 5,1%) sowie der Rückversicherer **Munich Re** (ebenfalls rund 5,1%) mit einer hohen Ausschüttungsrendite auf. In diese Reihe gesellt sich auch der **MDAX**-Wert Hannover Rück, der seinen Aktionären für das abgelaufene Geschäftsjahr 2009 immerhin 2 Euro (aktuell rund 6%) ausschütten will.

Generell fällt auf, dass in der zweiten Börsenreihe die starken Dividendenjahre vorerst vorbei sind. In den Vorkri-

## Immofonds bleiben im Fokus

**FONDSBÖRSE WEITERHIN ALS AUSWEG GEFRAGT** – Seit mehr als einem Jahr dominieren die so genannten offenen Immobilienfonds den Fondshandel an der **Börse Hamburg** (siehe Tabelle). Mit den ersten Rücknahmeaussetzungen nutzten Privatanleger diese elegante Alternative, um mögliche Abschreibungen im Immobilienportfolio ihrer Investments zu vermeiden. Wer so auf Nummer sicher ging, dürfte sich einige schlaflose Nächte erspart haben.

Denn zuletzt musste die Fondsgesellschaft **Aberdeen** historisch hohe Abschreibungen vornehmen. Auf Grund von

Problemen im Osteuropa-Portfolio wurde das Immobilienvermögen des **Degi Global Business** insgesamt um knapp 21,6% abgewertet. Damit folgt **Aberdeen Morgan Stanley**, die beim **P2 Value** Verluste realisieren mussten. ■

Fonds	ISIN	Umsätze
Morgan Stanley P2 Value	DE000A0F6G89	11,14 Mio. Euro
KanAm grundinvest	DE0006791809	9,88 Mio. Euro
AXA Immoselect	DE0009846451	9,61 Mio. Euro
DEGI Europa	DE0009807800	9,35 Mio. Euro
DEGI International	DE0008007998	5,89 Mio. Euro

\* monatl. Orderbuchumsätze im Januar 2010 an der Börse Hamburg

### Börse Hamburg: Seit über 6 Jahren der Börsenplatz für den börslichen Fondshandel

Anleger können börsentäglich zwischen 9 und 20 Uhr rund 3.600 Fonds ohne Ausgabeaufschlag zu Realtime-Kursen handeln. Mit Preislimits und Stop-Orders kann flexibel auf Marktbewegungen reagiert werden. Einfach bei der Haus- oder Online-Bank den Börsenplatz Hamburg wählen.



www.boersenag.de

Anzeige

► senjahren hatten viel Werte aus MDAX und **SDAX** mit hohen Renditen überzeugt. Dieser Wandel dürfte mit dem hohen Anteil zyklischer Werte und schlicht der Größe der Unternehmen zusammenhängen.

Daneben gibt es auch Small Caps mit attraktiven Ausschüttungen. Wer sich beispielsweise über teure Telefonauskünfte ärgert, kann seine Rechnung durch den Kauf der **Telegate**-Aktie etwas reduzieren. Das Unternehmen will regulär 0,70 Euro je Aktie ausschütten, dazu dürfte es eine Sonderdividende geben, die bei 0,95 Euro liegen soll. Daraus ergibt sich aktuell eine stolze Dividendenrendite von 15,6%. Allerdings sind die Kursschwankungen bei kleineren Werten oft erratisch, so dass das Risiko auch deutlich höher einzuschätzen ist. ■

## Dividendenfonds besser als Markt

**LANGER ATEM FÜR ANLAGEERFOLG ENTSCHEIDEND** – Bei Dividendenfonds können Anleger inzwischen aus einem reichhaltigen Angebot wählen. Wir wollen uns an dieser Stelle daher

Investmentfonds/ETF	ISIN	Wertentwicklung 5 Jahre (p. a.)
LBBW Dividenden Strategie	DE0009780411	+2,02%
DJE Dividende & Substanz	LU0159551042	+7,97%
DWS Top Dividende	DE0009848119	+4,37%
iShares DJ Euro STOXX Div	DE000A0HG2P4	n. m.

Quellen: eigene Recherchen, MorningStar

auf einige ausgewählte Investmentfonds beschränken (siehe Tabelle). Zu den erfolgreichsten Produkten dieser Fondsklasse gehört der **DJE Dividende & Substanz** von **DJE Kapital**. Der Schwerpunkt des Fondsmanagements liegt auf dividendenstarken europäischen Aktien, die nach dem klassischen Value-Ansatz ausgewählt werden. Zusätzlich werden dem Portfolio

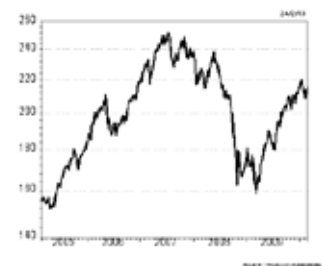
außereuropäische Werte beigemischt. Zudem kann der Fonds auch in variabel verzinsliche Papiere investieren, was insbesondere in turbulenten Börsenphasen von Vorteil sein kann.

Der Fonds überzeugte in den vergangenen fünf Jahren mit einer sehr ordentlichen Rendite von rund 8% p. a.

Ähnlich erfolgreich agiert auch der **DWS Top Dividende**. Fondsmanager **Thomas Schüssler** investiert das Fondsvolumen von aktuell etwa 3,8 Mrd. Euro vor allem in Blue Chips. Die derzeitige Dividendenrendite des Fonds dürfte bei über 4% liegen. Mehr als die Hälfte des Portfolios steckt dabei in den Branchen Telekommunikation, Versorger, Energie und Grundverbrauchsgüter. Zwar konnte der DWS Top Dividende in den vergangenen fünf Jahren nicht ganz mit der Performance des DJE-Produkts mithalten, allerdings verbuchten die Frankfurter seit Auflegung im Jahr 2003 eine sehr gute durchschnittliche Jahresperformance von rund 9,3%.

Als Alternative zu aktiv gemanagten Fonds bieten sich inzwischen Exchange-traded Funds als preisgünstige Alternative an. Mit dem **iShares DJ Euro STOXX Select Dividend** von **BlackRock** partizipieren Sie an der Entwicklung europäischer Substanzwerte, wobei Deutschland und Frankreich die Schwerpunktregionen sind. Eine langfristige Performanceanalyse des 2006 aufgelegten Vehikels ist leider nicht möglich, im laufenden Jahr liegt der ETF aber leicht im Minus. Als einziger negativen Punkt sehen wir den hohen Anteil von Finanzwerten im Portfolio (aktuell rund 30%), da hier doch mit erheblichen Dividendenkürzungen zu rechnen ist. ■

### DJE Dividende & Substanz



Stand 24.2.2010