

# BEATE SANDER



Börsenbuch  Verlag

# STOCK-PICKING MIT NEBENWERTEN



## **Beate Sander · Stock-Picking mit Nebenwerten**



BEATE SANDER

# STOCK-PICKING MIT NEBENWERTEN

börsenbuch  verlag

Copyright der Originalausgabe:

© Copyright 2007:

Börsenmedien AG, Kulmbach

Copyright 2021:

© Börsenmedien AG, Kulmbach

Gestaltung Cover: Timo Boethelt

Herstellung: Timo Boethelt, Sabrina Slopek

Bildquelle Umschlag: Shutterstock

Druck: CPI books GmbH, Leck, Germany

ISBN 978-3-86470-785-8

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen Nachdrucks,  
der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch Datenbanken  
oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der  
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

**BÖRSEN  MEDIEN**  
AKTIENGESELLSCHAFT

Postfach 1449 • 95305 Kulmbach

Tel: +49 9221 9051-0 • Fax: +49 9221 9051-4444

E-Mail: [buecher@boersenmedien.de](mailto:buecher@boersenmedien.de)

[www.boersenbuchverlag.de](http://www.boersenbuchverlag.de)

[www.facebook.com/plassenbuchverlage](https://www.facebook.com/plassenbuchverlage)

[www.instagram.com/plassen\\_buchverlage](https://www.instagram.com/plassen_buchverlage)

# Inhalt

## Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b>	<b>9</b>
<b>1. Einführung</b>	<b>15</b>
<b>2. Was sind überhaupt Nebenwerte?</b>	<b>23</b>
<b>3. Für wen sind Nebenwerte geeignet?</b> <b>Die richtige Strategie beginnt mit der Risikoeinstufung</b>	<b>31</b>
<b>4. Einfluss der Bevölkerungsentwicklung auf die Anlagestrategie</b>	<b>39</b>
<b>5. Die wichtigsten deutschen Nebenwerte-Indizes</b>	<b>47</b>
<b>5.1 Der MDAX – klassisch ausgerichtet und stark</b>	<b>49</b>
<b>5.2 Der TecDAX – belastende Hypothek vom Neuen Markt</b>	<b>54</b>
<b>5.3 Der SDAX – klein, aber fein</b>	<b>58</b>
<b>5.4 Der GEX – Marktsegment für familiengeführte AGs</b>	<b>64</b>
5.4.1 GEX-Kurslisten mit Unternehmensprofilen	67
5.4.2 Beispiel GEX – Wie Stock-Picking aussehen kann	71
<b>5.5 Der Index DAXplus Export Strategy</b> <b>der Deutschen Börse feiert seinen ersten Geburtstag</b>	<b>78</b>
<b>5.6 Entry Standard – erste Börsenerfahrungen</b> <b>im Open Market, dem Nachfolger des Freiverkehrs</b>	<b>79</b>
<b>5.7 Stock-Picking bei ausländischen</b> <b>Nebenwerten wegen Nachrichtenmangels schwierig</b>	<b>86</b>
<b>6. Interessante Märkte für Nebenwerte</b>	<b>89</b>
<b>6.1 Regenerative Energien trotz Störfaktoren im Aufwind</b>	<b>90</b>
<b>6.2 Der Rohstoffmarkt wird von Erdöl dominiert</b>	<b>102</b>
<b>6.3 Die Biotechbranche – Nutznießer der Demografie</b>	<b>108</b>



<b>6.4 Chancen für die Medizintechnik durch längeres Leben</b>	<b>112</b>
<b>6.5 Die Besten ihrer Branche</b>	<b>114</b>
<b>6.6 Stock-Picking auch bei Nebenwertefonds unverzichtbar</b>	<b>121</b>
<b>6.7 Der Neuemissionsmarkt – ideal für Stock-Picking</b>	<b>123</b>
<b>6.8 Insiderkäufe und -verkäufe wachsam verfolgen!</b>	<b>131</b>
<b>6.9 Mit Mantelspekulationen auf der Suche nach dem heiligen Gral</b>	<b>135</b>
<b>6.10 Übernahmen bei Bieter- und Zielunternehmen richtig einschätzen</b>	<b>138</b>
<b>7 Die richtige Strategie im Umgang mit Nebenwerten</b>	<b>143</b>
<b>7.1 Das A und O: Gewinne laufen lassen – Verluste begrenzen!</b>	<b>146</b>
<b>7.2 Bei Nebenwerten gilt: Breit gestreut – nie bereut!</b>	<b>155</b>
<b>7.3 Fundamentalanalyse: Orientierung an wichtigen Kennzahlen</b>	<b>160</b>
<b>7.4 Schneller, anschaulicher Überblick</b>	
mithilfe der Technischen Analyse	<b>165</b>
<b>7.5 Nebenwerte im Blickpunkt der Börsenpsychologie</b>	<b>170</b>
<b>7.6 Bei vielen Nebenwerten winken attraktive Dividenden</b>	<b>173</b>
<b>7.7 Trotz Trendorientierung offen sein für antizyklisches Handeln</b>	<b>177</b>
<b>7.8 Wie auf Konjunkturzyklen reagieren?</b>	
Wann Value? Wann Growth?	<b>180</b>
<b>7.9 Die richtige Strategie bei einem Crasheszenario</b>	<b>183</b>
<b>8 Im billigen Einkauf und teuren Verkauf liegt der Gewinn</b>	<b>189</b>
<b>8.1 Die Angebote der Regionalbörsen nutzen</b>	<b>191</b>
<b>8.2 Vernünftig limitieren beim Kauf und Verkauf</b>	<b>192</b>
<b>8.3 „Sell in May and go away“ nicht stur befolgen!</b>	<b>194</b>
<b>8.4 Aktiensplit: Was tun, wenn Aktien Junge bekommen?</b>	<b>198</b>
<b>8.5 Wie auf Kapitalerhöhungen und Bezugsrechte reagieren?</b>	<b>199</b>
<b>8.6 Spekulative Investments mit „gefallenen Engeln“ bzw. Penny Stocks</b>	<b>203</b>
<b>8.7 Auf der Suche nach ethischen Maßstäben –</b>	
Nachhaltigkeitsrating interessiert viele Anleger	<b>206</b>
<b>9 Stoppkurse – Licht und Schatten bei Nebenwerten</b>	<b>209</b>

<b>10 Mit Außenmaß die Wertpapierorders vornehmen</b>	<b>217</b>
<b>10.1 Vom Online- und Telefonbanking profitieren</b>	<b>218</b>
<b>10.2 Ein Blick auf die neue ISIN und die alte WKN</b>	<b>222</b>
<b>10.3 Ordnung und Übersicht im eigenen Aktiendepot</b>	<b>223</b>
<b>10.4 Die Order muss sich lohnen –</b>	
<b>10 bis 20 Titel sind wünschenswert</b>	<b>224</b>
<b>10.5 Sprechgewirr bei Kauf- und Verkaufsempfehlungen</b>	<b>228</b>
<b>10.6 Der Einfluss von Börsenbriefen</b>	<b>229</b>
<b>10.7 Ein kleiner Streifzug durch das Aktiensteuerrecht –</b>	
<b>Altbestände bleiben steuerfrei</b>	<b>233</b>
<b>11 Glossar</b>	<b>239</b>

# **Vorwort**

Warum überhaupt ein Buch über Stock-Picking mit Micro, Small und Mid Caps schreiben, wo sich doch schon seit Ende 2004 die Stimmen mehren, die Zeit für Nebenwerte sei wegen ihrer überragenden Performance 2003 und 2004 nun vorbei und die Zukunft gehöre den mittlerweile sogar etwas niedriger bewerteten Blue Chips? 2005 ging die Rallye mit Nebenwerten in eindrucksvoller Weise weiter. MDAX und SDAX schlossen um zehn Prozent höher als der DAX. Doch das ist nicht alles. Zum einen ist Herdentriebverhalten nicht meine Sache. Zum anderen bin ich davon überzeugt, dass mit dem richtigen Timing und gekanntem Stock-Picking gerade im Nebenwertesektor noch viele verborgene Perlen auf den versierten Börsianer warten, der sie herausfischen kann. Die großen Werte kennt jeder. Ein Heer von Analysten ist damit beschäftigt, sie zu analysieren. Außerhalb von MDAX und TecDAX nimmt die Zahl der Beobachter drastisch ab. Schon im SDAX werden nicht alle Titel regelmäßig analysiert und wenn, dann nur von einem kleinen Expertenkreis.

Nachdem der Bewertungsrückstand der kleinen Titel gegenüber den Standardtiteln tatsächlich aufgeholt ist, bringt es künftig wenig, MDAX, TecDAX und SDAX mit einem Indexzertifikat oder einem Exchange Traded Fund (ETF) abzudecken. Die Tatsache, dass der SDAX seit Anfang 2000 mehr als 60 Prozent dazugewonnen hat, während der DAX seinem damaligen Allzeithoch von mehr als 8.000 Punkten immer noch hinterherhechelt und knapp 30 Prozent davon entfernt ist, beschwört schon seit 2004 Skepsis herauf. Aber die Nebenwertehausse ließ sich davon nicht beirren. Eine Indexorientierung erscheint wegen der mittlerweile recht ambitionierten Bewertung zunehmend riskant. Aber die Einzelauswahl lohnt. Immer noch gibt es sie, die unterbewerteten aussichtsreichen Aktien mit niedrigem KGV und in Relation zum Kurs mit hohem Buchwert und Ergebnis pro Aktie. Zudem ist die Dividendenrendite teilweise richtig üppig. Vor allem aber mangelt es durch die 2005 und 2006

wieder kräftig angesprungenen Neuemissionen nicht an Blutauffrischung, unterstützt von der zeitlich schnelleren Abfolge beim Auf- und Abstieg. Beim SDAX findet dieses Szenario vierteljährlich, beim TecDAX und MDAX immerhin halbjährlich, beim DAX dagegen jährlich statt. Dass im Gegensatz zur bisherigen Regelung im DAX auch ausländische Titel im TecDAX, MDAX und SDAX zugelassen sind, erhöht die Attraktivität. Die besten mittelständischen Unternehmen zeichnet aus, dass sie – vergleichbar mit wendigen manövrierfähigen Schnellbooten – flexibler auf das Marktgeschehen und die sich abzeichnenden Trends reagieren können als die Dickschiffe im DAX, Euro Stoxx 50 und Dow Jones. Mittelständler sind aktiv in Marktnischen mit attraktiveren Margen, bauen hohe Einstiegsbarrieren auf, verfügen über flachere Hierarchien und genügend Alleinstellungsmerkmale, sind weniger abhängig von Währungs- und Ölpreisturbulenzen, exportieren sie doch vorwiegend innerhalb Europas, nach Osteuropa und Ostasien.

Trotz aller Liebe zu Nebenwerten müssen Sie sich bewusst sein: „Breit gestreut – nie bereut!“, ist eine der wichtigsten Leitlinien für den Börsenerfolg. Ein „naturreines Heimatliebedepot DAX“ läuft diesem Buch zuwider, ein genereller Verzicht auf die großen Titel aber ebenso. Legen Sie in Blue Chips mit einem prozentual höheren Anteil pro Einzelwert an als in die riskanteren Nebenwerte aus den unterschiedlichen Indizes, z. B. 2.000 anstatt 5.000 Euro. Soweit es deutsche Titel sind, ist die Nachrichtenlage zumindest für die Titel im Prime Standard zufriedenstellend, abrufbar über das Internet und renommierte Börsenmagazine. Kaufen Sie jedoch aufgrund einer ambitionierten Guru-Empfehlung ausländische Micro und Small Caps, sind Sie hernach alleingelassen. Bezüglich fortlaufender Informationen herrscht meist Funkstille – insbesondere bei unzähligen kleinen Minentiteln aus Kanada, Mexiko oder Afrika.

Vielleicht haben Sie gelesen, dass nach einem leichten Höhenflug 2005 die Zahl der Aktionäre in Deutschland ab der scharfen

Korrekturphase von Mitte Mai bis Juli 2006 wieder drastisch gesunken ist. Wie das Deutsche Aktieninstitut (DAI) mitteilte, kehrten binnen eines halben Jahres 900.000 Aktionäre in Deutschland der Börse den Rücken. Sie schichteten um in Anleihen oder in das Sparbuch, obgleich das Sparkonto bei den niedrigen Zinssätzen unter Einbezug der Inflationsrate eine schleichende Kapitalvernichtung darstellt. Erfahrungsgemäß kaufen die meisten Bundesbürger Aktien, wenn sie besonders teuer und nicht, wenn die Kurse stark gesunken sind. Statt 10,8 nur noch 9,9 Millionen Aktionäre in Deutschland bestätigen diesen nicht von Vernunft begleiteten Trend.

Nutzen Sie die Chance, die Ihnen die „zittrigen Hände“, die bei Angst und Panik ihre Papiere zu Tiefstkursen auf den Markt werfen, nun bieten – eine Art hochwirksamer Börsenmedizin ohne gefährliche Nebenwirkungen! „Kaufen bei Angst – verkaufen bei Hoffnung“ ist eines der Erfolgsgeheimnisse für Mutige. Warum? Sie können mit einer schlechten Aktie, geordert zum ungünstigsten Zeitpunkt, schlimmstenfalls 100 Prozent verlieren, sofern Sie entgegen aller Vernunft Ihren Verlust nicht beizeiten begrenzen.

Umgekehrt gibt es keine Grenze nach oben, die Ihren Gewinn deckelt. Es gibt Aktien, die in wenigen Jahren einige Hundert, ja Tausend Prozent zugelegt haben. Schauen Sie sich die aktuellen Kurse im Vergleich zu den Emissionspreisen bei den seit 2003/2004 börsennotierten Solarstromaktien an! Hegen und pflegen Sie Ihre Lieblinge aus dem Nebenwertesektor und verkaufen Sie nicht übervorsichtig, sobald der Gewinn die 10-Prozent-Marke überschreitet. Kaufen Sie Ihre Aktien mit dem Ziel, sie für immer im Depot zu halten – auch wenn die Praxis bei enttäuschender Entwicklung mitunter ein anderes Vorgehen erfordert. Begnügen Sie sich bei Kursraketen mit einem Teilverkauf. So haben Sie neues Anlagekapital verfügbar, bleiben im Boot und geraten mit diesem Titel nie mehr in die Verlustzone.

Was ich mir für meine Leser wünsche: Entscheidungsfreude, Eigenverantwortlichkeit und konsequenten Verzicht auf „hätte ich bloß ...!“ Hinterher weiß jeder alles besser! Die richtige Entscheidung zielsicher schon im Vorfeld zu treffen gelingt auch den bedeutenden Experten bei der Unberechenbarkeit der Börse eher selten.

Es gibt zu viele unterschiedliche Einflussfaktoren wie Währung, Rohstoffpreise, Inflationsrate, Zinssatz, Konjunkturdaten, politische Lage, Terror, Seuchen, Naturkatastrophen, Unternehmensnachrichten, Verbrauchervertrauen, Börsenklima und Börsenpsychologie.

Schauen Sie nach vorn, auf hier, jetzt, heute und morgen! Die Rückschau erlaubt es Ihnen zwar, Fehler zu erkennen und daraus zu lernen. Ein unreflektiertes „hätte ich“ erweist sich dagegen als Bremsklotz auf dem Weg zum nachhaltigen Börsenerfolg.

Ein Investment in Aktien kann weit über die gewünschte Kapitalvermehrung hinausgehen. Aktiv an der Börse mitzumischen bringt möglicherweise noch viel mehr: Abwechslung, Spannung, Nervenkitzel, Kenntnis wirtschaftlicher Zusammenhänge, Erweiterung des geistigen Horizonts, Training für die Hirnzellen, Kontakte und Kommunikation mit Gleichgesinnten, Börse als ausfüllendes Hobby, Teilnahme am „Theater Hauptversammlung“, erste Schritte zu einer neuen beruflichen Karriere. Wenn Sie dabei auch noch reich werden, umso besser!

Die besten Börsenprofis erwirtschaften über einen Zeitraum von zehn Jahren eine Performance bis zu 1.000 Prozent. Das sind durchschnittliche jährliche Erträge von über 20 bis 30 Prozent. Geben Sie sich mit der Hälfte zufrieden und freuen Sie sich, wenn Sie über viele Jahre hinweg eine zweistellige Zuwachsrate erzielen. Stock-Picking ebnet Ihnen den Weg zu einem erfolgreichen Engagement mit dem Fokus auf Nebenwerte. Den Markt auszuhebeln und die besten Profis der Welt schlagen zu wollen sollte Ihr Anlageziel nicht sein.

Ich will nicht versäumen, mich bei Sebastian Grebe für die nette, einführende Art zu bedanken, mit der er dieses Buch von Beginn an begleitet und betreut hat. Fachkompetenz und Empathie sind für jeden Sachbuchautor unschätzbare Motivationsverstärker auf dem mitunter steinigen Weg zum Ziel, ein gutes Buch zu schreiben, das der Privatanleger versteht, das Lesefreude vermittelt, nutzbringend ist und dabei hilft, das angepeilte Anlageziel ohne die ganz großen Fehler zu erreichen. Ebenso möchte ich mich bei der Lektorin Henrike Doerr für die engagierte und verständnisvolle Zusammenarbeit bedanken.

Viel Erfolg beim Stock-Picking mit Nebenwerten wünscht Ihnen

Beate Sander

Im Herbst 2006



# Kapitel 1

## Einführung

Seit dem Jahr 2005 mehren sich die warnenden Stimmen, Nebenwerte nicht mehr über-, sondern unterzugewichten. Der DAX habe seit seinem Tief im März 2003 bei rund 2.200 Punkten noch ein gewaltiges Aufholpotenzial. Die DAX-Unternehmen hätten ihre Hausaufgaben gemacht, sich auf das Kerngeschäft konzentriert, schrieben satte Gewinne und seien selbst bei einem Punktstand von derzeit 6.200 mit einem KGV von 13 für 2007 fair, ja sogar niedrig bewertet. MDAX und SDAX eilten dagegen von einem Allzeithoch zum nächsten, hätten längst den früheren Rückstand ausgeglichen und seien heute höher bewertet als die deutschen Unternehmen mit dem Ritterschlag. Gegenwärtig, Ende Oktober 2006, notiert der Leitindex bei 6.200, der MDAX bei 8.650, das SDAX bei 5.060 und der TecDAX, Nachfolger vom Nemax 50, bei 680 Punkten. Der mit der 2. Bundesliga vergleichbare MDAX, der Index für 50 in- und ausländische Mittelständler aus dem Industriebereich, notiert dort, wo der DAX mit den 30 größten deutschen Unternehmen gern stünde. Er knackte die 8.000er-Marke vor dem Crashszenario ab dem Jahr 2000, muss nun aber noch fast 30 Prozent zulegen. Ist an dieser Warnung etwas dran? Sind die Zeiten der Nebenwerte bereits vorbei, bevor dieses Buch für Privatanleger überhaupt erscheint?

Mir fällt durch Zufall ein altes Börsenmagazin von Ende Juli 1999 in die Hände. Damals notierte der DAX bei 5.230, der MDAX bei 4.110, der SDAX bei 2.950 und der Nemax 50 bei 4.240 Punkten. Mich packt die Neugierde und ich suche mir die Zahlen der wichtigsten deutschen Indizes von 1999 bis 2006 zusammen, um das Verhältnis von DAX & Co über einen Zeitraum von mehreren Jahren darzustellen und eine Antwort auf die Frage nach niedriger, fairer oder überhöhter Bewertung zu finden. Wer schoss wann nach oben und wann nach unten? Warum geschah dies alles und welche Erkenntnisse und Thesen sind daraus für die Zukunft abzuleiten?

Fazit: In den 90er-Jahren wurden die Nebenwerte zumindest von den meisten Privatanlegern kaum beachtet. Alles konzentrierte sich auf den DAX, das sogenannte „Heimatliebedepot“. Der deutsche Leitindex stieg in der Spitze Anfang 2000 bis auf über 8.000

Kursentwicklung deutscher Indizes von 1999 bis 2006								
DAX	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Schlusskurs	6.958	6.434	5.160	2.893	3.965	4.256	5.408	6.596
Jahreshoch		8.136	6.795	5.467	3.996	4.272	6.218	6.629
Jahrestief		6.110	3.539	2.519	2.189	3.619	4.158	5.243
MDAX	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Schlusskurs	4.103	4.675	4.326	3.025	4.469	5.376	7.312	9.404
Nemax 50/ TecDAX	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Schlusskurs	5.090	2.869	1.150	359	568	520	596	748
SDAX	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Schlusskurs	2.889	3.073	2.365	1.709	2.586	3.144	4.249	5.567

Punkte, um dann binnen drei Jahren drei Viertel seines Wertes einzubüßen. Die Kursentwicklungen bei MDAX und SDAX verliefen in der Hausse verhaltener. Entsprechend geringer fiel der Kursabsturz aus. Der Buchverlust betrug keine 75 Prozent wie beim DAX oder gar 98 Prozent (!) wie beim Nemax 50, sondern von 1999 bis 2002 beim MDAX lediglich ein Viertel. Damit ließ es sich eher leben. Der SDAX verlor immerhin 40 Prozent – schon schwerer zu verkraften. Trostlos verlief die Entwicklung beim Nemax 50. Das Desaster führte vor seinem 6. Geburtstag zur Beerdigung und einer Nachfolgeregelung im Zuge der Neusegmentierung der Deutschen Börse AG. Der TecDAX hatte lange an seiner tragischen Vergangenheit zu leiden. Allmählich kehrt das Anlegervertrauen

## Geschätztes KGV für Indizes

### 2006/2007

DAX	13,9/12,9
MDAX	17,9/16,5
TecDAX	34,1/26,6
SDAX	17,7/15,4

## Nebenwerte mit KGV

### 2006/2007 bis zu 10\*

KST Beteiligungs AG	5/5
VEM Aktienbank AG	8/8
Arques (SDAX)	7/6
Klöckner & Co. (SDAX)	7/8
Dt. Beteiligungs AG (SDAX)	9/7
HCI Capital (SDAX)	9/8
DEPFA Bank (MDAX)	9/8
Hannover Rück (MDAX)	9/9
Computerlinks	10/9
Leoni (MDAX)	10/9
Lloyd Fonds	10/9
Vivacon (SDAX)	11/9

\*Quelle: Der Aktionär Nr. 43/2006

zurück – angeheizt durch die Solarstromwelle, wird doch der TecDAX heute von den Aktien der regenerativen Energien dominiert.

Wer sich die Schlusskurse von 1999 anschaut, sieht den DAX mit fast 7.000 Punkten deutlich vor dem Nemax 50 mit gut 5.000 Punkten, den MDAX bei über 4.000 Punkten und den SDAX abgeschlagen bei knapp 3.000 Punkten. Sechs Jahre später, 2005, präsentiert sich ein völlig anderes Bild. Der MDAX notiert mit 7.300 Punkten um fast 2.000 Punkte über dem DAX, der es auf 5.400 Punkte bringt. Der SDAX liegt nur noch 1.000 Zähler unter dem Leitindex und der TecDAX dümpelt abgeschlagen bei 600 Punkten – immer noch von seiner Vergangenheit belastet.

Von einer Unterbewertung der Nebenwerte, soweit diese aus der so-

genannten „old industrie“, den klassischen Industriebranchen, stammen, kann also keine Rede mehr sein. Die Nebenwerte fristen kein Mauerblümchendasein mehr. Und nachdem die Hausse selbst, bedingt durch das Anlegerverhalten, eine weitere Hausse erzeugt, blieb die für 2005/2006 von einigen Experten erwartete Trendumkehr bisher aus. Also vielleicht ein Grund, sich jetzt aus dem Nebenwertesektor zu verabschieden und massiv in DAX-Titel zu investieren, statt das erst dann zu tun, wenn es alle machen? Besteht das Geheimnis des Börsenerfolgs nicht im antizyklischen Han-

deln, im „Kauf bei Angst – Verkauf bei Hoffnung“? Das Kurs-Gewinn-Verhältnis, ein wichtiger Maßstab für die Bewertung von Aktien, lädt vielleicht beim Vergleich der Indizes dazu ein. Aber es gibt dennoch gute Gründe, auf Nebenwerte zu setzen, vorausgesetzt, es geschieht mittels Stock-Picking, umgangssprachlich auch „Rosinen picken“ oder „Perlen suchen“ bezeichnet. Wie die Auflistung aus dem Magazin *Der Aktionär* zeigt, gibt es vor allem Small-Cap-Werte mit einem extrem niedrigen KGV.

Niedrig bewertete DAX-Titel mit einem KGV bis 10 für 2007 sind Allianz, BASF, BMW, Commerzbank, DaimlerChrysler, Deutsche Bank, Deutsche Post, Münchener Rück und ThyssenKrupp unter Zugrundelegung der Kurse von Mitte Oktober 2006.

Die Perlensuche sollte sich jedoch nicht auf MDAX, SDAX und TecDAX begrenzen. Diese Werte werden bereits von vielen Analysten, Fondsmanagern und Privatanlegern aufmerksam beobachtet. Im Prime Standard mit den strengsten Auflagen, im General Standard mit mildereren Zulassungsbedingungen, im GEX für familiengeführte, eigentümergeleitete Unternehmen,

## Spitzenreiter bei der Dividendenrendite\*

### DAX

Deutsche Telekom	5,6 %
TUI	4,5 %

### MDAX

Norddeutsche Affinerie	4,9 %
------------------------	-------

### SDAX

HCI Capital	9,3 %
MPC	5,9 %
Grammer	4,5 %

## Small und Micro Caps

GCI Management	9,9 %
Lloyd Fonds	7,9 %
U. C. A	7,6 %
Ahlers Vz.	7,3 %
Ahlers St.	7,2 %
Sino	7,0 %
Bavaria Industriekapital	6,3 %
Köhler & Krenzer	5,8 %
Geratherm Medical	5,5 %
Hyrican	5,3 %
Allianz Lebensvers.	5,1 %
Vattenfall Europe	5,0 %
Rücker	5,0 %

\* (ab 4,5 bzw. 5 Prozent; Kurs 17. Oktober 2006; ohne Bonus, Penny Stocks oder Negativergebnis pro Aktie)

im Freiverkehr und im neuen Entry Standard mit Minimalauflagen, eingerichtet für Start-ups und kleinere Börsenneulinge, die Börsenkosten sparen wollen, gibt es sie noch, die Highflyer von morgen. Was spricht denn überhaupt für ein Stock-Picking? Warum empfiehlt es sich für kompetente Privatanleger, nicht auf einen schon ansehnlich bewerteten Index, sondern auf attraktive Einzeltitel zu setzen?

## Wendige Schnellboote statt Dickschiffe

DAX-Titel und andere Blue Chips z. B. aus dem Euro Stoxx 50 oder dem Dow Jones sind vergleichbar mit etwas schwerfälligen und damit weniger manövrierfähigen Dickschiffen. Da sie als Glo-

*„Aktien kleiner und mittlerer Gesellschaften eignen sich als Depotbeimischung zur Streuung des Risikos mehr als die der großen Werte, der sogenannten Blue Chips.“*

Das Ergebnis einer Studie von Professor Martin Weber, Universität Mannheim, 2005

bal Player weltweit die Märkte durchdringen, sind sie von internationalen Spannungen, Währungsturbulenzen und hohen Rohstoffpreisen, insbesondere Erdöl, deutlich abhängiger als Nebenwerte. Die Titel aus dem MDAX, TecDAX und SDAX, aus GEX, Freiverkehr und Entry Standard sind Nischenplayer. Soweit sie exportieren, geschieht dies bevor-

zugt in der EU-Zone, in Osteuropa und in Ostasien. Nebenwerte, soweit es sich um margenstarke Unternehmen handelt, sind vergleichbar mit wendigen, manövrierfähigen, schnell auf Markttrends reagierenden Schnellbooten. Hier haben sie den Dickschiffen, sofern erstklassig gemanagt, doch einiges voraus.

## Dividenden-Spitzenreiter

Nicht zu übersehen ist auch die Dividende. In den Indizes für Blue Chips, wie DAX und Euro Stoxx, ist die Gewinnausschüttung zwar im Schnitt etwas höher als beim MDAX und SDAX und viel

attraktiver als beim Dividendenschlusslicht TecDAX. Bei zielstrebigem Stock-Picking sieht die Sache völlig anders aus. Die Dividendenhits befinden sich unter den Nebenwerten. Bei einigen Titeln liegt die Dividendenrendite, wie die Auflistung auf Seite 13 zeigt, sogar deutlich über fünf Prozent.

Und dies gilt nicht nur, wenn ein einmaliger Bonus ausbezahlt wird oder eine hohe Dividende die „Lockvogelfunktion“ übernimmt. Die vorstehende Übersicht umfasst keine Aktien mit hoher Dividende, die das triste Dasein als Penny Stock fristen, ein extrem hohes KGV und ein negatives Ergebnis pro Aktie aufweisen oder wenn es sich um eine Einmalzahlung (Bonus) handelt. Dieser Filter macht bereits deutlich: Die Ausschüttung darf nicht das einzige Entscheidungskriterium sein.

Stellen Sie sich also unter Zuhilfenahme einer Kennzahlendatei folgende Fragen: Wird die Dividende kontinuierlich erhöht? Ist das KGV im Branchenvergleich angemessen? Ist der Titel nicht wegen schlechter fundamentaler Kennzahlen auf ein Penny-Stock-Niveau abgesackt? Liegt der Buchwert in der Nähe des aktuellen Kurses, im Idealfall gleich hoch oder sogar darüber? Steigt das Ergebnis pro Aktie von Jahr zu Jahr? Handelt es sich nicht nur um eine einmalige Bonuszahlung? Bezieht sich diese in der Hauptversammlung 2006 beschlossene Ausschüttung auf das Jahr 2005 oder ist sie Schnee von gestern? Und selbst wenn Sie nicht zu den Anhängern der Technischen Analyse zählen, werfen Sie einen

*„Kaufen Sie Aktien so, wie Sie ein Haus kaufen würden: Verstehen Sie sie und identifizieren Sie sich damit, sodass Sie selbst dann zufrieden wären, diese Aktien zu besitzen, wenn es keinen Markt dafür gäbe.“*

– Warren Buffett

### **Dividendenrendite 2006/2007**

DAX	2,61 %/2,78 %
SDAX	2,01 %/2,18 %
MDAX	1,81 %/1,95 %
TecDAX	0,38 %/0,43 %

Formel: 
$$\frac{\text{Dividende} \times 100}{\text{Kurs}}$$

Blick auf einen Langzeitchart mit seinen Unterstützungs- und Widerstandslinien.

Solarstrom-, Nanotechnologie-, Biotech- und Hightechnologie sind vor allem auf Wachstum ausgerichtet. Die Dividende ist meist bescheiden oder es wird zumindest in den ersten Jahren nach dem IPO kein Gewinn an die Aktionäre ausgeschüttet. Während beim SDAX trotz des imposanten Kursanstiegs in den letzten Jahren die durchschnittliche Dividendenrendite bei über zwei Prozent liegt, schafft der TecDAX nicht einmal ein halbes Prozent.



# Kapitel 2

## Was sind überhaupt Nebenwerte?

Generell zählen all jene Aktien zu den Nebenwerten, die in den Indizes unterhalb der Blue Chips angesiedelt sind. In Deutschland gilt dies für den MDAX, TecDAX, SDAX und den GEX für familiengeführte, eigentümergeleitete Unternehmen. Ebenso trifft dies zu für den erst im Herbst 2005 von der Deutschen Börse AG kreierten neuen Index Entry Standard für Start-ups und kleinere mittelständische Unternehmen, die bei der Börsennotierung Geld sparen und sich nicht den harten Zulassungsaufgaben stellen wollen. Aber auch alle sonstigen im Prime Standard, General Standard oder Freiverkehr gelisteten Aktien sind Nebenwerte. Abhängig von ihrer Marktkapitalisierung, auch Börsenwert genannt, werden sie nochmals unterteilt in Mid, Small und Micro Caps. Je geringer die zu erfüllenden Zulassungsaufgaben und die Marktkapitalisierung sind, umso weniger werden solche Aktien von Fondsmanagern und Analysten der Großbanken beachtet. Folglich sind verlässliche Nachrichten rar. Bestenfalls berichtet darüber die Regionalpresse oder ein darauf spezialisierter Börsenbrief.

Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von weniger als 50 Millionen Euro sind wegen geringer Liquidität für die großen Emittenten uninteressant. Eher sehen Börsenmagazine und Börsenbriefe für Nebenwerte hier ein dankbares Betätigungsfeld, um sich auf Schatzsuche zu begeben bzw. nach verborgenen Perlen zu fischen.

## Small Caps – Spielball der Spekulanten

Vorsicht! Je kleiner der Titel, desto größer sind auch die Kurschwankungen, Volatilität genannt. Vergleichbar mit einer Achterbahn geht es bisweilen extrem heftig nach oben oder unten. Vor allem bei unbekanntem Unternehmen tummeln sich etliche Spekulanten, die solche Aktien zum Spielball ihrer Kursmanipulationen

machen und je nach Interessenlage mit positiven oder negativen Nachrichten die Kurse nach oben oder unten treiben und sich zur Unterstützung eifrig der Gerüchteküche bedienen. So ist es selbst für seriöse Print- und Online-Produkte schwierig, sich von Marktschreibern und selbst ernannten Gurus abzugrenzen, zumal häufig auch Leerverkäufer am Werk sind.

Börsenhaie haben nicht das Wohl ihrer Anleger im Auge, sondern nur den eigenen Profit. Auf Kosten vertrauensseliger, weniger fachkundiger Investoren wirtschaften sie nur in die eigene Tasche. Wie hätte es sonst im Frühsommer 2006 geschehen können, dass ohne verlässliche Nachrichten der Kurs von De Beira Gold-

fields (US2402571051) binnen weniger Wochen von zwei Euro auf etwa 19 Euro hochschnellte und nach einem 1:1-Split ungebremst in den Keller stürzte bis auf das Tief von 0,85 Euro? Ende Oktober 2006 pendelte sich der Kurs von De Beira Goldfields bei 1,65 Euro ein. Renommierete Börsen- und Wirtschaftsmagazine machen solche Spielchen nicht mit. Zocker mit Gespür für gutes Timing konnten mit diesem Titel zwar durchaus Geld verdienen; die meisten Anleger aber befanden sich auf der Verliererseite – besonders gefährlich bei hohem Einsatz.

Nicht minder riskant war die Anlage in Feedback (A0DRW9), 52-Wochen-Hoch/Tief 35,00/0,98 Euro. Die angebotene Kapitalerhöhung zu einem Bezugspreis von lediglich einem Euro trieb den

## **De Beira Goldfields Leserbrief in *Der Aktionär* (Nr. 30/2006)**

*„Ich habe mir die Aktien von De Beira Goldfields gekauft und bis heute große Verluste eingefahren. Wie sehen Sie die Zukunft des Unternehmens?“*

*„... De Beira wurde ganz bewusst nicht im AKTIONÄR besprochen. Unsere Rohstoffexperten stehen dieser Gesellschaft sehr negativ gegenüber. Das Papier wird zudem in einschlägigen Zockerbriefen gepusht. Von dieser Vorgehensweise distanzieren wir uns.“*