

# DIE WELT

## Die Börsenprofis liegen auf der Lauer

Für Deutschlands führende Vermögensverwalter sind Qualitätsaktien so attraktiv wie nie – Die meisten erwarten eine Jahresendrallye – Dennoch Skepsis für 2009

Von Daniel Eckert

29. November 2008

BERLIN – Deutschlands Banker mögen die Hoffnung auf eine Jahresendrallye am Aktienmarkt begraben haben - bei den unabhängigen Vermögensverwaltern sieht es anders aus. Während es den Analysten in der Krise die Sprache verschlagen hat, reden die Profis frei von der Leber weg und sagen bis Silvester weitere Kursgewinne an der Börse voraus.

"Auch nach der Erholung dieser Woche ist der Markt eindeutig überverkauft, und zwar in jeder nur denkbaren Hinsicht", erklärt Eberhard Weinberger von der Vermögensverwaltung DJE Kapital AG in Pullach bei München. Weinberger verwaltet mit Kollegen rund neun Mrd. Euro Vermögenswerte. In den verbleibenden fünf Wochen sieht der Anlageexperte den Deutschen Aktienindex (Dax) auf 5000 Punkte steigen.

Reinhard Hellmuth von der I.C.M. in Berlin hält zum Jahreswechsel sogar 5300 Zähler in Reichweite: "Nach den herben Verlusten der vergangenen Monate ist eine Gegenbewegung in diese Richtung mehr als wahrscheinlich." Getragen werden könnte eine Hausse von den zig Milliarden schweren Investitionsprogrammen, von der Obama-Manie und von der schwindenden Angst vor einer Kernschmelze im Kreditgewerbe.

Sollten die Unabhängigen recht behalten, würden Aktionäre weitere zehn bis 15 Prozent Kursgewinne winken. Jedoch raten die Portfolioverwalter selbst optimistischen Anlegern, sich nicht wahllos auf Anteilscheine zu stürzen, sondern ganz gezielt Spitzenaktien für die Ewigkeit auswählen. "In der Qualität steckt die Kraft", bringt es Jürgen Mehrbrei von der UNIKAT Vermögensverwaltung in Mannheim auf den Punkt. Sein Berufskollege

Winfried Walter sieht es genauso: "Schauen Sie sich zum Beispiel eine BASF auf diesem Bewertungsniveau an!" ruft der Verwalter von Albrecht & Cie. in Köln aus. Das Papier notiert knapp über dem Buchwert, die Firma ist grundsolide finanziert: "Eher geht die Bundesrepublik pleite als die BASF." Für einen klaren Kauf hält der Investmentkapitän auf diesem Niveau auch die Versorger E.on, RWE und Suez so-

wie in Amerika die Großkonzerne Intel (Halbleiter), Pfizer (Pharma) und Archer Daniels Midland (Agrar).

Die Favoriten der Profis sind defensive Substantitel. Wobei "defensiv" bedeutet, dass die Unternehmen auch in konjunkturell schwierigen Zeiten stabile Einnahmen vorweisen können. Für Reinhard Hellmuth sind Anleger mit konjunkturneutralen, dividendenstarken Werten wie Novartis oder Nestlé auf der sicheren Seite. Bei seinem Kollege Hendrik Leber von der Acatis Vermögensverwaltung in Frankfurt zählen die Konsumgüterkonzern Johnson&Johnson und Beiersdorf sowie der Industriegaseproduzent Linde zu den größeren Positionen in seinem Fonds. Daneben findet der Investmentprofi Gefallen an Pharmafirmen, Versorgern und Zigarettenherstellern. Mutigen empfiehlt Leber, einen Blick auf die Banken zu werfen. Sie könnten eine starke Rallye erleben, sobald die Probleme im Finanzbereich gelöst sind und sich die Wirtschaftslage stabilisiert. Auch Hellmuth erwärmt sich für die Geldhäuser, vor allem beim hiesigen Branchenprimus sieht er Chancen.

Gleichzeitig warnen die Profis vor zu viel Optimismus. "Für das kommende Jahr gibt es noch viele Fragezeichen", sagt Bernd Schimmer von der Hamburger Sparkasse (Haspa). Ebenso sieht es Markus Taubert, Leiter Private Asset Management bei der Berenberg Bank: "Ich glaube nicht, dass die bisherigen Senkungen der Gewinnprognosen für 2009 ausreichen." Gleichwohl seien ausgewählte Werte wie Siemens für Langfrist-Investoren auf attraktiven Niveaus angekommen.

Noch skeptischer ist Joachim Paul Schäfer von der Münchener Vermögensverwaltung PSM Langen v.d. Goltz & Dr. Prinz. "Selbst wenn jetzt eine Jahresendrallye kommt - wem nützt das?" fragt er. Die meisten Depots seien so "zerstört", dass selbst ein 20-prozentiger Anstieg im Dezember die Verluste nur minimal eindämmen würde. Tatsächlich würde ein solcher fulminanter Anstieg einem Depot, das 50 Prozent im roten Bereich steht, zu einem Minus-Stand von immer noch 40 Prozent verhelfen. "Und danach geht es ohnehin weiter abwärts", sagt der Portfolio-

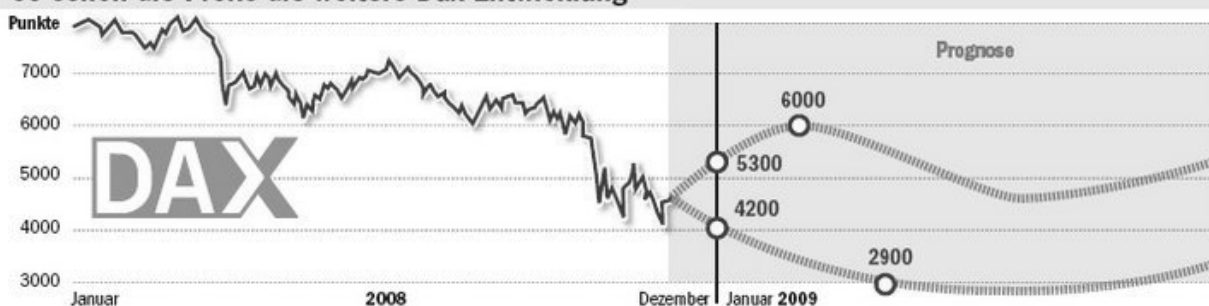
Manager, der eine mehr als 30-jährige Kapitalmarkterfahrung vorweisen kann. Aktien kämen im Moment überhaupt nicht in Frage.

Auch Eckhard Jess von Dahm & Jess in Kiel will keine Entwarnung geben. Abgesehen von einer technischen Erholung sei nichts zu erhoffen. "Auch wenn Aktien jetzt fundamental billig erscheinen, ist das allein kein Kaufgrund. Denn die Auswirkungen der Krise sind schwer abzuschätzen." Allenfalls sehr langfristig orientierte Investoren könnten über einen Einstieg in Qualitätstiteln (zukunftsfähiges Geschäftsmodell, führende Marktposition, verlässlich

hohe Dividendenrendite) nachdenken. Für ihn zählen dazu die Aktien des Düngerherstellers K+S oder des Verpackungsmaschinenbauers Krones.

Schäfer ist noch pessimistischer: Da sich die Weltwirtschaft auf eine Deflation zu bewege, seien Unternehmensanteile für geraume Zeit – möglicherweise mehrere Jahre – tabu. Denn ein Preisverfall auf breiter Front erodiere die Unternehmensgewinne und belaste damit nachhaltig die Notierungen. Die Anlageform der Stunde sind Schäfer zufolge wie bereits in den vergangenen Jahren Staatsanleihen, auch lange Laufzeiten, die in Zeiten sinkender Zinsen zulegen.

### So sehen die Profis die weitere Dax-Entwicklung



Portfolio-Manager	Vermögensverwaltung	Ort	Telefon	Aktuelle Favoriten
Eberhard Weinberger	Dr. Jens Erhard Kapital AG	Pullach bei München	089-790453-0	Aktien aus defensiven (konjunkturreisistenten) Branchen mit hoher Dividendenrendite, aus dem Agrar- und dem Infrastruktursektor; langfristig Goldminen
Reinhard Hellmuth	I.C.M. InvestmentBank AG	Berlin	030-8871060	Konjunkturneutrale, dividendenstarke Substanzwerte wie Novartis oder Nestlé; für Mutige: Finanztitel wie Deutsche Bank oder Indexfonds Ishares Stoxx 600 Banks (WKN: 628934); Goldfonds Merrill Lynch World Gold; als Beimischung Aktienanleihen
Winfried Walter	Albrecht & Cie.	Köln	0221-920-125-0	BASF, E.on, RWE, Intel, Archer Daniels Midland, Pfizer; für Mutige: Postbank, Deutsche Bank, ICBC (chinesische Großbank)
Joachim Paul Schäfer	PSM	München	089-649449-0	Keine Aktien! Staatsanleihen verschiedener Laufzeiten, auch langlaufende; perspektivisch auch Goldminen
Bernd Schlimmer	Hamburger Sparkasse (Haspa)	Hamburg	040-3579-3574	Value-Aktien wie Royal Dutch, Novartis, Bayer, Roche, BASF, Linde oder Hennes & Mauritz; Unternehmensanleihen wie BMW Finance (WKN: A0AXMU) oder Metro Finance (WKN: A0BCGN)
Jürgen Mehrbel	UNIKAT	Mannheim	0621-4316122	Monsanto, BASF (Agrar); Nestlé, KSB, BWT, Veolia oder Pictet Water Fund (Wasser); Teva, Stada (Generika); Goldzertifikat ZKB mit physischer Hinterlegung, (Valoren-Nummer: 2439100)
Eckhard Jess	Dahm+Jess	Kiel	0431-8869611	K+S, Krones, RWE Vz; Gold (5-10% des Portfolios); Unternehmensanleihen, breit gestreut über erstklassige Fondshäuser wie Allianz Pimco oder StarCapital
Hendrik Leber	Acatis	Frankfurt	069-97583777	Abschwungresistente Substanzwerte wie Johnson&Johnson, Beiersdorf, Linde; auch Pharma, Versorger, Zigarettenhersteller; für Mutige: Banken
Antonio Somnese	Fondsabatt Mainz	Mainz	06131-45868	Carmignac Patrimone (WKN: A0DPW0), DJE Alpha Global (WKN: 164317), Pioneer Global Ecology (WKN: A0MU48), DWS Astra (WKN: 977700)
Markus Taubert	Berenberg Bank Private Asset Management	Hamburg	040-350-60518	Siemens, K+S; Unternehmensanleihe BASF Finance Rating AA- (WKN: A0T4DU); Dax-Discountzertifikat Laufzeit Oktober 2009, Rendite 12,3 Prozent p.a., Discount: 36 Prozent (WKN: DB3MQP)