



Kaufen oder verkaufen – das ist hier die Frage. Die deutschen Börsenplätze – wie hier in Frankfurt – verheißen gute Gewinnchancen.

## Börsianer schwören auf den Dax

Deutsche Aktien gelten im internationalen Vergleich als unterbewertet – und heizen deshalb die Phantasien von Anlegern in aller Welt an.

Drei gute Gründe nennen Frankfurter Börsianer, wenn sie gefragt werden, warum Anleger deutsche Aktien haben sollten: „Gute Unternehmensgewinne“, „Nachholbedarf“ und „Mangel an Alternativen“. Während in der Politik von Reformstau die Rede ist, haben sich die Unternehmen fit gemacht. Das Zücken des Rotstifts war allem Anschein nach effektiv. Die Sparmaßnahmen trugen in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2005 Früchte. Für das zweite Halbjahr rechnen Experten zwar mit einer rückläufigen Dynamik der Unternehmensgewinne, doch sollen die Erträge immerhin weiter steigen. Viel schwerer wiegt aber das Argument „Nachholbedarf“. „Deutsche Aktien gelten im internationalen Vergleich als unterbewertet“, erklärt Fidel Helmer, Chefhändler der Bank Hauck & Aufhäuser. Zum einen locke dabei die klassische

Bewertung. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 13,2 gelten die Dax-Werte im internationalen Vergleich als günstig. Außerdem haben sich die führenden Indizes anderer Börsenplätze in der jüngeren Vergangenheit deutlich besser entwickelt als der Dax. Vor fünf Jahren waren an den internationalen Finanzplätzen Spekulationsblasen geplatzt.

### ■ Doppelte Gewinnchancen

Inzwischen aber ist der Dow Jones nur noch zwei Prozent von den Ständen des September 2000 entfernt. Der Wiener ATX erklimmt ein „Allzeit-hoch“ nach dem anderen, während der britische FTSE einen Rückstand von 15 Prozent abarbeiten muss. Der Dax dagegen hängt um 29 Prozent zurück und hat damit die im März 2000 erzielten Höchststände noch

lange nicht erreicht. Dieses Argument hat zu Jahresbeginn viele ausländische Anleger für deutsche Aktien begeistert. Vor allem US-Investoren spekulierten auf die doppelte Gewinnchance. Sie setzten zum einen auf steigende Kurse und zum anderen auf einen steigenden Dollar. Und sie behielten bislang Recht. Verstärkt wurde diese Entwicklung durch die Ankündigung von Neuwahlen zum Bundestag. Bis zur Wahl legte der Dax schließlich um 14 Prozent zu. Und auch wenn das Ergebnis am 18. September nicht unbedingt den Erwartungen der Börse entsprach, nahmen es die Marktakteure unterm Strich gelassen. „Wir sprechen heute darüber, wir sprechen morgen darüber, aber am Ende gehen wir zur Tagesordnung über“, sagt der Aktienhändler Tobias Belger. Bei aller politischen Diskussion in Deutschland wird gern überse-

hen, dass die börsennotierten Unternehmen ganz anders denken. „Die deutschen Konzerne brauchen Deutschland nicht mehr“, urteilt unter anderem der Chefvolkswirt der Deka Bank, Ulrich Kater. Das würde auch erklären, warum sich deutsche Aktien und die deutsche Wirtschaft nicht im Takt bewegen.

### ■ Extrem niedrige Zinsen

Zudem kommt deutschen Aktien derzeit zugute, was alle Börsenplätze des Euroraums beflügelt: Die Zinsen sind extrem niedrig. Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit werfen momentan weniger als drei Prozent ab. „Die Rentenmärkte sind ausgelutscht“, sagt Robert Halver, Vontobel Asset Management. Damit bleiben renditeorientierten Anlegern wenig Alternativen.