

# Rekordjagd geht weiter

► **AKTIEN** Rund 6,5 Prozent aller deutschen Aktien haben in den vergangenen Tagen und Wochen ein neues Allzeithoch erreicht. BÖRSE ONLINE analysiert, welche dieser Titel weiteres Kurspotenzial besitzen

Mit hohen Kursgewinnen sind die Aktienmärkte ins neue Jahr gestartet. Um ein Haar hätte der DAX sogar die Marke von 7800 Punkten geknackt. Die Stimmung ist weiterhin gut, Kapital ist dank der Politik des billigen Geldes der Notenbanken ohnehin genug vorhanden und der Anlagenotstand angesichts der Niedrigzinsen groß. Somit dürfte es nur noch eine Frage der Zeit sein, bis der deutsche Leitindex sein 2007er-Allzeithoch von gut 8150 Zählern knacken wird.

Was dem DAX noch nicht vergönnt war, ist vielen Einzelwerten bereits gelungen: Von den Aktien der rund 570 deutschen Firmen, die wir regelmäßig beobachten, notieren derzeit 37 Papiere – das sind 6,5 Prozent – maximal fünf Prozent von ihrem Allzeithoch entfernt. Um herauszufinden, welche dieser Aktien trotz historischer Höchststände weiteres Kurspotenzial besitzen, haben wir uns diese Titel näher angesehen. Dabei sind uns zehn Werte aufgefallen (siehe Tabelle Seite 14).

**Anleger tun sich mitunter schwer**, in Aktien zu investieren, die eine kräftige

Kursrally hinter sich haben: „In den Köpfen ist eine psychologische Hürde eingebaut, der Mensch neigt zur Schnäppchenjagd“, erklärt Jörg Scherer, Leiter Technische Analyse bei **HSBC Trinkaus & Burkhardt**. „Niemand möchte gern teuer kaufen, sondern immer ‚relativ billig‘, also erst nach einer erfolgten Korrektur“, ergänzt Joachim Goldberg, Geschäftsführender Gesellschafter von **Cognitrend** – ein Unternehmen, das auf verhaltensorientierte Finanzmarktanalysen spezialisiert ist. Doch das Sprichwort „Was hoch steigt, wird tief fallen“ gilt an der Börse nicht unbedingt. „Gerade in widerstandsfähigen Märkten fallen derartige Reaktionen nur gering aus, sodass die Gefahr besteht, nur um sich ein bisschen besser zu fühlen, gleich eine ganze Rally zu verpassen“, so Goldberg.

Oftmals setzen gerade die Gewinneraktien ihre Rally fort, vor allem wenn es handfeste Gründe für den Kursanstieg gibt. Meist liegen diese in der fundamentalen Analyse. Haben sich beispielsweise in der Vergangenheit Umsätze und Gewinne stetig nach oben entwickelt und gibt es gleich-

zeitig Anzeichen dafür, dass sich dieser Trend in der Zukunft fortsetzt, ist ein weiterer Anstieg programmiert. Hinzu kommen oftmals günstige Bewertungskennziffern, die als Kurstreiber fungieren.

**Chartanalysten sind begeistert**, wenn eine Aktie einen neuen Rekord markiert: „Aktien zu kaufen, die neue Höchststände markieren, bedeutet letzten Endes, ‚Stärke‘ zu kaufen. Denn die Notierung eines Unternehmens zu neuen Hochkursen bedeutet doch nichts anderes, als dass Investoren weiteres Potenzial sehen“, erklärt Gregor Bauer, Vorstandsvorsitzender der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands (VTAD). „Der Spurt auf ein neues Allzeithoch liefert das beste Signal der technischen Analyse überhaupt“, fügt HSBC-Analyst Scherer an. „Denn es gibt keinerlei Positionsschieflagen mehr.“ Mit anderen Worten: Alle Anleger, die aktuell investiert sind, befinden sich im Vergleich zu ihrem Kaufkurs im Plus, Verkäufe aus Enttäuschung über Verluste sind somit ausgeschlossen. Das bedeutet auch, dass es keinerlei Chartmarken mehr gibt, aus denen sich Widerstände ableiten ließen.

Für Anleger, die sich trotz aller Argumente davor scheuen, in Allzeithochaktien zu investieren, haben die Analysten Tipps parat: „Kaufen Sie neue Höchststände nach einem Rücksetzer, dann haben alle verkaufswilligen Investoren verkauft, und die Käufer kommen in den Markt zurück – frisches Geld fließt also in die Aktie“, sagt VTAD-Vorstand Bauer. „Tatsächlich kommt es in einer großen Bewegung für den längerfristig orientierten Anleger nicht darauf an, ob man eine Aktie ein oder zwei Prozent günstiger einkauft“, sagt Goldberg. Dieses Hintergrundwissen sollte den Einstieg ein wenig leichter machen.

KAUFEN		ALLZEITHOCH-AKTIEN MIT WEITEREM POTENZIAL						
Aktie	WKN	Börsenwert in Mio. €	Ergebnis je Aktie in €		KGV 2013e*	Perform. in % seit 1 Jahr	Kurs in € am 21.01.13	Stoppkurs in €
			2012e	2013e				
Amadeus Fire	509 310	219	2,90	3,20	13,3	53,8	42,08	34,90
Bayer	BAY 001	60 260	3,25	4,60	15,8	37,5	72,87	63,90
Dürr	556 520	1 262	4,58	4,74	15,1	103,6	72,96	59,50
F24	AOF 5WM	23	0,28	0,33	28,8	42,8	9,70	7,95
Halloren	AOL R5T	36	0,50	0,50	15,7	54,1	7,85	6,45
Hermle, Berthold VZ	605 283	520	8,50	8,00	12,9	38,2	104,00	89,00
MBB Industries	AOE TBQ	117	2,00	2,10	8,8	199,9	17,73	14,25
Rational	701 080	2 491	8,20	8,65	25,2	27,3	219,10	185,00
Sartorius VZ	716 563	1 377	2,90	3,20	22,9	114,8	74,18	59,90
Schaltbau	717 030	212	2,94	3,04	11,1	47,3	34,49	27,95

\* KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis; e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters, eigene Einschätzungen

Es fällt auf, dass mit 23 Titeln deutlich mehr als die Hälfte der 37 Allzeithochaktien aus den Auswahlbarometern DAX, MDAX, SDAX und TecDAX stammen. Allein aus dem DAX sind mit **Adidas, BASF, Bayer, Beiersdorf, BMW** und **Volkswagen** sechs Werte dabei. Einige weitere Papiere wie **Continental, Linde** und **Merck** nähern sich ihren alten Rekordständen allmählich an. Nur wenige DAX-Aktien, darunter die der Versorger **Eon** und **RWE** sowie der Versicherungskonzerne **Allianz** und **Munich Re**, notieren derart weit von ihren historischen Höchstmarken entfernt, dass es noch Jahre dauern dürfte, bis sie diese Niveaus zurückerobern. Vermutlich nie mehr werden Anleger das Top bei **Commerzbank, Infineon** und **Deutscher Telekom** sehen. Denn deren Aktien liegen mehr als 90 Prozent von den 2000er-Allzeithochs entfernt.

**Im DAX ragen die Anteilscheine** von Bayer heraus. Die Aktie des auf die Bereiche Gesundheit, Ernährung und Kunststoffe spezialisierten Konzerns hat bereits im September 2012 das Allzeithoch aus dem Jahr 2007 hinter sich gelassen. Seitdem eilt der Titel von Bestmarke zu Bestmarke. Wachstumsimpulse dürften in Zukunft von der Sparte Gesundheit ausgehen, die schon heute der größte Umsatz- und Gewinnbrin-

ger ist. Auch vom Pflanzenschutzgeschäft verspricht sich Bayer einen Schub, wie die für diesen Bereich geplanten Investitionen von drei Milliarden Euro in den kommenden vier Jahren vermuten lassen. Hält der Konzern sein Gewinnsteigerungstempo, ist die Aktie keineswegs zu teuer.

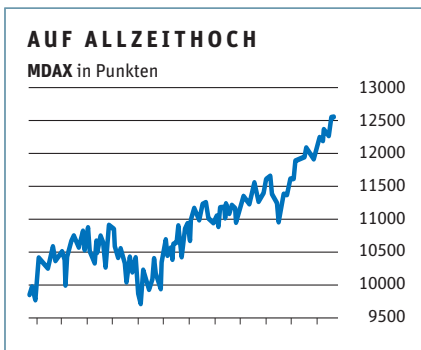
Mit neun von 37 Titeln stellt der MDAX den größten Teil der deutschen Allzeithochaktien. Auch der Index selbst befindet sich im Höhenflug (siehe Chart Seite 15). Unter den Einzeltiteln fällt **Dürr** auf. Wie kaum ein anderer Zulieferer profitiert der Weltmarktführer von Autolackieranlagen vom Nachholbedarf der Autohersteller in den Schwellenländern. Solange dieser Prozess anhält, dürfte sich die Rekordjagd der Dürr-Aktie fortsetzen. Im Anschluss an eine Investorenveranstaltung haben die Analysten der Commerzbank die Einstufung für die Aktie auf „Kaufen“ belassen. Zwar habe der Konzern kein konkretes Auftragsziel für 2013 ausgegeben, doch dürfte Dürr keinen bemerkenswerten Bestellrückgang verzeichnen. Das Kursziel von 86 Euro lässt noch gut 18 Prozent Luft nach oben.

Mit einem recht hohen KGV von 25 kommen die **Rational**-Papiere daher. Doch war die Aktie des mit einem Anteil von über 50 Prozent global führenden Unterneh-

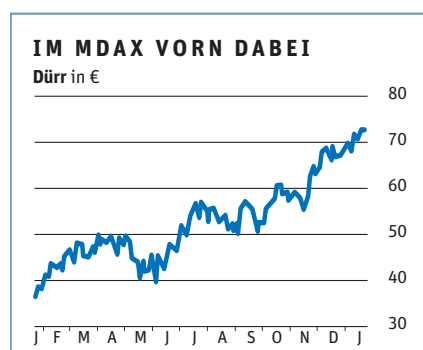
mens in Gartentechnologie für Großküchen historisch gesehen selten mit einem KGV von unter 20 zu haben. Die Marktstellung schlägt sich in einer überdurchschnittlichen Profitabilität nieder: Im dritten Quartal 2012 erreichte die Marge auf Basis des Ergebnisses vor Zinsen und Steuern (Ebit) stolze 32 Prozent. Wir gehen davon aus, dass Rational die eigenen Prognosen für das Gesamtjahr, die „ein Umsatzwachstum von rund zehn Prozent und eine überproportionale Ergebnissteigerung“ vorgesehen hatten, übertroffen hat.

**Anders als dem MDAX** fehlen dem SDAX gut 1000 Punkte oder rund 15 Prozent zu seinem 2007er-Rekordstand. Nichtsdestotrotz haben bereits sechs der 50 Small Caps neue Bestleistungen erzielt. Nicht zu stoppen ist die Aktie von **Amadeus Fire**. Zuletzt hat sich der Aufwärtstrend sogar noch einmal beschleunigt. Dank der Spezialisierung auf die Nischen Rechnungswesen, Büro und Informationstechnologie (IT) sind die Dienstleistungen des Zeitarbeitsunternehmens auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten gefragt. Voraussichtlich Anfang Februar veröffentlicht Amadeus Fire die vorläufigen Zahlen für 2012. Anleger sollten sich auf positive Nachrichten einstellen. Für die Aktie

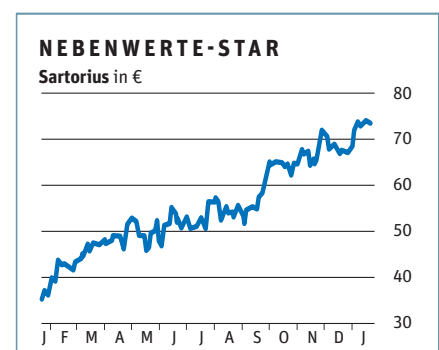
Quelle: Bloomberg/Smallcharts



Das entscheidende Kaufsignal generierte der MDAX Mitte 2012 mit der Überschreitung des Niveaus von rund 11 250 Punkten. An dieser Marke war der Index 2007 und 2011 gescheitert



Der langfristige Aufwärtstrend der **Dürr**-Aktie ist vollkommen intakt. Kleinere Korrekturen waren in der Vergangenheit stets gute Kaufgelegenheiten. Eine solide Unterstützung liegt bei 60 Euro



Die **Sartorius**-Aktie eilt seit Anfang 2012 von Allzeithoch zu Allzeithoch. Obwohl sich der Kurs seit Anfang 2009 verzweifacht hat, sind keine Ermüdungserscheinungen zu erkennen

spricht auch die Dividendenrendite von fast sieben Prozent.

Bereits vorläufige 2012er-Zahlen veröffentlicht hat **Schaltbau**. Demnach ist das Jahr für den Bahntechnikkonzern besser verlaufen als erwartet. Im vierten Quartal gingen 96,2 Millionen Euro durch die Bücher – ein Anstieg von 17,3 Prozent im Vergleich zur Vorjahresperiode. Den Umsatz für das Gesamtjahr bezifferte Schaltbau auf 363,4 Millionen Euro, was einem Zuwachs von 14,1 Prozent entspricht. Damit hat der Konzern die vorige Prognose, die auf 360 Millionen Euro lautete, übertroffen. Das um 8,6 Prozent auf 372,3 Millionen Euro gestiegene Auftragsvolumen lässt auf weiteres Wachstum schließen. Bereits vor wenigen Wochen hatte das Management für 2013 einen Umsatz von 374 Millionen Euro und ein Ergebnis von 3,04 Euro je Aktie vorausgesagt. Daraus errechnet sich ein moderates KGV von elf.

**Im TecDAX sind Allzeithochs rar.** Der Technologieindex leidet noch immer unter den Verzerrungen durch die Neuer-Markt-Blase zur Jahrtausendwende. Bezieht man den Vorgängerindex NEMAX 50 in die Betrachtung ein, notiert der TecDAX um satte 91 Prozent unter der damaligen Höchstmarke von knapp 9700 Punkten. Berücksichtigt man hingegen den tatsächlichen TecDAX-Start im März 2003, fehlen dem Index nur knapp 18 Prozent zum Hoch.

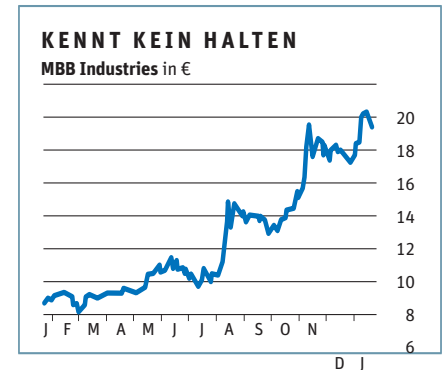
Innerhalb des Index notieren zwei der 30 Mitglieder, **Sartorius** und **United Internet**, unweit ihrer Rekordmarken. Zu einem Dauerläufer hat sich die Sartorius-Aktie entwickelt. Nach einem hervorragend verlaufenen dritten Quartal 2012 hat der Wägetechnikhersteller und Laborausrüster die Prognose für das Gesamtjahr angehoben. Bei einem Umsatzwachstum von wechselkursbereinigt etwa elf Prozent soll das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Firmenwertabschreibungen (Ebita) um etwa 18 Prozent zulegen. Daraus resultiert eine Verbesserung der operativen Marge von 15,3 auf 16,3 Prozent. Angesichts der hohen Profitabilität ist die Bewertung der Aktie völlig in Ordnung. Obwohl sich der Titel seit 2009 bereits verzweifelt hat,

ist ein Ende der Fahnenstange nicht in Sicht.

Unter den etwas mehr als 400 Nebenwerten in unserer Datenbank notiert aktuell lediglich ein gutes Dutzend auf Allzeithoch. Diese Beobachtung stützt die These, wonach sich die Anleger in einer Hausse zunächst auf die Standardwerte stürzen. Eine Aktie, die sich jüngst zum Liebling der Nebenwertefans entwickelt hat, ist **MBB Industries**. Die Beteiligungsgesellschaft ist eine klassische Neubewertungsstory. Bis Anfang vergangenen Jahres hatte kaum ein Anleger Notiz von dem Wert genommen, doch mit der Akquisition von **Claas Fertigungstechnik** im März 2012 kam Schwung in den Kurs. Kein Wunder: Mit der Übernahme verdoppelte die Gesellschaft auf einen Schlag ihr Geschäftsvolumen. Seitdem meldet MBB Industries satte Steigerungsraten. Per Ende September standen ein Umsatzanstieg von 90 Prozent auf 151 Millionen Euro und ein Gewinnplus von 272 Prozent auf 9,1 Millionen Euro zu Buche. Diese Entwicklung sollte im Gesamtjahr angehalten haben.

Auch bei der **Haloren**-Aktie dürfte die Aufwärtsbewegung weitergehen. Deutschlands älteste Schokoladenfabrik hat vor wenigen Wochen eine Unternehmensanleihe im Volumen von zehn Millionen Euro begeben, „um auch zukünftig erfolgreich eine bedeutende Rolle am hart umkämpften Süßwarenmarkt spielen zu können“, teilt das Unternehmen mit. Positive Neuigkeiten sind im Anzug: Um die Internationalisierung zu forcieren, wird Haloren in Kürze einen belgischen Premiumpralinenhersteller in den Konzern integrieren. Mit diesem Schritt rundet das Unternehmen nicht nur sein Sortiment belgischer Pralinspezialitäten ab, sondern stärkt auch seine Wettbewerbsposition in den Wachstumsmärkten Nordamerika und Asien.

**Selbst unter Nebenwertefans** sind die Papiere der Maschinenfabrik **Berthold Hermle** kaum bekannt. Mit Blick auf den Chart scheint sich das aber gerade zu ändern. Mit dem jüngsten Sprung von gut 90 auf 105 Euro hat der Titel ein neues historisches Hoch erreicht. Der Spezialist für



In mehreren Schüben ging es in den vergangenen zwölf Monaten für die Aktie von **MBB Industries** nach oben. Vor wenigen Wochen hat der Titel die nächste Stufe gezündet

komplexe Fräs- und Bohrmaschinen erzielte in den ersten neun Monaten 2012 getrieben vom Auslandsgeschäft ein Umsatzplus von 19,1 Prozent auf 212,5 Millionen Euro. Auf Basis des hohen Auftragsbestands stellte Hermle für das Gesamtjahr einen Umsatz von rund 300 Millionen Euro in Aussicht. Im Vorjahr gingen 269,3 Millionen Euro durch die Bücher. Das 2011er-Betriebsergebnis von 55,5 Millionen Euro soll sich entsprechend verbessern.

Spezialisiert auf Softwaresysteme rund um Alarmierungs- und Krisenmanagementlösungen ist **F24**. Die Gesellschaft zählt inzwischen mehr als 500 Kunden aus 70 Ländern. „Angesichts der niedrigen Wettbewerbsintensität in diesem Bereich und der noch geringen Marktdurchdringung ergibt sich in diesem Segment ein hohes Wachstumspotenzial“, urteilen die Analysten des unabhängigen Investmenthauses **GBC** und setzen das Kursziel bei 11,40 Euro an. Geht es im Tempo der vergangenen Wochen weiter, dürfte diese Marke bald erreicht sein. Angesichts des geringen Börsenwerts von 24 Millionen Euro eignet sich der Titel vor allem für risikobewusste Anleger. PETER SCHWEIZER