



EDITORIAL

STEFANIE BURGMAIER  
CHEFREDAKTEURIN  
burgmaier.stefanie@guj.de

## Störfeuer haben nachgelassen

Das zu Ende gehende Jahr wird als gutes Aktienjahr in die Geschichte eingehen. Der Deutsche Aktienindex (DAX), der die 30 wertvollsten heimischen Großkonzerne vereint, hat in den vergangenen zwölf Monaten um mehr als 28 Prozent zugelegt. Sogar noch fünf Prozentpunkte mehr hat der MDAX, der die 50 mittelgroßen Unternehmen bündelt, geschafft (Seite 56). Prognosen vom Jahresende 2011 waren im Schnitt nicht so optimistisch. Lediglich der unabhängige Charttechniker Wieland Staud traf mit seinen Schätzungen die DAX-Entwicklung recht gut. Er hielt im Dezember vergangenen Jahres einen Schlussstand von 8000 Punkten am Silvestertag 2012 für möglich. Die Kollegen der großen Banken hingegen lagen daneben. Lediglich die Deutsche Postbank und die Helaba sahen den DAX richtigerweise über 7000 Punkten (Seite 54). Insgesamt gab es damals einen Abstand von 3000 Zählern zwischen Wieland Staud und den größten Skeptikern von BNP Paribas. BÖRSE ONLINE sah übrigens bereits im Dezember 2011 „Spielraum für Kurssprünge“.

Für 2013 ist die Spreizung der Prognosen kleiner. Die optimistische Commerzbank erwartet im Dezember 2013 den DAX bei 8500 Zählern, die pessimistische Postbank bei 7750 Punkten. Das ist lediglich eine Differenz von 750 Punkten. Doch solange es überhaupt unterschiedliche Einschätzungen gibt, besteht kein übertriebener Grund zur Besorgnis. Und deshalb haben wir aus den vier deutschen Auswahlindizes jeweils drei Aktien herausgepickt, die wir Ihnen zum Kauf empfehlen (Seite 78). Insgesamt erwarten wir im kommenden Jahr ein solides Wachstum in der Weltwirtschaft. Besonders stark zulegen wird nach unserer Einschätzung wiederum China. In den USA wird sich die Lage nicht verschlechtern, und in Europa werden die addierten Volkswirtschaften zumindest nicht mehr schrumpfen (Seite 50). Natürlich ist die Euro-Schuldenkrise immer noch nicht beendet, aber die Störfeuer haben nachgelassen. Und der griechische Leitindex ASE hat in den vergangenen zwölf Monaten stärker zugelegt als der DAX. Damit könnte 2012 im längerfristigen Rückblick als das Jahr gesehen werden, in dem die Schuldenkrise in Europa gestoppt werden konnte. Für 2013 lässt das eine Reihe positiver Überraschungen erwarten.

Viel Erfolg bei der Geldanlage!

Maxim Sergienko

# BÖRSE ONLINE

exklusiv für Sie

Jetzt Abonnent werden und  
freien Zugang zum  
Premiumbereich erhalten



- ▶ Zugang zum Premiumbereich auf boerse-online.de samt Extra-Aktien-Analyser
- ▶ kostenloser wöchentlicher E-Mail-Newsletter
- ▶ BÖRSE ONLINE gratis als E-Paper einen Tag vor Erscheinungstermin
- ▶ Zugriff auf die XXL-Datenbank und BO DATA INTERACTIVE
- ▶ Alle Ausgaben im digitalen Heftarchiv

Gehen Sie online und nutzen die Vorteile  
auf [www.boerse-online.de/premium](http://www.boerse-online.de/premium)

**BÖRSE ONLINE**

Wissen gehört in jedes Depot

# Zu Höherem berufen

Der DAX hat 2012 sämtliche Erwartungen übertroffen. Während zahlreiche Börsen in Europa Trauer trugen, triumphierte das deutsche Leitbarometer. Trotz der Glanzparade billigen Beobachter deutschen Standardaktien für 2013 noch Luft nach oben zu

Zufriedene Gesichter im Frankfurter Börsensaal: Mit gemischten Gefühlen waren die Aktienhändler in das Jahr 2012 gestartet. Doch mit einem Plus von 28 Prozent übertraf der DAX ihre Erwartungen bei Weitem. Auf im Schnitt 6370 Punkte hatten die Auguren in- und ausländischer Banken im vergangenen Januar das Leitbarometer per Ultimo getippt. Selbst im vergangenen Sommer konnten sich die Experten bloß ein DAX-Schlussergebnis von 6600 Zählern vorstellen. Doch es kam besser: Dank des unverhofft temporeichen Endspurts rückte der Leitindex sogar erneut in Sichtweite der von vielen Anlegern längst verloren geglaubten Traummarke von 8000 Zählern. „Das ist der versöhnliche Ausklang eines schwierigen Jahres“, fasst Tobias Basse, Analyst bei der Nord/LB, die Stimmung auf dem Parkett zusammen.

Mit ihrer Prognoseleistung können die wenigsten Fachleute zufrieden sein. In der Rückschau zeigt sich, dass vor allem die hochbezahlten Investmentexperten internationaler Großbanken wie **BNP Paribas**, **Morgan Stanley** oder **HSBC** mit ihren pessimistischen DAX-Vorhersagen meilenweit danebenlagen (siehe Tabelle auf Seite 55).

Fast einen Volltreffer landete hingegen Wieland Staud mit seiner Prognose von 8000 Punkten für 2012. „Es passt einfach alles zusammen“, begründete der renommierte Analyst seine enorme Zuversicht im Frühjahr 2012. Auch jetzt ist er unverändert optimistisch: „Die Kurse werden weiter steigen.“ Der unabhängige Markttechniker straft mit seiner Beinahe-Punktlandung all jene Lügen, die das Tun hauptberuflicher Charttechniker als Kaffeesatzleserei verspotten. „Gewöhnlich liegt die Mehrheit an der Börse falsch“, sagt der Gründer von **Staud Research**. Die Frage, wo der DAX am 31. Dezember des nächsten Jahres steht, könne niemand mit Sicherheit beantworten. Trotzdem, so der Kurvendeauteur gegenüber BÖRSE ONLINE, fielen die Jahresausblicke meist leicht optimistisch aus. „Das sollte kritischen Anlegern zu denken geben.“ Oft sei man gut beraten, das genaue Gegenteil von dem zu tun, was die Mehrheit denkt. Für 2013 bleibt er beim DAX-Ziel 8000 Punkte.

Damit ist Staud im Mittelfeld der Prognosen. Dass der Index 2013 die 8000er-Marke überschreitet und gute Chancen hat, den alten Kursgipfel um 8200 Punkte zu erreichen oder sogar neue Rekorde zu meistern, steht für die meisten Auguren derzeit außer Frage. Mehrheitsfähig ist, dass die deutsche Fieberkurve mit rund 8080 Punkten Silvester 2013

## GEDÄMPFTER OPTIMISMUS

DAX-Stand-Prognosen für Ende 2013 in Punkten  
DAX-Performance ggü. aktuellem Stand\* in %

Commerzbank	+12,1	8500
Bank of America	+10,7	8400
Hauck & Aufhäuser	+9,4	8300
Baader Bank	+8,8	8250
Helaba Trust	+8,1	8200
HSBC	+8,1	8200
M.M. Warburg	+6,8	8100
Erste Group	+6,7	8090
BNP Paribas	+6,6	8084
Allianz Gl. Inv	+5,5	8000
Bankhaus Lampe	+5,5	8000
BayernLB	+5,5	8000
Dekabank	+5,5	8000
Deutsche Bank	+5,5	8000
LBBW	+5,5	8000
Staud Research	+5,5	8000
DZ Bank	+2,8	7800
UBS	+2,8	7800
Dt. Postbank	+2,2	7750

\* 7585 Punkte

Quelle: Bankangaben; eigene Recherchen

Deutschlands Wirtschaft hat ihre Krisenfestigkeit 2012 eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Rezessionsängste treten in den Hintergrund. Dass der DAX 2013 die Marke von 8000 Punkten überspringt, gilt für viele Investmentexperten als ausgemacht. Sogar alte Kursgipfel um 8200 Zähler liegen im Bereich des Machbaren. Dass Anleger mit Verlusten rechnen müssen, glaubt hingegen niemand

# 6,5

PROZENT

beträgt das Potenzial, das die Strategen diverser Banken und Fondsgesellschaften dem DAX für 2013 im Schnitt einräumen. Mehr wäre nur möglich, wenn die europäische Schuldenkrise zumindest teilweise bewältigt wird.

um etwa 6,5 Prozent höher steht als derzeit. Besonders bemerkenswert: Dass der DAX mit Verlusten aus dem Jahr 2013 geht, erwartet niemand.

Zwar entdecken Beobachter im direkten Börsenumfeld nach wie vor eine Fülle an Belastungsfaktoren wie den ungelösten Haushaltsstreit in den USA oder die schwelende Staatsschuldenkrise in der Euro-Zone. Dennoch überwiegen die positiven Vorzeichen. „In unserem optimistischen Ausblick für 2013 gehen wir davon aus, dass die DAX-Bullen noch nicht müde sind. Vor allem monetäre Indikatoren senden weltweit positive Signale aus“, prognostiziert Aktienstratege Andreas Hürkamp von der **Commerzbank**, der sich mit seiner DAX-Vorgabe von 8500 Punkten sehr weit aus dem Fenster lehnt. Angst vor Ertragsenttäuschungen hat Hürkamp nicht. Noch bis Mitte 2013 werde es zwar hie und da Gewinnrevisionen nach unten geben. Ab dem zweiten Halbjahr würden sich die Perspektiven dann aber deutlich verbessern.

**In das gleiche Horn stößt** Markus Reinwand, Aktienstratege bei **Helaba Trust**: „Aktien haben mit ihrem Anstieg in der zweiten Jahreshälfte 2012 zwar bereits einen Teil der zuvor massiven Unterbewertung abgebaut. Gemessen an der eigenen Historie wie auch im Vergleich zu gängigen Anlagealternativen, erscheinen gerade deutsche und europäische Dividententitel noch immer günstig“, schreibt er in seinem Jahresausblick. Die negativen Gewinnrevisionen hätten ihren Höhepunkt bereits erreicht. Mit einer Wende der konjunkturellen Frühindikatoren würden sich auch die Ertragsperspektiven der Unternehmen merklich aufhellen. Zwar spreche die verhaltene Wachstumsdynamik nur für einen Anstieg der Nettoergebnisse im einstelligen Bereich. „In Verbindung mit einer moderaten Bewertungsexpansion dürfte dies aber für ansehnliche Kurszuwächse ausreichen“, meint Reinwand. Neben fundamentalen Gründen spreche der weiterhin vorherrschende Anlagenotstand aufseiten institutioneller Investoren für steigende Notierungen.

Zu welch absurden Verhältnissen dieser Anlagenotstand führt, rechnet Christian Kahler vor. „Ein Investor, der heute eine Bundesanleihe mit einer Laufzeit von zehn Jahren kauft, bekommt dafür eine Rendite von 1,3 Prozent pro Jahr – nie zuvor lagen die Renditen so niedrig wie in diesem Jahr“, erläutert der Chefstratege für Aktien bei der **DZ Bank**. Ein Investor müsste bei dieser Verzinsung mehr als ein halbes Jahrhundert ausharren, um nominal seinen Einsatz zu verdoppeln. „Invertiert man die aktuelle Rendite, so ergibt sich für Bundesanleihen ein Kurs-Rendite-Verhältnis von 77. Zum Vergleich: Während der Dotcom-Blase wurde der DAX im höchsten Punkt mit einem KGV von gerade mal 30 bewertet“, führt Kahler weiter aus. Sein Fazit macht übervorsichtigen Renditesuchern Mut: „Die Voraussetzungen für ein perfektes Aktienjahr 2013 scheinen zu stimmen. Es gibt schlichtweg keine Anlagealternativen.“ **PATRICK SCHROTH**

PROGNOSE-RÜCKBLICK AUF 2012

DAX-Stand 17.12.2012: 7585 Punkte

Finanzinstitut (Auswahl)	geschätzter DAX-Endstand 2012	Abweichung in Prozent
Staud Research	8000	5,5 %
Deutsche Postbank	7250	-4,4 %
Helaba Trust	7000	-7,7 %
Baader Bank	6800	-10,4 %
Allianz Global Investors	6700	-11,7 %
DZ Bank	6600	-13,0 %
Hauck & Aufhäuser	6450	-15,0 %
Commerzbank	6400	-15,6 %
HSBC	5700	-24,9 %
Morgan Stanley	5400	-28,8 %
BNP Paribas	5000	-34,1 %

Quelle: BÖRSE ONLINE 52/11 + 01/12



„In unserem optimistischen Szenario für 2013 gehen wir davon aus, dass die DAX-Bullen noch nicht müde sind“

ANDREAS HÜRKAMP, COMMERZBANK



„Der weiterhin vorherrschende Anlagenotstand bei institutionellen Investoren spricht für steigende Notierungen“

MARKUS REINWAND, HELABA TRUST



„Die Voraussetzungen für ein perfektes Aktienjahr 2013 scheinen zu stimmen. Es gibt schlichtweg keine Anlagealternativen“

CHRISTIAN KAHLER, DZ BANK

Commerzbank; Helaba; DZ-Bank