



HALB VOLL



Smart Money kauft Deutschland.

Große Investoren aus dem Ausland kaufen sich in deutschen Firmen ein. Ein Zeichen dafür, dass diese besser sind als ihr Ruf, meint Heiko Aschoff, der für ein Ärzte-Versorgungswerk sieben Milliarden Euro verwaltet.

Es gibt sie offensichtlich noch. Die Boombranchen. Die Bereiche, in denen Wachstum und Zuversicht herrschen. „Private Equity bläst zum Aufschwung“, titelte unlängst die Prüfungs- und Beratungsgesellschaft Deloitte.

Wo? Hier. Hier in Deutschland.

2004 stieg die Anzahl der Private-Equity-Transaktionen von 46 auf 63. Und in diesem Jahr, so Deloitte, soll die Gesamtzahl der Deals weiter zunehmen. Bemerkenswert ist, dass eine ganze Reihe dieser Transaktionen auf das Konto ausländischer Investoren gehen. Warum, frage ich mich, kaufen immer mehr ausländische Investoren immer mehr nicht börsennotierte deutsche Firmen?

Vielleicht, weil unsere Unternehmen ja gar nicht so schlecht sind, wie uns immer eingeredet wird? Vielleicht sehen die Private-Equity-Investoren, die ja gemeinhin als besonders clever gelten, nur genauer hin?

Tatsächlich hat sich unter der ach so maroden Oberfläche unseres Landes zuletzt einiges zum Positiven geändert. Die mittelfristigen Rahmenbedingungen für Investoren haben sich verbessert. Still und heimlich ist Deutschland innerhalb Europas sehr viel wettbewerbsfähiger geworden.

Ein paar Fakten: Seit Einführung der Währungsunion Anfang 1999 entwickelten sich die Inflationsraten in Europa sehr unterschiedlich. In Spanien zum Beispiel haben sich die Preise um 10,5 Prozentpunkte stärker erhöht als bei uns. In Griechenland sind es zehn, in Italien sechs, in Frankreich drei Prozentpunkte. Auch die Löhne sind deshalb bei uns weniger stark gestiegen als bei den Nachbarn. Zudem wurden 2004 eine Reihe von Vereinbarungen über eine Verlängerung der Arbeitszeit bei gleichem Lohn getroffen. Und: Verschiedene Restrukturierungsmaßnahmen in vielen Unternehmen haben die Produktivität verbessert.

Konsequenz: Die Entwicklung der Lohn-Stück-Kosten, ein wichtiger Maßstab für die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes, verlief in Deutschland sehr viel günstiger als im Rest Europas. Während dieser Indikator zum Beispiel in Spanien und Italien seit 1999 um zwölf Prozent gestiegen

ist, fiel er in Deutschland um mehr als fünf Prozent. Auch deshalb haben deutsche Unternehmen im Handel innerhalb Europas deutlich an Boden gewonnen.

Sie werden weiter gewinnen. Private-Equity-Investoren haben diesen Trend offenbar erkannt. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis sich diese Erkenntnis auch am Aktienmarkt durchsetzen wird. Noch sind deutsche Aktien günstig bewertet. Mit rund zwölf ist das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis des DAX auf Basis der 2005 zu erwartenden Erträge sehr gering – vor allem im Vergleich zu den historisch niedrigen Anleihezinsen. Und die Dividendenrendite ist hoch.

In der Vergangenheit hat es sich immer gelohnt, im DAX zu investieren, wenn die Dividendenrendite über drei Prozent lag. Das ist schon in diesem Jahr der Fall. Und es wird noch besser werden: Für 2006 erwarte ich weitere deutliche Dividendenerhöhungen.

Warum greifen da nicht längst viel mehr Anleger zu? Tatsächlich hat sich eine wichtige Investorengruppe in den vergangenen drei Jahren fast vollständig vom Aktienmarkt verabschiedet. Die Versicherungen reduzierten ihre Aktienquoten auf ein Minimum. Ich frage mich manchmal, was passieren würde, wenn diese Investoren auf die Idee kämen, ihre Aktienquote wieder zu erhöhen? Möglich wäre das. Schließlich erhalten sie laufend Zuflüsse aus Prämienzahlungen. Warum sollten sie nicht irgendwann die Aktie wiederentdecken, wo doch mit Zinspapieren nur noch wenig zu verdienen ist?

Es lohnt sich, darauf zu warten. Die positive Ertrags- und Dividendenentwicklung allein rechtfertigt schon mein Jahresziel von 4900 DAX-Punkten. Einziger Wermutstropfen: Traditionell haben sich die Sommermonate oft als schwache Aktienmonate erwiesen. Das mag auch diesmal wieder der Fall sein. Für mich wäre es aber ein Signal, mein Aktienengagement weiter zu erhöhen.

Es war schon immer eine gute Idee, dort zu investieren, wo die cleversten Anleger der Welt kaufen. Smart Money kauft Deutschland. Ich rate Ihnen, mit zu kaufen. □