

Auf die Aussagen der Firmenlenker ist Verlass

Auf wen sollen sich Anleger verlassen, wenn nicht auf die Prognosen der Unternehmen und Ihrer Lenker selbst? Nachzulesen Jahr für Jahr im Geschäftsbericht unter der Überschrift „Ausblick“. Das Nebenwerte-Journal hat diese Zeilen in den 2005er Geschäftsberichten kritisch unter die Lupe genommen und das erwartete mit dem tatsächlichen Ergebnis verglichen.

Um eines gleich vorweg zu nehmen: Die Prognoseleistung unserer vergangenen 24 Titelgeschichten seit Januar 2005 kann sich durchaus sehen lassen. So haben die Gesellschaften D+S europe und PC-Ware in toto exakt ihre Prognosen getroffen. Allerdings muss einschränkend an dieser Stelle erwähnt werden, dass hier nur der Saldo der Einzelpunkte betrachtet wurde. So können sich zu positive und zu negative Prognosen gegenseitig aufheben wie im Beispiel PC-Ware: Es wurde ein höherer Gewinn prognostiziert als tatsächlich für 2006 in den Büchern stehen dürfte. Das gab Abzug. Gleichzeitig enthielt sich die Gesellschaft einer Dividendenvorhersage, wird aber wohl eine Dividende ausschütten. Auch das gab Abzug – allerdings mit umgekehrten Vorzeichen, so dass unter dem Strich der Idealwert „Null“ herauskommt.

Top-Prognose kommt von D+S europe

Anders verhält es sich beim zweiten Konzern mit „Null“ Punkten. Hier stimmen Prognose und tatsächliches Ergebnis exakt überein. Der Vorstandsvorsitzende Achim Plate und sein Team können somit den Pluspunkt „Beste Prognose“ für sich verbuchen. Auf lange Sicht dürfte sich eine solche Verlässlichkeit positiv auf den Unternehmenswert auswirken. Der Aktienkurs hat seit unserer Empfehlung in NJ 5/05 um mehr als 230 % zugelegt. Wie wir den Titel aktuell einstufen, lesen Sie auf Seite 14.

Schlusslicht TAG Tegersee

Eigentlich ist die Bezeichnung „Schlusslicht“ irreführend für den Hamburger Immobilienkonzern, denn das Unternehmen kommt aus einer tiefgreifenden Restrukturierung. Da auch nur in Ansätzen Umsatz, Gewinn und Dividende richtig vorherzusagen, fällt ungemein schwer. Dafür trifft die Aussage zum Markt exakt zu und zeigt, wie bei den vielen weiteren Gesellschaften eindeutig, dass die Firmenchefs ein gutes Näschen haben. Daher gilt es

festzuhalten: Trotz dieser Umstände ist die Prognosefähigkeit des Vorstands um Dr. Lutz Ristow und Andreas Ibel aller Achtung wert. Seit unserer Titelgeschichte in NJ 6/06 ist bis 31.12.2006 ein kleiner Kursverlust von 4,6 % aufgelaufen. Für 2007, dem Jahr nach der Restrukturierung, sind wir optimistisch, wie sie unserer Prognose auf Seite 15 entnehmen können.

Gute Prognosen, gute Kurse

Ob es einen kausalen Zusammenhang zwischen Prognosen und der Kursentwicklung gibt, sei an dieser Stelle einmal dahingestellt. Fest steht aber wohl doch eines: Da Nebenwerte nicht so im Rampenlicht der Börse stehen, wie die Standardwerte im DAX, gibt es bedeutend weniger Analysen zu diesen Unternehmen, an denen sich Anleger orientieren können. Folglich stützt sich ihre Investitionsbereitschaft auch auf die Aussagen der Firmenlenker in den Geschäftsberichten und in den Hauptversammlungen. Bei kleineren Nebenwerten sind das unter Umständen die einzigen Gelegenheiten, Informationen zu erhalten. Umso wichtiger ist es daher, sich auf diese Aussagen verlassen zu können, um in der Folge das Papier zu erwerben oder zu verkaufen. So gesehen stellt die Kursentwicklung seit NJ-Empfehlung einen von vielen guten Indikatoren dar. Die Bilanz kann sich dabei durchaus sehen lassen. Immerhin fünf der 23 untersuchten Unternehmen weisen seit unserer Titelgeschichte ein dreistelliges Kursplus auf. Den höchsten Wertzuwachs erreicht die Salzgitte AG mit einem Kursplus von mehr als 500 %. Wie es weitergehen könnte, erfahren Sie in der Kurzeinschätzung von Herausgeber Klaus Hellwig auf Seite 19.

Nur vier Unternehmen mit Kursverlusten

Das gute Börsenjahr 2006 für Werte aus der zweiten und dritten Reihe hat sicherlich die Kursentwicklung der hier getesteten Unternehmen positiv beeinflusst. Bei drei Unternehmen fallen die von unserer Empfehlung bis Jahresende 2006 aufgelaufenen Kursverluste eher bescheiden aus. So verloren neben der bereits erwähnten TAG Tegersee, auch Hymer (-4,7 %) und Progress-Werk Oberkirch (-7,9 %) an der Börse leicht an Boden. Das sollte in beiden Fällen aber nicht überwertet werden, wie aus unseren Kursprognosen auf den Seiten 18 und 8 her-



Achim Plate, Vorstandsvorsitzender der D+S Europe AG, hat die beste Prognose abgegeben.

vorgeht. Bei Hymer zieht das Geschäft wieder an, Progress-Werk Oberkirch hat den angekündigten Firmenkauf in Mexiko getätigt und ist nun weltweit aufgestellt, wie in NJ 1/07 berichtet. Auch ein Beweis für die Zuverlässigkeit der Prognosen, die im Test einen guten Platz im Mittelfeld belegen.

Qualität der Prognosen ist hoch

Zusammenfassend lässt sich eines festhalten: Einen wirklich negativen Ausreißer gibt es nicht, vielmehr bestechen alle getesteten Unternehmen mit verlässlichen Prognosen. So stimmten die Einschätzungen zum Markt sowie zur Umsatz- und Gewinnentwicklung im Großen und Ganzen. Als einziger Kritikpunkt bleiben die fehlenden Aussagen zur Dividende übrig. Nur sechs von 23 Gesellschaften haben in ihrem Ausblick ein Wort zur Ausschüttung verloren. Das ist klar zu wenig. Wir werden daher im kommenden Jahr diesen Punkt erneut penibel überprüfen. Schließlich gibt es nichts, was man nicht noch besser machen kann.

Carsten Stern

RISIKOHINWEIS

Aktien sind Risikoanlagen, die sowohl überdurchschnittliche Kapitalerträge abwerfen als auch erhebliche Verluste verursachen können. Bei sämtlichen Angaben in diesem Heft werden deshalb keine Anlageempfehlungen gegeben. Alle Angaben beruhen zudem auf sorgfältigen Recherchen; eine Gewähr kann jedoch nicht übernommen werden. Die Wiedergabe sämtlicher Angaben und Abbildungen, auch auszugsweise, sind nur mit ausdrücklicher Genehmigung der Redaktion gestattet.

Gesellschaft	NJ-Ausgabe	WKN	Branche	Ausblick für 2006			
				Markt	Umsatz	Gewinn	Dividende
Deutz AG	Jan 05	630 500	Motorenbau	4	4	4	3
Hymer AG	Mär 05	609 670	Produktion und Handel mit Caravans	2	4	4	0
Salzgitter AG	Apr 05	620 200	Erzeugung und Verarbeitung von Stahl	4	2	2	5
Deutsche Beteiligungs AG	Feb 05	550 810	Erwerb, Verwaltung und Veräußerung von Anteilen oder Beteiligungen	3	4	4	0
D+S europe AG	Mai 05	533 680	Communication Center Diestleister	4	4	5	0
CeWe Color AG	Jun 05	540 390	Halten und Verwalten von Beteiligungen an Unternehmen der Fotoindustrie	4	1	1	0
Klöckner & Co AG	Dez 06	KC0 100	Handel mit Stahl-, Metall- und Kunststoffserzeugnissen	5	4	4	3
Böwe Systec AG	Jul 05	523 970	Entwicklung, Konstruktion und Herstellung von Maschinen	4	4	4	0
DEAG	Aug 05	551 390	Organisation und Veranstaltung von nationalen und internationalen Konzerten	4	4	4	0
Conergy AG	Sep 05	604 002	Erwerb und Verwaltung von Unternehmen in der regenerativen Energieerzeugung	4	5	5	0
PC-Ware AG	Nov 05	691 090	Entwicklungen auf dem Gebiet der Informationstechnologie	5	5	4	0
K+S AG	Dez 05	716 200	Holdinggesellschaft für Unternehmen der K+S Gruppe	4	4	4	0
Curanum AG	Jan 06	524 070	Betrieb von Senioren- und Pflegeheimen	4	4	5	0
KWS Saat AG	Feb 06	707 400	Pflanzenzüchtung und Vertrieb von Saatgut landwirtschaftlicher Nutzpflanzen	4	3	2	0
Douglas Holding AG	Mär 06	609 900	Leitung von Parfümerien, Bücher-, Schmuck- und Süßwarenläden	5	4	4	4
Gerry Weber AG	Apr 06	330 410	Herstellung und Vertrieb von Damenoberbekleidung	4	5	4	3
Surteco AG	Sep 06	517 690	Herstellung von umweltfreundlichen Kantenstreifen, Oberflächenfolien und Dekordrucke	3	4	3	0
Stratec AG	Okt 06	728 900	Industrielle Entwicklung, Produktion, Vertrieb von biomedizinischen und medizintechnischen Systemen	4	4	4	0
H&R Wasag AG	Nov 06	775 700	Beteiligungen an Unternehmen der Chemie-, Forschungs- und Entwicklungsbranche	3	4	4	4
Progress-Werk Oberkirch AG	Aug 06	696 800	Herstellung von Gehäusen für Elektromotoren, Generatoren und elektronische Steuergeräte	3	4	4	0
Cash Life AG	Jul 06	500 910	Erwerb von bestehenden Kapitallebens- und Rentenversicherungen	4	4	4	0
TAG Tegernsee AG	Jun 06	830 350	Erwerb und Verwaltung von in- und ausländischen Immobilien	4	0	0	0
BayWa AG	Mai 06	519 400	Handel mit land- und forstwirtschaftlichen Produkten, Agrarbetriebsmittel, Baustoffe, Mineralöle	4	4	4	0

Legende:

5 Punkte	sehr deutliches Plus	(≤ 20 %)
4 Punkte	deutliches Plus	(≤ 10 %)
3 Punkte	unverändert	(± 0 %)
2 Punkte	deutliches Minus	(≥ -10 %)
1 Punkt	sehr deutliches Minus	(≥ -20 %)
0 Punkte	keine Angaben	

So lesen Sie die Tabelle richtig:

Wir haben uns angeschaut, was die Unternehmen im Ausblick ihres Geschäftsberichts 2005 für das Geschäftsjahr 2006 ihren Anlegern versprochen haben. Dazu bildeten wir die vier Kategorien „Markt“, „Umsatz“, „Gewinn“ und „Dividende“. Wurde z. B. ein starker Umsatzsprung in Aussicht gestellt, vergaben wir die Höchstwertung „5 Punkte“. Nun haben wir diese Aussage anhand der zu

Tatsachen 2006				Summe	Kursentwicklung		
Markt	Umsatz	Gewinn	Dividende		seit Empfehlung	29.12.2006	Differenz in Prozent
4	4	5	3	1	2.98	10.50	252.3
4	4	3	3	4	76.60	73.00	-4.7
5	4	5	5	6	16.20	99.50	514.2
3	4	4	3	3	10.20	20.70	102.9
4	4	5	0	0	3.20	8.45	232.8
4	2	2	3	5	31.75	33.00	-3.9
5	5	5	3	2	26.90	32.81	22.0
4	4	5	3	4	42.80	51.47	20.2
4	5	5	0	2	2.27	1.69	-25.6
4	5	5	3	3	26.65	48.20	80.9
4	5	2	3	0	13.61	16.28	19.6
4	4	5	3	4	54.96	82.20	49.6
4	5	3	3	2	6.48	6.90	6.5
3	5	3	3	5	78.50	82.00	4.5
5	5	5	4	2	36.55	39.17	7.2
4	5	5	3	1	15.75	17.65	12.1
4	4	5	3	6	29.20	32.00	9.6
5	5	5	3	6	20.70	22.00	6.3
5	5	5	4	4	13.00	38.38	195.2
3	4	5	3	4	39.10	36.00	-7.9
5	5	5	0	3	22.35	25.00	11.9
4	2	5	0	7	9.69	9.24	-4.6
4	5	5	3	5	23.20	25.40	9.5

erwartenden 2006er Zahlen überprüft. Trifft diese Prognose zu, gaben wir ebenfalls, „5 Punkte“. Im nächsten Schritt haben wir die Differenz gebildet. Analog sind wir bei den übrigen Kategorien vorgefahren. Daraus ergibt sich folgendes Gesamtbild: Werte größer „0“ bedeuten, dass die Gesellschaften mehr für 2006 erreicht als sie angekündigt haben. Fallen die Werte kleiner als „0“ aus, heißt

dies, dass die Vorhersagen zu optimistisch gewählt waren. Fazit: Je näher der Wert an „0“ liegt desto exakter fiel die Prognose aus. In der Rechnung ist nicht berücksichtigt, dass sich zu positive in der einen und zu negative Prognosen in der anderen Kategorie eines Unternehmens gegenseitig aufheben können. Deshalb lohnt auch der Blick auf die Ergebnisse der einzelnen Kategorien.