

Sechster NJ-Roundtable

ALLES KANN, NICHTS MUSS

Die fünf renommierten Nebenwerte-Experten Dr. Georg Issels (Scherzer & Co.), Georg Geiger (Value Holdings), Michael Kollenda (Salutaris Capital Management), Karl-Heinz Geiger (SVA Vermögensverwaltung Stuttgart) und Marcel Maschmeyer (Paladin One) wollen sich mit ihren Investments für 2022 möglichst robust aufstellen. Was sie erwarten und auf welche Titel sie für 2022 setzen und, erläutern sie im sechsten NJ-Roundtable.

NJ: Meine Herren, vor einem Jahr haben Sie an dieser Stelle u. a. Unternehmen wie GFT Technologies, Sto, Freenet oder auch HanseYachts empfohlen. Allgemein gefragt: Wie schätzen Sie Ihre Empfehlungen ein Jahr später ein?

Marcel Maschmeyer (lächelt): Als Neueinsteiger in dieser Runde muss ich bei dieser Frage zwangsläufig passen.

Georg Geiger: Mit meinen Empfehlungen aus dem vergangenen Jahr, das waren Sto, Hugo Boss und Fresenius, bin ich insgesamt ganz zufrieden. Sto

hat sich operativ sehr gut entwickelt, und die Aktie ist von € 140 auf 210 gelaufen. 50 % Zugewinn sind erfreulich, aber das ist noch lange nicht das Ende der Entwicklung. Hugo Boss hat 2021 gezeigt, wie stark die Marke positioniert ist, und dass sie keineswegs an Zugkraft verloren hat. Nach dem hohen Verlust auf Grund der Corona-Pandemie hat das Unternehmen im abgelaufenen Jahr bereits wieder ordentlich verdient, und die Aktie hat dies honoriert. Mit zuletzt über € 50 hat sich der Kurs, ausgehend von € 25 am Jahresanfang, mehr als verdoppelt. Die Hugo Boss-Aktie ist auf diesem Niveau aber nicht mehr günstig, deshalb haben wir verkauft. Fresenius ist dagegen mit Kursen um € 35 auf der Stelle getreten. Das Unternehmen ist immer noch hart von der Pandemie getroffen, da geplante Operationen nicht durchgeführt werden, um die Intensivbetten für Corona-Patienten freizuhalten. Es hat sich auch gezeigt, dass die Sterblichkeit von älteren Dialyse-Patienten durch Corona sehr hoch ist, was zu weniger Dialyse-Anwendun-



Marcel Maschmeyer: „Einfache Börsenjahre gab es immer nur rückblickend. Nach vorne gerichtet bleibt es wie in jedem Jahr ungewiss.“

gen führt. Die Aktie ist dennoch sehr günstig bewertet, wir halten an der Position fest.

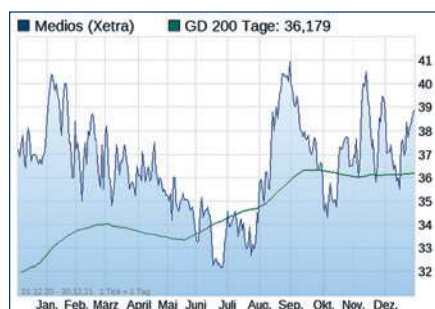
Dr. Georg Issels: Mit Freenet ließen sich inklusive der Dividende 43 % gewinnen, was für dieses konservative Investment superklasse ist. Die solide Arbeit des Managements von Christoph Vilanek und Ingo Arnold zahlt sich aus! Auch mit Rocket Internet sind wir sehr gut gefahren: 49 % Performance wa-

AKTIENFAVORITEN 2021 VON MARCEL MASCHMEYER

Medios bezeichnet sich selbst als einen der führenden Anbieter für Specialty-Pharma-Produkte (patientenindividuelle Arzneimittel). Das Unternehmen hat einen ungewöhnlichen Weg an die Börse genommen. Im Jahr 2016 wurde das operative Geschäft in die leere Hülle einer börsennotierten Gesellschaft eingebracht. Kurze Zeit später wurde die erste öffentliche Kapitalerhöhung für € 7.- durchgeführt. Wir waren damals mit dem Fonds Paladin ONE der größte Zeichner und haben damit maßgeblich zur Finanzierung der Gesellschaft beigetragen. Kurzer Blick zurück: Im Jahr 2016 hat das Unternehmen einen Umsatz von € 160 Mio. erzielt. Im Jahr 2022 sollen es mehr als € 1.5 Mrd. sein – eine knappe Verzehnfachung. Eine Kombination aus hohem organischem Wachstum und – aus unserer Sicht – klugen Akquisitionen hat Medios mittlerweile bis in den SDAX geführt. Und was dabei besonders bemerkenswert ist: Das Geschäftsmodell ist vollkommen unabhängig von der wirtschaftlichen Großwetterlage. Die Risiken, dass die operativen Ziele nicht erreicht werden, sind insofern vergleichsweise überschaubar gering, was Medios aus unserer Sicht zu einem geeigneten Langfristinvestment macht.

Das wichtigste Standbein von **Ion Beam Applications (IBA)** ist die Protonen-Therapie. Diese kommt in der Krebstherapie zum Einsatz, indem Protonenstrahlen auf einen Tumor geschossen werden. Die Energieentladung ist dabei so zielgenau, dass vergleichsweise wenig gesundes Zellgewebe beschädigt wird. Diese neue Technologie ist der etablierten photonenbasierten Therapie damit deutlich überlegen. Gleichzeitig besteht großes Potenzial, die zugrundeliegende Technologie auch in anderen Branchen zu etablieren. Nichtsdestotrotz enttäuscht IBA den Kapitalmarkt seit 2017 nachhaltig. Als das operative Geschäft im Frühjahr 2020 durch den Lockdown zusätzlich ausgebremst wurde, rutschte die Aktie unter € 10. Ausschlaggebend hierfür waren oftmals kundenseitige (Bau-)Verzögerungen. Das führte mehrmals zu einer verschobenen Umsatzrealisierung und fehlenden Ergebnisbeiträgen. Gleichzeitig stand jedoch per 30.06.2021 ein Auftragsbestand von mehr als € 400 Mio. für Geräte und knapp € 690 Mio. für margenträchtige Serviceleistungen in den Büchern. Auf Grund dieses enormen Auftragsbestands gibt es vermutlich wenig andere Unternehmen, bei denen eine Erholung derart greifbar ist, sobald sich die Welt wieder normalisiert.

Havila Kystruten: Im Jahr 1893 nahm man den Postschiffbetrieb entlang der norwegischen Westküste auf: die Geburtsstunde der Hurtigruten. Für den täglichen Liniendienst wurden nur elf Schiffe benötigt. Elf Schiffe bedeuten auch nur elf Konzessionen, dominiert von der Hurtigruten Group ASA. Im Jahr 2018 wurde jedoch ein neuer Konzessionsvertrag mit dem norwegischen Verkehrsministerium vereinbart. Die Unternehmerfamilie Sævik, bekannt über unsere langjährige Beteiligung an Fjord1, konnte über Havila Kystruten, eine mittelbare 100%ige Beteiligung, vier Konzessionen (auf zehn Jahre befristet) gewinnen. Havila Kystruten gab in der Folge vier wertneue Schiffe in Auftrag. Das Unternehmen erhält pro Jahr NOK 285 Mio. vom norwegischen Staat, sobald alle vier Schiffe in Betrieb sind und voraussichtlich weitere Fördergelder in Höhe von NOK 327 Mio. für die Erfüllung von Emissionsvorgaben. Ein „sehr komfortables Grundrauschen“, das den Großteil der operativen Aufwendungen abdeckt. Zusätzliches Geld wird dann mit Touristen verdient. Wird das Cashflow-Potenzial im operativen Betrieb visibel, sollte sich dies auch in einer entsprechend erhöhten Börsenbewertung niederschlagen.



ren hier zu erzielen und dies mit relativ übersichtlichen Substanzüberlegungen. Das jüngst vorgeschlagene Rückkaufangebot zu € 35 zeigt, wohin die Reise geht. Das muss nicht das Ende sein! Und schließlich die erfolgreiche Arbeit des Immobilienunternehmens Noratis, wo die Aktie immerhin inklusive der Dividende um 10 % stieg. Wir sind mit allen drei Investments weiterhin sehr zufrieden.

Michael Kollenda: Alle drei Empfehlungen von Anfang 2021 sind unverändert spannend und ein Kauf. Tubesolar steht im Jahr 2022 vor der Aufnahme der Massenproduktion ihrer neuartigen Agrar-Solarmodule, die eine Doppelnutzung von Agrarflächen ermöglichen. Sobald hier die ersten Umsätze getätigt werden, wird der Kurs der Aktie „explodieren“. Nummer zwei ist die Aktie der HanseYachts AG, die aktuell, da mit einem abweichenden Geschäftsjahr versehen, bereits mitten im Geschäftsjahr 2021/22 steckt. Hanse hat einen historisch hohen Auftragsbestand, den sie jetzt abarbeiten muss. Wir erwarten für 2022 neue Höchstkurse. Delticom hat sich von Januar 2021 bis Juli 2021 fast im Kurs verdoppelt, um dann ab August in eine scharfe Korrektur überzugehen und aktuell auf dem

Niveau von Anfang 2021 bei € 6.30 zu notieren. Die Aktie hat für 2022 massives Aufwärtspotenzial.

Karl-Heinz Geiger: Bei den von uns empfohlenen Titeln GFT Technologies und Ringmetall kam die Empfehlung wohl genau zum richtigen Zeitpunkt, beide Aktien verzeichneten eine enorme Wertsteigerung. Lediglich die dritte Empfehlung Schweizer Electronic hinkt doch deutlich hinterher. Hier waren wir mit unserer positiven Meinung noch etwas zu früh. Allerdings muss man sagen, dass das Unternehmen mit seinen doch sehr großen Investitionsplänen sehr gut vorankommt.

NJ: Liegt der Schlüssel, ob die Börsenparty im Jahr 2022 fortgesetzt wird, in der Frage, ob die Inflation nachhaltig oder nur temporärer Natur ist?

Issels: Im Jahr 2022 wird die Diskussion um die aufgekommene Inflation unvermindert weitergehen. Die Lieferkettenthematik, die breite Teile der internationalen Wirtschaft erfasst hat und sich nicht auf den allgemeinen Chipmangel beschränkt, wird die Diskussion um die Nachhaltigkeit der Inflation befeuern. Da liegt richtiges Störpotenzial in der Luft, das sich auch nicht mit dem Abebben der



Karl-Heinz Geiger: „2022 immer mit einem Fuß bremsbereit sein!“

Pandemie schnell auflösen wird. Ich sehe vielmehr, dass auch die veränderten Orderabläufe und die Umorientierung weg von Fernost die Preise auf längere Sicht treiben werden. Die Inflation bleibt dann wohl auf der Tagesordnung!

Kollenda: Wir glauben, dass eine nachhaltig höhere Inflationsrate niedrig bewertete Value-Aktien in ihrer Kursentwicklung unterstützt. Allerdings ist es

AKTIENFAVORITEN 2021 VON KARL-HEINZ GEIGER

Alzchem: Das Unternehmen aus dem Bereich Spezialchemie hat in den vergangenen Jahren sowohl die Umsatzzahlen als auch die Rentabilität deutlich nach vorn gebracht. Der bisherige Kursverlauf spiegelt diese positive Entwicklung nach unserer Meinung in keiner Weise wider. Bedingt durch den relativ langwierigen Verkauf von Stücken durch einen ehemaligen Großaktionär, verharrte die Aktie lange in einer sehr engen Spanne. Diese Verkäufe sollten jetzt aber ein Ende gefunden haben. Es würde uns nicht wundern, wenn die Aktie möglicherweise vom Kapitalmarkt neu entdeckt werden würde. Die Umsatzausweitung sollte sich auch im Jahr 2022 fortsetzen können. Gleichzeitig bleibt voraussichtlich auch die Rentabilität auf einem sehr guten Niveau. Zu beachten: Das Unternehmen ist sehr stark von Energiepreisen abhängig, hat hier aber bereits eine gewisse Vorsorge für das neue Jahr getroffen und kann gleichzeitig seine Preise zumindest moderat erhöhen. Die EBITDA-Marge bleibt dadurch weiterhin auf einem sehr auskömmlichen Niveau. Eine Dividende wird in entsprechender Höhe deshalb auch wieder möglich sein und bietet dadurch sowohl eine zusätzliche Sicherheit für den Investor als auch eine Art Grundverzinsung.

Nabaltec: Kennen Sie Böhmit? Dieser Rohstoff wird für die Herstellung von Batterien benötigt, und Nabaltec ist einer der weltweit führenden Hersteller für dieses Material – ein echter Hidden Champion sozusagen. Aktuell werden die Produktionskapazitäten nochmals deutlich ausgeweitet, um mit dem zu erwartenden Nachfrageschub Schritt halten zu können. Nach Fertigstellung bedeutet dies eine enorme Steigerung der Produktion von Böhmit und damit verbunden eine signifikante Umsatzausweitung für das Unternehmen. Auch hier stellt sich natürlich die Frage bezüglich der zu beziehenden Rohstoffe, die das Unternehmen, zumindest für das nächste Jahr, durch gut funktionierende Lieferanten mit teilweise langfristigen ausgehandelten Verträgen erfüllen kann. Gleichzeitig konnten aber bereits sehr ordentliche Preiserhöhungen für die Endprodukte bei den Abnehmern durchgesetzt werden. Wir sehen die Entwicklung auf dem Batteriemarkt nach wie vor erst am Anfang und deshalb sollte das Unternehmen sehr gute Chancen haben, die jetzt aufgebauten Produktionskapazitäten auch sehr rasch auslasten zu können. Die Ertragslage dürfte sich somit in den nächsten Jahren deutlich verbessern – noch über das aktuell gute Niveau hinaus.

Yoc: Das Unternehmen hat in den vergangenen Jahren eine sehr umfassende Entwicklungsarbeit für die Internetplattform VIS.X unternommen. Dabei handelt es sich um eine neue, einzigartige technologische Supply-Side Werbeplattform, die hochwirksame Werbeformate programmatisch handelbar macht. Innerhalb von wenigen Sekunden können so Werbeformate einfach und sehr effizient gemakelt werden. Hierfür erhält das Unternehmen dann eine entsprechende Gebühr. Da dies vollautomatisch und ohne menschliches Zutun erfolgen kann, bietet diese Plattform eine enorme Möglichkeit zur Skalierung. Bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte der Umsatzanteil der Plattform erheblich gesteigert und erstmals ein signifikanter Gewinn ausgewiesen werden. Die Umsatzentwicklung für das neue Jahr wird durch den Vorstand als weiterhin sehr optimistisch veranschlagt, was wiederum zu einer deutlichen Gewinnsteigerung führen sollte. Gleichzeitig ist das Unternehmen im Vergleich zu einer möglichen Peer-Group sehr moderat bewertet. Diese Kombination steht an der Börse normalerweise für steigende Kurse. Bedeutet es doch letztlich, steigende Erlöse und noch stärker steigende Gewinne – so etwas wünschen sich alle Anleger.



für uns entscheidender, was im Unternehmen selbst passiert und weniger, wie sich Märkte entwickeln. Stark steigende Gewinne sind immer noch der beste Booster für steigende Kurse!

K.-H. Geiger: Das Thema Inflation kann sicherlich ein möglicher Grund für die weitere Börsenentwicklung im Jahr 2022 sein. Es gibt aber nach unserer Meinung wesentlich stichhaltigere Gründe, die die Entwicklung der Kurse im neuen Jahr beeinflussen könnten, und das ist nicht nur das weiterhin sehr niedrige Zinsniveau. Vielmehr wird uns im nächsten Jahr auch die Thematik Lieferkettenproblematik und Facharbeitermangel beschäftigen. Hier muss sehr genau bei den einzelnen Firmen analysiert werden, wie sich diese auf diese doch nicht unerheblichen Punkte eingestellt haben. Trotzdem sind wir speziell für 2022 der Meinung, dass sich das Thema Liquidität und die nicht vorhandenen Zinsen in einer positiven Gesamtstimmung für die Aktienmärkte auswirken dürfte.

G. Geiger: Ja, das wird zweifellos einen Einfluss haben. Sollte die Inflation im Verlauf des Jahres nicht nachgeben, werden die Notenbanken früher als bisher erwartet an der Zinsschraube drehen.

Maschmeyer: Für den „Schlüssel zur Party“ sollten sich Anleger meiner Meinung nach eher eine grundsätzlichere Frage stellen: Inwieweit kann ich meine Investments von externen Einflussgrößen entkoppeln? Für viele Aktienmanager mag die

Dauer der Inflation auf Grund ihrer Herangehensweise von entscheidender Bedeutung sein. Wir aber versuchen, statt solche Prognosen zu treffen, in unserem Portfolio Risiken möglichst vorausschauend zu managen. Das gelingt, indem wir den Einfluss von Makro-Faktoren wie Konjunktur oder Inflation so klein wie möglich halten.

NJ: Kommt die vielfach propagierte Zinswende im Jahr 2022 oder fällt sie wieder einmal aus?

Kollenda: Wir erwarten nur moderat steigende Zinsen und erwarten, dass die Notenbanken alles tun werden, um stark verschuldete Staaten nicht finanziell zu überfordern.

K.-H. Geiger: Na ja, die Frage wird sein, wie man das Wort Zinswende definiert. Momentan geht es doch eher darum, aus dem Bereich der Negativzinsen herauszukommen. Dies sollte voraussichtlich auch im Jahr 2022 passieren können. Die Frage wird dann sein, ob das dann schon als eine gewisse Zinswende angesehen werden kann. Für viele institutionelle Anleger wird durch einen verhältnismäßig keinen Zinsanstieg auf die Nulllinie die Luft im Rentenbereich nochmals deutlich dünner werden, was eventuell sogar zu einer verstärkten Nachfrage nach Aktientiteln führen könnte.

G. Geiger: Unter normalen Umständen würde die Zinswende im Jahr 2022 nicht kommen. Aber wie vorhin gesagt, wird sich zeigen, wie lange die Notenbanken einer hoch bleibenden Inflation zu-

schauen oder ob sie eben doch schon früher mit Zinserhöhungen beginnen.

Maschmeyer: Ich halte mich mit Deutungen per Kristallkugel sehr zurück. Was wir sehen, ist, dass viele Volkswirte Zinsschritte ab 2022 für möglich halten. Steigende Zinsen und Aktienkurse haben zwar per se ein ambivalentes Verhältnis zueinander. Gemäß unserer Herangehensweise – wir versuchen, uns den Einflussfaktoren, die nicht in der Kontrolle der Unternehmen selbst liegen, so gut es geht zu entziehen – ist das jedoch nicht ausschlaggebend.

Issels: Die Zinswende liegt für mich in der Luft, wird aber, zumindest in Europa, noch administrativ unterdrückt. Ob sich eine EZB dauerhaft dem weltweiten Zinsdruck nach oben, besonders aus den USA, entgegenstemmen kann, ist fraglich. Es ist sehr gut vorstellbar, dass die EZB einlenkt und mit einigen Minischritten ihre Handlungsfähigkeit unter Beweis stellt.

NJ: Auch wenn es ein Dauerbrenner ist: Dient die altbekannte Nullzins-Politik aller großen Notenbanken einmal mehr als Argument für steigende Kurse? Oder würden Zinssteigerungen die Märkte verunsichern?

K.-H. Geiger: Wir sehen in absehbarer Zeit keine wirklich relevanten Zinsgrößen wie in der Vergangenheit, zumindest nicht für Europa. Moderat steigende Zinsen dürften aber vor allem die großen

Anzeige

Die Quartalsmitteilung 9M 2021 ist jetzt abrufbar unter www.deutsche-euroshop.de/IR

DES
Deutsche EuroShop

VOR·FREU·DE*

*
VOR·FREU·DE
Substantiv, feminin,
Freude auf etwas
Kommendes,
zu Erwartendes

institutionellen Anleger in eine gewisse Zwickmühle befördern, da sie auf der Anleihe Seite nach wie vor keinen großartigen Zinskupon erhalten und bei steigenden Zinsen sogar Kursverluste erleiden müssten. Aus diesem Grund sehen wir sogar für 2022 eine deutlich erhöhte Nachfrage nach qualitativ guten Aktien, die auch noch eine hohe Dividendenrendite abwerfen.

G. Geiger: Noch befinden wir uns ja im Minusbereich. Nach meiner Meinung stellen die Zinsen für Aktien erst dann ein Bedrohungspotenzial dar, wenn die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe über 2,5 oder 3 % steigt. Aber schon auf den Weg dorthin werden die Aktienmärkte immer wieder verunsichert reagieren, weil nicht klar ist, wie schnell die Zinserhöhungen vorgenommen werden.

Maschmeyer: Die vergangenen zehn Jahre haben gezeigt, dass eine Welt mit sehr hoher Verschuldung auf steigende Zinsen sehr verärgert reagiert, womit dieser unbeliebte Schritt politisch bisher möglichst weit auf die lange Bank geschoben wurde. Die Notenbanken zumindest scheinen mir behutsam unterwegs zu sein und kommunizieren hier vergleichsweise gut. Damit nehmen sie grundsätzlich Unsicherheit aus den Märkten.

Issels: In den vorigen zwei Jahren lag das Augenmerk sehr auf der Entwicklung der Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe, einhergehend mit der zehnjährigen Bundesanleihe. Zinsanspannungen führten zu tendenziell konsolidierenden Aktienmärkten, die mit aufkommenden neuen Covid- und Konjunktursorgen regelmäßig einkassiert wurden, so dass die Renditen wieder fielen. So konnte sich die Aktienhausse relativ unterbrechungsfrei fortentwickeln. Es bleibt wohl dabei: So lange die Zinsen niedrig sind, performen auch die Aktienmärkte.

Kollenda: Wir glauben, dass eine Zinssteigerung bereits in den Kursen eingepreist und damit kein Thema mehr für die Märkte ist.

NJ: Wie groß ist das „China-Risiko“, Stichwort Evergrande-Dominoeffekt, für die Märkte? Und welchen Einfluss hätte dies auf das Börsenjahr 2022?

G. Geiger: China ist Chance und Risiko zugleich. Schauen Sie sich an, wo die deutschen Autohersteller ihr Geld verdienen. Ich glaube nicht, dass eine Pleite von Evergrande oder anderen chinesischen Immobilienentwicklern die Weltbörsen in den Abgrund reißen würde, vergleichbar mit der US-Subprime-Krise 2008. Das werden die chinesischen



Georg Geiger: „Unter den großen Standardwerten finden sich viele gute Unternehmen zu sehr günstigen Kursen.“

Behörden besser managen, mit weniger volkswirtschaftlichen Schäden. Dennoch leiden einzelne Unternehmen darunter. Schauen Sie das Spezialtiefbauunternehmen Bauer an. Sie fertigen auch für den Tiefbau benötigte Maschinen und China war viele Jahre ein sehr wichtiger Markt, insbesondere für die teuren Premiumprodukte. Im vergangenen Jahr lief dort fast nichts mehr. Der Kurs hat heftig gelitten, weshalb wir die Aktie jetzt empfehlen. Aber

AKTIENFAVORITEN 2021 VON GEORG GEIGER

Die **q.beyond AG** ist aus der ehemaligen QSC AG entstanden und versteht sich nach dem Verkauf des Telekommunikationsgeschäfts (Plusnet GmbH) als der Digitalisierer des deutschen Mittelstands. q.beyond verfügt über langjährige Technologie- und Anwendungserfahrung in den Bereichen Cloud, SAP und Internet of Things (IoT). Im vergangenen Jahr hat sich die Gesellschaft vom Colocation-Geschäft getrennt und einen hohen Mittelzufluss generiert. Diese Mittel sollen in den Ausbau der drei Kernbereiche investiert werden. Die hohen Aufwendungen in den branchenspezifischen Know-how-Ausbau für die Zielbranchen Handel, produzierendes Gewerbe, Energie und Logistik führten bis einschließlich des Geschäftsjahres 2021 noch zu operativen Verlusten. Da nun die Entwicklung der Branchenlösungen „StoreButler“ und „Edgizer“ weitgehend abgeschlossen ist, verfügt q.beyond über hoch skalierbare Produkte, die Grenzerträge von weit mehr als 40 % ermöglichen. Dies sollte bereits im Geschäftsjahr 2022 zu einem zweistelligen Umsatzwachstum mit steigenden EBITDA-Margen führen. Angesichts einer Netto-Liquidität von über € 70 Mio. kann q.beyond das organische Wachstum zusätzlich durch Akquisitionen beschleunigen.

Die **Bauer AG** ist das weltweit führende Spezialtiefbauunternehmen, das neben den Dienstleistungen auch die dazu benötigten Maschinen anbietet. Für die höchsten Gebäude der Welt, wie den Burj Khalifa in Dubai oder die Konzernzentrale von Gazprom in St. Petersburg, wurde Bauer mit den Gründungen und der Erstellung der Baugruben betraut. Bauer hat in den vorigen Jahren die Segmente Spezialtiefbau und Resources restrukturiert, um die Profitabilität zu verbessern. Zudem hat Bauer über zwei Kapitalerhöhungen die Bilanz gestärkt. Seitdem ist die Münchner Immobiliengruppe Dobliger neben der Familie Bauer als zweiter Ankeraktionär mit knapp 30 %. Wir gehen davon aus, dass Dobliger verstärkt auf die Profitabilität des Unternehmens achtet, was vor der Restrukturierung nicht immer erste Priorität war. Aktuell leidet Bauer noch unter dem Corona-bedingten Stillstand auf vielen Baustellen in Asien und unter der Kaufzurückhaltung chinesischer Kunden wegen der dortigen Schiefelage großer Immobilienentwickler bei Maschinen. Sobald die Corona-bedingten Einschränkungen nachlassen, wird Bauer vom steigenden Bedarf durch die Urbanisierung und von weltweiten Infrastrukturprojekten profitieren.

Die **BASF SE** ist der größte Chemiekonzern der Welt mit rund 110 000 Mitarbeitern, die in mehr als 90 Ländern tätig sind. Die wichtigsten Abnehmerbranchen der BASF-Produkte sind die verarbeitende Industrie, der Kfz-Bereich, die Bauindustrie, Energieversorger, Konsumgüterhersteller, die Landwirtschaft sowie Unternehmen aus den Bereichen Gesundheit und Ernährung. Durch die Verbundstandorte in Ludwigshafen, Antwerpen und Nanjing zählt BASF weltweit zu den effizientesten Herstellern chemischer Produkte. Die geschlossenen Energie- und Stoffkreisläufe ermöglichen die Weiterverwendung von Koppel- sowie Nebenprodukten und schaffen so eine zusätzliche Wertschöpfung. Zusätzlich reduziert sich der Logistikaufwand durch Rohrleitungen statt Transporten mit Lkw oder Bahn. Aktuell entsteht in Zhanjiang (China) ein weiterer Verbundstandort, der es ermöglicht, am schnell wachsenden Chemiemarkt in Asien zu partizipieren. Durch die nachhaltig hohen Margen und die hohen Free Cashflow ist BASF in der Lage, eine progressive Dividendenpolitik umzusetzen, die auf aktuellem Kursniveau zu einer Verzinsung von mehr als 5 % führt. Unter den DAX-Werten gibt es nur wenige Titel mit einer ähnlich hohen Rendite.



eine allgemeine Börsenkrise wird Evergrande nicht auslösen.

Maschmeyer (lächelt): Das kommt auf das Börsensegment an, in dem man sich bewegt. Unser konzentriertes Portfolio besteht aus rund 25 bis 30 handverlesenen Aktien kleiner und mittelgroßer Firmen in Europa. Der Schwerpunkt liegt dabei im deutschsprachigen Raum, der Benelux-Region sowie den skandinavischen Staaten. Zusätzlich versuchen wir, Unternehmen mit starker Konjunkturanfälligkeit zu vermeiden. Somit sind auch Risiken durch starke Exportabhängigkeit oder fragile Lieferketten deutlich unterrepräsentiert. Für uns ist das China-Risiko daher im Hinblick auf den Portfolio-Aspekt von untergeordneter Bedeutung.

Issels: Ich kann mir nicht vorstellen, dass das China-Risiko an Bedeutung verlieren wird, eher im Gegenteil. Letztlich hat die Skepsis doch eher zugenommen: Die Biden-Administration führt im Grunde die China-Politik von Trump fort, die Sicherheitsbedenken haben sogar zugenommen. Die Abschottung Chinas während der Pandemie kann auch ein Deckmäntelchen der dortigen Regierung sein, die Kontrolle über Mensch und Wirtschaft weiter zu verdichten und das Land noch mehr an die Staatsführung zu binden. Wie sehr die restliche Welt in der Luft hängt, sehen wir in der Evergrande-Krise: Niemand weiß so recht, welche Risiken sich in den vergangenen Jahren in China aufgetürmt haben

und ob die Regierung interveniert, um Unternehmen und Branchen zu retten. Im Ergebnis sehe ich aus China heraus keine positiven Impulse für das Börsenjahr 2022.

Kollenda: Wir haben 2021 vom Evergrande-Effekt sehr stark profitiert, da wir gezielt die kleine Reederei Ernst Russ gekauft haben und unseren Kapitaleinsatz verdreifachen konnten. Wir erwarten für 2022 allerdings eine Normalisierung der Lieferketten, speziell im Container-Verkehr. D. h. jedoch nicht, dass die Frachtraten fallen werden, da aktuell immer länger laufende Kontrakte geschlossen werden. Durchschnittswerte von mehr als zwei Jahren Laufzeit sind derzeit normal. Damit sind Container-Reedereien die Hauptprofiteure der derzeitigen Lage!

K.-H. Geiger: Das ist natürlich eine sehr berechtigte Frage und kann aktuell auch nicht abschließend beantwortet werden. Sicher ist, dass die Meldungen der vergangenen Wochen schon in eine gewisse Richtung gedeutet haben. Dafür waren die Kapitalmärkte aber bisher verhältnismäßig ruhig. Es ist nicht auszuschließen, dass es durch weitere Hiobsbotschaften aus der chinesischen Ecke zu Verwerfungen kommen kann. Wir sehen das mittelfristig eher als gute Einstiegsmöglichkeiten an.

NJ: Corona beschäftigt uns seit 2020. Haben wir inzwischen gelernt damit umzugehen? Oder könnte sich die Pandemie noch als Gefahr für die Börsen entpuppen?

Maschmeyer: Mit diesem Virus werden wir leben müssen. Damit wir dies auch wieder möglichst unbeschwert tun können, ähnlich wie mit der Grippe, wird eine Kombination aus effektiven Impfungen und allgemein verfügbaren Medikamenten notwendig sein. Grundsätzlich haben alle – Anleger, Politiker, Regierungen – seit Beginn der Pandemie dazugelernt. Natürlich könnten neue Virusvarianten Verunsicherungen hervorrufen – ob sie in dem Maße zu Marktverwerfungen führen würden, wie wir es 2020 gesehen haben, darf allerdings bezweifelt werden. Was aus Anlegersicht unserer Meinung nach aber wirklich entscheidend ist, auch mit Blick auf das Virus: Von Makroereignissen unabhängige Geschäftsmodelle mit planbaren Cashflow fördern die Robustheit eines Portfolios. Das war ein wesentlicher Grund, warum wir vergleichsweise glimpflich durch die Corona-bedingten Marktverwerfungen steuern konnten.

Issels: Die Börsen haben zuletzt anschaulich gezeigt, dass die Pandemie zumindest dort abgehakt wird. Die Aussicht, dass die Omikron-Variante zwar hochansteckend ist, doch die Infektion eher milde verläuft, wird börslich als absehbares Ende der Pandemie interpretiert. Auch die Bevölkerung hat sich den Verhältnissen angepasst. Wenn es dann so kommt, sollte es an dieser Stelle auch keine Gefahr mehr für die Börsen geben.

Anzeige

Medios AG: Nachhaltiges profitables Wachstum

Der führende Anbieter von Specialty Pharma Solutions in Deutschland kann schon jetzt eine positive Bilanz für das vergangene Jahr ziehen, auch wenn Medios seinen Geschäftsbericht 2021 erst im März veröffentlichen wird. Mit den Übernahmen der Cranach Pharma GmbH und der NewCo Pharma Gruppe sowie der Veröffentlichung seines Nachhaltigkeitsprogramms hat Medios gleich drei Meilensteine bei der Umsetzung der erfolgreichen Wachstumsstrategie erreicht.

Breite Aufstellung im Wachstumsmarkt Spezialpharma

Medios hat sich auf die Versorgung von Patienten mit komplexen Arzneimitteln für chronische und/oder seltene Erkrankungen spezialisiert, deren Therapie meist sehr langwierig und teuer ist. Zudem stellt das Unternehmen patientenindividuelle Therapien (zum Beispiel in Form von Infusionen) her. Dadurch kann Medios überproportional vom starken Wachstum des Specialty Pharma Marktes profitieren.

Für 2021 erwartet Medios insbesondere auch aufgrund der Übernahme des spezialisierten

pharmazeutischen Großhändlers Cranach Pharma und eines weiterhin starken organischen Wachstums eine Umsatzverdoppelung auf bis zu 1,3 Mrd. €. Der Gesamt-Markt für Specialty Pharma Arzneimittel in Deutschland dürfte um rund 11 % auf 17,8 Mrd. € zulegen. Wachstumstreiber sind insbesondere die Zunahme chronischer Erkrankungen, die Entwicklung neuer Wirkstoffe und die Individualisierung von Therapien.

Höhere Margen in Sichtweite

Die im Dezember gestartete Übernahme des spezialisierten pharmazeutischen Herstellers

Bei der Herstellung von patientenindividuellen Arzneimitteln folgt Medios den höchsten internationalen Qualitätsstandards (GMP).



MEDIOS

NewCo Pharma wird im Januar 2022 abgeschlossen. Sie ermöglicht es Medios, insbesondere das Segment Patientenindividuelle Therapien signifikant zu stärken und damit auch die Ergebnismargen der gesamten Medios-Gruppe deutlich und nachhaltig zu steigern. Gemeinsam mit NewCo Pharma könnte Medios 2022 die 1,5-Mrd.-€-Umsatzmarke überschreiten und die bereinigte EBITDA-Marge auf deutlich über 3 % erhöhen. Eine detaillierte Prognose für das Geschäftsjahr 2022 wird im ersten Quartal 2022 erwartet. Für weitere Übernahmen ist Medios gut gerüstet.

Kollenda: Ganz klar nein! Seit es einen Impfstoff gegen Corona gibt, ist das Thema für die Börse „durch“. Übrig bleibt allenfalls ein Unbehagen, da man die Verhaltensweisen der sogenannten Querdenker, die sich offensichtlich immer stärker radikalisieren, nicht einschätzen kann.

K.-H. Geiger: Von vielen Staaten wurden weitreichende Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie getroffen, die dazu geführt haben, dass die Kapitalmärkte das Thema Corona weitgehend neutral behandelt haben. Es ist aber sicherlich nicht auszuschließen, dass beispielsweise das Ausbrechen einer weiteren, eventuell noch ansteckenderen Virusvariante wieder Öl ins Feuer gießen könnte und die Märkte dadurch in Unruhe geraten.

G. Geiger: Die deutsche Wirtschaft hat sich inzwischen gut auf Corona eingestellt. Natürlich wird es immer wieder Tage geben, an denen die Kurse durch Meldungen über neue Varianten oder Überlegungen zur Eindämmung der Pandemie heftig verlieren können. Es wird sicher auch Sektoren geben, die auf der Strecke bleiben wie der Textileinzelhandel. Dafür sehen andere Bereiche, wie die Online-Händler oder Lösungsanbieter für Digitalisierung, einer rosigen Zukunft entgegen.

NJ: Ganz allgemein gefragt: Wird 2022 ein einfaches Börsenjahr?

Kollenda: Da wir Stockpicker sind, wird es ein einfaches Börsenjahr! Uns interessieren Markttrends nicht und da im Q4 2021 viele niedrig bewertete Unternehmen zum Teil deutlich korrigiert haben, gibt es für 2022 erneut viele Chancen und Möglichkeiten, Geld zu verdienen!

K.-H. Geiger: Auf Grund der bereits geschilderten, doch sehr vielfältigen Einflussfaktoren auf die Entwicklung der Kapitalmärkte kann davon ausgegangen werden, dass wir auch im Jahr 2022 wiederum ein sehr bewegtes Börsenjahr bekommen könnten. Man hat ja im abgelaufenen Jahr gesehen, wie hektisch auf die verschiedenen Meldungen, einmal negativ und einmal positiv, reagiert wurde. Das wird sich voraussichtlich im Jahr 2022 unvermindert fortsetzen. Sprich, immer mit einem Fuß bremsbereit sein!

G. Geiger: Nein, Börse ist nie einfach. Aber wir fürchten uns nicht vor dem neuen Jahr. Es wird wieder Gelegenheiten geben, sich zu günstigen Kursen an erfolgreichen Unternehmen zu beteiligen.

Maschmeyer: Einfache Börsenjahre gab es immer nur rückblickend. Nach vorne gerichtet bleibt es



Dr. Georg Issels: „Nachhaltige Dividendenzahler werden auch im Jahr 2022 ihre Fans haben.“

wie in jedem Jahr ungewiss. Es wird auch im Jahr 2022 wieder Chancen geben. Am wichtigsten ist es, als Anleger einen Weg zu finden, dauerhaft investiert zu bleiben. Für uns bedeutet das wie in jedem Jahr: Unnötige Risiken vermeiden; denn, was wir nach unten nicht verlieren, müssen wir auch nach oben nicht erst wieder aufholen.

Issels: Die Aktienmärkte haben die beiden Covid-Jahre 2020 und 2021 per saldo mit Bravour über-

AKTIENFAVORITEN 2021 VON DR. GEORG ISSELS

K+S: Die globalen Spotpreise für Kali befinden sich auf einem 13-Jahres-Höchststand. Die Preisexplosion wird durch die jüngst verhängten US-Sanktionen gegen Belaruskali noch befeuert. Immer noch sind sich die meisten Analysten einig, dass die globalen Kalipreise weiter steigen werden. Immerhin haben die Preise seit Jahresanfang im Schnitt um mehr als 150 % zugelegt (teilweise um mehr als 200 %). Analysten erwarten für 2022 zwar einen gestiegenen durchschnittlichen Verkaufspreis von € 400 bis 500 pro Tonne (Konsensus EBITDA 2022e: € 944 Mio.), doch sollten sich die Kalipreise auf dem aktuell hohen Niveau halten, lässt sich auch ein EBITDA 2022e von € 1.5 bis 2 Mrd. errechnen. Diese Entwicklung ist bisher noch nicht in den Analystenmodellen eingepreist. Es ist gut möglich, dass K+S hier sehr positiv überraschen könnte. K+S erwartet ein EBITDA der K+S Gruppe für das Jahr 2021 von rund € 830 Mio. Auf dem Kapitalmarkttag wurde der starke Geschäftsverlauf bekräftigt und für 2022 ein EBITDA von bis zu € 1 Mrd. in Aussicht gestellt. Die REKS-Transaktion wurde genehmigt und führt zu einem Einmalsertrag von € 200 Mio. im Jahr 2021 und einem Barmittelzufluss von € 90 Mio. vor Steuern.

Data Modul ist einer der weltweit führenden Partner für industrielle Display-, Touch- und Embedded-Technologien. Im Jahr 2015 stieg der US-Konzern Arrow Electronics über ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu € 27.50 ein und hält mittlerweile 69.2 % der Anteile. Die Gesellschaft arbeitet seit Jahren hochprofitabel, nur der Großaktionär verhindert üppige Dividendenzahlungen. Die 9M-Zahlen 2021 zeigten einen starken Auftragszugang von € 179.1 (143.9) Mio., der Auftragsbestand lag sogar auf dem Rekordniveau von € 165.7 (131.8) Mio. Materialknappheit und Lieferengpässe führten zu leicht sinkenden Erlösen von € 137.7 (138.3) Mio. Anhaltend strikte Kosteneinsparungen führten zu einem leichten Anstieg des EBIT auf € 7.9 (7.7) Mio. Die Auslandsexpansion verlief erfolgreich, das deutsche Werk wurde in Polen quasi kopiert und arbeitet unter Vollast. Data Modul erwartet trotz weltweitem Mangel an Elektronikkomponenten und trotz Corona auf Grund der aktuell hohen Austragslage ein gutes Geschäftsjahr 2021. Hohe Auftragsbestände sollen sich ab H2 2022 in stark steigende Erlöse transferieren lassen. Der Großaktionär Arrow prüft seit längerem strategische Optionen, M&A-Fantasie!

Teamviewer: Der schwäbische Hersteller von Fernzugriff-Software löste mit der Kürzung seiner Ziele einen heftigen Kurssturz aus, von dem sich die Aktie bislang nicht erholt hat. Zu teure Sponsoringverträge sorgten überdies für viel Kritik. Während Teamviewer vor allem für seine Lösungen zur Fernsteuerung und -wartung von Rechnern bekannt ist, hat sich das Produktportfolio in den Bereichen Enterprise und Augmented Reality weiterentwickelt, die dynamisch wachsen und rund ein Viertel des Gesamtumsatzes ausmachen. Der Ausbau des Enterprise-Geschäfts soll TeamViewer wieder zurück auf den Wachstumspfad bringen. Der Umsatzanteil von derzeit etwa 15 % soll sich in den nächsten Jahren mehr als verdoppeln. Teamviewer generiert hohe Cashflow, die Verschuldung sinkt dadurch sehr schnell. Im Herbst 2019 ist Teamviewer zu € 26.25 an die Börse gegangen und erreichte in Corona-Zeiten ein Hoch von über € 50. Zuletzt hat das Private Equity Haus Permira im Februar 2021 Anteile zu € 44.50 platziert und hält aktuell noch 19.97 %. Spekuliert wird am Markt auf einen Turnaround und den Anteilsverkauf von Permira auf deutlich höherem Niveau als heute (€ 12), vielleicht sogar auf Übernahme durch einen Strategen.



standen und kleben bereits wieder an ihren historischen Höchstständen. Die meisten Aktieninvestoren sollten davon auch profitiert haben. In dieser Situation ein „einfaches“ Börsenjahr zu prognostizieren, womit auch implizit leichtes Geldverdienen gemeint ist, fällt mir schwer.

NJ: Außerdem möchte ich noch meine Standardfrage aus den Vorjahren wiederholen: Gibt es aus Ihrer Sicht weitere Einflussfaktoren für den Aktienmarkt, über die wir noch nicht gesprochen haben? Gerne auch solche, die abseits des Mainstream stehen!

K.-H. Geiger: Was in den nächsten Jahren sicherlich ein zunehmender Einflussfaktor werden könnte, ist die Ausrichtung der Unternehmen gemäß den ESG-Standards. Hier kommt einiges in Bewegung und wird auch inzwischen doch schon von einigen institutionellen Anlegern eingefordert. Ob es schlussendlich dazu führen wird, dass bestimmte Branchen oder Aktien gänzlich ausgeschlossen werden, bleibt allerdings mehr als fraglich.

G. Geiger: Ein wichtiges Thema der nächsten Jahre wird die Sicherstellung einer verlässlichen Energieversorgung sein. Neben der in diesem Jahr anstehenden Abschaltung der letzten deutschen Kernkraftwerke will die neue Regierung jetzt auch den Ausstieg aus der Kohleverstromung beschleunigen. Und das bei einem steigenden Strombedarf durch die E-Mobilität und die Umstellung der Industrie auf CO₂-neutrale Energiequellen. Beratungsleistungen und Technologien im Bereich Netzausbau- und Optimierung, Energiespeicherung usw. werden eine sprunghaft steigende Nachfrage erfahren.

Maschmeyer: Ja – die Rückkehr der Privatinvestoren am Aktienmarkt. In den vergangenen 20 Monaten haben sich sehr viele Privatinvestoren mit der Börse beschäftigt, die noch relativ neu dabei sind. In dieser kurzen Zeit haben sie eine Welt kennengelernt, in der es sehr lukrativ war, starke Übergewichte zu fahren und hohe Risiken einzugehen. Diese neuen Käufer haben sich durch ihre kollektiven Kapitalströme quasi gegenseitig beflügelt. Investieren schien geradezu einfach. Doch so schnell wird sich dieser gigantische Rückenwind nicht wiederholen. Es wird insofern sehr spannend zu sehen, was passiert und wie sich diese Marktteilnehmer in unruhigerem Fahrwasser verhalten.

Issels: Mit neuer Regierung und beinahe überstandener Pandemie stellt sich die Frage, ob es im Land zu einer neuen Aufbruchstimmung kommt und Herausforderungen positiv angegangen werden. Wenn es in diese Richtung geht, wofür einiges spricht, wird das auch den Aktienmarkt bei Laune halten. Außerdem sind die Potenziale, die sich aus den gewonnenen Spielräumen im Homeoffice ergeben, noch nicht richtig eingepreist worden. Die entstandene Win-Win-Situation für Arbeitgeber und Arbeitnehmer führt zu einer höheren Produktivität und Zufriedenheit, die Verkehrsinfrastruktur wird entlastet. Bei Neubauwohnungen wird es zukünftig einen zusätzlichen Raum für das Homeoffice geben. Arbeiten aus dem Schlafzimmer oder dem Kellerverlies heraus wird dann der Vergangenheit angehören.

Kollenda: Wir erwarten den Durchbruch neuer Technologien. Dies gilt für die Elektromobilität mit Schwerpunkt im großstädtischen Verkehr, die Energiewende mit verstärktem Einsatz neuer, hocheffizienter Solarmodule für Fassaden und Fahrzeugdächer. Den Einsatz von Wasserstoffantrieben für Busse und Lkw. Nicht zuletzt die Schifffahrt, die noch großes Potenzial für Flüssiggasantriebe (LNG) und künftig auch Wasserstoff hat.

NJ: Gibt es Branchen, die für 2022 als besonders aussichtsreich gelten können und welche Einzelaktien sind dann interessant?

G. Geiger: Alles, was mit IT und Digitalisierung zu tun hat. IT-Beratungen, IT-Services und natürlich auch Softwareunternehmen. Für interessant halten wir q.beyond, eine unserer diesjährigen Empfehlungen.

Maschmeyer: Wir setzen auf Unternehmen, die eine gewisse Planbarkeit in ihren jeweiligen Branchen aufweisen. Langfristig gelingt das am besten, wenn sich Unternehmen in einer Nische befinden und diese klar besetzen. So können sie ihre Geschicke selbst beeinflussen, statt zum Spielball von schwankender Nachfrage und volatilen Rohstoffpreisen zu werden.

Issels: Die Energiemärkte bleiben interessant, wir schauen da insbesondere auf Energieerzeuger in der Schweiz wie Romande Energie oder Central-schweizerische Kraftwerke, die beide günstig bewertet sind.

Kollenda: Autozulieferer und Spezialchemie sind unsere favorisierten Branchen für 2022.

K.-H. Geiger: Sollten tatsächlich eher die größeren Anleger wie Versicherungen, Pensionskassen, etc. ihre generelle Anlagestrategie überdenken, werden wahrscheinlich in erster Linie zunächst einmal indexorientierte Anlageformen im Vordergrund stehen. Ebenso wird die Dividendenrendite eine übergeordnete Rolle spielen, wobei dies dann unabhängig von den einzelnen Branchen sein könnte. Nach wie vor bleiben für uns aber auch konjunktur-neutrale Bereiche wie Nahrungsmittel, der Bereich Wasser, Gesundheitswesen und auch Infrastrukturthemen interessante Anlagebereiche.

NJ: Allgemein gefragt: Werden Nebenwerte wiederum die Nase gegenüber Standardwerten in puncto Performance vorn haben und wenn ja, warum?

Issels: Wenn die Fundamentaldaten passen, dann ist die Kategorisierung in Standard- und Nebenwerte eigentlich sekundär. Entscheidend ist doch, dass das Geschäftsmodell nachvollziehbar ist und die handelnden Personen verantwortlich und zum Wohle der Stakeholder agieren. Natürlich ist der Zugang zum Management bei Nebenwerten i. d. R. einfacher, aber das ist nur ein Aspekt. Ich muss mich mit meinem Unternehmen wohl fühlen und in der Lage sein, auch schwierige Zeiten durchzustehen.

Kollenda: Nebenwerte haben bei uns im Hause 2021 die Standardwerte um den Faktor vier outperformt! Dieser Trend wird anhalten. Nebenwerte sind wie Schnellboote, während Standardwerte sich wie Tanker verhalten. D. h., sie passen sich sehr viel

träger neuen Situationen an, während die Schnellboote bereits mehrfach den Kurs geändert haben.

K.-H. Geiger: Wir glauben, dass es im neuen Jahr notwendig sein wird, sich nochmals intensiver mit den einzelnen Firmen zu beschäftigen, um genau zu analysieren, wie sich die einzelnen Unternehmen auf die bereits geschilderten Probleme wie Lieferketten, erhöhte Preise für Rohstoffe und Produktionskosten, eingestellt haben, und inwieweit dadurch dann auch signifikante Preiserhöhungen gegenüber ihren Kunden durchsetzbar werden.

G. Geiger: Darauf würde ich dieses Jahr nicht mehr wetten. Viele Nebenwerte sind inzwischen eher teuer geworden. Unter den großen Standardwerten findet man dagegen viele wirklich gute Unternehmen zu sehr günstigen Kursen.

Maschmeyer: Durch den Drang zu ETFs, passivem Anlegen oder auch Themenfonds, die oft Sektoren übergewichten, die bei den ESG-Kriterien besonders leicht punkten, bündeln sich immer mehr Investments in denselben großen, liquiden Unternehmen. Als Folge kaufen Anleger, überspitzt gesagt, immer öfter dieselben Titel. Dabei würden sie sich, langfristig gedacht, gerade mit Aktien aus der zweiten oder dritten Reihe einen Vorteil erarbeiten. Allein das macht Nebenwerte langfristig als Anlageoption interessant. Darüber hinaus war die Überbewertung von global agierenden, breit aufgestellten Unternehmen im Verhältnis zu Small- und Mid-Caps selten so hoch wie in diesem Jahr. Somit bleibt folglich auch das Timing für Aktien im Segment kleinerer und mittelgroßer Unternehmen interessant.

NJ: Bleiben die teils hohen Dividendenrenditen auch 2022 ein Kaufargument?

Kollenda: Ja, aber nur zeitlich kurz vor der Dividendenzahlung. Die meiste Zeit des Jahres ist die Dividende uninteressant! Unser aktueller Dividentenliebling ist die Aktie von Edel, die bereits im März 2022 eine verdoppelte und steuerfreie Dividende von aktuell 5 % ausschüttet!

K.-H. Geiger: Wir glauben, dass speziell im nächsten Jahr gerade das Thema Dividende nochmals deutlich in den Vordergrund rücken könnte. Es werden vor allem sehr gesunde und profitable Unternehmen zu den Lieblingen des neuen Börsenjahres zählen.

G. Geiger: Auf jeden Fall. Dividenden sind die neuen Zinsen. Wir haben uns mit dem Value-Holdings Dividenden Fund und der Value-Holdings International AG darauf eingestellt. Hier bekommen Sie um die 3 % Ausschüttung bzw. eine Dividendenrendite um die 2.5 % über Investments in solide Unternehmen. Wenn Sie diese Renditen im Bondbereich erzielen wollen, müssen Sie bezüglich der Qualität der Unternehmen beide Augen zudrücken, da sind Sie schnell im Junk-Bereich.

Maschmeyer: Dividenden sind oft ein gutes Zeichen dafür, dass ein Unternehmen regelmäßig Cashflow produziert und seine Aktionäre daran teilhaben lässt. Solche Ausschüttungen sind aber auch häufig ein Zeichen mangelnder Reinvestitionsmöglichkeiten. Entscheidend für den Wert eines Unternehmens ist die Höhe und Stabilität zukünftiger

Cashflow, im Verhältnis zum heutigen Preis. Diese Cashflow können für drei Dinge eingesetzt werden: Investitionen, Rückzahlung von Verschuldung, oder eben zur Ausschüttung an die Aktionäre über Dividenden oder Aktienrückkäufe. Je nachdem, in welcher Lage sich ein Unternehmen befindet, können aber alle drei Wege für Aktionäre wertschaffend sein.

Issels: Nachhaltige Dividendenzahler werden auch im Jahr 2022 ihre Fans haben. So lange der Zinsmarkt keine Attraktivität verspricht, bleiben Dividendenaktien bei sehr vielen Anlegern ganz oben auf der Kaufliste.

NJ: Wenn Sie Ihre Top3-Investmentideen für 2022 in einer kurzen Liste aufschreiben würden, welche Titel stünden darauf?

G. Geiger: Bauer, q.beyond, BASF.

Maschmeyer: Mit Medios einmal national, mit Ion Beam Applications (IBA) und Havila Kystruten zweimal international.

Issels: K+S, Data Modul und Teamviewer.

K.-H. Geiger: Alzchem, Nabaltec und Yoc.

Kollenda: Die Top3 – Ideen 2022 sind die Aktien von MS Industrie AG, die Schweizer Electronic AG und die Aktien von der Alzchem AG. Alle drei Aktien haben im Jahr 2022 Verdopplungspotential!

NJ: Zum guten Schluss, wie in jedem Jahr: Haben Sie einen Tipp für NJ-Leser für 2022 in petto? Es darf auch gerne um die Ecke gedacht werden und muss nichts mit Aktien zu tun haben!

G. Geiger: Ich bleibe bei meinem Rat aus dem Vorjahr. Überlegen Sie, welche Produkte Sie aus Überzeugung regelmäßig kaufen. Schauen Sie sich dann die Aktien der Hersteller dieser Produkte an. Wenn die Produkte wirklich überzeugen, wird die Herstellerfirma davon profitieren, und durch den Kauf der Aktie können Sie an diesem Erfolg partizipieren.

Maschmeyer: Bleiben Sie gesund!

Kollenda: Dito!

Issels: Übertragen Sie einige Aktien ihres Lieblingsunternehmens auf ein Familienmitglied mit der Maßgabe, sich gemeinsam um das Investment zu kümmern. So haben sie einen Gesprächspartner in nächster Umgebung, mit dem Sie kontinuierlich Ihr Investment kritisch hinterfragen können (und sollten). Der oder die Beschenkte ist motiviert und kann gleichzeitig etwas Geld verdienen.

K.-H. Geiger: Nach nun fast zwei Jahren „Corona-Blues“ sollte man sich im neuen Jahr wieder deutlich mehr Zeit für soziale Kontakte und damit ver-



Dr. Barbara und Michael Kollenda treffen Anlageentscheidungen grundsätzlich gemeinsam.

bundene Gespräche und Erfahrungen, auch gerne außerhalb der Börsenthematik, vornehmen.

NJ: Meine Herren, vielen Dank für das Gespräch.

Den sechsten NJ-Roundtable leitete Carsten Stern

AKTIENFAVORITEN 2021 VON MICHAEL KOLLENDEN

Alzchem ist eine wenig bekannte Aktiengesellschaft mit langer Historie. Das Unternehmen aus dem oberbayerischen Trostberg an der Alz wurde in seinen Ursprüngen bereits Ende des 19. Jahrhunderts gegründet. Maßgeblich für die Standortwahl war der Fluss Alz, der den schönen Chiemsee entwässert und gleichzeitig der Fluss mit dem größten Gefälle in Deutschland ist. Die Fließgeschwindigkeit des Flusses ermöglichte eine umweltfreundliche Stromerzeugung durch Wasserkraft und schuf damit die Voraussetzung für die mineralölfreie Rohstoffbasis des Spezialchemieunternehmens. Alzchem ist hochprofitabel und hat trotz einer hohen Dividende bisher nicht am Kapitalmarkt performt. Das Unternehmen will verstärkt in den Markt der E-Mobilität im Bereich von Brennstoffzellen vordringen. Ziel ist es, sich im Herstellungsprozess der Wasserstofftanks, die auf Grund ihrer hohen Druckresistenz zu den Schlüsselkomponenten dieser zukunftsstarken Antriebsart gehören, als wichtiger Lösungsanbieter zu positionieren. Nachdem die Großaktionäre in den vergangenen Jahren ihren Anteil deutlich reduziert haben und der Streubesitz auf 47,5 % erfreulich gestiegen ist, stehen die Zeichen an der Börse auf Grün.

MS Industrie: Die börsennotierte Holding besteht aus zwei Teilen: Die Lkw-Sparte Powertrain beliefert die großen Lkw-Produzenten dieser Welt wie Daimler-Truck und Traton (MAN und Scania) mit hochwertigen Motorteilen. Neu hinzugekommen sind langlaufende Lieferverträge für Gehäuse für Hybridantriebe und andere Spezialitäten. Wir rechnen mit einer sehr erfolgreichen Geschäftsentwicklung im Jahr 2022, wenn die Probleme der Automobilindustrie sich Stück für Stück auflösen. Die zweite Geschäftssparte ist das Ultraschallschweißgeschäft. Die Vielzahl an neuen Elektrofahrzeugen, die ab 2022 weltweit neu auf den Markt kommt, wird das ertragsstarke Geschäft ankurbeln. Das Seriengeschäft wächst bereits sehr stark. Nachdem MS in der vorigen HV im Jahr 2021 die juristischen Voraussetzungen für eine Realteilung geschaffen hat, setzen wir auf eine Umsetzung dieser Möglichkeit im Lauf des Jahres 2022 oder spätestens im Jahr 2023. Da die Aktie 30 % unter Buchwert notiert, besteht die Chance einer Kursverdoppelung, wenn die Konjunktur mitspielt. Da die Börse eine solche Konstellation gerne frühzeitig aufgreift, macht es Sinn, sich bereits jetzt zu positionieren, um die mögliche Kursparty nicht zu versäumen.

Schweizer Electronic: Kurzer Blick zurück: Ende November 2017 verkündete der langjährige Finanzvorstand der Gesellschaft, Marc Buz, in einer Investorenveranstaltung die Zukunftspläne des Traditionsunternehmens aus dem Schwarzwald. Künftig sollte es auf den wichtigsten Automarkt der Welt gehen! Was damals mehr oder weniger belächelt wurde, ist vier Jahre später Realität. Die Präsenz des Unternehmens in China steht, die Produktion ist inzwischen angelaufen. Schweizer produziert Leiterplatten in China, und der Kapitalmarkt ignoriert diese Expansion und bewertet das Unternehmen, als wenn die Familie Schweizer morgen zum Amtsgericht gehen müsste. Tatsächlich hat sich der Auftragseingang in den ersten drei Quartalen 2021 zum Vorjahr verdreifacht und der Auftragsbestand stieg zum Ende des Q3 um über 50 %. Wir erwarten, dass der Vorstand Teile der chinesischen Gesellschaft an einen dritten Investor veräußern wird und in den nächsten Wochen Vollzug meldet. Eine Neubewertung wäre die zwangsläufige Folge. Außerdem wurde ein weiterer wichtiger Schritt hin zur globalen Aufstellung gegangen. Unter dem Namen Schweizer Electronic Americas Inc. wurde eine eigene US-Vertriebsgesellschaft gegründet.

