

**Publikation:** Hanseatischer Börsendienst  
**Ausgabe:** Newsletter **Datum:** 18.11.2009  
**Auflage:** - **Seite(n):** 1 von 3



## Hanseatischer Börsendienst

seit 48 Jahren am Puls der Wirtschaft

Börsenprognosen • Anlageempfehlungen • Analysen • Hintergrundinformationen aus der Wirtschaft

18. November 2009  
Nr. 23, 49. Jahrgang

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die Konjunktur kommt in Deutschland tatsächlich wieder mehr und mehr in Fahrt. So ist die Produktion im produzierenden Sektor im September im Vergleich zum Vormonat um 2,7% gestiegen. Bereits im August war gegenüber dem Vormonat ein Plus von 1,8% zu verzeichnen.

So weit so gut. Doch die Experten wollen diesem Aufschwung nicht so recht trauen. So spricht der Chefvolkswirt der Deutschen Bank, Prof. Dr. Norbert Walter von der Erholung als „Rausch unter Staatsdrogen“. Er befürchtet, dass beispielsweise aufgrund der steigenden Arbeitslosigkeit bei vielen Bürgern die Krise erst im Jahr 2010 ankommen wird.

Ebenfalls noch nicht wieder zur Tagesordnung übergehen will auch Martin Stürmer, der Vorstandsvorsitzende der PEH Wertpapier AG. Nach seiner Einschätzung hat die Hausse der letzten Monate viele vergessen lassen, dass die globale Finanzkrise kein normaler zyklischer Abschwung war. Seine Einschätzung: „Wir erleben ein extremes Geschehen, dessen tief greifende strukturelle Ursachen noch nicht einmal im Ansatz ausgeräumt sind. Die Folgen für Staatsfinanzen und Weltwirtschaft sind dramatisch. Einfach verdrängen und weitermachen wie gehabt - das wird nicht gelingen.“ Wie wir auf Nachfrage im Hintergrundgespräch mit Stürmer erfahren haben, traut die PEH – ganz ähnlich wie wir – der starken Erholung besonders der zyklischen Aktien nicht so recht. Der Vermögensverwalter agiert weiter sehr vorsichtig und favorisiert im Aktiensegment eindeutig Titel aus defensiven und damit eher Konjunktur unabhängigen Sektoren.

Auch wir sehen die Krise keineswegs als überwunden an. Dennoch sehen wir neben der Immobilie - und als Beimischung auch Gold - weiterhin die Aktie als wichtigen Baustein an. Doch nach dieser von hoher Liquidität angetriebenen Aufwärtsbewegung wird sich die Spreu vom Weizen trennen. Aktienanleger müssen sich auf ein neues Umfeld einstellen. Welche Unternehmen werden die Gewinner sein? Jene mit hoher Substanz, starken Bilanzen und möglichst geringer Verschuldung - ganz sicher. Doch dies ist nur ein erster wichtiger Faktor. Woher sollen auskömmliche Gewinne in einer Zeit kommen, in der sich vielen Konsumenten, Firmen und Staaten entschulden müssen? Dies wird nur jenen Unternehmen gelingen, die auch ohne den Rückenwind einer wie geölt laufenden Konjunktur gute Geschäfte machen können. Wir meinen, dass jene Unternehmen, die wir für unser Musterdepot ausgewählt haben, diese schwierigen Zukunftsanforderungen recht gut erfüllen sollten.

Freundliche Börsentage wünscht Ihnen

Matthias Rieger

## **Zurück auf dem Wachstumskurs**

**PEH Wertpapier** (WKN 620140, ISIN DE0006201403, 29,80 Euro) findet offenbar nach einem etwas schwächeren ersten Halbjahr jetzt doch wieder sehr überzeugend auf den Wachstumspfad vergangener Jahre zurück. So erzielte der Vermögensverwalter im 3. Quartal 2009 ein neues Rekordergebnis, mit dem auch wir so nicht gerechnet haben. Der Gewinn schnellte um rund 133% auf 0,88 Mio. Euro nach oben. Daraus errechnet sich ein Gewinn je Aktie in Höhe von rund 0,50 (Vorjahr: 0,21) Euro in Q3 und 0,95 (Vorjahr: 0,71) Euro für die ersten drei Quartale 2009. Die Netto-Provisionserträge liegen mit 4,88 Mio. Euro um 21% über denen im Vergleichszeitraum.

Die betreuten Volumina sind weiter gewachsen: Insgesamt betreut die PEH nun 4,6 Mrd. Euro. Dabei verzeichnet das Unternehmen nach wie vor gute Mittelzuflüsse institutioneller Investoren – gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres beträgt der Zuwachs hier 29 Prozent. Gleichzeitig wurden gegen diesen Wachstumstrend in Q3 die Verwaltungskosten um rund 8,2% gegenüber denen des 2. Quartals reduziert.

Sehr positiv werten wir, dass PEH-Vorstandschef Martin Stürmer das vorzügliche Q3-Ergebnis aufgrund der verbesserten Kostenstruktur bei gleichzeitig ausgebautem Verwaltungsvolumen als nachhaltig einstuft, wie wir auf Nachfrage erfuhren. Die in Q3 verdienten rund 0,50 Euro je Aktie können somit jetzt laut Stürmer durchaus als neuer „Bottomline-Gewinn“ bezeichnet werden, der dann zusätzlich noch besonders im vierten Quartal um Performance abhängige Gebühren angereichert werden sollte. Vor diesem Hintergrund trauen wir PEH im laufenden Geschäftsjahr einen Gewinn je Aktie in Höhe von 1,50 bis 2,00 Euro und 2010 im Bereich um 2,25 Euro zu. Bei der Dividende

sehen wir die Vorjahresausschüttung in Höhe von einem Euro als gut abgesichert an und können uns aufgrund der verbesserten Gewinnlage sogar einen gewissen Aufschlag vorstellen. Für die weitere Entwicklung sind wir positiv gestimmt: PEH scheint besonders auch mit seiner aktiven Anlagestrategie im Rentenbereich immer stärker auch institutionelle Investoren überzeugen zu können. Der Vermögensverwalter steuert dabei aktiv die Risiken in der Form, dass auch Kursverluste bei stark steigenden Zinsen abgesichert werden können. Derartige hoch liquide Anlagen, die gleichzeitig höchst mögliche Sicherheit versprechen sind bei vielen Investoren derzeit stark gefragt. PEH hat somit beste Chancen jetzt wieder an die stattlichen Wachstumsraten der Vorjahre anzuknüpfen.

