

INTERVIEW

„Auf Konjunkturreistenz achten“

Dr. Norbert Kalliwoda von der gleichnamigen Research GmbH hat sich mit seinem Team auf Nebenwerte spezialisiert. Er sieht fallende Märkte im Herbst, gibt Tipps, worauf Investoren aktuell achten sollten, und nennt aussichtsreiche Werte.

ZertifikateJournal: Wie sehen Sie die Marktentwicklung auf Sicht der nächsten Monate?

Kalliwoda: Meine neun Kollegen und ich sehen fallende Aktienmärkte im Herbst. Hier werden wohl noch Konjunktüregänge bestimmend sein, die zu einer Übertreibung nach unten führen könnten. Am Jahresende rechnen wir mit einer Stabilisierung. Auch 2009 könnte noch hart werden. Hier kommt es natürlich auf die Branche an.

ZertifikateJournal: Sie haben sich auf Nebenwerte spezialisiert. Können Sie aus diesem Segment ein Beispiel nennen?

Kalliwoda: Man sollte auf konjunkturreisistente Branchen mit hohem kontinuierlichem Cashflow achten. Ein Beispiel ist das Hosting-Website-Geschäft, wie es United Internet betreibt. Dadurch wächst dieser Konzern sehr stark, obwohl er relativ wenig DSL-Kunden hat.

ZertifikateJournal: Welche weiteren Nebenwerte halten Sie für interessant?

Kalliwoda: Hier ist noch die PSI AG zu nennen. Die Firma aus Berlin macht

professionelle Software für Versorger wie Ölpipelines und Elektrizitätswerke. Sie hat ein schönes Gewinnmomentum und ist sehr konjunkturreisistent. Auch die Norddeutsche Affinerie halte ich derzeit für aussichtsreich. Sie ist fundamental günstig, hat eine Dividendenrendite von 4,7 Prozent, das KGV liegt bei etwa 6,9 und das Kurs-Cashflow-Verhältnis bei sehr guten 4,9. Ein Effizienzsteigerungsprogramm soll langfristig zu Einsparungen von 50 Mio. Euro pro Jahr führen und die Übernahme von Cumerio wirkt sich positiv aus.

ZertifikateJournal: Auch Salzgitter zeigt momentan verstärktes Interesse an der Norddeutschen Affinerie.

Kalliwoda: Ja, aber die Beteiligung von Salzgitter ist eher strategisch. Ich rechne hier also nicht mit einer Übernahme. Für interessant halte ich außerdem die Höft & Wessel AG, da sie den höchsten Auftragsbestand in ihrer Geschichte aufweist. Von dieser Firma kommen beispielsweise Check-In-Schalter. Zu ihren Kunden gehören große Unterneh-

men wie Lufthansa und die Bahn AG. Ebenfalls viele große Kunden hat Beta Systems Software AG. Sie weist gute Fundamentaldaten auf und hat ein sehr starkes Software-Lizenz-Geschäft mit wiederkehrenden Cashflows. Außerdem erscheint derzeit Kontron wieder interessant. Ihren Marktanteil konnte sie durch Kooperationen in Asien erhöhen.

ZertifikateJournal: Und wie sieht es mit neuen Unternehmen an der Börse aus? Sehen Sie die Zeit für IPOs gekommen?

Kalliwoda: Ich rechne hier allenfalls mit einer leichten Belebung zum Ende des Jahres.

ZertifikateJournal: Auch Fusionen und Übernahmen waren in diesem Jahr rückläufig...

Kalliwoda: Hier hat sich bestätigt, was ich vor längerer Zeit in einem Interview vermutet hatte: Nicht die Finanzinvestoren, sondern die strategischen Investoren sind nun an der Reihe. Es besteht der Trend, dass Small-Caps wegen ihrer günstigen fundamentalen Bewertung von Firmen übernommen werden, die einen hohen Cashflow aufweisen und keine Kredite aufnehmen müssen.

ZertifikateJournal: Auf einige der von Ihnen genannten Werte sind Zertifikate gelistet. Welche Produkte halten Sie darüber hinaus für spannend?

Kalliwoda: Generell finde ich Produkte auf Nebenwerten aus den attraktiven Branchen Infrastruktur, Logistik und Software interessant. Mir gefällt aber auch, dass man mit Index-Zertifikaten eine breite Streuung erreicht. Da wir vermuten, dass der SDAX noch weiter abrutscht, haben Anleger hier aber noch etwas Zeit zum Einstieg.

INTERVIEW: DANIELA HELEMANN

Zur Person: Dr. Norbert Kalliwoda, Dr. Kalliwoda Research GmbH



Dr. Norbert Kalliwoda ist Geschäftsführer der Dr. Kalliwoda Research GmbH. Vor seiner Unternehmensgründung im Jahr 2003 studierte er Wirtschaftswissenschaften, schloss seine Doktorarbeit in Betriebswirtschaft ab und arbeitete als Analyst bei der A&A-Aktienbank AG. Außerdem war der DVFA-CEFA-Analyst als Berater im Bereich Prozessmanagement und Finanzierung tätig und arbeitete als Sales Executive sowie als Fondsmanager. Er ist Mitglied bei Paneldiskussionen der Deutsche Börse und geht in seiner Freizeit gerne Schwimmen, Radfahren und Inline-Skaten.