

BÖRSE ▶ ONLINE

All for One Steeb AG

Suchbegriff 1. All for One, -Steeb AG

Verlag Finanzen Verlag GmbH, URL: www.finanzenverlag.de
Redaktion Börse Online Redaktion, Tel.: 089 272 64 0,



Ausgabe 05.07.2018 • Nr. 27/2018

Seite 10

Rubrik

Medientyp Special Interest

Erscheinungsweise wöchentlich

Branche Finanzanlage

Bundesland Überregional

Publikation	verkauft	verbreitet	gedruckt	Reichweite Mio	Medien-Nr.
Börse Online	24.179	24.576	42.668	0,15	3614

© Copyright des Artikels liegt beim Verlag

444.273.191



051.069 | 3 | ▲ | 2

TOP-30-RANGLISTE

Jahr für Jahr mehr Gewinn

HÄRTETEST Welche deutschen Unternehmen zu Recht als Wachstumswerte bezeichnet werden und sich damit für unser Wikifolio qualifizieren

Auch wenn es im Moment – je nach politischer Stimmungslage – an der Börse immer mal wieder rappelt und scheppert, bleiben reinrassige Wachstumswerte gefragt. Während der DAX im Einjahresrückblick auf der Stelle trat, schaffte das Wachstumswerte-Wikifolio von BÖRSE ONLINE (siehe Seite 17) nach Abzug aller Gebühren ein Plus von 11,95 Prozent.

Und trotz der seit März laufenden Korrektur an den Märkten erreichte das Wikifolio im zweiten Quartal ein neues Allzeithoch bei mehr als 135 Euro. Das zeigt: Aktien von Unternehmen, die ihre Gewinne zuverlässig steigern, sind schnell wieder oben, selbst wenn die allgemeine Stimmungslage noch wackelig ist. Ein Grund mehr, sich vor dem Hintergrund eines drohenden Handelskriegs mit den USA mit den Firmen zu beschäftigen, die sich in der Vergangenheit als Dauerbrenner erwiesen haben, und die nach heutigen Erkenntnissen auch in Zukunft durch überdurchschnittliche Gewinnsteigerungen auf sich aufmerksam machen werden.

Grundlage des Wikifolios ist die Rangliste „Deutschlands wahre Wachstumswerte“, die BÖRSE ONLINE bereits seit 2004 einmal jährlich erstellt. Um in diesen erlesenen Kreis aufgenommen zu werden, durchlaufen die Aktien einen strengen Auswahlprozess (siehe auch Kasten rechts).
Oberste Priorität

hat die Profitabilität: Nur Unternehmen, die in den vergangenen acht Jahren durchweg schwarze Zahlen geschrieben haben, werden in das Auswahluniversum aufgenommen. Da nun erstmals seit Auflage des Wikifolios im August 2015 die Krisenjahre 2008 und 2009 nicht mehr in den Untersuchungszeitraum fallen und die Gewinnprognosen für die Zukunft vor dem Hintergrund des Handelsstreits mit den USA immer wichtiger werden, haben wir die Kriterien noch einmal verschärft. Ein gleichbleibender Gewinn je Aktie von mehr als zwei Jahren in Folge – ob tatsächlich angefallen oder prognostiziert – ist neuerdings ein Knock-out-Kriterium, während wir früher schon



wir alle Verlustbringer aus den insgesamt 510 Unternehmen unserer Datenbank entfernt hatten, blieben nur 194 Titel übrig. Im Vorjahr waren es 167, aber da konnte man die Ausrede vom Krisenjahr 2009 noch gelten lassen. Der geringe Anstieg der dauerhaft profitablen Firmen ist erstaunlich, bestätigt aber unser Auswahlverfahren: Bei Unternehmen mit schwachem Geschäftsmodell oder schlechtem Management sind auch in stabilen Aufschwungphasen immer mal wieder Miese drin.

Fünf Musterknaben

Als weiteres Kriterium haben wir die Gewinnreihen auf Kontinuität überprüft. Nur Unternehmen, die in der Lage sind, ihren Profit stetig zu steigern, finden Eingang in unsere Top-30-Rangliste. Unter allen deutschen Konzernen, die über einen Zeitraum von einer Dekade im Schnitt ein zweistelliges Gewinnwachstum schafften, sind nur fünf zu finden, die in keinem einzigen Jahr einen Gewinnrückgang hinnehmen mussten (oder, soweit es die Schätzungen für die Zukunft betrifft, hinnehmen werden müssen). Aus dem DAX sind das der Autozulieferer **Continental** und der Gesundheitskonzern **Fresenius**, unter den Nebenwerten der Ticketvermarkter **CTS Eventim**, der Leasingspezialist **Grenke** und der Aromachemiehersteller **Symrise**, der in diesem Jahr allerdings knapp aus den Top 30 gerutscht ist.

Da fünf Werte zu wenig für ein diversifiziertes Portfolio wären, haben wir einen Gewinnrückgang zugelassen. Denn oft sind es Sondereffekte, die in einem Jahr den Gewinn explodieren lassen, aber im nächsten nicht anfallen, was dann für eine Normalisierung sorgt. Ein Grund übrigens, warum **Isra Vision**, einer der Dauerfavoriten der Redaktion, nicht zu den fünf Musterknaben zählt: Die Analysten haben ihre Schätzungen fürs laufende Jahr zuletzt kräftig angehoben, tun sich aber noch schwer, die 2019er-Prognosen ähnlich stark nach oben zu setzen. Folglich geht man – Stand heute – davon aus, dass der Gewinn im nächsten Jahr sinkt (was keineswegs sicher ist). Es wäre geradezu paradox, wenn **Isra** nun wegen der

Unsere Kriterien

Ausreichend lange Historie

Für die Auswertung wurden nur Aktien von Unternehmen berücksichtigt, bei denen die Geschäftsberichte mindestens seit dem Jahr 2010 verfügbar sind. Denn nur über einen langen Zeitraum betrachtet sind verlässliche Aussagen möglich. Auf diese Weise gelangten 426 von 510 Werten aus unserer Datenbank in die Vorauswahl.

Niemals Verlust

Im gesamten Untersuchungszeitraum von 2010 bis 2017 durften die 426 Firmen kein einziges Verlustjahr ausweisen. Auch für 2018 und 2019 muss ein positives Ergebnis absehbar sein. Lediglich 194 Konzerne hielten diesem Test stand.

Ein Ausrutscher erlaubt

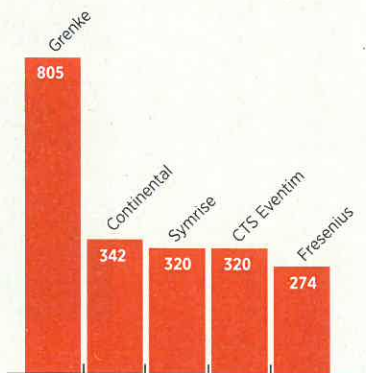
Den verbliebenen Firmen wurde lediglich ein Jahr mit Gewinnrückgängen erlaubt. 42 Unternehmen überstanden auch diesen Schritt.

Gewinnwachstum zählt

Das ausschlaggebende Kriterium für das Ranking der 30 Top-Wachstumswerte ist das durchschnittliche jährliche Gewinnwachstum von 2010 bis 2019. Ins Wiki-folio schaffen es jene 23, die von der Redaktion mit „Kaufen“ bewertet werden. Bei **Allianz** und **PWO** war das bisher der Fall, doch beide scheiterten knapp, da die Stoppkurse unterschritten sind. **Genit** und **Jungheinrich** notieren nur knapp über den Stopps und werden daher ebenfalls auf „Beobachten“ zurückgestuft.

mal längere Phasen der Stagnation akzeptiert hatten. Verluste durften in dem untersuchten Zehnjahreszeitraum ebenfalls nie angefallen sein – daran ändert sich selbstverständlich nichts. Das Frappierende an der neuen Rangliste ist, dass sich kaum etwas geändert hat, obwohl die Krisenjahre 2008 und 2009 nicht mehr in der Wertung enthalten sind. Viele Unternehmen hatten damals wegen des Konjunktur einbruchs rote Zahlen geschrieben, was ab 2010 eigentlich hätte ausgegült sein müssen. Doch nachdem

Blütenweiße Weste: Wertentwicklung der fünf Musterknaben seit Juli 2010



Vervielfacher: Um durchschnittlich 412,1 Prozent in acht Jahren legten die Aktien der fünf Unternehmen zu, die in unserem Untersuchungszeitraum nie einen Gewinnrückgang hinnehmen mussten.

TITEL WACHSTUMSWERTE

starken Anhebung der Gewinnschätzungen ganz aus der Wertung flöge. Deshalb ist ein Ausrutscher erlaubt.

Mit einem durchschnittlichen Gewinnplus von 45 Prozent in den Jahren 2010 bis 2019 setzt sich der IT-Spezialist **All for One Steeb** in diesem Jahr an die Spitze. Das überrascht nicht, denn schon im Vorjahr hatte der SAP-Dienstleister den dritten Platz eingenommen. Der Vorjahreszweite **Helma Eigenheimbau** rutschte etwas ab, hält sich aber weiter in den Top Ten. **KPS**, der Spitzenreiter von 2017, ist in der

Tabelle nicht mehr enthalten. Nach einer saftigen Gewinnwarnung mussten die Schätzungen für 2018 nach unten korrigiert werden. Also ein Gewinnrückgang zu viel, um unsere Kriterien noch zu erfüllen.

Als Senkrechtstarter auf Platz 2 entpuppte sich **Airbus**, bisher durch das Verlustjahr 2009 nicht in der Wertung. Da es sich bei dem Flugzeughersteller um ein Vielländerkonglomerat handelt, kann man über die Definition „deutscher Wachstumswert“ streiten. Unserer Ansicht nach ist die Aufnahme in die Liste vertretbar, weil der Konzern im deutschen Nebenwerte-Index MDAX notiert ist.

Auf den folgenden Seiten stellen wir die sechs Aktien aus der Top-30-Liste näher vor, die wir zuletzt nicht mit „Kaufen“ bewertet hatten, nun aber hochstufen, weil sich entweder neue Erkenntnisse ergeben haben oder die Kurse im Zuge der jüngsten Börsenkorrektur so weit zurückgekommen sind, dass wir wieder erhebliches Aufwärtspotenzial sehen.

JENS CASTNER/WERNER METZDORF

TOP-30-RANGLISTE: DEUTSCHLANDS WAHRE WACHSTUMSWERTE

Rang	Rang im Vorjahr	Aktie	WKN	Branche	Gewinn ¹ 2010 bis 2019e in %	Gewinn ¹ 2010 bis 2017 in %	Gewinn ¹ 2017 bis 2019e in %	Kurs in €	KGV ² 2019e	Nettomarge ³ in %	Empfehlung
1	3	All for One Steeb	511000	SAP-Services	44,95	53,58	14,74	63,40	18,3	4,36	KAUFEN
2	-	Airbus	938914	Luftfahrt	41,65	47,14	22,42	98,34	17,7	4,31	KAUFEN
3	-	Secunet	727650	Software	36,88	42,30	17,92	126,00	37,5	10,04	KAUFEN
4	20	Isra Vision	548810	Robotik	32,65	16,83	88,02	52,50	41,7	14,49	KAUFEN
5	-	Technotrans	A0XYGA	Drucktechnik	31,60	36,67	13,83	36,85	16,2	5,94	KAUFEN
6	2	Helma Eigenheimbau	A0EQ57	Eigenheime	29,12	32,73	16,50	33,85	7,7	4,86	KAUFEN
7	6	Wirecard	747206	Bezahlsysteme	27,00	24,19	36,82	136,55	34,8	17,43	KAUFEN
8	-	Continental	543900	Kfz-Zulieferer	26,55	31,08	10,69	195,10	10,7	6,78	KAUFEN
9	21	CTS Eventim	547030	Ticketvertrieb	25,89	29,87	12,00	41,76	28,2	10,91	KAUFEN
10	4	DMG Mori	587800	Maschinenbau	23,53	27,19	10,73	46,50	25,6	5,04	BEOBSACHTEN
11	7	Cancom	541910	IT-Services	22,68	22,59	23,00	87,15	24,2	3,45	KAUFEN
12	9	Grenke	A161N3	Leasing	20,56	22,68	13,17	97,30	27,9	43,19	KAUFEN
13	-	Krones	633500	Anlagenbau	19,19	22,70	6,94	110,50	16,2	5,07	KAUFEN
14	11	Nexus	522090	Software	18,67	14,93	31,78	26,60	24,4	8,53	KAUFEN
15	24	Atoss Software	510440	Software	18,34	19,38	14,68	86,60	28,0	17,09	KAUFEN
16	-	Dürr	556520	Lackieranl.	16,70	19,58	6,61	38,86	12,5	5,42	BEOBSACHTEN
17	18	Brenntag	A1DAHH	Distribution	16,46	16,02	18,00	47,58	14,6	3,08	KAUFEN
18	16	Cenit	540710	Systemhaus	16,10	17,43	11,45	17,05	13,0	5,93	BEOBSACHTEN
19	13	Gerresheimer	A0LD6E	Verpackungen	15,78	14,72	19,50	68,95	15,2	7,64	KAUFEN
20	-	OHB	593612	Telematik	15,44	15,28	16,00	27,85	15,5	2,83	KAUFEN
21	14	Bechtle	515870	IT-Services	14,67	14,66	14,68	67,75	18,9	3,21	KAUFEN
22	-	Dt. Grundstücksauktionen	553340	Immobilien	14,52	15,24	11,99	16,20	17,1	26,26	KAUFEN
23	27	MTU Aero Engines	A0D9PT	Turbinen	13,62	14,95	8,98	163,20	18,7	7,58	KAUFEN
24	-	PSI Software	A0Z1JH	IT-Services	13,37	12,22	17,38	16,25	19,4	5,10	KAUFEN
25	17	Fresenius	578560	Medizin	13,15	14,59	8,11	68,12	17,9	8,95	KAUFEN
26	8	Cewe Stiftung	540390	Fotos	12,86	14,05	8,69	78,50	14,1	5,60	KAUFEN
27	15	ProSiebenSat.1	PSM777	TV-Sender	12,45	13,10	10,15	21,53	8,7	11,80	BEOBSACHTEN
28	-	PWO	696800	Kfz-Zulieferer	11,72	6,73	29,21	40,00	7,5	2,18	BEOBSACHTEN
29	-	Allianz	840400	Versicherung	11,59	12,07	9,89	173,30	9,4	5,71	BEOBSACHTEN
30	-	Junghenrich Vz.	621993	Gabelstapler	11,31	12,61	6,76	31,36	15,4	5,30	BEOBSACHTEN

Stand: 02.07.2018; Abweichungen von der Datenbank und von anderen Artikeln in dieser Ausgabe sind stichtagsbedingt möglich; ¹durchschnittliches jährliches Wachstum in Prozent; ²Kurs-Gewinn-Verhältnis; ³Jahresüberschuss 2017 im Verhältnis zum Umsatz 2017; e = erwartet
Quelle: BO Data