

Bewertungsmodell für den deutschen Aktienmarkt

Es gibt verschiedenste Ansätze zur Bewertung von Aktienmärkten. Basierend auf den mittleren Bewertungsniveaus der Aktienmarktgeschichte lässt sich der faire Wert näherungsweise bestimmen. Auf Basis der Analyse nach der Methode von Nobelpreisträger Robert Shiller ist der deutsche Aktienmarkt aktuell unterbewertet.



Gottfried Urban
Geschäftsführer
Dipl. Bankbetriebswirt

Das **Chartbild der Woche** zeigt das Bewertungsband für dt. Aktien, errechnet aus dem Shiller-KGV und dem Kurs/Buchwert-Verhältnis (Stand: 28.04.2020). Quelle: Norbert Keimling, Leiter Kapitalmarktforschung, Starcapital.

Deutsche Aktien sind Mitte März kurz aus den Bewertungsband nach unten herausgefallen, was nur selten vorkommt und immer eine langfristige Kaufgelegenheit war. Solange die Kurse des Aktienindex im Bewertungsband verlaufen, gilt der Markt als fair bzw. leicht über- oder unterbewertet. Eine starke Überbewertung geht meist mit einer euphorischen Marktstimmung einher. Unterbewertungen sind von hoher Unsicherheit und wirtschaftlichen Nöten geprägt. Meist drehen Börsenkurse ca. 6 – 9 Monate vor der Realwirtschaft nach oben.

Die Fallhöhe ist entscheidend!

Bei den Börseneinbrüchen Anfang der 2000er Jahre und in 2008 / 2009 mussten zunächst die Überbewertungen abgebaut werden. Vor Ausbruch der Corona-Krise waren deutsche Aktien jedoch nicht zu teuer. Trotz nahezu idealer Bedingungen (Kapitalkosten/Zins auf Null und Vollbeschäftigung) kam in den letzten 10 Jahren keine Euphorie für deutsche Aktien auf. Deshalb war der Weg zur Unterbewertung in der aktuellen Krise kürzer.

Langfristanleger konnten bei einer Unterbewertung immer sehr ordentliche Renditen erwirtschaften.

Auch wenn es keine Garantien für die Zukunft gibt und Kurse weiter fallen können: Wer zu fairen Preisen investieren kann, wird mit hoher Wahrscheinlichkeit auf lange Sicht die durchschnittliche Aktienmarktrendite (Inflation + 6 Prozent pro Jahr) einfahren können.

Anmerkung: Trotz attraktiver Bewertungen in Deutschland bevorzugen wir zur Risikostreuung eine globale Aufstellung in den Depots.



Glossar:

Norbert Keimling ist ein uns persönlich gut bekannter Autor von zahlreichen Veröffentlichungen, die sich mit Bewertungsmodellen beschäftigen. Der Diplom-Wirtschaftsinformatiker ist seit 2006 Prokurist und Leiter quantitative Value-Strategien und Kapitalmarktforschung bei StarCapital.

Deutsche Aktien (Datastream Germany Index). Der Index ist als Kursindex (ohne Dividenden) abgebildet und beinhaltet die 250 größten deutschen börsennotierten Unternehmen.

Robert Shiller ist ein US-amerikanischer Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Yale University. Er wurde 2013 mit dem Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet weil er nachgewiesen hat, dass künftige Aktienmarktrenditen von den aktuellen Bewertungen abgeleitet werden können.

Shiller CAPE/KGV. Shiller CAPE (Cycle-Adjusted Price Earnings Ratio) oder Shiller-KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) setzt die Bewertung von Aktien ins Verhältnis zum Gewinn. Bei Shiller handelt es sich um eine über zehn Jahre geglättete und zugleich inflationsbereinigte Kennziffer. Daher dient sie einem eher langfristig orientierten Anleger. Die Berechnungen von Shiller berücksichtigen leider nicht das Zinsumfeld.

Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV): Ist eine substanzorientierte Kennzahl zur Beurteilung des Firmenwertes und stellt das Verhältnis Aktienkurs zu Buchwert (Vermögenswerte abzgl. Schulden) je Aktie dar.

Bewertungsband nach Shiller: Errechnet sich aus dem Shiller-KGV und dem Kurs/Buchwert-Verhältnis. Der Mittelwert repräsentiert den fairen Wert des Aktienmarktes. Die Bandbreite ist mit +/-20 Prozent dargestellt.

Wichtige Hinweise:

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung allgemeiner Art und beinhaltet u. U. keine vollständige Darstellung von Wertpapieren oder Märkten. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen.

Auch berücksichtigt die Darstellung von Marktentwicklungen u.U. keine Kosten, die beim Kauf oder Verkauf oder dem Halten von Wertpapieren entstehen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Mögliche wesentliche Risiken: Kursrisiken im Aktien-, Zins- und Währungsbereich sowie Bonitätsrisiken, die zu starken Kapitalverlusten führen können. Dieses Dokument enthält lediglich generelle Informationen. Diese stellen keine Anlageberatung bzw. Empfehlung dar. Keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten oder Anlagestrategien.

Diese Informationen können eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Wertpapieren und Anlagestrategien verbundenen Risiken nicht ersetzen. Es wird keine Haftung für Verluste übernommen, die durch den Erwerb oder die Veräußerung von Wertpapieren oder Anlagestrategien auf Grundlage dieses Werbedokumentes entstanden sind.

Über Kosten, Provisionen und Risiken informieren die offiziellen Anlegerinformationen, Vertragsunterlagen, Faktenblätter und Verkaufsprospekte. Für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit des Inhalts übernehmen wir keine Haftung. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Urban & Kollegen wieder, die jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Weitere Informationen finden Sie in unseren Kundenerstinformationen sowie im [Impressum](#) der Urban & Kollegen GmbH Vermögensmanagement (www.urban-kollegen.de).

Urban & Kollegen GmbH Vermögensmanagement

**Josef-Neumeier-Str. 2
84503 Altötting**

**Tel.: +49 (0)8671 / 9690-0
Fax: +49 (0)8671 / 9690-11**

**info@urban-kollegen.de
www.urban-kollegen.de**