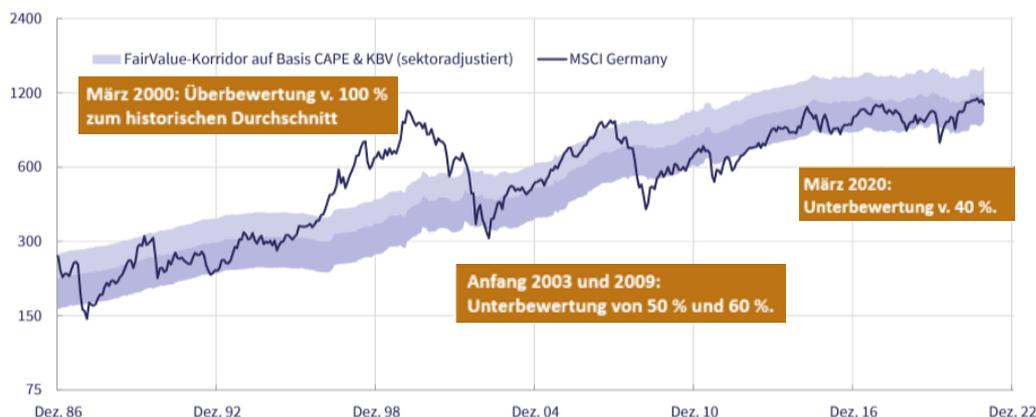


Deutsche Aktien sind immer noch nicht teuer.

Deutsche Aktien notieren aktuell nahe ihres fairen Wertes



Weltweit wurden Aktienmärkte im Zeitraum von 1979-2021 im Mittel mit einem Shiller-CAPE von 20,0 und einem Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) von 2,0 bewertet. Die Mitte des FairValue-Korridors repräsentiert den Indexwert bei dem der Aktienmarkt auf diesen Bewertungsniveaus notieren würde (sektoradjustiert). Quelle: Refinitiv, Taunus Trust per 30.11.2021.



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. **Der Index ist als Kursindex (ohne Dividenden) abgebildet**, bitte Details im Glossar beachten. Quelle: Refinitiv, Norbert Keimling, Leiter Kapitalmarktforschung, Taunus Trust und eigene Ergänzungen. Stand: 30.11.2021,

Aktien nach wie vor preiswert! Aktien sind nach wie vor niedrig bewertet. Einmalige Kaufgelegenheiten während der Pandemie-Panik, auf die wir hingewiesen haben, gibt es nicht mehr. Aber die meisten Aktienmärkte bewegen sich derzeit in der Nähe ihres fairen Wertes, wie am Beispiel deutscher Aktien gezeigt werden soll. Die einzige Ausnahme bilden die USA, die aktuell deutlich über der Norm liegen. Dies beruht aber auf der extremen Kursentwicklung einiger weniger Wachstumsaktien (Apple, Microsoft, Facebook, Tesla und Co), die inzwischen im S&P500 hoch gewichtet sind. Die Mehrzahl der US-Aktien ist hingegen nicht übersteuert.

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 fair bewertet. Deutsche Aktien sind nun in der Mitte des Bewertungsbandes angekommen, langfristig sind das immer noch gute Kaufgelegenheiten. 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!

Auch wenn es keine Garantien für die Zukunft gibt: Wer zu fairen Preisen investieren kann, wird mit hoher Wahrscheinlichkeit auf lange Sicht die durchschnittliche Aktienmarktrendite (Inflation + 6 Prozent pro Jahr) einfahren können. Möglicherweise kommt das Überreagieren der Märkte schneller als man denkt, denn der Zins war seit dem Betrachtungszeitraum noch nie so unattraktiv.

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 Leiter quantitative Value-Strategien und Kapitalmarktforschung bei Taunus Trust.

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 nichtzutreffend 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