

## Deutsche Aktien preisen eine milde globale Rezession ein!

In der Krise ist ein Blick auf die Substanz von Firmen wichtig.



**Gottfried Urban**  
Geschäftsführer  
Dipl. Bankbetriebswirt

Das **Chartbild der Woche** zeigt die Substanzwertentwicklung (Kurs-Buchwert-Bewertung, Erklärungen bitte dem Glossar entnehmen) für den DAX der letzten 20 Jahre. Lesebeispiel: In Extremsituationen brechen die Kurse bis zum Substanzwert der Firmen ein (Börsenkurs = Buchwert). Bei starker globaler Wirtschaft wurden deutsche Firmen (DAX Unternehmen) mit dem zweifachen des Buchwertes bewertet. Der aktuelle Substanzwert liegt bei etwa 9.500 DAX-Punkten. Das könnte der tiefste Wert bei einem Risiko eines Systemzusammenbruchs sein. **Der Substanzwert steigt in der Tendenz kontinuierlich an, da Inflation von Sachwertvermögen, Gewinnthesaurierung und Innovation zur Substanzmehrung beitragen** Quelle: Factset, Commerzbank-Research.

**Krise ist und bleibt das beherrschende Thema.** Politisch zeigte sich eine zunehmende Teilung der Welt. Westlich orientierte Länder, (Nordamerika, Europa, Japan, Südkorea, Australien und Neuseeland) verstärkten das Sanktionsregime gegenüber Russland. Die restliche Welt (circa 85% der Weltbevölkerung) die nicht an Sanktionen teilnimmt, erfreut sich dank Versorgungssicherheit bei Rohstoffimporten aus Russland verbesserter Wirtschafts- und Investitionsbedingungen, leidet aber gleichzeitig an globalen Konjunkturdynamikverlusten und Lieferengpässen.

**Westeuropa und insbesondere Deutschland bleibt Verlierer der Krise.** Mangels autarker Rohstoffversorgung ist Europa von der Krise am stärksten betroffen. Versorgungsunsicherheit und hohes Preisniveau der Rohstoffe wirken sich belastend aus. Anders als in Europa herrscht in den Vereinigten Staaten Versorgungssicherheit. Die hohen Preise der Rohstoffe belasten analog zu Europa.

Szenario	faire DAX-Range/2022
Starkes globales Wachstum	17.100 - 18.900
Robustes globales Wachstum	15.200 - 17.100
Kurzfristige globale Konjunkturabschwächung	13.300 - 15.200
Milde globale Rezession	11.400 - 13.300
scharfe globale Rezession	9.500 - 11.400
Risiko eines Systemzusammenbruchs	9.500 und weniger
Aktueller DAX-Buchwert 9.500.	
Quelle: Factset, Commerzbank-Research	

**Substanzwert und Produktnutzen von Unternehmen bieten einen gewissen Inflationsschutz.** Bei Kursen zwischen 11.400 und 13.300 DAX-Punkten wird eine milde globale Rezession eingepreist (Indexbetrachtung). In jedem Fall empfehlen wir im Krisenumfeld in etablierte Firmen zu investieren, die eine geringe Verschuldung aufweisen. Ein hoher Substanzwert im Verhältnis zum Börsenkurs, sowie Produkte und Dienstleistungen mit hohem Nutzen bedeuten ebenfalls eine gewisse Preissetzungsmacht.



#### Glossar:

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) ist neben dem Kurs-Gewinn-Verhältnis eine der beliebtesten Kennzahlen zur Bewertung von Aktien. Das KBV wird errechnet, indem der Kurs einer Aktie durch den Buchwert je Aktie geteilt wird. Der Buchwert entspricht dem in der Bilanz ausgewiesenen Eigenkapital abzüglich aller Verbindlichkeiten. Dadurch spiegelt das Kurs-Buchwert-Verhältnis wider, was das Unternehmen bei einer Liquidation Wert wäre, wenn also alle materiellen Vermögensstände verkauft würden. Das KBV ist ein wichtiges Instrument zur Bewertung von Aktien eines Unternehmens und insbesondere in schlechteren Zeiten wichtig.

Die Summe der Substanzwerte der im DAX enthaltenen Unternehmen steigt in der Tendenz im Zeitablauf kontinuierlich an, da Inflation von Sachwertvermögen, Gewinnthesaurierung und Innovation zur Substanzmehrung beitragen (Durchschnittsbetrachtung). Das KBV ist bei den meisten Unternehmen deutlich höher als 1,0. Bei einem KBV unter 1 könnte man theoretisch das Unternehmen für weniger Geld kaufen, als es laut Bilanz wert ist. Bestimmte Branchen haben tendenziell immer deutlich höhere Kurs-Buchwerte. Beispiel: Technologiefirmen, weil hier Wachstum und Innovation eine größere Rolle spielen. Autobauer sind in der Regel mit einem tiefen Kurs zu Buchwert (KBV) bewertet. Es bedarf also einer gewissen historischen Betrachtung und auch Erfahrung, um die richtigen Entscheidungen anhand dieser Kennzahl zu treffen.

#### Wichtige Hinweise:

**Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung der Urban & Kollegen GmbH (UK) allgemeiner Art und beinhaltet u. U. keine vollständige Darstellung von Wertpapieren oder Märkten.**

**Wenn börsennotierte Aktienunternehmen oder andere Finanzinstrumente genannt werden, sind dies keine Empfehlungen, sondern nur allgemeine Informationen. 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 Bereich von Aktien, Zinsen und Währungen 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 den persönlichen Kenntnissen und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittenen 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. Die UK hat weder die Rechte noch die Lizenz zur Wiedergabe von evtl. dargestellten Handelsmarken, Logos oder Bildern erworben, die im Werbedokument dargestellt sind und dienen lediglich der Veranschaulichung. Die Urban & Kollegen GmbH Vermögensmanagement ist im Rahmen der Anlageberatung und der Anlagevermittlung gem. § 2 Abs. 2 Nrn. 3 und 4 WpIG ausschließlich auf Rechnung und unter der Haftung der Netfonds Financial Service GmbH tätig. Weitere Informationen finden Sie in unseren Kundenerstinformationen sowie im [Impressum](#) der Urban & Kollegen GmbH Vermögensmanagement.

#### 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](mailto:info@urban-kollegen.de)  
[www.urban-kollegen.de](http://www.urban-kollegen.de)