



Deutschlands Aktienmarkt so unbeliebt wie selten!

Teilweise zu Unrecht abgestraft. Warum sind deutsche Aktien interessant?



Gottfried Urban
Geschäftsführer
Dipl. Bankbetriebswirt

Das **Chartbild der Woche** zeigt den Kurs zum Buchwert (KBV, blau) und das Kurs zum Gewinnverhältnis nach Nobelpreisträger Shiller (Shiller-Cape, rot) seit 1986. Lesebeispiel: In der Finanzkrise bezahlte der Markt nur noch den Substanzwert von deutschen Aktien, immer wenn deutsche Aktien in der Nähe des Buchwertes notieren, ist ein Investment in den Folgejahren ertragreich gewesen. Erläuterungen im Glossar. Quelle: Taunus Trust, 30.09.2022.

Im September glaubte kein Anleger mehr an eine schnelle Erholung des deutschen Aktienmarktes. In den letzten Wochen entwickelte sich Deutschland zu den besten Börsenplätzen, deutlich vor den US-Börsen. Die Kurse waren einfach zu tief gefallen.

Seit Anfang 2000 – also über die letzten 23 Jahre – hat der DAX-Kurs-Index (ohne Dividendenreinvest) 8% verloren (Stand 30.09.2022). Gleichzeitig sind die ausgeschütteten Dividenden um 107% und die Unternehmensgewinne um 165% gestiegen. Dies führt nach gängigen Bewertungsmodellen wie dem zyklisch bereinigten Shiller-Kurs/Gewinn-Verhältnis als auch nach dem Kurs/Buchwert-Verhältnis zu Bewertungen, wie wir sie sonst nur an den vorherigen Börsentiefpunkten im März 2020, Anfang 2009, März 2003 und Oktober 1987 gesehen haben. Damit dürfte auch ein stärkerer Gewinneinbruch bei den Unternehmen weitgehend in den Kursen enthalten sein.

Im aktuellen Kursniveau sind nicht nur alle verfügbaren Informationen bereits enthalten, sondern auch die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der weiteren Entwicklung. Auch sollte man berücksichtigen, dass Aktiengesellschaften gut mit hoher Inflation zurechtkommen, wenn sie über entsprechende Preissetzungsmacht verfügen. Exportorientierte Unternehmen in Deutschland profitieren zudem vom starken USD, sofern die Firmen weniger energieintensiv sind. Die Umsätze steigen nominell und damit werden Bewertungen noch attraktiver.

Mit den Maßnahmen der Notenbank in Europa und den USA wird eine Rezession verursacht werden. Die Märkte spüren das und beginnen einen stärkeren (temporären) Rückgang der Inflationsrate und eine Rezession einzupreisen. In Europa existiert durch die bisherigen Gelddruckprogramme der Notenbanken und Staaten nach Ansicht von Experten eine Überhangliquidität von über 500 Mrd. Euro. In Kombination mit einer Aufhellung an der Zinsfront, in der Ukraine, bei der Inflation und den Energiepreisen könnte dies zu einer starken Bewertungsanpassung nach oben führen.

Fazit: Die Kurse sind substanzuell gut abgesichert und das Rückschlagsrisiko ist sehr überschaubar. Die zahlreichen Krisen sind in den Kursen eingearbeitet und die relativ tiefen Bewertungen eröffnen für europäische und deutsche Aktien Kaufchancen.



Glossar:

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. Achtung: Beim KBV gilt eine branchenspezifische Betrachtung, die KBV einzelner Branchen können sehr unterschiedlich sein.

Wichtige Hinweise:

Wenn börsennotierte Aktienunternehmen oder andere Finanzinstrumente genannt werden, sind dies keine Empfehlungen, sondern nur allgemeine Informationen.

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. 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 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 Bilder erworben, die im Werbedokument dargestellt sind und dienen lediglich der Veranschaulichung.

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**