

## Die Aktie ist tot – es lebe die Aktie!

### Guten Tag verehrte Leserinnen und Leser,

die Euphorie für Aktien ist dahin. Aber „Totgesagte leben länger“, sagt ein Sprichwort! Gilt dies auch für Aktien? Wir meinen, dass der Ruf für Aktien kräftig ramponiert ist. Der eine oder andere Aktienkurs hat sich zwar - aus welchen Gründen auch immer - erstaunlich gut erholt, aber die Masse der Aktiennotizen dümpelt auf niedrigem Niveau. Sind die derzeitigen Kurse berechtigt? Sind Aktien gar überbewertet? Oder bietet die Börse Aktien zu Schnäppchenpreisen?

### Rückblick

Wurde in den Jahren 2008/2009 noch vom historischen Einbruch der deutschen Wirtschaft gesprochen, so überschlagen sich derzeit die Wirtschaftsinstitute mit ihren Wachstumsprognosen. Während für die Wirtschaftszone der EU für 2010 ein Wachstum von 1,7 % prognostiziert wird, soll es für Deutschland mit 3,4 % doppelt so hoch ausfallen. Auch das ifo-Geschäftsklima hellt sich weiterhin auf. Der ifo-Geschäftsklimaindex befindet sich bereits heute schon wieder in der Stimmungslage wie im Frühjahr 2006. Noch im Januar 2009 befand sich der Parameter erschreckend tief in der Rezessionsphase. Die Automobilindustrie kommt wieder ohne Abwrackprämie aus. Sie brummt. China ist ihr Wachstumsmarkt mit Nachholbedarf. Die Automobilhersteller steuern auf Rekordgewinne zu. Gestern Kurzarbeit, heute Überstunden. Nach prächtigem 1. Halbjahr mit kumulierten Gewinnen von 28 Mrd. € fahren die 17 global agierenden Automobilkonzerne schnell aus der Krise. Die Umsätze erreichen wieder das Niveau des Rekordjahres 2007, indem der Gesamtgewinn 53,5 Mrd. € betrug. Die Arbeitslosenquote von 6,8 % oder 3,03 Mio. liegt erfreulich unter den Erwartungen. Während die

Industrie wieder zu Hochtouren anläuft, knicken Volkswirtschaften der EU ein. Die Angst vor Staatspleiten geht um. Griechenlands Haushaltsdefizit und Schuldenquote belasten den Finanzmarkt. Spanien, Irland und Portugal bangen ebenfalls um ihre Bonität. Banken wurden verstaatlicht, Abwicklungsbanken (Bad Banks) errichtet. Für sie bürgt alleine der Staat. Einige wenige Finanzinstitute sind mit einem blauen Auge davongekommen. Das Vertrauen der Anleger ist hingegen noch erschüttert. Die Börsenbewertung dieser Institute ist historisch niedrig.

### Die Situation und Ausblick

Schauen wir uns die Fundamentaldaten des Finanzmarktes an, so stellen wir fest, dass Aktien verpönt sind. Die Anleger investieren ihr Kapital gegenwärtig lieber in Staatsanleihen als in Anteilscheine der Wirtschaft. Die Umlaufrendite 10jähriger Staatsanleihen notiert gegenwärtig bei 2,02 %. Dies entspricht einem Renten-Kurs-/Gewinnverhältnis von 50. Das aktuelle Kurs-/Gewinnverhältnis deutscher Aktien beträgt hingegen nur 12. Damit sind Aktien durchschnittlich viermal günstiger als Anleihen. Rechnerisch müsste entweder die Umlaufrendite um den Faktor vier steigen, was zu einem regelrechten „Blutbad“ bei Anleihen führen würde, oder aber die Aktienkurse sich im Wert vervierfachen. Sowohl das eine als auch das andere wird mit Wahrscheinlichkeit nicht eintreten. Vielmehr wird die Wahrheit in der Mitte zu suchen sein. Die Zinsen werden steigen, was zum Rückzug aus Anleihen führen wird und Aktien dürften sich spätestens dann starker Nachfrage erfreuen, was ihre Kurse haussieren ließe. Bis es aber soweit ist, muss verspieltes Vertrauen zurückgewonnen und Liquidität geschaffen werden. Erfahrungsgemäß sind es immer erst die Finanzinstitute, die den Anstoß geben, bevor private Investoren folgen. Aber gerade institutionelle Anleger stecken derzeit trotz historisch niedriger Zinsen in Liquiditätsnöten. Sie müssen

hohe Abschreibungen und Rückstellungen verbuchen. Zum wiedererstarken der Aktien bedarf es folglich noch einiger Geduld. Gleichzeitig gebietet die Angst vor einem Rückfall in eine zweite Rezession Vorsicht. Auslöser könnte zum Beispiel eine drohende Zahlungsunfähigkeit Griechenlands werden, wie sie von vielen Finanzexperten vorhergesagt wird. Dieses Szenario dürfte bereits in die Kurse von Finanzwerten eingepreist sein. Ihre Kurs-/Gewinnverhältnisse (KGV) notieren ebenfalls historisch tief und bieten einmalige Kaufgelegenheiten.

## Empfehlungen

Zum Kauf empfehlen wir diesmal Aktien mit außergewöhnlich niedrigem Kurs-/Buchwertverhältnis (KBV) und Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV).

**Ü** Allianz, 84,45 €(10 Punkte)  
Der Versicherer zeigt sich im Gewinn unbeeindruckt von der Krise. Der Kurs spiegelt mit einem KBV von unter 1 die Ertragslage mit KGV 7,1 nicht wider. Den absoluten Höchstkurs erzielte Allianz im Jahr 2000 mit 445 €, der uns als Kursziel allerdings doch zu ehrgeizig erscheint.

**Ü** Salzgitter, 49,59 €(9 Punkte)  
Den Stahlproduzent empfehlen wir bereits im Januar 2009. Unsere Erwartung an die Kursentwicklung ist nicht aufgegangen. Salzgitter musste zwischenzeitlich seinen Platz im Dax räumen und in die zweite Liga absteigen. Das drückte u. a. den Kurs. Das KBV von 0,78 und die hervorragende Eigenkapitalstärke des Unternehmens sprechen für eine risikoarme und lukrative Anlage.

**Ü** Deutsche Bank, 40,65 €(7 Punkte)  
Ausgebombt und ungeliebter Finanzwert. Keiner will sie haben. Und dann noch die jüngste Mammutkapitalerhöhung. Schlimmer kann es kaum kommen. KBV sensationelle 0,66, KGV 6,36 (vor Kap.-Erhöhung). Die Deutsche Bank hat in der

Krise fast alles richtig gemacht. Wenn in einer erneuten Krise überhaupt Banken überleben, dann ist nach derzeitigem Kenntnisstand der Bankenprimus mit dem blauen Logo dabei.

**Ü** e.on, 21,29 €(7 Punkte)  
Der Energieriese wurde böse abgestraft. Sein Kurs notiert fast immer noch auf Krisentief. Gewinnwarnungen haben jüngste Kurserholungen zunichte gemacht. Die drohende Bauruine Datteln und Brennelementesteuer belasten. Analysten senkten daraufhin die Gewinnerwartung um ein Sechstel. Der Kurs büßte hingegen vom zwischenzeitlichem Hoch fast ein Drittel ein. Rechnerisch nicht nachvollziehbar! KBV nahe 1, KGV 8,5.

Sonstige von Kaiser-Invest empfohlene Aktien raten wir zum Halten. Getauscht werden können in vorgenannte Empfehlungen:

**r** Lufthansa, 14,40 €(4 Punkte)  
Gute Zahlen hieven gegenwärtig den Titel empor. Gewinne mitnehmen.

**r** EADS, 17,79 €(2 Punkte)  
Gute Auftragslage, aber schwache Eigenkapitaldecke. Chancen auf weitere Kursgewinne schwinden.

**r** Jungheinrich, 23,05 €(2 Punkte)  
Gut bewertet, Aktie hat sich seit ihrem 2009er Tief mehr als verdreifacht.

Gewinne in der Vergangenheit sind keine Gewähr für zukünftige Erträge.

**Impressum:** Herausgeber und Druck Dr. Harald Kaiser, Kaiser-Invest, Leverkusener Str. 1, 45772 Marl, Tel. 02365/963948.

Im Internet: [www.kaiser4you.de/invest](http://www.kaiser4you.de/invest)  
E-Mail [invest@kaiser4you.de](mailto:invest@kaiser4you.de) Urheberrecht: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck nur nach Einwilligung des Herausgebers. Alle Angaben ohne Gewähr