

Börsendienst von Kaiser-Invest

Donnerstag, 11.08.2011

„Hilfe, Crash! Wo ist mein Geld noch sicher?“ titelte Die Welt am Montag. Anlagemilliarden suchen verzweifelt nach sicherem Hort.

Guten Tag verehrte Leserinnen und Leser,

seit unserer letzten Ausgabe im Oktober des vergangenen Jahres (DAX ca. 6000) hat sich der deutsche Aktienindex – könnte man meinen - kaum bewegt (heute 5800). Leider ist dies nur die halbe Wahrheit. Zwischenzeitlich erreichte er ein Hoch von 7600 Punkten. Gebeutel von Währungskrisen, Naturkatastrophen und politischen Richtungswechseln, insbesondere in der Atomenergie, sah er sich starken Schwankungen ausgesetzt.

Rückblick

Im Berichtszeitraum entwickelte sich die deutsche Volkswirtschaft prächtig. Die Unternehmensgewinne stiegen dank florierender Absätze überproportional. Von Quartal zu Quartal vermeldete das produzierende Gewerbe Rekordabsätze und Rekordgewinne. Allem voran die deutsche Automobilindustrie, die am Limit produziert.

Am 11. März löste ein verhängnisvolles See- und Erdbeben in Japan einen Tsunami aus, der nicht nur tausende Menschenleben kostete und Sachschäden in dreistelliger Milliardenhöhe verursachte, sondern auch gleich in mehreren Atomkraftwerken einen GAU auslöste, deren Folgekosten noch gar nicht übersehbar sind. Die Aktienmärkte gingen in die Knie. Bereits nach drei Monaten waren die Kurseinbrüche im Wesentlichen nicht nur ausgebügelt, sondern überkompensiert. Einzig und allein die deutschen Atomkraftwerksbetreiber hatten das Nachsehen. Der eiligst am 8. Juli abgeseignete Atomenergieausstieg bürdet den vier betroffenen Energiekonzernen bis 2022 insgesamt 20 Mrd. € Gewinneinbußen auf. Außerordentliche Abschreibungen

kommen hinzu. Der 2010 ausgebrochenen Griechenlandkrise folgen Italien- und Spanienkrise. Der Euro droht zur Weichwährung zu zerfallen. Die Europäische Zentralbank greift mit Stützungskäufen von Staatsanleihen strauchelnder EU-Staaten ein. Die Finanzmärkte verzerren sich zunehmend. Der DAX trotzt ihnen. Am 22. Juli herrscht Hochstimmung für die Börsen. *„Mehr als 60 % der Befragten erwarten steigende Kurse an der Frankfurter Börse“*, so die Schlagzeile einer überregionalen Tageszeitung. Längst wirft die Schuldenkrise der USA Schatten auf die internationalen Finanzplätze. Das politische Gerangel um die Erhöhung der US-Schuldengrenze löst Unbehagen bei den leidgeprüften Börsianern aus. Die Kurse von zuvor gut gelaufene Aktien beginnen zu bröckeln. Erst langsam dann immer schneller je näher der Termin der US-Zahlungsunfähigkeit am 2. August rückt. In letzter Sekunde wird ein fragwürdiger Kompromiss geschlossen, der die Finanzmärkte nicht überzeugt und den Abwärtstrend an den Börsen beschleunigt. Rationale Gründe, die den Verkaufsdruck erklären, gibt es nicht. Am 5. August gehen die Börsen weltweit ins Wochenende und die Ratingagentur Standard & Poor's wertet die Kreditwürdigkeit der USA um eine Stufe von AAA auf AA+ ab. Der Wochenaufakt am Montag zeigt ein Bild des Grauens. Rund um den Globus verzeichnen die Aktienmärkte hohe Verluste. Ein weiterer schwarze Montag bleibt der Welt jedoch erspart.

Die Situation

Über die Gründe der herben Kursverluste können die Finanzmarktakteure nur grübeln. Sie raten, nicht die Nerven zu verlieren und in übereilten Aktionismus zu verfallen. Dienstag, 9.08.11, rauschte der DAX erneut um 9 Prozent in die Tiefe. Im Laufe des Tages erholte er sich wieder und schloss mit nur 0,1 Prozent im Minus. Nun kristallisieren sich die ersten Ursachen heraus: computergesteuerte Verkaufs-

Börsendienst von Kaiser-Invest

Donnerstag, 11.08.2011

programme und Notverkäufe! Letztere um Verluste durch kreditfinanzierte Aktienengagements zu begrenzen. Ob schon wieder Hedgefonds auf die Kurse einprügeln, kann nur vermutet werden.

Wahrscheinlich ist es. Die Angst einer temporären Wirtschaftskrise keimt. Die USA könnten es mit dem Sparen ernst nehmen und ihren Konsum tatsächlich zurückschrauben. Exporteinbußen in die neue Welt wären die Folge. Auch China ist bestrebt sein zweistelliges Wirtschaftswachstum auf knapp unter zehn Prozent zu bremsen, um so die Inflation im Zaum zu halten. Eiligst korrigieren die Ökonomen ihre Wachstumszahlen für Industriestaaten herunter. Die Industrie rechnet hingegen weiter mit ordentlichen Geschäften.

Wie widersprüchlich die gegenwärtige Lage ist, zeigt der Dollar-Kurs, den Experten noch vor wenigen Tagen auf Talfahrt sahen. Er hat sich in den letzten Handelstagen gegenüber dem Euro kaum verändert.

Während die Umlaufrenditen von Staatsanleihen der EU-Krisenländer steigen, befindet sich die von deutschen Anleihen auf Talfahrt. Betrug sie im April des Jahres noch gut drei Prozent, so ist sie gegenwärtig wieder auf 2,1 Prozent gesunken. Dies kommt einer Flucht in deutsche Staatsanleihen gleich. Deutsche Staatsanleihen als sicherer Hafen für Aktiva aus EU-Krisenstaaten? Wie schlecht muss es da um unsere Nachbarstaaten bestellt sein? Auch Gold erfreut sich hoher Nachfrage. Sein Preis erreicht schwindelerregende Höhe. Droht beim Gold eine neue Blase?

Ausblick

Die Herabstufung des Ratings der USA auf die „nur noch“ zweitbeste Bewertung AA+ mag auf die USA wie ein Schock wirken. Die Auswirkungen dürften bei genauerer Betrachtung gering ausfallen. Japan mit einer doppelt so hohen Staatsverschuldung wie die USA haben ihr erstklassiges Rating schon lange verloren und müssen sich mit

dem nur noch viertklassigem AA- begnügen. Dem japanischen Yen hat dies nicht geschadet. Im Gegenteil: Im Vergleich zum Euro ist sein Wert in den letzten zwei Jahren trotz der Katastrophen in und um Fukushima um 20 Prozent gestiegen. Der Dollar ist hingegen im gleichen Zeitraum um 4 Prozent zum Euro gefallen.

Galt es noch vor einem halben Jahr als verpönt die Euro-Währung in Frage zu stellen, so äußern sich Volkswirte nun mit mutigen Aussagen gegen den Euro. Offensichtlich wird, dass die südlichen Euro-Staaten kein Interesse an einem starken Euro haben und auf die Transferunion als Lösung des Problems setzen. Die Zugeständnisse an Griechenland wecken Begehrlichkeiten. Italien, Spanien und Portugal möchten jetzt auch beschenkt werden. Und wer bemüht ist, sich in die Lage dieser Länder zu versetzt, wird dies verstehen. Eine andere Möglichkeit ist das Scheitern des Euro und ein Zurück zur DM, Drachme, Lira, etc. Die Transferunion ist der wahrscheinlichere Weg. Demnach werden nicht nur in Amerika die Notenbankpressen heißlaufen und weiterhin Geld gedruckt werden. Auch die Notenbankpressen der Europäischen Zentralbank werden angefahren werden. Das Ergebnis wird lauten: Inflation! Dies spricht für eine Flucht aus Barmittel in Sachwerte.

Aktien verbriefen Sachwerte. Hier sieht Kaiser-Invest nach wie vor die langfristig größten Chancen.

Selten waren deutsche und europäische Aktien so billig wie heute. Das mittlere Kurs-/Gewinnverhältnisse (KGV) der 30 DAX-Aktien beträgt nur sensationelle 8,8. Das heißt, wenn die Gewinne in den nächsten 8,8 Jahren konstant bleiben, verdienen die Unternehmen in diesem Zeitraum genau so viel, wie sie heute an der Börse wert sind. Den gleichen Ertrag erzielt mit deutschen Staatsanleihen nur, wer sein Geld beim Staat unvorstellbare 48 Jahre parkt. Das historische DAX-KGV liegt bei 14.

Aber nicht nur das geringe KGV sollte in Aktien locken. Auch das Kurs-/Buchwertverhältnis (KBV) vieler Aktien lädt zum Kauf von Aktien ein. Viele Aktiengesellschaften werden gegenwärtig weit unter ihrem Buchwert gehandelt. Der Buchwert entspricht dem Geldwert eines Unternehmens, der zusammen käme, würde man das Unternehmen in allen Einzelteilen vom Schraubenschlüssel bis zum Grundstück zu Geld machen. Ist das Kurs-/Buchwertverhältnis kleiner als eins, so bekommt man quasi einen Teil des Unternehmens geschenkt. Ein fair bewertetes Unternehmen weist ein KBV größer als eins aus. Für deutsche Standardwerte errechnet sich ein über einen langen Zeitraum gemittelt KBV von ca. 2,2.

Vor mehr als zehn Jahren im März 2001 notierte der DAX bei 5700 Punkten – ähnlich hoch wie heute - und Standardwerte kamen im Durchschnitt auf ein KBV von 2,6. Ein Jahr zuvor erreichte der DAX noch einen Stand von über 8000 Punkten. Als die Aktien im 2003er Crash im Juni 2003 am Boden lagen, berechnete sich ein Durchschnitts-KBV von nur noch 1,5. Niemand wollte noch etwas von Aktien wissen. Aktien galten als total ausgebombt. Der DAX notierte bei 3200. Bis Mai 2007 hatte sich der DAX auf 7500 mehr als verdoppelt. Das Durchschnitts-KBV betrug nun 2,7. Die Gewinnmargen waren prächtig, so dass Aktien noch weit von einer Überbewertung entfernt waren. Das Platzen der US-Immobilienblase mit Bankencrashes versalzte den Anlegern die Suppe kräftig. Nach weiterem Auf und Ab notierte der DAX vor drei Wochen noch bei 7200 mit einem Durchschnitts-KBV von nur 1,6, ähnlich tief wie nach dem 2003er Crash. Nach dem neuerlichen Kursstürzen fiel das Durchschnitts-KBV gegenwärtig auf unglaublich niedrige 1,3. Kaiser-Invest ist nicht bekannt, ob Aktien jemals so niedrig bewertet waren.

Durchschnitts-KBV heißt, dass es auch Aktien gibt, die unter dem Durchschnitt notieren: Zum Beispiel notiert Lufthansa gegenwärtig bei einem KBV von nur 0,7. Salzgitter bei nur 0,6, Porsche 0,4 und der französische Automobilbauer Peugeot bei einem sensationell niedrigen KBV von lediglich 0,3. Wer heute 300 € in Peugeot investiert erhält dafür einen Gegenwert von 1.000 € verbrieft in Aktien des Unternehmens!

Wohin die Reise am Aktienmarkt kurzfristig geht, wagen wir nicht zu prognostizieren. Notverkäufe kreditfinanzierter Engagements laufen in der Regel nach einem zeitlich vorgegebenem Schema ab. Im Voraus lässt sich ihr Ende nicht vorhersagen. Die Geschichte der Aktie zeigt, dass Aktien auf lange Sicht Bargeld bzw. Anleihen mit Abstand schlagen. Wir sind der Meinung, bevor die Weltwirtschaft untergeht, gehen zuvor alle Währungen dieser Welt unter. Und das können wir uns beim besten Willen nicht vorstellen!

Empfehlung

In der gegenwärtigen Situation empfehlen wir still zu halten. Wer Liquidität sein eigen nennt, kann dosiert stark unterbewertete Aktien kaufen. Hierbei kommt es darauf an, Aktien mit einem niedrigem Kurs-/Buchwertverhältnis (KBV), hoher Eigenkapitalquote und attraktivem Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV) auszuwählen.

Impressum: Herausgeber und Druck Dr. Harald Kaiser, Kaiser-Invest, Danziger Str. 69, 48249 Dülmen, Tel. 02594 890728.

Urheberrecht: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck nur nach Einwilligung des Herausgebers. Alle Angaben ohne Gewähr