

Investment

Aktien – derzeit ungeliebt, aber hochinteressant

Die Unsicherheit gegenüber dem Geschehen an den Finanzmärkten, die Enttäuschung über das Scheitern der Börsen-Euphoriewelle zu Beginn des Jahrtausends und die unverschämten Gehälter mancher Topmanager haben die Zahl der Aktionäre in der Schweiz deutlich sinken lassen. Dabei sind Aktien immer noch eine höchst sinnvolle Geldanlage.

› Uwe Lang

Das Interesse am Aktienbesitz hat nachgelassen, nicht nur in der Schweiz, sondern überhaupt in Europa. Waren in den Jahren 1998 bis 2000 noch die Schauwindower in den Buchläden mit Titeln über Anlagestrategien mit Aktien voll, so muss man heute in den Buchhandlungen wieder suchen, ob sich irgendwo in der Abteilung Wirtschaft noch Bücher zum Thema Aktien finden. Das erinnert mich fast an die Zeit in den 80er-Jahren des letzten Jahrhunderts, als ich als Börsenneuling kein einziges Buch zu diesem Thema fand und schliesslich 1986 selbst eines schrieb, das dann aber 14 Auflagen erlebte, weil es auf eine Marktlücke traf. Heutzutage freilich stellt dieses Thema keine Marktlücke mehr dar. Im Grunde wurde hierzu fast zu viel geschrieben und auch viele unsinnige Ratgeberbücher zum Thema Aktien verfasst, die versuchten, dem Leser weiszumachen, er könne mit Aktien ganz einfach und schnell Millionär werden.

Aktien-Abstinenz

Diese Zeiten sind zum Glück vorbei. Vor allem jüngere Leute möchten sich hier nicht mehr an der Nase herumführen las-

sen. Die kalte Dusche, die auf die Euphorie des «Neuen Marktes» folgte, hat gewirkt. Es ist keine «neue Zeit» angebrochen, wie zu Beginn dieses Jahrtausends viele meinten. Der nüchterne Alltag hat uns wieder. Nach einer Studie des Instituts für Banking & Finance der Universität Zürich nahm die Zahl der Aktionäre in der Schweiz von 30 Prozent im Jahr 2000 auf 17 Prozent im Jahr 2010 deutlich ab. Der durchschnittliche Aktienanteil am

Vermögen der Haushalte in der Schweiz beträgt danach nur noch sechs Prozent.

Der Grund für diese Aktien-Abstinenz ist vermutlich nicht nur in der Enttäuschung über das Scheitern der Euphoriewelle zu Beginn des Jahrtausends begründet. Auch die Empörung über die unverschämten Gehälter der Topmanager in den Grosskonzernen, die diese sich gegenseitig zuschanzen und damit die Ausschüttungen für die Aktionäre schmälern, dürfte nicht die entscheidende Rolle spielen.

Vielmehr ist es vermutlich eine immer grösser werdende Unsicherheit gegenüber dem Geschehen an den Finanzmärkten, die zur Vorsicht gegenüber allem führt, was als «riskant» einzuschätzen ist. Man sollte meinen, dass gerade jüngere Menschen im Allgemeinen doch risikobereiter und experimentierfreudiger sind als die älteren. Aber das gilt natürlich nur, wenn sie das Gefühl haben, das Risiko überhaupt einschätzen zu können. Offenbar ist aber dieses Gefühl verloren gegangen. Man hat registriert, dass selbst angesehene Finanzexperten die kräftigen Kursstürze des Jahres 2008 im Rahmen der Finanzkrise nicht vorhergesehen ha-



kurz & bündig

- › Der Aktienmarkt ist umso gefährdeter, je optimistischer die Stimmung ist.
- › Viele Anleger geben ihr Geld den Pensionskassen, die wiederum auch an den Kapitalmärkten rentabel anlegen müssen. Dass die Manager der Pensionskassen das Geld wirklich besser anlegen können, darf bezweifelt werden.
- › Für den Aktienkauf ist kein grosses Fachwissen notwendig, sondern vor allem gesunder Menschenverstand.

Abb. 1: Kursentwicklung des SMI seit 2005

ben. Man stellt Jahr für Jahr fest, dass es den Fondsmanagern, also den hoch bezahlten professionellen Geldverwaltern, meist nicht gelingt, wenigstens eine Rendite in Höhe der Steigerung des Aktienindex, zum Beispiel des SMI, zu erzielen. Und man ist von den heftigen Schwankungen einfach genervt.

Kurshalbierungen binnen zwei Jahren, wie 2007 bis 2009, können die wenigsten Anleger gelassen hinnehmen (siehe Abbildung 1). Auch risikobereite Menschen sind nicht bereit, solche Kursverluste zu ertragen, wenn sie unvermutet wie Schicksalsschläge über sie kommen können und wenn das Gefühl für Ursachen und Wirkungen an der Börse, das man zu haben glaubte, plötzlich nicht mehr da ist.

Dass die Aktien in der Hochkonjunktur, wenn kein Wölkchen den Börsenhimmel zu trüben scheint, plötzlich fallen, und dass sie im Gegenteil in Rezessionsjahren hohe Gewinne erzielen, das war zwar schon immer so. Aber es verwirrt normale denkende Menschen immer wieder. Professionelle Berater haben ja nicht ohne Grund Systeme veröffentlicht, um den allgemeinen Optimismus oder Pessimismus an den Weltbörsen zu messen. Und

sie ziehen daraus den Schluss, dass der Aktienmarkt umso gefährdeter ist je optimistischer die Stimmung ist, und dass die Kurse «unten» sind, wenn niemand mehr Aktien haben will. Dann können die Kurse nämlich nur noch steigen. Denn alle, die verkaufen wollten, haben dann bereits verkauft.

Gute Zeit für Aktienkauf

So betrachtet müsste jetzt gerade eine sehr gute Zeit für den Kauf von Aktien

sein. Denn immer weniger Menschen wollen Aktien haben. Eigentlich wäre das ein zusätzlicher Grund, sich am Aktienmarkt zu engagieren. Freilich: Auch die «Stimmungs-Analysten» lagen gerade in der jüngsten Vergangenheit sehr oft mit ihren Prognosen völlig falsch. Trotzdem ist das Verhalten der Anleger derzeit irrational. Man gibt sein Geld den Pensionskassen, die es ja schliesslich auch an den Kapitalmärkten rentabel anlegen müssen. Können es denn die Manager der Pensionskassen wirklich besser? Die Vergangenheit lässt eher daran zweifeln. Oder man legt sein Geld nach wie vor in «sicheren Bundesobligationen» an. Viel Vergnügen bei den derzeitigen Mini-Zinsen.

Konnte man in den Jahren 2007 und 2008 noch Zinsen von 3,5 Prozent für zehnjährige Papiere erhalten, so ist die Rendite mittlerweile auf unter 1 Prozent abgerutscht (siehe Abbildung 2). Die derzeitige Rendite von 0,8 Prozent auf zehn Jahre gleicht nicht einmal die jährliche Inflationsrate aus. Und die wenigsten Anleger sind sich im Klaren, dass sie mit den Käufen solcher Anleihen ein hohes Kursrisiko eingehen. Das gilt für den Fall, dass sie ihre Papiere vor Ablauf der zehn Jahre verkaufen müssen, weil sie das Geld brauchen. Wenn es in einigen Jahren nämlich wieder Anleihen mit Renditen um 3,5

Abb. 2: Rendite auf 10-jährige Bundesobligationen



Prozent gibt, dann stehen sie bei jetzigen Käufen mit hohen Kursverlusten da.

Wenig Fachwissen nötig

Ich möchte dazu ermutigen, wieder Aktien zu kaufen. Man benötigt dafür kein grosses Fachwissen, sondern nur einen gesunden Menschenverstand. Und kauft Aktien dann, wenn der Aktienmarkt unter seinem fairen Wert notiert. Verkaufen Sie Ihre Aktien wieder, wenn der Aktienmarkt weit über seinem fairen Wert notiert. Denn der Aktienmarkt übertreibt immer. Lassen Sie sich nicht von der guten Stimmung bei hohen Kursen beeinflussen, genauso wenig von Weltuntergangsstimmungen, wenn die Kurse «unten» sind. Nehmen Sie einfach die Kauf- und Verkaufsgelegenheiten wahr, die Ihnen der Markt durch seine Übertreibungen nach oben und unten immer wieder neu präsentiert.

Freilich dürfen Sie dabei nicht auf die absoluten Zahlen des Aktienindex sehen. Wenn der SMI heute bei 2800 Punkten notieren würde, dann wäre er extrem niedrig und weit gefallen. Anfang Oktober 1987 notierte er auf diesem Wert. Aber damals war dieser Kurs sehr hoch, viel zu hoch! Und er verlor dann auch bis Januar 1988 etwa 40 Prozent seines Wertes. Aber wie ermittelt man faire Werte für den SMI insgesamt? Durchschnitt-

liche Kurs-Gewinn-Verhältnisse eignen sich dafür nicht sehr gut. Gewinne erfährt man erst im Nachhinein, und die Schätzungen sind oft zu hoch und oft zu niedrig. Besser eignen sich die Umsätze der Unternehmen. Die im SMI enthaltenen Unternehmen (ohne Berücksichtigung der Finanztitel; deren Umsätze sind nicht mit Industriewerten vergleichbar) notieren in guten Börsenzeiten im Durchschnitt mit dem Dreifachen ihres Jahresumsatzes.

Anders ausgedrückt: Das KUV (Kurs-Umsatz-Verhältnis) liegt beim SMI dann bei

3,0. In Panikzeiten, etwa im Oktober 2008, rutschte das KUV dann bis auf 1,5 zurück. Heute liegt es bei rund 2,5. Würde es auf 3,0 steigen, dann läge der SMI nicht bei 7500 wie heute, sondern auf 9000 Punkten. Und da wird er im Zuge der laufenden Haussebewegung vermutlich auch noch hingehen. Bei diesem Stand könnte man dann seine Aktien mit 20 Prozent Gewinn verkaufen, bezogen auf den heutigen Stand des SMI.

Rechenbeispiele

Aber es ist auch möglich, dass der Index noch höher klettert. Denn was heute für den Aktienmarkt spricht, das ist seine Konkurrenzlosigkeit. Die mittlere Dividendenrendite der 60 wichtigsten Schweizer Aktien liegt bei 2,2 Prozent. Das ist ein Vielfaches der Renditen der Bundesobligationen, die ja nur 0,8 Prozent auf zehn Jahre bieten. Ein solches Verhältnis zugunsten der Aktie gegenüber der Obligation hat es in der Historie noch nie gegeben. Noch nicht überzeugt?

Es gibt auch noch ein viel einfacheres Verfahren, um den fairen Wert eines Aktienindex zu messen. Dazu berechnen wir den 20-Jahres-Durchschnitt des Aktienindex und die mittlere Abweichung des jeweils aktuellen Wertes von seinem 20-Jahres-Durchschnitt in der Vergangenheit.

Abb. 3: Eurostoxx 50 – Index seit 2000



Denn da der Index auf lange Sicht immer steigen muss, einmal wegen der Inflationsrate, und zum Zweiten wegen des Wirtschaftswachstums, wird der aktuelle Wert im Durchschnitt deutlich höher liegen als der 20-Jahres-Durchschnitt. Der 20-Jahres-Durchschnitt des SMI beträgt momentan 5870 Punkte. Der aktuelle Wert lag im Mittel um das 1,4641-Fache höher. Dann liegt der faire Wert des SMI nach dieser Berechnung bei 8594 Punkten. Und wenn der SMI nach oben überstreben sollte, sind in der laufenden Hausse auch 10 000 Punkte möglich. Wie viel Potenzial noch im europäischen Aktienmarkt steckt, wird wesentlich deutlicher, wenn wir nicht den relativ gut stehenden SMI als Massstab nehmen, sondern den Eurostoxx50-Index, der die fünfzig wichtigsten Aktien des Euro-Grossraums berücksichtigt. Sein fairer Wert läge momentan bei 4323 Punkten. Das sind rund 65 Prozent mehr als der

momentane Kursstand des Eurostoxx50 (rund 2620 Punkte). Mein Fazit: Es gibt

derzeit keine sinnvollere Geldanlage als Aktien. <<



Porträt



Uwe Lang

Partner und Berater

Finanz- und Börsenexperte Uwe Lang studierte Theologie und Pädagogik und war bis Ende 1992 hauptberuflich evangelischer Pfarrer. Seit 1970 befasst er sich intensiv mit dem Börsengeschehen. Er ist Autor mehrerer Bücher über die Börse, wovon einige Bestseller geworden sind.

Seit 1988 ist er Autor der «Börsensignale», eine der erfolgreichsten deutschsprachigen Geldanlage-Informationen. Seit 1991 ist Uwe Lang Partner und Berater der Swissinvest.



Kontakt

info@boersensignale.de
www.boersensignale.de

Anzeige



TKF

Unsere Kundinnen und Kunden wissen genau, warum sie sich bei der Pensionskasse für die ASGA entscheiden. Zum Beispiel weil wir mit unserem eigenen Kapitalanlage-Management eine grundsätzliche Anlagestrategie verfolgen oder weil die Sicherung der Altersvorsorge bei uns oberste Priorität hat. Möchten Sie mehr über die beliebteste Pensionskasse der Deutschschweizer KMU erfahren? Besuchen Sie uns im Internet auf asga.ch oder rufen Sie an: 071 228 52 52. Ganz einfach.

Oliver Wunderlin, CEO BWB-Gruppe

*«Weil mich langfristige
Sicherheit mehr interessiert
als kurzfristige Renditen.»*

Einfach ASGA 
pensionskasse