msi Michael Schulte Investmentberatung

msi-NEWS

Ausgabe 08 /2020

Schwerpunktthema: Anlegen nach Corona... oder doch mitten drin?

Die Angst vor der „2. Welle“

Die Corona-Krise war der massivste Börseneinbruch der letzten 70 Jahre. In kürzester Zeit sackten die Kurse selbst breiter Indizes um bis zu 40 % durch - viele Anleger waren im März im Panik-Modus: Alles raus. Besonnene Anleger dagegen haben den Crash genutzt, um günstig einzusteigen - und freuen sich nun über teilweise 50 % Wertzuwachs. Und die Party scheint kein Ende zu finden, obwohl das Schreckgespenst der „2. Welle“ durch die Medien geistert. Kann das gut gehen?

Liebe Kunden von msi,
bei 13.800 Punkten hatte der DAX sein Alltime-High: Im Februar dieses Jahres kletterte unser deutscher Leitindex auf diesen Wert. Dann kam Corona und stampfte den DAX regelrecht in den Boden - bei 8.200 Punkten hatte ich Ihnen am 13.03.20 einen Newsletter mit dem Titel „Corona-Virus II“ geschrieben und auf die einmalige Situation hingewiesen, dass der DAX nahe seinem Buchwert notiert. Dies hatte ich als letze Worte geschrieben: *„Was definitiv nicht passieren kann: Dass der DAX auf 0 Punkte sinkt und „alles weg“ ist. Im Gegenteil - rückblickend werden wir uns (wieder mal) fragen: `Warum haben wir nicht damals mutiger zugegriffen, als der DAX nochmal kurz unter 10.000 Punkte sank?´ Das sollten wir mindestens aus 2000 und 2008 gelernt haben und nicht alte Fehler immer wieder aufs Neue machen.“*

Und tatsächlich - kaum war die Tinte trocken, stiegen die Kurse, und heute ärgern sich nicht wenige Anleger, dass sie die historische Chance nicht genutzt haben. Fünf Monate später ist der DAX beängstigend nahe an sein Alltime-High herangekommen: Die 13.000er Marke hat er bereits genommen, und viele Anleger fragen sich zu Recht, ob das so weiter gehen kann. Warum also nicht mal wieder einen Blick auf den offensichtlich gut geeigneten Indikator „Kurs-Buchwert-Verhältnis“ werfen?

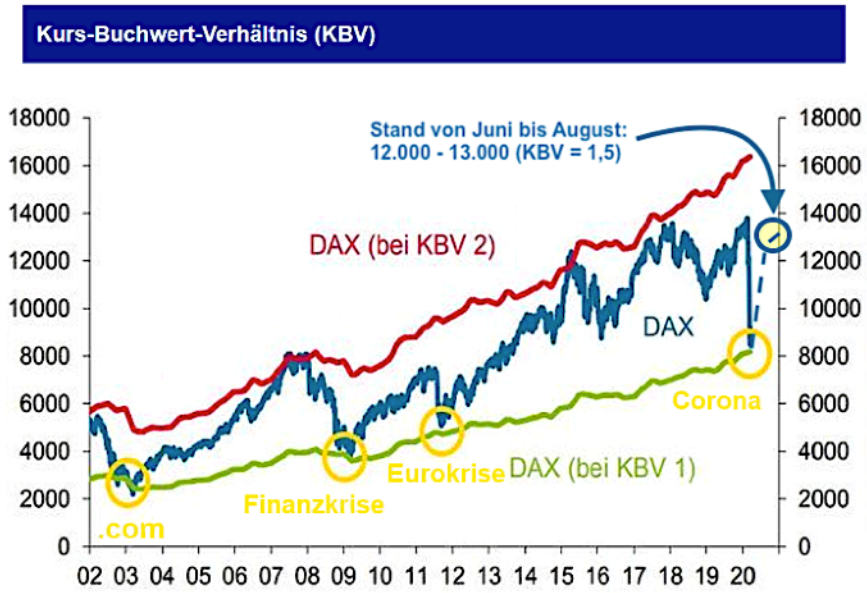
Herzliche Grüße

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)
Den Begriff des Buch- oder Substanzwertes habe ich in meinem Newsletter vom 13.03. ausführlich erläutert, daher möchte ich hier nur noch mal eine kurze Erinnerung aufschreiben: Der Buchwert eines Unternehmens entspricht dem tatsächlichen „Besitz“ oder der Substanz des Unternehmens, also alle Immobilien, Maschinen, Lagerbestände, Kontoguthaben, offene Rechnungen (Forderungen) usw. Auch Patente oder andere immaterielle Vermögenswerte - z. B. der Wert einer Marke - können darunter fallen. In aller Regel werden die Aktien eines Unternehmens, die ja in ihrer Gesamtheit den Börsenwert („Marktkapitalisierung“) des Unternehmens darstellen, zu einem höheren Wert als der Buchwert gehandelt, denn wer ein Unternehmen besitzt, hat damit ja auch Anspruch auf die zukünftigen Gewinne des Unternehmens. Und die Erwartung dieser Gewinne führt dazu, dass Aktionäre bereit sind, auch mehr als den Buchwert für ein Unternehmen zu bezahlen. Wieviel das ist, hängt tatsächlich sehr von der Mentalität der Anleger ab: Wer optimistisch ist und hohe zukünftige Gewinne erwartet, ist bereit, mehr für ein Unternehmen zu bezahlen als der Anleger, der niedrige Gewinne erwartet. So sind deutsche Anleger nicht bereit, deutlich mehr als das doppelt des Buchwertes für eine Aktie zu bezahlen - anders ausgedrückt: Das Verhältnis von Kurswert zu Buchwert liegt in der Regel unter 2. In den USA dagegen sind Kurs-Buchwert-Verhältnisse von 2-3 völlig „normal“, und erst bei 3,5-4 bekommt der US-Anleger langsam kalte Füße. Es gibt also nicht das „richtige“ Kurs-Buchwert-Verhältnis - lediglich im zeitlichen und regionalen Zusammenhang lässt sich beurteilen, ob die Märkte eher heißgelaufen (hohes

KBV) oder aber unterbewertet und billig (niedriges KBV) sind.

Aktuelle Situation

Nachdem die Kurse in der Corona-Krise massiv gesunken sind, ist im Hintergrund etwas anderes passiert: Die Buchwerte der Unternehmen sind gestiegen. Das mag unglaublich klingen, aber tatsächlich sind die Buchwerte der Unternehmen deutlich stabiler als ihre Aktienkurse. Das ist auch völlig logisch, denn nur sehr lange Krisen führen dazu, dass ein Unternehmen seine Substanz verzehren muss. Ein gesundes Unternehmen kann durchaus Wochen und Monate ohne Gewinn durchhalten, ohne seine Substanz zu verzehren. Börsenkurse dagegen, die ja zukünftige Gewinnerwartungen einpreisen, reagieren extrem empfindlich auf Gewinnrückgänge, die laut Aktiengesetz als von „Gewinnwarnungen" unverzüglich veröffentlicht werden müssen.



Beobachtet man den Verlauf des DAX in den Grenzen „KBV=1" und „KBV=2", zeigt sich ein interessanter Zusammenhang: Bei einem Absinken auf ein KBV von 1 steigen die Kurse in der Regel sehr dynamisch an. Umgekehrt ist ein KBV von 2 ein fast sicheres Zeichen für eine nahende Kurskorrektur.

Aktuell befinden wir uns in einem Korridor, der ziemlich genau zwischen diesen beiden Werten liegt: Rein fundamental betrachtet gibt es keinen Grund anzunehmen, dass die Börsen „heißgelaufen" wären. Das ist auch der Grund dafür, dass einer der renommiertesten Vermögensverwalter Deutschlands, Dr. Jens Erhard, einen DAX-Stand von 16.000 Punkten im ersten Halbjahr 2021 für grundsätzlich möglich hält. Ein Blick auf die Grafik zeigt, dass Herr Dr. Erhard damit ein KBV von 2 zugrunde legt, welches - Optimismus vorausgesetzt - durchaus denkbar wäre. Positive Nachrichten über mögliche Impfstoffe oder neue Geschäftsmodelle könnten einen solchen Optimismus befeuern und tatsächlich den DAX auf dieses Niveau heben.

... und die 2. Welle?

Die „2. Welle" - also ein erneuter Lockdown mit entsprechenden Folgen für die Wirtschaft - ist die Angst, die einem solchen optimistischen Szenario entgegensteht. Käme ein solcher Lockdown, würde dies sicherlich zu Rückschlägen an den Börsen führen.

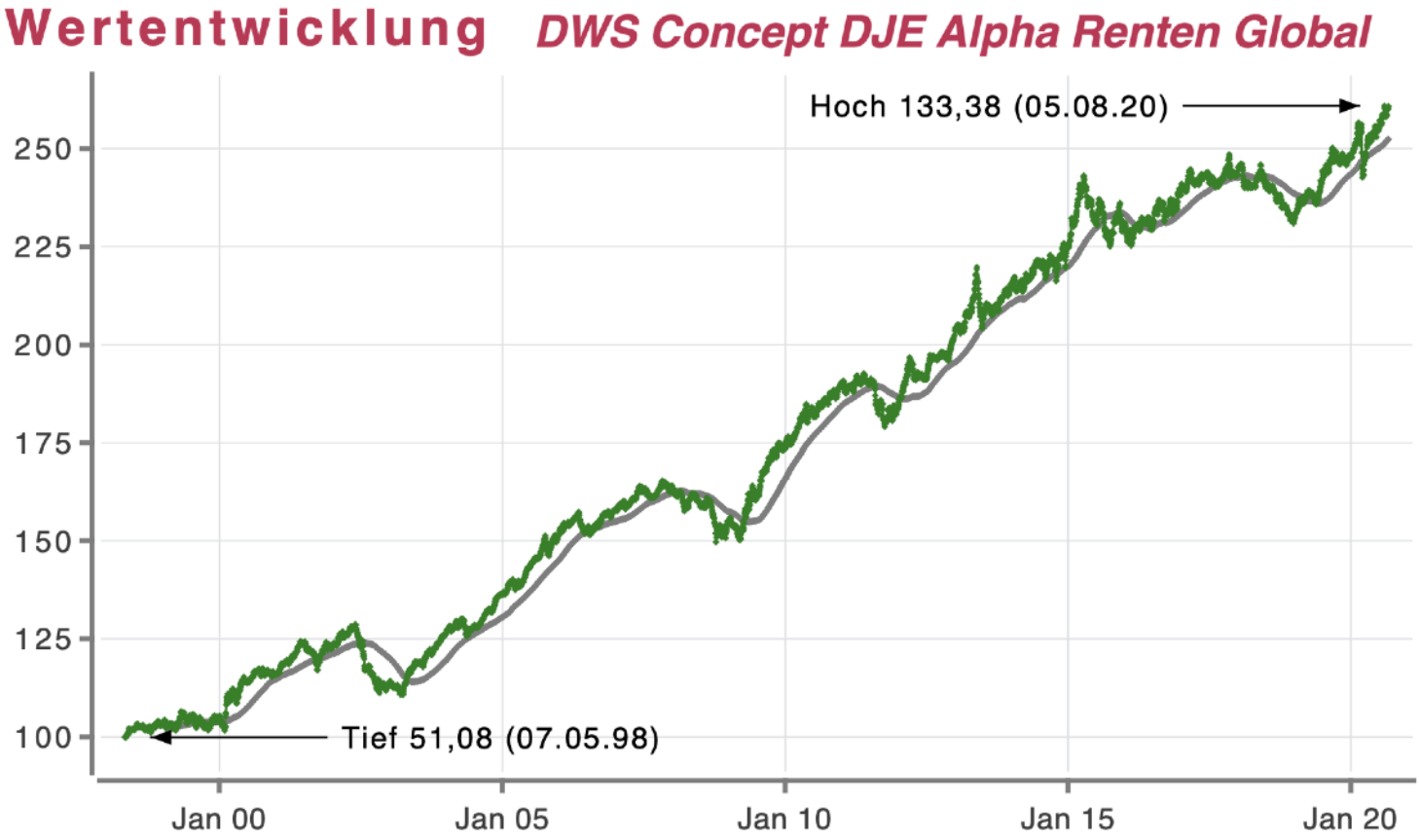
ABER: Die 2. Welle heißt nicht umsonst so - im Gegensatz zu einer ersten Welle, die wie ein Tsunami ungebremst auf Land und auf völlig unvorbereitete Menschen trifft, liegt die zweite Welle im Rahmen unseres Erwartungshorizontes. Sie ist in Teilen sogar bereits in die aktuellen Kurse „eingepreist" - denn die Medien berichten regelmäßig darüber und sorgen dafür, dass kaum jemand blauäugig sämtliche Gefahren von Covid 19 leugnen würde - Ausnahmen bestätigen die Regel. Wichtig ist, zu verstehen, dass die Börse niemals die aktuelle wirtschaftliche Lage widerspiegelt, sondern immer eine Wette auf die Zukunft darstellt.

Was soll man als Anleger jetzt tun?

Wie immer lautet die wichtigste Regel: Keine Panik. In der jetzigen Situation, in der fundamental (KBV) alles möglich ist, sollte man weder auf steigende noch auf sinkende Kurse nach dem Motto „All In" bzw. „All Out" setzen. Besonnene Anleger sichern ihr Portfolio ab, indem sie die Aktienquote senken. Vor allem diejenigen, die in den vergangenen Monaten gute Gewinne einfahren konnten, sollten jetzt gut gelaufen Aktienfonds in defensive Renten- und Mischfonds umschichten. In meinem Newsletter 01/2019 hatte ich bereits den Nordea Danish Covered Bond Fund (alter Name: Nordea Danish Mortgage Bond Fund) vorgestellt, der dazu bestens geeignet ist. Ein anderer Fonds, der unter dem Dach der DWS vom Altmeister Dr. Jens Erhard gemanagt wird, ist ein Fonds mit dem unaussprechlichen Bandwurm-Namen „DWS Concept DJE Alpha Renten Global", der seit seiner Auflage im Jahr 1998 sämtliche Krisen hervorragend meistern konnte und dabei trotzdem noch deutlich mehr als einen Inflationsausgleich erwirtschaftet.

Defensiver Portfolio-Baustein DWS Concept DJE Alpha Renten Global:

Mit maximal 20 % Aktien, mindestens 51 % festverzinslichen Wertpapieren, Liquidität und Absicherungsinstrumenten (Zertifikate) erreicht Dr. Jens Erhard seit über 22 Jahre ein hervorragendes Rendite-Risiko-Verhältnis für seine Anleger. In dieser Zeit hat kein Anleger, der mindestens zwei Jahre investiert war, jemals Verlust erlitten. Der maximale Verlust, der bei der ungünstigsten Kombination von Einstiegs- zu Verkaufszeitpunkt entstehen konnte, hätte bei knapp 14 % gelegen.
Mit 630 Mio € Volumen ist der Fonds schon lange kein Geheimtipp mehr - von Blockbuster-Größen wie dem Flossbach-von-Storch-Flaggschiff „Multiple Opportunities“ etwa (20 Mrd. €) ist er jedoch weit entfernt.



Impressum

Michael Schulte, Lindenstr. 14, 50674 Köln
Email: info@vermoegen-besser-planen.de
Telefon: +49 221 92428460, Fax: +49 221 92428464

Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde :
Industrie- und Handelskammer zu Köln, Unter Sachsenhausen 10-26, 50667 Köln , Telefon +49-(0)221/1640-0, Fax -1290

Statusbezogene Pflichtinformationen gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: Versicherungsmakler, Finanzanlagenvermittler und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i Abs. 1 GewO durch Industrie- und Handelskammer zu Köln in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer zu Köln, Unter Sachsenhausen 10-26, 50667 Köln, Telefon +49-(0)221/1640-0, Telefax +49-(0)221/1640-1290, E-Mail service@koeln.ihk.de, Internet: www.ihk-koeln.de. Vermittlerregisternummern: Versicherungen D-QGQP-REMO9-62, Finanzanlagen DF-131-5RLW-71, Immobiliendarlehen D-W-131-HM2Q-01. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie-und Handelskammertag (DIHK) e.V., Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: www.vermittlerregister.info. Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungsombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, www.versicherungsombudsmann. de. Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, www.pkv-ombudsmann.de. Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufsrechtliche Regelungen: § 34 d, f und i GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungs-Verordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage www.gesetze-im-internet.de eingesehen und abgerufen werden.