



„Sturz ins Bodenlose...“?!

Nach wie vor hält uns das Corona-Virus in Atem: Das Radio, das bei mir im Hintergrund läuft, berichtet gefühlt 24 Stunden am Tag nur über dieses eine Thema. Die Crash-Propheten reiben sich die Hände und malen jetzt Weltuntergangs-Szenarien in grellen Farben. Auch einige meiner Kunden - zum Glück nur eine niedrige einstellige Zahl - hat die Panik ergriffen: Sie haben ihre Depots aufgelöst. Anlass genug, um sich ruhig und besonnen zu überlegen, wie tief die Aktien denn noch fallen können - und ob „bodenlos“ wirklich „DAX bei 0 Punkten“ bedeuten kann.

Liebe Kunden von msi,

Angst und Panik sind keine guten Ratgeber. Damit will ich keineswegs die aktuelle Situation beschönigen. Was wir aktuell erleben, kann man ohne Übertreibung als „Blutbad“ bezeichnen: In einer einzigen Woche haben wir einmal 8 %, dann sogar 12 % Tagesverlust im DAX erlebt. Aber - um beim Bild zu bleiben: Jeder hat die Wahl und kann selber entscheiden, ob er selber im Blutbad planschen will oder vom Beckenrand aus zuschaut und wartet, bis das Wasser wieder klar geworden ist.

Ich habe - meinem ständigen Mantra folgend, das ich auch an dieser Stelle immer wieder zitiere - antizyklisch gehandelt und alle vorhandene Liquidität in Aktien investiert. Warum ich - vom heutigen Standpunkt aus gesehen - optimistisch für die Wertentwicklung des DAX bin und wo ich den Boden sehe, möchte ich in diesem Newsletter erklären. Dabei ist es abermals wichtig, sich klar zu machen, dass an der Börse eben nicht nur Zahlen hin- und hergeschoben werden, sondern echte Sachwerte gehandelt werden. Diese Sachwerte haben einen „inneren Wert“, den ich immer gerne mit einer Immobilie vergleiche. Mit ein paar einfachen Überlegungen, ein wenig Dreisatz und der guten alten Tante Google kann sich jeder selber davon überzeugen, dass wir nahe - in Zahlen: etwa 10 % über - dem Tiefpunkt angekommen sein müssen. Lesen und Rechnen Sie mit mir, und bleiben Sie gelassen.

Herzliche Grüße

Begriff des Substanzwertes

Um den „Wert“ einer Sache zu bestimmen, gibt es verschiedene Verfahren. Bei einem Haus kann ich mir etwa überlegen, welche Kosten ich aufbringen musste, um das Grundstück zu kaufen und das Haus zu bauen: Ich könnte alle Bauteile und Baustoffe in eine Liste eintragen, einzeln bewerten und addieren. Diese Summe ist für mich dann der Wert meines Hauses - der „Substanzwert“.

Wenn ich diese Immobilie nicht selber nutzen sondern vermieten will, ergibt sich eine andere Betrachtung: Ich könnte mir überlegen, wie lange es dauern darf, bis ich über die Mieterträge die Baukosten meines Hauses wieder verdient habe. Dieser Zeitraum - unter Berücksichtigung der Inflation - wird als „Amortisierungszeit“ bezeichnet. Immobilienexperten sprechen auch gerne vom „Multiplikator“: Er liegt wünschenswerterweise möglichst niedrig, z. B. bei 20 bis 25 Jahren. Tatsächlich ist ein Multiplikator von über 30 häufige Realität. Der Wert, der sich nach dieser Berechnung ergibt, ist der „Ertragswert“: Er beinhaltet also auch die zukünftigen Gewinne, die ich mit meiner Immobilie werde erzielen können. Durch den Ansatz unterschiedlicher Multiplikatoren kann man diesen Wert natürlich - je nach individueller Erwartung - nach oben und unten verändern. Der Ertragswert ist also kein „fester“ Wert, sondern hängt von den Erwartungen der Marktteilnehmer ab. Der Substanzwert dagegen ist innerhalb gewisser Grenzen (man kann z. B. darüber diskutieren, ob man beim Bau die Handwerker zu großzügig bezahlt hat und dadurch einen zu großen Wert angesetzt hat) relativ klar zu ermitteln.

„Buchwert“ als Substanzwert einer Aktie

Überträgt man die Begriffe aus der Immobilien-Welt auf die Welt der Unternehmen und Aktien, so finden sich überraschende Entsprechungen:

- Die Liste, die die Summe aller Bauteile einer Immobilie auflistet, heißt beim Unternehmen „Bilanz“. Aus der Bilanz kann man den Substanzwert eines Unternehmens ermitteln.
- Die Mieteinnahmen bei den Immobilien entsprechen den Gewinnen eines Unternehmens. Einen Teil dieser Gewinne kann ich mir als Eigentümer ausschütten (Dividende), einen anderen Teil sollte ich als vorsichtiger Kaufmann zurücklegen (Instandhaltungsrücklage bei Immobilien, nicht ausgeschüttete Gewinne bei Unternehmen).
- Der Multiplikator bei Immobilien entspricht dem Kurs-Gewinn-Verhältnis einer Aktie.
- Der Börsenkurs entspricht dem aktuellen Marktwert der Immobilie: Hier steckt der Substanzwert drin als auch die Erwartungen für die zukünftigen Gewinne (Mieteinnahmen), die man sich von dem Kauf verspricht.

Es liegt nach diesen Vorüberlegungen auf der Hand, warum eine Substanz-Aktie niemals auf Null fallen kann (solange die Firma nicht überschuldet - pleite - ist): Ein Unternehmen wie etwa Siemens besteht aus Grundstücken, Werkshallen, Bürogebäuden, Lagerbeständen, Patenten, Bankguthaben, Firmenbeteiligungen usw. - also aus einer Summe materieller und immaterieller Vermögenswerte. Die Summe dieser Vermögenswerte oder „Aktiva“ ist vereinfacht der Buchwert. Betrachtet man nun die 30 größten Unternehmen Deutschlands und addiert alle Buchwerte, so erhält man den Buchwert des DAX. Dieser liegt etwa zwischen 7.700 und 8.100 Punkten. Natürlich ist dieser Wert nicht mit mathematischer

Präzision berechenbar, sondern hängt davon ab, wie man z. B. immaterielle Vermögensgegenstände wie etwa Patente oder Markenwerte bewertet.

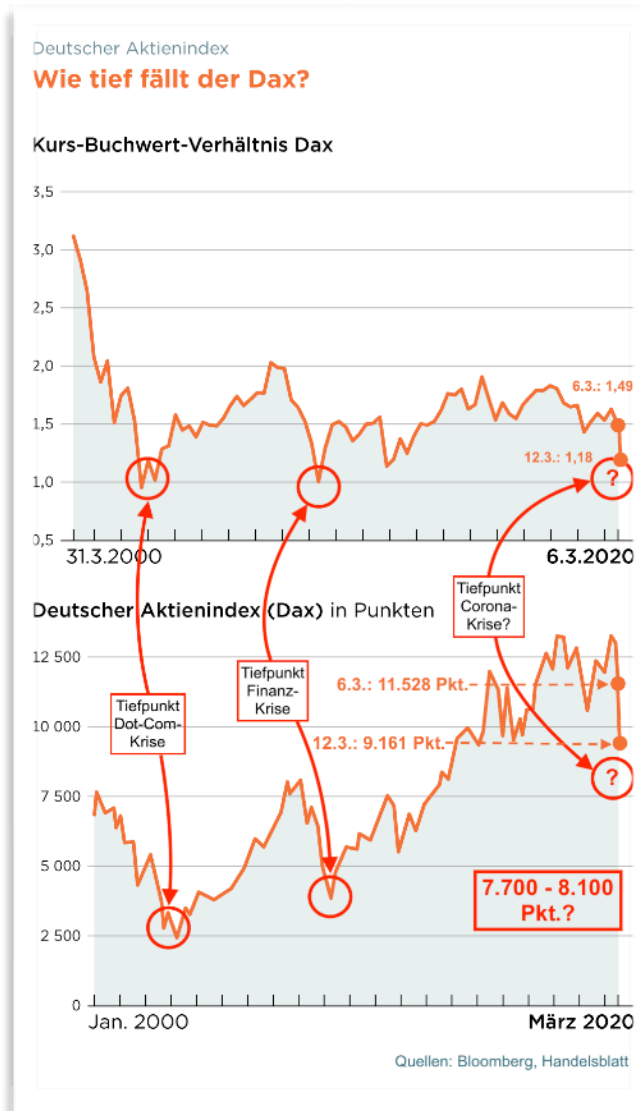
Das Kurs-Buchwert-Verhältnis

Teilt man den gesamten Buchwert eines Unternehmens durch die Anzahl

der Aktien, so kennt man den Buchwert einer einzelnen Aktie, die ja nichts anders als eine Eigentümer-Urkunde ist (analog zum Grundbuch bei Immobilien). Es ist klar, dass der Kurs einer Aktie nur in Ausnahmefällen unter den Buchwert sinken kann: Wer eine Aktie kauft, die unter dem Buchwert notiert, bekäme vom Verkäufer etwas geschenkt - und müsste konsequenterweise sofort den ganzen Markt leerkaufen. Damit würden sofort die Kurse steigen. Die Historie belegt diesen Zusammenhang tatsächlich: In den beiden großen Krisen der letzten 20 Jahre - Dot-Com-Blase 2000 und Finanzkrise 2008 - setzte beim Erreichen des Buchwertes eine starke Gegenreaktion nach oben ein.

Das Verhältnis des aktuellen Aktienkurses zum Buchwert dieser Aktie ist damit ein verlässlicher Indikator dafür, wann der sprichwörtliche Boden erreicht ist: Nämlich wenn der Aktienkurs gleich dem

Buchwert ist, also bei einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1. Wer sich also fragt, wie tief es schlimmstenfalls gehen kann, der bekommt von mir als Antwort: Vom derzeit tiefsten Stand am 12.3. (mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von ca. 1,2) könnte es nochmal 10 - 15 % runtergehen. 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 Punkten sank?“ Das sollten wir mindestens aus 2000 und 2008 gelernt haben und nicht alte Fehler immer wieder aufs Neue machen.



Die Corona-„Blutbad-Woche“: 6.3. - 12.3.2020

(Der DAX war vorher bereits von 13.789 Punkten am 19.2. um 15 % eingebrochen)



Sinkende Kurse sind keine Grund für eine Verkauf - das Gegenteil ist der Fall: Börsenkurse sind Kaufangebote des Marktes an Aktienbesitzer. Niemand sollte sich von seinem Besitz trennen, wenn er absurd niedrige Preisangebote dafür bekommt. Er sollte umgekehrt die Absurdität dieser niedrigen Preise verstehen und seinerseits Kaufangebote machen und umsetzen.

Meine persönliche Strategie sieht im Moment genau dies vor: Jede überschüssige Liquidität geht in Aktienfonds. Jetzt ist die Zeit, Spargbücher und Festgelder aufzulösen und endlich den Weg zu Aktien zu finden. Wer bereits investiert ist, kann von Rentenfonds oder Mischfonds in Aktienfonds umschichten, um von der später einsetzenden Dynamik des Aufschwungs stärker zu profitieren.

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-Vermittlungsverordnung (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.

