

Veröffentlicht als Gastkommentar (9. Juli 2019) bei



VERMÖGENSVERWALTER MARCO HERRMANN

Aktien vor langfristigem Kursanstieg



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der FIDUKA.

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen ist vor wenigen Tagen auf ein Rekordtief gefallen. Doch nicht nur die extrem niedrigen Zinsen sprechen für eine Neubewertung von Aktien, meint Marco Herrmann von der FIDUKA Depotverwaltung.

0,389 Prozent – so viel „kosteten“ neulich Bundesanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit. Anleger, die zu diesem Zeitpunkt 10000 Euro in Bunds investiert haben, bekommen also in zehn Jahren rund 9620 Euro zurück. Dabei ist die Inflation noch nicht einmal

berücksichtigt. Diese lag in Deutschland im Juni bei immerhin 1,6 Prozent. Real lag der Minusrekord bei deutschen Bundesanleihen also sogar bei rund zwei Prozent. Die Kaufkraft der investierten 1000 Euro sinkt somit bis 2029 auf nur noch 8170 Euro – das ist ein denkbar schlechtes Geschäft.

Dass die Renditen an den Anleihemärkten so niedrig wie noch nie sind, hat vielfältige Gründe. Am stärksten hat die unkonventionelle Geldpolitik der vergangenen zehn Jahre den Marktzins beeinflusst. Doch auch die demographische Entwicklung senkt die Zinsen. Die Menschen werden immer älter und sparen mehr. Ebenso wurden aufgrund der langen Friedenszeit keine Vermögen durch Kriege vernichtet. Es stehen damit also ein immer mehr Mittel zur Geldanlage zur Verfügung – die Nachfrage nach den vermeintlich sicheren Staatsanleihen steigt, ihre Renditen fallen. Schließlich haben auch immer neue Regularien vor allem institutionelle Anleger förmlich in die Schuldverschreibungen der Staaten getrieben.

Kein Ende der Niedrig-Zinsen

Jetzt steht die Geldpolitik vor einer neuen Lockerungsrunde. Zinserhöhungen im Euroraum sind auf lange Sicht unrealistisch. Vielmehr wird voraussichtlich der Einlagensatz von 0,4 auf 0,5 gesenkt. Verschiedene Marktteilnehmer erwarten sogar, dass es für die Geschäftsbanken noch teurer wird, wenn sie Kapital bei der EZB parken.

Allmählich gehen den Anlegern die Optionen für renditestarke Investments im Rentenmarkt aus. Mittlerweile gibt es weltweit Anleihen im Volumen von 12.500 Milliarden US-Dollar, die negativ verzinst sind. Rund 75 Prozent der deutschen Bundesanleihen rentieren negativ. Österreich hat eine 100-jährige Anleihe mit einem Kupon von etwas mehr als einem Prozent begeben. Unternehmensanleihen mit einem BBB-Rating werfen im Durchschnitt nur noch 0,5 Prozent ab. Selbst Nachranganleihen liefern nur noch mickrige Renditen.

Vor diesem Hintergrund flüchtet sich ein Teil der Anleger auf der Suche nach Rendite in illiquide Anlagen. Dieser Schuss kann jedoch nach hinten losgehen, wie ein paar Fondsgesellschaften zeigen, die zuletzt in Probleme geraten sind – zum Beispiel GAM oder H2O. Eine wirkliche Alternative zu „herkömmlichen Anleihen“ sind solche Investments für die meisten Investoren wohl kaum.

KGV-Ausweitung bei Aktien möglich

Für Anleger, die sich nicht von Volatilitäten verrückt machen lassen, bieten sich jedoch Aktien als Alternative an. Machen Investoren bezeichnen deren Dividendenrenditen von zwei bis drei Prozent und teilweise noch mehr schon als den neuen Zins. Vor allem aber stehen die Chancen nicht schlecht, dass Aktien vor einer Neubewertung stehen, wie wir sie in den 80er und 90er Jahre erlebt haben: Eine KGV-Expansion von knapp unter zehn bis auf mehr als 20. Aktuell liegt das KGV beim Dax bei 12,5 und beim S&P 500 bei 16,5. Da wäre also noch Luft nach oben, insbesondere, weil die Zinsen heute wesentlich niedriger als vor 30 Jahren sind.

Übernahmen und Beteiligungen dürften ein weiterer Treiber sein: Die niedrigen Zinsen machen es für Unternehmen attraktiv, Wettbewerber mit günstigen Krediten beziehungsweise per Anleihen finanziert zu übernehmen. Hinzu kommen enorme Mengen an Liquidität, die bei Private Equity Fonds noch für Investments zur Verfügung steht. Laut Financial Times warten fast 2500 Milliarden Dollar auf ein Investment. Zum Vergleich: Damit ließen sich fast zweimal alle 30 Dax-Unternehmen aufkaufen. Historisch betrachtet investierten die Private Equity Fonds stets deutlich mehr als zwei Drittel ihrer Mittel in Aktien.

Neubewertung im Schlingerkurs

Noch sind Aktien moderat bewertet. Das wird sich auch nicht auf einen Schlag ändern. Denn die unsicheren Konjunkturaussichten vor allem aufgrund der Handelskonflikte - der Streit zwischen den USA und China ist längst noch nicht vom Tisch, sondern nur vertagt - aber auch wegen der geopolitischen Risiken rechtfertigen zurzeit noch einen Risikoabschlag bei der Bewertung. Der Weg zur Neubewertung wird somit sicherlich kein geradliniger Weg sein, sondern dürfte aufgrund des mäßigen und wahrscheinlich holprigen Wirtschaftswachstums auch immer wieder von Rückschlägen gezeichnet sein.

Angesichts dieser Rahmenbedingungen gilt es, das Aktienportfolio breit zu diversifizieren. Dabei sollten Anleger nicht nur auf defensive Werte setzen, diese haben Zykliker bereits massiv outperformt. Vielmehr sollten auch zinssensitive Aktien wie die von Immobilien- und Infrastruktur-Unternehmen Berücksichtigung finden. Schließlich sind auch Werte aus Schwellenländern, die zuvor unter den steigenden US-Zinsen stark gelitten haben, jetzt wieder aussichtsreich. Ein breiter Mix aus entsprechenden Aktien sollte sich mittelfristig rechnen.

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.

www.fiduka.com