

Veröffentlicht als Gastkommentar (12. Juni 2018) bei

n-tv.de und

n-tv Telebörsen.de

Tech-Aktien steigen auf Rekordhochs

Anleger sollte hohe Bewertungen meiden

Ein Gastbeitrag von Thomas Wukonigg

Viele Technologieaktien sind extrem hoch bewertet. Das gilt auch für verschiedene Dividentitel. Hier besteht die Gefahr einer Korrektur. Bessere Aussichten gibt es bei sogenannten Value-Werten.

Der Nasdaq-Index notiert fast so hoch wie noch nie. Das gilt auch für die meisten sogenannten FAANG-Aktien, also Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Alphabet (ehemals Google). Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der für dieses Jahr erwarteten Gewinne von weniger als 17 ist eigentlich nur bei Apple die Bewertung nicht jenseits von Gut und Böse. Amazon und Netflix kommen dagegen auf 2018er-KGVs von deutlich mehr als 100. Nach klassischen Maßstäben sind das deutliche Überbewertungen. Dennoch setzen viele Anleger auf technologische Um- und Durchbrüche. In Deutschland notiert der TecDax ebenfalls auf Rekordniveau.

Auch viele Dividentitel sind sehr hoch bewertet. Die Ausschüttungen gelten als Risikoschutz: Wenn der Aktienkurs einmal fällt, gibt es zumindest eine Dividende. Doch eine Korrektur der entsprechenden Aktien kann um ein Vielfaches höher ausfallen als die Ausschüttung. Und Kurseinbrüche sind bei diesen Titeln alles andere als unwahrscheinlich. Denn viele Unternehmen erzielen derzeit rekordhohe Gewinnmargen. Diese können sich schnell wieder normalisieren – sei es durch

höhere Lohnkosten oder durch gestiegene Einkaufspreise. Die Folge wäre spürbarer Kursdruck auf die entsprechenden Aktien.

Wieder sinkende Gewinnmargen sind auch deshalb zu erwarten, weil das Wirtschaftswachstum an Dynamik verliert. So ist der Ifo-Index, der als der wichtigste Frühindikator für die deutsche Wirtschaft gilt, in den vergangenen sechs Monaten von 105,2 auf nur noch 102,2 Punkte gefallen. Die Erwartungen an die weitere wirtschaftliche Entwicklung lagen bei den rund 9000 befragten Unternehmen sogar nur noch bei 98,5 Zählern.

Gefährdet sind auch die Unternehmen, die in den vergangenen Jahren aufgrund ihrer Solidität gefragt waren. Zu diesen sogenannten Defensivwerten gehören Aktien wie beispielsweise Nestlé oder Beiersdorf. Diese Titel rechtfertigen insbesondere wegen ihrer vergleichsweise geringen Wachstumsraten nicht die zum Teil sehr hohen Bewertungen. Anziehende Zinsen könnten bei diesen Dividendenwerten somit zur Konkurrenz werden. Immerhin lag die Inflationsrate in Deutschland im Mai schon wieder bei 2,2 Prozent. Und Zinsen sind nichts anderes als der Preis für geliehenes Geld. Die Rendite von zehnjährigen deutschen Bundesanleihen notiert bei knapp 0,5 Prozent. Das ist zwar nicht hoch, aber immerhin rund einen Prozentpunkt höher als vor einem Jahr.

Allerdings sieht es bei den Zinsen bislang nach Entwarnung aus – zumindest in Europa. Angesichts der sich abschwächenden Konjunkturdynamik und der Unsicherheiten in Italien könnte der für Herbst erwartete Stopp des Anleihekaufprogramms der Europäischen Zentralbank durchaus in Frage gestellt werden.

Schwierige Aktienausswahl

Trotzdem deutet alles darauf hin, dass Investments an den Aktienmärkten nicht mehr ein Selbstläufer sind. Der Auswahlprozess ist deutlich schwieriger als in den zurückliegenden Jahren geworden. Das Kaufen des „ganzen“ Marktes via ETFs verspricht nicht mehr Erfolg. In den kommenden Monaten wird es darauf ankommen, die überbewerteten Titel zu meiden und die deutlich unterbewerteten Aktien zu identifizieren.

Günstig sind derzeit noch viele sogenannte Value-Titel. Diese sind aussichtsreich, da sie eine stabile Gewinnentwicklung sowie eine überdurchschnittliche Profitabilität aufweisen und im Vergleich zur Konkurrenz unterbewertet sind. Oftmals liegt ihr Buchwert, also die Maschinen, Immobilien und alles, was dem Unternehmen gehört, deutlich über dem an der Börse gehandelten Unternehmenswert. Viele dieser Titel kommen aus vermeintlich langweiligen Branchen wie dem Maschinenbau. Lange Zeit waren Value-Titel höher bewertet als Wachstumswerte, zu denen unter anderen die genannten Tech-Aktien zählen. Nach einer Analyse des renommierten Researchhauses BCA aus Kanada ist die Relation aber schon vor einigen Jahren gekippt. Seit Anfang 2016 sind Value-Aktien im Vergleich zu Wachstumswerten mittlerweile sogar massiv unterbewertet.

Unter dem Strich dürfte im Zuge einer überfälligen Korrektur vor allem bei den überbewerteten Wachstumswerten „Luft rausgelassen“ werden, während die seit Jahren im Vergleich dazu schlecht gelaufenen Value-Titel hinzugewinnen könnten. Die Aktienmärkte sind zwar schwieriger geworden, doch attraktive Investmentchancen gibt es auch in diesem Umfeld.



Thomas Wukonigg verantwortet bei der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung u.a. das Portfoliomanagement. Der Bankkaufmann verfügt über 30 Jahre Berufserfahrung. www.wamslervv.de

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 Wamsler & Co. Vermögensverwaltung 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 Wamsler & Co. Vermögensverwaltung gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.