

Aktienmarkt: Chancen für Schnäppchenjäger

1. Kompetenzen

Die Schülerinnen und Schüler sollen ...

1. sich die generelle Funktionsweise von Aktienmärkten erschließen.
2. die derzeitigen Entwicklungen der Aktienkurse und Gewinnerwartungen der im Deutschen Aktienindex (DAX) gelisteten Konzerne herausarbeiten.
3. die einflussnehmenden Faktoren sowie hieraus resultierenden Wirkungen für Anleger analysieren.

2. Aufgaben

1. *Erklären Sie die generelle Funktionsweise von Aktienmärkten. Legen Sie u. a. dar, wie der Markt organisiert ist, was gehandelt wird, wer als Anbieter bzw. Nachfrager auftritt und wie die Preise zustande kommen und abgebildet werden.*
2. *Beschreiben Sie vor diesem Hintergrund die Zusammensetzung und Funktion des Deutschen Aktienindex (DAX).*
3. *Ermitteln Sie die derzeitigen Entwicklungen der Aktienkurse und Gewinnerwartungen der im DAX gelisteten Konzerne. Überprüfen Sie, inwieweit diese miteinander verknüpft sind bzw. derzeit unterschiedliche Richtungen einschlagen. Stellen Sie hierzu auch Vergleiche mit den zeitgleichen Prozessen an anderen Börsen an.*
4. *Benennen Sie die Faktoren, die derzeit die Gewinnerwartungen und Kursentwicklungen der Unternehmen maßgeblich beeinflussen. Erläutern Sie hierbei jeweils ihre konkrete Wirkungsweise.*
5. *Analysieren Sie die Auswirkungen für Anleger und Spekulanten. Bewerten Sie diese im Hinblick auf Chancen und Risiken.*
6. *Charakterisieren Sie vor dem Hintergrund der derzeitigen Entwicklungen die Anlageform „Aktie“ im Hinblick auf die Aspekte Sicherheit, Liquidität und Rendite.*

Aktienmarkt: Chancen für Schnäppchenjäger

Weil die Kurse schneller als die Gewinnerwartungen fallen, werden die Aktien vieler Konzerne immer preiswerter. Betroffen sind vor allem Industrieunternehmen. Der Dax ist so preiswert wie zuletzt 2012.

[...] Der Brexit mit den schwierigen Verhandlungen über den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union lastete ebenso auf den Kursen wie die steigenden US-Zinsen und der Handelsstreit. Allerdings ließ sich kein Händler finden, der genau diese drei großen Probleme nicht schon seit vielen Monaten benannt hat - und das lange Zeit ohne fallende
5 Kurse. Neu ist hingegen, dass die großen deutschen Unternehmen 2018 wohl nicht das Geld verdienen werden, das von ihnen erwartet wird. Für 20 der 30 Dax-Konzerne haben Analysten in den vergangenen drei Monaten ihre Gewinnerwartungen nach unten reduziert: am stärksten für den Autozulieferer Continental, den Industriekonzern Thyssen-Krupp und - wieder einmal - für die Deutsche Bank. Nach dem Rekordjahr 2017, in dem
10 die Dax-Konzerne ihre Nettogewinne um gut 50 Prozent auf 95 Milliarden Euro gesteigert haben, droht in diesem Jahr Stagnation. Deshalb fallen die Kurse.

Der Grund für die Ernüchterung sind die Unternehmen selbst. Neben Continental und Thyssen-Krupp schockierten in den vergangenen Wochen die Autobauer BMW und
15 Daimler, der Markenkonzern Henkel und die Deutsche Post mit Gewinnwarnungen - auch als Folge drohender Zölle und einer daraus resultierenden schwächeren Weltkonjunktur. Seit der Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers vor zehn Jahren, als die deutsche Konjunktur anschließend um fünf Prozent einbrach, hat es nicht mehr so viele Hiobsbotschaften gegeben wie in den vergangenen Monaten. Aber: Die starken
20 Kursrückgänge - seit seinem Hoch Ende Januar hat der Dax 15 Prozent verloren - machen die Unternehmen trotz ihrer reduzierten Gewinnerwartungen wieder preiswerter. Denn die Kurse fallen schneller als die Gewinne. Zwar reduzieren die Unternehmen ihre Gewinnerwartungen gemessen an den Kursrückgängen nur in homöopathischen Dosen. Dadurch aber eröffnen sich langfristig wieder lukrative Perspektiven.

25 Beispiel Daimler: Im Frühsommer teilte der Stuttgarter Autobauer mit, dass in diesem Jahr das Ergebnis vor Zinsen und Steuern „leicht“ unter das Vorjahresniveau von 14,7 Milliarden Euro fallen wird. Bisher hatte Daimler einen Gewinn „leicht“ über diesem Niveau angepeilt. Im Klartext heißt das in etwa: Der Gewinn wird nicht um bis zu fünf
30 Prozent steigen, sondern eher um bis zu fünf Prozent sinken. Die Aktie aber verlor in diesem Jahr fast ein Viertel an Wert. Besonders stark hat es die vielen deutschen Industriefirmen erwischt. So reduzierten sich für den Baustoffkonzern Heidelberg Cement binnen eines Jahres die Gewinnerwartungen um elf Prozent, der Aktienkurs fiel seit Jahresanfang aber um 31 Prozent. Der Zulieferer Continental, der seine Anleger gleich
35 zweimal mit Gewinnwarnungen überraschte, muss mit einem um 18 Prozent reduzierten Gewinn rechnen - die Aktie büßte aber 38 Prozent ein. Und Europas größter Chemiekonzern BASF kann sogar mit einem um elf Prozent höheren Gewinn rechnen, als Analysten noch vor einem Jahr veranschlagten. Die Aktie aber verlor 24 Prozent.

40 Die Folge dieser Rückschläge sind niedrigere Bewertungen, gemessen am
Unternehmensgewinn. Langfristig ist das die wichtigste Bezugsgröße für steigende
Aktienkurse. So bezahlten Anleger die 30 Dax-Konzerne Anfang des Jahres noch mit
ihrem 15-fachen Jahresnettogewinn - bezogen auf die erwarteten Gewinne im laufenden
45 Jahr. Nach dem jüngsten Kurssturz ist der Wert um zweieinhalb Prozentpunkte gefallen.
So günstig wie jetzt, also mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 12,4, war der Dax
zuletzt vor sechs Jahren bewertet.











Mehr noch: Aktuell gehört der Dax unter allen großen und wichtigen Börsenplätzen mit zu
den am günstigsten bewerteten Indizes. Das zeigt ein weltweiter Vergleich. In Frankreich
50 sind die Unternehmen im Schnitt um zwölf Prozent teurer, in der Schweiz um 25 Prozent,
in Japan um 30 Prozent und in den USA sogar um 40 Prozent. Ähnlich günstig wie in
Deutschland sind die Aktien lediglich in Großbritannien und Italien bewertet - also dort,
wo Investoren angesichts des bevorstehenden EU-Austritts Großbritanniens und der
wieder aufflammenden Schulden - und Finanzkrise in Italien stark verunsichert sind. Eine
55 Krise haben Investoren auch für Deutschland ausfindig gemacht - und deshalb ihre Aktien
verkauft. Die vielen exportstarken Industrieunternehmen mit ihrem durchschnittlichen
Umsatzanteil im Ausland von 75 Prozent leiden besonders stark unter dem von US-
Präsident Donald Trump initiierten Handelskonflikt. Beispielsweise BMW und Daimler,
weil ihre in den USA produzierten und nach China exportierten Limousinen angesichts
60 der Zölle und Gegenzölle teurer und damit weniger wettbewerbsfähig werden.

Doch in allen Risiken stecken auch Chancen. Vor allem dann, wenn die Kursverluste kein
Vorbote eines größeren Absturzes sind. Nach Ansicht von Bundesbankpräsident Jens
Weidmann muss die jüngste Börsenentwicklung im Kontext der Lage in den USA gesehen
65 werden, wo viele Aktienkurse, ganz besonders Technologiewerte, seit dem Frühjahr stark
gestiegen waren. „All das veranlasst mich, das eher als Korrektur einzuordnen“, sagte
Weidmann am Rande der Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds auf Bali.
„Solange Deutschland und die Weltwirtschaft nicht in eine neue Rezession geraten -
wofür es derzeit keinerlei Hinweise gibt - , sind die derzeitigen Kurse fundamental nicht
70 zu rechtfertigen“, urteilt Carsten Klude, Chefvolkswirt von M.M. Warburg. Der Ökonom
der Hamburger Privatbank hat sich eingehend mit der Bewertung des Dax
auseinandergesetzt: Unter der Annahme, dass der Dax wieder ein KGV von 13 erreiche,
das heißt eine Bewertung, wie sie dem langfristigen Durchschnitt über mehrere Jahrzehnte
entspricht, errechne sich ein Kursziel von über 13 000 Punkten. Voraussetzung ist aber,
75 dass es bei den bisherigen Gewinnwarnungen der Unternehmen bleibt und Analysten nicht
immer weiter ihre Gewinnschätzungen reduzieren. Genau dieses Negativszenario
signalisieren derzeit die sinkenden Kurse: ein Hinabgleiten in schlechtere
Konjunkturzeiten und womöglich in eine Rezession, so wie 2008. Damals fiel der Dax in
einem Kalenderjahr um 40 Prozent. Bleibt der befürchtete Abschwung aus, dürften die
80 Aktien konjunkturrempfindlicher Unternehmen, deren Kurse tief gefallen und die niedrig
bewertet sind, am meisten profitieren. Sechs der 30 Dax-Konzerne kosten derzeit weniger
als ihr zehnfacher Jahresnettogewinn. [...]

Quelle: Sommer, U., Handelsblatt, Nr. 199, 16.10.2018, 28

Attraktiver Dax

Dax-Konzerne mit dem niedrigsten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Unternehmen	Performance 2018 Veränderung	KGV 2018
BASF	-23,9 % 	10,8
Munich Re	+1,9 % 	10,7
Allianz	-4,3 % 	10,3
Heidelberg Cement	-31,1 % 	10,0
Continental	-37,7 % 	9,8
BMW	-13,1 % 	7,2
Daimler	-24,0 % 	6,3
Covestro	-27,0 % 	5,9
Volkswagen	-14,5 % 	5,7
Lufthansa	-37,0 % 	4,5

Deutscher AktienIndex in Punkten



HANDELSBLATT

KGV der 30 Dax-Konzerne



Quelle: Bloomberg