

Wissenschaftlicher Ansatz: US-Aktien über-, D-Aktien unterbewertet.

Bewertungsband nach Nobelpreisträger Shiller signalisiert für Deutschland langfristig Kaufgelegenheiten.

Das **Chartbild der Woche** zeigt das Bewertungsband 1986 – 2024) für **deutsche Aktien** (oben) und **US-Aktien** (unten), errechnet aus dem Shiller-KGV und dem Kurs/Buchwert-Verhältnis. Der Index ist als Kursindex (ohne Dividenden) abgebildet, bitte Details im Glossar beachten. Quelle: Refinitiv, Norbert Keimling, Leiter Kapitalmarkt-forschung, Taunus Trust und eigene Ergänzungen. Stand: 31.05.2024.

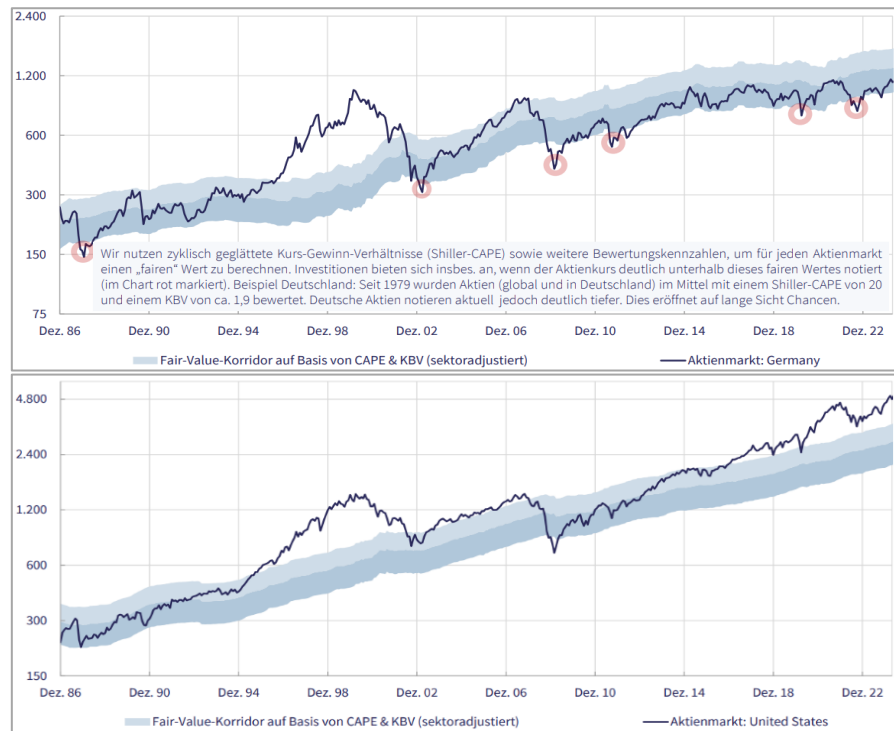
Was beeinflusst langfristig die Börse? Untersuchungen

zeigen, dass z.B. die vom amerikanischen Conference Board veröffentlichten wirtschaftlichen Frühindikatoren langfristig nur von geringem Nutzen sind. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung haben sie keinen Einfluss mehr auf die weitere langfristige Börsenentwicklung. Viel wichtiger sind Bewertungskennzahlen der Unternehmen und deren Betrachtung zum langfristigen Mittelwert.

Es gibt verschiedenste Ansätze zur Bewertung von Aktienmärkten. Einen wissenschaftlich fundierten Ansatz findet man bei der Methode nach Nobelpreisträger Shiller. Basierend auf den mittleren Bewertungsniveaus der historischen Entwicklung von Aktien lässt sich der faire Wert näherungsweise bestimmen. Die meisten Aktienmärkte bewegen sich derzeit in der Nähe ihres fairen Wertes oder darunter, wie am Beispiel deutscher Aktien gezeigt werden soll. Die einzige Ausnahme bilden die USA, die durch die hohe Gewichtung von Tech-Unternehmen aktuell deutlich über der Norm liegen. **Wichtig: Auch überbewertete Märkte können lange Zeit außerhalb des fairen Bewertungsbandes verlaufen (Beispiel: 1996 bis 2001). Starke Unterbewertungen sind meist nur von kurzer Dauer.**

Deutsche Aktien sind nach wie vor niedrig bewertet. Nach der Methode von Nobelpreisträger Robert Shiller ist der deutsche Aktienmarkt aktuell noch immer unterbewertet. Solange die Kurse von Aktienmärkten im Bewertungsband laufen, gilt der Markt als fair bzw. leicht über- oder unterbewertet. Eine starke Überbewertung geht meist mit euphorischer Marktstimmung einher. Unterbewertungen sind von hoher Unsicherheit und wirtschaftlichen Nöten geprägt. Auch wenn es keine Garantien für die Zukunft gibt: Wer zu fairen Preisen, oder noch besser bei unterbewerteten Kursen investieren kann, wird mit hoher Wahrscheinlichkeit auf lange Sicht die durchschnittliche Aktienmarktrendite (Inflation + 6 Prozent pro Jahr) einfahren können (Gesamtmarkt Betrachtung).

Anmerkung: Überbewertungen und Unterbewertungen können lange anhalten. Trotz attraktiver Bewertungen in Deutschland sollte man sein Aktiendept global aufstellen.



Gottfried Urban
Geschäftsführer
Dipl. Bankbetriebswirt



Glossar:

Norbert Keimling ist ein uns persönlich gut bekannter Autor zahlreicher Veröffentlichungen, die sich mit Bewertungsmodellen beschäftigen. Der Diplom-Wirtschaftsinformatiker ist Leiter quantitative Value-Strategien und Kapitalmarktforschung bei Taunus Trust.

Deutsche Aktien (Datastream Germany Index). **Der Index ist als Kursindex (ohne Dividenden) abgebildet** und beinhaltet die 250 größten deutschen börsennotierten Unternehmen.

Robert Shiller ist ein US-amerikanischer Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Yale University. Er wurde 2013 mit dem Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet, weil er nachgewiesen hat, dass künftige Aktienmarktrenditen von den aktuellen Bewertungen abgeleitet werden können.

Shiller CAPE/KGV. Shiller CAPE (Cycle-Adjusted Price Earnings Ratio) oder Shiller-KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) setzt die Bewertung von Aktien ins Verhältnis zum Gewinn. Bei Shiller handelt es sich um eine über zehn Jahre geglättete und zugleich inflationsbereinigte Kennziffer. Daher dient sie einem eher langfristig orientierten Anleger. Die Berechnungen von Shiller berücksichtigen leider nicht das Zinsumfeld. Bewertungsband nach Shiller: Errechnet sich aus dem Shiller-KGV und dem Kurs/Buchwert-Verhältnis. Der Mittelwert repräsentiert den fairen Wert des Aktienmarktes. Die Bandbreite ist mit +/-20 Prozent dargestellt.

Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV): Ist eine substanzorientierte Kennzahl zur Beurteilung des Firmenwertes und stellt das Verhältnis Aktienkurs zu Buchwert (Vermögenswerte abzgl. Schulden) je Aktie dar.

Wichtige Hinweise:

Wenn börsennotierte Aktienunternehmen oder andere Finanzinstrumente genannt werden, sind dies keine Empfehlungen, sondern nur allgemeine Informationen.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung der Urban & Kollegen GmbH (UK) allgemeiner Art und beinhaltet u. U. keine vollständige Darstellung von Wertpapieren oder Märkten. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen.

Auch berücksichtigt die Darstellung von Marktentwicklungen u.U. keine Kosten, die beim Kauf oder Verkauf oder dem Halten von Wertpapieren entstehen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nichtzutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Mögliche wesentliche Risiken: Kursrisiken im Aktien-, Zins- und Währungsbereich sowie Bonitätsrisiken, die zu starken Kapitalverlusten führen können. Dieses Dokument enthält lediglich generelle Informationen. Diese stellen keine Anlageberatung bzw. Empfehlung dar. Keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten oder Anlagestrategien.

Diese Informationen können eine auf den persönlichen Kenntnissen und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittenen Aufklärung, über die mit Wertpapieren und Anlagestrategien verbundenen Risiken nicht ersetzen. Es wird keine Haftung für Verluste übernommen, die durch den Erwerb oder die Veräußerung von Wertpapieren oder Anlagestrategien auf Grundlage dieses Werbedokumentes entstanden sind.

Über Kosten, Provisionen und Risiken informieren die offiziellen Anlegerinformationen, Vertragsunterlagen, Faktenblätter und Verkaufsprospekte. Für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit des Inhalts übernehmen wir keine Haftung. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Urban & Kollegen wieder, die jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Die UK hat weder die Rechte noch die Lizenz zur Wiedergabe von evtl. dargestellten Handelsmarken, Logos oder Bilder erworben, die im Werbedokument dargestellt sind und dienen lediglich der Veranschaulichung.

Die Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpIG) bieten wir Ihnen ausschließlich als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpHG für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS) an. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Weitere Informationen finden Sie in unseren Kundenerstinformationen sowie im [Impressum](#) der Urban & Kollegen GmbH Vermögensmanagement (www.urban-kollegen.de).

Urban & Kollegen GmbH Vermögensmanagement

Josef-Neumeier-Str. 2

84503 Altötting

Tel.: +49 (0)8671 / 9690-0

Fax: +49 (0)8671 / 9690-11

info@urban-kollegen.de

www.urban-kollegen.de