

DAX-Aktien erreichen fairen Börsenwert, USA und Indien teuer!

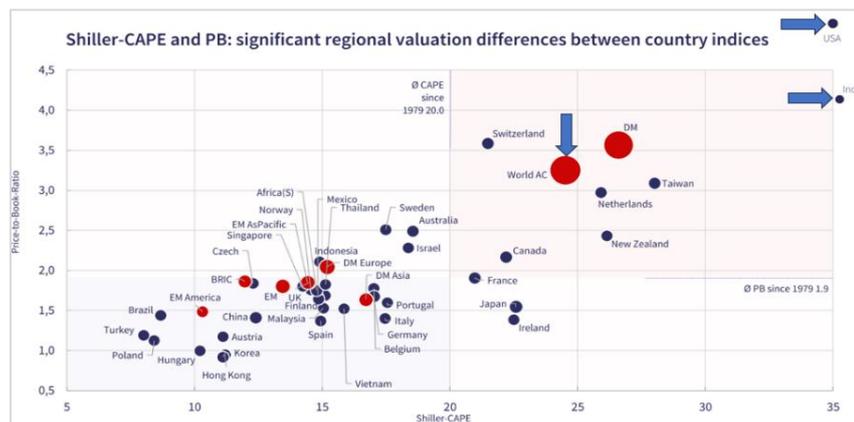
Nach Nobelpreisträger Shiller sind nur 14 % der Gesamtmarktkapitalisierung/Welt unterbewertet.



Gottfried Urban
Geschäftsführer
Dipl. Bankbetriebswirt



Das **Chartbild der Woche** zeigt das **Bewertungsband** und die tatsächliche **Kursentwicklung** der Aktienmärkte in den USA, Deutschland und Asien, errechnet aus dem **Shiller-KGV** und dem **Kurs/Buchwert-Verhältnis (1996 - Januar 2025, bitte Details im Glossar beachten)**. Das Bild rechts oben zeigt die **Umsatzentwicklung (+68%)** und **Ertragsentwicklung (+92%)** von US-Aktien in den letzten 10 Jahren im Vergleich zum **Kursanstieg (+202%)**. Lesebeispiel: Bewertungen im dunkelblauen Bewertungsband zeigen eine **Unterbewertung**, im hellblauen eine **leichte Überbewertung**. Lesebeispiel: Deutsche Aktien sind nun **fair bewertet**. US-Aktien **deutlich überteuert** und Asiens Börsen **unterbewertet**. Das Bild unten zeigt die einzelnen Aktienmärkte im Verhältnis zum **Buchwert** und zur **Shiller-KGV-Bewertung**. Lesebeispiel: Die USA ist der **teuerste Markt**, gefolgt von **Indien**. Erklärungen im **Glossar** beachten. Quelle: **Refenitiv, Taunus Trust**. Stand: **31.01.2025**. Details im **Glossar** beachten.



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 Aktienmarktgeschichte lässt sich der faire Wert näherungsweise bestimmen. Investierende sollten beachten, dass z.B. ein MSCI World ETF stark von US-Aktien und US-Tech-Unternehmen mit hoher Bewertung dominiert wird (74 % US-Anteil). Die Marktkapitalisierung bestimmt die Gewichtung, nicht Gewinne oder Substanz. Die aktuelle KI-Euphorie treibt Milliarden in neue KI-Geschäftsmodelle, deren Profitabilität noch völlig unklar ist, während der Wettbewerb zunimmt (**Beispiel: DeepSeek, chinesisches KI-Startup**). Überbewertete Märkte sind im genannten Index-ETF sehr hoch gewichtet, während unterbewertete Regionen nur rund 14 % ausmachen. Eine stärkere Diversifikation in unterbewertete Märkte kann langfristig sinnvoll sein, da extreme Unterbewertungen oft nur kurzzeitig bestehen. **Wichtig: Auch überbewertete Märkte können lange Zeit außerhalb des fairen Bewertungsbandes verlaufen. Starke Unterbewertungen sind meist nur von kurzer Dauer.**

Deutsche Aktien sind durch den kürzlichen Anstieg nun fair bewertet. 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 % pro Jahr) einfahren können (Gesamtmarkt Betrachtung). **Anmerkung: Überbewertungen und Unterbewertungen können lange anhalten. Trotz attraktiver Bewertungen in Deutschland und Asiens sollte man nicht gegen die USA wetten und sein Aktiendept global aufstellen.**



Glossar:

DM = Development Markets, World AC = World All-Country (incl. Schwellenländer), BRIC = Brasilien, Russland, Indien, China, EM = Emerging Markets

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 Aktienmarkttrenditen 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