

20.10.2014

DR. UWE RATHAUSKY UND J. HENRIK MUHLE, GANÉ AG

Besonnenes Investieren in der Niedrigzinsphase

Aktienmärkte lassen sich kurz- und mittelfristig nicht prognostizieren. Langfristig entwickeln sich die Kurse jedoch in etwa im Gleichklang mit den Gewinnen, die die börsennotierten Unternehmen erwirtschaften. Je nach Länge des Betrachtungszeitraums liegt die Steigerung historisch bei etwa 7 bis 9 Prozent pro Jahr.



Dr. Uwe Rathausky

Mit dieser Gewissheit sollten Investoren eigentlich „ruhig schlafen“ können, da Aktien Sachwerte darstellen, die in Zeiten stark wachsender Staatsschulden und deren Finanzierung durch die Notenpresse vor der Gefahr einer Geldentwertung schützen.

Warum aber haben selbst langfristige Anleger vielfach Vorbehalte gegenüber einer Investition in Aktien? Weil der „ruhige Schlaf“ von Zeit zu Zeit gestört wird; mitunter heftig. In solchen Zeiten ist der Anleger vor allem am nominalen Erhalt seines Kapitals interessiert, was ihn in Tages- und Festgeld oder in andere, zumindest derzeit schwankungsarme Anlageformen wie deutsche Bundesanleihen investieren lässt.

Darüber hinaus sind nicht alle Unternehmen in der Lage, Innovationszyklen zu folgen und Phasen der Deflation oder solche der Inflation unbeschadet zu überstehen.



J. Henrik Muhle

„Buy-and-hold“, die Strategie, die darauf setzt, das Kapital an der Börse langfristig zu investieren, ist sinnvoll, wenn die damit verbundenen Entscheidungen an einen externen Manager delegiert werden, der eine flexible Allokation der Vermögenswerte verfolgt, um in die attraktivsten Aktien und Anleihen zu investieren. Wir sind der Meinung, dass die beste Lösung darin besteht, in Aktien von starken Unternehmen und Anleihen mit hoher finanzieller Stabilität zu investieren – und zwar genau dann, wenn es sich lohnt, das heißt wenn die Erwartungsrendite über einem risikoadjustierten Mindestniveau liegt und es darüber hinaus einen unternehmensspezifischen Grund gibt, warum die erwartete Rendite über einen prognostizierbaren Zeitraum realisiert werden kann.

Solche starken Unternehmen verfügen zum Beispiel über Markteintrittsbarrieren, eine wiederkehrende Umsatzbasis, mitunter hohe operative Margen und Preissetzungsmacht, sie sind wenig konjunkturanfällig, benötigen kaum Kapital um zu wachsen und sie lassen ihre Aktionäre über Dividenden und Aktienrückkäufe am langfristigen Erfolg des Geschäftsmodells teilhaben.

Nehmen wir IBM. Das Unternehmen spielt seit 100 Jahren als Motor des Fortschritts eine tragende Rolle in der weltweiten Entwicklung von Unternehmen, Wissenschaft und Gesellschaft. Ob Festplatte, Computer, Laserdrucker, Notebook, Barcode, Bankautomat oder die Entwicklung von Halbleiterchips: Zahlreiche Errungenschaften des modernen Lebens gehen auf die Innovationskraft von „Big Blue“ zurück. Seit 20 Jahren in Folge ist IBM das Unternehmen mit den meisten Patentanmeldungen weltweit. Nach einer eindrucksvollen und fortwährenden Transformation des Geschäftsmodells zählt IBM heute zu den größten Beratungs- und Softwareunternehmen der Welt. Das Management nutzt die Unterbewertung an der Börse und kauft dank seiner starken Ertragskraft jedes Jahr für rund 12 Milliarden US-Dollar eigene Aktien zurück. Das entspricht etwa 6 Prozent der aktuellen Börsenbewertung. Die Veränderung der Kapitalstruktur von IBM ist ein Katalysator, der nicht nur die vorhandene Lücke zwischen Börsenbewertung und Unternehmenswert über die Zeit reduzieren dürfte, sondern gleichzeitig den Wert des Unternehmens pro Aktie kontinuierlich erhöht.

Darüber hinaus erhalten die IBM-Aktionäre jährlich rund 4 Milliarden US-Dollar an Dividenden. Das entspricht etwa 2 Prozent der aktuellen Börsenbewertung. In Summe vereinnahmen Investoren also eine Ausschüttungsrendite von 8 Prozent pro Jahr. Die Höhe der Rendite ist nicht „sicher“, sondern variabel und veränderbar. Sie würde aber schon aufgrund der Aktienrückkäufe steigen, wenn man allein ein um den Inflationsausgleich bereinigtes, stabiles Umsatz-, Ertrags- und Börsenkursniveau für die nächsten Jahre unterstellt. Im Gegensatz dazu liefert eine 10-jährige deutsche Bundesanleihe derzeit eine Verzinsung von 1 Prozent pro Jahr. Diese ist zwar „sicher“, erfüllt aber keineswegs die Anforderungen, um das Ziel „realer Kapitalerhalt durch Rendite“ zu erreichen.

Dr. Uwe Rathauský und J. Henrik Muhle sind Gründer und Vorstände der GANÉ AG. Sie beraten ACATIS im vermögensverwaltenden Mischfonds ACATIS GANÉ Value Event UI.

Haftungsausschluss: Die Angaben dienen lediglich der Information. Die Inhalte stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzprodukten dar. Alle Angaben ohne Gewähr.

Quelle: <http://www.finanzenmonitor.de/archiv/kolumnen/besonnenes-investieren-in-der-niedrigzinsphase/>