

## Wirtschaftsentwicklung: Ängste spiegeln nicht die Realität

In der Wirtschaft ist die Faktenlage besser als die Stimmung, halten Marktbeobachter dem vielerorts zu spürenden Pessimismus entgegen. Viele Unternehmer teilen ebenfalls nicht die weit verbreiteten Ängste. Für Anleger ergeben sich dadurch Chancen.



Wolken oder Sonnenschein: Auf der ganzen Welt scheinen sich derzeit die Stimmungen so schnell zu verändern wie das Wetter. Die Unsicherheit belastet auch die Wirtschaft und die Finanzmärkte. Doch während viele pessimistisch nach vorn schauen, sehen andere gerade jetzt auch Chancen.

Foto: Gettyimages/Raw8

VON JÜRGEN GROSCHE

Ist das Glas halb leer oder halb voll? Stehen wir vor Abgründen oder vor bewältigbaren Herausforderungen? Es kommt wie immer auf die Sichtweise an. Natürlich bedrohen ungelöste Konflikte wie der Brexit oder die hohe Verschuldung Italiens die Konjunktur, und auch die Unsicherheit über die US-Zollpolitik wirkt nicht gerade investitionsfördernd. Entsprechend fallen die Vorhersagen für das Jahr verhalten aus. Die Bundesregierung hat ihre Wachstumsprognose auf ein Prozent gesenkt. Im Herbst war sie noch von einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in diesem Jahr um 1,8 Prozent ausgegangen.

Internationale Organisationen haben ihre Erwartungen ebenfalls gedämpft. Der Internationale Währungsfonds (IWF) rechnet jetzt mit einem Wachstum der globalen Wirtschaft um 3,5 Prozent. Ende 2018 lag die Prognose noch bei 3,7 Prozent. Reduziertes Wachstum bedeutet aber noch keine Krise. Doch was enttäuschte Erwartungen anrichten können, erlebten Anleger im vergangenen Jahr. Der deutsche Leitindex Dax verlor innerhalb von zwölf Monaten mehr als 18 Prozent – trotz hoher Unternehmensgewinne, stabiler Auftragslage und guter Rahmenbedingungen etwa bei der Beschäftigungsquote.



Thomas Seppi, Vorstand der Frankfurt Performance Management AG

Zum Jahresende hin sank die Stimmung weiter, wie das Investmentbarometer des internationalen Finanzdienstleisters Citi ausweist. Nur noch 21 Prozent der befragten privaten und professionellen Marktteilnehmer (Vermögensverwalter, Bankberater und Produktmanager) zählte sich zu den Aktienoptimisten. „Dieser Wert unterbietet sogar die bisher negativsten Ergebnisse aus dem vierten Quartal 2011“, heißt es in einer Mitteilung der Bank und Citi-Finanzexperte Dirk Heß fügt hinzu: „Seit fast acht Jahren wird das Citi-Investmentbarometer nun erhoben und noch nie war die Stimmung der Befragten so wenig positiv gegenüber Aktien.“

Dieses negative Stimmungsbild deckt sich nicht mit der tatsächlichen Lage in der Wirtschaft, sind Optimisten überzeugt. Zu ihnen gehört Thomas F. Seppi, Vorstand der unabhängigen Vermögensverwaltungs-gesellschaft FPM Frankfurt Performance Management AG, die für ihre Anleger immer auf der Suche nach unterbewerteten deutschen Aktien, also Papieren mit inneren Werten, ist. Die findet Seppi gerade – doch eins nach dem anderen. Zunächst zur Faktenlage, wie sie der Finanzexperte vorfindet.

„Wir haben im vergangenen Jahr 284 direkte Gespräche mit Vorständen aus 109 Unternehmen geführt“, sagt Seppi. Tenor aller Gespräche: „Die Unternehmer haben diese starken Ängste nicht.“ Die Exportzahlen erklimmen neue Rekorde, der in Deutschland starke Mittelstand zeigt sich robust. „Die Unternehmen verdienen kontinuierlich und gut Geld“, wie Seppi zusammenfasst. Betriebsbeiden an ganz anderer Stelle: „Sie hätten noch mehr Geschäfte machen können, wenn sie mehr Fachkräfte hätten.“ Sollte die Konjunktur etwas Luft ablassen, sei dies für das eine oder andere Unternehmen eher eine Erleichterung als ein Problem.

Die Aktienkurse spiegeln daher – so der Experte – nicht die tatsächlichen Werte. „Die Prei-

se an der Börse sind in vielen Fällen zu niedrig für das, was die Unternehmen substanzial verdienen.“ Am Beispiel Daimler rechnet Seppi vor, was das konkret bedeutet. Anfang Februar enttäuschte der Autobauer viele Börsianer mit Gewinnzahlen, die schwächer als erwartet ausgefallen waren, und mit einer Dividendenkürzung.

Doch was heißt „Gewinneinbruch“, wie oft zu lesen war? Immerhin machte Daimler 7,56 Milliarden Euro Gewinn – auch wenn der 2017 bei zehn Milliarden Euro lag. Zum Vergleich: 2008 erwirtschaftete Daimler noch einen Gewinn von 556 Millionen Euro. „Der Konzern wird für 2018 eine Dividende pro Stückaktie von 3,25 Euro zahlen – wie 2015 und 2016 auch“, rechnet Seppi weiter. Das Unternehmen schüttet damit 3,5 Milliarden Euro, also etwas weniger als die Hälfte des Gewinns, an die Aktionäre aus. Die andere, größere Hälfte verbleibt im Unternehmen – wie in den Vorjahren. „Seit 2010 sind so 39 Milliarden Euro Gewinne ins Unternehmen geflossen“, erklärt Seppi.

Die Marktkaufkraft von Daimler, also der Wert aller an der Börse handelbaren Aktien, liege bei 54 Milliarden Euro. Der reine Buchwert des Unternehmens Daimler liegt über 60 Milliarden. All diese Zahlen belegen, so der FPM-Vorstand: Der Autobauer steht besser da, als man ihn an der Börse wahrnimmt. Er führt einen weiteren Beleg für seine optimistische Sicht an: „Das Kurs-Gewinn-Verhältnis beträgt bei Daimler rund 7, der historische Durchschnitt hingegen 9. Gemessen an dem müsste die Aktie bei über 70 Euro stehen.“ Tatsächlich schwankt sie gerade um die 50 Euro. „Die Ängste vor Handelskriegen, Dieselskandalen oder verpasster Elektromobilität werden viel zu negativ bewertet“, sagt Seppi.

Neben der pessimistischen Stimmung macht Seppi noch einen weiteren Grund dafür aus, dass derzeit die Kurse allgemein da stehen, wo sie sind:

Der Anteil des durch Computer und Algorithmen gesteuerten Aktienhandels habe stark zugenommen. „Bei diesem Handel spielen tatsächliche Unternehmenswerte kaum eine Rolle, nur Differenzen zwischen Preisen“, erklärt Seppi. „Wir orientieren uns dagegen an den nachhaltigen Werten.“

Und die finden die Experten derzeit halt auch: „20 von 30 Dax-Titeln kann man getrost kaufen und liegen lassen.“ Bei Kleinen und mittelgroßen Unternehmen sieht es ähnlich aus.

Ohnehin sollten sich weder Anleger noch Beobachter der allgemeinen Entwicklungen

von kurzzeitigen Nachrichtenströmen nicht irritieren lassen. Mit Sparverträgen auf Aktienfonds) reduzieren Anleger das Risiko, die Vermögenswerte zu teuer einzukaufen – bei hohen Kursen und gleicher Spar-rate kaufen sie ja weniger als zu Zeiten, in denen die Papiere billig sind. Dann wiederum

bekommen sie mehr fürs gleiche Geld. Und in der Wertentwicklung schlagen Aktien langfristig andere Geldanlagen. Wer mit einem so erweiterten Horizont die Börsen und die gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen beobachtet, dürfte also eine gewisse Gelassenheit verspüren.

### Die Nr. 1 für Anleger in Deutschland

Der Fuchs-Report 2019 hat entschieden: Die Walser Privatbank wurde dank ausgezeichneter Leistungen im Beratungsgespräch, beim Anlagevorschlag, bei Portfolioqualität und Transparenz erneut zum „Top-Anbieter im Private Banking“ gekürt. In der ewigen Bestenliste belegt sie von bislang über 300 getesteten Banken Platz 3 im deutschsprachigen Europa und ist bester Vermögensmanager für Anleger in Deutschland.

Erleben Sie ausgezeichnetes Private Banking und vereinbaren Sie einen Gesprächstermin unter 0211 506 678-293 oder per E-Mail an [duesseldorf@walserprivatbank.com](mailto:duesseldorf@walserprivatbank.com)

Walser Privatbank AG  
Niederlassung Düsseldorf  
Benrather Straße 11  
40213 Düsseldorf



WALSER PRIVATBANK  
Mit gutem Grund

[www.walserprivatbank.com](http://www.walserprivatbank.com)