

MÄRKTE UNTER DRUCK

In diesen Tagen fragt sich mancher, wie konnte es nur passieren, dass ich so schlechte Aktienanlagen gewählt habe und nichts als Verluste einfahre. Und er folgert: Wenn das so weitergeht, verliere ich alles.

In den siebziger Jahren, als die Börse ähnlich marode war wie heute, packte mein damaliger Chef das Problem so an, dass er zwei Listen aufstellte: Die Liste der „tollen Unternehmen“ und die Liste mit den so genannten „Schweinereien.“ Die Käufe konzentrierten sich auf die erste Liste, die Verkäufe betrafen die zweite. So wurde das Dilemma gelöst. Einziger Schönheitsfehler: Nach einigen Jahren zeigten die tollen Unternehmen eine viel schlechtere Performance als die „Schweinereien“, die sich fast alle gut bis sehr gut entwickelt hatten.

Wie konnte das nur geschehen? Es gibt offensichtlich eine „Rückkehr zur Mitte“. Sektoren und Unternehmen können von einer guten Konjunktur profitieren oder im Augenblick die besten Produkte zur Verfügung haben, während andere Sektoren und Unternehmen leiden. Nach einiger Zeit ändern sich die Umstände und die Einschätzungen. Unternehmen verbessern sich und holen auf, neue Sektoren profitieren von einer guten Konjunktur. Unsere beiden Listen müssen umgeschrieben werden.

Was heute gemieden wird, Sektoren und Unternehmen, die in den grössten Schwierigkeiten stecken, deren Ausblick düster erscheint, werden sehr tief bewertet. Niemand will sie in seinem Portefeuille haben, ganz besonders nicht, wenn die Liste veröffentlicht wird. Der Chef und die Kunden fragen sich, wie kann man nur in diese Verlierer investieren? Weiss man denn nicht, dass ihr Ausblick hoffnungslos ist? Aber, wenn die Situation sich ändert, wenn das Blatt sich einmal wendet, entstehen dort die attraktivsten Gewinne, doch das kann man heute noch nicht sehen.

So steht es heute auch mit den begünstigten Sektoren wie Energie und Rohstoffe. Die Geschäfte laufen hervorragend, es wird verdient und investiert, die Bewertungen sind hoch. Finanzwerte und auch Pharmatitel leiden unsäglich, sind sehr tief bewertet, jeden Tag tiefer, und ihr Ausblick gibt Anlass zu wenig Hoffnung. In ein paar Jahren wird sich aber das Blatt wenden. Die heutigen tiefen Preise werden sich als einmalige Einstiegschance herausstellen. Aber eben, wer sieht das heute voraus, angesichts all der Katastrophenmeldungen und des erwarteten weiteren Unheils?

Vielleicht werden Sie nun fragen: Wie wissen Sie, dass die Bewertungen in diesen Sektoren tief sind? Das sieht man dort, wo ganze Unternehmen oder grosse Teile davon verkauft werden. Zum Beispiel kauft die Ladenkette Tesco der Royal Bank of Scotland ihren hälftigen Anteil an der TPS (Tesco Personal Finance) ab. Dafür bezahlt sie 13-mal den Gewinn. Die RBS kann man an der Börse für 4-mal den Gewinn kaufen. Oder die Zürich Financial Services bezahlt für eine Versicherungsgesellschaft in Spanien 15-mal den Gewinn. Ihre eigene Aktie kann man für weniger als die Hälfte, für 7-mal den Gewinn kaufen. Vielleicht stören sie sich auch an den Worten „in ein paar Jahren“. Wenn ich in fünf Jahren mein Geld verdopple, habe ich eine Rendite von 14.8%, wenn es dafür zehn Jahre braucht, 7.17%. Es lohnt sich, Geduld und Ausdauer zu haben.

Roland Schwab

31. Juli 2008