

Schuldenkrise – eine Chance für Value-Investoren

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG

Die Schuldenkrise der Europäischen Union ist derzeit das alles bestimmende Thema. Kein Wunder: Nach den PIGS-Staaten erreicht die Krise mit Italien und Frankreich Kerneuropa. Selbst Deutschland musste jüngst bei der Platzierung neuer Anleihen Abstriche hinnehmen. In der Folge fliegt fast alles, was nach Risiko aussieht, aus den Depots – auch Qualitätsaktien mit hoher Dividende. Für Value-orientierte Investoren dürften sich damit gute Kaufgelegenheiten bieten.

Monat für Monat frisst sich die Schuldenkrise tiefer ins Herz Europas. Was zunächst als Problem der Peripherie erschien, treibt nun den Politikern in den Kernländern die Sorgenfalten auf die Stirn. So muss Italien mehr als sieben Prozent Rendite im Jahr für seine zehnjährigen Anleihen zahlen. Im Falle Österreichs wollen die Gläubiger wegen des großen Engagements der Banken im Krisenstaat Ungarn derzeit jährlich 3,85 Prozent für seine zehnjährigen Schulden. Selbst Frankreich berappt mit 3,6 Prozent bereits einen Prozentpunkt mehr als im September.

Angst trübt Anlegern den Blick

Die Krise der Staatsschulden führt dazu, dass die Anleger auf die Anleihemärkte starren wie das Kaninchen auf die Schlange. In diesem Panikmodus wird alles liquidiert, was nach Risiko aussieht – auch Aktien, die mit risikoreichen Staatspapieren in Sippenhaft genommen werden. Kaum jemand macht sich noch die Mühe, Substanz und Aussichten einzelner Unternehmen zu analysieren. Doch gerade dies können langfristig denkende Anleger mit Value-Orientierung zu ihrem Vorteil nutzen.

Geldsegen von DAX-Unternehmen

Die Ausgangslage ist gut: 2012 wollen die Unternehmen im Deutschen Aktienindex mit 27 Milliarden Euro rekordverdächtig viel ausschütten. Angesichts der gesunkenen Börsenkurse errechnet sich daraus eine durchschnittliche Dividendenrendite von 4,2 Prozent – mehr als drei Mal so viel wie bei fünfjährigen Bundesobligationen. Zudem ist der DAX mit einem erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis von neun historisch günstig bewertet und weist mit nahezu eins ein sehr attraktives Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) auf. Denn ein KBV in dieser Höhe bedeutet: Wer investiert, bezahlt nicht mehr, als die Unternehmen nach ihren Bilanzen wert sind.

Als Freibrief zum blinden Aktienkauf sollte dies jedoch niemand verstehen. Schließlich ist die Gefahr einer erheblichen Rezession nicht von der Hand zu weisen. Dafür sprechen rückläufige Industriebestellungen wie auch schlechtere Frühindikatoren, so etwa der Einkaufsmanagerindex. Hinzu kommt die ziemlich labile Situation europäischer Banken, die jederzeit auf die Realwirtschaft durchschlagen kann.

Anleger sollten Zykliker derzeit meiden

Entsprechend sorgfältig sollten Anleger bei der Aktienauswahl vorgehen. Derzeit empfehlen sich vor allem Unternehmen aus konjunkturunabhängigen Bereichen. Dazu gehören insbesondere Hersteller nichtzyklischer Konsumgüter, etwa von Nahrungsmitteln. Aber auch die Pharmabranche und die Hersteller von Medizintechnik erscheinen interessant. Sinnvoll dürfte eine Investition in mehreren Schritten sein: Wer ein Drittel des für Aktienkäufe vorgesehenen Geldes anlegt, profitiert von steigenden Kursen. Und im Falle eines weiteren Abschwungs ist noch ausreichend „Pulver“ auf dem Konto, um günstig nachzukaufen.