



Buch Dow Jones 36000 - warum die Aktien weiter steigen

So profitieren Sie vom Börsen-Boom der nächsten Jahre

James K. Glassman und Kevin A. Hassett
mi-Verlag, 2000

Rezension

James K. Glassman und Kevin A. Hassett argumentieren, dass der Dow-Jones-Aktienindex in den nächsten Jahren auf 36 000 Punkte ansteigen wird, da die Aktien derzeit unterbewertet sind. Da immer mehr Anleger diese Unterbewertung erkennen, wird es für Sie jedoch immer schwieriger, mit Aktien grosse Gewinne zu erzielen. Daher, so der dringende Rat der Autoren, sollten Sie jetzt Aktien kaufen. Das Einbrechen der Technologiebranche und die darauf folgende Verkaufswelle auf dem Aktienmarkt setzen diesen Rat sicherlich in ein neues Licht; Glassman und Hassett sind jedoch davon überzeugt, dass die Aktienkurse auf lange Sicht deutlich steigen werden, auch wenn einige Kurskorrekturen unumgänglich sind. Zusätzlich zu ihren Ansichten über Aktienbewertungen und den Anstieg des Dow-Jones-Index bieten sie dem Leser solide Investmenttipps nach dem konservativen Prinzip: Diversifizieren Sie und halten Sie Ihre Aktien langfristig. *BooksInShort.com* empfiehlt dieses Buch allen Kapitalanlegern - als eine seriöse Analyse der Aktienmarkttendenzen und als eine Erinnerung an optimistischere Zeiten.

Take-aways

- In den letzten zehn Jahren kaufte eine wachsende Anzahl von Bürgern Aktien.
- In den USA besitzen bereits ca. 50 % der Bürger Aktien.
- Der Kauf von Aktien lohnt sich in jedem Falle, da diese extrem unterbewertet sind. Ihr Wert kann sich u. U. um das Zwei- bis Vierfache erhöhen, ohne dass sie dadurch überbewertet wären.
- Der Dow-Jones-Index wird die Marke von 36 000 Punkten erreichen - vermutlich in den nächsten drei bis fünf Jahren.
- Bei der Einschätzung von Aktienwerten sollten Sie die Dividenden berücksichtigen, die aufgrund von Gewinnen steigen und Zinseszins einbringen.
- Anleihen mögen zwar höhere Ausgangszinsraten erbringen, auf lange Sicht sind Aktien jedoch rentabler.
- Vergleichen Sie den langfristigen Gesamt-Cashflow von Aktien und Staatsanleihen und bestimmen Sie so, wie viel mehr Gewinn Sie mit Aktien erzielen werden.
- Wenn ein Unternehmen in der Vergangenheit solide Gewinne erzielt hat und ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von bis zu 100 aufweist, handelt es sich um eine gute Wahl.

- Wählen Sie Unternehmen, die in der Vergangenheit wachsende Gewinne und einen stabilen Cashflow verzeichnet haben.
- Entscheiden Sie sich für eine unterbewertete Aktie, indem Sie den Ansatz des "vollkommen vernünftigen Preises" wählen.

Zusammenfassung

Warum sich der Kauf von Aktien lohnt

Der Kauf von Aktien lohnt sich in jedem Falle, da diese im Verhältnis zu ihrem Wert relativ billig sind. Sie sind derart unterbewertet, dass sich ihr Wert u. U. sogar um das Zwei-, Drei- oder Vierfache erhöhen kann, ohne dass sie dadurch überbewertet wären. Zwar bezeichnen viele Marktanalysten und Medienkommentatoren Aktien als "extrem riskant" - sie täuschen sich jedoch. Langfristig gesehen sind Aktien im Allgemeinen weniger riskant als andere Anlageformen. Der rasante Kursanstieg der Aktien Ende der 90er Jahre beweist den steigenden Wert, den Investoren Aktien als Form der Vermögensanlage zuschreiben. So stieg beispielsweise der Standard and Poor's 500 Index, der oftmals als Massstab für die gesamten Aktien der USA genannt wird, zwischen 1995 und 1997 rasant an, mit Renditen von über 20 %.

Die Einschätzung des Wertes einer Aktie

Experten verwenden zur Bewertung einer Aktie oftmals das so genannte Kurs-Gewinn-Verhältnis, kurz KGV. Viele Wall-Street-Analysten sind der Ansicht, dass Aktien überbewertet sind, wenn das Kurs-Gewinn-Verhältnis zu hoch ist. Sie schätzen dieses Verhältnis jedoch auf der Grundlage überholter Entwicklungen der Vergangenheit ein. Für eine genauere Bewertung sollte die Rendite einer Aktie in Dollar über einen gewissen Zeitraum hinweg betrachtet werden. Richten Sie Ihre Aktienbewertung nach dem voraussichtlichen Cashflow, den Sie von einer Aktie erwarten können. Wenn Sie Aktien unter dem Gesichtspunkt der zukünftigen Gewinne betrachten, werden Sie feststellen, dass deren Wert schon seit längerer Zeit unterschätzt wird. Die Dividenden, die proportional zu den Gewinnraten der Unternehmen ansteigen, sind ein Schlüsselement für Ihre zukünftigen Renditen. Ausserdem summieren sich diese Gewinne im Laufe der Zeit, sodass selbst geringe Dividenden auf lange Sicht weitaus höhere Gewinne erzielen können. Angesichts dieses auf die Zukunft ausgerichteten Wertes garantieren Aktien höhere Renditen als Staatsanleihen. Anleihen mögen zwar einen grösseren Anfangszinswert einbringen, auf lange Sicht sind Aktien jedoch deutlich rentabler. Das liegt daran, dass starke Unternehmen, die einen wachsenden Gewinn verzeichnen, auch höhere Dividenden ausschütten.

Wie Sie Aktien bewerten können

Wenn Sie die Aktien, die Sie besitzen, bewerten möchten, sollten Sie abschätzen, wie viel Geld Sie damit in Zukunft im Verhältnis zu anderen, vergleichbaren Anlageformen gewinnen werden. In der letzten Zeit sind immer mehr Anleger dazu bereit, ihr Kapital in Aktien anzulegen, was zu einem deutlichen Kursanstieg führte. Wenn die Anzahl der Personen, die Aktien kaufen, wächst, sinkt jedoch die Rendite aus diesen Aktien, und ähnliche Formen der Kapitalanlage werden ungefähr gleichwertig sein. Die Aktienkurse sollten derzeit ungefähr um das Zwei- bis Vierfache über dem aktuellen Wert liegen, auch wenn es nicht möglich ist, genau vorherzusagen, wann der Markt erkennen wird, dass ein Anstieg des Dow Jones auf 36 000 Punkte günstig wäre. Dies wird vermutlich in drei bis fünf Jahren der Fall sein, sodass die Renditen durchschnittlich etwa 25 % im Jahr betragen werden, bis der Dow Jones diese Marke erreicht hat. Es kann jedoch auch sehr viel früher oder später eintreten. Am meisten werden Sie davon profitieren, wenn Sie jetzt Aktien kaufen, solange diese noch unterbewertet sind. Wenn ein Unternehmen solide ist und ein stabiles Wachstum aufweist, ist ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von unter 100 durchaus akzeptabel.

Die Hauptargumente für den Kauf von Aktien

Sie sollten Ihr Geld aus folgenden Gründen in Aktien anlegen: Aktien haben für den Anleger in der Vergangenheit weitaus höhere Prämien ausgeschüttet als Anleihen - die Differenz betrug ungefähr 7 % Prozent. Dieser grössere Prozentsatz ist eine so genannte "Aktienprämie" bzw. nicht verdiente Dividende, die auf der falschen Annahme basiert, dass die Aktionäre aufgrund des hohen Marktrisikos einen höheren Ausgleich dafür erhalten sollen, dass sie dieses Risiko eingegangen sind. Der Aktienkurs steigt, da die Aktionäre zunehmend der Ansicht sind, dass die Aktienprämie überflüssig ist. Als Ergebnis davon wird im Laufe der Zeit die ausgeschüttete Rendite aus Aktien und Anleihen gleichwertig sein. Die korrekte Art, Aktien zu bewerten und Aktienkurse festzulegen,

besteht darin, langfristig den gesamten Cashflow aus Aktien und Anleihen anzugleichen. Streben Sie ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von ca. 100 an, um diesen Cashflow von Aktien und Anleihen anzugleichen. Da der Dow Jones zur Zeit der Fertigstellung dieses Buchs durchschnittlich bei 9000 Punkten lag und das Kurs-Gewinn-Verhältnis ca. 25 betrug, müsste der Dow Jones um das Vierfache steigen, damit die Aktienkurse korrekt bewertet sind. Dieser Anstieg zur Erzielung der korrekten Kurse beinhaltet, dass der Dow Jones im Grunde unmittelbar auf 36 000 Punkte angehoben werden sollte; realistisch gesehen wird dies jedoch einige Zeit in Anspruch nehmen - vermutlich drei bis fünf Jahre. Bevor der Dow Jones tatsächlich die 36 000-Punkte-Marke erreicht, können Sie davon profitieren, indem Sie planen, wie Sie Ihr Kapital am besten anlegen, und sich über Ihr Aktienportfolio Gedanken machen.

Wie Sie von der "Dow 36 000"-Theorie profitieren können

Die beste Art, von dieser Theorie der Aktienunterbewertung und einem Anstieg des Dow Jones auf 36 000 zu profitieren, besteht in der Wahl des Ansatzes des "vollkommen vernünftigen Preises" zur Bewertung von Aktien. Dabei geht man davon aus, dass "die Gewinne und Dividenden eines durchschnittlichen Unternehmens im Einklang mit dem Bruttoinlandsprodukt" bzw. der Summe der Waren und Dienstleistungen steigen. Dieses Wachstum beträgt durchschnittlich ca. 5 % pro Jahr, einschliesslich der Inflation, während der nominale Zinssatz langfristiger Obligationen ca. 5,5 bis 6 % beträgt, wenn man die Inflation berücksichtigt. Da der Cashflow aus einer Anleihe jährlich konstant bleibt, ist die Wachstumsrate bei Anleihen gleich Null. Um zu bestimmen, ob eine Aktie unterbewertet ist, sollten Sie die Rendite ermitteln (in anderen Worten: die Effektivverzinsung zuzüglich der Wachstumsrate). Entscheiden Sie dann, ob das Ergebnis deutlich über der langfristigen Effektivverzinsung der Staatsanleihen liegt. Falls dies der Fall ist, handelt es sich um eine rentable Aktie, deren Kauf Sie als "36er", also auf der Grundlage der Annahme von Dow Jones 36 000 erwägen sollten, da sie unterbewertet ist und Sie damit rechnen können, dass sie erheblich mehr steigen wird als andere Aktien.

Die Grundkriterien

Zusätzlich zu einem Kurs, der deutlich unter dem "vollkommen vernünftigen Preis" liegt, sollte eine "36er"-Aktie folgende Grundkriterien erfüllen: Wählen Sie ein Unternehmen, das in der Vergangenheit ein stetiges Wachstum verzeichnet hat. Wählen Sie Unternehmen, die ihre Produkte gegen die Konkurrenz "absichern", d. h. die beispielsweise über gesicherte Patente, einen einflussreichen Markennamen, gute Kundenbeziehungen oder ein herausragendes Vertriebssystem verfügen. Wählen Sie Aktien, die dem Anleger sowohl gegenwärtig als auch in Zukunft einen soliden Cashflow garantieren, und sehen Sie von Unternehmen ab, die unter dem Druck stehen, ihre Gewinne erneut investieren zu müssen. Überprüfen Sie die Gewinnprognosen der Unternehmen und wählen Sie solche, die ein voraussichtliches Gewinnwachstum von 8 % oder mehr in den nächsten fünf Jahren angeben. Wählen Sie Aktien mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von unter 100.

„Noch nie zuvor haben so viele Menschen so viele Aktien besessen.“

Einige Bonusfaktoren werten eine Aktie zusätzlich auf: Das Unternehmen sollte über eine Dividende verfügen, die mindestens so hoch ist wie der Marktdurchschnitt (ca. 1,5 %), und die Dividende sollte um mindestens 7,2 % im Jahr steigen. Und die Volatilität des Unternehmens sollte nicht über der des Marktes liegen.

Die persönliche Beziehung zu Ihrem Portfolio

Die Angst ist einer der destruktivsten Einflüsse bei der Kapitalanlage. Sie können eine enorme Summe Geld verlieren, wenn Sie sich von Ihrer Angst leiten lassen. Um die Angst zu überwinden, sollten Sie eine starke persönliche Beziehung zu Ihren Aktien entwickeln, damit Sie besser in der Lage sind, von einer langfristigen Entwicklung dieser Aktien zu profitieren. Die beste Methode, Ihre Angst zu überwinden, besteht darin, den wahren, langfristigen Wert Ihrer Aktien zu kennen. Sie sollten die Tatsache akzeptieren, dass Aktien steigen und fallen. Die meisten Personen haben das starke Bedürfnis, ihre Aktien zu verkaufen, sobald die Kurse fallen, mit dem Ergebnis, dass sie zu einem Zeitpunkt verkaufen, an dem der Markt vom Pessimismus beherrscht wird, und wiederum erst dann kaufen, wenn der Markt von mehr Optimismus geprägt ist und die Kurse in die Höhe schiessen. Paradoxerweise bedeutet dies, dass die meisten Aktien dann gekauft werden, wenn sie am teuersten sind. Sie sollten eher eine diszipliniertere Haltung einnehmen und Ihre Aktien nicht panikartig verkaufen. Halten Sie Ihre Aktien stattdessen langfristig und vertrauen Sie darauf, dass Aktien allgemein auf lange Sicht eine rentable Anlageform darstellen. Geben Sie nicht dem Drang nach, die Aktien solider Unternehmen in Zeiten grosser Schwankungen zu verkaufen.

„Die existenzielle Natur der Geldanlage: Die Gründe spielen keine Rolle, solange man das Richtige tut.“

Vermeiden Sie es ausserdem, die Tendenzen des Marktes vorhersehen zu wollen. Anleger, die versuchen zu erraten, ob der Markt sich kurzfristig eher positiv oder negativ entwickelt, haben damit selten Erfolg. Auch wenn Sie sich für den richtigen Zeitpunkt eines Aktienkaufs entschieden haben, werden Sie vermutlich nicht den geeigneten Zeitpunkt für einen Ausstieg erraten. Diese Art des Handels mit Aktien ist ausserdem aufgrund der anfallenden Provisionskosten und Steuern sehr kostenintensiv. Des Weiteren verlieren Sie Opportunitätskosten, wenn Sie nicht mehr am Markt teilnehmen. Eine Studie, die bis auf den Monat Oktober des Jahres 1987 zurückgeht, hat erwiesen, dass Anleger, die ihre Aktien über den gesamten Zeitraum gehalten haben, viermal mehr daran verdient haben als diejenigen, die Ihre Anteile frühzeitig verkauft haben.

„Die Aktie eines Unternehmens ist dann ein guter Kauf, wenn sie Ihnen über die Zeit mehr Gewinn einbringt als alternative Investitionen, die mit vergleichbaren Risiken einhergehen.“

Offene Investmentfonds sind eine gute Möglichkeit der Diversifikation, und einige gut verwaltete Fonds stellen besonders gute Anlagemöglichkeiten dar, beispielsweise der Fonds von Lexington Corporate Leaders. Dieser Fonds war bisher sehr erfolgreich, da er geringe Gebühren erhebt und seine Holdings nur ca. alle zehn Jahre verändert. Wenn Sie über wenig Erfahrung in der Kapitalanlage verfügen, kann eine Diversifikation u. U. riskant sein, da Sie nur schwer erkennen können, ob es sich bei dem einen oder anderen Unternehmen um eine gute Wahl handelt. Auch viele erfahrene Anleger bevorzugen kleinere Portfolios, damit sie eine gezielte Wahl treffen können.

„Wenn Finanzprofis ... von ‚Barmitteln‘ reden, meinen sie nicht das, womit man beim Bäcker die Brötchen bezahlt. Im Finanzsprachgebrauch steht ‚bar‘ für sehr kurzfristige Schuldtitel.“

Wenn Sie also nicht über die Zeit verfügen, bestimmte Einzelaktien ausreichend zu überwachen und zu überprüfen, ist die beste Möglichkeit der Diversifikation die Wahl eines soliden offenen Investmentfonds. Ein möglicher Ansatz zur Wahl eines guten Fonds besteht darin, einen Fonds auf der Grundlage des S&P-500-Index zu wählen, beispielsweise den Vanguard Index 5000, den Total Stock Market Index auf der Grundlage des Wilshire 5000 Index oder den Amex-Diamonds-Fonds. Sie können einen Fonds auch danach aussuchen, ob er gut verwaltet wird - eine gute Verwaltung wird sich auf solide Aktienwerte oder unterbewertete Aktien konzentrieren. Die besten offenen Investmentfonds sind so genannte "Wachstums- und Einkommensfonds", die einen Vermögenszuwachs, eine gute Dividendenausschüttung und ein starkes Wachstum anstreben. Sie können auch einen Fonds wählen, der sich auf einen individuellen Sektor, der Sie besonders interessiert, konzentriert, beispielsweise auf den Immobilien- oder Medizinbereich.

Über die Autoren

James K. Glassman ist für seine Finanzkolumnen für die *Washington Post* und *Reader's Digest* bekannt und war Moderator der PBS-Show *TechnoPolitics* und der CNN-Show *Capital Gang Sunday*. **Kevin A. Hassett** ist Wissenschaftler am American Enterprise Institute und war früher als Senior Economist am Federal Reserve Board tätig. Er ist, gemeinsam mit R. Glenn Hubbard, Autor von *The Magic Mountain. Defining and Using a Budget Surplus*.
