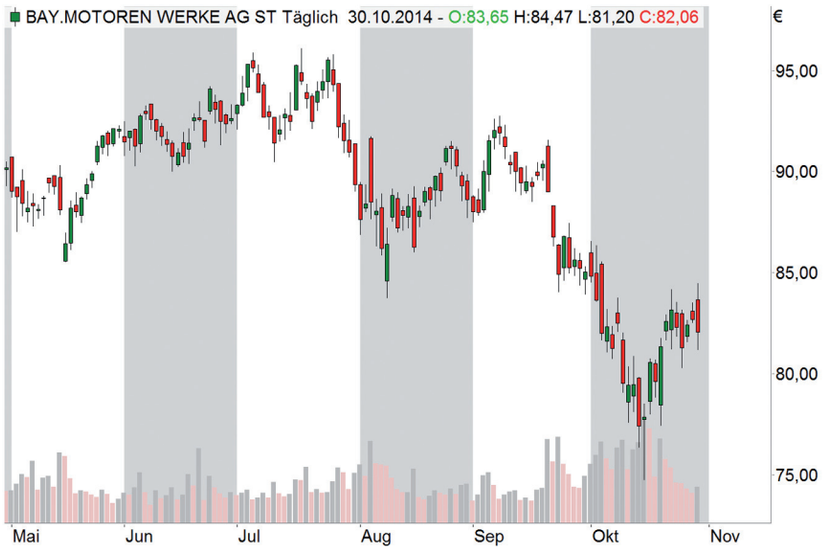
Das Für und Wider bekannter Börsenweisheiten – was ist wirklich dran?

Teil 10: Price Is What You Pay, Value Is What You Get

In dieser Serie nehmen wir bekannte Börsenweisheiten unter die Lupe. Was ist wirklich dran, was spricht dafür, was dagegen? Am Ende muss sich jeder Trader sein eigenes Bild machen – und genau dafür liefern wir die nötigen Informationen.

B1) 6-Monats-Chart BMW



Der Chart zeigt, was Trader täglich sehen: Kursschwankungen, also Veränderungen des Preises, den man für eine Aktie zahlen muss. Aber entspricht dieser Preis auch dem, was die Aktie wirklich gerade „wert" ist?

Quelle: www.tradesignalonline.com

» Worum geht's?

Frei übersetzt bedeutet unsere Börsenweisheit diesmal soviel wie: „Das, was Sie zahlen, ist der Preis. Und das, was Sie dafür bekommen, ist der Wert." Klingt an sich nicht schlimm. Der Haken dabei ist aber, dass sich Preis und Wert nicht immer angemessen entsprechen. Oder etwa doch?

Das ist die Frage, die es zu klären gilt. Schauen Sie sich einfach den Chart in Bild 1 an. Ist es so, dass der Preis der BMW-Aktie von 95 Euro Mitte Juli ebenso realistisch den damaligen Wert widerspiegelt wie der Preis von 80 Euro Mitte Oktober? Oder muss man wirklich genau hinschauen und überlegen, ob die Aktie „wert" ist, was sie kostet, so wie es die Börsenweisheit meint? «

D12_ProContra.indd 18 19.11.2014 08:39:41

Dr. Uwe Rathausky

Dr. Uwe Rathausky ist zusammen mit J. Henrik Muhle Gründer und Vorstand der GANÉ AG. Diese berät den ACATIS GANÉ Value Event Fonds UI, der auf Basis der Value- und Event-Strategie seit 2008 eine Rendite von zirka 100 Prozent erwirtschaftete.

✉ www.gane.de

Im Jahr 2008 schrieb Warren Buffett in seinem jährlichen Brief an die Aktionäre: „Ben Graham hat mir beigebracht, dass ‚Der Preis das ist, was ich zahle, und der Wert, das ist, was ich bekomme'. Ob wir nun über Socken oder Aktien sprechen – ich kaufe gerne qualitative Ware zu einem niedrigen Preis." Mit dieser einfachen, aber nicht einfach umzusetzenden Philosophie ist es Warren Buffett gelungen, den Buchwert seiner Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway seit dem Jahr 1965 um durchschnittlich 20 Prozent pro Jahr zu erhöhen. Damit hat er eindrucksvoll bewiesen, dass seine Value-Philosophie valide ist. Sie konzentriert sich gezielt auf die Analyse der Qualität und Fundamentaldaten von Unternehmen. Und sie geht von der Überzeugung aus, dass der Unternehmenswert weitaus weniger schwankt als dessen Preis. Dieser Preis, der für jedermann am Börsenkurs abzulesen ist, ist Marktstimmungen wie Euphorie oder Angst unterworfen. Der innere Wert eines Unternehmens dagegen ergibt sich aus der operativen Ertragskraft, der sogenannten „Earning Power", und aus der Kapitalallokation des Managements. Sie umfasst neben Investitionen, die die Kapitalkosten verdienen, auch die Ausschüttungen an die Anteilseigner über Dividenden und Aktienrückkäufe. Wer Value-orientiert investiert, macht sich die mitunter großen Differenzen zwischen Preis und Wert zunutze: Er kauft, wenn der Preis unter dem Wert liegt, und er verkauft, wenn der Preis dem Wert entspricht oder diesen übertrifft. Denn früher oder später setzen sich die Fundamentaldaten durch: Über die Zeit erkennen die Marktteilnehmer den wahren Wert eines Unternehmens und die Wertpapierpreise nähern sich diesem an. Der wichtigste Faktor und gleichzeitig die schwierigste Aufgabe für den Erfolg jedes Value-Investors ist es, diesen Unternehmenswert zu bestimmen. Gelingt das, wird er wie Warren Buffett langfristig zu den Gewinnern an der Börse gehören.

Jens Chrzanowski

Der 38-jährige Forex- und CFD-Experte leitet seit 2011 die deutsche Dependance von Admiral Markets. Davor war er bei FXCM sowie E*TRADE Germany und der Deutschen Bank beschäftigt.

✉ www.admiralmarkets.de

Diese Börsenweisheit wurde hauptsächlich von Investorenlegende Warren Buffett geprägt. Ich glaube, Mr. Buffett wollte damit keinen eindeutigen Anlagetipp geben, sondern vielmehr zum Nachdenken über die Börse anregen. Das „Problem" an der Börse ist ja, dass nicht die Gegenwart, sondern die Zukunft gehandelt und bepreist wird. Jeder Anleger kauft zum jetzigen Kurs ein, in der Erwartung, in der nahen oder fernen Zukunft zu einem besseren Kurs verkaufen zu können. Somit geht jeder Trader automatisch die Annahme ein, dass der jetzige Kurs einer Aktie, eines Index oder eines Handelsinstruments mutmaßlich nicht den „fairen" Wert widerspiegelt. Die Gewinnaussichten, der Trend oder andere Faktoren der Aktiengesellschaft könnten sich beispielsweise künftig stark verbessern, was einen höheren Aktienkurs in der Zukunft verspricht. Die Werthaltigkeit (Value) und die Erwartungen spielen also eine große Rolle.

Gleichzeitig verbirgt sich hinter dieser Börsenweisheit auch das Geheimnis, warum Kurse sich überhaupt bewegen. Wenn alle Marktteilnehmer die gleichen Erwartungen hätten, würden alle nur den exakt gleichen Kurs bezahlen wollen und die Kurse ständen still. Bewegung gibt es nur, weil einige Marktteilnehmer verkaufen, da sie womöglich keine weiteren Kurssteigerungen erwarten – andere dagegen schon, und deshalb zu dem aktuellen Kurs zugreifen.

Die Werthaltigkeit und die Erwartungen über die Zukunft müssen oder sollten also stets ins Verhältnis gesetzt werden. Nur weil hier bei der Vielzahl der Marktteilnehmer stets unterschiedliche, individuelle Ergebnisse erscheinen, bewegt sich der Markt.

Eine eindeutige „Contra"-Position kann ich für diese Börsenweisheit also nicht geben, aber ich darf darauf hinweisen, dass damit das ganze Geheimnis der Börse erklärt wird: „Warum bewegen sich die Kurse?!".

D12_ProContra.indd 19 19.11.2014 08:39:43