

„Die Börsen befinden sich mitten im Aufschwung“

Fondsmanager Herbert Autengruber baut seine Zuversicht auf Börsendaten der vergangenen 200 Jahre.

VON ANDREAS KERSCHBAUMER

„Die Presse“: Sie haben Börsendaten der vergangenen 200 Jahre eindrucklich studiert. War der Börsencrash für Sie vorhersehbar?

Herbert Autengruber: Pro Jahrzehnt gibt es zwei Einbrüche. Nachdem die Kurse 2007 Rekordstände erreicht hatten, war der Absturz für mich vorhersehbar. Überrascht hat mich aber, dass die US-Indizes gleich um 50 Prozent eingestürzt sind. Das gab es seit dem Zweiten Weltkrieg erst drei Mal. Nur ein Mal, in der Weltwirtschaftskrise 1929/32, fielen sie noch weiter, und zwar um 80 Prozent.

Können Sie aus Ihren Analysen schließen, ob 2010 ein gutes Börsenjahr wird?

Autengruber: Die Börsen befinden sich mitten im Aufschwung. In den vergangenen 100 Jahren folgten einem negativen Aktienjahr zumindest zwei positive Jahre. 2008 war negativ, 2009 wurde positiv, also müsste ein positives 2010 folgen. Dieses Phänomen traf auf die US-Börsen immer zu, in den anderen Industriestaaten traf das zu 85 Prozent zu.

Derzeit tendieren die Kurse aber nach unten. Gemessen am US-Index Dow Jones sind die Kurse seit Ende April um mehr als zehn Prozent gefallen.

Autengruber: Mit den Kursen geht es bald wieder bergauf. Das zeigt eine andere Regel: Wenn das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der Indizes Dow Jones und S&P 500 unter 18 ist und die Zinskurve steil ist (die Renditen für langfristige US-Staatsanleihen sind höher als für kurzfristige, Anm.), dann ist seit Jahrzehnten nie eine Kurskorrektur von mehr als 15 Prozent aufgetreten. Daran kann ich schließen, dass die aktuelle Schwächephase maximal bis minus 15 Prozent geht.

Das heißt, die Kurse werden schon bald wieder anziehen?

Autengruber: Ja, derzeit ist ein guter Zeitpunkt zum Einsteigen.

Wie lange wird der Aufwärtstrend an den Börsen anhalten?

Autengruber: Empirisch ist es wahrscheinlich, dass er so lange anhält, bis die Allzeithochs aus dem Jahr 2007 erreicht sind. Danach dürfte es wieder einen Einbruch geben, der hoffentlich nur bei minus 20 bis 25 Prozent liegt. Erst nach diesem Einbruch werden die Kurse auf neue Allzeithochs anziehen.

Was heißt das für Ihre Anlagestrategie?

Autengruber: Ich bleibe stark in Aktien investiert, bis der DAX und der S&P 500 an die Höchststände von 2007 herankommen. Was mir bis dahin Sorgen machen würde, ist, wenn die Zinskurve invers werden sollte – also, dass die Renditen auf kurzfristigen einjährigen US-Staatsanleihen höher sind als die langfristigen Anleihen.

In welchen Branchen gibt es noch billige Aktien zu kaufen?

Autengruber: Es gibt noch einige unterbewertete Sektoren, die derzeit aber nicht sehr beliebt sind: Nach dem Kurs-Buchwert-Verhältnis (Aktienkurs dividiert durch Buchwert je Aktie, Anm.) sind Aktien von Banken, Ver-



Autengruber erklärt seine Strategie. (Bruckberger)

sicherungen, Autoproduzenten und Immobilien-Gesellschaften billig zu haben. Die Bankaktien werden leider noch länger billig bleiben, da sie noch Abschreibungen vornehmen müssen und wegen der Griechenland-Anleihen in ihren Depots keine gute Presse haben. Beste Chancen auf Gewinne haben Immobilienaktien, deren Kurse derzeit deutlich unter ihren Buchwerten liegen.

Welche Einzelaktien sind für Sie interessant?

Autengruber: Aktien von deutschen Exportunternehmen, etwa von Daimler, BMW und Siemens. In Österreich gefällt mir der Leiterplattenhersteller AT&S, der einzelne Komponenten für den iPad herstellt. Bei den Immo-Aktien gefällt mir die deutsche Gagfah oder Colonia Real Estate, in Österreich die Immofinanz und CA Immo.

Experten sagen, dass 2010 das Jahr der dividendenstarken Aktien werde.

Autengruber: Dividendenstarke Aktien sind eine Alternative zu risikoarmen Anleihen. Versorgungsunternehmen wie Verbund oder RWE haben eine Dividendenrendite (stellt die Verzinsung von Aktien dar, Anm.) von vier bis sechs Prozent. Das ist eine deutlich höhere Verzinsung als etwa bei deutschen Staatsanleihen. Das Problem ist nur, dass die Versorgeraktien in Aufschwungphasen nicht stark steigen. Daher sind Pharmaktien wie Pfizer oder Sanofi-Aventis attraktiver. Die haben eine Dividendenrendite von fünf bis sechs Prozent und historisch niedrigere KGVs von sechs bis acht.

ZUR PERSON

Herbert Autengruber ist Fondsmanager des „Heureka Outperformance Fonds“, eines Investmentfonds, der auf hohe Aktienanteile setzt und seit Anfang 2008 eine Performance von knapp 20 Prozent erzielt hat. Autengruber passt seine Strategie auf historische Daten an, die bis zu 200 Jahre zurückliegen.

BÖRSENBERICHT

USA sendet positive Signale aus

Dank besserer Konjunkturdaten ist die Wall Street am Donnerstag mit Schwung in den Handel gegangen. Die US-Arbeitslosen-Erstanträge fielen in der Woche zum 29. Mai stärker als erwartet. Zudem stiegen laut Arbeitsagentur ADP die in der Privatwirtschaft geschaffenen Jobs deutlich. Das Bild wurde jedoch von den Daten zum Produktivitätswachstum getrübt, das im ersten Quartal wesentlich langsamer ausfiel als angenommen. Obwohl die Ratingagenturen Fitch und Moody's BP herabstufen, zählten BP-Aktien zu den Gewinnern.

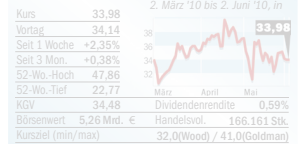
BÖRSENHANDEL

Peinliche Verkaufspanne

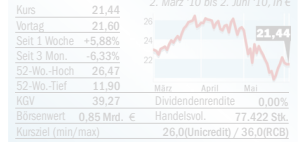
FRANKFURT (Reuters). Die Deutsche Bank platzierte an der Börse Osaka fälschlicherweise Verkaufsaufträge für Nikkei-Derivate im Wert von 16,7 Billionen Yen (151 Mrd. Euro). Obwohl 99 Prozent der Orders rechtzeitig gestoppt werden konnte, gab die Preise für die Futures und der gesamte Nikkei-Index leicht nach.

Die Deutsche Bank zeigte sich zerknirscht und kündigte an, alles tun zu wollen, damit sich so etwas nicht wiederholt. Als Grund für die peinliche Panne wurde ein Fehler im internen Handelssystem genannt. Die Börseaufsicht in Osaka prüft nun den Vorfall und will auch kontrollieren, ob es bei der Börse selbst solche Fehler geben kann.

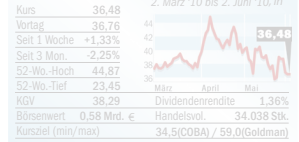
Raiffeisen Int.



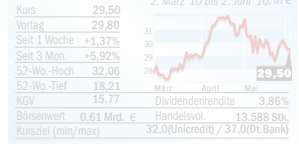
RHI



Schoeller-Bleckmann



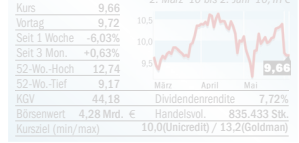
Semperit Holding



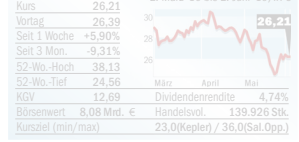
Strabag



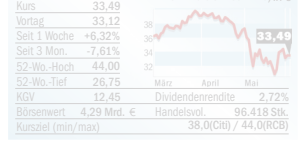
Telekom Austria



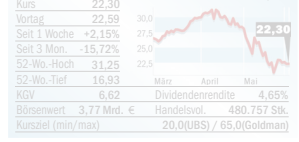
Verbundgesellschaft



Vienna Insur. Gr.



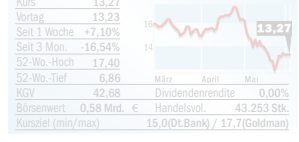
Voestalpine



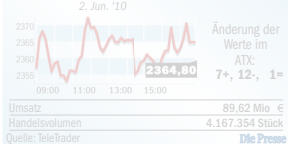
Wienerberger



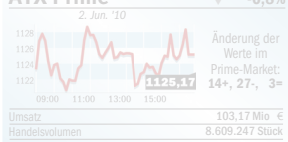
Zumtobel



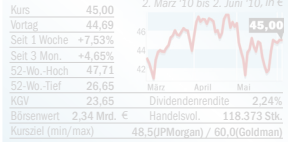
ATX Tagesverlauf



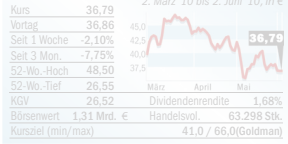
ATX Prime



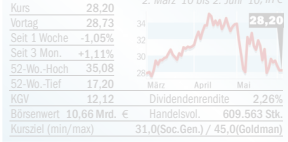
Andritz



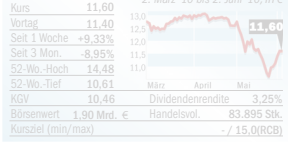
Bwin



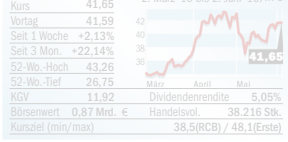
Erste Group



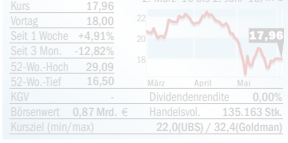
EVN



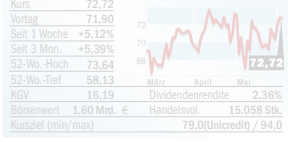
Flughafen Wien



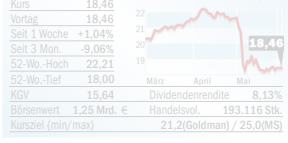
Intercell



Mayr-Melnhof



Österr. Post



OMV

