

„Jetzt nur Aktien kaufen!“

Warum Börsenprofi Hans A. Bernecker optimistisch ist

EXKLUSIV-INTERVIEW

Wann dreht der DAX?



Den Tiefpunkt beim DAX erwartet Hans A. Bernecker noch im ersten Quartal. Hält die 4.000-Punkte-Marke nicht, liegen die nächsten Unterstützungen bei 3.600 und 3.200 Punkten.

Fehlstart ins Börsenjahr 2009: Wie geht es nach den jüngsten Kurseinbrüchen an den Kapitalmärkten weiter? DER AKTIONÄR sprach mit einem der profiliertesten Aktienexperten Deutschlands: Hans A. Bernecker. Den studierten Volkswirt, der über mehr als 50 Jahre Börsenerfahrung verfügt, bringen auch die aktuellen Turbulenzen im Finanz- und Automobilsektor nicht aus der Ruhe. Warum er den DAX zum Jahresende deutlich höher erwartet und mit welchen Strategien sich Anleger für den nächsten Aufschwung richtig positionieren, erläutert der renommierte Experte im folgenden Exklusiv-Interview.

Ein Leben für die Börse

Hans A. Bernecker gilt seit vielen Jahren als Koryphäe in Sachen Aktieninvestments. Der 70-Jährige, der sich seit über 50 Jahren für Börse begeistert, rief 1959 die *Actien-Börse* ins Leben. Die Publikation gehört für viele Börsianer – sowohl Privatanleger als auch institutionelle Investoren – zur Pflichtlektüre. Die Leser schätzen Berneckers klare Sprache und seine eindeutige Meinung. Auch aus dem Hause Bernecker stammen unter anderem *AB-Daily*, *Der Aktionärsbrief* und *Der Börsenreport*. Insgesamt erreicht die Bernecker Verlagsgesellschaft mit ihren Publikationen 40.000 Leser.



Die Aktien-Börse ist die bekannteste Publikation aus dem Hause Bernecker.

DER AKTIONÄR: Herr Bernecker, Altbundeskanzler Helmut Schmidt hat kürzlich in einem Interview gesagt: „Normale Menschen legen ihr Geld nicht in Aktien an.“ Muss man wirklich verrückt sein, um an der Börse zu handeln?

HANS A. BERNECKER: Aktien sind Beteiligungen an lebenden Unternehmen und ein realer Wert, der einzige neben Immobilien, der solide kalkulierbar ist. Deshalb sind Aktien die einzige Möglichkeit, sich an der realen Wirtschaft auch real zu beteiligen.

Altbundeskanzler Helmut Schmidt ist ein Sozialdemokrat, der deshalb zur realen Wirtschaft am Kapitalmarkt eine nur sehr lockere Verbindung hat. In der Zeit seiner Kanzlerschaft bewegte sich der Deutsche Aktienindex fast nicht von der Stelle. Ab dem Tag, als Schmidts Kanzlerschaft zu Ende ging, startete die Börsen-Hausse der 1980er Jahre. Unter der nächsten sozialdemokratisch geführten Regierung unter Gerhard Schröder begann 14 Monate nach der Wahl die größte Baisse der Nachkriegszeit.

Seien Sie ehrlich: Wie viele Nerven hat Sie das letzte Börsenjahr gekostet?

Eine ganze Menge, obwohl es schon die sechste Rezession ist, die ich erlebe. Die größte Enttäuschung sind die Banken mit einer unvorstellbaren Spekulationslast, die weder in der Tendenz noch in den exakten Zahlen in diesem Umfang erwartet werden konnten. Das kostet Nerven, aber das war in allen fünf Rezessionen seit 1966 so.

Viele behaupten ja, dass diese Krise alle bekannten Dimensionen sprengt.

Jede Krise oder Rezession wird immer von denjenigen als einmalig beschrieben, die sie gerade erleben. Darin liegt keine neue Erkenntnis. Die Finanzkrise hat in den globalen Zahlen aber wirklich eine neue Dimension erreicht. Bis jetzt wurden 30,4 Billionen Dollar Marktwert vernichtet. Das sind rund 50 Prozent der Kapitalisierung aller Märkte gegenüber den Spitzenwerten.

„Jede Krise wird immer von jenen als einmalig beschrieben, die sie gerade erleben.“

Gemessen am weltweiten Bruttoinlandsprodukt ist der Verlust ähnlich groß. Beide Zahlen sind einmalig, aber in Relation zu den jeweiligen Wirtschaftsleistungen früherer Zyklen nicht wesentlich verschieden.

Wäre die aktuelle Krise aus Ihrer Sicht zu verhindern gewesen?

Mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht. Finanzkrisen, wie sie sich aus einer Blase nun einmal zwangsläufig entwickeln, haben stets eine Wirkung auf oder für die reale Wirtschaft. Wie die Geschichte zeigt, gelingt es so gut wie nie, dies zu verhindern oder abzufangen. Geschichte und sofortige geldpolitische Maßnahmen können die Wirkung ab-

mildern. Was bis jetzt getan wurde, spricht für eben diesen Sachverhalt, nämlich eine zwar heftige, aber überschaubare Rezession.

Die großen Volkswirtschaften stemmen sich mit gewaltigen Konjunkturprogrammen gegen den Abschwung – mittlerweile auch Deutschland. Was halten Sie vom Konjunkturpaket der Großen Koalition?

Konjunkturprogramme sind politisch notwendig, weil sie für Beruhigung sorgen. Über die Wirksamkeit wird viel gestritten. Abgesehen vom New Deal der Amerikaner unter Präsident Roosevelt gibt es keine Programme, denen man eine echte Wirkung unterstellen kann. Man kann mit ihnen einiges auffangen, mehr aber nicht. Dazu gehört auch das gut gemeinte Konjunkturpaket der Bundesregierung.

Freie Märkte lassen sich aus zyklischen Krisen stets besser mit geld- und kreditpolitischen Instrumenten steuern. Vorbild dafür sind die Amerikaner. Die aktuelle Krise rund um die Banken machte dieses Mal größere Hilfen nötig. Aber in der Wirkung wird es sehr ähnlich sein. Diesbezüglich habe ich keine Sorge, wenn auch die genaue Zeitachse dafür etwas schwer zu bestimmen ist. Was man hier nicht übersehen darf: Rezessionen sind keine Depressionen. Sie sind der übliche zyklische Ablauf in freien Märkten, solange sie wirklich frei sind.

Gesunde Volkswirtschaften halten dies ohne große Blessuren aus, was in der öffentlichen Wahrnehmung allerdings stets dramatischer dargestellt wird. Alle vergangenen Krisen dieser Art wurden stets als einmalig empfunden. So auch jetzt.

■ Welche Erwartungen haben Sie an Barack Obama?

Der neue Präsident weckt Hoffnungen. Das ist für die Amerikaner ein wichtiger Anstoß. Deutschland hat ab Mai 2005 vorgemacht, was Psychologie ist. Mit der Ankündigung Gerhard Schröders, Neuwahlen zu initiieren, begann die über zwei Jahre laufende kontinuierliche Verbesserung aller Kurse mit einem DAX-Gewinn von 90 Prozent bis zum Sommer 2007. Es war zunächst eine typische Erwartungshaltung bezüglich einer neuen politischen Führung, was anschließend mit realen Zahlen belegt wurde.

Es spricht viel dafür, dass der neue Präsident Barack Obama für die Amerikaner eine ähnliche Rolle spielt. Im Fall Ronald Reagans war es ab Frühjahr 1981 ähnlich, aber der zündende Funke kam erst 15 Monate später, ab August

1982. Dann begannen die sogenannten Reagonomics.

■ Kann Obama die US-Wirtschaft vor dem Absturz retten?

Die bisherigen Obama-Äußerungen sind nicht konkret genug, um dies vorauszusagen. Es gibt jede Menge Absichten und gewaltige Ziele, aber nicht hinreichende Begründungen dafür, wie man dies erreichen kann. Geld allein macht es nicht, dazu sind die USA zu groß. Es wird also darauf ankommen,

„Der Konjunkturabschwung ist im Wesentlichen in den Kursen eingepreist.“

was die Obama-Regierung in den nächsten zwei bis drei Monaten als erstes Programm klar definiert. Das muss man abwarten.

■ Wie bewerten Sie die Notenbank-Politik in den USA und in Europa?

Die Notenbanken tun das, was sie in dieser Situation tun können: die Märkte liquide halten. Die amerikanische Geldpolitik ist in ihrer Wirkung höher ein-



Die Aktien-Favoriten von Hans A. Bernecker

| Unternehmen | WKN | Aktueller Kurs | Marktkap. in Mrd. € | Umsatz 09e in Mrd. € | KGV 09e | Chance | Risiko |
|---------------------|---------|----------------|---------------------|----------------------|---------|--------|--------|
| Allianz | 840 400 | 57,47 € | 26,0 | 85,8 | 5 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| Bayer | 575 200 | 41,90 € | 32,0 | 33,4 | 11 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| Cisco Sytems* | 878 841 | 11,82 € | 70,3 | 29,1 | 11 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| General Electric | 851 144 | 10,43 € | 110,5 | 137,7 | 10 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| IBM | 851 399 | 68,99 € | 94,2 | 75,9 | 10 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| Linde | 648 300 | 50,40 € | 8,5 | 12,9 | 9 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| MAN | 593 700 | 29,91 € | 4,4 | 13,6 | 6 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| Medtronic** | 858 486 | 25,00 € | 28,8 | 12,0 | 10 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| ThyssenKrupp*** | 750 000 | 15,67 € | 8,1 | 49,3 | 5 | ■■■■□ | ■■■□□ |
| United Technologies | 852 759 | 38,54 € | 35,8 | 43,4 | 10 | ■■■■□ | ■■■□□ |

* Geschäftsjahr endet am 31.07.; ** Geschäftsjahr endet am 30.04.; *** Geschäftsjahr endet am 30.09.; Stand: 23.01.09

„Angesichts der derzeit sehr hohen Volatilität halte ich es für ratsam, Blue Chips vorzuziehen – und zwar solche mit einer soliden Story“, so der Experte. „Wenn die Volatilität nachlässt, kommen auch Titel aus der zweiten Reihe in Frage.“

zuschätzen als die der EZB. Der Grund liegt in der größeren Empfindlichkeit der amerikanischen Wirtschaft auf die Signale der Geldpolitik. Das ist historisch belegt. Die Wirkung kann sowohl negativ als auch positiv sein, in der aktuellen Situation ist sie positiv.

Die geldpolitischen Signale der EZB sind notwendig und hilfreich, aber in ihrer Konjunkturwirkung eher begrenzt. Die direkten Hilfen für die Banken sind entscheidender. Darin sollte das Schwergewicht der Regierungen und anderen Institutionen liegen, soweit sie damit befasst sind.

■ Sie sprechen die Banken an. Der Mittelstand klagt über die mangelnde Kreditbe-



Ein Bild mit Symbolcharakter: Hans A. Bernecker und der Bulle vor der Frankfurter Börse. Der Experte ist bullisch für Aktien.

Die Kursverluste von rund 50 Prozent als Mittelwert entsprechen einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in der Größenordnung von 1,5 bis 1,8 Prozent für die folgenden 18 Monate. Also per Jahresende 2009. Das ist in allen genannten Rezessionen in gleicher Form zu beobachten gewesen. Zudem reduzierten sich in allen Rezessionen die Gewinne der großen Unternehmen im gleichen Zeitraum um 18 bis 20 Prozent. Das wird dieses Mal nicht viel anders sein. Rechnet man dies in die Gewinnschätzungen des DAX ein, ergäbe sich ein KGV von circa 9 bis 9,5. Damit ist der Konjunkturabschwung im Wesentlichen eingepreist. Auf wenige 100 Punkte im DAX kommt es nicht an.

Überaus empfindlich ist allerdings die Stimmungslage bezüglich der Banken und Finanzaktien. Hier herrscht aus der Sicht der Anleger blanke Angst. Das gehört an sich stets zum Ende einer Baisse, aber die Schiefelage einer Bank wiegt viel, viel schwerer als die eines Autobauers oder die eines Stahlkonzerns. Das macht die gegenwärtige Lage äußerst kompliziert.

Interessant ist gleichwohl, dass gut 90 Prozent aller Indikatoren historische Tiefstwerte erreicht haben, die auf der Ebene der vergangenen 40 oder 50 Jahre liegen. Das ist unverkennbar ein Zeichen dafür, dass wir dem Ende der Baisse nahe sind.

■ Was würden Sie einem Anleger, der Aktien oder Fonds kaufen möchte, raten? Jetzt einsteigen oder noch abwarten?

Der Einstieg ist jetzt sachlich richtig und vertretbar, aber im letzten Timing aus dem eben genannten Grund nur über das Heranschleichen an die Tiefstkurse möglich. Schuld daran ist die hohe Volatilität, die in

reitschaft der Geldhäuser. Was muss passieren, damit den Unternehmen wieder ausreichend Kapital zur Verfügung gestellt wird?

Die Banken müssen zunächst ihre Kapitalbasis stabilisieren und der Geldmarkt muss funktionieren. Das sind die beiden Komponenten für die eigene Kreditfähigkeit oder, besser gesagt, Fähigkeit zum Kredit. Eine Entspannung in dieser Konstellation lässt sich aber nicht wie am Lichtschalter anknipsen, sondern baut sich über Vertrauen auf. Das braucht Zeit.

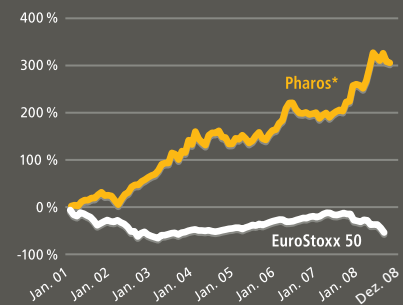
■ Wie viel vom derzeitigen Konjunkturabschwung hat die Börse bereits vorweggenommen?



Aquila Capital

The Alternative Investment Company

**Nachhaltig.
Nachvollziehbar.
Krisenstark.**



+24,7% Rendite in 2008*

+18,7% Rendite p.a. seit Auflage in 2001*

Börsentäglich als Zertifikat**
unter: WKN A0V6CH

www.pharos-strategie.de

* Per 31.12.2008; Performanceberechnung 01/2001 bis 03/2003: Deutsche Privatkunden; ab 04/2003: Mandate für institutionelle Anleger, Vermögensverwaltungen und Privatkunden; seit 03/2006: Aquila Capital Alpha-group; ab 08/2008 auch als Zertifikat. Ergebnisse der Vergangenheit bieten keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen. Dies ist eine Werbemitteilung und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Maßgeblich sind allein der relevante Emissionsprospekt sowie weitere Informationen, die bei der Emittentin und bei Aquila Capital Concepts GmbH kostenfrei angefordert werden können.

** Vollständiger Name des Zertifikats: ALCEDA STAR – Pharos Zertifikat.

INFO@AQUILA-CAPITAL.DE,
WWW.PHAROS-STRATEGIE.DE
ODER TEL.: +49 (0)40 411 619-199



Klare Sprache, eindeutige Meinung – so kennt man Hans A. Bernecker. Auch im Interview mit dem AKTIONÄR redet er Klartext.

Strategie 3 setzt auf Besonderheiten. Das gilt etwa für den Sektor Technik/Medizintechnik und hier für die Firmen, die mit besonderen Produkten eine besondere Zukunft vor sich haben. Das hat weder mit einer allgemeinen Markterholung noch mit einer Verbesserung der Konjunktur zu tun. Aber die Besonderheiten werden davon natürlich unterstützt.

Strategie 4 wäre eine Verlegenheitslösung, indem man auf defensive Titel setzt, etwa mit hoher Dividendenrendite. Diese Strategie ist relativ risikofrei, aber nicht sehr fantasievoll.

■ Kommen wir zum DAX. Wie lautet Ihre Prognose für den deutschen Leitindex für die kommenden Monate?

Das lässt sich im Moment schwer definieren. Am Ende dieses Jahres wird er jedoch deutlich höher liegen. Den Tiefstwert im DAX erleben wir noch in diesem Quartal. Wer also jetzt über den DAX-Verlauf nachdenkt, schaut zwar auf den Gipfel, weiß aber noch nicht,

„Ende 2009 steht der DAX deutlich höher. Den Tiefstwert sehen wir noch in diesem Quartal.“

wie er durchs Tal kommt. In dieser Situation stecken wir im Moment.

■ Welche deutschen Aktien zählen derzeit zu Ihren Favoriten?

24 von 30 DAX-Aktien haben mehr oder weniger das gleiche Erholungspotenzial, dem später ein weiteres Trendpotenzial folgen wird. Sechs Aktien fallen aus dieser Sortierung heraus, etwa Volkswagen, Infineon und Deutsche Telekom und die besondere Beurteilung der Banken. Im MDAX sieht es ähnlich aus, wobei rund die Hälfte der 50 Titel auf dem Niveau des Oktober-Tiefs eine Investition rechtfertigen.

■ Welche Bank- und Finanzaktien würden Sie jetzt kaufen?

All die Banken, die diese Krise überleben werden. Egal, ob mit oder ohne Staatshilfe. Hier gilt Darwins Aussage: Die Stärksten überleben und gehen einer neuen Ära entgegen. Denn ohne Banken funktioniert kein Markt, egal, ob in einem Industrie- oder in einem Schwellenland. Deshalb liegt in diesen Titeln die langfristig größte Fantasie, aber mit dem schlechtesten Ruf, den man sich denken kann. Jedenfalls wird die Comeback-Story aller Banken ein hochinteressantes Thema der nächsten drei bis vier Jahre sein.

■ Die Aktie bleibt unverzichtbarer Bestandteil einer individuellen Altersvorsorge, weil ...

... mit Aktien seine Altersvorsorge aufzubauen die lukrativste Möglichkeit gegenüber allen anderen Varianten ist. Voraussetzung dafür ist die kontinuierliche Investition, nicht Spekulation, und dies natürlich nur in Qualitätsaktien und nicht in Spielereien.

Zur Aktieninvestition gehört stets die Risikoversorge, also die Begrenzung der Risiken gegen negative Einflüsse, was über Stoppkurse jederzeit möglich ist. Das erfordert eine solide Übersicht über das, was in den Märkten passiert, möglichst aus objektiver Quelle und vor allem kontinuierlich.

■ Herr Bernecker, vielen Dank für das Gespräch.

deu/lam

vielen Fällen zehn Prozent pro Tag erreicht. Den Einstieg schafft man also nur über nach unten gestaffelte Limits mit steigenden Stückzahlen.

■ Wo sollten sich Anleger mittelfristig positionieren?

Die nächste Börsen-Hausse wird man mit verschiedenen Strategien fahren können. Im Grundsatz gibt es vier Alternativen:

Strategie 1 setzt auf die Erholung der Indizes. Dann investiert man in die besten Titel des jeweiligen Indexes, zum Beispiel im DAX. 24 von 30 DAX-Aktien kommen dafür in Frage.

Strategie 2 setzt auf die Erholung der Weltwirtschaft. Das erkennt man am besten in den Rohstoffmärkten inklusive Öl. Diese Märkte signalisieren stets mit einer Vorlaufzeit den Konjunkturverlauf und lassen sich deshalb gut einordnen.