

16.12.15 | Aktien-Empfehlungen

Kann man Deutschlands Börsen-Propheten doch trauen?

Wenn Analysten einen Rat geben, sollten Anleger vor allem eines tun: das Gegenteil davon. In der jüngeren Börsengeschichte irrten sich die Finanzpropheten häufig. Warum es 2015 plötzlich anders war. Von *Daniel Eckert*

Eckert



Blick in den Handelssaal der Börse in Frankfurt am Main

Foto: dpa

In diesem Jahr haben Analysten etwas geschafft, was eigentlich selbstverständlich klingt, aber alles andere ist: Als Gesamtheit haben die Banker vorhergesagt, welche Aktien im Leitindex Dax ([Link: http://www.welt.de/149777329](http://www.welt.de/149777329)) sich am besten entwickeln. Zumindest in der jüngeren Vergangenheit ist das ein Novum.

Jahr für Jahr hatte die kollektive Intelligenz der Branchenanalytiker just jene Titel zum Kauf empfohlen, die in den folgenden zwölf Monaten unter die Räder kamen. Umgekehrt entwickelten sich im Jahresverlauf jene Wertpapiere prächtig, die die Profis mit einem Verkaufen-Urteil gestraft hatten. Anleger taten also regelmäßig gut daran, das Gegenteil dessen zu tun, was die Auguren ihnen ans Herz legten.

Im Jahr 2015 ist es anders: Die Empfehlungen der Analysten haben einen Mehrwert gebracht. Wer sich Anfang Januar ein Portfolio aus den Dax ([Link: http://www.welt.de/themen/dax/](http://www.welt.de/themen/dax/))-Aktien mit den prozentual meisten Kaufempfehlungen zusammenbaute, konnte 9,1 Prozent Rendite einfahren, mehr als das deutsche Börsenbarometer, das nur etwa sieben Prozent im Plus steht.

Aus einem Anfangswert von 10.000 Euro, gleichmäßig verteilt auf die zehn Favoriten, wurden stattliche 10.910 Euro. Wer auf die zehn Titel des Leitindex setzte, denen die Profis am wenigsten zutraute, machte hingegen einen Verlust von rund vier Prozent: 10.000 Euro schmolzen auf 9610 Euro zusammen.

Sind die Analysten damit rehabilitiert? Ist ihr Urteilsvermögen besser geworden? Oder war der Ausrutscher von 2015 einfach Glück?

Herdverhalten auch bei Experten

Bei Vermögensverwaltern überwiegt die Skepsis. "Die geballte Meinung aller Analysten hilft nicht viel", sagt Nicolas Stelter, Geschäftsführer von Stelter Finanzberatung in Berlin. Der Grund: Wenn die Profis ihr Rating mitsamt Kauf-, Verkauf- oder Halten-Empfehlung

veröffentlichen, sind die Informationen, die in das Rating eingeflossen sind, bereits in den Kursen enthalten.

Auch Andreas Görler, Wealthmanager bei Wellinvest-Pruschke & Kalm winkt ab: "Theoretisch sollten Analysten einen tieferen Einblick in die Bilanzen und die Geschäftsentwicklung der Unternehmen haben." Schließlich handelt es sich um studierte Betriebs- oder Volkswirte. "In der Praxis funktioniert das oft nicht."

Außerdem unterliegen auch die Fachleute einer Art Herdenverhalten: "Nur wenige Experten trauen sich, von der Konsensmeinung abzuweichen." Einen echten Vorteil haben Anleger, die sich an den Urteilen der Analytiker orientieren, also nicht."

Mit einem trafen die Analysten allerdings unbestreitbar ins Schwarze, mit ihren Verkaufsempfehlungen für die Versorger: E.on und RWE sind 2015 die Dax-Werte mit dem größten Wertverlust. Die Marktkapitalisierung von E.on hat sich um 43 Prozent vermindert, die von RWE sogar um 59 Prozent. Auch mit ihrem Argwohn gegen die Commerzbank (Link: <http://www.welt.de/themen/commerzbank/>) -Aktien lagen die Analysten in diesem Jahr richtig: Das zweitgrößte private Geldhaus des Landes stellt mit minus 15 Prozent den fünfgrößten Verlierer im Dax.

Nur ein "Kontraindikator"?

Die Vorbehalte gegenüber Versorgern und Banken sind jedoch relativ neu. Bis vor Kurzem riet das Analytistenkollektiv häufig zu diesen Werten, da sie "optisch billig" waren. Im Jahr 2014 verbreitete sich dann allerdings auch beim Gros der Bankexperten die Einsicht, dass der Wertverfall der Energieaktien ein säkularer, also langfristiger Trend ist.

So hat die Höllenfahrt der Versorger die Ehre der Analysten zumindest in diesem Jahr gerettet. Der drittunbeliebteste Titel der Profis, Adidas (Link: <http://www.welt.de/themen/adidas/>), zeigt freilich, dass abseits der großen Problemfälle die Treffsicherheit nicht immer vorzüglich war: Dem Sportartikelhersteller aus Herzogenaurach trauten die Analytiker für die nahe Zukunft wenig zu, doch in den vergangenen zwölf Monate hat keine Aktie im Dax mehr zugelegt als diese: Zwischen Januar und Dezember ist Adidas um 54 Prozent geklettert.

So fühlen sich die Skeptiker dann einmal mehr bestätigt: "In der jüngeren Börsengeschichte waren Analysteneinschätzungen häufig nur eins: ein Kontraindikator", sagt Dieter Helmle, Vorstand von Capitell Vermögens-Management in Frankfurt.

Besonders extrem zeigte sich das in Spekulationsblasen. "Damals fuhren am Ende die Titel die höchsten Verluste ein, für die Analysten die ambitioniertesten Kursziele ausgerufen hatten", sagt Helmle.

Daimler auf den Kauflisten der Experten ganz oben

Ganz von der Hand weisen will Helmle Analysteneinschätzungen bei alledem nicht. "Sie können einen Mehrwert bringen und zwar dann, wenn man nicht auf die absolute Zahl der Kauf- oder Verkaufsempfehlungen schaut, sondern darauf, ob sich die Tendenz dreht", sagt der Geldmanager. Wenn sich nach einem ausgesprochen negativen Konsens die ersten Bankexperten zu einer Halten-Empfehlung durchringen können, ist das häufig der Startschuss für eine Rallye.

So gesehen sollten Investoren (Link: <http://www.welt.de/146879777>) für 2016 ihren Blick vermutlich einmal mehr auf die Verschwämten richten. Zu den Titeln mit den wenigsten Kauf- und den meisten Verkaufsempfehlungen zählen derzeit neben dem problembeladenen Versorger RWE die Deutsche Lufthansa und der Chemieriese BASF (Link: <http://www.welt.de/themen/basf/>). Im Reich der Dunkelheit findet sich nun auch Volkswagen (Link: <http://www.welt.de/themen/vw/>). Nachdem die VW-Aktien Ende 2014 von den Profis nahezu in den Himmel gelobt wurden, hagelt es derzeit Warnungen vor dem Auto-Wert. Kritisch beäugt wird auch der Rohstoffkonzern K+S.

Auf den Kauflisten der Experten ganz oben stehen dagegen Daimler (Link: <http://www.welt.de/themen/daimler/>) und HeidelbergCement. Viel zum Kauf empfohlen werden zudem Telekom, SAP (Link: <http://www.welt.de/themen/sap/>) und Infineon Technologies (Link: <http://www.welt.de/themen/infineon/>). Die Erfahrung lehrt, dass Dax-Anleger bei diesen Werten eher vorsichtig sein sollten. Ein Analystenfrühling macht noch keinen Sommer.



Aktionsangebot: Tablet + neue App

Ab 15,99€
monatlich

The advertisement features three small images of the 'DIE WELT' newspaper on the left, followed by the text 'Aktionsangebot: Tablet + neue App' in white on a blue background. To the right, an orange box contains the price 'Ab 15,99€ monatlich'.