Aktienbörsen im Corona-Fieber

*Am Montagvormittag erreichte der **Swiss Performance Index (SPI)** ein vorläufiges Jahrestief von 9432.73 Punkten. Gemessen am Schlusskurs vom 31.12.2019 von 12 837.50 Punkten ist der SPI **innert 52 Tagen um mehr als 25 % (26,52 %) eingebrochen**! Durchleben wir derzeit einen Super-Gau?*

▸ MAX LÜSCHER-MARTY

Ja, so etwas wie einen Super Gau erleben wir derzeit tatsächlich. Seit es Aufzeichnungen gibt – in den USA bspw. seit 220 Jahren – hat es kein Virus oder kein Naturereignis geschafft, eine derartige Börsenturbulenz auszulösen. Auch die Spanische Grippe (1918–1920) nicht: An der US-Aktienbörse ist diese vor hundert Jahren spurlos vorübergegangen. Aber Abstürze im jetzigen Ausmass (rund 25 % und mehr innert 52 Tagen) hat es in der rund 33-jährigen Geschichte des Swiss Performance Index (SPI) durchaus gegeben – und zwar bereits fünfmal: im September 1990 (-26,54 %), im September/Oktober 1998 (-34,82%), im September 2001 (-24,97 %), im Juli/August 2002 (-28,58 %) und im November 2008 (-28,63 %).

Korrektur (noch) nicht wirklich brutal

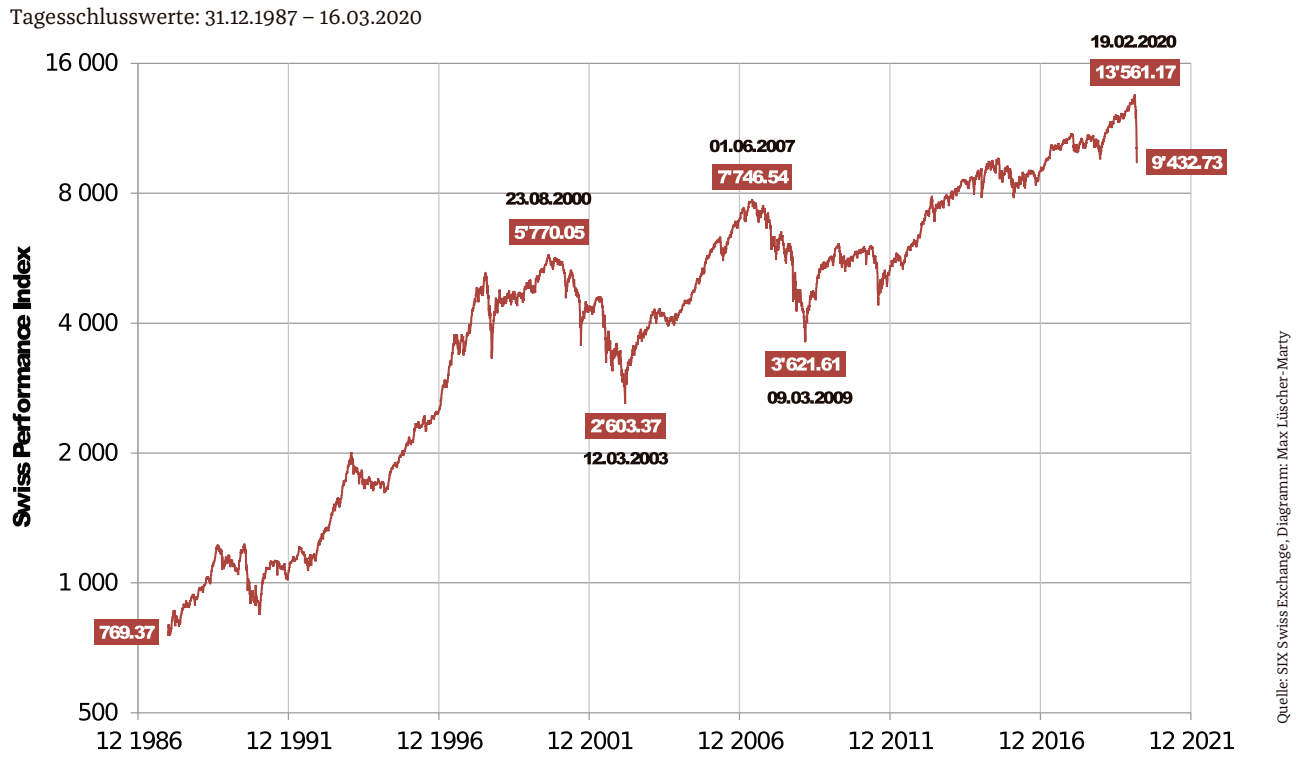
Dass Aktienmärkte stark schwanken – im Fachjargon spricht man von Volatilität – ist nicht neu. Abbildung 1 – sie zeigt die Entwicklung des SPI seit seiner Lancierung auf Tagesbasis am 31.12.1987 – ist ein Beleg dafür. Sie macht aber auch deutlich, dass das Ausmass der bisherigen Korrektur nicht wirklich aussergewöhnlich ist. Korrekt ausgedrückt: Sie ist noch nicht aussergewöhnlich – und niemand kann mit Gewissheit sagen, wohin die Börsenreise in den nächsten Tagen und Wochen gehen wird. Wenn man nicht weiss, wohin die Reise geht, sollte man aber in etwa wissen, wo wir uns gegenwärtig befinden. Um diese Frage zu beantworten, benutze ich seit vielen Jahren zwei Instrumente bzw. Konzepte. Das eine ist das Trendkanalkonzept, das andere das KGV-Konzept. Das tönt zwar reichlich anspruchsvoll, ist es aber nicht.

Das Trendkanalkonzept basiert auf der Beobachtung, wonach sich der Schweizer Aktienmarkt seit Mitte der 1920er-Jahre innerhalb eines sogenannten Trendkanals kontinuierlich nach oben bewegt. Den Verlauf dieses Trendkanals seit 1987 zeigt Abbildung 2. Wie man sieht, notierte das jüngste Hoch (13 561.17 vom 19. Februar 2020) deutlich über der Kanalmitte. Das lässt sich als «Überbewertung» interpretieren. Per 19.02.2020 betrug diese rund 20 %. Mit einer Korrektur in diesem Ausmass musste also über kurz oder lang gerechnet werden. Wie sich auch zeigt, notierte der Schweizer Aktienmarkt in früheren Jahren schon viel deutlicher über seinem «fairen» Wert. Die starken Korrekturen zur Jahrtausendwende und im Kontext der Finanzmarktkrise waren deshalb hauptsächlich eine Rückkehr zur Normalität. Gemessen an diesen beiden grossen Korrekturen dürfte die aktuelle Talfahrt nicht mehr allzu weit gehen. Eine «Unterbewertung» von rund 17,0 % müsste langfristig orientierte Aktieninvestoren eigentlich auf den Plan bringen. Das KGV-Konzept – KGV steht für Kurs-Gewinn-Verhältnis – basiert auf den erwarteten Unternehmensgewinnen für das laufende Jahr bzw. für die nächsten zwölf Monate. In einem «fair» bewerteten Markt, werden im Schnitt rund 16-mal die erwarteten Gewinne bezahlt. Eine Durchschnittsaktie mit einem Gewinn pro Aktie von 5.00 wäre demnach bei einem Kurs von 80.00 (16 x5) «fair», das heisst vernünftig bewertet. Übertragen auf den Swiss Performance Index lässt sich auf dieser Basis ein «fairer» Indexstand im Bereich von 11176 Punkten bestimmen. Nach der Korrektur der letzten Tage und Wochen wird aber für die SPI-Aktien im Schnitt nur noch rund 13.5-mal der erwartete Gewinn bezahlt. Man kann also sagen, der aktuelle SPI-Punktestand (9432.73) notiere deutlich, das heisst fast 16,0 %, unter dem «fairen» Wert. Zu berücksichtigen ist, dass die aktuellen Gewinnschätzungen aufgrund des Corona-Effekts wohl noch zu hoch sind. Sollten die Unternehmensgewinne im Schnitt um höchstens 15 % zurückgehen, würde die aktuelle Bewertung ohne Weiteres Sinn machen und zum Kaufen einladen.

Wie gesagt: Niemand weiss, wohin die Börsenreise wirklich geht. Was es jetzt braucht, ist eine Menge Disziplin, Flexibilität und kühle Sachlichkeit. Kann die Ausbreitung des Corona-Virus innert zwei bis drei Monaten definitiv gestoppt werden, ist in jeder Beziehung Zuversicht angesagt. Für die Börsenteilnehmer bedeutet dies, dass man die aktuellen Kurse als Chance sieht – im eigenen Interesse und im Interesse von uns allen. Die ersten positiven Signale erwarte ich notabene aus China, dem Auslöser der Pandemie.

Swiss Performance Index (SPI)

Tagesschlusswerte: 31.12.1987 – 16.03.2020

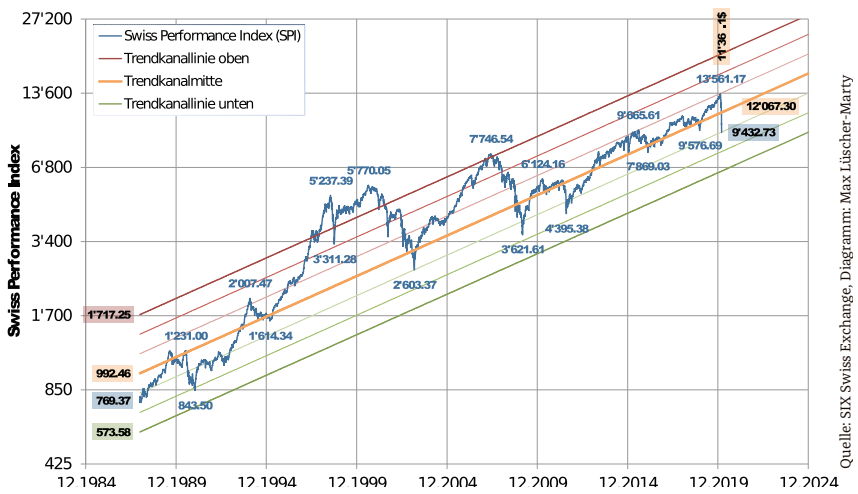


Quelle: SIX Swiss Exchange, Diagramm: Max Lüscher-Marty

Abb. 1

Aktienbarometer Schweiz: Trendkanal + Konzept

Tageswerte: 31.12.1987 – 16.03.2020

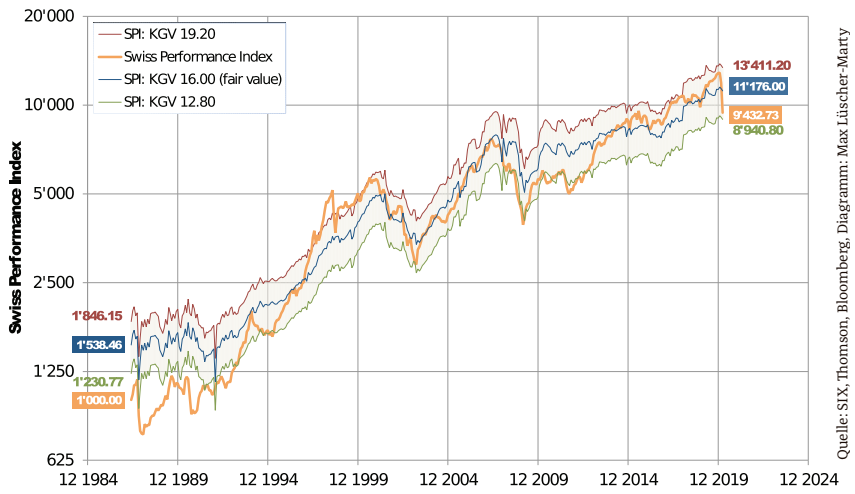


Quelle: SIX Swiss Exchange, Diagramm: Max Lüscher-Marty

Abb. 2

Aktienbarometer Schweiz: P/E + Konzept (KGV + Konzept)

Monatsschlusswerte: 31.05.1987 – 16.03.2020



Quelle: SIX, Thomson, Bloomberg, Diagramm: Max Lüscher-Marty

Abb. 3

Offener Ausgang

*Nach sechs Runden in der **78. Churer Stadtmeisterschaft** ist im Kampf um die Kategoriensieger noch alles offen und insbesondere auch, **ob und wie die siebte und letzte Runde ausgetragen werden kann**.*

▸ PETER A. WYSS

Mit zwei Siegen hat sich FIDE-Meister Slobodan Adzic in der Kategorie A die Pole-Position im Titelkampf erobert. Er liegt vor der Schlussrunde einen vollen Punkt vor Titelverteidiger Hans Göldi (Buchs) und benötigt nur noch ein Remis zum Titelgewinn. Mit einem Unentschieden gegen Jakob Schmid liegt nun Pierluigi Schaad auf Podestkurs. Im Abstiegskampf ist die Entscheidung gefallen. Daniel Roth punktete gegen Peter A. Wyss und besiegelte den Abstieg von Jörg-Dieter Meyer.

In der B-Gruppe wurde die Tabelle mächtig durcheinander gewirbelt. Nach Verlustpunkten führte Vahid Djuzo die Tabelle nach Runde 5 an, doch nach zwei Niederlagen in den Nachtragspartien rutschte er auf den letzten Platz ab. Thomas Brunold führt die Tabelle einen halben Punkt vor dem Verfolgertrio an.

In der C-Klasse schaffte Nils Bachofen mit seinem Schwarz-Sieg gegen Jürg Gruber die Vorentscheidung im Kampf um den Kategoriensieg, da Sandro Schelling nach seiner Niederlage gegen Thomas Szepessy zurückgebunden wurde. Im Abstiegskampf kommt es in der letzten Runde zu Fernduellen zwischen drei Spielern.

Im Open fällt die Entscheidung zwischen den siegreichen Kaspar Fausch und Valentina De Vos, die nur einen halben Punkt zurück liegt. Beide setzten in zwei spannenden Spitzenkämpfen gegen Rudolf Fulcri respektive Gregor Clavadetscher durch.

Entscheid noch ausstehend

Die einschneidenden Massnahmen wegen dem Coronavirus verbieten Sportveranstaltungen. Davon ist auch der Schachsport betroffen. Ob und wie die 7. und letzte Runde der Churer Stadtmeisterschaft ausgetragen wird, entscheidet der Vorstand des Schachclubs Chur an seiner Sitzung heute Dienstag, 17. März 2020.

78. Churer Stadtmeisterschaft; *Resultate Runde 6 (in Klammern Anzahl ausstehender Partien)*: ***Kategorie A***: Nachtrag Runde 5: Adzic – Wyss 1:0; Schmid – Schaad remis, Krstic – Göldi 0:1, Wyss – Roth 0:1, Meyer – Adzic 0:1

Rangliste nach sechs Runden: Adzic 5,5; Göldi 3,5 (1); Schaad 3,5 Krstic und Wyss je 3; Schmid 2,5; Roth 2; Meyer (1) 0 Punkte.

Titelverteidiger **Hans Göldi** bleibt im Rennen. (FOTO THEO GSTÖHL)

Kategorie B: Nachtrag Runde 4: Baotic – Djuzo 1:0; Nachtrag Runde 5: Djuzo – Lusti 0:1; Bannwart – Djuzo 1:0, Baotic – Brunold 0:1, Fausch – Bosshard remis, Accola – Lusti 1:0

Rangliste: Brunold 4; Accola, Baotic und Bosshard je 3,5; Fausch 3; Bannwart und Lusti je 2,5; Djuzo 1,5

Kategorie C: Nachtrag Runde 3: Steidle-Szepessy 1:0; Jordi – Wyss 1:0, Temelkov – Steidle 1:0, Schelling – Szepessy 0:1, Gruber – Bachofen 0:1

Rangliste: Bachofen 4,5; Jordi, Schelling und Szepessy je 3,5; Steidle 3; Temelkov 2,5, Gruber 2; Wyss 1,5

Open: Fulcri – Fausch 0:1; Clavadetscher – De Vos 0:1, Ramizi – Sieber 0:1, Weggler – Angelov 0:1, Diggelmann – Hörtner 1:0, Nkembo – Glatzl 0:1, Begoihn – Krieg 0:1, Schmid spielfrei

Rangliste: Fausch 5,5; De Vos 5; Angelov, Fulcri und Sieber je 4; Clavadetscher 3,5; Diggelmann, Glatzl, Krieg, Ramizi, Schmid und Weggler je 3; Begoihn und Hörtner je 2, Nkembo 1.

www.schachclub-chur.ch