



März 2026

Wer tanzt mit beim Börsen-Tango?

Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

„Solange die Musik spielt, muss man aufstehen und tanzen“. Diese Aussage tätigte Chuck Prince, der damalige Citigroup-CEO im Juli 2007, kurz vor dem Ausbruch der globalen Finanzkrise, die im Herbst 2008 im Zusammenbruch von Lehman Brothers gipfelte. Er beschrieb damit die Notwendigkeit, in einem boomenden Markt trotz Risiken weiter zu investieren. Auch auf der Titanic hörte die Bordkapelle erst auf zu spielen, als das Schiff bereits sank. Merke: Wenn die Musik aufhört zu spielen, ist es meist zu spät zum Börsentango.

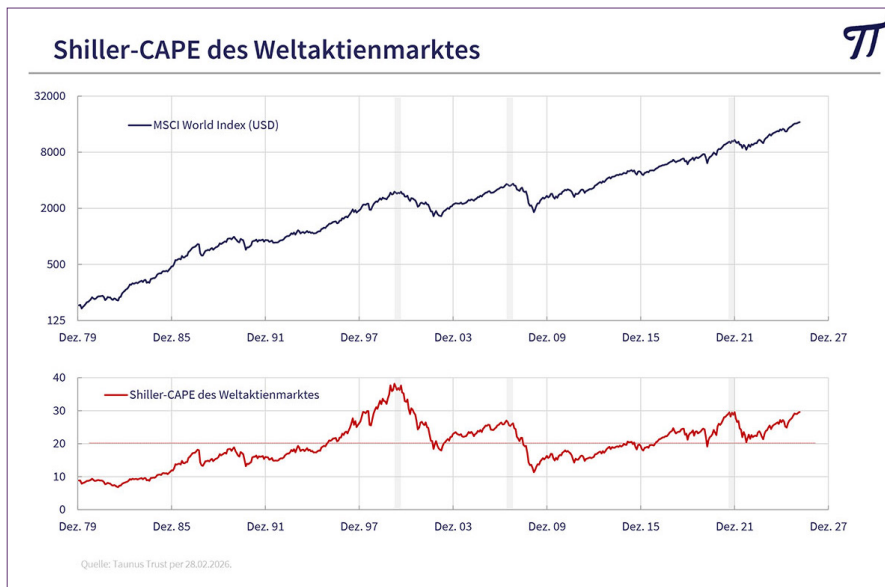
Wie Mitte 2007 sieht auch heute alles bestens aus. Viele Märkte haben vor kurzem historische Höchstkurse erreicht. Die börsengehandelten Fonds (ETFs) erzielen Rekordzuflüsse. Anleihen sind keine echte Alternative. Auch die Kryptowährungen haben anscheinend ihre besten Zeiten gesehen. Die Notenbanken sind (außer in Japan) in einen Zinssenkungsmodus übergegangen. Gigantische Fiskalprogramme signalisieren Wachstum und steigende Unternehmensgewinne. Börsenkommentatoren vermerken wohlwollend, dass sich auch die Marktbreite – gemessen an steigenden Advance-Dcline-Linien – deutlich verbessert hat.

Unterschätzte Risikofaktoren

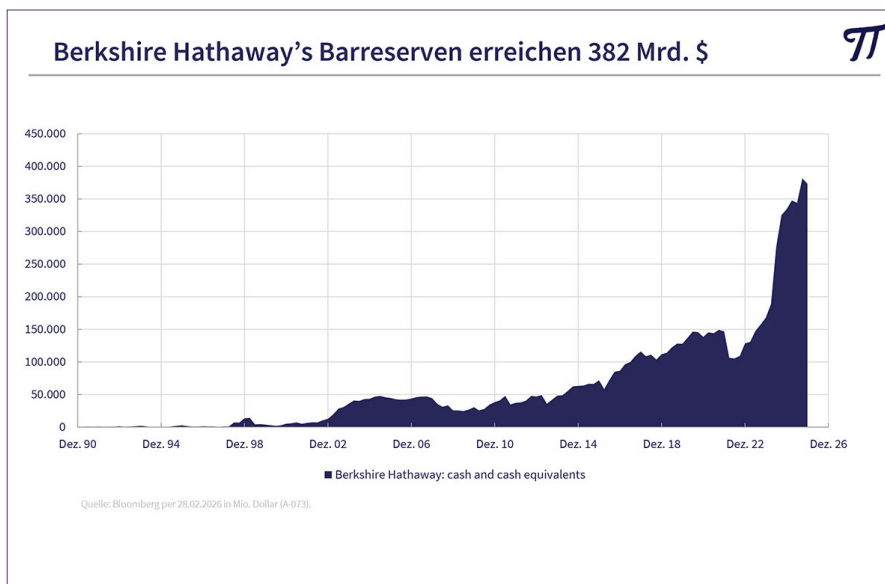
Doch unter der so glatten Oberfläche verbergen sich viele Eisberge. Dies sind Ereignisse (tailrisks), die zwar selten auftreten, aber gravierende Einflüsse auf die Börsenentwicklung haben. Die weltweiten Schuldenexzesse, Handelskriege, geopolitische Spannungen, Zollkonflikte, kriegsähnliche Auseinandersetzungen oder disruptive Auswirkungen von KI auf immer mehr Branchen zum Beispiel. Auch die steigende Marktbreite nach einer langen Aufwärtsbewegung ist nach den Erfahrungen der letzten Jahrzehnte nicht unbedingt ein gutes Zeichen. Wenn zunehmend auch die Langweiler (laggards) gespielt werden, handelt es sich oft um das letzte Hurra.

Die Hochpunkte an den Börsen kann man nicht bestimmen. Man kann lediglich anhand zahlreicher Indikatoren festlegen, ob Aktien derzeit hoch oder niedrig bewertet sind. Ein solcher Indikator ist zum Beispiel das Shiller-KGV, das die inflationsbereinigten durchschnittlichen Unter-

nehmensgewinne der letzten 10 Jahre ins Verhältnis zu den aktuellen Börsenkursen setzt. Aktuell deutet dieser Indikator auf historisch hohe Bewertungen hin.



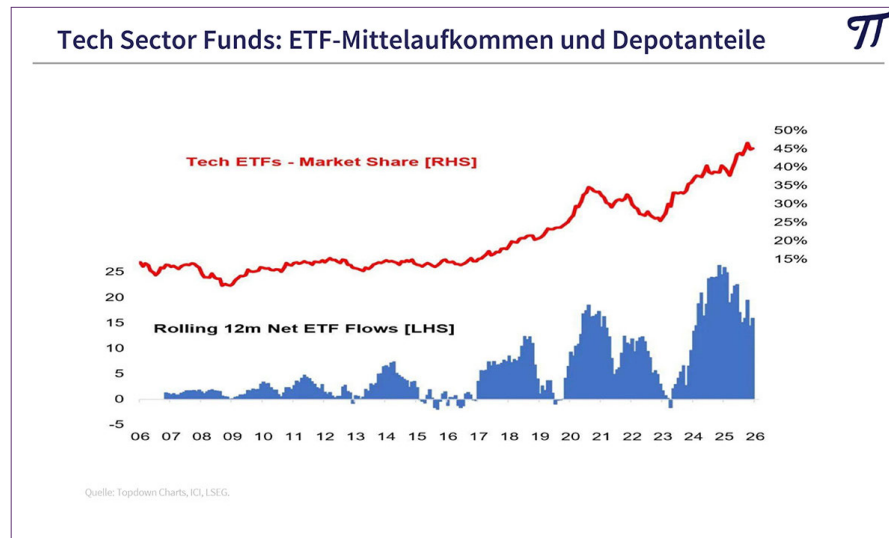
Warren Buffett, einer der erfolgreichsten Investoren, nutzt als Indikator die Börsenkapitalisierung im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt. Auch dieser Indikator signalisiert „teure“ Aktienmärkte. Als Folge hat er die Kassenbestände bei seiner Holding Berkshire Hathaway durch Aktienverkäufe auf ein Rekordniveau ausgebaut und sitzt auf 382 Milliarden \$ an liquiden Mitteln.



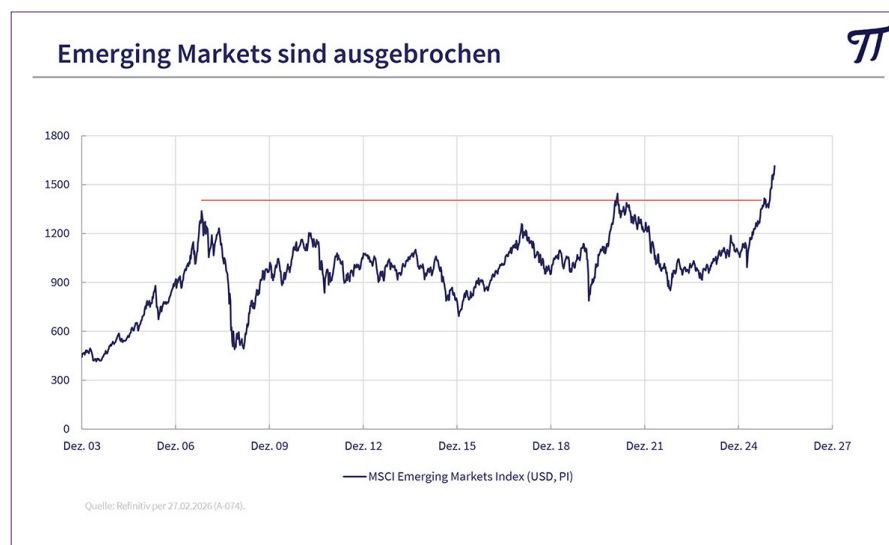
Als Fazit lässt sich feststellen: Die Märkte sind aktuell hoch bewertet. Das heißt nicht, dass die Kurse nicht weiter steigen können. Doch sollte man in einem solchen Umfeld die Aktienquote nicht unbedingt erhöhen, sondern eher auch mal Teilgewinne realisieren.

Kommt die große Rotation?

Für eine längere Rotationsbewegung spricht die völlig einseitige Investition der Anleger in amerikanischen Aktien und hier insbesondere in Technologiewerten. Der typische ETF-Investor hält ungefähr die Hälfte seines Portfolios in Tech-Aktien.



So werden in ETFs auf den S&P 500 und den NASDAQ 100 allein 3.529,8 Mrd. USD gehalten, während es im STOXX Europe gerade einmal 40,8 Mrd. USD sind. Von der Rotationsbewegung dürften neben US-Value-Aktien vor allem die internationalen Märkte, Energie- und Rohstoffe sowie die Emerging Markets profitieren, die zusätzlich Nutznießer von einer Flucht aus Dollar-Anlagen wären. Speziell die Börsen der Schwellenländer sind erst vor kurzem aus einer langjährigen Seitwärtsbewegung ausgebrochen und haben noch Luft nach oben.



In unserem Vermögensfonds sind wir aufgrund der Mittelzuflüsse gezwungen, in die möglichen Gewinner einer Rotation weiter zu investieren, um wenigstens eine Aktienquote von 60% zu halten. Langfristig wollen wir in normalen Zeiten zu 70% in Dividendenpapieren engagiert sein. Im Börsentief während der Pandemie-Panik hatten wir den Aktienanteil auf 96% des Fondsvermögens aufgestockt.

Ich wünsche Ihnen weiter viel Börsenerfolg und verbleibe

mit freundlichen Grüßen

Ihr

Peter E. Huber

Disclaimer / Besonderer Hinweis

Die vorstehende Publikation wird von der Huber Portfolio GmbH erstellt. Autor ist Peter E. Huber als Geschäftsführer der Huber Portfolio GmbH. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen und dienen ausschließlich Informationszwecken. Der Autor hält die Quellen für zuverlässig, hat diese jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen. Daher übernehmen weder die Huber Portfolio GmbH noch der Autor die Gewähr oder Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die zur Verfügung gestellten Einschätzungen und Informationen sind zudem keine Empfehlung oder Beratung. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die diese Investmentanalysen in eigene Anlagedispositionen umsetzen. Handelsanregungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder zum Halten von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keineswegs als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.