

Dr. Reza Darius Montassér, CMT

Wissenschaftliche Gedanken zu aktuellen Themen

Mit freundlicher Genehmigung der Braunschweiger Privatbank

17. Februar 2025

WAS DIE DOTCOM-BLASE ÜBER DEN AKTUELLEN BÖRSENHYPE ZUR KÜNSTLICHEN INTELLIGENZ (KI) LEHRT

Party like it's 1999*

Es fühlt sich die Tage nicht nur ein bisschen an wie zu Zeiten um die Jahrtausendwende, als die Dotcom-Blase so richtig Fahrt aufnahm.

Tatsächlich gibt es verblüffende Parallelen zwischen der Dotcomära und dem aktuellen Hype um die Künstliche Intelligenz (KI). Und genau um diesen KI-Hype zu verstehen, lohnt sich ein kurzer Blick in die Anfänge und das Platzen der Dotcomblase in den Jahren 1996 bis 2000.

Es waren bewegte Zeiten. Das Internet war noch relativ jung und genauso neu und aufregend waren die Vorstellungen, was durch das Internet in Zukunft möglich sein würde.

Parallel dazu wurden die PCs in atemberaubender Geschwindigkeit, frei nach dem Mooreschen Gesetz, immer schneller, die Speicherkapazitäten der Heimrechner erhöhten sich gefühlt im exponentiellen Maße. Mobiltelefone wurden handlich und bald für Jedermann bezahlbar. Die Grenzen vom Raum und Zeit schienen zu verschwinden. Immer und überall erreichbar zu sein um interagieren zu können, das war die Zukunft.

The sky was all purple

Gleichzeitig wurden Internet und Mobilfunk immer schneller und effizienter. Die Preise für das Telefonieren, für das Internetsurfen, für Banktransaktionen sanken rapide. Die dadurch entstandene Effizienzsteigerung eröffnete nie dagewesene Möglichkeiten. So wurden Informationen und Wissen dank WebCrawler, AOL, Yahoo, Google und Co. ubiquitär.

Preise vergleichen, konsumieren nicht nur bis zum Ladenschluss, sondern nach Belieben und überall. Die New Economy war geboren, die Globalisierung legte den Turbogang ein. Jeder wollte dabei sein. Jeder einen Teil des Kuchens abbekommen.

Von Onlinekäufen über Onlinedating bis zur Onlinewissensbereicherung. Ab Mitte der 1990er Jahre bis Anfang der 2000er Jahre schossen Internet-Technologiefirmen wie Pilze aus dem Boden. Gleichzeitig wurden die erwarteten unternehmerischen Möglichkeiten und dazugehörige Unternehmensgewinne immer weiter in teilweise abenteuerliche Höhen geschrieben. Bekannte

Namen aus dieser Zeit deren Aktienkurse spektakulär stiegen und ebenso spektakulär wieder zu Boden gingen, waren die Deutsche Telekom, Microsoft, Amazon, Ebay, Qualcom und Cisco. Diese Beispielunternehmen überlebten und sind teilweise heute ertragsstarke Globalplayer. Doch es gibt eine unzählige Menge von Unternehmen, die während der Dotcom-Blase gegründet wurden und deren Aktienkurse in den Himmel schossen nur weil ihr Unternehmensname ein „.com“ beinhaltete.

Ein Beispiel hierfür ist Pets.com: Im Jahre 2000 gelang der Börsengang des Internetanbieters für Haustierbedarf. Stolze 82 Millionen US-Dollar sammelte das Unternehmen beim Börsengang im Februar 2000 ein. Nicht schlecht für ein Unternehmen ohne nennenswerte Betriebseinnahmen. Nennenswert hingegen war der 7. November 2000. An diesem Tag reichte das Unternehmen nämlich Insolvenz ein.

Das ist sicherlich ein extremes Beispiel. Doch eine Vielzahl anderer Startups aus dieser Zeit ereilte das gleiche Schicksal, nur dass das Siechtum bis zum Konkurs teilweise über Jahre andauerte.

Listen to what I'm tryin' to say...everybody, everybody said party

Doch im Frühjahr 2000 war die Dotcom-Party an den Börsen so heiß gelaufen, dass es nur eine Frage der Zeit schien, bis die festliche Stimmung vorbei sein würde.

Ich kann mich noch genau erinnern, wie ich als Wertpapieranalyst bei den vielen „Beauty-Contests“, also bei den Unternehmenspräsentationen zu den Börsengängen (IPOs) dabei war, um die jeweiligen Börsengänge als Bank begleiten zu können. Die Stimmung der Dotcom-Gründer war dermaßen aufgeheizt, deren Adrenalin derartig am Anschlag und deren Einfluss auf die zurückgeschreckte Old Economy, wozu damals die analogen Banken ja noch gehörten, so unglaublich hoch, dass sich die Banken um die Neugründungen und die Börsengänge fast schon blind rissen.

Als ich 1996 als junger Bankanalyst bei einer Unternehmenspräsentation eines Medien-Startups einmal wagte, die um mehrere Hundertprozent nach oben skalierten Ertragsaussichten (im hohen einstelligen Millionenbereich p.a. in zehn Jahren) bei gleichzeitigen realen „Cashburn-Raten“ (Geldverbrennungsraten) von mehreren Millionen DM pro Monat in Frage zu stellen, wurde ich gebeten den Raum zu verlassen. Mit einem zufriedenen Lächeln wurde mir von den Gründern gleichzeitig viel „Glück und Erfolg“ (denn das würde ich brauchen!) in meiner „Old Economy“-Welt gewünscht. Das war die Stimmung 1996. Sie sollte sich bis ins Frühjahr 2000 noch um einiges weiter aufheizen.

Bis zum Frühjahr 2000 war bei den New Economy-Aktienbewertungen der Unternehmensertrag kaum noch von Belang. Von Interesse war fast nur noch die in sehr weite Zukunft erwarteten abgezinsten geldwerten Einnahmen (Discounted Cashflow) die zu einem weit in der Zukunft liegenden Unternehmenswert führten (Terminal Value).

Es lässt sich schon erahnen, dass diese Art der Unternehmensbewertung für Startups ohne unternehmersicher Historie und zudem in einem bis dahin komplett unbekannten Geschäftsbereich

nicht präzise sein kann, da die anzunehmenden Variablen der zugrundeliegenden betriebswirtschaftlichen Modellen zum Großteil sehr frei geschätzt werden müssen.

So kam es wie es kommen musste. Ergriffen von den Errungenschaften dieser Zeit und dem Dotcomfieber, das quasi jeden mitriss, wurden die Zukunftsaussichten der Startups immer rosiger und rosiger in die Zukunft geschrieben. Aktienbewertungen in Form von Kurs-Gewinn-Verhältnissen (KGV) von 50, 70 oder 100 für Nasdaq- oder NEMAX-Aktien (NEMAX - Neuer Markt Index der Deutschen Börse ab 1997, als Antwort auf das zunehmende Interesse an der neuen Gründerzeit) waren schon lange kein Grund mehr für Anleger rot zu werden. Doch mit der wirtschaftlichen Realität hatte das Ganze natürlich schon lange nichts mehr zu tun.

They say, 2000 zero zero party over

Es kam wie es kommen musste. So wie in all den Aktienblasen der Neuzeit zuvor. So wie 1989 bei der japanischen Aktienblase und auch so wie am schwarzen Donnerstag 1929 in den USA.

Während des Frühjahrs 2000 gerieten die Aktienkurse zunehmend unter Druck. Ausgelöst wurde dies vielleicht auch dadurch, dass es jungen Startups zunehmend schwieriger gelang Kapital an der Börse aufzunehmen. Denn seit Mitte der 1990er Jahre war zu verspüren, dass professionelle Investoren bei Neuemissionen zunehmend zurückhaltender wurden. So wurden die großen Hoffnungen, welche Banken und Anleger in Dotcom-Unternehmen gesteckt hatten, zum Großteil enttäuscht. Erste Startups gingen Pleite. Erste Großinvestoren verloren viel Geld und damit auch Geduld. Der Glaube an die großgedachte Gewinnskalierung und dem noch größeren Terminal Value der Unternehmen wich zunehmend den harten Fakten und der natürlichen Gravitation der wirtschaftlichen Realität: Denn die Dotcom-Unternehmen mussten zunächst sehr viel mehr investieren als gedacht, die Erträge würden sehr viel spärlicher fließen als erwartet und die Rate der Geldverbrennung rechtfertigte am Ende die extrem hohen Bewertungen der Aktien an der Wall Street und in Frankfurt ganz und gar nicht.

Auch insgesamt fing die Stimmung in der Wirtschaft an zu schwächeln. So fiel der Ifo-Index, der noch im Januar 2000 zuvor Spitzenwerte über 50 erreicht hatte, binnen eines Jahres rasant und tief. Die Unternehmensgewinne, gemessen am Dax, brachen zeitgleich bis zum Frühjahr 2001 um mehr als fünfzig Prozent ein.

Erst waren es Gier und Pech, dann kam noch ein schreckliches Unglück dazu. Mit den Terroranschlägen vom 11. September 2001 auf die USA sollte eine Zeitenwende einsetzen, die der Dotcom-Party ein für alle Mal ein Ende setzte. Der Dax erreichte sein Tief im Frühjahr 2003, bei rund 2200 Punkten und damit zweiundsiebzig Prozent unter seinem Allzeithoch vom Frühjahr 2000, welches knapp über 8000 Punkten markiert wurde. Was danach passierte ist hinreichend bekannt. Afghanistan und Irak waren nun die anzugreifenden Feinde der Amerikaner, wodurch das fragile Gleichgewicht im Nahen Osten zusammenbrach. Der spätere Fall weiterer Nahost-Staaten durch den sogenannten „Arabischen Frühling“ und dessen Auswirkung auf Politik und Wirtschaft, bringt uns zu den Kriegen und Gefahren des Hier und Jetzt.

Mommy, why does everybody have a bomb?

Jetzt im Februar 2025 befindet sich die Welt wieder in einer ausgesprochen fröhlichen und unbekümmerten Börsenparty. Und dies, während der Nahe Osten – und damit Teile der wichtigsten Ölreserven der Welt – seit Oktober 2023 beinahe täglich vor einem militärischen Flächenbrand steht, der russische Angriffskrieg große Teile der Ukraine in Schutt und Asche gelegt und Europa verletzlich gemacht hat, der historische Inflationsschock von 2021 bis 2023 in Europa einiges an Kaufkraft der Verbraucher gekostet hat und schlussendlich die geopolitische Lage der Welt mit der neuen US-Administration unberechenbarer und daher auch erheblich gefährlicher geworden ist (vgl. Artikel Trump 2.0 und die neue Weltordnung vom Januar 2025).

Tatsächlich fühlt sich die aktuelle KI-Börsenparty nicht nur wie die Dotcom-Party 1999 bis 2000 an, es gibt einige wichtige Kennziffern und Tatsachen, die genau dies aufzeigen. Vor allem ist es heute die Künstliche Intelligenz (KI), die das Dotcom der 1990er Jahre ersetzt hat. Es ist der Glaube daran, dass KI das Leben und die Geschäftswelt besser und einfacher machen wird.

Computergestützte Modelle und Verfahren zur künstlichen Intelligenz gibt es schon sehr lange. Doch spätestens seit Beginn der 90er Jahre, als die Leistungskraft der PC-Mikroprozessoren quasi mit Überschallgeschwindigkeit gesteigert werden konnte und Speichermedien immer schneller und umfangreicher wurden, verbesserte sich die Leistungskraft von KI-Modellen zunehmend. Im Herbst 2023 gelang dann mit ChatGPT (von OpenAI) der erste kommerzielle Durchbruch. Diese KI war nun erstmals in der Lage Eingaben der Nutzer zu verstehen und aus dem Internet entsprechendes Datenmaterial zu suchen, zu sortieren und so zusammenzufassen, dass hieraus auf Dialogebene dem Nutzer Ergebnisse präsentiert werden konnten.

Und auch wenn die Ergebnisse nicht hinreichend exakt und verlässlich genug sind um hieraus einen epochalen und revolutionären Schritt für die aktuelle Wirtschaft und das jetzige Leben abzuleiten, reichen sie doch dafür aus um ein Gefühl dafür zu bekommen, was in Zukunft möglich sein und wie sich unsere Welt verändern wird. Doch die Börse will nicht so lange warten. Denn schließlich wird auf dem Parkett die Zukunft in Euro und Cent bewertet. Und so ist es kein Wunder, dass die KI, ähnlich wie in den 90er Jahren das Internet und der Mobilfunk, die Phantasien der Anleger extrem beflügelt. Dabei gerieten im Herbst 2023 zunächst Halbleiterhersteller (vor allem der auf die Entwicklung von schnellen Grafikkartenprozessoren spezialisierte Weltmarktführer Nvidia) in den Fokus der Anleger. Die Kurse der KI-nahen Unternehmen explodierten in kurzer Zeit und rissen dabei auch andere Unternehmen aus dem Technologiebereich mit nach oben. Bis heute ist die Euphorie um KI nicht abgekühlt. Jedes Unternehmen, welches irgendwie mit KI in Verbindung gebracht wird, profitiert von dieser Hausse, so dass dessen Kurse von der Euphorie-Welle mit nach oben getragen werden. Die Ähnlichkeit zur Dotcom-Blase wäre natürlich nicht gegeben, würden die Aktienbewertungen vieler dieser Unternehmen nicht auch entsprechend astronomische Bereiche wie zur besten Dotcom-Zeit erreicht haben.

And parties weren't meant to last

Ähnlich wie damals gibt es mittlerweile viele Warnsignale, die ein bedachtes Handeln der Anleger erfordern.

Beginnen wir mit der Bewertung des Aktienmarktes (DAX) in Deutschland. Wie gerade erwähnt steigen mittlerweile nicht nur Aktien, die mit KI in Verbindung gebracht werden, deutlich an und erreichen sehr hohe Bewertungen, sondern auch Aktien aus Branchen, die eigentlich wenig Gewinndynamik aufweisen, weil sie unter der schwachen Konjunktur und hohen Zinsen in weiten Teilen der Welt, aber vor allem auch in Europa und Deutschland leiden. Dass solche spätzündenden Aktien mittlerweile auch ansteigen, ist allerdings für einen weitfortgeschrittenen Bullenmarkt nichts Ungewöhnliches und lässt sich historisch immer wieder belegen. Ein Grund hierfür ist, dass zurückgebliebene Aktien oder Branchen im Vergleich zu den teureren Boom-Aktien relativ günstig erscheinen und so von den Anlegern dann auch gekauft werden.



Abb. 1 Gewinndynamik und Unternehmensgewinne – die Bewertung der DAX-Aktien hat historische Höchststände erreicht

Interessant ist aktuell unser ökonometrisches Modell zur Aktienbewertung (Abb.1). Der aus dem Modell errechnete Index fasst u.a. auch die unternehmerische Gewinndynamik und die Bewertung am Aktienmarkt zusammen und gibt einen Hinweis darauf, in wie weit sich die Bewertungen von ihrem langfristigen Durchschnitt entfernt haben.

Aktuell weist der Index daraufhin, dass die dem DAX zugehörigen Aktien Bewertungsregionen erreicht haben, die in der Vergangenheit das obere Ende der Aufwärtsbewegung markierten und Extreme anzeigten. Das bedeutet, dass die Wahrscheinlichkeit, dass die Aktienbewertungen in den

nächsten Monaten in Richtung ihres langfristigen Mittels tendieren (Mean-Reversion-Effekt), um ein vielfaches wahrscheinlicher ist, als dass der aktuelle Aufwärtstrend ungestört weiter geht.

Ein weiteres Problem der jüngsten Aktienrally ist die Tatsache, dass nur wenige Unternehmen sich der mauen Konjunktur entziehen können und damit aktuelle Bewertungen mehr oder weniger rechtfertigen. Entsprechend fragmentiert ist auch die fundamentale Qualität der Unternehmensgewinne und Unternehmensbilanzen. Auch hierzu haben wir einen Index entwickelt, der anzeigt, in wie weit der Anstieg des DAX von den dazugehörigen Unternehmen fundamental durch entsprechende Gewinne und Gewinndynamik gestützt wird (vgl. Abb. 2).

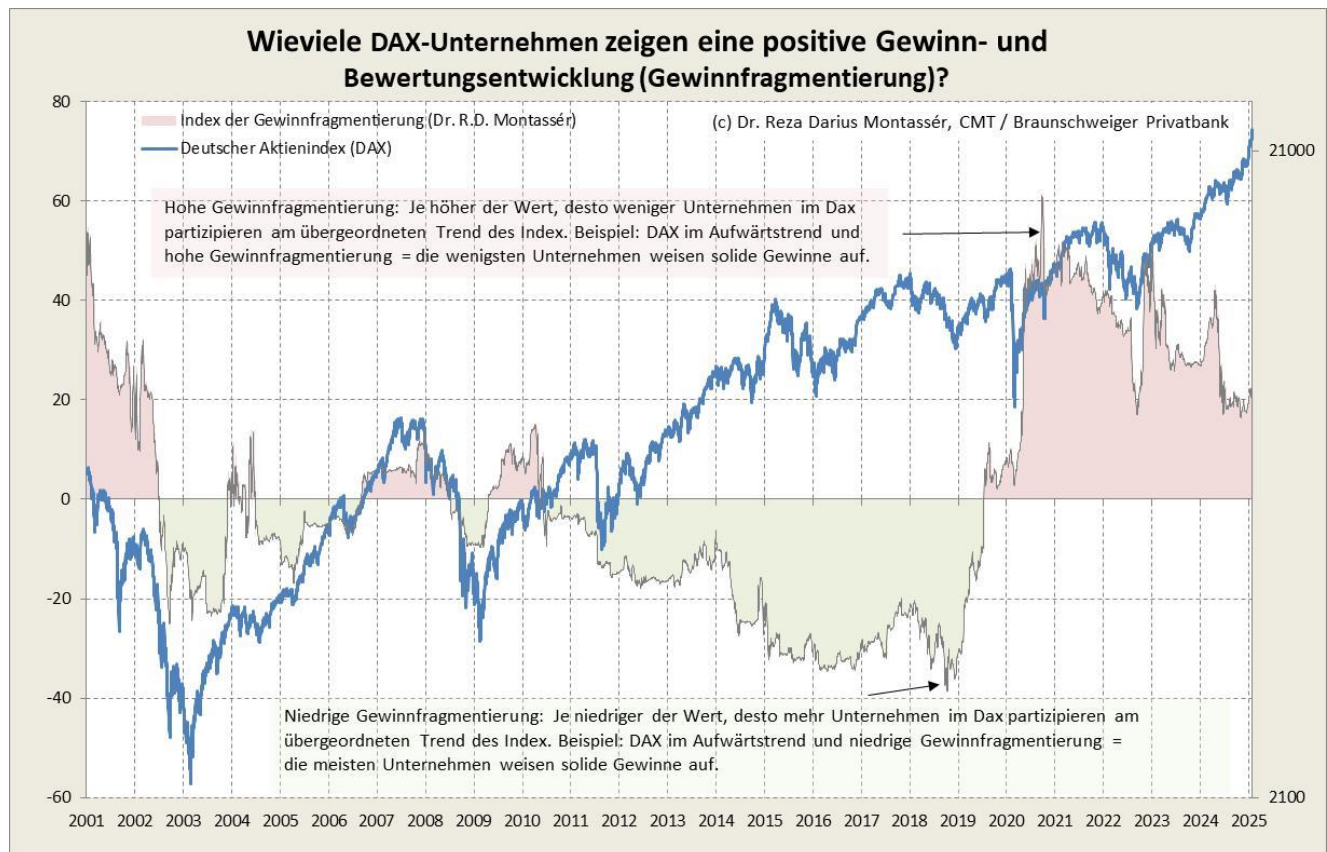


Abb. 2 Gewinnfragmentierung – nur wenige DAX-Unternehmen weisen eine positive Gewinn- und Bewertungsentwicklung auf

Aktuell bietet sich für den DAX auch aus dieser Hinsicht kein positives Bild. So zeigt der Index der Gewinnfragmentierung, dass nur ein geringer Anteil der Unternehmen im DAX eine positive Gewinndynamik aufweist. Dies bedeutet, dass nur die Minderheit der DAX-Unternehmen den aktuellen Aufwärtstrend untermauert, so dass dieser Trend nicht von der Breite getragen wird und entsprechend fragil ist. In der Vergangenheit waren Haussephasen ohne entsprechend breite fundamentale Unterstützung der DAX-Unternehmen nicht von langer Dauer und entsprechend wenig nachhaltig.

Diese Einschätzung wird auch von der Betrachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage in Deutschland unterstützt. Klar ist, dass einige DAX-Unternehmen so stark internationalisiert sind, dass sie wenig oder kaum von der deutschen Konjunktur abhängig sind. Doch im Schnitt besteht natürlich weiterhin eine hohe Abhängigkeit von der heimischen Konjunkturlage, wie z.B. der Konsumnachfrage oder der industriellen Produktion. Zudem ist die Welt weiterhin wirtschaftlich sehr eng verflochten, so dass

eine schwache europäische Konjunktur eine entsprechende Auswirkung auf die globale Wirtschaft haben wird.

Den Zusammenhang zwischen der konjunkturellen Entwicklung und dem DAX zeigt die Abbildung 3. Darin kann man erkennen, dass zum einen der Aktienindex häufig die konjunkturelle Entwicklung vorwegnimmt und deutlicher ansteigt, als dies durch die volkswirtschaftlichen Daten angezeigt wird. Doch zum anderen wird auch deutlich, dass extreme Abweichungen des DAX vom konjunkturellen Pfad korrigiert werden. Aktuell hat sich die Bewertung der Aktien sehr weit von den fundamentalen Gegebenheiten entfernt. Da es sehr unwahrscheinlich ist, dass die Konjunkturlage sich drastisch verbessert, ist davon auszugehen, dass die Aktienkurse sich wieder den konjunkturellen Realitäten anpassen werden, was auf eine Korrektur deutscher Aktien hindeutet.

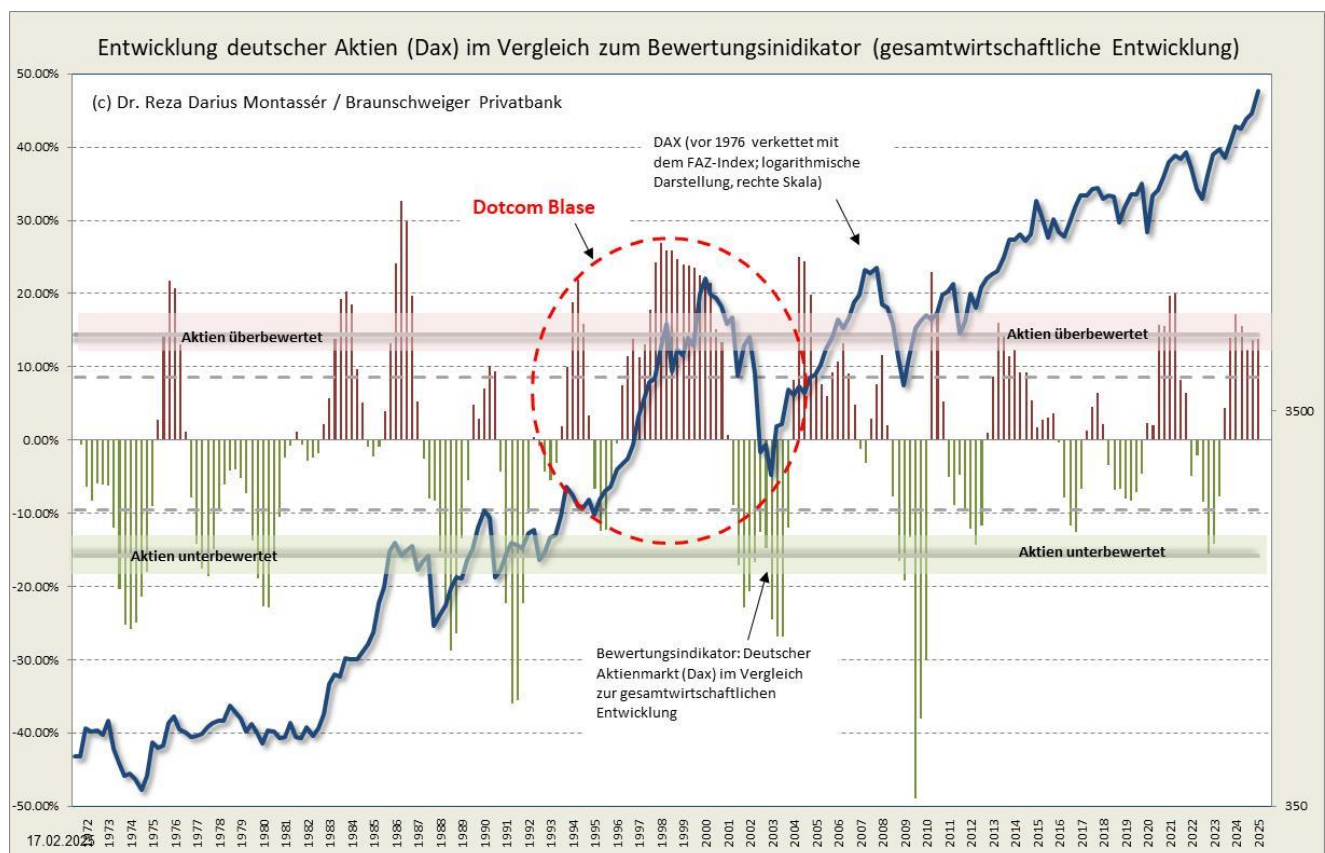


Abb. 3 DAX & Konjunkturentwicklung – die Bewertung der DAX-Unternehmen hat sich auch von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung gelöst

Doch neben der Bewertungsproblematik ist auch die Frage des Risikoaufschlages oder der geforderten Überrendite von Aktien gegenüber sicheren deutschen Staatsanleihen ein wichtiger Parameter um eine Annäherung an die zu unterstellende faire Bewertung von Aktien zu errechnen.

Vor dem Hintergrund der neuen US-Administration unter Donald Trump erhält dieser Parameter eine neue Brisanz. Denn eines haben die ersten Regierungstage von Donald Trump klar gezeigt: Das geopolitische und wirtschaftliche Risiko wird global zunehmen. Die US-Regierung räumt im eigenen Land mit dem neuen Ministerium für Kosteneffizienz (DOGE – Department of Government Efficiency) so gründlich auf, dass die Rechtsstaatlichkeit selbst von US-Bundesrichtern angezweifelt wird. Hieraus könnten sich für die USA nicht zu unterschätzende innenpolitische Risiken entwickeln. Vor allem weil der Chef dieser Behörde, der Unternehmer Elon Musk, in dieser Tätigkeit zweifellos

Interessenskonflikte verursachen wird. Ein weiteres Risiko der Trump-Regierung ist die Aushebelung der globalen Wirtschaftsordnung durch die Einführung von massiven Zöllen für die meisten Länder der Welt. Damit werden nicht nur Konjunktur- und Inflationsrisiken deutlich erhöht, sondern es wird auch bewusst riskiert, dass es erneut zu Lieferkettenproblemen mit all den seit der Corona-Pandemie bekannten negativen Auswirkungen auf Konsum und Konjunktur kommt.

Aber auch auf politischer Bühne sorgt die Trump-Regierung für große Unsicherheit. Beispielhaft dafür ist die denkwürdige Rede des Vizepräsidenten J.D. Vance auf der Münchner Sicherheitskonferenz am 14. Februar. Mit seinen unverhohlenen Angriffen auf Europa, Deutschland und die hiesige Friedensordnung und dem europäischen Demokratieverständnis, hat der US-Vizepräsident ganz klar die Leitplanken der US-Regierung aufgezeigt: Nichts soll bleiben wie es ist. Weder politisch noch wirtschaftlich. Alles soll so werden wie es die Trump-Regierung einfordert. Von Grönland über Kanada bis zum Panamakanal. All diese Regionen und Orte beansprucht die US-Administration als US-Besitz.

Aber nicht nur das. Donald Trump hat den Gazastreifen gedanklich auch schon einverleibt und stattet Israel aktuell mit hocheffizienten Bomben aus. Die fragile Lage im Nahen Osten wird dies sicherlich nicht beruhigen. Hinzu kommt noch die offene politische und wirtschaftliche Konfrontation der Amerikaner mit den Chinesen. Und auch die von Trump angestrebte „Friedenslösung“ für die Ukraine führt nicht zu mehr Sicherheit, sondern zur Verwunderung und Unsicherheit. Werden doch die Europäer von diesem Prozess mehr oder weniger ausgeschlossen und wird den Ukrainern von den Amerikanern wahrscheinlich ein wenig hilfreicher Diktatfrieden vorgeschlagen.

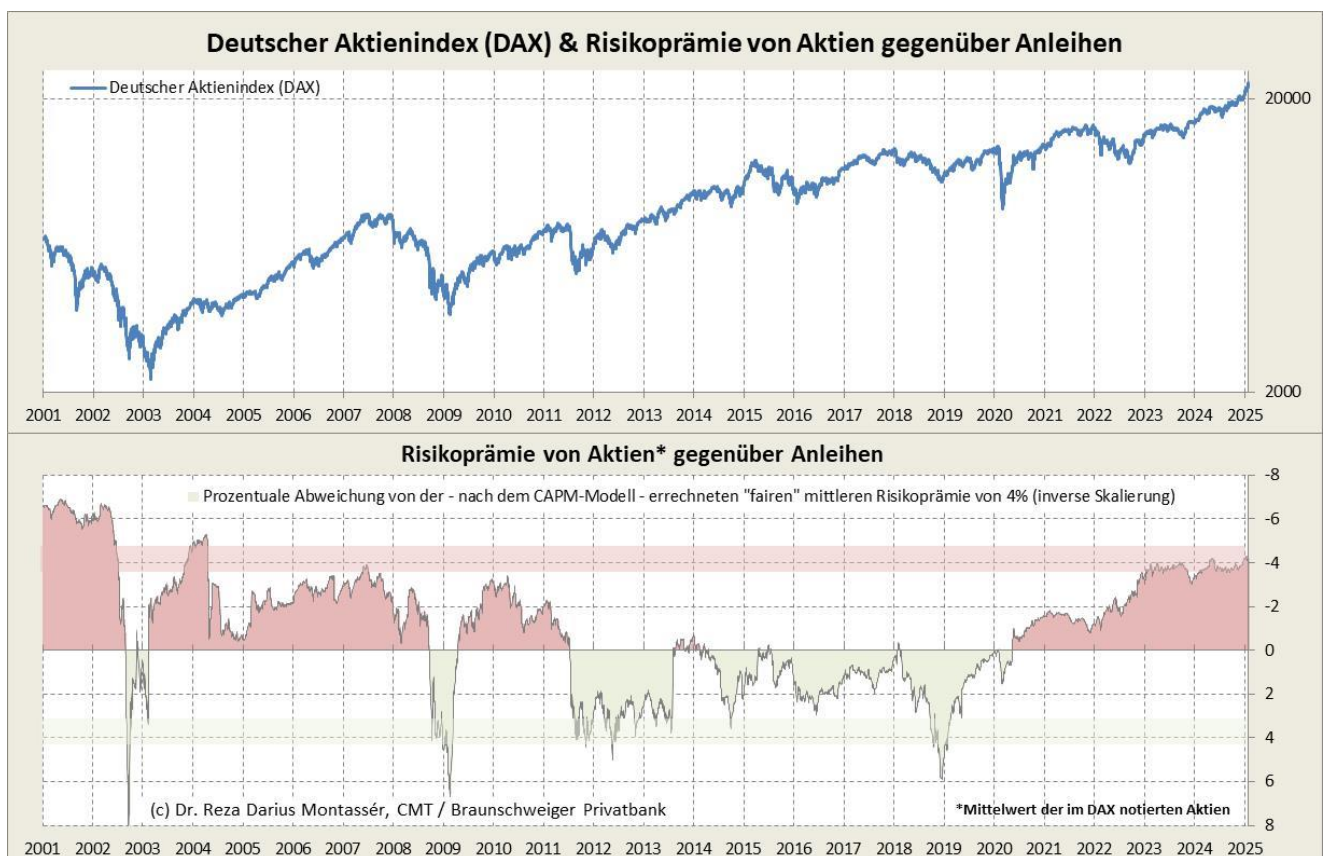


Abb. 4 DAX und Risikoprämie – die Risikoprämie für das Halten von Aktien verharzt trotz massiv gestiegener Risiken im extrem niedrigen Bereich

Trotz all dieser gestiegenen Risiken, sind die Anleger bereit Aktien zu halten, ohne dafür eine hinreichend hohe Risikoprämie zu verlangen. Aufgrund der kapitalmarkttheoretischen Berechnungen, müssten die Anleger aber eine Risikoprämie gegenüber Anleihen von mindestens rund vier Prozent verlangen um das höhere systematische Risiko von Aktie auszugleichen.

Im arithmetischen Durchschnitt aller DAX-Aktien, liegt die normalisierte mittlere Risikoprämie aktuell bei null Prozent, was zu einer negativen Abweichung von minus vier Prozent führt (vgl. Abb. 4).

Im Kontext der eben beschriebenen sehr hohen wirtschaftspolitischen Risiken ist diese sehr hohe Risikotoleranz sehr gefährlich. Wie die Abbildung 4 verdeutlicht, waren Phasen in denen Aktien keine oder sehr geringe Risikoaufschläge aufwiesen von höheren durchschnittlichen Volatilitäten geprägt. Würden im DAX aktuelle Risiken fair eingepreist werden, wären Notierungen im Bereich 17.500 Punkte als realistisch zu bezeichnen.

Fazit: Deutsche Aktien, gemessen am DAX, befinden sich zweifelsohne in einer Spätphase des seit den Corona-Tiefs anhaltenden Aufwärtstrends, der zu einem Kursanstieg von über 170 Prozent geführt hat.

Es ist sehr wahrscheinlich, dass die KI-Euphorie in Teilsegmenten des Aktienmarktes bereits zu einer Kursblase geführt hat. Wahrscheinlich ist auch, dass die Erwartungen an die KI ähnlich stark überzogen sind wie an die Internetunternehmen zu Zeiten der Dotcom-Blase. Daher scheinen die hohen Ertragserwartungen, die als Begründung für die sehr hohen Bewertungen und als Entschuldigung für die astronomisch hohen Entwicklungskosten genannt werden, nicht gerechtfertigt zu sein. Dies hat übrigens auch die chinesische KI „DeepSeek“ gezeigt. Diese wurde im Vergleich zur US-Konkurrenz zwar nur mit einem geringen Bruchteil der Entwicklungskosten und mit unterlegener Chip-Technologie (aufgrund der US-Ausfuhrbeschränkungen gegenüber China, was hochentwickelte K-Chips angeht) entwickelt und trainiert, ist aber in der Leistung und Effizienz den amerikanischen KIs mindestens ebenbürtig.

Da die Entwicklung von KI anscheinend auch deutlich kosteneffizienter geht, ist es fraglich, ob die sehr hohen Bewertungen im KI-Aktiensektor auch in Zukunft aufrechtzuerhalten sind. Dies zusammen mit der Tatsache, dass mittlerweile nicht nur Technologiewerte als teuer eingestuft werden müssen, sondern auch der Gesamtmarkt nicht mehr günstig ist, erhöht die Gefahr, dass bei einem Platzen der KI-Blase die restlichen Branchen ebenfalls in eine Korrektur geschickt werden.

Doch so klar die Datenlage ist, so schwer lässt sich ein Ende der KI-Blase seriös prognostizieren. Das Problem bei Kursblasen ist, dass sich diese viel weiter und deutlicher aufblähen können als rational und theoretisch zu erwarten wäre. Das bedeutet, dass die aktuelle Rally deutscher Aktien natürlich auch noch eine Zeit weiter gehen kann und die Kurse weiterhin deutlich zulegen können.

Und ohnehin sind Anlagen in Aktien historisch gesehen die beste Form langfristig Vermögen aufzubauen und am Wohlstandsgewinn der Gesellschaft teilzunehmen. Doch dies muss mit Bedacht geschehen und so ist es manchmal auch richtig, weniger Aktien zu besitzen und das Portfolio durch andere risikoärmere Finanzinstrumente abzusichern. Aktuell, so scheint es, ist es die Zeit sich mit fünfzig Prozent des eigenen Wohlfühlgewichtes an Aktien zufrieden zu geben.

Herzlichst Ihr

Dr. Reza Darius Montassér, CMT

Haftungsausschluss und Disclaimer: Die bereitgestellten Informationen beruhen auf Quellen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen. Diese Veröffentlichung dient ausschließlich der allgemeinen Information und ersetzt auf keinen Fall die anleger- und produktbezogene Beratung. Jede – auch auszugsweise – Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urhebergesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung von Dr. Reza Darius Montassér. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Verbreitung, Bearbeitung, Übersetzung, (Mikro-) Verfilmung und die Einspeicherung in elektronische Geräte oder Systeme. Wir haben uns bemüht, alle Angaben sorgfältig zu recherchieren und zu erarbeiten. Dabei wurde zum Teil auf Informationen Dritter zurückgegriffen. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden. Das gesamte Research stellt lediglich unsere Meinung dar, die ohne unsere Vorankündigungen wieder geändert werden könnte. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Dieses Research fordert weder zum Kauf noch zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder Wertpapiere auf. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Herausgeber /Verantwortlich im Sinne des Presserechts: Dr. Reza Darius Montassér, CMT. Redaktionsschluss: 17.02.2025.