

Anlagestrategie

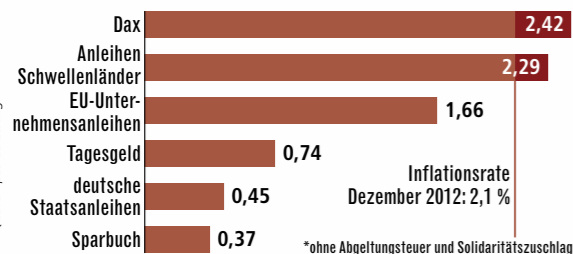
# AKTIE VORN

## Inflations-Check

Mit dem Dax haben Anleger im Dezember 2012 die Inflation geschlagen. Die Rendite nach Steuern war sogar höher als die von Schwellenländer-Anleihen.

### Rendite von Anlageklassen

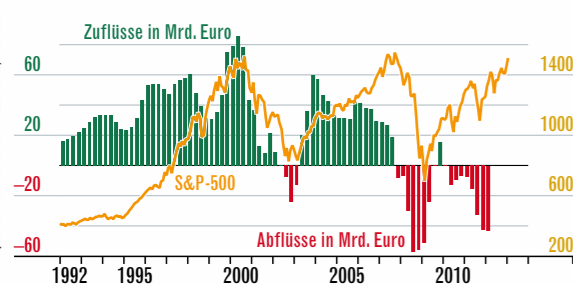
Zinsen und Dividendenrenditen\* in Prozent



## Investitionsangst

Obwohl die Aktienmärkte in den USA und auch hierzulande seit Mitte vergangenen Jahres stetig nach oben kletterten, zogen Anleger noch Gelder ab.

### Zu- und Abflüsse bei US-Aktienfonds



Aktienkurse pendeln schon mal. Doch das Risiko wird überschätzt. Das wahre Risiko besteht darin, nur auf Zinsen zu setzen. Die Aktie ist im besten Sinne alternativlos

## TITEL

Ziemlich enttäuschend, was auf der Jahresabrechnung der Bank steht: Für die auf dem Tagesgeldkonto gebunkerten 10000 Euro überweist das Finanzinstitut im Schnitt einen Hunderter. Rendite: ein Prozent. Oder: Vermögensaufbau im Schnecken tempo. Besitzern von Bundesanleihen geht es kaum besser. Damit lässt sich die Inflation schon längst nicht mehr ausgleichen. Nur mit Aktien entkommen Anleger der kalten Enteignung (s. Chart links). So wie die Euro-Rettung für Bundeskanzlerin Angela Merkel „alternativlos“ ist, so ist es die Aktie für jeden, der sein Vermögen langfristig bewahren und steigern will. Und zwar real – nicht nur nominal.

**Wunsch und Wirklichkeit.** Eigentlich will das ja auch niemand abstreiten. Anlegern sei durchaus bewusst, dass sie ihre Vermögen umstrukturieren müssen, konstatieren Patrick Hussy und Manfred Hübner von Sentix. Die beiden Finanzprofis, die regelmäßig die Stimmungslage von mehreren tausend Investoren ausloten, spüren eine wachsende Sympathie der Anleger für Aktien. Das heißt freilich nicht, dass sie dem Wunsch auch Taten folgen lassen. „Schade“ – finden nicht nur die beiden eingefleischten Börsianer, sondern auch Franz-Josef Leven vom Deutschen Aktieninstitut (DAI) und Oliver Behrens, Fondschef

der Deka-Bank. Denn die Aktie ist „langfristig die mit Abstand rentabelste und gleichzeitig sichere Anlage“, so das Fazit einer DAI-Studie. Mit Dividendenpapieren lassen sich laut DAI nahezu alle Inflations- und Deflationszeiten unbeschadet überstehen. Die Aktie sei schließlich, so Behrens, eine „Beteiligung am unternehmerischen Reichtum dieses Landes“. Gerade deutsche Konzerne bieten attraktive Chancen – viele sind Weltmarktführer und gehören zu den Globalisierungsgewinnern. Breit aufgestellt und in den Schwellenländern fest verankert, überstehen sie die Euro-Krise besser als viele ihrer Konkurrenten.

**Angst vor dem Achttausender.** Thomas Grüner, Gründer der Vermögensverwaltung Grüner Fisher Investments und Partner des FOCUS-MONEY-Kolumnisten Ken Fisher, diagnostiziert einen seltsamen Widerspruch bei Anlegern – Zustimmung und Angst. Motto: Sie reden darüber, investieren aber nicht. Diese Angst baue sich nur langsam ab, denn viele haben noch im Hinterkopf, dass der Dax nach Erreichen der 8000er-Marke zweimal nach unten kippte – „Anker-Effekt“ nennen das die Börsenpsychologen.

Dabei sprechen gute Argumente für die Aktie als Beteiligung am Werte schaffenden Produktivvermögen der Privatwirtschaft. So sind Aktien zurzeit extrem günstig bewertet im Vergleich zu Anleihen. Grüner erkennt sogar eine „umgekehrte Blase“. Zehnjährige Bundesanleihen kommen auf ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von annähernd 66, der Dax hingegen auf etwa zehn (s. Tabelle S. 33). „Noch nie in der modernen Finanzgeschichte war die ▶

## Aktie vor Anleihe

Dax-Konzerne werfen eine höhere Rendite ab als die beliebten Unternehmensanleihen, die im Schnitt nur noch zu annähernd drei Prozent verzinst werden. Bei Bundesanleihen und am Geldmarkt fallen die Renditen sogar noch geringer aus.

### Rendite deutscher Anlageklassen im Vergleich



**Ungleiches Trio: Die Bullen am Aktienmarkt bekommen langsam wieder Oberwasser – lange genug wurden sie von Anleihen und Geldmarkt ausgebremst**





**DIVIDENDEN I**

**Keine Angst vor Kursverlusten**

Viele Investoren meiden Aktien aus Angst vor Verlusten. Festgeld gilt als sicherer. Das Gegenteil ist der Fall. Wer vor fünf Jahren 10 000 Euro in Festgeld angelegt hätte, würde am Ende über 10 973,32 Euro verfügen, 25 Prozent Abgeltungsteuer eingerechnet. Das ergibt eine Nachsteuerrendite von 1,95 Prozent pro Jahr (s. linke Spalten „Festgeld“). Wer hingegen BASF-Aktien gekauft hätte, bekäme selbst nach diesen fünf turbulenten Jahren einen deutlich höheren Ertrag. Wie hoch der ausfällt, hängt davon ab, wie der Anleger mit den Ausschüttungen umgeht.

Mal angenommen, er hätte Aktien gekauft, fünf Jahre lang gehalten und von den gezahlten Dividenden wieder BASF-Aktien gekauft, ergäbe sich eine Nachsteuerrendite von 3,35 Prozent (s. vorletzte Spalte). Aus 200 Aktien wären so im Lauf der Zeit 230 Aktien geworden. Dabei wurde vorausgesetzt, dass der Kurs konstant bleibt (s. Spalte „kein Kursrückgang“), was freilich unrealistisch ist. Wer die Dividende jedoch abgezweigt und auf einem Sparbuch zu 0,5 Prozent geparkt hätte, dürfte sich über ein Vermögen von 11 774,06 Euro freuen. Aber was, wenn die Aktie sinkt? Pessi-

mistisch angenommen, fällt das Papier jedes Jahr um vier Prozent (s. mittlere Spalten). Bei einem Anfangskurs von 50 Euro ist es nach dem ersten Jahr nur noch 48 Euro wert. Der Konzern zahlt jedoch Dividende, die in Aktien reinvestiert wird. Im ersten Jahr erhält der Anleger somit 292,50 Euro. Kursverlust und Dividende gegengerechnet, ergibt sich über die Jahre dennoch eine positive Rendite (s. Spalte „Vermögen“ bei Kursrückgang). Die Rechnung verbessert sich schlagartig, wenn die Aktie im Wert steigt, statt zu fallen – was bei BASF der Fall war.

**Gewinnausschüttung als Sicherheitspuffer**

Jahr	Festgeld zu 2,5 %		Dividendenaktie BASF Kursrückgang 4 % p. a.					kein Kursrückgang		
	Zins	Vermögen	Kurs	Zahl d. Aktien <sup>1)</sup>	Depotwert	Dividende	Vermögen	Div. zu 0,5 % auf Sparbuch Vermögen	a) Div. wird reinvestiert Vermögen	b) Div. zu 0,5 % auf Sparbuch Vermögen
1	187,50	10 187,50	48,00	200	9600	292,50	9 892,50	9 892,50	10 292,50	10 292,50
2	191,02	10 378,52	46,08	206	9492	262,77	9 755,25	9 893,60	10 555,27	10 557,35
3	194,60	10 573,11	44,24	212	9378	349,86	9 728,06	9 894,58	10 905,13	10 908,52
4	198,25	10 771,36	42,47	220	9343	413,01	9 755,82	9 895,89	11 318,14	11 323,08
5	201,96	10 973,32	40,77	230	9377	449,29	10 205,11	9 897,44	11 767,42	11 774,06
<b>Nachsteuerrendite p. a. in %</b>		<b>1,95</b>					<b>0,41</b>	<b>-0,21</b>	<b>3,35</b>	<b>3,55</b>

Zins- und Dividendenerträge nach Abzug von 25 Prozent Abgeltungsteuer; <sup>1)</sup>bei Reinvestition der Dividende gerundet

Quelle: eigene Berechnungen

**DIVIDENDEN II**

**Den Einsatz in wenigen Jahren verdient**

Wie lange dauert es, bis ein Anleger seinen Einsatz per Dividende wieder zurückbekommt? Bei BASF waren es etwas mehr als zwölf Jahre. Allein von 1998 bis 2010 summieren sich die Gewinnausschüttungen auf 18,24 Euro, das ist mehr, als ein Anleger Anfang 1999 für die Aktie gezahlt hatte. Damals notierte das Papier bei 16,44 Euro. Bis heute, einschließlich der Dividende für 2012, addieren sich die gezahlten Dividenden auf immerhin 20,84 Euro. Der Anleger hat somit nicht nur seinen Anteil zurück, sondern sogar einen Überschuss von annähernd 27 Prozent erzielt. Die Dividende stieg in diesem Zeitraum von 80 Cent auf 2,60 Euro (so

viel wird für das Geschäftsjahr 2012 erwartet), was einer Steigerung um 212,5 Prozent entspricht. Damit nicht genug, die BASF-Aktie notiert heute bei knapp über 72 Euro, also deutlich höher als Anfang 1999. Unterm Strich hat sich der Kurs etwa vervierzehnfacht. Wer damals einen Anteilschein von BASF gekauft hatte, scheint auf das richtige Pferd gesetzt zu haben. „Richtig“ heißt in dem Fall: auf das Dividendenpapier eines Unternehmens, das seit mindestens zehn Jahren oder länger Gewinne ausschüttet – und zwar regelmäßig, was durchaus nicht selbstverständlich ist. Die Dividende war in der Regel zumindest so hoch, dass sie die In-

flation ausglich. Kursgewinn und Dividende zusammengenommen, kommen Anteilseigner bei BASF auf eine Gesamtrendite von mehr als zehn Prozent per annum. Das erreichen nur wenige Firmen, selbst international. Wer die zigtausend Aktien weltweit nach diesen Kriterien filtert, stößt auf ein Dutzend Werte, in die es sich lohnt zu investieren – aus Deutschland schaffte es nur BASF in diese Champions League. Der schwedische Modekonzern Hennes & Mauritz mühte sich redlich ab, freilich mit etwas weniger Erfolg als BASF, die Schweizer Spedition Kühne & Nagel zog dagegen sogar an den Deutschen vorbei.

**Unternehmen mit Geld-zurück-Faktor**

Unternehmen	Dividende je Aktie aus dem Geschäftsjahr (ausgezahlt im darauffolgenden Jahr)												Summe der Dividenden-zahlungen	Überschuss Dividende zum Kaufkurs in %	Aktienkursentwicklung in %			
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009				2010	2011	2012e
BASF	0,80	0,81	0,93	0,65	0,70	0,70	0,85	1,00	1,50	1,95	1,95	1,70	2,20	2,50	2,60	20,84	26,76	438
Hennes & Mauritz <sup>1)</sup>	0,50	0,68	0,68	0,88	1,30	1,45	4,00	4,75	5,75	7,00	7,75	8,00	9,50	9,50	9,50	71,24	-13,91	282
Kühne & Nagel <sup>2)</sup>	0,37	0,45	0,05	0,58	0,60	0,70	0,90	1,10	1,50	1,90	2,30	2,30	2,75	3,85	3,80	23,15	101,30	942

Angaben jeweils in lokaler Währung und vor Steuern; e = erwartet; <sup>1)</sup>schwed. Kronen; <sup>2)</sup>Schweizer Franken; Stand: Anfang Februar 2013

Quelle: Bloomberg

Thomas Grüner, Geschäftsführer von Grüner Fisher Investments



„Viele Anleger reden übers Investieren, statt es zu tun“

Differenz so groß wie heute“, resümiert der Finanzexperte. „Die Welt steht komplett auf dem Kopf.“

Gerade deutsche Privatanleger fürchten sich freilich vor kurzfristigen Kursschwankungen. Das ist einerseits verständlich – andererseits aber oft überzogen. Ausschläge nach unten würden viel stärker bewertet als die nach oben, urteilt Grüner. In diesen „Angstphasen“ verlören Anleger „den übergeordneten Aufwärtstrend aus den Augen“ und vergäben so eine „historische Investmentchance“ (s. Kästen links und unten). Der Aktienmarktexperte aus Rodenbach kann sich derzeit leicht vorstellen, dass der Dax bis auf 8500 Punkte steigt – das entspricht einem Plus von mehr als zehn Prozent.

Schützenhilfe bekommen die Börsianer zudem von der Europäischen Zentralbank, die die Märkte weiter mit Geld flutet. Darüber hinaus hilft sie dem Aktienmarkt mit ihrer Niedrigzinspolitik, an der sich auch so schnell nichts ändern dürfte. Auch was die Wirtschaft betrifft, sind die Rahmenbedingungen günstig – mit moderatem Wachstum und geringer Inflation.

Wie aber einsteigen? Da bietet sich zum einen der Sparplan an. Selbst Profis nutzen ihn, um sich selbst zu überlisten. Am lohnendsten ist der Einstieg in Korrekturphasen wie Mitte 2012, als der Dax kurzfristig unter 6000 Punkte abtauchte. Die wenigsten, die mit Bargeld an der Seitenlinie stehen, wagen dann den Einstieg. Wer sich entschieden hat, jeden Monatsanfang 100 Euro oder mehr zu investieren, greift dann günstig zu (s. Seite 34).

FOCUS-MONEY stellt zudem sechs Wohlfühlaktien vor, mit denen Anleger auf Dauer Überrenditen einfahren und trotzdem ruhig schlafen können (ab Seite 36). Wer Kursausschläge minimieren will, greift am besten zu dem DaxPlus-Minimum-Variance-Zertifikat der RBS (s. Seite 39). Wer hingegen den Dax hebeln möchte, ist mit einem Outperformance-Zertifikat gut beraten (s. Seite 38).

Egal, wie die Entscheidung ausfällt: Die Investments bauen darauf, dass sich das Geld auf Dauer ordentlich vermehrt – und zwar nicht im Schnecken-tempo. ▀

H. ACHATZ/N. KARBASOVA/S. ROSE

**Aktien viel zu niedrig bewertet**

Derzeit rentieren zehnjährige Bundesanleihen nur noch bei 1,52 Prozent, im Jahr 2000 waren es 6,5 Prozent. Damit errechnet sich ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 65,79 (100 geteilt durch 1,52) – kein Mensch würde eine Aktie mit einem derart hohen KGV kaufen. Der Dax hingegen kommt auf ein KGV von zehn und damit auf eine Rendite von attraktiven zehn Prozent (100 geteilt durch 10).

Jahr	März 2000	Januar 2005	Januar 2009	Januar 2010	Januar 2011	Januar 2012	Januar 2013
KGV 10-jährige Bundesanleihen	15,38	26,81	31,15	29,59	33,9	52,08	65,79
Rendite 10-jährige Bundesanleihen	6,50%	3,73%	3,21%	3,38%	2,95%	1,92%	1,52%
KGV Dax	34	12	12	15	11	10	10
„Rendite“ Dax <sup>1)</sup>	2,94%	8,33%	8,33%	6,67%	9,09%	10,00%	10,00%
Differenz Aktie versus Anleihe	-3,56%	4,60%	5,12%	3,29%	6,14%	8,08%	8,48%
Dax-Stand	8136	4256	4810	5957	6914	6404	7715

<sup>1)</sup>bei Reinvestition der Dividende, gerundet; Stand: Januar 2013

Quelle: Grüner Fisher Investment

**VOLATILITÄT**

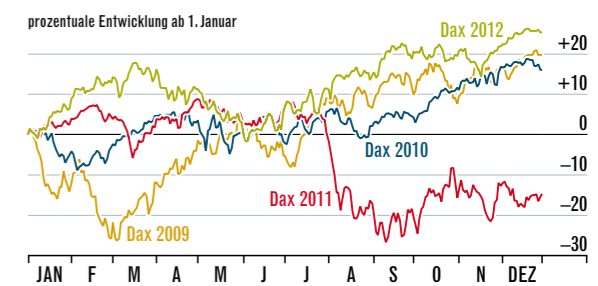
**Zwischen Gefühl und Realität**

Kaum zu glauben – der Dax ist im Jahr 2012 an keinem Handelstag unter den Jahresendstand 2011 gefallen. Nur: Beim breiten Anlegerpublikum scheint das noch nicht so recht angekommen zu sein. Denn viele Anleger zogen im Lauf des vergangenen Jahres sogar noch Geld aus Aktien und Aktienfonds ab. Die kurzen Kursrücksetzer wurden demnach höher gewichtet als der langfristige Aufwärtstrend. Auch in den Jahren 2009 und 2010 fiel die Bilanz positiv aus. Nur 2011 schloss der Dax im Minus. Die Psychologen weisen immer wieder darauf hin, dass ein Verlust in der Regel schwerer wiegt als ein Gewinn. „Die gefühlte Volatilität ist weiterhin wesentlich höher als die tatsächliche Schwankungsbreite“, bestätigt Finanzprofi Thomas Grüner. Jede noch so kleine Krisenmeldung, die meist nur längst bekannte Themen aufwärmt, werde dankbar aufgenommen – das wiederum sei ein klarer Hinweis, dass „der Bullenmarkt noch lange nicht zu Ende ist“.

**Positive Jahre überwiegen**

Der Dax ist besser als sein Ruf. In den vergangenen Jahren schloss er meist im Plus, nur 2011 im Minus.

**Jahresverläufe beim Dax**



Quelle: Thomson Reuters Datastream