

# Vermögensaufbau mit Strategie

**FEHLSTART** Das Börsenjahr 2015 verlief recht positiv, der Dax legte um 9,6 Prozent zu. Anfang 2016 hat sich auf dem Frankfurter Börsenparkett die Marktstimmung verschlechtert. Wie sich dennoch Erträge erzielen lassen.





**E**inige Großinvestoren scherzten bereits, dass pünktlich zu Silvester ein Schalter im Handelssaal in der Mainmetropole umgelegt wurde. Nachzuvollziehen ist das negative Sentiment durchaus. So befand sich der DAX bereits Anfang Februar um zeitweilig 19 Prozent im Minus gegenüber dem Silvesterabend. Damit wurden die Kursgewinne des gesamten Jahres 2015 mehr als aufgezehrt. Wie nervös die Stimmung unter den Händlern ist zeigt unter anderem die hohe Volatilität.

**Allein in den ersten beiden** Monaten betrug die Handelsspanne fast 1.800 Punkte. Tage an denen das Kursbarometer um über 100 oder gar 200 Punkte ausschlug, waren zuletzt eher fast die Regel anstatt die Ausnahme. Viele Anleger halten daher unverändert an festverzinslichen Anlagen fest. Beim Vermögensaufbau sind fast alle Deutschen bereits seit Jahrzehnten risikoscheu. Aber ist dies wirklich die richtige Strategie?

„Festgeld ist sicher“, dies ist ein wesentliches Verkaufsargument der Bankberater. Allerdings stimmt dies nur oberflächlich. Werden beispielsweise 10.000 Euro über zehn Jahre angelegt, so sind bei den aktuellen Zinssätzen je nach Institut Auszahlungsbeträge von rund 11.000 Euro realistisch. Beläuft sich die Inflation aber auf zwei Prozent, was dem Ziel der Europäischen Zentralbank entspricht, so hätte der Anleger gemessen an der realen Kaufkraft ziemlich exakt zehn Prozent verloren. Dies liegt daran, dass der Preisanstieg mit insgesamt 21,9 Prozent deutlich höher liegt, als der vereinnahmte Zins. Zieht die Teuerung mittelfristig noch deutlicher an, was einige Experten aufgrund der Geldschwemme der Notenbanken befürchten, so ist der reale Verlust für den Sparer noch deutlich höher. Der Chefanalyst von der Bremer Landesbank Folker Hellmeyer sieht die Trendwende bei Zinsen und Inflation schon relativ zeitnah kommen.

„Renditen werden im 2. Halbjahr in der Eurozone leicht anziehen, weil das Preisniveau zulegen wird. Ich erwarte das Verbraucherpreisniveau der Eurozone per 4. Quartal 2015 deutlich jenseits der Marke von ein Prozent. Dann werden die Renditen der Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit aller Voraussicht um circa 50 Basispunkte höher notieren als derzeit. Die Repression wird trotz des nominalen Zinsanstiegs aber zunehmen. Ergo steigen die Renditen weniger stark als die Verbraucherpreise. Mithin bietet dieser Markt un-



ter dem Aspekt der Erhaltung der Kaufkraft absehbar keine Freude.“

Das aktuelle Zinsumfeld macht es daher erforderlich, für den langfristigen Vermögensaufbau alternative Wege zu gehen. Üppige Bruttomietrenditen sowie Wertsteigerungen bei den jeweiligen Immobilien machen hier Investitionen für viele Fachleute attraktiv. Für Anleger die nicht über die entsprechende Erfahrung oder das nötige Kleingeld verfügen, um auf diesem Markt zu agieren, gibt es zahlreiche Möglichkeiten wie Sachwert-Beteiligungen, um dennoch



**Dirk Müller ist mit seinem Fonds derzeit komplett investiert.**

von diesem Boom hier zu profitieren. Edelmetalle spielen für die meisten Profis hingegen nur eine untergeordnete Rolle. Rolf Ehlhard, Vermögensverwalter der I.C.M. rät: „Der Unwegsamkeit aller zurzeit vorhandenen Problemen sollte ein angemessener Edelmetallanteil (mindestens 5 Prozent) zugemischt werden.“ Auch der bekannte Börsenexperte Dirk Müller empfiehlt: „Aktuell bin ich also massiv in Aktien engagiert, wobei auch noch physische Edelmetalle ins Portfolio gehören.“

Frank Nobis, Geschäftsführer vom Institut für Vorsorge und Finanzplanung hält Edelmetalle auch für eine sinnvolle Ergänzung. „Das Vermögen nur auf eine Anlageform zu setzen, führt regelmäßig ins Chaos. Daher sollte man aktuell neben der Aktie durchaus auch Edelmetalle, die Immobilie, aber auch Zinspapiere zur Absicherung in Erwägung ziehen.“ Allerdings sind Gold, Silber und Platin für die meisten Anlagestrategen zumeist nur als Beimischung geeignet und daher eher unbedeutend für das Gesamtdepot. Vielmehr schlägt bei vielen Vermögensverwaltern das Herz aktuell ganz eindeutig für den Aktienmarkt.

Dr. Christian Funke, Vorstand der Source For Alpha aus Frankfurt meint: „Die Märkte werden trotz der Turbulenzen der letzten Wochen wahrscheinlich bald wieder im Zeichen der lockeren EZB-Geldpolitik stehen. Basierend auf den Erfahrungen aus den US QE-Programmen heißt dies dann: Fallende Währung, steigende Märkte und – mit etwas Verzögerung – steigende Zinsen. Es werden dann vor allem zyklische Branchen profitieren. Der Anleger sollte insgesamt verstärkt auf Europa setzen.“ Mr. Dax, Dirk Müller wird sogar noch deutlicher: „Ich bin ‚All in‘ in Aktien plus Absicherung und habe keine Anleihen, dies ist aber meine persönliche Einschätzung.“ Er fügt hinzu: „Ein vernünftiger Rat in ‚normalen‘ Zeiten ist eine klassische Aufteilung, aber wir haben keine normalen Zeiten.“

**Aktuell ist** auf dem Frankfurter Börsenparkett in der Tat wenig normal. Seit Jahresbeginn sind die Kurse unter deutlichen Schwankungen spürbar gesunken. Im Vergleich zu den Crashes in den Jahren von 2000 bis 2003 und 2008 wirkt die aktuelle Baisse aber eher wie ein Sturm im Wasserglas. Damals gab der Dax jeweils binnen weniger Monate um rund 50 Prozent nach. Dies ist für viele Anleger psychologisch sehr schwer zu verdauen,

da gerade bei Kursstürzen die Nerven blank liegen. Oftmals sind in solchen Zeiten die Prognosen düster und die Nachrichten extrem schlecht, so dass Anleger nicht selten Aktien auf dem Tief oder in der Nähe des Tiefs verkaufen.

Dies ist aber ein Fehler meint Christian Funke: „Anleger sollten auf keinen Fall reflexartig verkaufen – die beste Strategie am Aktienmarkt ist es, langfristig investiert zu bleiben, um von den Kursgewinnen zu profitieren. Zwischenzeitliche Kursverluste gehören zur erfolgreichen Aktienanlage dazu – es gibt keinen Ertrag ohne Risiko.“

te sich auch in der Zukunft fortsetzen, weshalb nicht wenige Anlageexperten aktuell für die Anteilscheine der Unternehmen nahezu schwärmen. Allerdings ist das Risikomanagement von hoher Bedeutung. Ein Verlust von 50 Prozent kann nur durch einen Gewinn von 100 Prozent ausgeglichen werden. Bei einem Verlust von 80 Prozent ist sogar ein Plus von 400 Prozent notwendig. Deshalb rät Christian Funke: „Grundsätzlich kann man ein Portfolio durch eine breite Streuung über viele verschiedene Anlageklassen sehr defensiv positionieren, sodass die Marktschwankungen nur kleinere Verluste zur Folge haben.“

## Vermögensverwaltende Fonds beruhigen die Nerven der Anleger

Viele Strategien schaffen es auch in stürmischen Börsenzeiten ordentliche Renditen zu erzielen. Der zeitweilige maximale Verlust hält sich hierbei in engen Grenzen.

Fondsname	Gesellschaft	ISIN	Rendite 5 Jahre	Volatilität	Maximaler Verlust
<b>Kategorie Defensiv</b>					
Deka-Kommunal Euroland Balance	Deka	DE0007019499	23,7	3,2	-3,1
WALSER VV Strategie BASIS	Walser	LU0327378385	17,9	3,1	-3,2
Fidelity Funds – Demografie Konservativ	Fidelity	DE000A0RHF92	19,2	3,4	-4,1
Oddo WerteFonds	Oddo	DE0007045148	25,2	4,5	-4,5
PWM VM – DWS EUR Fixed Income	DWS	LU0240540988	16,4	2,6	-2,9
<b>Kategorie Ausgewogen</b>					
Nordea 1 – Stable Return Fund BP	Nordea	LU0227384020	39,0	4,1	-2,9
Pioneer Investments – Discount Balanc.	Pioneer	DE0007012700	31,9	4,5	-3,4
PB Vermögensportfolio Nachhaltig A 4	Postbank	DE000A0M03X1	24,4	5,2	-6,3
MEAG EuroErtrag	Meag	DE0009782730	42,3	7,1	-7,3
Jyske Invest Balanced Strategy	Jyske Invest	DK0016262132	31,3	5,7	-4,9

Quelle: MMD Multi Manager GmbH, Angaben in Prozent

Um Verluste grundsätzlich zu begrenzen empfiehlt sich das Investment in defensive Aktien, die vielleicht in guten Börsenzeiten keine hohen zweistelligen Renditen liefern, dafür aber auch im Abschwung wie Anfang des Jahres wiederum sehr stabil bleiben. Die hohe Nervosität bei den Investoren liegt auch daran, dass der Depotwert aufgrund der täglichen Kursveränderungen immer aktuell verfolgt werden kann. Vielmehr sollten Investoren aber Ruhe, ähnlich wie bei Immobilien, bewahren.

**Auf lange Sicht** zahlte sich die Aktienanlage aber immer aus. Dies belegt die Empirie eindeutig. Ein Investor der Ende 1965 deutsche Aktien kaufte, erzielte laut dem Deutschen Aktieninstitut bis Dezember 2014 eine jährliche Rendite von immerhin 7,3 Prozent. Dies ist ein sattes Plus von 672 Prozent in dem Gesamtzeitraum. Dieser Trend, so glauben viele Fachleute, dürf-

Beispielsweise könne ein Grundstock als Liquiditätsreserve in kurzfristige Anleihen investiert werden, während defensive Aktien den langfristigen Ertrag für das Portfolio liefern und gezielte Investments in Alternative Anlageklassen auch in Zeiten der Niedrigzinspolitik etwas zusätzliche Rendite liefern. Für Frank Nobis ist eine breite Streuung ebenfalls das A und O: „Klar ist: an der Börse geht es auf und ab. Betrachtet man aber die langfristige Performance, so sehen wir die allermeisten Indizes stetig steigend. Alleine der Blick auf die letzten 10 Jahre mit gefühlten 20 Krisen zeigt eine Steigerung des DAX von 5.500 Punkten im Frühjahr 2006 auf aktuell 9.500 Punkte. Das entspricht immerhin einer jährlichen Rendite von 5,6 Prozent. Der wichtigste Schutz ist immer die Diversifikation.“

In seinem Fonds versucht Müller zudem mit einem guten Markttiming Verluste ebenfalls zu begrenzen: „Wir sind sehr zufrieden mit der Entwicklung meines Fonds.“

Er ist genau für solche stürmischen Marktzeiten konzipiert und er verhält sich exakt so, wie wir es erwartet haben. Die ersten Abwärtsbewegungen nehmen wir natürlich mit, weil wir keine Vollkaskoversicherung haben. Die anfänglichen ein, zwei Prozent sind wir immer direkt mit dem Markt mitgegangen. Je tiefer die Börse aber gefallen ist, desto weniger waren wir von der Entwicklung betroffen.“ Diese Absicherung ist für Privatanleger natürlich schwer zu erreichen, weshalb professionelle Fonds bei solchen Strategien im Vorteil sind.

**Der Aufbau eines Depots** sollte sich an den jeweiligen Bedürfnissen des Anlegers konzentrieren. Diese sind je nach Alter und individueller Risikoneigung unterschiedlich. Dies sieht auch Rolf Ehlhard ähnlich: „Bei der Vermögensanlage ist es wie in der Medizin. Die Vorsorge ist die wichtigste Strategie. Eine Aufteilung des Vermögens auf die individuellen Bedürfnisse ist die beste Medizin. Diese muss zwar regelmäßig überprüft und den veränderten persönlichen und Kapitalmarkt mäßigen Gegebenheiten angepasst werden.“ Risikoscheue Investoren sollten daher immer die eigenen Neigungen berücksichtigen: „Wer möglichst geringe Schwankungen im Portfolio haben will, der kann nur sehr gering investiert sein. Es ist eine Illusion, aktienähnliche Renditen verdienen zu wollen, ohne die Schwankungen in Kauf zu nehmen. Dies gilt insbesondere seit wir in einem Null-Zins-Umfeld leben.“

Wer kurzfristig sein Geld benötigt oder auf absehbare Zeit in Pension geht, sollte das Depot anders strukturieren, als ein Anleger der langfristig investiert und einen vorübergehenden Verlust verschmerzen kann. Bernd Heimbürger sieht dies ähnlich und empfiehlt: „Es ist elementar, das Vermögen Anlagehorizonte aufzuteilen. Für den kurzfristigen Bedarf (zwölf bis 18 Monate) am Besten in Tagesgeld. Für den kurz- bis mittelfristigen Anlagehorizont bis fünf Jahre, in Anlagen mit geringeren Volatilitäten, z.B. Absolute Return-Fonds. Für den mittel-/längerfristigen Horizont (fünf bis zehn Jahre) gemischte Anlagestrategien, ein Mischung aus Absolute Return und Aktienfonds. Für den langfristigen Anlagehorizont Aktien oder Aktienfonds-Anlagen.“

Bei der Auswahl von Aktien oder Branchen- und Länderfonds können aber auch entscheidende Fehler gemacht werden. Deshalb sollten sich Anleger intensiv mit der Auswahl der Investments beschäftigen und nach Möglichkeit die Perspektiven selbst

analysieren. Wer vor einigen Jahren beispielsweise fast ausschließlich auf europäische und deutsche Banktitel setzte, verlor einen Großteil seines Vermögens. Momentan scheiden sich die Geister, ob sich die Kurse von Finanztiteln wieder erholen.

Zumeist zweifeln die Fachleute aber. Folker Hellmeyer ist für die Perspektiven der Kreditinstitute eher skeptisch: „Grundsätzlich gilt, dass volkswirtschaftliches Wachstum über Profitabilität hilft, die Probleme in den Bilanzen im Zeitverlauf zu bereinigen. Diese Einlassung griffe bezüglich der Komplexität der Probleme jedoch zu kurz. Fakt ist, dass es in einigen Reformländern der Eurozone einer Bereinigung der Kreditportfolien der Banken zum Beispiel durch ‚Bad Banks‘ Bedarf oder verstärkte Abschreibungen bei gegebenen Kapitalpuffern vorgenommen werden müssen, um volkswirtschaftliche Funktionen dieser Banken zu gewährleisten.“

**Bei einigen global** tätigen Institutionen stelle sich die Frage nach dem zukünftigen Geschäftsmodell und den innen wohnenden ethischen Grundsätzen. Dirk Müller hat einen ähnlichen Blickwinkel auf diese Branche: „Die Gefahr ist durchaus gegeben. Dies betrifft nicht nur die europäischen Banken, sondern wir haben ein internationales Problem. Die niedrigen Zinsen sind durchaus ein riesiges Thema. Zum einen verdienen die Institute mit den niedrigen Zinsen weniger. Zum anderen ist der Zins ein Instrument, mit dem die Investoren das Risiko abschätzen können. Dadurch, dass der Anleihemarkt die Renditen aushandelt, kann taxiert werden, wie riskant eine Investition ist. Wenn jetzt der Zinssatz nahe bei null Prozent ist, dann gibt es keine Möglichkeit mehr, Risiken abzuschätzen. Kaum jemand hat die Möglichkeit, auch die großen Finanzhäuser nicht, die Bonität sämtlicher Schuldner selbst bestimmen zu können.“

Rolf Ehlhard ist ebenfalls pessimistisch: „Emerging Markets und Banken würde ich noch immer meiden.“ Deshalb gehen Anleger ein hohes Risiko ein, wenn sie in das fallende Messer greifen. Die Gefahr ist hoch, dass sich der Abwärtstrend fortsetzt. Aussichtsreichere Investments als Bankaktien gibt es derzeit hingegen viele. Wichtig ist, dass die Perspektiven für die jeweilige Branche stimmen. Mit zyklischen Aktien liebäugeln derzeit nur einige Manager, andere warnen hingegen davor, dass diese zumeist volatilen Aktien ihren Boden noch nicht gefunden haben. Daniel Zind-

stein ist derzeit relativ mutig: „Nach heftigen Abstürzen aufgrund konjunktureller Ängste, sind die zyklischen Branchen am meisten ausgebombt. Wer eine schnelle Erholung an den Aktienmärkten erwartet, sollte diese bevorzugen.“

Dieter Helmle sieht allerdings nur eher kurzfristige Tradingchancen: „In Ausverkaufssituationen können jedoch auch Zyklischer mit attraktiver Dividende und solider Bilanz aufgenommen werden – allerdings nicht als Daueranlage.“ Dirk Müller, der recht pessimistisch ist, warnt sogar, dass solche Aktien sich vom jetzigen Kursniveau



Folker Hellmeyer, Bremer Landesbank, sieht in 2016 leicht steigende Renditen.

halbieren können, allerdings ist der Pessimismus bei ihm im Branchenvergleich relativ hoch: „Also wenn sich die Situation zuspitzt über die wir gerade gesprochen haben, dann haben wir den Boden noch nicht erreicht. Dann bekommen wir eine Lage in der Cash King ist. Tatsächlich sehen wir, dass viele Aktien jetzt schon gut bewertet sind und dass man die jetzt zu guten und günstigen Preisen einkaufen kann. Zudem sind wir von einer massiven Überbewertung deutlich entfernt. Aber das heißt nicht, dass sich eine gut bewertete Aktie nicht auch nochmal halbieren kann.“

**Dies deutet darauf hin**, dass die Risiken zumindest mittelfristig weiterhin hoch bleiben. Der renommierte Fondsmanager Dr. Jens Ehrhardt, Chef der DJE Kapital AG, sieht die Lage hingegen deutlich entspannter und ist somit nicht wie Müller der Fraktion der Bären, sondern eindeutig dem Bullenlager zuzuordnen. Zu den Perspektiven für die internationalen Kapital-

märkte sagt er: „Die gute Botschaft lautet: Der Dollar dürfte nicht weiter steigen, sondern eher seitwärts tendieren, wodurch ein Hauptbelastungsfaktor für die Märkte eliminiert sein sollte. Und auch China und der Ölpreis, die häufig als große Belastungsfaktoren genannt werden, sehe ich künftig nicht mehr als Problem an. China hat Befürchtungen ausgelöst, dass durch größere Abwertungen chinesische Produkte weltweit wesentlich billiger zu haben sein würden, was wiederum auf die Gewinne anderer Produktionsfirmen in der Welt durchschlagen könnte. Aber die Chinesen haben kein Interesse dran, drastisch abzuwerten, weil das auch den Konsum, der im Rahmen des Umbaus der Wirtschaft von der Regierung in Peking massiv gestärkt werden soll, verteuern würde.“

**Unterschiedliche Meinungen** hat es auf dem Frankfurter Börsenparkett in der Historie immer gegeben. Für den Kapitalmarkt sind beide Lager notwendig, da es zum einen Pessimisten geben muss die Aktien verkaufen und zum anderen Optimisten, die diese Papiere aufnehmen. Ist das Lager der Optimisten stärker steigen die Kurse, sind die Pessimisten in der Überzahl, dann befindet sich die Börse in einem Bärenmarkt. Bei defensiven Papieren ist die Einigkeit unter den Experten hingegen größer. Dies liegt auch daran, dass sich diese in Marktabschwüngen länger gegen den Trend als volatile Industripapiere halten können. Dies ist ein Indiz dafür, dass viele Fachleute noch nicht davon überzeugt sind, dass der Abwärtstrend, der seit Frühling 2015 existiert, zu einem Ende gekommen ist.

Folker Hellmeyer wagt den Griff in das fallende Messer und vermutet das internationale Rohstofftitel bald im Kurs steigen: „Die Energiebranche hat Erholungspotenzial, da das Angebot aus den USA im Jahresverlauf rückläufig sein wird. Das Projekt Aufbau der Infrastruktur Eurasiens eröffnet die Richtung 2. Halbjahr die Chance der Bodenbildung für industrielle Rohstoffe.“ Allerdings ist diese Anlage, die sehr hohe Gewinne verspricht, auch mit überproportionalen Risiken verbunden.

Die richtige Selektion der entsprechenden Aktien setzt aber ein umfangreiches Wissen, viel Erfahrung und umfassende Analysearbeit voraus. Für die allermeisten Privatanleger sind diese Aufgaben aber nur mit großer Mühe zu bewältigen. Vermögensverwaltende Fonds bildeten hier eine gute Alternative, um Ersparnisse sinnvoll anzulegen. Hier agieren die Fondsmanger



# „In den USA und Deutschland gibt es positive Signale“

**INTERVIEW** Aktuell ist die Mehrheit der Anleger pessimistisch und traut sich nicht zu kaufen. Dr. Jens Ehrhardt, Vorstandschef der DJE Kapital AG, ist aber gelassen und sieht jetzt einen guten Zeitpunkt für den Einstieg gekommen. Der hohe Pessimismus signalisiert für ihn eine anstehende Trendwende.

*Der Börsenstart 2016 war sehr holprig. Nach diversen Talfahrten an Chinas Aktienmarkt, ging auch der Dax auf Tauchfahrt. Nicht wenige Experten haben bereits Finanzmarktuntergangsvisionen in Bezug auf die Aktienanlage. Teilen Sie das?*

**Ehrhardt:** Absolut nicht. Wenn man bedenkt, wie wenig Rendite Anleihen – und dort ist weltweit mehr als dreimal so viel Geld investiert als in Aktien – bringen, sollten Aktien auf keinen Fall vernachlässigt werden. Auf Dauer werden sich die Zinsen von der unnatürlichen Nullzinspolitik wohl wieder lösen müssen. Anleihen werden dann massive Verluste erleiden. Aktien indes bieten – wenn man sie richtig auswählt – per se eine deutlich bessere Rendite.

*Die positive Entwicklung an den Kapitalmärkten der letzten Jahre wurde vielfach durch die Notenbanken bestimmt. Skeptiker befürchten allerdings, dass diesen nunmehr die Mittel fehlen, weitere Rückschläge im Hinblick auf die Konjunktur oder die Finanzmärkte zu kompensieren.*

**Ehrhardt:** Kürzlich hatte ein renommier-tes englisches Magazin die Schlagzeile auf dem Titel: „No Ammunition left“, die Notenbanken haben keine Munition mehr, drohende Rückgänge zu bekämpfen. Das sehe ich nicht in dieser Stringenz. Die EZB



Jens Ehrhardt rät im aktuellen Umfeld zum antizyklischen Handeln

wird sich am 10. März einiges einfallen lassen. Wenn sie nur in Richtung einer Ausweitung der Negativzinsen und dem Quantitative Easing handelt, wäre der Markt sicherlich enttäuscht.

*Was bedeutet Ihre Sicht für die beiden Fonds DJE Concept und den FMM-Fonds, die von Ihnen gelenkt werden?*

**Ehrhardt:** Wir haben in der jüngsten Schwächeperiode wieder nachgekauft. Glücklicherweise sind wir mit recht hohen Cash-Beständen in das Jahr gestartet. Wir haben im Vergleich zur Benchmark deut-

lich besser abgeschnitten, weil wir vorsichtig unterwegs waren. Gegenwärtig liegt unsere Investitionsquote wieder bei 70 bis 75 Prozent und wir sehen Chancen, wieder vorsichtig antizyklisch zu kaufen. Auch die Bewertungen der meisten Unternehmen etwa im Dax sind sehr stabil.

*Wie lautet Ihre Empfehlung?*

**Ehrhardt:** Viele Privatanleger haben seit der Finanzkrise 2008 einen Automatismus in ihre Depots eingebaut, der dafür sorgt, ab einem gewissen Wert die Positionen glatt zu stellen, ganz gleich aus welchem Grund. Auch dieser Umstand hat die Börsen zuletzt belastet. Wenn Sie die technischen Indikatoren ansehen, dann gibt es durch die Bank in den USA und Deutschland sehr positive Signale. Dort gibt es so viel Pessimismus wie zum Teil seit Jahrzehnten nicht. Ausgehend von einem Niveau mit so viel Pessimismus wie zur Zeit, hat sich in der Börsenhistorie der letzten Jahre nie eine Baisse entwickelt. Deswegen sind panikartigen Aktionen zur Verlustvermeidung der falsche Weg. Wichtig wäre es gegenwärtig vielmehr, nun antizyklisch zu handeln und nicht wie so oft, den Zug steigender Kurse zu verpassen.

Das Gespräch führte  
**Frank O. Milewski**, Cash.

ähnlich wie ein Vermögensverwalter und setzen auch auf die Karte dieser Wertpapiere. Die Performance unter den Top-Produkten ist beeindruckend. So erreichten selbst die besten defensiven Fonds auf Fünfjahres-sicht Erträge zwischen 16 und 25 Prozent.

Die Volatilität hielt sich zeitgleich mit 2,6 bis 4,5 Prozent in engen Grenzen. Offensive Produkte erreichten einen Wertzuwachs von 39 bis 68 Prozent wobei sich die Schwankungen mit 7,6 bis 8,8 Prozent in einem vertretbaren Rahmen bewegten. Investoren, die daher zeitweilige Rückschläge in Kauf nehmen können, sind mit Vermögensverwaltenden Fonds am Börsengeschehen indirekt beteiligt und zugleich gut positioniert. Dies ist sicherlich von Vorteil, da Aktien trotz des jüngsten Börsenbebens für langfristig ausgerichtete Profis weiterhin

erste Wahl bleiben. Dies liegt auch an der günstigen Bewertung der deutschen Aktien. So liegt die Dividendenrendite im Dax in diesem Jahr mit 3,8 Prozent massiv über dem Niveau von zehnjährigen Bundesanleihen, die Ende Februar nur rund 0,15 Prozent betrug. Zudem schütteten die Unternehmen nur einen Teil ihrer Nettogewinne an die Aktionäre aus.

**Aktuell beträgt** das Kurs-Gewinn-Verhältnis für das Jahr 2016 beim Dax gerade einmal 13. Dies bedeutet, dass für die Unternehmen im Schnitt das 13-fache des Nettogewinn bezahlt werden muss. Bei einer Aktie die aktuell 100 Euro kostet, fallen im Schnitt als 7,69 Euro an Überschuss bei der jeweiligen Firma an. Eine zehnjährige Bundesanleihe die 100 Euro kostet wirft

hingegen nur 0,15 Euro an Zinsen in einem Jahr ab. Aufgrund dieser massiver Bewertungsunterschiede sind Aktien für viele Experten die erste Wahl.

Ob der Boden aber tatsächlich jetzt gefunden wurde, ist Streitthema unter den Experten. Jetzt aber komplett aus dem Börsenmarkt auszusteigen ist auch nicht ohne Risiko. Ziehen die Kurse auf breiter Front wieder an, so müssen Anleger die zu niedrigeren Notierungen verkauft haben, den steigenden Kursen hinterherrennen. Grundsätzlich bevorzugen viele Fachleute defensive Titel, wobei mutige Spieler auch bei guten Gelegenheiten auf Zykliker, Rohstoffe oder Technologieaktien setzen dürfen. ■

**Tim Rademacher**, Cash.