

Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

AUSGABE 06/2017

DEPOT ALLEIN ZUHAUS

DEPOTPFLEGE
DARAUF SOLLTEN SIE
VOR DEM URLAUB
ACHTEN

VALLEY CORNER
LIEBESGRÜSSE AUS
OMAHA

IHR BAUKASTEN-
AUFBAUMODELL FÜR
EINZELAKTIEN, ETF
UND AKTIENFONDS

Für Sie

IN DIESER AUSGABE



DEPOT ALLEIN ZUHAUS



BAUKASTEN-AUFBAUMODELL



OUTPERFORMANCE



KENNEN SIE ...?



PJ@YOUTUBE

04 *DEPOT ALLEIN ...*
Depotpflge im Urlaub

06 *AKTUELLE TERMINE*
im Juli 2017

07 *BAUKASTEN*
Aufbaumodell

10 *VALLEY CORNER*
LiebesgrüÙe aus Omaha

11 *IM FOKUS*
Unternehmenslenker

14 *KENNEN SIE ...?*
die größten Staatsfonds

15 *OUTPERFORMANCE*
mit Dividendentiteln

19 *AKTIEN-ABC*
GFT bis Innogy

21 *EUROPA FUNKTIONIERT*
Eine positive Einschätzung

24 *SELL IN MAY ...*
or should I stay?

28 *PJ@YOUTUBE*
PJ-Artikel als Video

29 *VORSCHAU*
und Impressum

URLAUBSZEIT — ALLES IM GRIFF!



Daniel Schütz LL.M./CFTe
Chefredakteur

Achtung: Alle Analysen sind persönliche Meinungen der Redakteure! Insbesondere handelt es sich um keine Form der Anlageberatung. Niemand ist aufgefordert, Empfehlungen zu folgen oder sie zu missachten. Jeder Leser/Anleger entscheidet eigenverantwortlich über seine Anlagendispositionen. Bitte beachten Sie auch den Haftungsausschluss auf der letzten Seite.

Offenlegung gemäß §34b Wertpapierhandelsgesetz:

Mögliche Interessenkonflikte der Autoren von Finanzanalysen werden an dieser Stelle offengelegt. Ein Interessenkonflikt kann z.B. dann vorliegen, wenn der Autor einer Finanzanalyse selber in dem analysierten Basiswert/Wertpapier investiert ist.

Es bestehen Interessenkonflikte hinsichtlich der Finanzanalysen folgender Basiswerte/Wertpapiere: —

Liebe Anlegerinnen, liebe Anleger,

das Jahr startete in vieler Hinsicht stürmisch. Europa wusste nicht so recht, wie es mit dem neuen US-Präsidenten umgehen sollte, in den Niederlanden wurde ein befürchteter Rechtsruck durch die Wähler abgewendet, in Frankreich ist nach der Wahl nichts mehr wie es vorher war, und bei den Briten hat sich Frau May verspekuliert. Dennoch scheint der Brexit unwiderruflich zu sein. Die einzige Frage, die bleibt, ist jene, ob es einen harten oder einen weichen Ausstieg aus dem politischen Europa geben wird.

Eigentlich sollte es langsam aber sicher auch hier in Deutschland gen Sommerpause zusteuern — wäre da nicht die Wahl im September. Glaubt man den Demoskopern, die bei den letzten großen Wahlereignissen nicht immer ganz so richtig lagen, dann soll sich der Vorsprung von Merkels CDU vor dem der SPD vergrößern. Wir werden sehen, wie es im September ausgeht! Dennoch: Statt Cocktails am Strand, scheint auch bei der CDU mittlerweile der Wahlkampf in den Fokus zu rücken. Der Altmeister der Deutschen Finanzpolitik schießt gegen die Steuerpläne der SPD.

In dieser Ausgabe haben wir ein paar Tipps zur Depotpflege vor dem Urlaub zusammengestellt. Thomas Rappold berichtet über Liebesgrüße aus Omaha und Sie erhalten ein innovatives Baukasten-Aufbaumodell für Einzel-Aktien, ETFs sowie Aktienfonds. Dazu gibt es weitere Artikel zu vielen interessanten Themen.

Auf einen weiteren, spannenden Börsenmonat!
Ihr Daniel Schütz

Über info@portfoliojournal.de können Sie mit uns in Kontakt treten. Möchten Sie über ein bestimmtes Thema in einer der nächsten Ausgaben etwas erfahren? Lassen Sie es uns wissen!

|

DEPOT ALLEIN ZUHAUSE

Depotpfege während des Urlaubs

Von Daniel Schütz

Der Urlaub zählt zu den schönsten Zeiten im Jahr. Doch was passiert mit Ihrem Depot, während Sie sich unter Palmen rekeln? Es gab Jahre, in denen lief es während der Urlaubszeit recht gut, dann gab es wieder Jahre, wir erinnern uns zurück an das Jahr 2011, in denen der Deutsche Leitindex in den Ferien fast 2.000 Punkte Volatilität zeigte.

Die Technik macht es mittlerweile möglich, zu jeder Stunde, von fast jedem Ort der Welt aus einen Blick auf die eigenen Finanzen zu werfen. Doch wer sich viel mit dem Thema der Geldanlage beschäftigt, sollte auch mal in diesem Punkt zur Ruhe kommen, um wieder neue und klare Gedanken fassen zu können. Ob hierbei dann der ständige Blick auf das Smartphone der richtige Weg ist, sei dahingestellt. Denn eigentlich bedeutet Entspannung auch: abschalten!

Aber so wie auch der Urlaub einer Planung bedarf, benötigt auch die Depotpflege während der schönen Tage eine gewisse Planung.



Wie gestresst ist Ihr Depot?

Unbeliebt, aber immens wichtig – Risiko! Wenn nicht schon längst erledigt, dann gilt es vor dem Urlaub zu überprüfen, ob die gewählte Anlagestrategie zum Risikoprofil des Anlegers passt.

Eine der Möglichkeiten, um dies einschätzen zu können, ist eine sogenannte Szenario-Analyse. Hierbei werden, wie der Name schon vermuten lässt, verschiedene Crash-Szenarien hypothetisch durchgespielt. Am Ende steht das Worst-Case-Szenario, also der Hypothetische Sachverhalt des größtmöglichen Verlustes. So erhalten Sie einen Überblick, wie sich Ihr Depot im Falle eines Crashes verhalten würde.

Wackelt da was?

Prüfen Sie Ihr Depot auf Wackelkandidaten. Gehen Sie Position für Position durch. Setzen Sie diese in den Gesamtkontext zum Markt und Ihrer Anlagestrategie. Prüfen Sie, ob eventuell eine Justierung der Stopplevels sinnvoll ist.

Stopp – ja oder nein. Wer hat recht?

Lassen Sie mich an den vorherigen Punkt anknüpfen. Denn kaum ein Thema im Investment wird so heiß und so emotional geführt, wie das Thema, ob ein Stopp gesetzt werden sollte oder nicht. Nach meiner Erfahrung kann diesem Thema mit einer einfachen Antwort schnell Schärfe entzogen werden. Beide Seiten haben Recht. Denn es gibt Argumente für beide Auffassungen. Entscheidend ist jedoch vor Allem der Anlagehorizont des Anlegers. Denkt dieser in Wochen, Monaten oder gar Jahren? In der Regel ist es so, dass ein Stopp wichtiger wird, je kürzer der Anlagezeitraum ist. Denn in der Regel ist bei einem kürzeren Anlagezeitraum auch die Positionsgröße höher als bei langlaufenden Geldanlagen.

Diese Überlegungen sollten mit in den Stresstest einfließen.

Alles nicht meins?

Wer seine Positionen ganz oder teilweise über einen Wertpapierkredit finanziert, sollte das Polster überprüfen, um nicht am Ende ohne Position dazustehen. Denn sollte der Wert des Depots während des Urlaubs absinken, könnte

es passieren, dass die Beleihungsgrenze unterschritten wird. Als Folge dessen kann es passieren, dass die Bank die eine oder andere Position eigenmächtig schließt.

Rundum sorglos?

Wer schon mit einem unguuten Gefühl in den Urlaub fährt, da er eine schlechte Entwicklung für die Urlaubszeit erwartet, der ist eventuell mit einer Versicherung gut bedient. Es gibt verschiedene Anlageprodukte, die über eine Hebelfunktion die Möglichkeit bieten, das Depot in gewissem Umfang "abzusichern". Die Auswahl ist hier groß: Ob Optionen, Optionsscheine, Zertifikate, CFDs oder ähnliche Produkte. Hier ist jedoch genaues Rechnen angesagt. Denn Sie kennen es. Nichts ist umsonst. Die Frage ist, was kostet dem Anleger diese Absicherung? Denn allzu oft sind Anleger versucht, sich gegen jegliches Risiko abzusichern. Das kann teuer werden.

Was steht an?

Sie sollten bei Ihrer Planung nicht nur Ab- und Rückreise im Auge haben, sondern auch die Termine, die während Ihrer Abwesenheit anstehen. Egal ob Notenbanken-, Dividenden-, oder Verfallstermine. Sie sollten diese im Auge haben und eventuelle Konsequenzen abschätzen.

Das Gesagte gilt umso mehr, wenn Sie mit gehebelten Produkten handeln. Dient der Hebel hierbei nicht nur zur Absicherung, sondern der Geldanlage, dann bedarf das

Depot engmaschiger Überwachung. Je größer der Hebel, je höher der Bedarf der Kontrolle.



Delegieren?

Eine weitere Methode, die jedoch eine gewisse Vertrauensbasis erfordert, ist das Delegieren der Depotpflege während der Abwesenheit. Haben Sie Familienmitglieder oder Freunde, die über den nötigen Sachverstand verfügen, können Sie diese bitten, die Pflege des Depots für die Urlaubstage zu übernehmen. Achten Sie dabei darauf, dass Sie konkrete Anweisungen erteilen, wie zu verfahren ist, damit sich nach dem Urlaub keine böse Überraschung einstellt.

Je nachdem wo das Depot geführt wird, ist für den Betreuenden eine Vollmacht vorab erforderlich. Diese Vollmacht kann, je nach Ausgestaltung des Depots, auf einzelne Werte beschränkt werden.

In diesem Sinne, einen schönen Urlaub Ihnen!

Nur für kurze Zeit!

SOMMER SPECIAL

*Gutscheincode: PJ-Sommer2017

www.tradingbox.de

Termine - im Juli 2017

04. Juli 2017: Independence Day USA
20. Juli 2017: EZB

26. Juli 2017: FED

Anzeige:

E-Book: Ihr Einstieg in den aktiven Börsenhandel

+++ NEU +++ NEU +++ NEU +++

Thomas Struppek klärt in diesem Buch gängige Grundbegriffe und Vorgehensweisen bei aktivem Börsenhandel und erläutert Ihnen, wie Sie als Einsteiger erfolgreich durchstarten!

Lesen Sie auf über 100 Seiten, was Sie bei Ihrem Einstieg in den aktiven Börsenhandel beachten sollten. Dabei geht es um Grundlagen, wie zum Beispiel Ihre technische Ausstattung, Ihr Kapital, zeitlicher Einsatz und vieles mehr. Weiterhin werden handelbaren Produkte, Strategien oder potentiellen Risiken thematisiert und erläutert.

Jetzt mehr erfahren und bestellen!

kurs⁺
www.kursplus.de



TRADING ABEND: IHRE EXPERTEN VOR ORT

TRADING 360 GRAD

TOOLS, TAKTIK, ANALYSEN – STRATEGIEN FÜR ERFOLGREICHES TRADING



JETZT
KOSTENFREI
ANMELDEN!

www.kursplus.de

>> TERMINE UND ORTE:
 04.09.–13.09.2017 in sieben deutschen Städten
 Einlass ab 18:00 Uhr

>> IHR EXPERTEN-TEAM VOR ORT:
 Falko Block, Ingmar Königshofen, Marcus Landau und Dirk Oppermann




BAUKASTEN-AUFBAUMODELL

Für Einzelaktien, ETFs und Aktienfonds

Was bedeuten „Baukastensystem“ und „Aufbaumodell“ für die Anlage mit Aktien, ETFs und Aktienfonds?

Im Jahr 1960, als mein Mann und ich unser Eigenheim bauten und möblierten, ging es um die richtige Küche, passende Einbauschränke, Sofa, Bad usw. Der Verkäufer zeigte mir, wie sich aus dem einfachen Grundmuster einer bestimmten Küche ein maßgeschneidertes Modell zusammenbauen ließ, welches besondere Wünsche und Ansprüche erfüllte. Er gab mir, nachdem es weder das Internet noch die damit verbundene Digitalisierung und Vernetzung gab, einen Baukasten in die Hand mit vielen kleinen Modellen und Elementen: „Entwerfen Sie mal aus den verschiedenen Bausteinen Ihre Traumküche. Dann schauen wir, ob es von den Maßen, der Funktionalität und dem Preis her gut passt.“ Virtuelle Hilfen waren ja noch lange Zeit unbekannt. Mit der Sitzecke im Wohnzimmer und einigen Einbauschränken verhielt es sich ähnlich: ein ausbaufähiges Grundmodell von einfach bis feudal. Welche Extras waren notwendig und vor allem praktisch und bezahlbar?

Für jeden Anlegertyp das richtige Baukasten-system

Gehen wir davon aus, ein Privatanleger will erste Erfahrungen an der Börse machen und mit bescheidener Kapitaldecke beginnen. Das Baukasten- bzw. Aufbaumodell ermöglicht es, schrittweise und je nach Vorliebe in Einzelaktien, in ETFs oder Aktienfonds zu investieren. Im Laufe der Zeit, auch abhängig vom Vermögen, von Zeit, Lust und Können, baut er sein Depot weiter aus. Abhängig davon, ob er „sicherheitsbewusst“ ist und Risiken scheut oder in den Abstufungen „erfolgsorientiert“ und „risikofreudig“ eine gute Rendite wünscht, aber auch Rückschläge verkraften kann, bietet die Übersicht in der Art von Baukastensystemen etliche Erweiterungsmöglichkeiten an. Deshalb gibt es das aus Einzelaktien, ETFs und Aktienfonds bestehende Aufbaumodell in drei Abstufungen, zugeschnitten auf die Anlegergrundtypen. Um eine maßgeschneiderte, individuell passende Auswahl zu erleichtern, werden auch einige Indizes ausgetauscht.

Deutsche Indexübersicht bis 1. Juni 2017: Punkte/Kurse.

Index/Börsen-Barometer	WKN	Kurs am 01.06.17	Kursverlauf 1, 3, 5, 10 Jahre	Hoch/Tief 52 Wochen
DAX Perform.	846 900	12.665 P.	+24/+27/+109/+59 %	12.842/9.214 P.
MDAX	846 741	25.464 P.	+23/+50/+158/+128 %	25.476/18.853 P.
TecDAX	720 327	2.314 P.	+36/+79/+216/+150 %	2.314/1.489 P.
SDAX	965 338	11.216 P.	+20/+50/+138/+71 %	11.216/8.414 P.

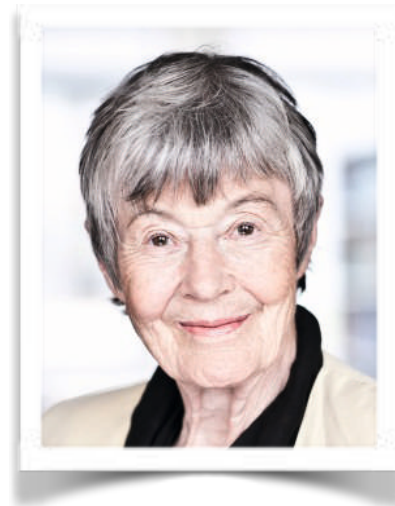
Beispiel: Ein sicherheitsbewusster Anleger fühlt sich eher zu Value-Aktien im DAX und MDAX hingezogen. Ein risikofreudiger Anleger will Growth-Titel aus TecDAX und Nasdaq nicht missen. Da jeder Anleger andere Kenntnisse und Vorlieben hat, soll er sich sein Portfolio im Laufe der Jahre selbst zusammensetzen. Dazu dient der kopierfähige Vordruck. Die kleine Indexübersicht über deutsche Aktien spiegelt die Kursentwicklungen im Mehrjahresvergleich wider.

Seit der Weltwirtschafts- und Finanzkrise im Herbst 2008 und Frühjahr 2009 steigen mit kleineren Unterbrechungen und Korrekturen wie Anfang 2016 und wenige Tage nach dem überraschenden Brexit Englands aus der EU die Aktienkurse der wichtigsten Indizes. Das hält Untergangspropheten nicht davon ab, seit 2012 Aktiencrashszenarien in düsteren Farben auszumalen mit Kurseinbrüchen bis auf deutlich unter 6.000, später 8.000 Punkten beim DAX. Nichts davon geschah bis heute, Juni 2017. Die deutschen Aktienindizes und die meisten großen Börsenbarometer rund um den Globus notieren in den Zeiten der Niedrig-Zinspolitik auf Allzeithochniveau.

Dies gilt vor allem für den Monat Mai 2017, der viel von seinem Schrecken, seine Aktien nun schleunigst zu verkaufen und im Herbst wieder einzusteigen, verloren hat. Der Rat „**Sell in may and go away**“ war insofern noch nie ein guter Tipp, weil sich bei konsequentem Befolgen die Transaktionskosten summieren und umgekehrt Großteils die Dividenden ausfielen. So war es nie möglich, sich bis zum Jahresende 2008 einen steuerfreien Altbestand aufzubauen, der heute meine Zauberformel darstellt mit Kursgewinnen bei Spitzenaktien von über 1.000 Prozent, oft verbunden mit einer zweistelligen Dividendenrendite. Beispiel Nemetschek, TecDAX, Kauf für 3,80 Euro, Kursgewinn 1.800 Prozent, Dividendenrendite hier bereits 17 Prozent.

Statt abzustürzen und bei vielen Privatleuten Ängste zu schüren – von Enteignung durch verlorene Guthabenzinsen und Crashgefahr

und den Status Aktienmuffel und Angsthase zu festigen – preschen die deutschen Aktienindizes von einem zum nächsten Allzeithoch. Dabei gewinnt der TecDAX mit seinen Hightech-, Software- und Biotechtiteln haushoch im 1-/3-/5-/10-Jahresvergleich gegenüber dem DAX und lässt sogar den MDAX hinter sich. Nur der Nasdaq 100 kann hier mithalten. Wer unsicher ist, sollte sich merken, dass binnen 14 Jahren bei breit gestreuter Aktienanlage immer Gewinne erzielt wurden – im Schnitt 5 bis 15 Prozent alljährlich.



Beate Sander ist durch ihre langjährige Erfahrung im deutschsprachigen Raum als Kommentatorin, Moderatorin und Interviewpartnerin gefragt.



Baukastensystem und Aufbaumodell für Geldanlage**Anlagekonzept für sicherheitsbewusste Privatanleger**

Investmentfonds	ETFs	Edelmetall: Barren/Münzen
DJE Div & Sub. (164325)	iShares MDAX (593392)	
DWS Akt Strat. (976986)	LYXOR Wasser (LYX0CA)	Gold
DWS Top Div. (DWS1VB)	db x-track. Immo (DBX0F1)	Gold/Silber/Platin
DAX Einzelaktien	MDAX-Einzelaktien	SDAX-Einzelaktien
BASF (BASF11)	KION (KGX888)	Grammer (589 540)
Fresenius (578560)	Krones (633500)	Grenke (A161N3)
Adidas (A1EWWW)	Fuchs Petrolub (579043)	INDUS (620010)

Anlage-Aufbaumodell für erfolgsorientierte Privatanleger

Investmentfonds	ETFs	DAX-Aktien
UniSector High (921559)	Comstage SDAX (ETF005)	Siemens (723610)
Quest Cleantec (A0NC68)	iShares Health (A0Q4R3)	Allianz (840400)
UniDeutschl. XS (975049)	iShares Konsum (A0H08N)	Daimler (710000)
MDAX-Einzelaktien	SDAX-Einzelaktien	DAXplusFamily
Hannover Rück (840221)	König & Bauer (719350)	CeWe Stiftg. (540390)
Dürr (556 520)	WashTec (750750)	Software AG (330400)
Dt. Pfandbrief (801900)	Amadeus Fire (509310)	Henkel (604 843)
Rational (701080)	Dt. Beteiligung (A1TNUT)	SIXT St (723132)
Euro Stoxx 50-Aktien	TecDAX-Einzelaktien	Dow Jones
Anheus. Busch (590932)	Bechtle (515870)	3M CO. (851745)
VINCI (867475)	Nemetschek (645290)	Johnson & J. (853260)
Danone (851194)	Sartorius (716563)	APPLE (865985)

Anlage-Aufbaumodell für risikofreudige Privatanleger

Investmentfonds	ETFs	Nasdaq-Aktien
Dimensional GI (A1JJAF)	iShares Nasdaq (A0F5UF)	Alphabet (A14Y6F)
GR Dyn Rohst. (A0H0W9)	iShares TecDAX (593397)	Amazon (906866)
Magna Frontier (A1H7JG)	ISHSTR Biotech (657791)	Nvidia (918422)
StrucSol Lith. (HAGX4V)	PS Dyn US Softw. (A0M2EH)	Netflix (552484)
DAX-Einzelaktien	TecDAX-Einzelaktien	Stoxx 50-Aktien
SAP (716460)	Freenet (A0Z2ZZ)	Nestlé (A0Q4DC)
Infineon (623100)	Drillisch (554550)	Rio Tinto (852147)
BMW (519000)	Pfeiffer Vacuum (691660)	BAT (916018)

[Laden Sie sich hier die Vorlage für Ihr Baukastensystem herunter!](#)

LIEBESGRÜSSE aus Omaha

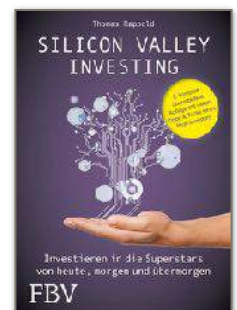
Von: Thomas Rappold

Die Hauptversammlungen von Berkshire Hathaway werden von Warren Buffett gerne als das „Woodstock für Kapitalisten“ bezeichnet. Anfang Mai war es wieder einmal soweit. Investoren und Medienvertreter hängen an jedem Wortfetzen von Buffett und seines Kompagnons Charlie Munger. Die Aussagen hatten es diesmal in sich. Buffett ging ausführlich auf die fünf großen Tech-Unternehmen Apple, Microsoft, Amazon und Alphabet ein, ohne sie konkret beim Namen zu nennen. Faszinierend sei, wie diese Unternehmen ohne großen Kapitaleinsatz wachsen würden. Buffett und Munger sind dafür bekannt, dass sie Geschäftsmodelle lieben, die wenig kapitalintensiv sind. Doch Buffett musste auch eingestehen, dass er Investment-



gelegenheiten wie Alphabet und Amazon verpasst hat. Insbesondere Alphabet schmerzt ihn und Munger, war doch Buffetts Autoversicherer Geico einer der ersten und größten Kunden von Google. Einige kritische Analysten bemäkeln denn auch, dass Buffett den Zug der Zeit verpasst habe und sein Portfolio nicht stärker in Richtung Digitalisierung ausgerichtet hat. Schon einmal, Ende 1999 kurz vor dem Höhepunkt der dot.com Blase, titelte das einflussreiche amerikanische Anlegermagazin Barrons „What's wrong Warren“, also *was läuft schief*. Buffett hatte damals einen weiten Bogen um Techaktien aufgrund hoher

Bewertungen gemacht. Er sollte damals recht behalten, denn wenige Monate später platzte die Blase. Sein 93-jähriger Mitstreiter Charlie Munger hält es für ein gutes Zeichen, dass Berkshire zuletzt einen bedeutenden Anteil an Apple erworben hat. Buffett sei eben auch mit knapp 87 Jahren bereit dazuzulernen. Die Kassen von Berkshire sind prall gefüllt. Beide halten, aufgrund der weiterhin niedrigen Zinsen, eine Megaübernahme von 100 – 150 Milliarden Dollar für möglich. Mit dem Netzwerk- und Cloud-Spezialisten Cisco böte sich aktuell ein ideales Zielobjekt. Das Unternehmen verfügt über eine Marktkapitalisierung von 159 Milliarden, generiert einen Cash Flow von 13,5 Milliarden und verfügt über einen Barmittelbestand von rund 80 Milliarden Dollar. Buffett könnte zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen: sich mit Cisco ein sehr kapital-starkes Unternehmen einverleiben und dringend notwendige Digitalkompetenz für seine anderen Geschäftszweige hereinholen.



Thomas Rappold
www.silicon-valley.de

UNTERNEHMENSLENKER IM FOKUS

Maß und Mitte bei Vorstandsgehältern

Von Daniela Bergdolt

Unverständlich! Das war für viele das Urteil, als Volkswagen in der Diesellaffäre Milliarden-Verluste machte und für das gleiche Geschäftsjahr trotzdem Boni in Millionenhöhe an die Mitglieder des Vorstandes ausgeschüttet wurden. Die Emotionen kochten hoch. Unternehmenslenker hätten jeglichen Bezug zur Realität ihres Unternehmens, ihrer Mitarbeiter und im Allgemeinen verloren. Viele stellten sich die Frage, ob gigantische Vergütungen auf der einen Seite und D&O-Versicherungen auf der anderen Seite dazu geführt haben, dass die Mitgliedschaft im Vorstand eines großen Unternehmens ein Freibrief ist. Wenn es gut läuft, wird abkassiert und wenn nicht, dann springt eben die Versicherung ein. Das Prinzip der Marktwirtschaft, bestehend aus einem angemessenen Verhältnis von Risiko und Ertrag, wurde vor diesen Hintergrund in Frage gestellt. Doch

was ist dran an der Aufregung? Ist da wirklich jegliche Relation verloren gegangen?

Auch in diesem Jahr spielte das Thema wieder eine Rolle. Die Hauptversammlungssaison der DAX-Unternehmen ist fast vorbei und einige dieser Gesellschaften hatten auf ihrer Tagesordnung das Vergütungssystem zur Abstimmung gestellt.

Seit 2010 sieht das Aktienrecht vor, dass die Hauptversammlung über die Vergütung der Vorstände berät und – rechtlich nicht bindend – abstimmt.

Waren früher diese Tagesordnungspunkte eher harmlos und wurden durchgewunken, so entzündeten sich gerade an diesem Punkt in jüngster Zeit hitzige Diskussionen. In München war dies zuvor bei dem DAX-Unternehmen ProSiebenSat.1 der Fall. Dessen Vorstandsvorsitzender Thomas Ebeling hat 2016 4,3 Millionen Euro verdient und gehört damit nicht



zu den Spitzenreitern im DAX. Spitzenreiter der Vorstandsvorsitzenden im DAX ist Bill McDermott mit 14,3 Millionen Euro, knapp gefolgt von Mathias Müller von Volkswagen mit 10,1 Millionen Euro. Der Geringverdiener im DAX ist der Vorstandsvorsitzende der Infineon AG, Reinhard Ploss, der letztes Jahr mit 2,3 Millionen Euro nach Hause ging.

In der Öffentlichkeit werden Spitzengehälter über 10 Millionen Euro oft als schamlos unangemessen bewertet, selbst dann wenn das Unternehmen sehr gut verdient und in seiner Branche Spitzenreiter ist.

Die Höhe der Gehälter werden also immer mehr zum Streitpunkt auf den Hauptversammlungen und in den Medien. Das Vergütungssystem der Vorstände ist ein sehr komplexes Vertragswerk, das von den Unternehmen auf der Hauptversammlung zur Abstimmung gestellt wird. Diese Abstimmungen haben bis jetzt keine bindende Wirkung, das heißt, selbst wenn das Vorstandsvergütungssystem nicht die Zustimmung der Aktionäre findet, kann ein Unternehmen daran festhalten. Der Aufsichtsrat, der grundsätzlich für die Festsetzung der Vorstandsvergütung zuständig ist, wird aber kaum ein Vorstandsvergütungssystem, das auf der Hauptversammlung durchgefallen ist, weiter durchsetzen wollen. Die Gründe, gegen ein Vorstandsvergütungssystem zu stimmen, sind mannigfaltig. Oft liegt es einfach daran, dass die Vertragswerke völlig unverständlich sind. Oft fehlen auch Vergleichs- oder Beispielrechnungen, so dass man überhaupt nicht feststellen kann, wie hoch die maximale Vergütung eines Vorstandes werden kann. Oder aber die absolute Höhe der Gehälter wird nicht mehr akzeptiert.

Diese komplizierten Vergütungssysteme werden von spezialisierten Unternehmensberatern und Anwälten gestrickt. Sie sind oft so abgefasst, dass selbst der Aufsichtsrat nicht alles versteht. In 2017 hat sich herausgestellt, dass auf die Verständlichkeit immer mehr Wert gelegt wird. Was nicht zu verstehen ist, wird auch nicht mehr einfach abgenickt. So jetzt auch bei ProSiebenSat.1. Deren Vergütungssystem hat auf der Hauptversammlung am 12.05.2017 keine Mehrheit erzielt.

Auch in der Politik wird inzwischen über Maßnahmen des Gesetzgebers zur Begren-

zung von Vorstandsgehältern gesprochen. Gerade in der Bankenbranche, die in der Finanzkrise von dem Staat gerettet werden musste, werden hohe Gehälter nicht gerne gesehen. Es gilt der Grundsatz, dass das Einkommen in einem nachvollziehbaren Zusammenhang mit der Leistung stehen muss, da sonst ein Mindestmaß an Fairness und Gerechtigkeit nicht mehr eingehalten wird. Die politischen Vorschläge gehen soweit, dass fixe Beträge für Vorstandsvorsitzende als Obergrenze gefordert werden. Zum Teil wird aber auch diskutiert, das Einkommen über eine bestimmte Grenze für die Unternehmen nicht mehr absetzbar sind oder dass die Hauptversammlung rechtlich bindend über diese Systeme entscheidet.



Das letzte Mal, als die Politik dort tätig geworden ist, war im Jahr 2009. Damals wurde das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorsAG) erlassen. Ziel des Gesetzgebers war es, die Anreize für die Vergütung von Vorständen auf Nachhaltigkeit auszurichten und mit dem Erfolg des Unternehmens zu verknüpfen. Dem Aufsichtsrat der Gesellschaft wurde bei der Festsetzung aufgegeben, dafür zu sorgen, dass diese „in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne einen besonderen Grund übersteigen“.

Es wird dem Aufsichtsrat auch erleichtert, Vorstandsbezüge abzusenken. Erforderlich dafür ist nicht mehr eine wirkliche Krise des Unternehmens.

Damals wurde kritisiert, dass diese Vorschläge über Empfehlungen der Deutschen Corporate

Governance Kodex (DCGK) hinausgehen. Diese Kommission ist eine Art Verkörperung dessen, wie sich der Gesetzgeber vorstellt, dass Aktiengesellschaften reguliert werden sollen. Diese Regulierung soll nämlich zunächst einmal nicht über das Gesetz selbst laufen.

Der Gesetzgeber geht dabei davon aus, dass Vorgänge, die in einem Unternehmen stattfinden, erst einmal nicht von gesamtgesellschaftlichem Interesse sind. Unternehmen sollen deswegen für Themen, die sie selbst oder das Verhältnis zu ihren Aktionären betreffen, ihre Angelegenheiten erst einmal selbst regeln dürfen. Damit hierbei das Augenmaß nicht verloren geht, wurde die Kommission ins Leben gerufen, die hier selbstregulierend auftreten soll. Nur wenn also die Verwerfungen durch Unternehmenshandeln so groß sind, dass damit ein gesamtgesellschaftliches Interesse betroffen ist, dann will der Gesetzgeber erst ein Eingreifen seinerseits für erforderlich halten.

Man wird sich im Fall von Vorstandsvergütungen also die Frage stellen müssen, ob diese Schwelle erreicht ist oder ob die hohen Summen, die gezahlt werden, eher wegen ihrer für die meisten Bürger unerreichbaren Höhe Unverständnis hervorrufen.

Auf jeden Fall sind die Gesellschaften und deren Aufsichtsräte primär gefordert. Ihnen kommt es zu, der Öffentlichkeit und dem Aktionariat zu erklären, warum die aufgerufene Vergütung angemessen ist. Dies sollte am ehesten gelingen, wenn das Unternehmen

erfolgreich ist und wenn es ein Vergütungssystem gibt, das transparent zeigt, dass sich dieser Erfolg auch in der Vergütung gezeigt hat.

Daher: Unabhängig was nun passiert, ist momentan der Aufsichtsrat eines Unternehmens gefordert, Augenmaß zu üben und die Vorstandsvergütung tatsächlich auch am Unternehmenserfolg zu koppeln.



Daniela Bergdolt ist Fachanwältin für Bank- und Kapitalmarktrechts in München. Sie ist Vizepräsidentin der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. und deren Landesvertreterin in Bayern.
www.ra-bergdolt.de



»Eine höhere Rendite geht immer mit einem höheren Risiko einher!«

Für Generationen von Anlegern gilt das als einer der Glaubenssätze des Investierens. Aber hält dieses Dogma auch einer tief gehenden Überprüfung stand?

Pim van Vliet und Jan de Koning beweisen in »High Returns from Low Risk« das Gegenteil. Die beiden Investment-Spezialisten haben akribisch historische Marktdaten ab 1929 analysiert, anhand derer sie belegen können: Die Anlage in risikoarme Aktien bringt nicht nur überraschend hohe, sondern sogar signifikant höhere Renditen als die Investition in hochriskante Papiere.

Pim van Vliet | Jan de Koning
High Returns from Low Risk
Der Weg zum eigenen stabilen Aktien-Portfolio
ISBN 978-3-95972-020-5
192 Seiten | 19,99 €
Auch als E-Book erhältlich

FinanzBuch Verlag
www.finanzbuchverlag.de

JETZT PORTOFREI BESTELLEN
Ab 19,90 € innerhalb Deutschlands

KENNEN SIE ...

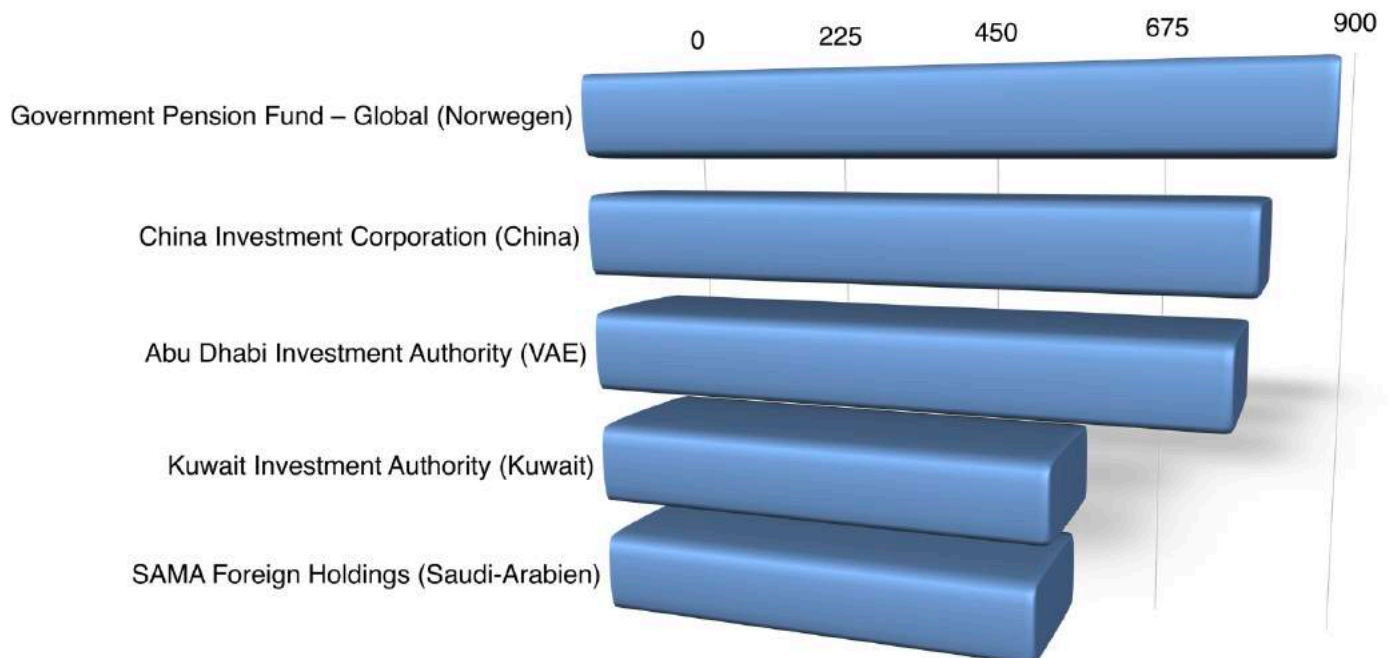
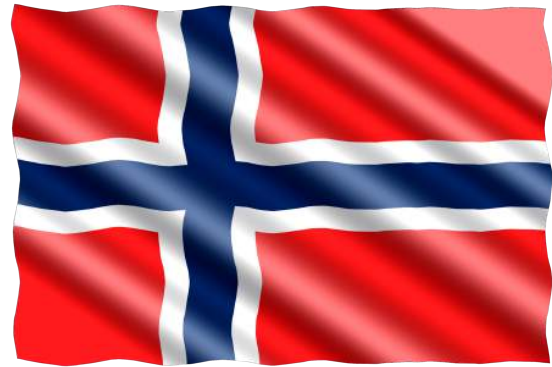
die weltgrößten Staatsfonds?

Von Daniel Schütz

Im Englischen heißen sie Sovereign Wealth Fund, im Deutschen werden Sie als Staatsfonds bezeichnet. Egal wie man sie nun nennt, gemeinsam haben sie beide, dass sie Vermögen im Auftrage eines Staates anlegen und verwalten.

Die unten aufgeführten Zahlen sind in Milliarden US-Dollar. Die Untersuchung ist aus Dezember 2016.

- Norwegen: 885
- China: 813,8
- Vereinigte Arabische Emirate: 792
- Kuwait: 592
- Saudi-Arabien: 575,3



Quelle: Statista.com

OUTPERFORMANCE mit Dividententiteln

Von: Dr. Gregor Bauer

Dividenden sind für den langfristigen Investor mehr als nur ein nettes Zubrot. Dividenden-erträge sind sehr oft einer der Haupttreiber der Performance eines Aktiendepots. Viele Fondsmanager richten Ihre Strategie daher an dividendenstarken Aktien aus. Beispielsweise sind insbesondere Stiftungen auf Dividenden-erträge angewiesen, da mit diesen der Stiftungszweck finanziert wird.

Die deutsche Börse berechnet daher auch einen „DivDAX“, der die 15 dividenden-
stärksten Titel des DAX enthält, und dieser entwickelte sich über die vergangenen Jahre sogar besser als der DAX30.

In diesem Artikel stelle ich Ihnen Strategien vor, die auf der Idee der „Dividendenstärke“ beruhen, jedoch mit Trend-folgenden Indika-toren aus dem Instrumentarium der Techni-schen Analyse noch deutlich verbessert wurden.

DivDAX versus DAX

Der DivDAX wurde am 1. März 2005 eingeführt. Er besteht aus den 15 Unter-nehmen des DAX®-Index mit der höchsten Dividendenrendite. Die historische Dividen-denrendite berechnet sich dabei aus der gezahlten Dividende, geteilt durch den Schlusskurs der Aktie am Tag vor der Ausschüttung.

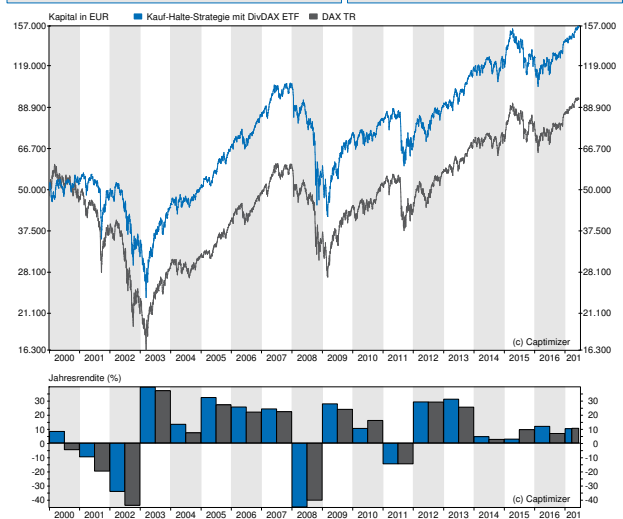
Jeweils im September, wenn die Zusammen-setzung des DAX®-Index neu bestimmt wird, werden auch die 15 Konstituenten des DivDAX® neu festgelegt. Die Indexge-wichtung basiert auf der Free-Float-Markt-kapitalisierung. Zudem besteht eine Kappung pro Indexwert von 10 Prozent. So wird

verhindert, dass einzelne Werte den Index dominieren.

Abbildung 1 zeigt, dass eine Investition in den DivDAX eine signifikant höhere Performance bringt als die Investition in den DAX. Der Auswertzeitraum lag zwischen Januar 2000 (der DivDAX wurde bis 2005 zurück gerechnet) und Juni 2017. Die Daten der Auswertung zeigen, dass der DivDAX nicht nur eine höhere Gesamtpformance bringt als der DAX, sondern auch bessere Risiko-Kenn-zahlen aufweist.

Kauf-Halte-Strategie mit DivDAX ETF

Basisdaten		Beschreibung	
Outperformance	123 % (3.03 % p.a.)	Kauf-Halte-Strategie mit einem ETF auf den DivDAX	
Transaktionen	1		
Benchmark	DAX TR		
	Benchmark	Strategie	
Kapital			
Start 01/2000	50.000 EUR	50.000 EUR	
Ende 06/2017	94.003 EUR	155.355 EUR	
Rendite			
Rendite p.a. (geo.)	3,68 %	6,71 %	
Rendite 2016	6,87 %	11,91 %	
Rendite 2017 YTD	10,55 %	10,25 %	
Risiko			
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-60,65 %	
Mittlerer Rückgang	-24,70 %	-16,89 %	
Volatilität p.a.	21,10 %	21,31 %	
Längste Verlustperiode	7,31 J.	5,79 J.	
Rendite zu Risiko			
Rendite / Max. Rückgang	0,05	0,11	
Rendite / Mittel Rückgang	0,15	0,40	
Rendite / Volatilität p.a.	0,17	0,31	



(Quelle: www.captimizer.de)

Abbildung 1: Entwicklung des DivDAX im Vergleich zum DAX

Die Strategie „Dogs of the DAX – mit Trailing Stopp“

Man kann die Performance des DivDAX jedoch noch entscheidend verbessern, indem man eine Begrenzungskomponente für das Risiko in Form eines Trailing-Stopps einfügt. Beste Ergebnisse lassen sich erzielen, wenn jeder Aktie ein Stopp-Loss im Abstand von 15 Prozent nachgezogen wird.

Der Begriff „Dogs of the DAX“ geht übrigens zurück auf den amerikanischen Fondsmanager Michael B. O’Higgins, der 1991 den Begriff „Dogs of the Dow“ prägte. Er investierte nur in die dividendenstärksten Papiere des Dow Jones Index. Dies waren natürlich substanzstarke Werte, aber ohne größeren „Sexappeal“, die so genannten „Hunde des Dow“.

Diese Strategie kann man nun auf den DAX anwenden und mit einem Trailing-Stopp noch verbessern.

Hier die Handelsregeln:

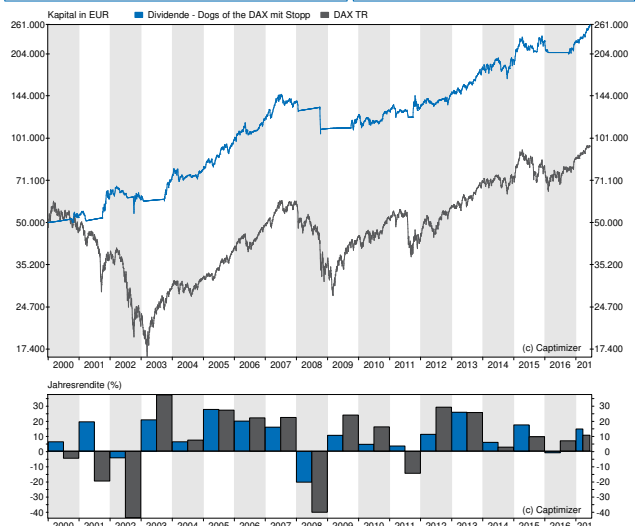
- Anlageuniversum: 15 Aktien des DivDAX
- Auswahlkriterium: Es werden alle 15 Aktien gekauft.
- Gewichtung: gleich gewichtet, 1/15 des Kapitals pro Aktie (Hinweis: Dies ist ein Unterschied zum DivDAX, der ja marktkapitalisiert berechnet wird. Die Gleichgewichtung ergab in Tests jedoch noch eine etwas bessere Performance.)
- Auswahlzeitpunkt: Anfang Oktober, gemäß der Zusammenstellung des von der Deutschen Börse berechneten DivDAX. Zu diesem Zeitpunkt wird auch das Depot wieder rebalanciert, wodurch die ursprüngliche Verteilung der Investitionssumme von 1/15 pro Aktie wieder hergestellt wird.

Ausstieg:

1. Fällt eine Aktie bei der jährlichen Anpassung der Deutschen Börse aus dem DivDAX heraus, wird Sie ebenfalls aus dem Portfolio genommen.
2. Fällt eine Aktie unter die nachgezogene 15-Prozent-Stopp-Schwelle wird sie ebenfalls verkauft. Beim nächsten Rebalancing-Termin der Deutschen Börse wird das Depot dann wieder auf 15 Aktien aufgefüllt.

Dividende - Dogs of the DAX mit Stopp

Basisdaten		Beschreibung
Outperformance	327 % (6,16 % p.a.)	Dieses Handelssystem investiert immer Anfang Oktober in die 15 Aktien des DivDAX und setzt dazu einen nachgezogenen 15% Stopp. Dabei wird gleichgewichtet in die Aktien investiert und nicht wie beim DivDAX nach Marktkapitalisierung gewichtet.
Transaktionen	254 (14,5 p.a.)	
Benchmark	DAX TR	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	50.000 EUR	50.000 EUR
Ende 06/2017	94.003 EUR	257.587 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	3,68 %	9,84 %
Rendite 2016	6,87 %	-1,09 %
Rendite 2017 YTD	10,55 %	14,68 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-28,13 %
Mittlerer Rückgang	-24,70 %	-7,55 %
Volatilität p.a.	21,10 %	11,79 %
Längste Verlustperiode	7,31 J.	5,47 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,05	0,35
Rendite / Mittlerer Rückgang	0,15	1,30
Rendite / Volatilität p.a.	0,17	0,83



(Quelle: www.captimizer.de)

Abbildung 2: Performance der Strategie „Dogs of the DAX mit Trailing Stopp“ im Vergleich zur Entwicklung des DAX

(Klicken Sie auf die Grafik für eine größere Ansicht)

Abbildung 2 stellt die Ergebnisse dieser Strategie im Vergleich zu der Entwicklung des DAX dar. Die Strategie zeigt eine erheblich bessere Performance als der DAX, aber auch ein signifikant besseres Ergebnis als der DivDAX. So ist nicht nur die absolute Performance deutlich überlegen, sondern auch die Risiko-Kennzahlen spiegeln die im Vergleich viel glattere Kapitalkurve, mit deutlich geringeren Rücksetzern wider.

Die Strategie „Strong Dogs of the DAX – mit Trailing Stopp“

Doch man kann die Strategie „Dogs of the DAX – mit Trailing Stopp“ noch weiter verbessern. Oliver Paesler, Entwickler von professionellen Handelssystemen (www.captimizer.de), stellte dazu ein innovatives Setup vor. Die Kriterien sind dabei etwas komplexer als diejenigen der bisherigen Strategie:

1. Es sollen diesmal nur die fünf „stärksten“ Aktien aus dem Universum der 15 DivDAX-Aktien gekauft werden – die „Strong Dogs“. Eine Aktie gilt dabei als „stark“, wenn diese im Durchschnitt der letzten 30 Tage zu den 40 Prozent mit der höchsten Relativen Stärke nach Levi über 130 Tage, RSL 130, gehört. (Zur näheren Definition der „Relativen Stärke nach Levi“ siehe z. B. unter diesem Suchbegriff auf www.boerse.de.)

2. Darüber hinaus wurde ein Trendfilter eingebaut, der vor Aktieninvestitionen während langer Abwärtsphasen schützt. Als Trendfilter dient ein mit 10 Tagen geglätteter RSL 130, der über einen selbst konstruierten, gleich gewichteten Index aus den Aktien des DivDAX berechnet wird. Dieser Trendfilter wird also nicht auf den originalen DivDAX angewendet, in welchem ja die Aktien gemäß des Free-Float gewichtet sind. Durch den Trendfilter entstehen jetzt aber auch Phasen, in denen

das System ausschließlich in Cash investiert ist, um so vor anhaltenden Abwärtstrends zu schützen.

3. Der 15-Prozent-Trailing-Stopp bleibt dabei aktiv.

Hier die Handelsregeln:

- Anlageuniversum: 15 Aktien des DivDAX

- Auswahlkriterium: Die Strategie kauft eine Aktie aus dem DivDAX, wenn diese im Durchschnitt der letzten 30 Tage zu den 40 Prozent mit der höchsten Relativen Stärke nach Levi über 130 Tage gehört und zusätzlich der Trendfilter einen Aufwärtstrend bei allen Aktien des DivDAX anzeigt.

- Gewichtung: Es werden maximal 5 Aktien (die mit der höchsten Rel. Stärke) gekauft, mit jeweils 20 Prozent des Kapitals.

Für den Ausstieg wurden drei Kriterien entwickelt, um den Drawdown möglichst gering zu halten.

Ausstieg:

1. Eine Aktie wird verkauft, wenn diese im Durchschnitt der letzten 30 Tagen zu den 30 Prozent mit der niedrigsten Relative Stärke nach Levi (RSL) über 130 Tage gehört.

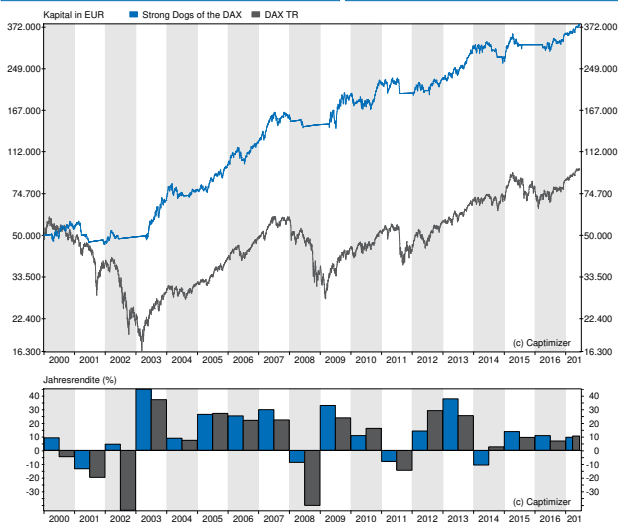
2. Wenn der Trendfilter einen Abwärtstrend für Dividenden-Aktien anzeigt, werden alle Aktien verkauft.

3. 15-Prozent-Trailing-Stopp. Es wurde dabei aber ein Wiedereinstieg definiert, wenn eine 3 Prozent Gegenbewegung vollzogen wurde und die Einstiegsbedingungen (Rel. Stärke und Trendfilter) noch erfüllt sind. Dies ermöglicht den Wiedereinstieg, wenn eine Aktie einmal „unglücklich“ ausgestoppt wurde, dann aber wieder eine gute Entwicklung zeigt.

In Abbildung 3 ist jetzt der Vergleich der Strategie „Strong Dogs of the DAX“ mit dem DAX zu sehen. Diese zeigt nicht nur eine deutlich bessere Performance als der DAX, sondern insbesondere auch eine deutlich bessere Performance als die Strategie „Dogs of the DAX mit Trailing-Stopp“. Es ist klar zu erkennen, dass in den Phasen eines allgemeinen Markteinbruchs, insbesondere in den Jahren 2001 – 2003, 2008/2009 sowie 2012 und 2014/2015, der Trendfilter vor massiven Fehlinvestitionen schützte. Die Strategie war nur in Cash investiert. Der Trailing-Stopp sorgte wieder dafür, dass der maximale Drawdown mit nur etwa 20 Prozent im Vergleich zum DAX, DivDAX und den anderen Strategien sehr klein gehalten werden könnte.

Strong Dogs of the DAX

Basisdaten		Beschreibung	
Outperformance Transaktionen	575 % (8,66 % p.a.)	Die von Oliver Paesler entwickelte Dividenden-Strategie 'Strong Dogs of the DAX' investiert in relativ starke Aktien aus dem DAX, die eine überdurchschnittliche Dividendenrendite aufweisen.	
Benchmark	162 (9,3 p.a.) DAX TR		
	Benchmark	Strategie	Ein übergeordneter Trendfilter vermeidet starke Abwärtsbewegungen. Ein 15% Trailing-Stop wird zur Verlustbegrenzung eingesetzt.
Kapital			
Start 01/2000	50.000 EUR	50.000 EUR	
Ende 06/2017	94.003 EUR	381.513 EUR	
Rendite			
Rendite p.a. (geo.)	3,68 %	12,34 %	
Rendite 2016	6,87 %	10,82 %	
Rendite 2017 YTD	10,55 %	9,59 %	
Risiko			
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-20,23 %	
Mittlerer Rückgang	-24,70 %	-6,75 %	
Volatilität p.a.	21,10 %	13,32 %	
Längste Verlustperiode	7,31 J.	2,33 J.	
Rendite zu Risiko			
Rendite / Max. Rückgang	0,05	0,61	
Rendite / Mittel Rückgang	0,15	1,83	
Rendite / Volatilität p.a.	0,17	0,93	

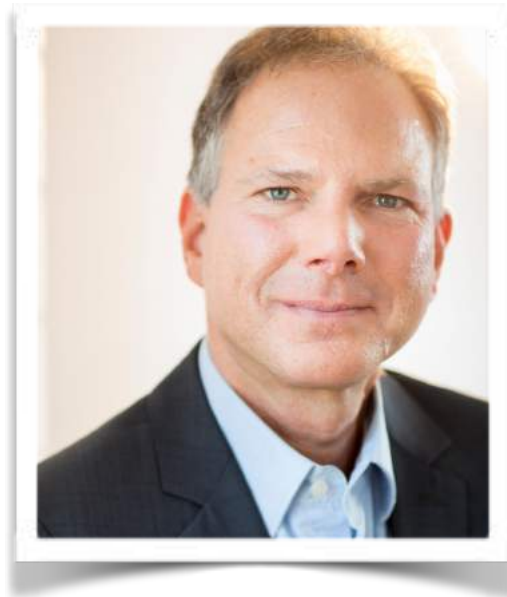


(Quelle: O.Paesler, www.captimizer.de)
 Abbildung 3: Vergleich der Performance-Kurven der Strategien „Strong Dogs of the DAX“, mit dem Verlauf des DAX.

Fazit:

Die dividendenstärksten Aktien innerhalb des DAX, zusammengefasst im DivDAX, können nach wie vor den Gesamtindex outperformen, wobei der maximale Drawdown des DivDAX mit knapp 61 Prozent immer noch sehr hoch ist.

Die hier vorgestellten Strategien von Oliver Paesler erlauben es jedoch, diese Phasen weitgehend herauszufiltern, was im Ergebnis zu einer wesentlich glatteren Equity-Kurve führt.



Dr. Gregor Bauer ist unabhängiger Portfolio Manager für Firmen und Privatinvestoren drbauer-consult.de.

Er ist Dozent für Technische Analyse und Portfolio Management unter anderem an der Frankfurt School of Finance & Management/ Bankakademie und an der European Business School (Wiesbaden/Östlich Winkel).

Seine Einschätzung zur Lage der Wirtschaft ist zudem als Mitglied im Umfragepanel des Konjunkturbarometers des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW, Mannheim) gefragt.

AKTIEN-ABC

Aktien von A bis Z

Von Daniel Schütz

Von A wie Airbus bis Z wie Zalando. Bis zum Jahresende möchten wir Ihnen in dieser Rubrik bekannte und weniger bekannte Aktien kurz näher vorstellen. Das Hauptaugenmerk liegt hierbei auf DAX, MDAX und TecDAX.

GFT Technologies AG

Kategorie: e-Business Lösungen
 Notierung: TecDAX
 Gewichtung im Index: 0,63 %
 Sitz: Stuttgart
 Freefloat: ca. 64 %

Die GFT Technologies AG zählt europaweit zu den Marktführern im Bereich integrierte e-Business-Lösungen. Hierbei ist das Unternehmen weit aufgestellt. Von der Planung bis zum sogenannten Applikationsmanagement. Der Fokus des Unternehmens liegt hierbei auf dem Bereich der Finanzen und Logistik.



Montaschart GFT Technologies AG

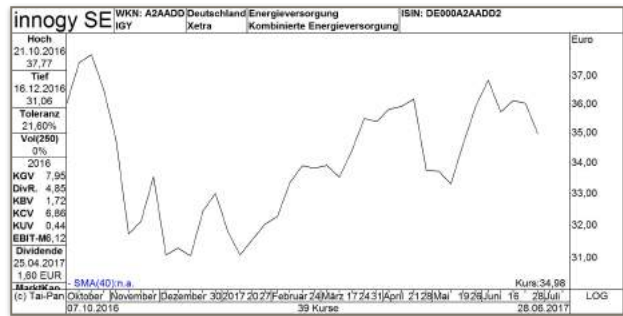
Hamborner REIT AG

Kategorie: Immobilien
 Notierung: SDAX
 Gewichtung im Index: 2,09 %
 Sitz: Duisburg
 Freefloat: ca. 79 %

Üblicherweise steht REIT für Real Estate Investment Trust. So beschäftigt sich das Unternehmen auch ausschließlich im Immobilienbereich. Das Immobilienportfolio der Hamborner REIT AG ist mit einer Vielzahl von Objekten bundesweit breit gestreut. Der Schwerpunkt bildet dabei Einzelhandelsflächen in Großstädten und Ballungszentren. Aber auch Fachmärkte, Bürohäuser, Praxisflächen und sogar Wohnungen gehören dazu.



Monatschart Hamborner REIT AG



Wochenhart Innogy SE

In der nächsten Ausgabe führen wir das Aktienalphabet mit den Buchstaben J, K und L fort.

INNOGY SE

Kategorie: Medizintechnik
 Notierung: MDAX
 Gewichtung im Index: 2,36 %
 Sitz: Essen
 Freefloat: ca. 76 %

Das Unternehmen ist eine Tochter der RWE AG und bietet Produkte und Dienstleistungen im Bereich der effizienten Energienutzung an. Neben Deutschland sind die Niederlande, Belgien und Großbritannien zentrale Märkte für das Unternehmen. Drei wichtige Geschäftsfelder zeichnen das Unternehmen aus: Infrastruktur und Netze, Vertrieb und erneuerbare Energien.

TRADING ABEND: IHRE EXPERTEN VOR ORT

TRADING 360 GRAD

TOOLS, TAKTIK, ANALYSEN – STRATEGIEN FÜR ERFOLGREICHES TRADING



JETZT
KOSTENFREI
ANMELDEN!

www.kursplus.de

>> TERMINE UND ORTE:
 04.09.–13.09.2017 in sieben deutschen Städten
 Einlass ab 18:00 Uhr

>> IHR EXPERTEN-TEAM VOR ORT:
 Falko Block, Ingmar Königshofen, Marcus Landau und Dirk Oppermann




EUROPA FUNKTIONIERT!

Positive Einschätzung für Europa

Von Dr. Karsten Junius

Entgegen vielfältiger Skepsis steht Europa viel solider da als andere G7-Staaten. Kritik an der EU gab es immer schon. Aber zu Beginn dieses Jahres waren die Sorgen über die politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen in Europa besonders groß. Ein Zerfall erschien nicht mehr unmöglich. Ein halbes Jahr später sehen wir nun einen Kontinent, der stabiler erscheint als einige angelsächsische Volkswirtschaften. Zum Jahrestag des Brexit-Referendums wird dies besonders deutlich.

Jahrestag des Brexit

Freitag diese Woche jährt sich die Entscheidung der britischen Bevölkerung, aus der EU auszutreten. Viele sahen dies als ersten Schritt eines unvermeidbaren Auflösungsprozesses. Die Wahl von Trump im November signalisierte daraufhin, dass populistische Politiker deutlich höhere Wahlchancen haben als bisher angenommen. Mit der Vielzahl der dieses Jahr in Europa anstehenden Wahlen schien es nur eine Frage der Zeit bis ein europakritischer Populist die Mitgliedschaft in der europäischen Währungsunion oder der EU zur Wahl gestellt hätte. Passiert ist davon bislang nichts. Stattdessen besitzt Frankreich nun einen Präsidenten, der mit seinem Reformbekenntnis und seiner Dynamik das Potenzial besitzt, die deutsch-französische ökonomische Divergenz wieder umzukehren und die europäische Integration neu zu beleben.

Touristen strömen nach Europa

Selbst die Euro-Peripherie wirkt dynamischer als erwartet. Dies mag teilweise an den plötzlichen Tourismusströmen liegen, die sich von Nordafrika abwenden und sicherere Gefilde suchen. Und so steht Kontinentaleuropa ganz unerwartet dieses Jahr für Sicherheit und politische Stabilität. Dies wird umso deutlicher, wenn man die Entwicklungen in den USA oder UK betrachtet. Erstere

fokussieren sich statt auf die erwarteten Deregulierungen und Steuerreformen hauptsächlich auf politische Schlammschlachten, während letztere immer noch kein Konzept vorgelegt haben, wie sie den Brexit ausgestalten wollen. In beiden Ländern scheint die Ablehnung des bestehenden Systems ausgeprägter zu sein als der Wille und die Fähigkeit etwas Neues zu gestalten.



Die Fähigkeit für Kompromisse

Nun ist auch in Kontinentaleuropa nicht alles Gold, was glänzt und so viel glänzt vielleicht auch gar nicht richtig. Beispielsweise lässt sich an dem letzte Woche für und mit Griechenland gefunden Finanzierungspaket, seinen Bedingungen und Prämissen sicherlich einiges aussetzen. Einen faulen Kompromiss haben

es daher viele Kritiker genannt. Mag sein, dass die Vereinbarungen das ein oder andere faule Element bergen. Es ist aber vor allem ein funktionsfähiger Kompromiss, mit dem alle Seiten leben können. Und das ist wohl die positive Botschaft, die gar nicht stark genug hervorgehoben werden kann: Europa ist politisch kompromissbereit und – fähig geblieben.

Positive Einschätzung für Europa

Die viel gescholtene Brüsseler Bürokratie findet auch in schwierigen Situation für viele Parteien noch akzeptable Lösungen. Vermieden wurde die politische Segregation, die das amerikanische politische System spaltet, und die im Vereinigten Königreich zunächst zum Brexit-Referendum und nun eventuell sogar zu einem harten Brexit führen könnte. Dazu mag in Kontinentaleuropa beigetragen haben, dass die wirtschaftliche Ungleichheit weniger stark angestiegen ist. Auf Kosten des Wachstums, sagen wiederum manche Kritiker. Aber wie nachhaltig das Wachstum in den angelsächsischen Ländern ist, muss sich noch beweisen. Dort sind jedenfalls die Staatsverschuldung, Leistungsbilanz- und Haushaltsdefizite höher als in der Eurozone. Wir bleiben daher bei unserer Einschätzung, dass es dieses Jahr «Europe first» heißen sollte.



Dr. Karsten Junius, promovierte Volkswirt und Chefökonom der Bank J. Safra Sarasin

Dieser Artikel erscheint in Kooperation mit Südseiten, dem Webmagazin der Börse München!



SO SCHÜTZEN SIE IHR KAPITAL RICHTIG!

kurs⁺
www.kursplus.de

Im exklusiven **Kapitalschutz-Workshop** erfahren Sie wie, wo und in was Sie Ihr Geld sicher und richtig investieren können!

>> HIER INFORMIEREN UND ANMELDEN!

Ihr Referent:
Investment-Profi
Markus Miller



21. Juli 2017
in Hamburg



Thomas Struppek klärt in diesem Buch gängige **Grundbegriffe** und **Vorgehensweisen** bei aktivem Börsenhandel und erläutert Ihnen, wie Sie **als Einsteiger erfolgreich durchstarten!**

Jetzt bestellen!
www.kursplus.de

SELL IN MAY

... or should I stay?

Von: Thomas Hupp

Diese Frage stellen sich Millionen von Marktteilnehmer jedes Jahr aufs Neue. Wenn Sie die bekannte Börsenweisheit „Sell in May and go away but remember to come back on Halloween“ in Google suchen, erzielen Sie 823 Millionen Treffer. Das zeigt, wie bekannt diese Börsenregel am Kapitalmarkt ist, obwohl kaum ein Anleger tatsächlich nach ihr handelt. Wer sich im Mai fragt, ob er aufgrund dieser Börsenweisheit Aktien verkaufen soll, hat entweder keine klare Anlagestrategie oder glaubt, schlauer zu sein als der Markt. Beides wird jedoch nicht von Erfolg gekrönt sein. Wenn Sie sich ernsthaft mit saisonalen Effekten an Aktienbörsen beschäftigen, sollten Sie ihre Ursachen kennen, um zukünftigen Erfolg abschätzen zu können.

Die Ursache für den Halloween-Effekt (Sell in May-Effekt)

Bei der Suche nach Ursachen für den Sell in May-Effekt, wissenschaftlich auch Halloween-Effekt genannt, finden Sie einige Studien, die auf irrationales Anlegerverhalten hinweisen.

Mit zunehmendem Tageslicht von März bis Juli hebt sich die Stimmung der Marktteilnehmer und mit ihr die Prognosen für zukünftige Gewinne. Besonders im Juli, wenn die Tage am längsten und hellsten sind, gibt es ein Stimmungshoch. Das führt zu einer Gewöhnungsphase, die die „zu optimistischen“ Prognosen stark senkt. Deshalb findet oft ab Mitte Juli eine Korrekturphase am Aktienmarkt statt. Die Vergangenheit betrachtend, beginnen 66 Prozent aller größeren Korrekturen im Sommer und enden im Herbst, um Halloween

herum. Von Juli bis November werden die Tage kürzer, die Stimmung wird schlechter und die Prognosen sinken, die Risikoaversion nimmt zu. Im Dezember beginnt schon der Blick aufs neue Jahr. Das sogenannte ‚Window dressing‘, also die „Schönung“ des Portfolios institutioneller Anleger, hat einen großen Einfluss auf die Aktienkurse. Im Januar startet das neue Jahr. Für institutionelle Anleger heißt das „Neues Spiel, neues Glück!“, da diese nach Jahresergebnissen mit Stichtag 31.12. entlohnt wurden. Somit werden im Januar und Februar in der Regel riskantere Aktien gekauft mit einer hohen Renditerwartung. Dies beschreibt Ronald Q. Doewijk als den Optimismuszyklus. Seine Studie wird belegt durch die Auswertung tausender Aktien des MSCI World in einem Beobachtungszeitraum von 1988 bis 2003.

Prof. Jacobsen, der führende Forscher bezüglich des Halloween-Effektes, kommt mit einem anderen Ansatz zum gleichen Ergebnis. Er hat alle Aktienbörsen weltweit auf den Einfluss von Sonne und Temperatur untersucht und findet eine sehr hohe Korrelation zwischen Rendite und Tageslicht: „Saisonale Anomalie der Renditen an Aktienmärkten kommt aus dem Wechsel der Stimmung der Investoren aufgrund des Mangels an Tageslicht und Temperatur.“

Da sich das Kapital auf der Nordhalbkugel befindet und der Mensch sich diesem Stimmungseinfluss nicht entziehen kann, wird diese Marktanomalie auch in Zukunft stattfinden.

Ableitung einer Handelsstrategie

Um eine definierte Handelsstrategie aus der Börsenweisheit abzuleiten, ist es notwendig, einen Termin für den Kauf und Verkauf von Aktien festzulegen. Oder man bestimmt eine Wenn-Dann-Regel für variable Zeitpunkte. In meiner Master-Thesis habe ich (Hupp) sämtliche Einstiegs- und Ausstiegszeitpunkte in einem 40 Jahreszeitraum analysiert:

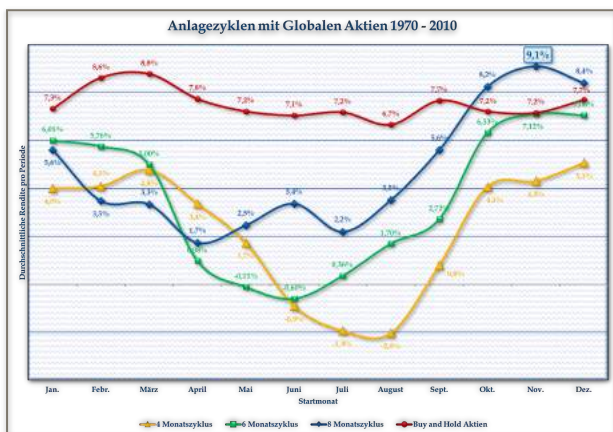


Abbildung 1: Saisonale Rendite globaler Aktien in € unter Berücksichtigung von 1,8 % Kosten pro Jahr

Das Ergebnis zeigt, dass tatsächlich Halloween der beste Zeitpunkt für den Kauf von Aktien ist und der optimale Verkaufszeitpunkt im Juli liegt. Es wurden 1,9 % mehr Rendite erzielt als mit der Sell-in-May-Strategie. Dieses Ergebnis deckt sich mit dem Optimismuszyklus von Doeswijk. Folgende Regel ergibt sich für eine erfolgreiche Handelsstrategie: Kaufe Aktien am 31.10. und verkaufe diese wieder am 1.7. jeden Jahres.

Wer die Anlagestrategie aktiver gestalten will, kann mit zusätzlichen Parametern den Ein- und Ausstiegszeitpunkt variieren. Hier bietet sich die Chart-Technik an. Versuche mit Stopp-Loss ergaben keine Verbesserung des Rendite-Risiko-Verhältnisses. Analysen mit Kombination verschiedener technischer Indikatoren, wie z. B. dem MACD oder dem RSI (Relative Strength Indicator), führten

jedoch zu einer Verbesserung der Rendite und des Risikos.

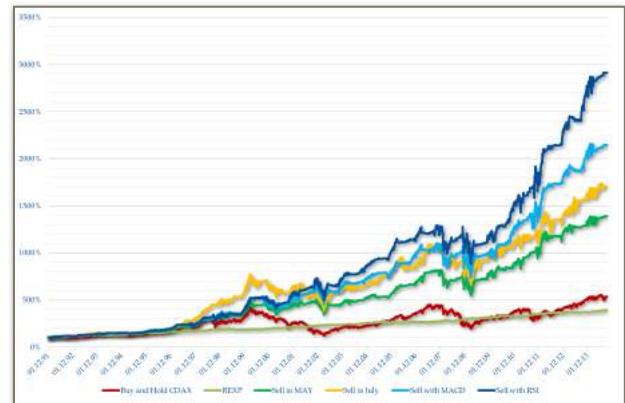


Abbildung 2: Optimierung verschiedener Sell in May-Strategien mit Aktien des CDAX unter Berücksichtigung von 2 % Kosten pro Jahr

Das beste Ergebnis wurde durch eine einfache Kombination erreicht: Von September bis November wurde der Zeitpunkt durch ein deutliches Kaufsignal des RSI-Indikator bestimmt bzw. es wurde spätestens am 1.12. investiert. Von April bis Juli wurde nur bei einem deutlichen Verkaufssignal des RSI bzw. spätestens am 18.7. verkauft.

Renditefaktoren bei der Aktienauswahl

Bei der Auswahl des Aktienportfolios stellt sich die Frage, ob passiv oder aktiv. Da fast alle Aktienmärkte eine saisonale Rendite aufweisen, können entsprechende ETFs eingesetzt werden. MSCI World, EURO STOXX 50 oder STOXX Europe 600 bieten sich an. Beim MSCI World ist die €-abgesicherte Variante besser, da der Dollar-Euro-Umrechnungskurs den Halloween-Effekt mindert. Wenn ein aktives Aktienportfolio ausgewählt werden soll, ist es wichtig die Renditefaktoren zu kennen, die den Erfolg beeinflussen. Das 4-Faktoren-Modell von Fama und French beschreibt, ob sich der Analyseaufwand bei der Portfoliozusammenstellung bezahlt macht. An dieser Stelle möchte ich auf die Faktoren *Größe*, *Wert* und *Momentum* eingehen. Der Faktor *Größe* beschreibt, ob Aktiengesellschaften mit kleiner Marktkapitalisierung mehr Rendite

erzielten als die großen Large Caps. Der Faktor Wert (Value) formuliert die Mehrrendite, die durch die Auswahl von werthaltigen Aktien erzielt wurde, gemessen am Gewinn oder Buchwert. Der Faktor Momentum bezeichnet ein Portfolio aus Gewinneraktien der vergangenen 12 Monate:

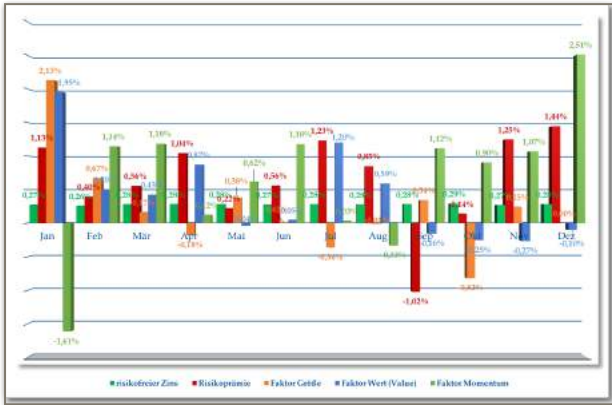


Abbildung 3: Saisonales Muster der vier Renditefaktoren; US-Aktien 1926 – 2016

Dieses Diagramm spiegelt das Anlegerverhalten nach dem Optimismuszyklus wieder. Besonders deutlich erkennt man den ‚Window Dressing‘-Effekt im Dezember und Januar. Fondsmanager kaufen im Dezember die Aktien, die im vergangenen Jahr besonders gut performt haben, um die Gewinneraktien zum Stichtag 31.12. in ihren Bilanzen zu haben. Im Januar werden diese sofort gegen kleine und unterbewertete Aktien eingelöst, da von diesen eine höhere Rendite erwartet wird. Für eine Halloween-Strategie eignen sich besonders Small Caps und Value-Aktien.

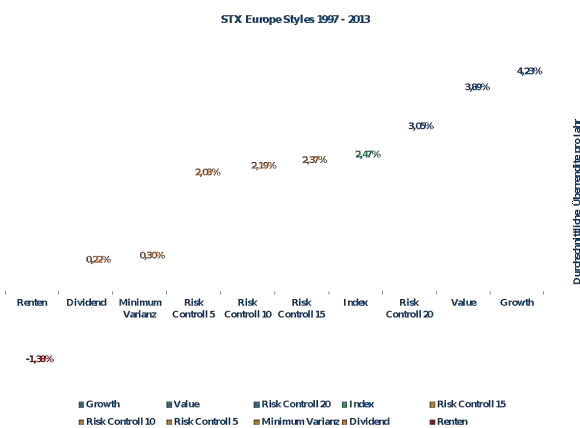


Abbildung 4: Sell in May-Strategien in unterschiedlichen Aktienportfolios Europas

Die Sell in May-Strategie mit dem Index STOXX Europe 600 erzielte eine Überrendite von 2,47 % im Vergleich zu einem ganzjährigen Investment. Wird das Risiko über die Volatilität gesteuert und zu eng gehalten (Volatilität 5 %, 10 %, 15 %), kann kein Mehrwert zum Index erreicht werden. Die Aktienauswahl nach Varianz oder Dividenden, kombiniert mit einer Sell in May-Strategie, ist weniger erfolgreich, während sich die Risikokontrolle mit 20 % Volatilität oder auch die Auswahl von Value- und Growth-Aktien deutlich lohnt.

Jacobsen untersuchte alle Sektoren auf saisonale Rendite und wurde fündig:

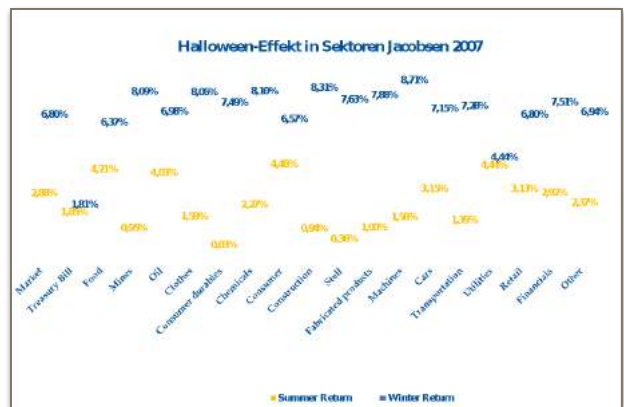


Abbildung 5: Halloween-Effekt von US-Sektoren 1927 – 2007

Besonders die zyklischen Aktien wie Minen, zyklische Konsumgüter, Bau, Industriektien, Autobauer und Transporte haben eine ausgeprägte saisonale Rendite und eignen sich hervorragend für eine Halloween-Strategie.

Backward-Test Out of Sample

Zur Überprüfung der Handelsstrategie aus obigen Erkenntnissen ist es wichtig, diese Strategie zu simulieren, vorbildlich ausgeführt beispielsweise von Oliver Paesler in der letzten Ausgabe des PortfolioJournals. Ich (Hupp) habe dazu handelbare ETFs oder Fonds ausgesucht, die vor dem Beobach-

tungszeitraum investierbar waren. 1,2 % Verwaltungsgebühr und 0,5 % Kosten pro Umschichtung wurden einkalkuliert. Mit den Gebühren der Fonds/ETFs ergibt sich eine TER von ca. 3,5 %. Als Beobachtungszeitraum habe ich einen besonders schwierigen Zeitraum mit fast gleichviel negativen wie positiven Jahren ausgewählt: 2000 – 2013.

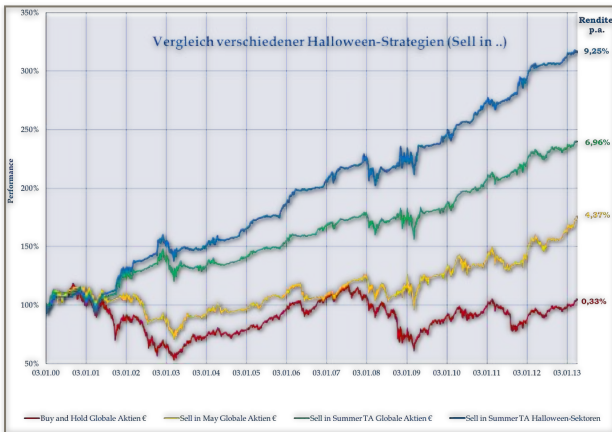


Abbildung 6: Simulationen div. Halloween-Strategien

Es überrascht nicht, dass die Halloween-Strategie mit einem Portfolio aus Branchenfonds und –ETFs sowie einer flexiblen Sell-in-Summer-Strategie den besten Verlauf zeigt. Überraschend ist eher, wie positiv sich das Ergebnis in Bezug auf das Risiko verhält.

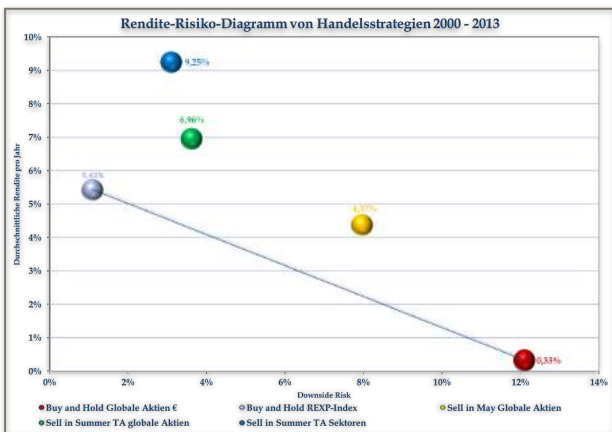


Abbildung 7: Rendite-Risikodiagramm div. Halloween-Strategien

Die Sell-in-Summer-Strategie, mit einem Branchenportfolio und kombiniert mit der Risikominimierung durch den charttechnischen Indikator RSI, erzielte nicht nur die beste Rendite, sondern hatte nur halb so viel Risiko

wie eine Sell-in-May-Strategie und knapp ein Viertel des Risikos eines globalen Aktienportfolios.

Fazit:

Eine Halloween-Strategie ist eine Bereicherung in jedem Depot und sollte als Beimischung nicht fehlen. Wenn Sie diese Strategie selbst verfolgen wollen, sollten Sie die Strategie auf Ihre Fähigkeiten und Bedürfnisse ausrichten. Wenn Sie sich mit Branchenfonds und Charttechnik nicht auskennen, sollten Sie einen globalen oder europaweiten Index und feste Zeitpunkte wählen. Die Anlage zwischen den Aktienphasen kann sehr flexibel sein, es gibt viele Varianten. Sie können das Geld auch auf einem Konto halten. Für Anleger bietet sich die Fondslösung an, um den vielen Entscheidungen aus dem Wege zu gehen. Das ist steuerlich günstiger, da die Gewinne nicht jedes Jahr, sondern erst nach Verkauf des Halloween-Fonds versteuert werden müssen.



Thomas Hupp beschäftigt sich seit 1996 mit Handelsstrategien und seit 2008 mit saisonalen Effekten an den Börsen. Er berät Fondsmanager bei der Durchführung saisonaler Handelsstrategien. (www.asset-oszillator.de)

VIDEOVORTRÄGE

PortfolioJournal-Artikel auf YouTube

Von: Oliver Paesler

In einem Pilotprojekt erstellt Oliver Paesler zu ausgewählten Artikeln des PortfolioJournals Videovorträge auf seinem YouTube-Kanal. Dabei stellt er detailliert die Börsenstrategien vor und zeigt, welche Anlageergebnisse damit zu erzielen sind.

In den ersten beiden Folgen stellt Oliver Paesler die Halloween-Strategie aus PJ 4/17 und die Turtle-Investmentstrategie aus PJ 3/17 vor.

Und auch zur Dividendenstrategie aus dem Artikel von Dr. Gregor Bauer (Outperformance mit Dividententiteln Seite 15) aus dieser Ausgabe wird es bald einen passenden Videovortrag geben.

Natürlich ist das kostenlos für Sie.

Ihre Meinung ist uns wichtig. Deshalb hinterlassen Sie uns doch einen Kommentar unter den Videos.

[Hier geht es zu den Videos](#)



WIR MACHEN SOMMERPAUSE

IN DER NÄCHSTEN AUSGABE

- **Beate Sander über Branchenfonds**
- **Aktien von J bis L im Aktien-ABC!**
- **Wir berichten über die Handelsüberwachung der Börse München**
- **Valley Corner mit Thomas Rappold**

... sowie weitere interessante und aktuelle Themen ab September 2017.

Impressum & Haftungsausschuss

Das PortfolioJournal ist ein Angebot der kurs plus GmbH.

Herausgeber
kurs plus GmbH
Nymphenburger Str. 86
80636 München

Telefon: +49 (0) 89 – 651285 – 299
Telefax: +49 (0) 89 – 652096
Internet: www.kursplus.de
E-Mail: info@kursplus.de

Geschäftsführer:
Till Oberle
USt-IdNr. DE 254744103
HRB 174 562

Chefredaktion:
Daniel Schütz

Erscheinungsweise:
Monatlich

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin.

Dieser Newsletter darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die kurs plus GmbH erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die kurs plus GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.