

Börsendienst von Kaiser-Invest

Montag, 25.04.2016

Der Zins ist verschwunden, Umlaufrendite fällt in Deutschland erstmals auf 0,0 Prozent

Guten Tag verehrte Leserinnen und Leser,

Montag, der 11. April wird als der Tag in die deutsche Finanzgeschichte eingehen, an dem zum ersten Mal der Zins verschwand. Die Umlaufrendite, täglich berechnet von der Deutschen Bundesbank, fiel auf 0,0 Prozent. Das heißt, am 11. April wechselten genau so viele Anleihen mit negativer Rendite wie mit positiver den Besitzer. Dabei wurden Anleihen mit Laufzeiten bis zu zehn Jahren in der Regel mit negativem und über zehn Jahren leicht positivem Zins gehandelt. Mag eine Anleihe mit negativem Zins für institutionelle Anleger noch Sinn machen, was schon allein schwer zu verstehen ist, ist dies dem Privatanleger nicht mehr zu vermitteln. Die Aktienkurse scheinen davon zu profitieren. Sie gingen in den Steigflug und gewannen innerhalb von 8 Handelstagen acht Prozent. War dies die Initialzündung für Aktien?

Rückblick

Erzielte der Deutsche Aktienindex DAX noch vor einem Jahr sein historisches Hoch bei bislang 12.338 Punkten, so folgte entgegen allen Erwartungen eine stetige Kurserosion, die den Index im August-Crash auf 9.338 Punkte drückte. Zum Jahresende konnte sich der Dax mit 10.743 Punkten dennoch ins Plus retten. Aber auch das war nicht von Dauer. Angetrieben von zweifelhaften Wirtschaftsdaten aus China und infolge des sinkenden Ölpreises ging es abermals abwärts. Eine neue Zitterpartie begann, die ihren Tiefpunkt bei 8.752 Punkten am 11. Februar hatte. Was war geschehen? Infolge der Mindereinnahmen aus Rohölgeschäften müssen viele erdöl-exportierende Staaten, sofern sie ihren Wohlstand aufrecht erhalten wollen, Aktiva verkaufen: Sie trennen sich von

liquiden Aktien, die über die Börse veräußert werden und Käufer finden müssen. Angebot und Nachfrage regeln den Preis. Das wissen auch die weltgrößten Finanzakteure, wie BlackRock, Pimco, Bil Gross und andere. Die Finanzkrake BlackRock allein verwaltet weltweit 4 bis 5 Billionen USD Anlagevermögen. Statt den Ölscheichs die Aktien mit geringem Abschlag abzukaufen, schmissen sie vermutlich in konzertierter Aktion ebenfalls Aktien auf den Markt, um sie später auf tieferem Niveau zurückzukaufen. Leidtragende dieses abgekarteten Spiels sind die, die verkaufen müssen und Ängstliche, die sich zum Verkauf verleiten lassen. Auf letztere Anleger haben es die Hedgefonds in der Regel abgesehen.

Die Bundesbankstatistik weist aus, dass im Januar und Februar institutionelle Investoren Aktien für 7,7 Milliarden Euro mehr verkauften als kauften. Der Überhang schickte den DAX prompt 18,5 Prozent ins Minus. Aufgenommen haben diese Aktien klassische Fondsgesellschaften und die in Deutschland nicht gerade zahlreich vertretenen Privatinvestoren.

7,7 Milliarden hört sich viel an, entspricht aber mal gerade 5 Promille der Börsenkapitalisierung deutscher Aktien. Die Rechnung dürfte für die institutionellen Anleger nicht aufgegangen sein. Dieser Tage hat der DAX seine Januar-/Februar-Verluste bis auf wenige Prozent fast vollständig aufgeholt.

Die Situation

Langsam gewöhnen auch wir uns an die Nullzinspolitik, die die Länder Japan und die Schweiz schon seit längerem praktizieren. Dass sie die private Altersvorsorge gefährdet, wird von den Medien immer wieder lanciert, stimmt so aber nicht. Sie ist und war schon immer gefährdet: Bei einer Inflationsrate von drei Prozent und vier Prozent Zinsen sowie der Abgeltungssteuer in Höhe von 25 Prozent, blieb auch schon früher real kein Zugewinn übrig. Anders sah es in den vergangenen fünf

Börsendienst von Kaiser-Invest

Montag, 25.04.2016

Jahrzehnten mit deutschen Aktien aus. Sie stiegen im langjährigen Mittel um durchschnittlich sechs bis sieben Prozent jährlich, und das zum größten Teil steuerfrei. Nach Abzug der Inflation konnten Aktionäre einen passablen Realgewinn einstreichen und tatsächlich eine private Altersabsicherung aufbauen.

Aktien sind für den langfristigen Vermögensaufbau alternativlos. Das wird sich auch in Zukunft nicht ändern. Der Druck auf Privatinvestoren in Aktien zu gehen, wird sich verstärken. Jüngst erhöhte die Europäische Zentralbank ihr Anleihekaufprogramm von 60 Milliarden auf 80 Milliarden Euro monatlich und pumpt eine noch gewaltigere Geldmenge in die Märkte als das schon in den vergangenen zwölf Monaten der Fall war. Darüber hinaus sind unter anderen in den Krisenländern Griechenland, Spanien und Portugal zahlreiche Anleihen notleidend. Die Länder schaffen es einfach nicht einen ausgeglichenen Haushalt hinzubekommen. Auch in Österreich brennt es: Das Bundesland Kärnten kann die Bürgschaften für ihre Bank Hypo Alp Adria nicht aufbringen. Es droht ein herber Kapitalschnitt nach dem Vorbild Zyperns. An den Börsen spielt die Pleite nur noch für Finanzaktien eine Rolle. Die Lehman-Pleite – zugegebenermaßen eine deutliche Nummer größer – verursachte 2008 hingegen noch eine Weltwirtschaftskrise.

Zu Ungunsten von Anleihen steigt zunehmend das Vertrauen in Aktien. Die große Umverteilung hat aber noch nicht eingesetzt. Sie könnte aber unmittelbar bevorstehen. Die Unternehmensgewinne sprudeln. 22 von 30 DAX-Unternehmen werden 2016 voraussichtlich die Dividende erhöhen. Alle 30 DAX-Unternehmen zusammen werden 2016 fast doppelt soviel Dividende ausschütten, wie noch zur Jahrtausendwende. Da kommen keine Anleihen und schon gar nicht die staatliche Rentenkasse mit. Weiteren Schub für steigende Unternehmensgewinne gibt es gerade durch die Nullzinspolitik. Mussten deut-

sche Industrieunternehmen in den neunziger Jahren nicht selten Anleihezinsen von knapp zehn Prozent entrichten, müssen sie heute oft weniger als ein Prozent zahlen. Geld, das die Unternehmen sparen und zukünftig als Dividende an ihre Aktionäre auszahlen können – auf Kosten von Anleihebesitzern.

Ausblick

Deutsche und auch viele europäische Aktien sind attraktiv wie selten. Das Kurs-/Gewinnverhältnis der DAX-Aktien beträgt zurzeit zwölf zu eins. Das heißt, bei unveränderter Geschäftslage verdienen die DAX-Unternehmen in zwölf Jahren soviel, wie sie heute kosten. Die durchschnittliche Dividendenrendite beträgt 2,9 Prozent. Viele Blue Chips zahlen deutlich mehr: zum Beispiel Allianz, BASF, Daimler, Münchener Rück, Siemens. Es wäre aber fatal, nur auf die Dividendenrendite zu achten. E.ON weist mit sechs Prozent Dividendenrendite zwar den höchsten Wert aus, was aber dem Kursverfall geschuldet ist. Erneuerbare Energien und der Ausstieg aus der Atomenergie haben das Geschäftsmodell des Energieriesen zum Wanken gebracht. RWE strich für die Stammaktien zwischenzeitlich die Dividende komplett. Gleiches darf man in den nächsten Jahren auch von E.ON erwarten. Ein gesundes Unternehmen weist eine ausgeglichene Bilanz mit guter Eigenkapitalquote und stabilem Umsatz aus. Dies sind unter anderem die Kriterien, nach denen Kaiser-Invest seine Investments auswählt und in den vergangenen 30 Jahren eine durchschnittliche Rendite von 14 Prozent pro Jahr erwirtschaftete. Trotzdem treten die DAX-Aktienkurse im Mittel seit 16 Jahren auf der Stelle und haben zu einer krassen Divergenz zwischen Anleihezinsen und Aktiengewinnen geführt. Das schreit nach einer Korrektur. Wann diese Korrektur eintreten wird, vermag Kaiser-Invest nicht zu prognostizieren. Warten ist angesagt. Bis dahin erfreuen wir uns an außerordentlichen Dividenden und steigender Substanz

Börsendienst von Kaiser-Invest

Montag, 25.04.2016

unserer Beteiligungen. Die Volatilität der Märkte nutzen wir bedingt zum Traden.

Empfehlungen

Infolge des Abgasskandals von Volkswagen sind nun auch andere Kraftfahrzeughersteller in den Verdacht geraten geschummelt zu haben. Die Aktienkurse dieser Hersteller gingen ebenfalls in die Knie. Mogelsoftware wurde nur bei VW gefunden. Dennoch muss auch Daimler Fahrzeuge zur Nachbesserung in die Werkstätten zurückrufen, was Kosten verursachen wird. Notierte die Aktie im letzten Jahr noch knapp unter 100 Euro, so ist sie bis dato auf gut 60 Euro gefallen, zahlte jüngst eine Dividende von 3,25 Euro und erwirtschaftete 2015 einen Gewinn von acht Euro je Aktie. Mitte der neunziger Jahr betrug Gewinn und Dividende nur ein Fünftel dessen, was heute zu Buche steht. Der Aktienkurs befand sich indes bereits damals schon auf heutigem Niveau.

Unsere Kaufempfehlung:

✓ Daimler, 62,83 €
Fundamental erstklassig bewertet:
Kurs-/Gewinnverhältnis ist 8, Dividen-
denrendite 5,2 Prozent, Eigenkapitalquote
25 Prozent. Das sind Daten eines kern-
gesunden Unternehmens, das auch eine
Rückrufaktion verkraften kann.

Unsere Halteposition:

□ LafargeHolcim, 44,30 €
Die Fusion der Baustoffkonzerne Holcim
und Lafarge beginnt zu wirken. Der Kurs
zog zwischenzeitlich deutlich an. Weiteres
Potential ist drin, so kommt der Kurs doch
von 70 Euro in der Spitze.

✗ KUKA, 95,80 €
Der Industrieroboterhersteller macht
glänzende Geschäfte. Der Aktienkurs ist
noch besser gelaufen. Drei Hauptaktionäre
veranstalten ein Wettbieten um die noch
verbliebenen 51 Prozent Aktien im Streu-

besitz. Findet dieser Wettstreit ein Ende,
purzelt der Kurs. Wir empfehlen vorher
auszusteigen.

Die Zeit ist reif für eine Aktienrallye. Da-
für spricht die allgemeine Unterbewertung
von Aktien im Vergleich zu Anleihen.
Letztere taugen bestenfalls nur noch zum
Geldaufbewahren aber nicht mehr zum
Geldmehren.

„Als Aktionär ist man Eigentümer, als An-
leihebesitzer nur Gläubiger. Das ist ein
gigantischer Unterschied“ so Peter Steffen
von Ethenea Independent Investors S.A.

In diesem Sinne wünschen wir allen
Aktionären eine erfreuliche Dividenden-
saison und allen Anleihebesitzern, dass sie
nicht in die Negativzinsen rutschen.

Ihr Harald Kaiser

Die von Kaiser-Invest für seine Klienten verwal-
teten Vermögen konnten sich seit 1987 bis Ende
2015 nach Gebühren und vor Steuern und Erfolgs-
beteiligung durchschnittlich ver42fachen.
Verglichen mit einem Sparbuch hätte Ihnen dies
eine jährliche Verzinsung von 14,2 Prozent ein-
bringen müssen. Mehr siehe Homepage: Internet-
adresse im Impressum. Gewinne in der Vergangen-
heit sind keine Gewähr für zukünftige Erträge.

Impressum:

Herausgeber und Druck Dr. Harald Kaiser, Kaiser-
Invest, Danziger Str. 69, 48249 Dülmen,
Tel. 02594 890728.

Homepage www.honorarberatung-drkaiser.de
Urheberrecht: Alle Rechte vorbehalten, Nachdruck
nur nach Einwilligung des Herausgebers. Alle
Angaben ohne Gewähr