

PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

AUSGABE 03/2017



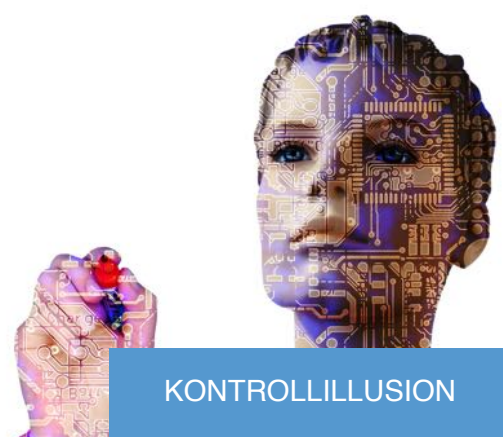
BAUSPARVERTRAG
BEWÄHRTE
ALTERNATIVEN

TURTLE-INVESTMENT
INVESTIEREN WIE
SCHILDKRÖTEN

BESTE AKTIEN
UND WIE SIE SIE
AUFSPÜREN

Für Sie

IN DIESER AUSGABE



04 *BAUSPARVERTRAG*
Bewährte Alternativen

09 *TERMINE BIS*
zur nächsten Ausgabe

11 *RECHTLICHES*
Bausparverträge Update

15 *INTERVIEW*
mit Franz Netter

18 *BESTE AKTIEN*
wie Sie sie aufspüren

21 *PSYCHOLOGIE*
Kontrollillusion

23 *DIE DEUTSCHEN*
und die Aktien

26 *STRATEGIE*
Turtle-Investment

32 *VALLEY CORNER*
Arista

33 *KENNEN SIE*
die teuersten Quadratmeter

34 *COACHING*
Gorilla-Effekt

39 *SHORT-STRATEGIE*
Wette auf fallende Kurse

STARTSCHUSS ZUM SUPERWAHLJAHR



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 Anlagedispositionen. 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: --

Das Superwahljahr 2017 ist im vollen Gange. Die erste Entscheidung ist getroffen. Die Niederlande haben gewählt. Ohne große Überraschung. Oder doch? Liegt die Überraschung einer Wahl nun darin, dass sich die sogenannten Populisten nicht so stark durchsetzen konnten, wie erwartet? Fakt ist, dass die Regierungsbildung in den Niederlanden nicht ganz so einfach werden wird, wie von Ruttes erhofft. Dennoch dürfte bei Merkel Erleichterung eingetreten sein, zumindest vorerst. Der „Nexit“ ist erst einmal vom Tisch.

Die zweite große Wahl im Hause Europa steht am 23. April an. Dann findet der erste Wahlgang zur Präsidentschaftswahl in Frankreich statt. Am gestrigen Abend lieferten sich die Kandidaten um Macron und Le Pen einen heißen Schlagabtausch in einem Fernsehduell. Eine Prognose, schwierig. Was uns die Wahlen im letzten Jahr gelehrt haben: alles kann, nichts muss!

Nicht ganz so spektakulär geht es hier im eigenen Land zu. Während die Krönung von Martin Schulz zum SPD-Parteivorsitzenden und Kanzlerkandidaten jeden realsozialistischen DDR-Kandidaten vor Neid erblassen ließe, widmet sich unsere Kanzlerin der Außenpolitik. Weiß die Kanzlerin gar um die alte Weisheit “Streiten erfrischt: Zuviel Harmonie tötet die Lust”. Bis zur Bundestagswahl im September ist es noch eine Weile hin.

Um Ihnen die Zeit bis dahin zu vertreiben, haben wir in dieser Ausgabe wieder interessante Themen für Sie zusammengestellt. Das Urteil des BGH zu Bausparverträgen beschäftigt uns. Wir zeigen Ihnen Alternativen auf. Psychologisch beschäftigen wir uns mit der Kontrollillusion. Sie erfahren, was der Gorilla-Effekt ist oder wie die Schildkröten handeln und zum Thema Aktien zeigen wir Ihnen, wie Sie die besten Aktien der Welt aufspüren.

Auf einen weiteren, spannenden Börsenmonat

Ihr Daniel Schütz

BAUSPARVERTRAG

Entdecken Sie bewährte Alternativen

Von Antonios Gianakidis

Immer mehr Bausparverträge werden Seitens der Bausparkasse gekündigt. Das freiwerdende Kapital soll meistens wieder investiert werden. Doch welche Möglichkeiten hat der Bausparer oder jeder andere Anleger im aktuellen Niedrigzinsumfeld sein Geld vernünftig anzulegen?

Dem Bausparer, solange er sich nicht zum Anleger weiterentwickelt hat, bleibt als einzige Möglichkeit natürlich nur der Bausparvertrag. Wie sieht hier aktuell der Markt aus?

der Bausparsumme vor. Mit diesen Begriffen sollte ein Bausparer etwas anfangen können; für alle anderen Leser werden wir diese erläutern.

Bei einer Bausparsumme von 50.000 € ergibt sich eine Abschlussgebühr von 800 €, die mit Abschluss des Bausparvertrages fällig wird. Eingehende Zahlungen – in unserem Beispiel $50.000 \text{ €} \times 0,5 \% = 250 \text{ €}$ pro Monat – werden zunächst auf die Abschlussgebühr angerechnet bis diese voll bezahlt ist. Die Mindestansparung beträgt 20.000 € und das ist der Betrag, den Sie wahrscheinlich in diesen Vertrag einzahlen dürfen. Aktuelle



Der Guthabenzinssatz aktueller Bauspartarife bewegt sich zwischen 0,1 und 0,5 Prozent. Hier könnte der Bausparer einer ersten Täuschung unterliegen und die 0,5 prozentige Verzinsung für attraktiv halten. Nehmen wir das konkrete Beispiel eines aktuellen Tarifes der 0,5 Prozent Verzinsung bietet: dieser Bauspartarif sieht eine Abschlussgebühr von 1,6 Prozent der Bausparsumme, bei einer Mindestansparung von 40 Prozent, einer Mindestansparzeit von 84 Monaten und einem monatlichen Regelsparbeitrag von 0,5 Prozent

Bausparbedingungen sehen vor, dass die Bausparkasse Zahlungen, die den Regelsparbeitrag übersteigen sowie nach Erreichung der Mindestansparsumme, nicht annehmen muss. Hier haben wir nun das Problem unseres Bausparkunden, der sein Guthaben aus dem gekündigten Vertrag anlegen will: Er kann das mit einem Bausparvertrag nicht umsetzen. Setzen wir nun die Abschlussgebühr von 800 € ins Verhältnis zu den 20.000 € Sparleistung, so sind das tatsächlich 4 Prozent Abschlusskosten.

Aber auch die monatliche Besparung des Bausparvertrags macht keinen Sinn, denn bis zur Erreichung der Mindestansparung hat der Bausparer immer noch nicht genügend Zinsen erwirtschaftet, um den anfänglichen Verlust durch die Abschlussgebühr zu egalisieren.

Bausparkassen bewerben ihre Produkte als sicher; sie vergessen dabei nur zu erwähnen, dass hier der Verlust sicher ist.

Apropos Sicherheit. Wie sieht es mit der Einlagensicherung aus?

Neben der gesetzlichen Einlagensicherung gab es bisher die freiwillige Zusatz-Absicherung durch den Bausparkassen-Einlagensicherungsfonds e.V.. Die Mitglieder des Bausparkassen-Einlagensicherungsfonds (Private Bausparkassen) haben sich allerdings entschlossen, diesen zum 28.02.2017 aufzulösen. Die Einlagen der Bausparer einschließlich Zinsen sind weiterhin bis zu einer Höhe von insgesamt 100.000 € pro Person und Institut durch die Entschädigungseinrichtung Deutscher Banken GmbH gesichert.



Was also tun mit dem Geld aus dem bereits oder bald gekündigten Bausparvertrag?

Besitzen Sie noch einen Bausparvertrag und denken es betrifft Sie nicht, weil Ihr Vertrag weder überspart noch seit über zehn Jahren zuteilungsreif ist, sollten Sie noch zur Kenntnis nehmen, dass eine Bausparkasse eine weitere Möglichkeit gefunden hat, um bestehende Verträge zu kündigen: sie beruft sich auf Paragraph 313 BGB ("Störung der Geschäftsgrundlage"). Die Bausparkasse behauptet also, dass wenn sie Kenntnis von den aktuellen Marktbedingungen (dem niedrigen Zinsniveau) gehabt hätte, den Vertrag nie eingegangen wäre. Diese Aussage würde wohl

jeder Anleger genauso treffen, nachdem sich eine Investition negativ entwickelt hat, die er ja nie eingegangen wäre, wenn er von Anfang an gewusst hätte, dass es so kommt. Die Frage müsste meines Erachtens lauten: War das ein Risiko, das als solches bekannt war? Hier lautet die Antwort definitiv "Ja". Hier wurde seitens der Bausparkasse die Eintrittswahrscheinlichkeit falsch eingeschätzt. Ob die Bausparkasse damit durchkommt, wird am Ende wohl wieder das Gericht entscheiden, aber auch das BGH-Urteil vom 21. Februar 2017, haben Anwälte, mit denen ich im Vorfeld gesprochen hatte, so nicht erwartet.

Nach unserem obigen Berechnungsbeispiel erscheint sogar das Sparbuch trotz der aktuell kaum vorhandenen Verzinsung als interessante Alternative. Es unterliegt der gleichen Einlagensicherung wie der Bausparvertrag, hat die gleiche steuerliche Behandlung, ist in Sachen Verfügbarkeit des Kapitals nicht schlechter gestellt und hat keine Kosten, die erst wieder erwirtschaftet werden müssen. Doch auch hier erleidet der Sparer in Wirklichkeit einen Verlust. Nicht nominal, denn er sieht die Zahl auf seinem Kontoauszug steigen. Die Sparbuchzinsen sind im Moment allerdings weit davon entfernt, den inflationsbedingten Kaufkraftverlust auszugleichen.

Gehen wir also einen Schritt weiter und schauen uns die aktuellen Tages- und Festgeldangebote an. Auch hier bewegen sich sämtliche inländischen Zinsangebote unterhalb der Ein-Prozent Marke. In Zeiten der europaweit harmonisierten Einlagensicherung können wir jedoch hier den Blick über die Landesgrenzen wagen und finden eine Tagesgeld-Verzinsung von 1,2 Prozent, bei 12-Monats-Festgeld sogar 1,6 Prozent. Das Ganze können Sie über eine entsprechende Plattform bequem von jedem internetfähigen Endgerät aus innerhalb von Minuten abwickeln. Hier gibt es anzumerken, dass in manchen Ländern eine Quellensteuer einbehalten wird, die in Deutschland wieder anrechenbar ist. Auch hier erreicht der Sparer, insbesondere wenn Kapitalertragsteuer abgeführt werden muss, keinen Kaufkraftverlust. Immerhin hat der Sparer beim Sparbuch, Tages- und Festgeld die Möglichkeit, von eventuell zukünftig steigenden Zinsen zu profitieren.

Die bisher erwähnten Produkte gelten im Allgemeinen als sicher. Sicher, ist laut

Definition etwas, das von keinen Risiken bedroht ist. Es gibt kein einziges Spar- oder Anlageprodukt das von keinerlei Risiken bedroht ist! Die meisten Sparer und Anleger verwechseln vorhandene Garantien oder das Fehlen nominaler Wertschwankungen mit Sicherheit. Sie vergessen dabei: Garantien sind nur so gut wie der Garantiegeber. Diese bittere Erfahrung mussten z. B. Anleger machen, die 2008 in Zertifikaten von Lehman Brothers investiert waren.

Beim Bausparer liegt die Vermutung nahe, dass er eine gewisse Affinität zu Immobilien-Investitionen hat. Schauen wir uns doch mal die Immobilie als Kapitalanlage an. Ob eine Immobilieninvestition ein gutes Geschäft ist, hängt immer vom Einzelfall (Kaufpreis, Lage, Ertragskraft usw.) ab, so dass wir hier nur ein paar grundsätzliche Überlegungen anstellen wollen. Die eigengenutzte Immobilie ist rendite-technisch schwer zu erfassen, wegen einer sehr starken emotionalen Komponente, die man schlecht in Zahlen umsetzen kann. Bei einer nüchternen streng wirtschaftlichen Betrachtung, ist die eigengenutzte Immobilie selten ein gutes Geschäft. Sprechen wir also über die vermietete Immobilie als Kapitalanlage. Hier können wir dann von einer guten Investition sprechen, wenn sich die Immobilie fremdfinanziert rechnet und die Miete die Finanzierungskosten trägt. Doch auch diese Investition ist nicht frei von Risiken: Zinsänderungsrisiko, Ertragsrisiko, Steueränderungsrisiko, Substanzrisiko, Marktrisiko. Nein, ich behaupte nicht, dass die Immobilie eine schlechte Anlage ist. Sehr viele Leute sind über Immobilieninvestitionen zu einem ansehnlichen Vermögen gekommen. Sie, liebe Leserinnen und Leser, sollten sich nur der Risiken bewusst sein. Ich treffe immer wieder, sich selbst als risikoavers bezeichnende Immobilieninvestoren, die sich der oben genannten Risiken gar nicht bewusst sind. Vor allem vergessen viele, dass auch Immobilien Preisschwankungen ausgesetzt sind und man am Tag des Kaufs bedingt durch Maklerprovision, Grunderwerbsteuer, Notargebühren usw. schnell mal 10 Prozent anfänglichen Verlust erleidet. Das sind in der Regel die gleichen Leute, die bei einem 10-prozentigen Kursrückgang in ihrem Wertpapierdepot beinahe einen Nervenzusammenbruch erleiden.

Nachdem unser ehemaliger Bausparer, selbst wenn er in Immobilien investiert, dafür sinnvollerweise Fremdkapital verwendet, hat er immer noch das Problem, wie er sein Geld sicher und rentabel anlegen kann.

Deutsche Staatsanleihen gelten – da ihre Rückzahlung zum Ablauf nicht angezweifelt wird – als sicher, bieten aber aktuell niedrige Renditen und bergen ein erhebliches Kursrisiko in sich, falls Sie vorzeitig auf Ihr Kapital zugreifen müssen. Auf das Inflationsrisiko möchte ich an dieser Stelle nicht weiter eingehen. Zehnjährige griechische Staatsanleihen dagegen rentieren heute mit über 7 Prozent und weisen – wenn alles gut geht – erhebliches Kurspotenzial auf; allerdings bei einem entsprechend hohem Ausfallrisiko. Würden Sie heute die Schulden des griechischen Staates kaufen? Ja Schulden, denn nichts anderes sind Staatsanleihen.



Nicht anders verhält es sich mit Unternehmensanleihen: Die Unternehmen mit schlechter Bonität müssen höhere Zinsen bezahlen. Bonitätsstarke Aktiengesellschaften dagegen haben zum Teil Anleihen emittiert, deren Zinscoupon niedriger war als die Dividendenrendite ihrer Aktien.

Wenn man also schon bereit ist, einem Unternehmen Geld zu leihen, weil man an seine positive Entwicklung glaubt, und dass es in der Lage sein wird, dieses Geld auch wieder zurück zu zahlen, warum beteiligt man sich nicht gleich am Unternehmen und profitiert von der positiven Entwicklung.

Deutschland ist die viertstärkste Wirtschaft der Welt, trotzdem ist in der deutschen Bevölkerung die Aktienkultur nicht besonders stark ausgeprägt. So sind ca. zwei Drittel aller DAX-Aktien in ausländischer Hand.

Die Deutschen sind in der überwiegenden Mehrheit Zinssparer und somit Leidtragende der aktuellen Negativzinspolitik und des Inflationsziels (i. H. v. 2 Prozent) der Europäischen Zentralbank. Insgesamt gibt es in Deutschland nur ungefähr neun Millionen Menschen, die direkt oder indirekt (über Aktienfonds) Aktien halten. Über 800.000 dieser neun Millionen Aktienbesitzer halten nur Belegschaftsaktien, sind also nur an dem Unternehmen beteiligt, in dem sie arbeiten.

Ich frage mich immer wieder, ob diese Gruppe sich ihres erhöhten Risikos bewusst ist:



Ist nämlich die Entwicklung des Unternehmens negativ, und infolgedessen verlieren die Belegschaftsaktien an Wert, kann man diese oft - aufgrund der Sperrfrist - nicht verkaufen. Dann fällt auch noch eine eventuell in guten Jahren erhaltene Gewinnbeteiligung weg. Und sollte das Unternehmen in komplette Schiefelage geraten, verliert der Belegschaftsaktionär neben seinem Geld auch noch seinen Arbeitsplatz.

Hinterher wird die Aktie verteufelt, dabei hätte er dieses titelspezifische Risiko durch Diversifikation weitestgehend ausschalten können.

Die Investition in einzelne Aktien kann sehr gewinnbringend aber auch sehr riskant sein. Eine breite, das Risiko minimierende Streuung des Kapitals auf Aktien unterschiedlicher Branchen, Länder, Größe usw. scheitert oft an fehlendem Wissen, hohen Kosten oder einfach der fehlenden Zeit. Hier bieten sich Investmentfonds als Lösung an. Es gibt eine riesige Auswahl an professionell aktiv verwalteter

Fonds. Ebenso gibt es eine Vielzahl passiv verwalteter Fonds (ETF) die einfach nur einen Index nachbilden. Da sie als billig gelten, können ETFs in den letzten Jahren stetig steigende Mittelzuflüsse verzeichnen. Ob ETFs tatsächlich billig sind und deshalb bessere Ergebnisse für den Anleger liefern, darüber könnte man lange und kontrovers diskutieren. Für den Autor ist das interessante an ETFs, dass es Fonds gibt, mit denen man gewinnt, wenn der zugrundeliegende Index fällt. Ob sie nun aktiv oder passiv gemanagte Investmentfonds bevorzugen, hat zwar, ebenso wie der einzelne Fonds den Sie letztendlich wählen, Einfluss auf ihren Anlageerfolg, doch bei weitem keinen so großen wie die taktische und strategische Asset Allokation.

Unter die strategische Asset-Allokation fallen u. a. die Diversifikation (Aufteilung des Kapitals nach Assetklassen, Regionen, Fondsstilen und Fondsmanager), das Risikomanagement (Positionsgrößenbestimmung, maximaler Drawdown) und das Rebalancing zur Wiederherstellung der Risikostruktur.

Unter die taktische Asset-Allokation wiederum fällt die Bestimmung von Ein- und Ausstiegssignalen, wann man überhaupt in einem Markt investiert ist. Hier kann die Technische Analyse sehr hilfreich sein, selbst wenn man nur Grundkenntnisse besitzt.

Jetzt haben wir noch zwei weitere Faktoren, die Einfluss auf ihre Rendite haben: die Kosten und die Steuern. Sie können Investmentfonds sehr günstig über ein spezielles Fondsdepots handeln sowie zusätzlich steueroptimiert innerhalb einer fondsgebunden Versicherung. In der Ausgabe 02/2017 des PortfolioJournals wurden beide Möglichkeiten bereits vorgestellt und miteinander verglichen.

Jemand, der bisher nur in Zinsprodukte oder maximal in eine Kapitallebensversicherung investierte, könnte mit den obigen Ausführungen über Investmentfonds-Anlagen etwas überfordert sein.

Wenn das der Fall ist, bleiben ihm zwei Möglichkeiten:

Erstens: Sich mit dem Thema befassen, so dass er es versteht, denn Verstehen ist die Grundlage richtigen Verhaltens. Keine Angst, es ist keine Raketenwissenschaft und man muss nicht darin promovieren. Einfachste

Strategien können, wenn sie diszipliniert umgesetzt werden, Risiken reduzieren und Erträge steigern.



Zweitens: Es an einen Profi delegieren. Ich bin mir sicher, dass manch' Leser mir jetzt gerne etwas von einer dritten Möglichkeit erzählen will: aber nein, nichts tun ist keine Option, wenn man Verluste vermeiden und Erträge erzielen will.

Einige Leser werden vielleicht Gold als Anlagealternative vermissen. Für den Autor ist Gold nur ein spekulativer Portfolio-Baustein. Gold generiert während der Haltedauer keine Erträge, also ist es ein reines Spekulationsobjekt, das nur dann einen Gewinn bringt, wenn es teurer verkauft wird als es gekauft wurde. Andere sehen darin eine Versicherung vor Hyperinflation, dem Zerfall des Euro oder sonstiger Schreckensszenarien. Solange diese Leute darauf warten, dass irgendetwas Schlimmes passiert, verdienen Anleger, die keine emotionale Bindung zu Gold aufgebaut haben, durch aktiven Handel Geld.

Wir haben hier viele Finanzprodukte nicht besprochen und jedes davon könnte für Sie passend sein, wenn es Ihre Erwartungen an Rentabilität, Sicherheit und Liquidierbarkeit erfüllt. Die Schwierigkeit ist, diese drei Punkte richtig einzuschätzen.

Die Rentabilität wird oft falsch eingeschätzt, weil ein zu kurzer Blick in die Vergangenheit getätigt wird und die Ergebnisse dieser jüngsten Vergangenheit dann den Erwartungswert darstellen. Oder man nicht berücksichtigt, dass sich einfach das Marktumfeld verändert hat.

Hundertprozentige Sicherheit gibt es in der Anlage nicht. Jedes Produkt hat seine Risiken. Produkte die ein hohes Risiko aufweisen können das Gesamtrisiko eines Portfolios absenken. Betrachten Sie Kursschwankungen nicht als das größte Risiko. Kursschwankungen können der beste Freund des Anlegers sein, wenn man sie für sich zu nutzen weiß. Für die Liquidierbarkeit gilt: Rechnen Sie immer mit dem Schlimmsten.

Das sollte Ihnen jetzt keine Angst machen. Die Risiken zu kennen und sich auf sie einzustellen sollte Ihnen die Angst nehmen. Es ist doch immer das Unbekannte, vor dem wir uns fürchten. Lernen Sie die Produkte, in die Sie investieren wollen, so gut wie möglich kennen. Das macht es Ihnen leichter, richtig zu handeln.



Antonios Gianakidis
Geschäftsführender Gesellschafter
afim versicherungs-makler GmbH
Göppingen

Termine bis zur nächsten Ausgabe

25. März 2017 Börsentag München
 06. April 2017 HV Henkel
 07./08. April 2017 Invest Stuttgart

23. April 2017 Präsidentschaftswahl
 Frankreich
25. April 2017 PortfolioJournal 04/2017

Anzeige:

Kapitalschutz-Workshop

Immer mehr Europäer stellen sich die Frage: „Wie schütze ich mein Geld richtig?“. Im Kapitalschutz-Workshop erfahren Sie vom Investment-Profi Markus Miller **wie, wo** und in **was** Sie Ihr Geld sicher und richtig investieren können!

Themen-Schwerpunkte

- Internationale Bankkonten
- Sinnvolle Geldanlage und Immobilien-Wertigkeiten
- Mobile Sachwerte und Investmentmöglichkeiten im Ausland
- Rechtsschutz

Termin & Ort
 Freitag, 2. Juni 2017
 Börse München



>> Jetzt mehr zum Workshop erfahren!

Der **börsentag** münchen informiert!

**2017:
 Schicksalsjahr der EU?
 Das raten
 die Profis!**

Unsere Experten vor Ort:

Dr. Jens Erhardt	Barbara Kettl-Römer	Florian Homm	Katja Eckardt	Thomas Rappold

Jetzt kostenlos anmelden!

Samstag, 25.03.2017
www.boersentag-muenchen.de

GEWINNEN SIE EIN

Intensivseminar

mit renommierten Börsenexperten

In wenigen Wochen findet ein Workshop mit Markus Miller und ein Intensivseminar mit Christian W. Röhl statt – gewinnen Sie jetzt Ihr Wunschseminar!

Nennen Sie uns Ihre Lieblingsveranstaltung, bei der Sie gerne teilnehmen möchten und erhöhen Sie Ihr Wissen, um langfristig erfolgreich an den Börsen zu agieren!

>> Jetzt für Ihr Wunschseminar eintragen und gewinnen!



Markus Miller



Finanzielle Selbstverteidigung – wie, wo und in was können Sie Ihr Geld sicher und richtig investieren? Lernen Sie die besten Kapitalschutzstrategien im In- und Ausland kennen!

>> Jetzt mehr zum Kapitalschutz-Workshop erfahren!

Christian W. Röhl

Renditen erzielen und das unab-hängig vom Auf und Ab der Börse? Das geht! Sorgen Sie für sich und Ihre Zukunft richtig vor – kassieren Sie Dividenden!

>> Jetzt mehr zum Intensivseminar erfahren!



BUNDESGERICHTSHOF BEJAHT KÜNDIGUNGSRECHT

Sind Bausparverträge jetzt kündbar?

Von Daniela Bergdolt

Bundesgerichtshof bejaht Kündigungsrecht einer Bausparkasse 10 Jahre nach Zuteilungsreife

Viele Bausparer sind verunsichert, da sie befürchten, dass ihr Bausparvertrag nun von den Bausparkassen gekündigt wird. Grund hierfür sind zwei Urteile des Bundesgerichtshofes vom 21.02.2017. Die Rechtsgrundsätze des BGHs beziehen sich aber nur auf einen ausgewählten Kreis von Verträgen, so dass die Bausparer weiterhin an ihren guten Verträgen festhalten können.

Der BGH hat mit Urteil vom 21.02.2017 zu den Aktenzeichen XI ZR 185/16 und XI ZR 272/16 zu dem Kündigungsrecht der Bausparkassen entschieden.

Dies sind die Einzelheiten der Urteile:

Der BGH hat nur zu Bausparverträgen in der Fassung bis zum 10. Juni 2010 geurteilt. Sollten Sie nach diesem Datum einen Bausparvertrag abgeschlossen haben, sind Sie nicht berührt.

Weiteres wesentliches Kriterium ist, dass die Verträge seit mehr als 10 Jahren zuteilungsreif sein müssen, bevor gekündigt werden kann. Zuteilungsreife bedeutet dabei, dass die im Bausparvertrag und den zugehörigen Allgemeinen Bausparbedingungen vereinbarte Mindestsparzeit erreicht ist und eine ausreichende Bewertungszahl vorliegt. Beide Voraussetzungen, die Mindestsparzeit und die Bewertungszahl, werden von den Bausparkassen geprüft und können von Anwälten auf deren Rechtmäßigkeit hin kontrolliert werden.



Die Zuteilungsreife wird den Bausparern von der Bausparkasse schriftlich mitgeteilt. Die Bausparer werden jetzt vor die Wahl gestellt: Sie können entweder das Sparen fortsetzen, den Vertrag beenden oder ein Darlehen anfordern.

Hier wird der grundsätzliche Verlauf eines Bausparvertrages deutlich, denn Bausparverträge sind in zwei zeitliche Abschnitte geteilt. Zunächst befindet sich der Bausparer in einer Ansparphase. Nach dem Zweck eines Bausparvertrages ist im Regelfall davon auszugehen, dass der Bausparer das Bauspardarlehen – nach der Zuteilungsreife und somit bei Abschluss der Ansparphase – in Anspruch nimmt.

Allerdings war in letzter Zeit zu beobachten, dass viele Bausparer keine eigene Immobilie erwerben oder selbst bauen oder renovieren konnten, da die wirtschaftlichen Umstände hierfür nicht günstig waren. So ist es, aufgrund der hohen Grundstückspreise, für viele Menschen beispielsweise nicht mehr möglich, eine eigene Immobilie zu erwerben. Deshalb haben zahlreiche Bausparer auch kein Bauspardarlehen beantragt, sondern den Bausparvertrag weiter laufen lassen. Allerdings war mit Zuteilungsreife die Ansparphase an und für sich beendet und geht in die Phase der Inanspruchnahme eines Bauspardarlehens über.

Ist die Zuteilungsreife gegeben, muss bis zu einer Kündigungsmöglichkeit durch die Bausparkassen ein Zeitraum von 10 Jahren vergehen. Auch diese Frist sollte von gekündigten Bausparern geprüft werden.

Unter Experten war lange Zeit höchst umstritten und divers diskutiert, wie Bausparverträge unter rechtlichen Gesichtspunkten einzuordnen sind. Insbesondere wurde erörtert, ob Bausparkassen die Bausparverträge vor Erreichen der Vollbesparung – das heißt, vor vollständigem Ansparen der vertraglich individuell vereinbarten Bausparsumme – überhaupt kündigen können. Dies hat der BGH jetzt entschieden:

„Auf die Bausparverträge ist Darlehensrecht anzuwenden, denn während der Ansparphase eines Bausparvertrages ist die Bausparkasse Darlehensnehmerin und der Bausparer Darlehensgeber. Erst mit der Inanspruchnahme

eines Bauspardarlehens kommt es zu einem Rollenwechsel.



Der XI. Zivilsenat hat in Übereinstimmung mit der herrschenden Ansicht in der Instanzrechtsprechung und Literatur entschieden, dass die Kündigungsvorschrift des § 489 Abs. 1 Nr. 3 BGB a.F. auch zugunsten einer Bausparkasse als Darlehensnehmerin anwendbar ist. Dies folgt nicht nur aus dem Wortlaut und der Systematik des Gesetzes, sondern auch aus der Entstehungsgeschichte und dem Regelungszweck der Norm, wonach jeder Darlehensnehmer nach Ablauf von zehn Jahren nach Empfang des Darlehens die Möglichkeit haben soll, sich durch Kündigung vom Vertrag zu lösen.“

In diesem Zusammenhang wird Kritik an der Entscheidung des BGH laut. Verbraucherschützer sehen die Entscheidung des BGH weder von der Entstehungsgeschichte noch vom Regelungszweck der Norm gedeckt.

Die Entstehungsgeschichte des § 489 Abs. 1 Nr. 3 BGB a.F. habe nicht vorgesehen, dass ein Institut wie die Bausparkassen Darlehensnehmer sein könne. Vielmehr sei immer davon ausgegangen worden, dass nur Verbraucher – und damit nur die Bausparer und nicht auch die Bausparkassen – Darlehensnehmer seien.

Auch der Regelungszweck der Norm sei ein anderer. Ein systematisches Argument sei hier

mit Blick auf die Entstehungsgeschichte nicht anwendbar, denn der Fall, dass eine Bank oder ein Bausparkasse jemals auch Darlehensnehmer sein könnte, sei vom Gesetzgeber gar nicht vorgesehen gewesen.

Der BGH führt jedoch aus:

„Ebenfalls in Übereinstimmung mit der herrschenden Ansicht in der Instanzrechtsprechung und Literatur hat der XI. Zivilsenat entschieden, dass die Voraussetzungen des Kündigungsrechts vorliegen. Denn mit dem Eintritt der erstmaligen Zuteilungsreife hat die Bausparkasse unter Berücksichtigung des Zwecks des Bausparvertrages das Darlehen des Bausparers vollständig empfangen. Der Vertragszweck besteht für den Bausparer darin, durch die Erbringung von Ansparleistungen einen Anspruch auf Gewährung eines Bauspardarlehens zu erlangen. Aufgrund dessen hat er das damit korrespondierende Zweckdarlehen mit Eintritt der erstmaligen Zuteilungsreife vollständig gewährt. Dies gilt ungeachtet des Umstandes, dass der Bausparer verpflichtet sein kann, über den Zeitpunkt der erstmaligen Zuteilungsreife hinaus weitere Ansparleistungen zu erbringen, weil diese Zahlungen nicht mehr der Erfüllung des Vertragszwecks dienen.“



Verbraucherschützer werfen hier in die Waagschale, dass der BGH nicht berücksichtigt habe, dass in der Vergangenheit das Prinzip des Bausparvertrages nicht nur als Modell der zwei Phasen mit dem einzigen Ziel und Zweck des Gewährens eines Bauspar-

darlehens seitens der Bausparkasse zum Bau eines Eigenheims von den Bausparkassen beworben wurde. Im Gegenteil – es wurde offensiv die hervorragende sichere und lange andauernde – quasi unendliche – Sparmöglichkeit für alle Sparwilligen, egal mit welchem persönlichen Ziel oder gerade auch ohne Ziel nur um des Sparens willens zu vertraglich fest vereinbarten Zinsen, hervorgehoben.

Zudem monieren Verbraucherschützer, dass Verträge bindend seien. Die Bausparkassen hätten sich im Voraus verpflichtet, einen bestimmten Zinssatz zu bezahlen. Daran müssten die Bausparkassen sich auch halten. Zum Vertragsabschluss sei dieser Zinssatz nicht immer und unbedingt außerordentlich gut gewesen. Aber die Bausparer hätten sich aufgrund der angepriesenen langen und sicheren Zinsbindung auf die entsprechenden Verträge eingelassen. Nunmehr sei einseitig zugunsten der Bausparkassen eine Kündigungsmöglichkeit, die sich bei aller Detailverliebtheit der allgemeinen Bausparbedingungen gerade nicht im Regelwerk der Bausparkassen findet, entdeckt worden. Die Entscheidung sei der wirtschaftlichen Unrentabilität der Bausparverträge geschuldet, ausschließlich aus wirtschaftlichen Überlegungen heraus erfolgt und lasse die Verbraucher im Regen stehen. Der BGH ebene den Bausparkassen damit einen Ausweg aus einem schlecht laufenden Geschäftsmodell.

Letztlich hat der BGH entschieden, dass die Ansparphase keinem Ewigkeitsrecht entspricht und die Bausparkassen 10 Jahre nach Zuteilungsreife ein Kündigungsrecht haben.

Geld anzulegen ist im Moment der Niedrigzinsphase für Normalverdiener ohne spezielle Anlagekenntnisse abseits des Sparbuchs, des Tagesgeldes und des Bausparvertrages sicher schwer.

Nichtsdestotrotz haben Betroffene, die eine Kündigung erhalten haben, nach wie vor die Möglichkeit überprüfen zu lassen, ob die Voraussetzungen für die Kündigungen eingehalten wurden. So muss zunächst geprüft werden, wann der Bausparvertrag abgeschlossen wurde, ob die Zuteilungsreife korrekt berechnet und erklärt wurde, ob seit der Zuteilungsreife mehr als 10 Jahre

verstrichen sind und ob die Kündigungsfrist eingehalten wurde.

Aus diesem Grund sollten Bausparer erst einmal beruhigt sein. Die Urteile des Bundesgerichtshofes betreffen nur einen kleinen Kreis der Bausparverträge. Es handelt sich in der Regel um alte Verträge, die von den Bausparern als Sparverträge, aber nicht mehr zum Darlehenserhalt, benutzt wurden.

Keine Entscheidung des BGH gibt es bisher zur Frage, ob Bonuszinsen von den Bausparkassen zurückgehalten werden dürfen.

Sinn und Zweck der Bonuszinsen ist, den Bausparer dafür zu belohnen, dass er das Bauspardarlehen nicht in Anspruch nimmt. Viele Bausparkassen weigern sich inzwischen aber diese Bonuszinsen auszuzahlen.

Diese Praxis ist nach unserem Dafürhalten nicht rechtmäßig. Dies gilt umso mehr, als die Bonuszinsen auf den Abrechnungen der Bausparer regelmäßig zwar nicht zum Saldo hinzuaddiert, aber hervorgehoben erwähnt werden, so dass die Bausparer jederzeit wissen, welcher Betrag an Bonuszinsen zum aktuellen Guthaben noch hinzukommt. Zusätzlich haben die Bausparer die Bonuszahlungen häufig auch bereits versteuert.

Betroffene, die eine Kündigung durch die Bausparkasse überprüfen lassen wollen oder denen die Auszahlung des Bonuszinses

verwehrt wird, sollten sich mit einem auf Bank- und Kapitalmarktrecht spezialisierten Anwalt oder einem Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht in Verbindung setzen, um die Rechtmäßigkeit der Kündigung oder die Voraussetzungen für einen Anspruch auf Auszahlung überprüfen zu lassen.



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

Der Aktienmarkt bietet ein viel breiteres Spektrum an, als den meisten Anlegern bewusst ist.

Vor allem Anlagemöglichkeiten im englischsprachigen Raum werden oft außer Acht gelassen, doch gibt es gerade hier hervorragende Möglichkeiten, das passive Einkommen durch Dividenden zu erhöhen. Luis Pazos beschreibt untypische Anlagebeispiele wie Income Trusts, Master Limited Partnerships, Convertible Bonds und Real Estate Investment Trusts. Praxisorientierte Ratschläge zu Depotauswahl, Recherchequellen, Titelauswahl sowie Portfoliostrukturierung und wichtige steuerrechtliche Aspekte ergänzen den kompakten Einstieg.

Luis Pazos
Bargeld statt Buchgewinn
Mit Hochdividendenwerten zum passiven Monatseinkommen
ISBN 978-3-95972-036-6
304 Seiten | 17,99 €
Auch als E-Book erhältlich

FinanzBuch Verlag
www.finanzbuchverlag.de

JETZT PORTOFREI BESTELLEN
Ab 19,99 € einschließlich Versandkosten

LOHNT SICH DIE WOHNIMMOBILIE?

Interview mit Franz Netter

Von Daniel Schütz

Herr Netter, man könnte meinen, dass Deutschland mit einer Wohneigentumsquote von etwas mehr als 50 Prozent gut aufgestellt sei. Vergleicht man dies jedoch im europäischen Durchschnitt, stellt Deutschland doch eher das Schlusslicht dar. Die „Top 10“ werden, mit Ausnahme von Norwegen, von Ländern östlich der Bundesrepublik angeführt und weisen jeweils eine Wohneigentumsquote von 80 bis 96 Prozent auf, also fast doppelt so viel.

Bei uns in Baden-Württemberg gibt es ein Sprichwort, dass uns weit über unsere Grenzen bekannt gemacht hat „Schaffe, schaffe, Häusle baue ...“. Was zu unserer Väter- und Großväter-Zeit noch galt, hat heute wohl zum Teil an Bedeutung verloren.

Welche Faktoren sind nach Ihrer Einschätzung dafür verantwortlich, dass Deutschland das Schlusslicht der selbstgenutzten Wohnimmobilienbesitzer in Europa darstellt?

Dafür gibt es einige Gründe: Beim Wiederaufbau nach dem Krieg musste schnell relativ viel Wohnraum geschaffen werden. Diese Aufgabe übernahmen vor allem Wohnungsgesellschaften der öffentlichen Hand und der Gewerkschaften sowie Genossenschaften. In diese Bereiche flossen lange Zeit große Teile der Fördermittel. Die Eigenheimförderung wurde stiefmütterlich behandelt und Ende 2005 fast gänzlich eingestellt. Zudem wurde hierzulande meist über Steuervergünstigungen die Vermietung von Wohnungen gefördert. Und als vor 20 Jahren der Immobilienboom in Europa begann, war Deutschland damit beschäftigt, die gigantischen Kosten und Fehlinvestitionen der Wiedervereinigung zu verarbeiten. Zudem ist hierzulande der Neubau aufgrund der enormen Regulierungsdichte teuer und langwierig. Das schreckt private Bauherren ab.

Lohnt es sich, hierzulande in eine eigene Wohnimmobilie zu investieren oder ist das

lediglich ein teurer Spaß?

Finanziell lohnt es sich vor allem in den begehrten Metropolregionen und Universitätsstädten, die von rasantem Bevölkerungswachstum geprägt sind. Allerdings läuft der Boom schon einige Zeit: Mancherorts sind die Preise für Wohnungen und Häuser in den vergangenen fünf Jahren um mehr als 50 Prozent gestiegen. Deshalb sollten Kaufinteressenten auf der Hut sein: Vermutlich wird die Dynamik des Preisanstiegs 2017 nachlassen. Schließlich sind die Preise stärker gestiegen als Einkommen und Mieten. Und die Hypothekenzinsen sind bereits am Boden. Eine Trendwende bei den Preisen sehe ich nicht.

Immer wieder ist von der Wohnungsknappheit, gerade in Universitätsstädten, zu lesen. Stimmt dies oder wird das lediglich von den Medien aufgebauscht?

Die Wohnungsknappheit in Zuzugsregionen ist leider kein Märchen. Der Neubau kann mit dem Bedarf bei weitem nicht Schritt halten. München wächst zum Beispiel pro Jahr um rund 30.000 Einwohner, für die mindestens 15.000 Wohneinheiten nötig wären. Gebaut wird aber nur die Hälfte. In anderen Großstädten ist es kaum besser. Der Nachfragedruck nimmt daher ständig zu. Allerdings stehen in strukturschwachen Regionen unverändert Tausende von Wohnungen leer und in weiten Teilen Deutschlands klettern



Mieten und Preise kaum stärker als die Inflationsrate.

Persönlich kommt es mir so vor, als seien nicht nur Wohnungen knapp, sondern – gerade in beliebten Wohngebieten – fast keine Baugrundstücke mehr zu haben. Steckt in dieser subjektiven Wahrnehmung ein Kern Wahrheit?

Eigentlich müssten steigende Preise für ein höheres Angebot auf dem Markt sorgen. Doch das trifft für Grundstücke in beliebten Vierteln immer seltener zu. Denn die Verkäufer bekommen zwar viel Geld für ihre Immobilie, können den Erlös aber kaum sinnvoll re-investieren. Dafür hat die Nullzinspolitik der EZB gesorgt.

erwerben. In den USA hingegen platzte die Blase, weil selbst Haushalten ohne Eigenkapital und mit niedrigem Einkommen über-teuerte Häuser finanziert wurden. Von derlei Exzessen ist hierzulande nichts zu sehen.

Der Bundesgerichtshof hat gerade entschieden, dass Bausparkassen Bausparverträge auch kündigen können. Wie wird sich das nach Ihrer Meinung auf die Immobilienlust der Deutschen auswirken?

Die Folgen werden wohl nicht gravierend sein. Vielleicht ist es für manche Sparer ein Anstoß, sich mit dem Thema Geldanlage intensiver zu beschäftigen. Das Urteil betraf ohnehin nur Bausparverträge, die seit langem zuteilungsreif waren und nur wegen der – aus heutiger Sicht – extrem hohen Guthabenzinsen weiter



Uns allen ist die Immobilienblase in den USA noch in Erinnerung. Kann dies auch ein Faktor sein, warum sich die Deutschen scheuen in eine Wohnimmobilie zu investieren?

Wer über genügend Einkommen und Vermögen verfügt, investiert weiter in Immobilien. Doch das trifft nur auf die wohlhabende Hälfte der Haushalte zu. Die hat bereits Häuser und kann diese beleihen, um weitere Immobilien zu

bespart wurden.

Wenn ich mich nun entscheide, mir eine Wohnimmobilie zuzulegen, was ist dann der beste Weg?

Die drei wichtigsten Kriterien für den Immobilienerwerb sind Lage, Preis und Wertsteigerungspotenzial. Ist die Lage mies, hilft einem auch ein Schnäppchenpreis nichts,

weil das Risiko zu groß ist. Ist der Preis inklusive Nebenkosten angemessen und finanzierbar, würde ich einen Kauf prüfen. Eine vermietete Wohnung hat steuerliche Vorteile, für Selbstnutzer gibt es Fördermittel, zum Beispiel zinsverbilligte Darlehen und Zuschüsse. Wer zudem Preisnachlässe, etwa in einem Einheimischenmodell einen verbilligten Grundstückspreis, in Aussicht hat, für den kann sich ein Wohnungskauf durchaus lohnen.

Sollte ich mich bei der Anschaffung einer Wohnimmobilie von deren regionalen Lage leiten lassen?

Die Lage ist eben das entscheidende Kriterium. Natürlich sind weitere Aspekte wichtig, wie eventuelle Altlasten im Boden oder ein erhöhter Renovierungsbedarf bei einem Bestandsobjekt. In beiden Fällen wirken die Kaufpreise oft günstig, aber die Sanierungskosten sind schwer kalkulierbar. Das sollten Interessenten beachten.

Sollte ich eine Wohnimmobilie einmal verkaufen wollen, wie ist das dann steuerlich zu bewerten?

Nach aktueller Rechtslage sind Wertzuwächse bei einer selbstgenutzten Immobilie grundsätzlich nach zwei Jahren und bei einem Mietobjekt nach zehn Jahren steuerfrei. Ob das bei einem Verkauf in einigen Jahren oder gar Jahrzehnten noch so sein wird, kann ich nicht vorhersagen.



Eignet sich eine Wohnimmobilie als Altersvorsorge?

Das kommt darauf an: Eine barrierefreie Neubauwohnung mit Lift in einer prospe-

rierenden Metropole halte ich für eine gute Altersvorsorge, ein unsaniertes Haus in einer ländlichen Region mit schlechter Infrastruktur nicht.

Wie sieht es mit dem Mythos der Immobilie als Inflationsschutz aus?

In einer Hyperinflationsphase wie 1923 oder bei der Währungsreform von 1948 schnitten Immobilien besser ab als Sparguthaben. Ich halte jedoch eine baldige Hyperinflation für sehr unwahrscheinlich. Allerdings müht sich die EZB redlich, Inflation zu erzeugen. Bei leicht anziehenden Verbraucherpreisen im Bereich von 1 bis zu 5 Prozent per annum halte ich Sachwerte wie Aktien und Edelmetalle jedenfalls für die bessere Wahl.

Herr Netter, herzlichen Dank für das informative Gespräch!

Gerne. Vielen Dank.



Franz Netter

Franz Netter war mehr als ein Jahrzehnt Immobilienexperte bei BÖRSE ONLINE. Auch privat kennt sich der Münchner mit Sachwerten wie zum Beispiel Aktien oder Wohneigentum aus. Im November 2015 erscheint sein Buch "Wohnimmobilien" im FinanzBuch Verlag.

DIE BESTEN AKTIEN DER WELT und wie sie sich aufspüren lassen

Von Jonathan Neuschler

Liebe Leserinnen und Leser, wir Investoren wollen unser Geld sicher anlegen und dabei möglichst viel verdienen. Vermögensaufbau kann jedoch nur stattfinden, wenn der Vermögenserhalt sichergestellt ist. Wir wollen daher Anteile an Unternehmen, die überdurchschnittlich stabil und ertragsstark sind und ein sicheres Geschäftsmodell aufweisen. Kurz formuliert: Die Unternehmen, in die wir investieren, sollen die Besten sein!

Doch was sind die „besten“ Unternehmen? Woran kann ich erkennen, ob ein Unternehmen für eine langfristige Investition geeignet ist?

Die wichtigste Frage für den langfristigen Erfolg eines Unternehmens lautet: Kann man das Unternehmen mit Kapital eins zu eins nachbauen?

Wenn ein Unternehmen einfach nachzubauen wäre, herrscht ein rigoroser Konkurrenzkampf. Konkurrenz ist für uns Kunden gut. Doch verhindert Konkurrenz dauerhaft hohe Gewinne und damit die Basis für stabile Dividenden. Sobald ein Unternehmen, das leicht zu kopieren ist, besondere Erfolge feiert, werden zahlreiche Konkurrenten in den scheinbar so attraktiven Markt eindringen und mit einem zermürbenden Konkurrenzkampf die Preise drücken. Am Ende verdient dann kein Unternehmen mehr Geld.

Ein Beispiel für solch einfach nachzubauende Unternehmen: Airlines. Mit ein wenig Kapital lassen sich Flugzeuge bestellen. Piloten und die notwendige Software für den Betrieb lassen sich ebenfalls recht einfach beschaffen. Außerdem fragen Kunden hauptsächlich den geringsten Preis nach. Den Kunden ist es wichtig, möglichst günstig von A nach B zu kommen. Daher fehlt es diesen Unternehmen an der sogenannten „Pricing Power“. Die Pricing Power beschreibt die Möglichkeit eines Unternehmens, seine Preise zu erhöhen und trotzdem kaum Kunden zu verlieren.



Erfolgreiche Unternehmen haben es also geschafft, einen Graben um sich zu ziehen. Dieser Graben verhindert, dass sich diese Unternehmen mit Geld kopieren lassen. Das Ergebnis: Die Unternehmen können entsprechend höhere Preise verlangen und dicke Gewinne einfahren. Die überdurchschnittlichen Gewinne können dann in weitere Forschung und Entwicklung gesteckt werden, was wiederum die Produkte verbessert. In Folge dessen kann der Gewinn weiter steigen. Und für uns Aktionäre bleibt in der Regel – in Form einer attraktiven Dividende – auch ein schönes Stück vom Kuchen übrig.

Der wohl erfolgreichste Investor der Welt, Warren Buffett hat diese Unternehmen erstmals als Burggraben-Unternehmen bezeichnet.

Attraktive Geschäftsmodelle spiegeln sich natürlich auch in Bilanzzahlen wieder. Eine dauerhaft hohe Eigenkapitalrendite von über 10 % ist ein starker Indikator für ein tolles Geschäftsmodell.

Kommen wir nun zu den Burggräben, die diese Unternehmen schützen. Es gibt verschiedene Arten von Burggräben, die dafür sorgen, dass diese Unternehmen einen uneinholbaren Wettbewerbsvorteil haben:



Know-How

Pharmaunternehmen und Industrieunternehmen können sich ihre Erfindungen durch Patente schützen lassen. Damit wird verhindert, dass Wettbewerber für eine bestimmte Zeit ebenfalls von Innovation profitieren. Ein Beispiel hierfür ist die im DAX gelistete Bayer AG. Unter dem Firmenmotto „Science for a better life“ forschen permanent mehr als 15.000 Mitarbeiter an neuen Produkten, die unser Leben künftig verbessern sollen. Es sind daraus bereits mehr als 70.000 Patente hervorgegangen. Diese Mitarbeiter sorgen für den langfristigen Erfolg des Unternehmens. So verwundert es kaum, dass Bayer in 2015 eine Eigenkapitalrendite von überdurchschnittlich hohen 17 % erzielen konnte.

Marken

Konsumenten vertrauen ihren Lieblingsmarken. Wir alle kaufen lieber das Original, die echte Coca-Cola, statt eine Billigbrause. Obwohl die Cola vielfach teurer ist, sind wir treue Konsumenten. Wenn ein Unternehmen Produkte mit konstant hoher Qualität anbietet und dazu eine positive Markenbindung aufbaut, vertrauen die Endkunden lieber dem Markenprodukt. Daher schwanken die Um-

sätze und Gewinne dieser Unternehmen kaum.

Skaleneffekte

Bei steigender Stückzahl sinken die Kosten je Stück immer weiter ab. Ebenfalls in diese Kategorie zähle ich die v. a. im Internet aufkommenden Netzwerkeffekte. Je mehr Teilnehmer ein Netzwerk hat, desto attraktiver wird es für die Benutzer. Als Beispiel möchte ich an dieser Stelle Facebook anführen. Zu Facebook gehört bspw. Auch WhatsApp. Neben WhatsApp gibt es viele ähnliche Messenger auf dem Markt, die sich ebenfalls zur Kommunikation anbieten. Es macht für einzelne Nutzer aber keinen Sinn zu wechseln, weil alle Freunde, mit denen man sich ja austauschen möchte, noch bei WhatsApp sind. Netzwerkeffekte ziehen also neue Nutzer wie Magnete an.

Relative Kostenvorteile

Manchen Unternehmen gelingt es, ihre Produkte immer günstiger als die Konkurrenz anbieten zu können. Meist gibt es dafür geografische Ursachen, so sind beispielsweise die Transportkosten oder Förderkosten von Rohstoffunternehmen geringer als an anderen

Standorten der Konkurrenz. Union Pacific als Eisenbahngesellschaft in den USA kann auf den langen Distanzen die Güter günstiger als auf der Straße transportieren.

Hervorragendes Management

Hervorragendes Management erkennt wichtige Entwicklungen und Trends vor anderen Managern. Dadurch bekommt das Unternehmen einen technologischen Vorsprung. Außerdem ist hervorragendes Management wichtig, um talentierte Mitarbeiter anzuziehen und zu halten. Denn die sind die Basis für langfristigen Erfolg. An dieser Stelle möchte ich Amazon als Beispiel anführen. Der CEO Jeff Bezos hat lange vor Wal-Mart erkannt, dass der Versandhandel für Endkunden künftig immer attraktiver werden wird. Entsprechend hat er Amazon als reinen Onlinehändler aufgebaut. Aktuell hat Bezos erkannt, dass klassische Supermärkte oftmals überhaupt nicht die Produkte im Angebot haben, die sich die Kunden wünschen würden. Auch entstehen hohe Kosten durch einen manuellen Kassier-Vorgang mit teuren Arbeitskräften. Folglich hat er vor vier Jahren ein Team gegründet, welches sich mit dem Supermarkt von morgen auseinandergesetzt hat. Entstanden ist dabei das Projekt „Amazon Go“. Kunden laufen mit ihren Waren einfach aus dem Supermarkt heraus, die Bezahlung erfolgt automatisch via Handy und ohne lästigen und zeitraubenden Kassier-Vorgang. Außerdem wird durch entsprechende Software das

Produktangebot permanent an die Kundenbedürfnisse angepasst.

In vielen Unternehmen finden sich sogar mehrere Burggrabenfaktoren vor. Das ist der Optimalfall. Wenn Sie auf diese Faktoren achten, werden sie langfristig bei ihrer Vermögensanlage große Gewinne einfahren können. Lassen Sie einfach Ihre Unternehmen wachsen.



Jonathan Neuscheler ist Dividendeninvestor und verdient an der langfristigen Wertsteigerung der Aktiengesellschaften. Er berichtet in der Facebook-Gruppe „Dividendenstrategie“ regelmäßig über seinen Weg. <https://www.facebook.com/groups/dividendenstrategie/>

Geballtes Wissen rund um die Altersvorsorge.

Zusammengestellt für Sie im praktischen eBook-Format.

Jetzt herunterladen:

shop.extra-funds.de



KONTROLLILLUSION

Der Erfolgshemmer!

Von Daniel Schütz

Unter Kontrollillusion wird die Neigung von Menschen bezeichnet, gewisse Vorgänge kontrollieren zu können, die nachweislich aber nicht beeinflussbar sind.

Im Mittelpunkt einer Studie von Ellen Langers, Professorin für Psychologie an der Harvard University mit dem Titel "The illusion of control", steht die Erkenntnis, dass das Handeln von Menschen oft so ausgerichtet ist, als seien sie in der Lage, Zufallsergebnisse zu manipulieren oder zu beeinflussen.

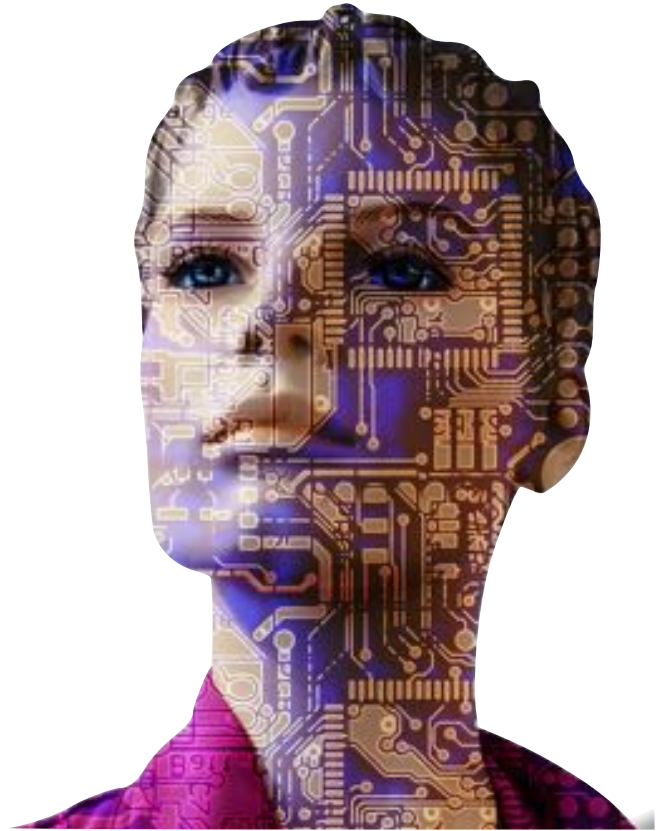
Ein zentrales Element hierbei spielen "skill cues". Der Begriff als solcher ist schwer zu übersetzen. Am besten trifft wohl der Ausdruck "Anzeichen von Fertigkeiten" oder der "Anschein von Fertigkeiten" zu. Diese sind oft mit einem weiteren Element verbunden. Mit einer Art Geschicklichkeit oder Fertigkeit.

In diesem Forschungsbereich wurden verschiedenste Untersuchungen durchgeführt. So ist zu erkennen, dass Menschen ihre Chancen beim Lottospiel höher einschätzen, wenn sie die Möglichkeit haben, die Zahlen selbst auszuwählen, als mit zufälligen Zahlen spielen zu müssen.

Beim Würfelspiel spiegelt sich die Tendenz wieder. Soll eine hohe Zahl gewürfelt werden, wird der Wurf stärker ausgeführt als bei dem Wunsch nach einer niedrigen Augenzahl.

Bei dem weit verbreiteten Münzwurfspiel "Kopf oder Zahl" lassen sich Menschen insofern beeinflussen, dass sie scheinbar in der Lage seien, eine Reihe von Würfeln erfolgreich vorherzusagen und damit gute Berater seien. Tritt ein Rateerfolg nicht ein, lässt sich dies durch Ablenkung erklären.

Dieser Effekt der Kontrollillusion kann sowohl positiv als auch negativ sein.



Der positive Effekt der Kontrollillusion kann uns motivieren und unsere Ausdauer fördern. Nach Albert Bandura, einem kanadischen Psychologen mit dem Schwerpunkt der Lerntheorien und Lernpsychologie, bringt eine optimistische Selbsteinschätzung, die im Rahmen des Möglichen liegt, Vorteile, während eine wahrheitsgetreue Beurteilung uns selbstbegrenzend limitieren kann.

Als negativer Effekt ist laut Studien zu nennen, dass Teilnehmern, denen eine hohe Selbsteinschätzung suggeriert wurde, zwar ein höheres Engagement und eine höhere Strebsamkeit zeigten, dies aber nicht zu einer fehlerfreien Entscheidung beitrug. Die Kontrollillusion kann gegen Rückmeldungen immun machen. Sie kann Lernvorgänge hemmen und die subjektive Risikoeinschätzung herabsetzen. Eine mögliche Folge ist, dass die objektive Risikobereitschaft steigt und man für ein hohes Risiko empfänglich wird.

In der Untersuchung "Emotion Regulation and Trader Performance" von Mark Fenton-

O’Creevy at all, wird dargelegt, dass Händler mit einer starken Kontrollillusion deutlich schlechter abschneiden – egal ob dies bei der Analyse, dem Risikomanagement oder bei den Gewinnen und damit auch beim Verdienst ist.

Eine Untersuchung zwischen Finanzmarktpromis und Laien, “Worse Than Chance? Performance and Confidence Among Professionals and Laypeople in the Stock Market” von Torngren & Montgomery, kam zu einem ähnlichen Ergebnis. In einer 30-Tage-Vorhersage von 20 Aktien sollten beide Gruppen ihre Einschätzung abgeben. Erwartet wurde, dass die Fehlerquote der Laien, im Vergleich zu den Profis, doppelt so hoch ausfallen würde. Das Ergebnis jedoch überraschte, denn bei beiden Gruppen lag die Ungenauigkeit in dem Bereich, der nur für die Laien vorhergesagt wurde.

Die Selbstzufriedenheit und die Selbstüberschätzung können zu einer Psychofalle für den Anleger werden. Was durch eine kleine Kontrollillusion anfängt, die zu Beginn noch positiv für den Anleger sein kann, kann schnell zum Verlust der Kontrolle führen. Mögliche Folgen: Overconfidence, also eine gewisse Überheblichkeit und ein Overtrading – sprich zu häufiges Handeln, zu hohe Einsätze und eine zu hohe Risikobereitschaft.

Wer einer dauerhaften Kontrollillusion ausgesetzt ist, tut sich auch bei einer Serie von Verlusten schwer wieder auszusteigen. Dies ist egal, ob dies beim Spiel, beim Trading oder Investing ist. Der Glaube daran, besondere

Fähigkeiten, Kenntnisse oder andere Vorteile zu besitzen, kann zu einer selektiven Wahrnehmung führen, die den Effekt der Selbstüberschätzung fördert und stärkt.

Jeder Mensch ist anders. Menschen unterscheiden sich durch unterschiedliche Charaktereigenschaften. Nicht zuletzt hat dies mit der Architektur unseres Gehirns zu tun. Hier können entwicklungsgeschichtlich drei große Bereiche unterschieden werden. Der Hirnstamm oder auch das Reptiliengehirn, das limbische System und der Neocortex. Gerade Menschen, bei denen der Einfluss des Hirnstamms in der Entscheidungsfindung eine große Rolle spielt, sind anfällig für eine Kontrollillusion. Der Bauchmensch, wie er auch genannt wird, handelt intuitiv. Sein Handeln bestimmt sich oft dadurch, dass er zu schnell eine Entscheidung trifft und dabei seine Kontrollmöglichkeiten überschätzt.

Sie sehen: Wir stehen uns oft selbst im Wege, ohne es zu merken. All das, was im Text beschrieben wurde, geschieht unterbewusst. Ohne eine gesunde Selbstreflexion werden wir uns dieser Fehler oft nicht bewusst. Hierbei kann es hilfreich sein, seine Handelsentscheidungen zu dokumentieren und auszuwerten. Entfremdungssituationen, sei es in Rollenspielen oder in Gesellschaftsspielen – wie zum Beispiel dem Pokern – können helfen diese unentdeckten Schwächen aufzuzeigen, diese zu konkretisieren und dann daran zu arbeiten, um nicht erneut in die Falle der Kontrollillusion zu gelangen.



DIE DEUTSCHEN UND DIE AKTIEN: Warum man Ihnen die Angst nehmen muss

Von Sebastian Tonn

Schaut man sich das durchschnittliche Pro-Kopf-Geldvermögen von uns Deutschen an, landen wir im Ländervergleich auf einem abgeschlagenen Platz, weit hinter Amerikanern und Schweizern zum Beispiel. Einerseits hat das historische Gründe, schließlich haben wir mindestens zweimal im vergangenen Jahrhundert großen Mist gebaut. Die beiden Weltkriege hatten unter anderem – wenn auch sicherlich als kleineres Übel – fatale Konsequenzen für unser Geldvermögen. Andererseits ist es leider so, dass wir rentable Geldanlagen schlichtweg meiden. Nur ein sehr kleiner Teil unseres Geldvermögens ist in Aktien angelegt, ein großer Teil hingegen liegt z. B. in Form von Lebensversicherungen bei

Viele von uns denken bei dem Wort „Aktie“ an wilde Spekulationen. Nicht Wenigen sitzt noch mindestens einer der beiden großen Börsencrashes des letzten Jahrzehnts in den Knochen. Vor allem im Jahr 2000 sind Aktien erstmals für die breite Masse salonfähig geworden. Kein Stammtisch, an dem es nicht um die neuesten Börsengänge irgendwelcher Internet-Buden ging – keine Uni-Mensa, in der nicht die vermeintlich heißesten Börsen-Tipps hin- und hergeschoben wurden.

Damals sind viele Kleinanleger – ich gehörte übrigens auch dazu – auf den Zug aufgesprungen und haben sich von der Aussicht auf schnelle Gewinne locken lassen. ... Leider kam es anders.

Im Verlauf des Jahres 2000 hat es mal so richtig gerumst. Die Kurse sind in den Keller gerauscht. Viele konnten das nicht aushalten und haben sich irgendwann von ihren Aktien mit Verlust getrennt – mit der Angst im Nacken, dass es noch viel schlimmer kommen könnte.

Ich habe mich damals für die Halten-Variante entschieden. Und so hatte ich noch lange den Wert, mit dem ich damals einen großen Teil meines spärlichen Vermögens vernichtet habe, als Cent-Wert in meinem Depot stehen –

sozusagen als Mahnmal. So etwas sollte mir nie wieder passieren!

Wer den Crash im Jahr 2000 nicht mitgemacht hat, den hat es dann mit großer Wahrscheinlichkeit spätestens im Jahr 2008 erwischt, beim zweiten großen Crash des vergangenen Jahrzehnts.



Versicherungsgesellschaften. Der größte Teil vergammelt zu derzeit minimalen Zinsen auf der Bank.

Wir Deutschen behandeln Aktien stiefmütterlich. Wir ignorieren deren langfristigen Erfolgsaussichten, weil wir das Auf und Ab nicht aushalten können. Das ist schade!

Das Fatale an diesen schlechten Börsen-Erfahrungen ist, dass seitdem ein Großteil von uns Deutschen die Aktie als Anlagealternative komplett ausblendet.

Psychologen untersuchten, warum das so ist. Sie haben dabei festgestellt, dass sich ein Anleger mehr über einen Verlust von 1000 Euro ärgert als er sich über einen Gewinn von 1000 Euro freut. Die schlechten Erfahrungen bleiben uns also verstärkt im Gedächtnis. Wir sehen dann nur noch die Risiken einer Anlage. Die Chancen blenden wir kategorisch aus.

Die Folge: Unser Geld vergammelt – bei den aktuellen Minizinsen – auf dem Tagesgeldkonto oder steckt in teils unrentablen Anlageprodukten wie z. B. Lebensversicherungen. Bloß nichts riskieren!

Ich habe wieder „etwas riskiert“ und vor knapp 15 Jahren angefangen, mich auf solide Art und Weise mit dem Thema zu beschäftigen.

Mittlerweile bin ich der festen Überzeugung, dass eine Anlage in Aktien eine der solidesten und sichersten Formen ist, sein Geld zu vermehren.

EIN PLÄDOYER FÜR AKTIEN IN 7 AKTEN:

1. Breit gestreute Aktien erwirtschaften langfristig hohe Renditen

Eine Anlage in Aktien muss IMMER langfristig betrachtet werden. Das Auf und Ab, was zwischendurch unseren Puls in die Höhe treiben lässt, muss kategorisch ausgeblendet werden. Der Erfolg kommt dann auf lange Sicht von ganz alleine.

Auch wenn man von der Geschichte natürlich nie zu hundert Prozent auf die Zukunft

schließen kann: Die Vergangenheit zeigt, dass breit gestreute Aktien – langfristig betrachtet – Renditen zwischen 7 und 8 Prozent bringen. Beispielsweise hätte der deutsche Aktienindex seit seiner Geburtsstunde 1988 bis Ende des letzten Jahres durchschnittlich 8 Prozent pro Jahr für Anleger eingefahren – trotz einiger Auf und Abs.

Hätte man übrigens im Jahr 2000, also zu Beginn des oben beschriebenen Horroryahrzehnts, Aktien der DAX-Unternehmen gekauft, hätte man bis Ende letzten Jahres immerhin noch 3,7 Prozent pro Jahr gemacht. Nicht schlecht – dafür dass es zwischendurch drunter und drüber ging.

2. Mit Aktien besitzt man fassbare Werte

Kauft man eine Aktie, gehört einem ein Anteil an einem Unternehmen. Dieses Unternehmen hat nicht nur ein volles Lager und Maschinen für die Herstellung der Produkte. Es gehört auch eine Produktionshalle und ein kleines Bürogebäude dazu. Mit der Aktie gehört einem also jeweils ein kleiner Teil von allem.

Wir Deutschen lieben fassbare Werte – nicht umsonst kaufen zurzeit alle wie wild geworden Immobilien. Und sie tun dies auch, obwohl die Investition teilweise völlig überteuert und damit unrentabel ist. Dabei gibt es mit Aktien eine handfeste Alternative. Denn: Auch als Aktionär – das ist nur leider den Wenigsten klar – gehört uns ein Teil der oben beschriebenen fassbaren Werte.

3. Aktien bieten einen gewissen Inflationsschutz

Steigt das Preis-Niveau, sind Unternehmen mit guten und begehrten Produkten in der Lage, ihre Preise anzupassen. Das erhöht die Einnahmen und damit den Börsenkurs. Eine



moderate Inflationsrate wird also ausgeglichen.

4. Schutz bei Bankenpleiten

Im Falle einer Bankenpleite werden Aktien als Sondervermögen betrachtet und bleiben immer im Besitz des Aktionärs. Man kann somit nie enteignet werden – ganz im Gegensatz zu den Bar- und Festgeld-Bankkonten, die in Deutschland oftmals nur bis zu einem Betrag von 100.000 Euro über den Einlagensicherungsfond gesichert sind.

5. Schutz *durch die – bzw. besser – vor der Politik ;)*

Als Aktionär ist man, wie schon genannt, Teilhaber am Betriebsvermögen eines Unternehmens. An dieses Vermögen traut sich der Staat, wenn es um die Erhöhung der Steuern- und Abgabenlast geht, nur ungerne heran, da im Regelfall Arbeitsplätze dranhängen. Arbeitsplätze sind Wählerstimmen und damit heilig.



6. Alle haben ein Ziel vor Augen: Geld verdienen!

Wirtschaftsunternehmen und deren Eigentümer bzw. Lenker haben ein ureigenes Interesse: noch erfolgreicher zu sein und noch mehr Geld zu verdienen. Um dieses Ziel zu erreichen, treiben sie neue Innovationen voran, bringen neue Produkte auf den Markt und stellen sich effizient auf.

7. Über ein Aktieninvestment leistet man einen gesellschaftlichen Beitrag

Wer jetzt beim vorherigen Absatz gedacht hat „Jaja, eben! Kapitalisten-Schweine! Wollen

sich alle nur die Taschen voll hauen!“ – dem möchte ich Folgendes entgegensetzen: Wer in solide Unternehmen investiert, sorgt so dafür, dass diese in der Lage sind zu expandieren und neue Produkt auf den Markt zu bringen – schlicht: Gewinne zu machen.

Dadurch werden Arbeitsplätze nicht nur gesichert, sondern in vielen Fällen auch neu geschaffen. Arbeitnehmer wie auch Unternehmen selbst zahlen Steuern. Von diesen Steuern wird, vor allem in Deutschland, verdammt viel bezahlt, wovon die Allgemeinheit in hohem Maße profitiert.

Und nicht nur in Deutschland wird investiert: Gerade deutsche Unternehmen sorgen durch Produktionsverlagerungen z. B. in die Schwellenländer dafür, dass auch dort Arbeitsplätze entstehen. Sie sorgen so dafür, dass es zumindest einem Teil der einheimischen Bevölkerung besser geht als je zuvor. Sicher, es gibt schwarze Schafe unter den Unternehmen – diese sind jedoch nicht der Normalfall.

Überzeugt? Dann zögern Sie nicht und investieren Sie in Aktien!



Sebastian Tonn ist Gründer des Projektes [anyonecan](#) und Autor des Ratgebers „1x Rente bitte! Die große Portion!“

TURTLE-INVESTMENT

Investieren Sie wie die Schildkröten

Von Daniel Schütz

Die Turtle Trader waren eine Gruppe von Börsenhändlern um die beiden erfolgreichen Futures-Händler Richard Dennis und William Eckhardt. Anfang der 80er Jahre letzten Jahrhunderts starteten beide ein Experiment, bei dem es darum ging, durch klar definierte Regeln jedem Menschen binnen kurzer Zeit Handelsentscheidungen so beizubringen, dass diese dann erfolgreich an den Börsen handeln können.

Aus über 1000 Bewerbern, die sich auf eine Anzeige im Wall Street Journal meldeten, wurden 13 junge Leute ausgesucht, die bisher keine Erfahrung im professionellen Trading hatten. In einem zweiwöchigen Kurs wurde ihnen das Handelssystem vermittelt. Hierauf folgte eine Reihe mit simulierten Trades, bevor die besten zehn Trader mit echten Konten das System umsetzen durften.

Richard J. Dennis
of C & D Commodities

is accepting applications for position of
Commodity Futures Trader
to expand his established group of traders.

Mr. Dennis and his associates will train a small group of applicants in his proprietary trading concepts. Successful candidates will then trade solely for Mr. Dennis; they will not be allowed to trade futures for themselves or others. Traders will be paid a percentage of their trading profits, and will be allowed a small draw.

Prior experience in trading will be considered, but is not necessary.

Applicants should send a brief resume with one sentence giving their reasons for applying to:

C & D Commodities
141 W. Jackson, Suite 2313
Chicago, IL 60604
Attn: Dale Dellutri

Applications must be received by October 1, 1984.
No telephone calls will be accepted.

Originalanzeige aus dem Wall Street Journal

Über den Erfolg der jungen Trader gibt es unterschiedliche Angaben. Oft ist jedoch zu lesen, dass die Gruppe in den folgenden Jahren durchschnittlich um die 80 Prozent Gewinn erwirtschaftete.

Der Name Turtle Trader folgte keineswegs aufgrund der Eigenschaften, welche eine Schildkröte mit sich bringt. Bei den Naturvölkern Asiens wird die Schildkröte aufgrund ihrer guten Panzerung, ihrer Langlebigkeit und Robustheit geschätzt. In China gilt die Schildkröte als Verkörperung von Weisheit und Klugheit. Ihr wird nachgesagt, die Lebensweisheit auf ihrem Panzer zu tragen. Der Legende nach folgte der Name Turtle-Trader lediglich einer Wette zwischen Dennis und Eckhardt. Beide saßen in Asien in Blickweite einer Schildkrötenfarm und Dennis meinte, dass man erfolgreiche Trader heranzüchten könne, wie Schildkröten in dieser Farm gezüchtet würden.

Wie dem auch immer sei, in beiden Fällen scheint Dennis Recht gehabt zu haben. Kontinuierlich 80 Prozent Gewinn mit Tradern zu erwirtschaften, die eine so kurze Ausbildung genossen hatten, ist ein Erfolg. Das System schien robust und langlebig gewesen zu sein.

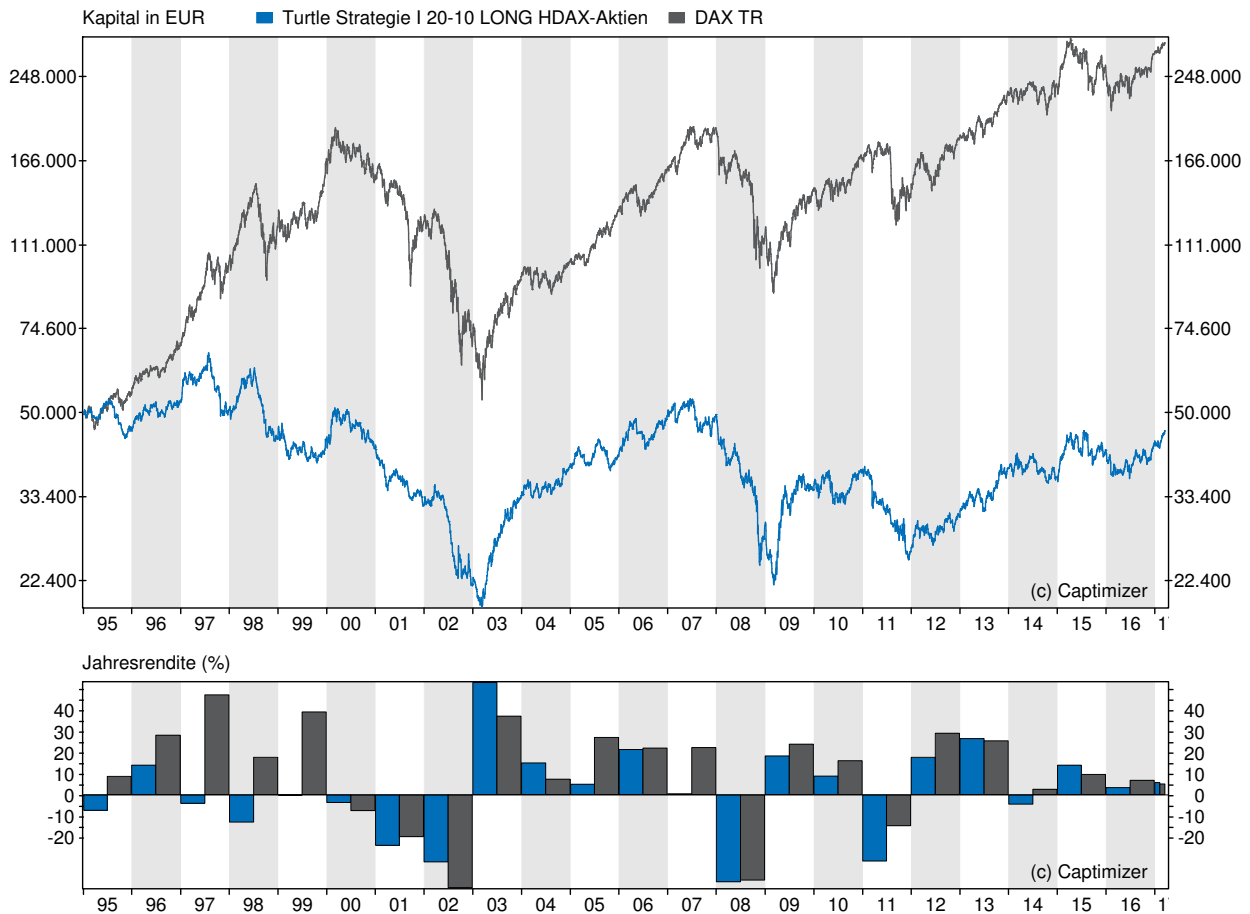
Curtis M. Faith war einer dieser jungen Trader und schrieb später ein sehr lesenswertes Buch, für all diejenigen, die mehr über dieses Thema wissen möchten.

Oliver Paesler untersucht in seinem neuen Jahrbuch diese Strategie der Turtels genauer und schaut, ob sich damit heute noch Geld verdienen lässt. Hierbei wendet er die Strategie auf Deutsche Aktien an.

Das Original-System der Turtles gilt an den heutigen Märkten als nicht mehr erfolgreich. Dennis wählte damals Ausbrüche aus einem sogenannten Donchain Channel, einem Indikator der Chartanalyse. Dieser bildet sich aus den Höchst- und Tiefständen der letzten X-Tage und bildet dabei auch die Schwankungsbreite des Kurses der letzten N-Tage ab.

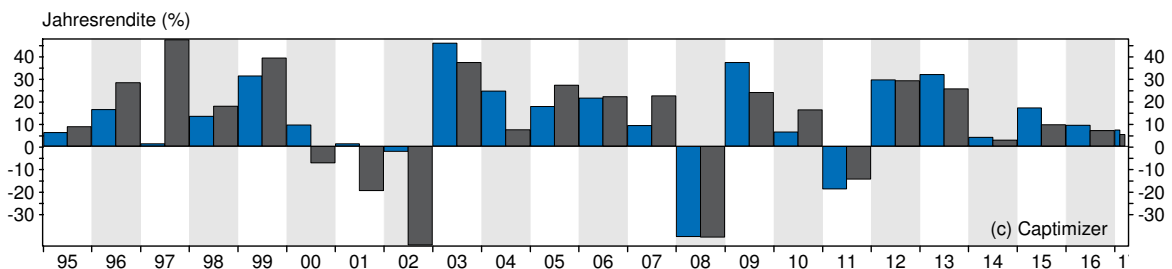
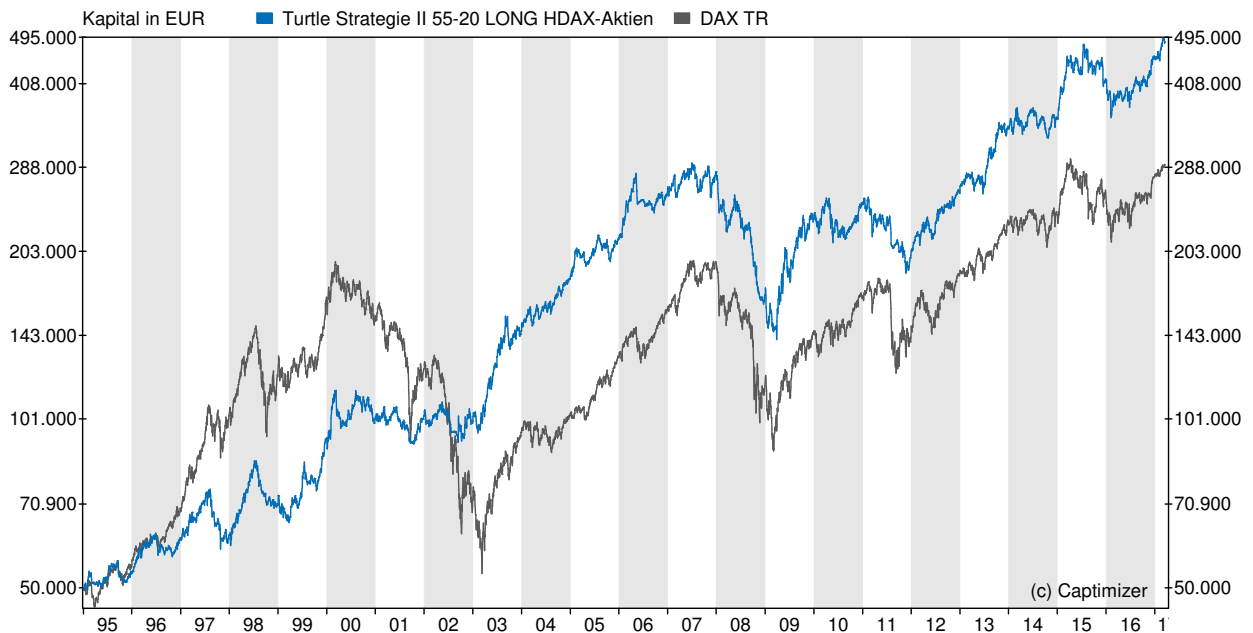
Turtle Strategie I 20-10 LONG HDAX-Aktien

Basisdaten		Beschreibung	
Outperformance	-490,82 % (-8,66 % p.a.)	Die kurzfristige "Turtle-Strategie I" verwendet das Überschreiten eines 20-Tage-Hochs für den Einstieg und das Unterschreiten eines 10-Tage-Tiefs für den Ausstieg.	
Transaktionen	3071 (138,2 p.a.)	Es werden jeweils 10% des Kapitals in maximal 10 Aktien aus dem 110 Werte umfassenden HDAX-Index investiert. Wenn die Strategie nicht voll investiert ist, wird das freie Kapital im Geldmarkt zum Eonia-Zinssatz angelegt.	
Benchmark	DAX TR		
	Benchmark	Strategie	
Kapital			
Start 01/1995	50.000 EUR	50.000 EUR	
Ende 03/2017	291.034 EUR	45.623 EUR	
Rendite			
Rendite p.a. (geo.)	8,25 %	-0,41 %	
Rendite 2016	6,87 %	3,36 %	
Rendite 2017 YTD	5,19 %	5,77 %	
Risiko			
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-70,28 %	
Mittlerer Rückgang	-20,92 %	-37,87 %	
Volatilität p.a.	21,45 %	18,52 %	
Längste Verlustperiode	7,31 J.	19,70 J.	
Rendite zu Risiko			
Rendite / Max. Rückgang	0,11	-0,01	
Rendite / Mittel Rückgang	0,39	-0,01	
Rendite / Volatilität p.a.	0,38	-0,02	



Turtle Strategie II 55-20 LONG HDAX-Aktien

Basisdaten		Beschreibung	
Outperformance	387 % (2,51 % p.a.)	Die mittelfristige "Turtle-Strategie II" verwendet das Überschreiten eines 55-Tage-Hochs für den Einstieg und das Unterschreiten eines 20-Tage-Tiefs für den Ausstieg. Es werden jeweils 10% des Kapitals in maximal 10 Aktien aus dem 110 Werte umfassenden HDAX-Index investiert. Wenn die Strategie nicht voll investiert ist, wird das freie Kapital im Geldmarkt zum Eonia-Zinssatz angelegt.	
Transaktionen	1408 (63,4 p.a.)		
Benchmark	DAX TR		
	Benchmark	Strategie	
Kapital			
Start 01/1995	50.000 EUR	50.000 EUR	
Ende 03/2017	291.034 EUR	484.760 EUR	
Rendite			
Rendite p.a. (geo.)	8,25 %	10,76 %	
Rendite 2016	6,87 %	9,25 %	
Rendite 2017 YTD	5,19 %	7,16 %	
Risiko			
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-52,07 %	
Mittlerer Rückgang	-20,92 %	-11,18 %	
Volatilität p.a.	21,45 %	16,57 %	
Längste Verlustperiode	7,31 J.	6,09 J.	
Rendite zu Risiko			
Rendite / Max. Rückgang	0,11	0,21	
Rendite / Mittel Rückgang	0,39	0,96	
Rendite / Volatilität p.a.	0,38	0,65	



Dennis wählte einen Ausbruch aus einem 20-beziehungswise 55- Tage- Hoch oder- Tief für den Einstieg und einen Ausbruch in die Gegenrichtung aus einem 10- beziehungsweise 20-Tage- Hoch oder- Tief für den Ausstieg. So wird beispielsweise bei einem Einstieg in eine LONG-Position das Erreichen des 20-Tage-Hochs benötigt, während der Ausstieg schon beim Erreichen des 10-Tage-Tiefs vollzogen wird.

Wie Paesler in seiner Untersuchung auf Aktien des HDAX zeigt, sind die Ergebnisse bei den beiden kurzfristigen Varianten eher bescheiden. Eine hohe Handelsfrequenz brachte keine signifikante Outperformance des Referenzindex.

(Eine ausführliche Erläuterung der einzelnen Kennzahlen finden Sie im PortfolioJournal 01/2017)

Besser werden die Ergebnisse dann, wenn die Schwelle des Ausbruchs erhöht wird. Statt des Ausbruch aus einem 20- oder 55- Tages-Hoch zu wählen, wählte Paesler ein 260- Tages-Hoch für den Einstieg und ein 130-Tage-Tief für den Ausstieg. Dies reduzierte nicht nur die Anzahl der getätigten Trades, sondern verbessert auch deutlich das Ergebnis der Outperformance des zugrunde liegenden Referenz-Indexes.



Oliver Paesler, logical Line GmbH

**Jahrbuch der Investmentstrategien
Analyse und Bewertung quantitativer
Modelle**

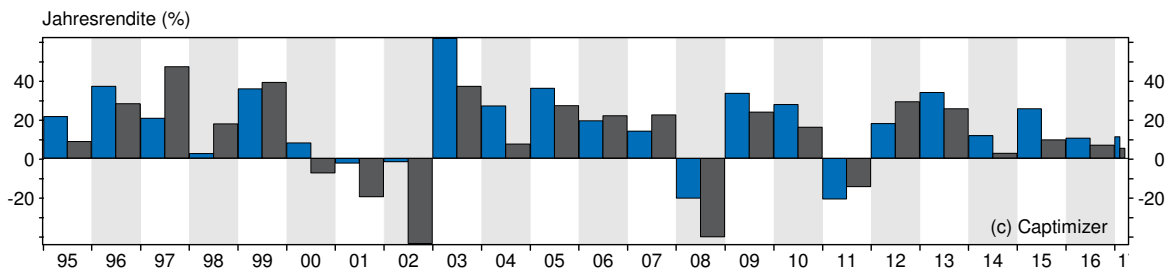
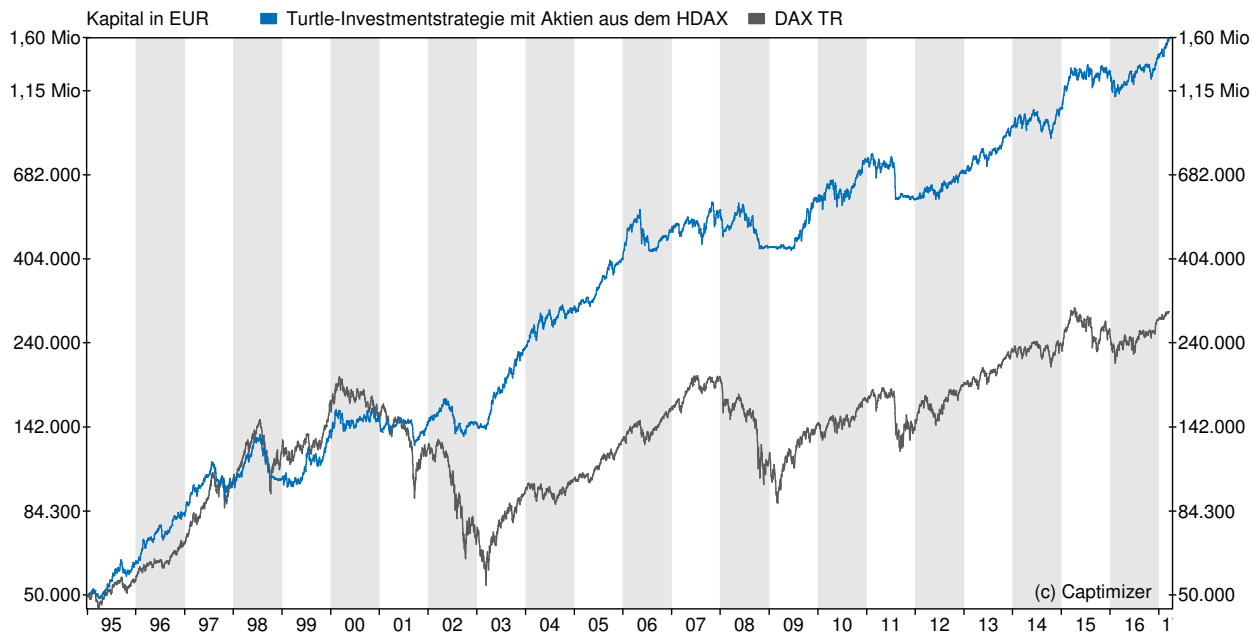
Oliver Paesler untersucht in seiner jährlich erscheinenden Studie mehr als 50 regelbasierte Strategien in einem Langzeit-Perfomancetest. Dabei werden bekannte Investmentstrategien aus allen wissenschaftlich relevanten Bereichen (Trendfolge, Mean Reversion, Momentum, Low Risk, Dividende, Rebalancing, Saisonalität) überprüft und dokumentiert. Die neue Ausgabe 2017 erscheint Ende April.

Als Leser des Portfolio Journal können Sie sich auf der Website: www.iquant.ch registrieren und erhalten das Jahrbuch 2017 kostenlos als pdf übersandt. Geben Sie dafür bitte im Feld "Anmerkungen" PJ-2017 ein.



Turtle-Investmentstrategie mit Aktien aus dem HDAX

Basisdaten		Beschreibung	
Outperformance	2.594 % (8,59 % p.a.)	Diese Investmentstrategie wendet den Ansatz der bekannten Turtle-Trader in einer langfristigeren Variante auf den deutschen Aktienmarkt an. Dabei wird das Überschreiten eines 260-Tage-Hochs (1 Jahr) für den Einstieg und das Unterschreiten eines 130-Tage-Tiefs (halbes Jahr) für den Ausstieg verwendet. Zur Risikobegrenzung wird ein volatilitätsbasierter Stopp eingesetzt. Es werden jeweils 10% des Kapitals in maximal 10 Aktien aus dem HDAX investiert. Wenn die Strategie nicht voll investiert ist, wird das freie Kapital im Geldmarkt zum Eonia-Zinssatz angelegt.	
Transaktionen	281 (12,6 p.a.)		
Benchmark	DAX TR		
	Benchmark	Strategie	
Kapital			
Start 01/1995	50.000 EUR	50.000 EUR	
Ende 03/2017	291.034 EUR	1.588.237 EUR	
Rendite			
Rendite p.a. (geo.)	8,25 %	16,84 %	
Rendite 2016	6,87 %	10,42 %	
Rendite 2017 YTD	5,19 %	11,18 %	
Risiko			
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-27,84 %	
Mittlerer Rückgang	-20,92 %	-8,17 %	
Volatilität p.a.	21,45 %	15,95 %	
Längste Verlustperiode	7,31 J.	2,23 J.	
Rendite zu Risiko			
Rendite / Max. Rückgang	0,11	0,60	
Rendite / Mittel Rückgang	0,39	2,06	
Rendite / Volatilität p.a.	0,38	1,06	



Zur Verdeutlichung der Strategie soll eine Aktie, welche momentan im Bestand dieser Strategie ist, dienen. Es handelt sich dabei um die Aktie von adidas.

Die grüne Linie bildet das 260- Tage-Hoch ab. Um einen Einstieg definieren zu können, wurde diese Linie um einen Tag nach rechts verschoben. Das überschreiten der Linie durch den Kurs gibt das Einstiegssignal.

Wurde ein Trade aktiviert, signalisiert die grüne Box, dass der Trade im Gewinn ist. Ist die Box rot, signalisiert dies einen Verlusttrade.

Eine Ausstiegsmöglichkeit wird durch die blaue Linie definiert. Diese stellt das 130- Tage-Tief dar.

Die rote Linie bildet einen Trailing-Stop ab. Dieser ergibt sich aus zwei Standardabweichungen (260 Tage) unter den im Trade erreichten Hochs.

Jener Ausstieg, der näher am Kurs ist, wird präferiert.

Deutlich zu erkennen ist, dass die Aktie im Oktober bis Dezember 2015 mehrfach ein neues Hoch abgebildet hat, ohne dass jedoch eine neue Position aufgebaut wurde. Dies liegt daran, dass das System zu dieser Zeit voll

investiert war und ein neues Signal erst ausgeführt werden konnte, sobald eine andere Aktie in den Stopp gelaufen war.



ARISTA

„Hidden Champion“ der Cloud

Von: *Thomas Rappold*

Sprechen Analysten vom Mega-Markt Cloud-Computing werden in der Regel mit Alphabet, Amazon und Google immer die gleichen Aktienfavoriten genannt. Dabei gibt es einen „Hidden Champion“, noch dazu ein Hardware-Unternehmen, das im Windschatten der großen Anbieter mit bärenstarken Zahlen



aufwartet. Die Rede ist von dem Netzwerkunternehmen Arista. Vor zwei Wochen machte die Aktie von Arista nach Vorlage der Quartalszahlen einen Sprung von fast 20 Prozent, nachdem die hochgesteckten Umsatz- und Gewinnerwartungen übertroffen und auch der Ausblick für das neue Geschäftsjahr angehoben wurde.

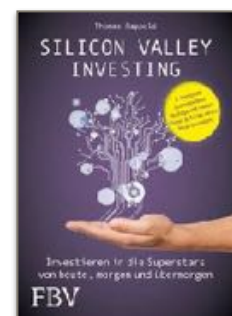
Arista wird von Experten als das „kleine, aber feine Cisco“ für das neue Zeitalter des Cloud- und Echtzeit-Computings gehandelt. Hauptprodukte sind extrem leistungsfähige Hochgeschwindigkeits-Netzwerk-Switches für die stark wachsenden Datacenter von Anbietern wie Amazon, Google, ebay, Facebook und Microsoft, aber auch für Börsen und Banken im Bereich Hochfrequenzhandel, bei welchen es auf Geschwindigkeit und Zuverlässigkeit pur ankommt. Schlüssel und „Kronjuwel“ des Unternehmens ist das auf dem offenen Linux-Betriebssystem basierende Netzwerk-Betriebssystem EOS. Es ermöglicht

den Einsatz der aktuellsten und damit schnellsten am Markt verfügbaren Standardhardware zu geringen Kosten.

Für ein Hardware-Unternehmen überzeugt Arista mit einer ungewöhnlich hohen operativen Marge von 30 Prozent. Im abgelaufenen Geschäftsjahr stieg der Umsatz um 34 Prozent und durchbrach die magische Schallmauer von einer Milliarde Dollar. Weiteres hohes Wachstum ist zu erwarten, da der Markt für Cloud-Computing erst im Entstehen ist und immer mehr Kunden auf diesen Wandel der IT reagieren. Arista macht mit seiner fortschrittlichen Technologie und den aggressiven Preisen Platzhirsch Cisco das Leben schwer. In dem Maße, wie die Marktanteile von Arista wachsen, büßt Cisco diese ein. Zuletzt sah sich Cisco deshalb auch genötigt über eine Patentklage Arista das Leben schwer zu machen. Pikanterweise hat das Gründer- und Managementteam früher für Cisco gearbeitet. Arista wurde übrigens von der deutschen Silicon Valley Legende Andy Bechtolsheim gegründet. Er war damals der erste Investor bei der Gründung von Google.



Thomas Rappold
www.silicon-valley.de



KENNEN SIE ...

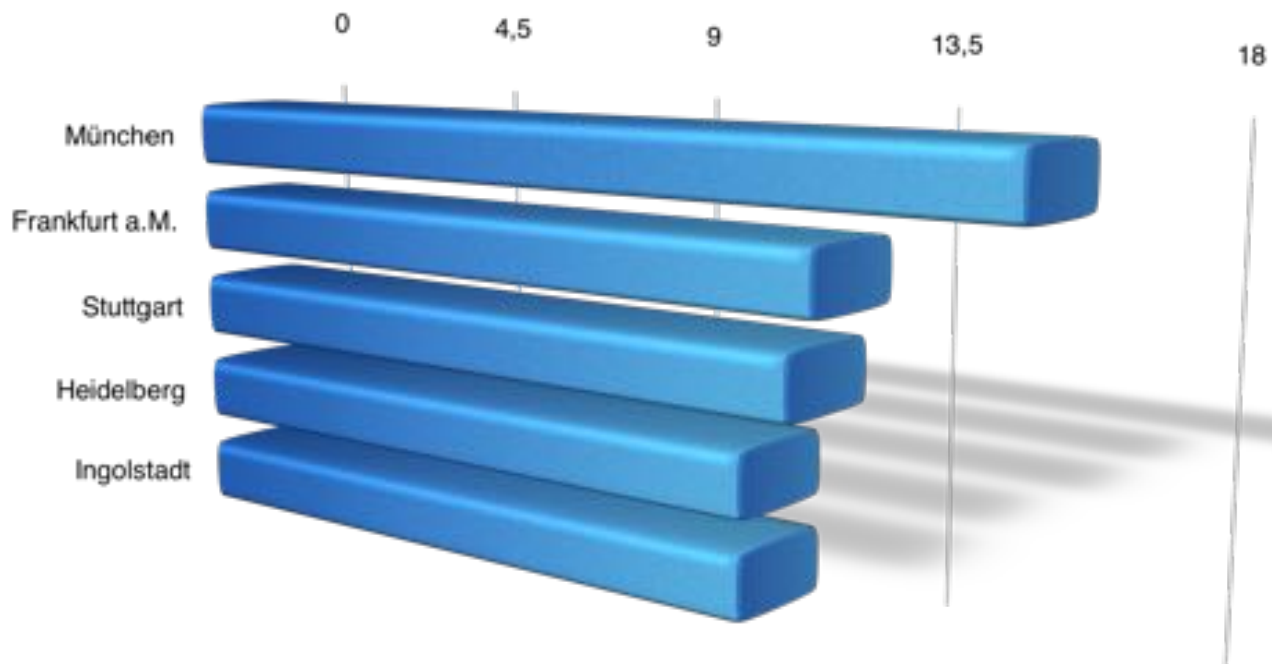
die teuersten Quadratmeter Deutschlands?

Von: Daniel Schütz

Die Preise für Wohnimmobilien sind in den letzten Jahren drastisch gestiegen. Wer kein Eigenheim besitzt, ist auf ein Mietverhältnis angewiesen. Die Statistik zeigt, wo das Wohnen am teuersten ist.

innerdeutsche Favorit München mit knapp über 29.000 Euro nur noch auf Platz 31. Metropolen wie San Francisco oder New York mit um die 80.000 Euro, Hongkong und Dubai mit um die 60.000 Euro oder Genf mit um die 50.000 Euro für eine 39 Quadratmeter Singlewohnung, sind ganz oben in der

■ Neupreisvermietungen pro Quadratmeter im 4. Quartal 2016



Diese Statistik zeigt die Städte mit den höchsten Neuvertragsmietpreisen für Wohnungen in Deutschland im 4. Quartal 2016. Zum Zeitpunkt der Erhebung betrug die Neuvertragsmiete in München durchschnittlich etwa 16,40 Euro pro Quadratmeter. Alle Angaben beziehen sich auf Wohnungen für Baujahre der jeweils letzten zehn Jahre mit einer Größe von 60 bis 80 Quadratmetern und gehobener Ausstattung.

(Quelle: statista.com)

Der Süden führt die Statistik eindeutig an. Düsseldorf und Hamburg befinden sich lediglich auf Platz neun und zehn.

In einem weltweiten Vergleich, der das benötigte Jahreseinkommen zur Anmietung einer Single-Wohnung vergleicht, rangiert der

Weltstatistik.

(Quelle: nested/statista.com)



Der Gorilla-Effekt

Von der Kunst, richtig zu entscheiden

Was können Investoren von erfahrenen Wirtschaftsprofis lernen? Oft ist die Entscheidungsfindung durch die gleichen Faktoren bestimmt. Anhand eines praktischen Beispiels zeigt der erfahrene Wirtschafts-Coach Klaus Schuster mögliche Stolperfallen auf dem Weg zu einer klaren Entscheidung auf.

Von Klaus Schuster

Es wird mit harten Bandagen gekämpft: Zwei internationale Unternehmen beharken sich seit Monaten mit ihren Verhandlungsteams aus Topmanagern, Anwälten und Spezialisten.

Die Millionenklage

Es geht um eine millionenschwere Klage, die bereits vor Gericht anhängig ist. Der Kläger besteht auf Schadenersatz, der Beklagte geht von einer Verjährung aus. Weil der Sachverhalt extrem komplex ist, könnte sich ein Gerichtsverfahren über Jahre dahinschleppen. Keine der beiden Parteien hat dafür die Zeit. Also wird erbittert für eine außergerichtliche Einigung gefochten. Nach acht Monaten Verhandlung bis zur beiderseitigen Erschöpfung einigt man sich außergerichtlich auf die Entschädigungssumme von 5 Millionen Euro, zahlbar binnen 10 Tagen ab Ausfertigung der Vereinbarung. Der Termin der Unterschrift der Vereinbarung soll der 15. März sein, damit endet die Zahlungsfrist am 25. März: Die Einigung ist erreicht! Beide Teams feiern den Verhandlungserfolg gebührend. Nach der improvisierten Feier geht der Verhandlungs- und Geschäftsführer der beklagten Partei noch zum Auslockern und den Akku Wiederaufladen eine Runde im Wald joggen. Dabei trifft ihn der Schlag.

Der Schock im Wald

Noch auf dem Trail durch den Wald klingelt er den Leiter seiner Rechtsabteilung aus dem Feierabend: „Herr Dr. Müller-Bremscheidt – wann wäre eigentlich der erste Gerichtstermin



gewesen?“ Der Jurist blättert im Notebook und sagt: „Ähm, am 25. März um 15 Uhr.“ Der Geschäftsführer muss sich erst einmal auf eine Bank setzen: Am 25. endet auch die Zahlungsfrist. Ein Horror-Szenario spielt sich vor seinem geistigen Auge ab: Um die Zahlungsfrist zu wahren, überweist sein Unternehmen am Morgen des 25. März die vereinbarten 5 Millionen – und am Nachmittag urteilt der vorsitzende Richter noch in erster Sitzung, dass der Schadenersatzanspruch doch verjährt ist. Noch in derselben Stunde wäre der Geschäftsführer seinen Job los und der Witz der Woche: Er hätte dann 5 Millionen Euro für nichts und wieder nichts überwiesen, verschenkt, einem lästigen Widersacher grundlos in den Schoß geworfen. In seinen Laufklamotten auf der Bank im Wald sitzend geht dem Geschäftsführer nur eine Frage im Kopf herum: Wie konnte das passieren? Wie konnte das komplette Verhandlungsteam den ersten Gerichtstermin so völlig aus den Augen verlieren?

Banale und komplexe Gründe

Es gibt einen banalen Grund dafür: Die Kanzlei, welche die Verhandlungen begleitete, war nicht dieselbe wie die Kanzlei, die das Gerichtsverfahren vorbereitete. Und es gibt einen komplexen Grund: Die hoch kompetenten Spezialisten des Verhandlungsteams waren einschließlich des Geschäftsführers acht Monate lang derart mit winzigsten Details beschäftigt, mit verzwickten Lösungsoptionen,

diffizilen Argumenten, verwinkelten Gegenargumenten und marginalen Verschiebungen der Positionen, dass die Zeitschiene schlicht aus dem Fokus verschwand. Wenn man acht Monate lang unter feindlichem Dauerfeuer steht, schaut man selten auf den Kalender. Das leuchtet ein – aber das ist nicht tolerabel. Denn diese Fokusverschiebung produziert mit tödlicher Gewissheit katastrophale Fehler. Und diese Fehler sind kein Zufall.

Sehen Sie den Gorilla?

Es gibt im Internet ein berühmtes Experiment: Sechs Leute spielen Basketball, zwei Dutzend schauen ihnen zu und müssen die Ballkontakte zählen, ein Gorilla spaziert mittendurch, trommelt sich auf die Brust – und nur vier von 24 Probanden sehen ihn ([Link zu Youtube](#)), weil alle anderen derart mit Ballkontaktzählen vereinnahmt sind. Die überwiegende Mehrheit der Probanden leidet dagegen unter sogenannter Inattentional Blindness (Unaufmerksamkeitsblindheit). Wie das Verhandlungsteam und der Geschäftsführer. So weit der wissenschaftliche Sachverhalt. Leider sind die ausgiebigen wissenschaftlichen Forschungen dazu nicht sonderlich hilfreich. Dass wir alle unter selektiver Wahrnehmung, unter unabsichtlicher Fokusverschiebung leiden und es nicht einmal bemerken, ist weitaus weniger interessant als die im konkreten Fall immerhin millionenschwere Frage: Wie verhindern wir das? Eine mögliche Antwort darauf kennen Sie übrigens schon. Der Geschäftsführer hat sie selber vorexerziert.

Wie man sehend wird

Der Geschäftsführer ging joggen. Dazu kam er in den acht harten Verhandlungsmonaten nicht wirklich ausgiebig. Sobald er nach der Feier jedoch 90 Minuten im Wald unterwegs war, löste sich sein selektiver Fokus auf und wurde zum Open Focus, wie das die Wissenschaft nennt: Plötzlich nahm er wieder das große Ganze, The Big Picture, das ganze Bild wahr und damit auch die Zeitschiene. In meinem Beruf komme ich viel mit Höchstleistern aus Wirtschaft, Politik, Kunst und Management zusammen. Was mich schon immer an ihnen beeindruckte: Die sind nicht so viel intelligenter als „ganz normale Menschen“. Aber jede und jeder von ihnen hat unter anderem ein „Anti-Gorilla-Rezept“. Der erwähnte Geschäftsführer geht Joggen – leider nicht so oft wie nötig. Eine Topmanagerin aus der Pharma-Branche tauscht sich regelmäßig mit außenstehenden Experten aus, auch Business-Coaches außerhalb des eigenen Management-Teams. Wenn das möglich ist. Denn oft verbietet das die Geheimhaltung. Was dann?

Anti-Gorilla-Rezepte

Manchmal reicht es schon, das Büro solcher Hochleister zu betreten, um ihre Strategien für einen Open Focus zu erkennen: Bei manchen sind die Wände zugestrichelt mit Entscheidungsbäumen oder Merktzetteln zu zentralen Sachverhalten. Andere haben wie die Kommissare im Krimi eine Evidence Wall im Büro, auf die sie alles hinpinnen, was re-



Was uns bewusst ist

Was wir uns bewusst machen, kann uns nicht länger unbewusst ein Bein stellen. Kaufen, Verkaufen, Halten, Abstoßen, Anlegen, Investieren, Beteiligen, Abwarten, Aussetzen, Zuschlagen, Sparbuch, Fonds, ETF, Anlage A oder doch lieber B – das alles sind Entscheidungen, bei denen wir nicht „etwas übersehen könnten“, sondern nach Stand der Wissenschaft mit hundertprozentiger Garantie etwas übersehen müssen und werden. Es sei denn, wir hebeln unseren God Complex aus (auch so ein Bias), halten uns nicht länger unbewusst für unfehlbar und fragen uns bewusst:

- Was könnte ich bei dieser Entscheidung wohl übersehen?
- Wenn der Teufel ein Eichhörnchen wäre – wo würde er sitzen und grinsen?
- Das ist eine typische Entscheidung, wie sie von vielen hunderttausend Menschen schon getroffen wurde – was sind die typischen Fehler dabei? Oder wie der Lateiner sagt: Vestigia terrent – die Spuren der gescheiterten Vorgänger sind dem klugen Menschen eine Warnung.
- Ich kenne doch meine Gewohnheiten – wenn ich in drei Wochen diese Entscheidung bereuen werde, aus welchem Grund wird das wohl sein?

Es ist gut, sich seine eigenen, unbewussten Entscheidungsgewohnheiten bewusst zu machen. Besser ist, sich seine komplette Persönlichkeit bewusst zu machen. Wer sich selber kennt, entscheidet besser.

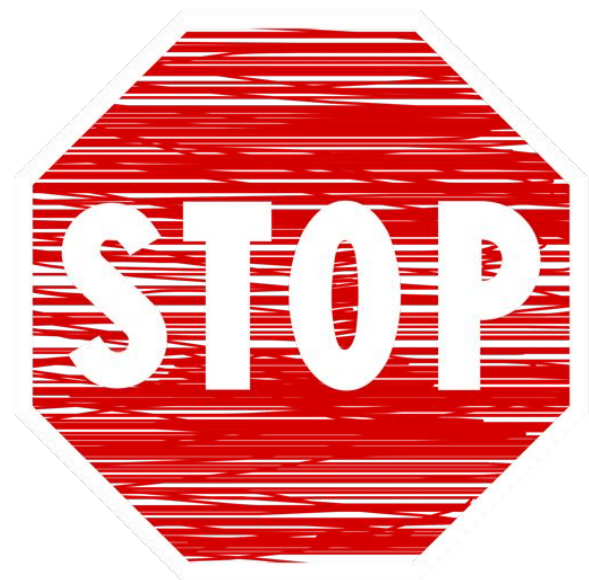
Nosce te ipsum

Das ist die römische Übersetzung der Inschrift über dem Apollo-Tempel zu Delphi: Wer sich selber kennt, kann sich selber kein Bein stellen. Welcher Entscheidungstyp sind Sie? Es gibt den Detailversessenen, der noch das kleinste Haar in der Suppe herausfischt – aber das große Ganze übersieht (unser Geschäftsführer). Es gibt umgekehrt den großen Strategen, der vom Feldherrnhügel herab die Legionen lenkt, aber aus der Distanz nicht mehr erkennen kann, dass ihnen längst Motivation und Munition ausgegangen ist. Und der beste Prädiktor für zukünftiges Verhalten ist vergangenes: Nehmen Sie alle Böcke, die Sie jemals schossen, auf eine Liste – und Ihre Biases offenbaren sich Ihnen mit großer

Fanfare. Von diesem Moment an werden Sie sich nie wieder selbst im Wege stehen. Denn jeden unbewussten Bias können Sie mit einer bewussten Konter-Strategie ausknocken. Wirklich?

Warum der Stop Loss nicht funktioniert

Tatsächlich funktioniert zum Beispiel der Stop Loss bei vielen Anlegern: Sobald der Kurs auf den vorher mit sich selbst vereinbarten Tiefstwert fällt, wird verkauft – Ende der Diskussion. Viele Anleger jedoch stellen sich auch mit einem Stop Loss selber ein Bein: „Ach, der Stop Loss ist viel zu hoch – ich setze auf den Bounce Back!“ Manchmal sind Biases so hartnäckig, dass man praktisch mit aller Gewalt sein eigenes Unglück heraufbeschwört. Dann hilft eine organisatorische Lösung zum Beispiel in Form eines Advocatus Diaboli, wie er oft in Aktien-Clubs vorhanden ist: Wenn 19 Mitglieder beim wöchentlichen Meeting total begeistert von einem IPO, einem Börsengang sind, gibt es immer einen, der mahnend auch auf jene Risiken hinweist, welche die 19 Enthusiasten übersehen. Dann steigt zumindest die Chance, eine Dummheit zu vermeiden. Vor allem, wenn Sie eine Tracklist führen.



Garantierter Vorhersage-Erfolg

Peter Drucker nannte es Feedback-Analyse und betrieb diese mehr als 20 Jahre. Vor 20 Jahren begann er, seine und die Entscheidungen von Menschen in seinem Team und Umfeld zu notieren – und sie später mit deren

Ergebnissen zu vergleichen. Dabei stellte er nicht nur fest, bei welchen Arten von Entscheidungen er überdurchschnittlich oft ins Schwarze traf und wo er häufig daneben lag, sondern auch, bei welcher Art von Entscheidungen welche „Experten“ peinlich oft daneben lagen und welche geheimen Decision Champions überraschend oft richtig tippten. Seither setzt er bei Entscheidungen auf diese Top-Entscheider. Das leuchtet ein. Warum machen es dann so wenige?

Heterogene Teams: Besser und nerviger

Aus der Teamentwicklung weiß man, dass homogene Teams (lauter Ingenieure, ausschließlich Kaufleute, nur Marketingexperten ...) in sämtlichen Leistungsbelangen deutlich schlechter abschneiden als heterogene, funktions-, disziplin- und typenübergreifend zusammengesetzte Teams. Wenn nicht alle dasselbe denken und sagen, sind Entscheidungen einfach besser abgesichert – aber viel schwieriger zu erreichen. Denn wenn zum Beispiel unter fünf risiko-aversen Finanzleuten ein chancen-afiner Investitionsexperte sitzt, dann wird dieser seinen fünf Kollegen ständig vorhalten, „absolut geniale“ Investitionschancen zu verpassen. Das kann mächtig auf die Nerven gehen. Wenn man nicht mit Diversität umgehen kann, nicht für Diversity Management geschult wurde. Wurde man es, werden die Entscheidungen exponentiell besser. Querdenker sind oft subversiv, lästig und frustrierend penetrant, machen jedoch Entscheidungen besser. Die Frage ist nicht, ob sie das tun, sondern: Kriegen Sie sie unter einen Hut, ohne dass sich das Team selbst zerlegt?

Das äußere Team

Unser Geschäftsführer achtet seit der Beinahe-Katastrophe auf eine ausgewogene Zusammensetzung seiner Projektteams, Stäbe und Abteilungen. Ausgewogen zwischen Generalisten und Spezialisten, zwischen Denkern und Machern, Visionären und Paranoiden, Kopf- und Bauchmenschen, Intro- und Extravertierten ... Die Teamsitzungen sind seither deutlich lebhafter. Doch da alle merken, wie stark die Diversität die Performance verbessert, raufen sich alle mehr und mehr zusammen – und umgekehrt: Je besser sich alle zusammenraufen, desto besser wird die Performance. Das gilt übrigens

nicht nur für äußere Teams, sondern auch für das sogenannte innere Team.

Das innere Team

Schon Goethe meinte, dass zwei Seelen in seiner Brust schlügen. Das ist untertrieben. Vor jeder diffizilen Entscheidung melden sich jede Menge Persönlichkeiten in jedem von uns. Das hat nichts mit multipler Persönlichkeit zu tun, sondern ist ganz normales Zeichen eines gesunden Menschenverstandes: Während zum Beispiel der Optimist in mir unbedingt eine neue Anlagechance ausprobieren möchte und der Vertrauensselige in mir meinem Anlageberater am liebsten jedes Wort glauben möchte, bremst mein innerer Skeptiker, während der Familienmensch in mir mahnt: „Vielleicht solltest du bei dieser Anlagehöhe vorher auch mit der besten Ehefrau von allen reden, bevor du die Farm verwettest!“ F. Scott Fitzgerald meinte, dass es Zeichen eines herausragenden Geistes sei, mehrere widerstreitende Gedanken gleichzeitig in ein und demselben Kopf zu bewegen – und trotzdem funktionsfähig zu bleiben. Was der große Literat und Feingeist nicht sagte: Diese überragende Fähigkeit ist niemand angeboren. Das kann man lernen. Wir alle. Es lohnt sich.



Zur Person:
Klaus Schuster, ist Business-Berater und Bestseller-Autor [mehrerer Bücher!](#)

SHORT-STRATEGIE:

Worauf Anleger bei der Wette auf fallende Kurse achten sollten

Von Markus Jordan, extra-funds.de

Momentan kennen die Aktienmärkte nur eine Richtung, nach oben. Allerdings scheint nicht zuletzt wegen der bestehenden politischen Risiken, eine Korrektur jederzeit möglich. Mit Short-ETF können mutige Anleger eine Short-Strategie umsetzen und damit auch bei fallenden Kursen Gewinne erzielen.

Es gibt Filme, die sollten sich Börsianer auf keinen Fall entgehen lassen. Zum Pflichtprogramm zählt „The Big Short“. Die Ende 2015 erschienene Tragikomödie erzählt, wie ein paar Fondsmanager und Banker, lange vor dem Ausbruch der globalen Finanzkrise, die Blase am US-Immobilienmarkt erkennen und auf einen Crash bei Kreditausfallversicherungen setzen. Der mit einem Oscar ausgezeichnete Film gibt interessante Einblicke in den von Gier, Betrug und extremen Übertreibungen geprägten US-Immobilienboom. Ganz nebenbei wird dem Zuseher deutlich, wie schwer es ist, eine Short-Strategie erfolgreich umzusetzen. Der verschrobene Hedgefonds-Manager Michael Burry, gespielt von Christian Bale, hält trotz aller Widerstände und einem zwischenzeitlich drohen Totalverlust an seiner Wette fest. Als die Immobilienblase platzt und die größte Volkswirtschaft der Welt in den Abgrund blickt, kassiert er zusammen mit seinen Gesinnungs-genossen groß ab.



Wetten auf Leihbasis

Seit jeher nutzen vor allem institutionelle Adressen das so genannte Short-Selling. Sie leihen sich dazu von anderen Investoren Fonds, Aktien oder sonstige Wertpapiere und stoßen sie sofort wieder ab. Da die entsprechenden Titel nicht ihr Eigentum sind, spricht der Fachjargon von einem Leerverkauf. Geht es mit dem Kurs wie gewünscht nach unten, deckt sich der Short-Seller günstig wieder ein und erzielt einen hohen Profit. Hinter solchen Trades können gezielte Wetten auf negative Ereignisse oder Unternehmensnachrichten stecken. Darüber hinaus dient diese gängige Praxis zur Portfolioabsicherung. Längst können Anleger diese Strategie auch mit Hilfe von Short-ETFs fahren. In Deutschland stehen mehr als 50 Produkte dieser Bauart zur Verfügung. Sie geben den Verlauf eines Index spiegelverkehrt wieder. Allerdings gibt es dabei einige Besonderheiten und Risiken zu beachten. Besonders wichtig ist, dass die umgekehrt proportionale Entwicklung nur im Prinzip gilt. Auf die Wertentwicklung eines Short-Index nehmen mehrere Faktoren Einfluss. Sie können dazu führen, dass der ETF vom spiegelverkehrten Verlauf zur Benchmark abweicht. Eine wesentliche Rolle spielt die Zinskomponente. Neben dem Ertrag aus dem Leerverkauf des Index kann der Anbieter für das investierte Anlagevolumen am Markt für Tagesgeld Erträge generieren. Maßgeblich ist hierfür der Euro Overnight Index Average, kurz EONIA. Dabei handelt es sich um einen von der Europäischen Zentralbank festgestellten Satz, der auf den von wichtigen Instituten für bestimmte Interbankengeschäfte durchschnittlich bezahlten Zinsen basiert. Die Krux: Seit einiger Zeit hält sich der EONIA-Satz hartnäckig im negativen Bereich. Short-Indizes müssen daher eine Belastung verkraften, welche allerdings nicht allzu stark ins Gewicht fallen sollte.

Achtung: Spurverlust möglich

Stärker aus dem Tritt bringen kann dagegen die Pfadabhängigkeit eine solche Strategie. Grund hierfür ist die Benchmark-Berechnung auf täglicher Basis. Sie führt dazu, dass der Short-ETF überproportional verliert, sobald es am Markt zu Erholungsphasen kommt. Für ein Beispiel nehmen wir an, dass DAX bei 12.000 Punkten notiert und ein fiktives Short-Produkt auf den heimischen Leitindex 100 Euro kostet. Sollte der Index am ersten Tag um drei Prozent nachgeben, würde der passive Fonds – unter Ausklammerung sonstiger Einflussfaktoren – um drei Prozent auf 103 Euro klettern. Bei der nächsten Handelssitzung holt der DAX das Vortagesminus komplett auf. Dazu braucht er einen Gewinn von 3,1 Prozent. Für die Short-Position bedeutet das einen Abschlag von 3,1 Prozent (auf Basis der 103 Euro). Dadurch rutscht der ETF bereits unter den Ausgangskurs. Wir lassen den DAX zehn Tage lang auf und ab springen, wobei er am Schluss wieder bei 12.000 Punkten notiert. Dieses Szenario endet für den ETF unterhalb der Nulllinie (siehe Abbildung). Über einen längeren Zeitraum kann dieser Effekt noch weitaus negativer zu Buche schlagen. Auf der anderen Seite führt er bei einer stabilen Abwärtsbewegung dazu, dass die Short-Strategie überproportional zulegen kann.

Short-Strategie: Erfahrung gefragt

Wegen der Pfadabhängigkeit eignen sich Short-ETFs nur bedingt für eine dauerhafte Depotabsicherung. Um die Wirkung der „Versicherung Marke Eigenbau“ zu erhalten, müssten Anleger ihre Position immer wieder auf den Ausgangswert zurücksetzen. Eine solche Vorgehensweise zieht einen Zeit-

aufwand und zusätzliche Transaktionskosten nach sich. Etwas Abhilfe können Produkte leisten, deren Berechnung auf monatlicher Basis erfolgt. Zwar wird hier die tägliche Pfadabhängigkeit abgemildert. Jedoch greifen solche ETFs einen dauerhaften Ausverkauf weniger stark ab. Aufgrund der skizzierten Tücken und den mit einer Short-Position verbundenen Risiken sollten ohnehin nur Börsianer mit Erfahrung und Mut zu diesen Instrumenten greifen.

Diese Gruppe kann gezielt auf eine Korrektur setzen. Gerade im von politischen Unwägbarkeiten geprägten Börsenjahr 2017 könnten sich dazu noch einige Gelegenheiten bieten. Als mögliche Auslöser für einen Rücksetzer bei DAX & Co. gelten insbesondere die anstehenden Wahlen in Frankreich und auch Deutschland. Unsere Tabelle enthält Short-ETF auf bekannte Börsengradmesser. Wir zeigen an dieser Stelle ausschließlich Produkte, die den Index einfach umgekehrt abbilden. Spekulanten mit einem Hang zum Risiko finden am ETF-Markt auch Fonds mit Hebel. Ungeachtet vom „Beschleunigungsfaktor“ bergen solche Wetten enorme Risiken. Davon können viele Investoren ein Lied singen, die sich im Vorfeld der US-Wahlen unter der Annahme eines Sieges von Donald Trump auf die Short-Seite gestellt haben. Bekanntlich dauerte das durch den überraschenden Triumph des Republikaners ausgelöste Börsenbeben nur wenige Stunden. Dann drehten die Kurse nach oben und die mit Trump einhergehende Konjunktüreuphorie bescherte der Wall Street eine regelrechte Rekordjagd – für die Leerverkäufer setzte es dagegen schmerzliche Verluste.

Diese ETFs können Sie für eine Short-Strategie nutzen:

Ausgewählte Short-ETFs für eine Short-Strategie	WKN
db x-trackers – ShortDAX Daily	DBX1DS
Lyxor EURO STOXX 50 Daily Short	A0MNT8
db x-trackers – S&P 500 Inverse Daily	DBX1AC
Amundi Short MSCI USA Daily	A0X9PC

DAS ERWARTET SIE ...

IN DER NÄCHSTEN AUSGABE

- **Kapitalschutz – Wie Sie Ihr Geld richtig schützen**
- **Rechtliches zu Bitcoin**
- **Entwicklung der deutschen Bankenlandschaft**
- **Das Aktien-ABC – Start einer neuen Reihe in Ihrem PortfolioJournal**

... sowie weitere interessante und aktuelle Themen ab dem 25. April 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.