



## Geldanlage in der Spätphase einer Börsenhausse

Sehr geehrte Damen und Herren,

in der letzten Kolumne dieses Jahres will ich der Versuchung widerstehen, mich zu dem politischen Getöse um Jamaika zu äußern. Ich habe ohnehin nicht die Hoffnung, dass meine steuerpolitischen Vorstellungen, so gut ich sie auch begründen kann, im Parteienstreit konsensfähig sein werden. Stattdessen will ich mich mit einem Thema beschäftigen, das vermutlich vielen Anlegern auf den Nägeln brennt.

Es ist eine unbestreitbare Tatsache, dass in langfristiger Betrachtung große Vermögen ganz überwiegend auf Wertpapierinvestitionen, d. h. auf erfolgreichen Anlagen in Aktien beruhen. Beispiel gefällig? Die meisten von Ihnen kennen die Investorenlegende **Warren Buffett** aus Omaha/Nebraska. Der wird nächstes Jahr 88, ist der viertreichste Mann der Welt und hat seine unternehmerischen Akquisitionen in seiner Holding **Berkshire Hathaway** gebündelt. Diese ist börsennotiert, jeder von uns kann die Aktie kaufen. Und jetzt kommt es: Wenn Sie im Oktober 1976 überschaubare 1.000 US-Dollar in Berkshire Hathaway investiert hätten, besäßen Sie heute ein Vermögen von 4,25 Millionen Dollar! Ja wenn...

Die Wirklichkeit der Vermögensanlage, speziell in Deutschland, sieht ganz anders aus. Viele Deutsche sind tendenziell risikoscheu und bevorzugen nach wie vor Nominalgeldanlagen bei Banken in Form von Sparguthaben, Festgeld- oder Tagesgeldkonten, obwohl es hier praktisch keine Zinsen gibt. In solchen Anlageformen sind unverständlicherweise immer noch weit mehr als 2.000 Milliarden Euro gebunkert, und bei deutschen Staatsanleihen bestimmter Laufzeit ist sogar eine negative Rendite hinzunehmen. Wenn man dann noch in Betracht zieht, dass auf die Minizinsen Steuern zu zahlen sind, und den Wertverlust durch die Inflation bedenkt, erscheint dieses Anlageverhalten geradezu absurd.

Warum ist das so? Im internationalen Vergleich ist die Aktienquote an den Vermögensanlagen in Deutschland relativ gering. Während in den USA der Umgang mit Aktien für breiteste Bevölkerungsschichten eine Selbstverständlichkeit ist, haben wir in Deutschland – vielfach beklagt – eine mangelhaft entwickelte „**Aktienkultur**“. Das mag mit den schlechten Erfahrungen vieler Anleger mit der früheren „Volksaktie“ Deutsche Telekom zusammenhängen, vielleicht auch mit den Verlusten, die das Platzen der New-Economy-Blase am Neuen Markt um die Jahrtausendwende oder der Finanzmarktcrash nach der Lehmanpleite 2008 in den Depots hinterlassen haben, möglicherweise auch mit der unerwartet schlechten Wertentwicklung („Performance“) bestimmter von den Hausbanken empfohlener Aktienfonds.

Ich kenne eine Reihe von Menschen, die sich, von solchen Erfahrungen entmutigt, generell vom Aktienmarkt verabschiedet haben und heute mit dem Credo durch die Welt laufen „Nie wieder Aktien oder Aktienfonds!“ Damit vergeben sie Gewinnchancen, die zu realisieren wären, wenn sie sich an einige grundlegenden **Entscheidungsregeln für Aktienanlagen** halten würden:

- Selbstbestimmt und informiert handeln  
(vertrauen Sie nicht blind den Empfehlungen Ihrer Hausbanken)...
- Mittel-, besser noch langfristiger Anlagehorizont  
(mindestens 5 Jahre)...
- Festhalten an rational getroffenen Entscheidungen, d. h. Ausschalten von Verunsicherungen durch die eigene Psyche...

Was machen wir denn nun mit solchen „Weisheiten“ in der aktuellen Situation? Erfahrungsgemäß bewegen sich die Aktienbörsen in zyklischen Bewegungen („What goes up, must come down“). Da sich die internationalen Börsen nicht im Gleichlauf entwickeln, will ich mich im Folgenden auf den deutschen Leitindex DAX beschränken.

Meschede, November/Dezember 2017

Der befindet sich heute im achten Jahr einer Aufschwungsperiode. Das erscheint so ungewöhnlich, dass einige Beobachter bereits von einer Jahrhunderthausse sprechen. Und da erfahrungsgemäß jede Hausse einmal zu Ende geht, fragen sich viele Marktteilnehmer wohl zu Recht, ob es sinnvoll ist, heute noch auf diesen Zug aufzuspringen.

Nun könnte man es sich einfach machen und kühl kontern: In rückwärtiger Betrachtung waren alle in der Vergangenheit durchlaufenen Höchststände doch nur Durchgangsstationen zu höheren Folgebewertungen. Warum sollte es heute anders sein? Dagegen spricht, dass die aktuellen Aktienkurse im historischen Vergleich sehr hohe Unternehmensbewertungen widerspiegeln, dass die Gewinnwarnungen zunehmen und die Kursentwicklung der jüngeren Vergangenheit sehr stark durch die politisch gewollte Geldschwemme und mangelnde Anlagealternativen gepusht worden ist. Gibt es andere Möglichkeiten? Ich möchte eine vorstellen:

Es handelt sich um sog. **Memory Express Return-Zertifikate**. Das sind von internationalen Banken (Emittentenrisiko!) herausgegebene Schuldverschreibungen mit begrenzter Laufzeit (regelmäßig 4 Jahre), die sich auf die Wertentwicklung einer bestimmten Aktie (Basiswert) beziehen, wobei zugunsten des Anlegers ein Puffer (häufig 30 %) eingebaut ist. Diese Wertpapiere transportieren eine zinsähnliche Ausschüttung von 5 bis 6 % p. a.

Notiert der Kurs der Basiswertaktie am Stichtag oberhalb oder auf der Barriere (70 %), erfolgt die bedungene Ausschüttung. Ist an einem der ersten drei Stichtage die Ausschüttung ausgefallen, weil die Barriere unterschritten wurde, kann sie durch den Memory-Effekt nachgeholt werden. Das bedeutet, dass bislang nicht erfolgte Ausschüttungen nachgezahlt werden, sofern der Kurs der Aktie an einem der darauffolgenden Stichtage wieder oberhalb oder auf der Barriere liegt. Liegt der Kurs der Aktie an einem der ersten drei Stichtage auf oder über dem Startniveau, wird das Zertifikat vorzeitig fällig, und der Emittent zahlt den Ausgabepreis plus Ausschüttung („Zinsen“) zurück. Liegt der Kurs der Aktie unter dem Startniveau, läuft das Zertifikat automatisch weiter. Am Laufzeitende erfolgt die Rückzahlung zu 100 %, sofern die Aktie am 4. Stichtag oberhalb oder auf der Barriere schließt. Wird die Barriere jedoch unterschritten (das ist der eigentliche Problemfall für den Anleger), erfolgt die Rückzahlung des Zertifikats durch Lieferung der Aktien im Bezugsverhältnis. Das klingt ziemlich kompliziert, ist es aber bei näherer Betrachtung nicht!

Im wirtschaftlichen Ergebnis erhält der Anleger eine risikoadäquate Verzinsung für die – ggf. verkürzte – Laufzeit. Steigt der Kurs der Basisaktie über den Ausgabekurs hinaus, wird die Bank das Zertifikat kündigen und die Wertsteigerung kassieren. Dem Anleger verbleibt die vereinbarte Ausschüttung. Fallende Kurse sind für den Anleger nur dann ein Problem, wenn der Kurs der Aktie am letzten Stichtag über den Puffer hinaus unter die Barriere fällt. Dann realisiert er den Kursverlust durch den Bezug der Aktien. Statt in die Aktie selbst investiert der Anleger in ein Derivat mit begrenztem Chancen- und Risikopotenzial.

Treffen Sie erfolgreiche Entscheidungen und kommen Sie gut ins neue Jahr! Ihr

Wenn Sie Interesse am Nachlesen der bisher erschienenen Kolumnen haben, finden Sie diese auf unserer Homepage [www.dr-rieden.de](http://www.dr-rieden.de)