WELT am SONNTAG

FINANZEN

26. AUGUST 2012

Niemand traut der Dax-Rallye

Der deutsche Aktienmarkt hat einen beeindruckenden Kursanstieg hinter sich. Doch weil die Börse stark vom politischen Geschehen geprägt ist, bleiben die meisten Privatanleger skeptisch

iese Woche konnte der Deutsche Aktienindex einen kleinen Triumph feiern: Zum ersten Mal seit April stand das Börsenbarometer über 7000 Punkten. Doch der Triumph fand weitgehend unter Ausschluss der Öffentlichkeit statt. Beim Gros der privaten Anleger ist das Interesse weiter verhalten. Fast scheint es, als hätten sie die Börse unter Dopingverdacht und sagten sich: Da möchte ich nicht dabei sein. Das geht doch nicht mit rechten Dingen zu.

VON DANIEL ECKERT

Die Deutschen haben ein gestörtes Verhältnis zur Börse, und das, obwohl einige der besten Unternehmen der Welt hier ihren Sitz haben und obwohl Aktien als rentabelste Form der Anlage gelten.

Seit Jahresanfang hat der Dax, der die 30 größten Börsenunternehmen des Landes repräsentiert, rund 18 Prozent zugelegt. Damit hat er besser abgeschnitten als Gold oder Bundesanleihen, die zehn und vier Prozent abwarfen. Auf dem Tagesgeldkonto brachte Geld im Schnitt knapp ein Prozent.

"Viele Privatanleger stehen an der Seitenlinie", sagt Martin Wilhelm, Chef der IFK-Vermögensverwaltung in Kiel. Manche würden auf den richtigen Zeitpunkt warten, vom wenig attraktiven Tagesund Festgeld in Aktien umzuschichten. Aber irgendwie komme der richtige Zeitpunkt nie. "Ein Teil der Kunden verhält sich nach den Schwankungen der vergangenen Jahre bei Aktien eher zurückhaltend", sagt Annette Siragusano von der Online-Bank Comdirect, einer Tochter der Commerzbank. Andere Banker berichten davon, dass viele Anleger mit der Börse abgeschlossen hätten.

"Das Aktien-Geschäft läuft branchenweit ziemlich durchwachsen", meint auch Dirk Althoff von CortalConsors. Die Umsätze liegen deutlich unter den Niveaus von 2010 und 2011. "Bei uns war der Juni 2012 zum Beispiel ein Umsatztiefpunkt beim Handel", weiß er zu berichten. Auch an der Deutschen Börse beobachtet man auffällig niedrige Volumina. Im Juli lagen die Xetra-Orderbuchumsätze zum Beispiel 21 Prozent unter dem Niveau des Vorjahresmonats.

Was viele Anleger so skeptisch macht, das sind die "politischen Börsen": Spätestens seit Ausbruch der Finanzkrise geben nicht mehr die Gewinnzahlen der Firmen an der Börse den Takt vor, son-



dern Regierungsgipfel, Notenbank-Entscheide, Bonitätsurteile und Richtersprüche. In der Schuldenkrise ist der Effekt solcher Ereignisse unkalkulierbar geworden, was dazu geführt hat, dass die Aktienmärkte chaotisch anmuten. Hinter diesem Vorhang der Unkalkulierbarkeit haben sich die Kennzahlen der Börenkonzerne jedoch deutlich verbessert. Der Buchwert aller Dax-Firmen ist auf einen Rekordwert gestiegen. Allein die Grundstücke, Gebäude, Maschinen und Patente der Dax-Firmen wären 5660 Punkte wert. Im Jahr 2000 lag der rechnerische Buchwert bei nicht mal 2500 Punkten - damals waren die Börsianer bereit, dafür 8000 Punkte zu zahlen, mehr als das Dreifache. Zugleich liegt die durchschnittliche Dividendenrendite der Dax-Papiere bei vier Prozent, mehr als doppelt so hoch wie bei deutschen Staatsanleihen mit langer Laufzeit und weitaus mehr, als die Bonds der Unternehmen an Rendite abwerfen.

Trotz dieser Vorzüge führen Aktien bei der Kapitalanlage immer noch ein Schattendasein. Das gesamte Geldvermögen der Deutschen liegt laut Bundesbank bei 4805 Milliarden Euro. Davon sind nur 252 Milliarden Euro, also etwas mehr als fünf Prozent, in Aktien investiert. Zum Vergleich: Allein 614 Milliarden Euro schlummern auf Sparbüchern, weitere 966 Milliarden auf Tagesgeldund Girokonten. Besonders trifft die Börsen-Skepsis der Deutschen die klassischen Aktienfonds: Zahlen des Branchenverbands BVI zeigen, dass im ersten Halbjahr 5,2 Milliarden Euro aus den Produkten abgeflossen sind. "In Krisenphasen wie der Euro-Krise verkaufen unsere Anleger besonders Aktienfonds", sagt Alexander Baumgart vom Direktbank-Marktführer ING-Diba.

Getrieben werden die Kurse an der Börse vor allem von großen Anlegern wie Versicherungen, Pensionskassen oder Hedgefonds. "Diese Investorengruppen stehen für 90 Prozent der Umsätze am Markt, wobei zu bedenken ist, dass sie teilweise auch im Auftrag von Privatanlegern aktiv sind", sagt Andreas von Brevern, Sprecher der Deutschen Börse in Frankfurt.

Immerhin: Vereinzelt gibt es gegenläufige Tendenzen. Vermögensprofis beobachten, dass sich vor allem die Hartgesottenen wieder an die Börse wagen. "Es gibt emotional getriebene Anleger und solche, die eher rational nach strikten Investmentgrundsätzen vorgehen,



sich etwa am inneren Wert einer Firma orientieren", sagt Lutz Hering, Marktstratege der Dresdner Vermögensverwaltung Damm Rumpf Hering. Die Emotionalen, die sich von Nebengeräuschen schrecken lassen, hätten die Rallye verpasst und damit wertvolle Renditepunkte verschenkt.

Seit seinem Jahrestief Anfang Juni hat der Dax sich um rund 1000 Punkte verbessert. Doch schon vor dieser Stimmungswende war bei den erfahreneren Börsianern eine vorsichtige Rückkehr zur Aktie festzustellen. "Bei den aktiven Kunden erleben wir seit März eine Belebung des Interesses", sagt Siragusano. Gefragt waren vor allem deutsche Standardwerte. "Im Sommer wurden Aktien wesentlich mehr gekauft als verkauft."

"In den vergangenen Wochen haben wir ein starkes Interesse an Aktien festgestellt", sagt auch Tanja Selbach von S-Broker, dem Online-Broker der Sparkassen-Finanzgruppe. Bereits 2011 habe sich der Handel mit Aktien belebt. Auch Baumgart hat beobachtet, dass es in den unruhigen Zeiten eine Tendenz zum Investment in Einzelaktien gab. "Insbesondere Dax-Titel waren gefragt und häufig solche, die vorher stark gefallen waren. Bei der ING Diba hat sich auch die Zahl der Wertpapier-Depots erhöht, zuletzt auf 900.000 (plus 17 Prozent seit 2009) was ebenfalls für eine Wiederbelebung des Aktieninteresses spricht. Comdirect beziffert die Zahl der Kundendepots auf rund 795.000 Depots, das sind rund 76.000 mehr als 2009.

Nach den starken Anstiegen von zuletzt könnte es sich lohnen, auf einen Rücksetzer zu warten, zumal der September als der gefährlichste Börsenmonat gilt. "Bei 6500 und 6600 Dax-Punkten gibt es eine Unterstützung. Sollte der Markt in diese Richtung zurückfallen, muss man wohl rein", sagt Gottfried Urban, Chef der Neue Vermögen in Traunstein. Auslöser für fallende Kurse könnten News von der Euro-Front sein, zum Beispiel, dass Italien oder sogar Frankreich wieder mit steigenden Zinsen zu kämpfen haben.

In der langfristigen Betrachtung sind Anleger immer gut gefahren, in solchen Schwächephasen zu kaufen. Ebenfalls ein Erfolgsrezept war es, sich an solide deutsche Unternehmen mit einer starken Marktposition und gutem Management zu halten. Wer das beherzigte, konnte etwa mit den Anteilscheinen des Chemieriesen BASF seit 2002 eine jährliche Rendite aus Kursgewinn und Dividende von 14,1 Prozent erzielen, Aktien des Sportartiklers Adidas brachten 12,8 Prozent, die des Konsumgüterherstellers Henkel und des Industriegase-Spezialisten Linde zwölf Prozent. Und für die sportliche Leistung war kein Doping erforderlich, sondern lediglich Spitzenprodukte und ein freier Welthandel.