



FACTBOOK AKTIE

FACTBOOK **AKTIE**

.comdirect

Handelsblatt
RESEARCH INSTITUTE

Inhalt

Deutschland braucht eine neue Aktienkultur	06
Das Jahrzehnt der Aktien	08
10 Fakten über Aktien	12
Die Aktie im Alltag	16

01

Die Deutschen und die Aktie

Deutschland - das Land der Aktienmuffel	20
Ein Entwicklungsland bei der Aktienkultur	22
Aktien sind im Westen beliebter als im Osten	24
Wertpapiere sind eine Männer-Domäne	26
Anleger und ihr Aktien-Know-how	28
Anleger hören auf Analysten und Medien	30
Deutsche sparen fleißig, aber mit wenig Ertrag	32
Schon junge Menschen investieren in die Aktie	34
Die Deutschen und das Telekom-Trauma	36

02

Die Aktie – eine Langfristanlage

Die Börse ist ein Spiegel der Realwirtschaft	40
Ein langfristiger Horizont ist wichtig	42
Die Aktie braucht konkurrierende Anlagen nicht zu fürchten	46
Aktien schwanken - die Nerven müssen darunter nicht leiden	48
Die Anleger investieren das meiste Geld in Aktienfonds	50
Exchange Traded Funds - eine Branche wächst rasant	52

03

Mit Aktien investieren

Die großen Börsenindizes	58
Crashes und was sie über das Verhalten der Anleger lehren	60
Das DAI-Renditedreieck von 1948 bis 2012	62
Dividenden treiben den Dax	64
Steigende Dividenden sind die beste Voraussetzung	66
Erfolgreich der Inflation entkommen	68
Die Börse fördert nachhaltiges Wirtschaften	70
Wer Kennzahlen richtig liest, investiert erfolgreich	72
Insider sind ein guter Indikator	74
Charttechnik ist kein Hokuspokus	76
Die Unternehmen strotzen vor Kraft	78

Das Börsenkapital wandert um die Welt	80
Index	82
Impressum	84

Deutschland braucht eine neue Aktienkultur

Die Deutschen schätzen die Aktie nicht, viele meiden sie sogar. Aktionäre gelten als Spekulanten, die Börse als Casino.

Kurioserweise war es offenbar auch eine „Volksaktie“, die dem Volk die Aktie bis heute verleidet. Viele deutsche Kleinanleger machen seit der Enttäuschung mit der T-Aktie oder dem „Neuen Markt“ um Aktien einen großen Bogen. Manche haben bei den Börsengängen der Deutschen Telekom AG zum ersten Mal Aktien gekauft. Andere haben sich vielleicht von der Interneteuphorie um die Jahrtausendwende zu riskanten Investitionen in junge Technologie- und Telekommunikationsunternehmen verleiten lassen. Sie mussten durch das Platzen der „Dotcom“-Blase erhebliche Verluste einstecken.

Die Folge der Enttäuschung: Der Anteil der Aktien am Geldvermögen privater Haushalte in Deutschland ist seit dem New-Economy-Boom von mehr als 14 Prozent auf nur noch 5 Prozent zurückgegangen. Die Zurückhaltung beim Thema Aktie in Deutschland ist so stark wie in kaum einem anderen großen Industrieland. In den USA besitzt mehr als jeder zweite Bürger Aktien, in Großbritannien jeder vierte, in der Schweiz jeder fünfte und in Schweden jeder sechste. Einer von 11 Franzosen hält Aktien. Doch hierzulande gilt das nur für einen von 16 Menschen.

Das Misstrauen sitzt tief.
So tief, dass selbst der Höhenflug
der Indizes 2012/2013
kein Umdenken bewirkt hat.

Diese Reaktion ist individuell nachvollziehbar, aber langfristig betrachtet fatal. Wenn die Deutschen sich auf Dauer von Aktien fernhalten, dann gründen sie zum Beispiel ihre Altersvorsorge zu großen Teilen auf Anlageformen,

die schon seit Jahren und vermutlich noch auf Sicht vieler Jahre nur noch minimale Zinsen abwerfen. Hier droht eine kalte Enteignung, die gewaltige Vernichtung von Privatvermögen. Und das erschwert die Sicherung des erreichten Wohlstands niveaus - gerade in einem Land, in dem die Bevölkerung altert und schrumpft.

Der deutsche Anleger ist konservativ,
das ist per se nicht falsch.
Aber es wäre ein Fehler, die
Veränderungen auf den Finanzmärkten
zu ignorieren. Umfragen zeigen
beispielsweise, dass viele Deutsche
trotz der globalen Staatsschuldenkrise
noch immer Staatsanleihen für
sicherer und risikoärmer halten als Aktien.
Doch stimmt das tatsächlich noch?

Was unabhängig von dieser Frage für viele Deutsche unumstößlich gilt: Sachwerte bedeuten Krisensicherheit. Damit ist in erster Linie Betongold gemeint - weniger hingegen Aktien. Dabei stehen diese ebenfalls für reale Werte. Genau genommen sind sie unternehmerische Beteiligungen, Aktionäre investieren in das Produktivvermögen von Aktiengesellschaften. Historisch gesehen hat sich die Investition in einen Unternehmenswert - verglichen mit mancher Staatsanleihe - in Krisen nicht als die schlechtere Entscheidung erwiesen. Und heute bietet eher die Aktie Renditechancen.

Fakt ist, der steile Anstieg der Aktienkurse 2012/2013 ist keineswegs eine Blase - das zeigen die Kurs-Gewinn-Ver-

hältnisse, die unter dem langjährigen Durchschnitt liegen. Das Verhältnis des Aktienkurses zum Gewinn je Aktie der 30 Dax-Werte lag zu Beginn 2013 bei circa 12 und damit nur gut halb so hoch wie im Börsenboomjahr 2000, als der Dax auf einem ähnlichen Niveau war wie heute. Der heutige Dax-Höchststand ist viel besser mit Unternehmensgewinnen unterlegt als der damalige Rekordstand. Hinzu kommt: Der Dax ist ein Performance-Index, Dividenden fließen in die Berechnung mit ein. Hohe Kurse spiegeln also nicht zuletzt den Unternehmenserfolg des letzten Jahrzehnts. Die Börse ist ein Kaufhaus, kein Spielcasino.

Wer sich von Vorurteilen gegen Aktionäre leiten lässt, vergibt eine Chance.

Aktuell werfen zum Beispiel Anleihen von Staaten mit guter Bonität oder auch manche Lebensversicherung nur noch sehr niedrige Renditen ab - die inflationsbereinigt kaum mehr Renditen heißen dürften. Hingegen bieten die starken Kurserlöse und steigenden Dividenden der Anlagegattung Aktie einen willkommenen Ausgleich für den Anleger. Doch bislang nutzen dies vor allem professionelle Investoren im In- und Ausland.

Viele Deutsche lassen diese Gelegenheit aus, Aufklärung ist gefragt. **Der erste Schritt:** fundierte Information. Dieses Factbook stellt Daten und Fakten zur Aktie für Sie bereit. Ich wünsche Ihnen viel Vergnügen bei der Lektüre und bin mir sicher, dass sie wertvolle Anregungen mitnehmen werden.

Deutschland braucht eine neue Aktienkultur - nicht im Sinne einer unkritischen Begeisterung, sondern im Sinne eines informierten, vorurteilslosen Umgangs mit einer unverzichtbaren Anlageform. Banken, Verbände und auch die Politik stehen hier gleichermaßen in der Verantwortung. Wir sind bereit, unseren Beitrag zu leisten. Lassen Sie uns auf Basis der Fakten diskutieren.

Dr. Thorsten Reitmeyer

Vorstandsvorsitzender der comdirect bank AG

Das Jahrzehnt der Aktien

Die Staatsschulden sind in vielen Ländern aus dem Ruder gelaufen. Nicht zuletzt im Interesse einer Konsolidierung der öffentlichen Budgets werden die wichtigen Zentralbanken der Welt noch eine ganze Reihe von Jahren die Leitzinsen sehr niedrig halten. Damit werden Aktien für Sparer und Investoren, die zumindest den Wert ihres Vermögens erhalten wollen, zur wichtigsten Anlageform.

Dies gilt auch für den Fall, dass die Zentralbanken eine Rückführung der Schuldenstandquoten – wenn nicht sogar einen Schuldenabbau – durch Inflation zulassen. Wahrscheinlich ist eine solche Komplizenschaft mit der Politik nicht, doch historische Erfahrungen zeigen, dass man diese Möglichkeit nicht außer Acht lassen sollte.

Der Renaissance der Aktie als Anlageform für die Masse der deutschen Kleinanleger steht aber ein großes Hindernis entgegen: Die Anlage in Aktien wird in weiten Teilen der Bevölkerung als eine spekulative Sparform gesehen. Jenseits von Finanz- und Anlageberatern gibt es nur wenige überzeugte Fürsprecher einer Vermögensbildung in Aktien.

Das um die Jahrtausendwende zart erblühende Pflänzchen einer deutschen Aktienkultur wurde arg gerupft: durch die negativen Erfahrungen vieler Privatanleger mit der „Volksaktie“ der Deutschen Telekom AG, und die massive, von deutlichen Kursverlusten begleitete Verunsicherung auf den Finanzmärkten infolge der globalen Finanzkrise 2008 sowie die darauf folgende Weltrezession des Jahres 2009.

Diese Ereignisse brachten es mit sich, dass die Aktierrendite aus Kursentwicklung und Dividendenzahlungen im letzten Jahrzehnt eher unter als über der Rendite von Staats- und Unternehmensanleihen lag – die zudem als sicher galten. Das bestärkte die Bevölkerung in ihrer skeptischen Haltung gegenüber der Vermögensbildung mit Aktien. Auch in den Jahrzehnten davor hatte es immer wieder Phasen gegeben, in denen von einem Renditevorsprung des Aktiensparens keine Rede sein konnte. Die Folge ist, dass die Aktie in deutschen Vermögensportfolios eine Art Schattendasein führt.

So erreichte das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland nach Angaben der Bundesbank Ende des dritten Quartals 2012 mit knapp 4,9 Billionen Euro einen Höchststand.

Doch davon haben die Privathaushalte kaum mehr als 5 Prozent oder umgerechnet 250 Mrd. Euro direkt in Aktien und etwa 235 Milliarden Euro in Aktienfonds angelegt.

Sehr viel größerer Beliebtheit erfreuen sich dagegen Tagesgeld- und Sparkonten, auf denen fast 2 Billionen Euro liegen. Hinzu kommen Anlagen in Lebens- und Rentenversicherungen mit einem Volumen von etwas mehr als 1,4 Billionen Euro. Diese Bestandsaufnahme legt den Schluss nahe, dass in unserer alternden Bevölkerung das Bedürfnis nach einer möglichst sicheren Vermögensanlage sehr stark ausgeprägt ist. Andere naheliegende Anlageziele wie der reale Erhalt des Geldvermögens spielen dagegen eine vergleichsweise untergeordnete Rolle.

Aufgrund der mit einer Anlage in Aktien typischerweise verbundenen temporären Wertschwankungen gilt diese Anlageform daher gegenwärtig für einen Großteil der Sparer nicht als sonderlich attraktive Form der nachhaltigen Vermögensbildung.

Aktien werden an Attraktivität gewinnen

Das könnte und sollte sich in der nächsten Zeit ändern. Die Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008/2009 sind noch nicht verdaut, die europäische Staatsschulden- und Bankenkrise schwelt weiter, die USA und Japan versuchen ihre lahmende Konjunktur mit schuldenfinanzierten Paketen anzukurbeln, und alle wichtigen Zentralbanken betreiben eine extrem expansive Geldpolitik. Die Sinnhaftigkeit, ja Notwendigkeit von Aktieninvestments zur Erhaltung des Realwertes des Geldvermögens wird deshalb in absehbarer Zukunft immer mehr - insbesondere den sicherheitsorientierten - Anlegern deutlich werden.

Die Entwicklung der Aktienmärkte im vergangenen Jahr kann als ein erstes Indiz für eine Wiederentdeckung der Aktie interpretiert werden.

Der Dax stieg um 30 Prozent und der MDax sogar um rund 35 Prozent - und das obwohl weite Teile des Euro-Raumes als Folge unvermeidlich gewordener Konsolidierungs- und Restrukturierungsmaßnahmen in eine Rezession abrutschten und selbst in China das Wachstumstempo etwas nachließ.

Bei diesem beeindruckenden Comeback der Aktienmärkte handelt es sich jedoch nicht um eine Scheinblüte. Denn für ihren Aufschwung gibt es eine ganze Reihe guter Gründe.

Spätestens seit dem Schuldenschnitt in Griechenland oder dem Zugriff auf die Sparguthaben in Zypern ist ein Paradigmenwechsel an den Finanzmärkten festzustellen. Die jahrzehntelange Annahme von Investoren, dass Anleihen zumindest der entwickelten westlichen Staaten eine risikolose Anlageform seien, erwies sich mit dem Haircut auf griechische Staatsanleihen als Irrglaube. Und die Anleihen der Länder, die nach wie vor als sicher gelten, bieten dem Anleger gegenwärtig nur noch minimale Renditen. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen liegt gegenwärtig bei 1,5 Prozent, für kürzer laufende festverzinsliche Wertpapiere deutlich unter 1 Prozent. Die Rendite von Papieren der anderen mit der besten Bonitätsnote AAA bewerteten Staaten ist kaum höher.

Das bedeutet:
Unter Berücksichtigung der aktuellen Inflationsrate von 1,4 Prozent und der Besteuerung müssen Anleger mit diesen Papieren reale Vermögensverluste hinnehmen.

Die Aktie, die Beteiligung an einem börsennotierten Unternehmen, hat im vergangenen Jahr als sichere und dazu noch deutlich rentablere Alternative im Vergleich zu Staatsanleihen so etwas wie ein Comeback erlebt. In vielen Industrieländern beweisen zahlreiche Unternehmen seit Jahrzehnten, dass sie auf Dauer besser wirtschaften als die Regierungen ihrer jeweiligen Heimatstaaten. Zu nennen sind Unternehmen wie Novartis oder Nestlé in der Schweiz, Johnson & Johnson und Exxon in den Vereinigten Staaten, BASF, Linde und Fresenius in Deutschland. Es sind Unternehmen, die klug in die Zukunft investieren, ihre Wettbewerber überflügeln und die - anders als die pauschal als „sicher“ geltenden Staaten - das Geld ihrer Anleger nicht nur bewahren, sondern auch vermehren.

Sicherlich lässt sich eine Kursentwicklung wie die des Jahres 2012 nicht so einfach in die Zukunft fortschreiben. Aber auch wenn es keine Kursgewinne gegeben hätte, hätten die Aktionäre schon durch die Dividendenrendite bei einer Investition in den aus 30 Unternehmen beste-

henden Dax im vergangenen Jahr ihr Vermögen um etwa 4 Prozent gemehrt. Durch die Ausschüttung von Dividenden beteiligen die Unternehmen die Anleger am Erfolg des abgelaufenen Jahres. Hinzu kommt die Chance, über Kurssteigerungen an den Geschäftserfolgen der Zukunft zu partizipieren.

Anleger sollten sich nicht von der oft geäußerten Behauptung irritieren lassen, die kräftig gestiegenen Aktienkurse seien alleine das Ergebnis der von den Zentralbanken betriebenen „Politik des billigen Geldes“.

So einleuchtend das Argument von der „Asset Price Inflation“, einer vom billigen Zentralbankgeld erzeugten Blase klingt, so falsch ist es. Das beweist sehr eindrucksvoll die Entwicklung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse, die die Entwicklung der Aktienkurse zur Entwicklung der Unternehmensgewinne ins Verhältnis setzen. Hier zeigt sich für die Dax-Werte, dass das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) mit 12,6 Punkten unter dem langjährigen Durchschnitt liegt. 2007, als der Dax das letzte Mal über 8.000 Punkten lag, betrug das KGV im Jahresmittel 13,1. Im Jahr 2000, als der Dax im Zuge der Internetblase das erste Mal die 8.000er-Marke überstieg, war es mit 23,2 sogar fast doppelt so hoch wie heute. Das heißt: Die Aktienkurse sind aktuell keineswegs überhöht, sondern zeichnen nur die kräftige Gewinnentwicklung der letzten Jahre nach.

Die 8.533 Punkte vom 22. Mai sind zwar ein neues Rekordniveau, faktisch notiert dieses Kursbarometer aber immer noch deutlich unter den Hochständen von 2000 und 2007.

Als der Dax in der zweiten Maiwoche die 8.200-Punkte-Marke durchbrach und ein neues Allzeithoch erreichte, haben eine ganze Reihe von Zeitgenossen in Sachen Aktieninvestments - salopp formuliert - kalte Füße bekommen. Sie dachten und denken, die Kursrallye sei damit beendet - zu Unrecht.

Den Dax gibt es in zwei Versionen: als Performanceindex und als Kursindex. Es ist die Performanceversion, die sich überragenden öffentlichen Interesses erfreut. Der Unterschied zwischen beiden Indizes ist der folgende: Bei den Berechnungen des Dax-Kursindex werden die an die Anteilseigner der Dax-Unternehmen gezahlten Dividenden nicht berücksichtigt. Bei der Berechnung des Performanceindex dagegen werden die Ausschüttungen berücksichtigt.

Der von nicht wenigen Experten als „echter“ Dax bezeichnete, aber in der Öffentlichkeit recht wenig beachtete Kursindex lag Mitte Mai bei - fast bescheidenen - 4.400 Punkten. Denn im März 2000 waren es fast 6.000 Punkte und im Juli 2007 über 5.000 Punkte.

Wenn man diese Dax-Version als Benchmark nimmt, ist noch eine ganze Menge Luft nach oben. Denn im Vergleich zum Frühjahr 2000 sind heute die in diesem Index vertretenen Aktien um fast die Hälfte und im Vergleich zum Sommer 2007 immerhin noch um 20 Prozent billiger. Diese Befunde in Verbindung mit den mutmaßlich noch eine ganze Zeit lang fehlenden renditeträchtigen Alternativen zur Aktienlage sind der Grund dafür, dass viele Analysten erwarten, dass der Performance-Dax sogar die 10.000 Punktemarke erreichen wird - nicht dieses Jahr, wohl aber in der mittleren Zukunft.

Der Renditevorsprung der Aktien gegenüber halbwegs sicheren festverzinslichen Papieren sollte daher ebenso wenig eine flüchtige Episode sein, wie es das steigende Publikumsinteresse an dieser Anlageform im vergangenen Jahr gewesen ist.

Die Niedrigzinspolitik wird fortgesetzt

Die wichtigsten Notenbanken der Welt werden ihre Niedrigzinspolitik noch eine ganze Reihe von Jahren beibehalten. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird es tun, um zu einer Lösung in der immer noch schwelenden Euro-Krise beizutragen. Die US-amerikanische Notenbank, die Bank of England und die Bank of Japan werden es zur Stimulation der schwächeren Wirtschaften ihrer Länder tun.

Für die Beibehaltung eines niedrigen Leitzinsniveaus spricht zudem, dass nicht nur die Krisenstaaten in der südlichen Peripherie Europas, sondern auch die USA, Großbritannien, Frankreich und vor allem Japan niedrige Zinsen brauchen, um schon bei vergleichsweise geringen

Wachstumsraten des Bruttoinlandsproduktes die Belastungen ihrer Staatshaushalte durch den Schuldendienst zu senken. Dadurch gewinnen diese Staaten haushaltswirtschaftliche Spielräume und haben es sehr viel leichter, ihre Finanzen zu konsolidieren. Niedrige Zinsen helfen ihnen, die Schuldenstandquote, also das Verhältnis von Staatsschulden zum Bruttoinlandsprodukt, zu senken.

Denn grundsätzlich gibt es fünf Möglichkeiten, einen Staatshaushalt zu konsolidieren - drei seriöse und zwei unseriöse.

- Die angenehmste, aber unsicherste Konsolidierung ist die, durch ein kräftiges und nachhaltiges reales Wirtschaftswachstum aus den Schulden herauszuwachsen.
- Die beiden anderen seriösen Wege einer Sanierung der Staatsfinanzen, nämlich „Ausgaben kürzen“ und „Steuern erhöhen“, sind unpopulär und deshalb in jeder Demokratie mit hohen politischen Kosten verbunden. Sie führen zumindest kurzfristig zu Beschäftigungs- und Wachstumseinbußen und bringen deshalb für jede Regierung das Risiko des Machtverlustes mit sich - wie sich in vielen Ländern Europas gezeigt hat.
- Die Regierungen hochverschuldeter Staaten haben deshalb - ohne dies jemals laut zu sagen - in der Vergangenheit oft den unseriösen, aber bequemer Weg einer Weginflationierung ihrer Schulden gewählt. Bei einer Inflation wird gutes in der Vergangenheit aufgenommenes Geld mit schlechterem Geld der Gegenwart zurückgezahlt.

Eine Inflation bewirkt, dass das Steueraufkommen wegen der Progression überproportional steigt, und ein auch nur nominaler Anstieg des Bruttoinlandsprodukts lässt die Schuldenstandquote sinken. Nur, Inflation „machen“ nicht der Staat oder die Politik, sondern die Unternehmen, denn diese setzen die Preise. Damit Preiserhöhungen auf breiter Front möglich sind, müssten die Unternehmen die erforderliche Preissetzungsmacht haben, und es müssten sowohl die Löhne als auch die für die Kaufkraft auf den Gütermärkten relevante Geldmenge M3 deutlich steigen. Dieses ist bislang nicht der Fall und in den nächsten Jahren für die Euro-Zone auch nicht zu erwarten - vielleicht in begrenztem Maße für Deutschland. Und

selbst wenn es zu einem merklich über zwei Prozent liegenden Preisanstieg kommen sollte, würde eine inflationsgetriebene Entschuldung der Staaten nur dann funktionieren, wenn die EZB trotz kräftig steigernder Löhne und Kreditwachstum in einer Komplizenschaft mit der Politik die Zinsen niedrig hält, sie keine Liquidität aus dem Bankensystem absaugt, und die Anleger keine entsprechend höheren Zinsen erhalten.

- Realistischer ist dagegen eine andere, ebenfalls wenig seriöse Form der Komplizenschaft zwischen Staat und Zentralbank: Eine möglichst lange Fortsetzung der exzessiven Niedrigzinspolitik. Denn auch auf diese Weise lassen sich die fiskalische Belastung durch hohe Schulden verringern und Finanzierungsspielräume zur Wachstumsstimulierung schaffen. Beides kann zudem als Voraussetzung für eine „Konsolidierung durch Wachstum“ verkauft werden. Leidtragende dieser Politik wären zweifelsohne die Investoren in vermeintlich sichere Anlagen.

Egal, ob die Zukunft steigende Inflationsraten oder - wesentlich wahrscheinlicher - mittel- bis langfristig niedrige Zinsen bringt: Die Anlage in Aktien würde von beiden Szenarien profitieren. Sie bleibt somit unter Rendite- und Risikogesichtspunkten in den nächsten Jahren die attraktivste Investition sowohl für Privat- als auch für institutionelle Anleger.

Fazit: Das Jahrzehnt der Aktien ist angebrochen

Professor Dr. Bert Rürup

Präsident des Handelsblatt Research Institute

10 Fakten über Aktien

Nur jeder sechste
Deutsche besitzt Aktien

14,7 %

der Deutschen besitzen Aktien - entweder direkt oder aber indirekt über Investmentfonds. Direkte Aktionäre sind nur 4,5 Millionen, also sieben Prozent, der gut 80 Millionen Einwohner Deutschlands. Zur Jahrtausendwende, mitten im Internetbörsenboom, waren es noch 1,7 Millionen Anteilseigner mehr. Der Vergleich mit anderen Nationen macht deutlich: Die Bundesrepublik hat in Sachen Aktie Nachholbedarf. In den Vereinigten Staaten ist die Börse ein viel stärkerer Bestandteil der Geldanlagekultur. 56 Prozent der US-Amerikaner sind direkt oder indirekt Aktionäre. In Japan sind es 28 Prozent und in Großbritannien 23 Prozent. Statt auf Aktien setzen die Deutschen lieber auf vermeintlich sicherere, dafür aber auch renditeärmere Anlageklassen, wie zum Beispiel Sparbuch, Tages- und Festgeldkonto. Das war nicht immer so: In den Anfangsjahren der Bundesrepublik betrug der Anteil der Aktie am Geldvermögen der privaten Haushalte 27 Prozent - heute sind es nur noch fünf Prozent.

Fazit: Trotz einer hohen Sparquote von elf Prozent des Pro-Kopf-Einkommens macht die große Mehrheit der Deutschen einen Bogen um die Aktienanlage. Ein Grund dafür ist der Börsencrash nach dem Internetboom, der viel Vertrauen zerstört hat. Den Deutschen fehlt es aber auch an Wissen über Aktien und an einem nüchternen Abwägen der Risiken und Chancen verschiedener Anlagenformen.

Euphorie ist ein schlechter Ratgeber – Enttäuschung auch

1.800.000

Privatanleger hat die Deutsche Telekom derzeit - mehr als jedes andere deutsche Unternehmen. Das hat seine Gründe: Als die Telekom 1996 an die Börse ging, war sie der erste Konzern, der massiv um das Geld der Kleinanleger warb. In einer beispiellosen Werbekampagne entstand der Begriff T-Aktie. Der Schauspieler Manfred Krug pries das Papier in Werbespots gar als „Volksaktie“ an. Beim Börsendebüt der Telekom griffen so viele Deutsche zu wie noch nie. Viele von ihnen wagten zum ersten Mal den Kauf einer Aktie - und wurden bitter enttäuscht. Im Jahr 2000 erreichte das Papier der Telekom seinen Höchststand von 104,90 Euro. Dann platzte die Blase. Die T-Aktie fiel binnen zwei Jahren auf 8,50 Euro, ein Absturz von mehr als 90 Prozent. Die Aktien der im Börsensegment „Neuer Markt“ vereinten jungen Technologie- und Internetfirmen brachen nach dem Allzeithoch im März 2000 in nur drei Jahren sogar um 98 Prozent ein. Viele Anleger, die die Euphorie um die T-Aktie und Internetwirtschaft erstmals an die Börse gelockt hatte, flohen aus dem Aktienmarkt und blieben ihm bis heute fern.

Doch Enttäuschung ist ein ebenso schlechter Ratgeber wie Euphorie. Das zeigt der Blick auf den Dax: Um 10,3 Prozent legte der wichtigste deutsche Aktienindex seit 1975 durchschnittlich Jahr für Jahr zu - trotz aller Krisen und zwischenzeitlichen Kursstürze. Er schlug sich damit im Langfristvergleich besser als konservative Bundesanleihen, die im gleichen Zeitraum durchschnittlich 5,8 Prozent Rendite pro Jahr einbrachten.

Fazit: Vorsicht vor „Börsenhypes“ ist ratsam. Aber Anleger sollten sich weder von Euphorie noch von Enttäuschung leiten lassen. Wer den Aktienmarkt völlig meidet, verzichtet langfristig auf Rendite.

Die Deutschen sparen sich arm

70 %

der Bundesbürger legen Geld auf die hohe Kante; die meisten sparen regelmäßig. 70 Prozent planen zudem, im nächsten Jahr mindestens genauso viel zu sparen wie in den vergangenen zwölf Monaten. Höchste Wertschätzung bei den Deutschen genießt das Sparbuch: Nicht nur die Mehrheit der Senioren über 66 Jahre besitzt eines, sondern auch 40 Prozent derjenigen, die unter 49 Jahre alt sind. Doch schaut man sich das Nettovermögen an, sind die Deutschen trotz ihrer Sparsamkeit im internationalen Vergleich eher arm als reich. Das durchschnittliche Nettovermögen beträgt in der Bundesrepublik 195.170 Euro. In anderen etablierten Industrienationen liegt der Wert jeweils weit über 200.000 Euro, zum Beispiel in Frankreich, Spanien und Österreich. Ein Grund für das relativ niedrige Vermögen der Deutschen sind die niedrigen Sparbuchzinsen von durchschnittlich unter einem Prozent. Auf dem Sparbuch liegt das Geld zwar sicher, aber die Inflation frisst oft die niedrigen Zinsen auf. Die Inflationsrate betrug im Jahr 2012 beispielsweise 2,1 Prozent. Mit Aktien lassen sich hingegen langfristig deutlich höhere Renditen erzielen: Der Dax übertrifft die Inflationsrate fast immer.

Fazit: Egal ob Sparbuch oder Festgeldkonten - bei Zinsen nahe null zehrt die Inflation die Renditen auf und greift sogar die Ersparnisse an. Für langfristig orientierte Anleger, die Rückschläge und zwischenzeitliche Kursverluste aussitzen können, sind Aktien wesentlicher Teil der Altersvorsorge.

Den Anlegern fehlt Wissen – und Risikobereitschaft

55,1 %

der Deutschen entsprechen dem Anlegertyp „Chancen-Verpasser“. Dieser Typ hat zwei weit verbreitete Merkmale: geringes Wissen über Aktien gepaart mit einer geringen Risikobereitschaft. Wer dieser Gruppe angehört, unterschätzt die finanziellen Chancen, die eine langfristige Geldanlage in Aktien bietet, beispielsweise für die eigene Altersvorsorge. Die kleinste Gruppe unter den Bundesbürgern ist die der „Chancen-Nutzer“: 9,9 Prozent haben vergleichsweise viel Börsenwissen und sind auch bereit, ein gewisses finanzielles Risiko einzugehen. In Sachen Grundlagenwissen sind die Deutschen entsprechend selbtkritisch: 64 Prozent finden, dass ein verbindliches Schulfach „Geld und Finanzen“ eingeführt werden sollte. Die Wissenslücken haben auch damit zu tun, dass Geldanlage hierzulande kein Thema für Small-Talk ist: Nur eine Minderheit von 37 Prozent tauscht sich mit Familie und Freunden darüber aus.

Fazit: Es gibt heute keine Ausrede mehr für Unwissenheit über Kapitalanlagethemen. Wer mit Freunden nicht darüber sprechen mag, findet in den Medien, in Fachbüchern oder im Internet genügend Informationen.

Eine Altersvorsorge ohne Aktien ist unzureichend

60 %

des letzten Bruttoeinkommens benötigt ein Rentner, um seinen Lebensstandard nach dem Ausscheiden aus dem Erwerbsleben zu halten. Die gesetzliche Rentenversicherung und die Beamtenversorgung erreichen jedoch nur etwa 40 Prozent. Diese Quote wird aufgrund der demografischen Entwicklung künftig eher noch sinken - die Beitragszahler müssen immer mehr Rentner versorgen. Das Problem ist den meisten Deutschen bewusst: Derzeit glauben nur 38 Prozent, dass sie ausreichend für das Alter vorgesorgt haben. Gleichzeitig rechnen 71 Prozent damit, dass sie im Alter

gezwungen sein werden, ihren Lebensstandard zu senken. Das beliebteste Instrument der Altersvorsorge ist immer noch die Lebensversicherung. 38 Prozent entscheiden sich dafür. Auf einen Aktiensparplan setzen dagegen nur 14 Prozent.

Fazit: Die Niedrigzinsphase macht Lebensversicherungen immer unattraktiver. Aktien und Aktienfonds können Versorgungslücken im Alter wirkungsvoll verkleinern. Wer diese Chance nutzt, muss seinen Lebensstandard als Rentner weniger oder gar nicht herunterschrauben.

Eine dynamische Volkswirtschaft lebt von Aktien

1,134 Billionen €

setzten die 30 Dax-Konzerne im Jahr 2012 um. Allein VW erzielte einen Umsatz von 193 Milliarden Euro. Der Auto-Konzern ist ebenso wie etwa BASF, Fresenius und SAP weltweit erfolgreich. Das globale Geschäft lässt die Umsätze und Gewinne überdurchschnittlich steigen und versetzt diese Weltkonzerne in die Lage, in Deutschland mehr zu forschen und zu produzieren. Deshalb steigt auch hierzulande die Zahl der Mitarbeiter. 3,7 Millionen Menschen sind bei den 30 Dax-Konzernen beschäftigt, und es werden kontinuierlich mehr. Etwa die Hälfte dieser Menschen arbeitet im Inland. Die Aktienkurse der global tätigen Unternehmen entwickeln sich überdurchschnittlich gut.

Fazit: Aktiengesellschaften leisten einen wichtigen Beitrag für die Volkswirtschaft. Wer langfristig in starke deutsche Unternehmen investiert, trägt zu einer soliden deutschen Wirtschaft bei und sichert Arbeitsplätze.

Stabile Dividenden machen Aktienanlagen ertragreich

4.400 Punkte

erreichte der Dax als Kursindex im Mai 2013. Darin spiegeln sich die Kurssteigerungen der 30 Dax-Konzerne wider. Unter der Annahme, dass alle jährlich von den Unternehmen

ausgeschütteten Dividenden sofort wieder in Aktien der entsprechenden Firmen angelegt werden, notiert der Dax im Mai 2013 bei 8.300 Punkten. Das ist der Dax, wie wir ihn kennen. Fast die Hälfte der bisherigen Kurszuwächse beruht also auf Dividenden. Vorbild für verlässliche und kontinuierlich steigende Dividenden sind die Amerikaner. So hob die Fastfood-Kette McDonald's ihre Ausschüttungen seit 1976 ununterbrochen an. Der Lohn: Egal ob auf Sicht von fünf, zehn oder 15 Jahren oder länger: Stets entwickelte sich die Aktie besser als der Dow-Jones-Index, in dem McDonald's notiert. Doch man muss nicht nur über den großen Teich schauen, um Beispiele für solide Wertpapiere zu finden. Auch deutsche Konzerne wie Fuchs Petrolub und Fresenius erfreuen ihre Aktionäre seit Jahren verlässlich mit steigenden Dividenden.

Fazit: Die Entwicklung der Dividenden ist ein wichtiges Merkmal für die Auswahl von Wertpapieren. Die Aktien derjenigen Unternehmen, die ihre Dividenden Jahr für Jahr anheben und möglichst nie kürzen, entwickeln sich auf Dauer überdurchschnittlich gut. Wer Aktien kauft, sollte nach Unternehmen Ausschau halten, die in der Vergangenheit verlässlich Dividenden gezahlt und angehoben haben und dies auch als Verpflichtung für die Zukunft definieren.

Starke Aktien aus dem Ausland nicht übersehen

0,01 %

der deutschen Unternehmen sind an der Börse notiert, nämlich nur 665 von fast 4,9 Millionen Firmen insgesamt. Im internationalen Vergleich fällt Deutschland damit deutlich hinter andere Länder zurück, denen es mit seiner wirtschaftlichen Stärke ansonsten mindestens ebenbürtig ist. Großbritannien zählt 2.179 börsennotierte Unternehmen, Japan 3.470 und die USA sogar 4.102. Alle US-Börsenfirmen zusammen sind umgerechnet rund 15 Billionen Euro wert, Japans Unternehmen kommen auf 4,6 Billionen Euro. Deutschland ist zwar die viertgrößte Wirtschaftsmacht der Welt, doch der Gesamtwert der

börsennotierten Aktiengesellschaften beträgt hierzulande nur 1,1 Billionen Euro. Das liegt vor allem daran, dass Familienunternehmen und mittelständische Firmen in Deutschland eine viel größere Rolle spielen als anderswo.

Fazit: Die Auswahl an Aktien ist hierzulande relativ klein. In vielen Ländern gibt es wesentlich mehr Aktiengesellschaften. Etliche von ihnen sind auch für deutsche Anleger attraktiv. Wer investieren will, sollte deshalb nicht nur den heimischen Aktienmarkt im Auge haben.

Die Aktienkurse steigen öfter als sie fallen

12,8 %

verlor der Dax am 16. Oktober 1989 – der größte Tagesverlust seiner Geschichte. Ursache war ein Kurssturz an der Wall Street, nachdem in den USA die Finanzierung der Fluggesellschaft UAL gescheitert war. Starke Kursschwankungen auf Grund eines Ereignisses fernab der Heimat sind in der globalisierten Finanzwelt häufig. In den vergangenen 20 Jahren verging kaum ein Quartal, in dem nicht mindestens einmal die Kurse um drei oder mehr Prozent einbrachen. Ausgelöst durch die Schuldenkrise in Europa und den USA büßte der Dax im dritten Quartal 2011 ein Viertel seines Wertes ein, im gesamten Jahr 2002 waren es sogar 43 Prozent.

Aber: Sehr viel häufiger als Dax, Dow Jones und andere große Börsenindizes fallen, steigen sie. Statistisch gesehen enden zwei von drei Handelstagen im Plus. Eine Baisse, also eine Phase sinkender Kurse, dauert erfahrungsgemäß weniger als halb so lang wie eine Hause, also eine Phase stetig steigender Kurse. Die Verluste von 2011 waren 2012 wieder wettgemacht, die von 2002 im Jahr 2005.

Fazit: Weil es für steigende Kurse meistens keine herausstechenden Nachrichten als Begründung gibt, finden schlechte Börsentage größere Aufmerksamkeit in den Medien als gute. Das mag den Eindruck erwecken, dass die Aktienkurse öfter und nachhaltiger fallen als steigen. Das Gegenteil ist aber richtig.

Der Blick auf Kennzahlen lohnt sich

5.000 %

hat die Apple-Aktie in den zehn Jahren bis 2013 zugelegt. Wer 2003 für 3.000 US-Dollar 400 Apple-Aktien zum Kurs von 7,50 US-Dollar kaufte, freute sich zehn Jahre später über einen Depotwert von 172.000 Dollar. Lohnt sich der Verkauf? „An Gewinnmitnahmen ist noch niemand arm geworden“, lautet eine Börsenweisheit. Insofern sollte über einen Verkauf nachdenken, wer seinen Depotwert versilbern will. Erst dann wirkt sich der höhere Depotwert in der Geldbörse aus.

Kennzahlen, richtig angewandt, helfen bei der Verkaufsentscheidung: Gemessen an der Ertragskraft des Unternehmens erscheint die Apple-Aktie immer noch günstig bewertet – trotz der 5.000-prozentigen Kurssteigerung. Der Grund: Apples Nettogewinn ist im selben Zeitraum um 60.000 Prozent gestiegen, von 69 Millionen Dollar im Jahr 2003 auf 41,7 Milliarden Dollar im abgelaufenen Geschäftsjahr. Der Gewinn erhöhte sich also stärker als der Aktienkurs. Deshalb wurde die Aktie billiger. Doch Vorsicht: Die Börse wettet nicht nur auf Gewinne, sondern auch auf Perspektiven. Verdient der Apple-Konzern künftig weniger, droht aus der preiswerten eine teure Aktie zu werden – und Gewinnmitnahmen könnten sich als richtig erweisen.

Fazit: Die richtigen Zeitpunkte für Kauf und Verkauf von Aktien kann nur finden, wer sich richtig informiert: Wie hoch ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis? Wie hoch ist die Dividende? Welche wirtschaftliche Entwicklung wird für das Unternehmen und für seine Branche erwartet? Wer diese Hausaufgaben macht, ist als Aktionär erfolgreicher. Risiken lassen sich obendrein mit Stoppkursen begrenzen, die einen automatischen Verkauf auslösen, wenn die Aktie einen festgelegten Kurs erreicht. So stellen Anleger sicher, dass Verluste begrenzt und Gewinne wirklich eingefahren werden.

Dr. Ulf Sommer

Unternehmensanalyse und Marktbeobachtung
Handelsblatt Research Institute

Coca-Cola

AN DER BÖRSE SEIT

1919

GESCHÄTZTER WERT

**77,8 MRD
US-DOLLAR**

WERTVOLLSTE
MARKE
DER WELT



DIE AKTIE

Google™

AN DER BÖRSE SEIT
18.8.2004

BAUTE SEINE ERSTEN
SERVER
PROTOTYPEN
AUS LEGOBÄUSTEINEN



sky

AN DER BÖRSE SEIT

2005

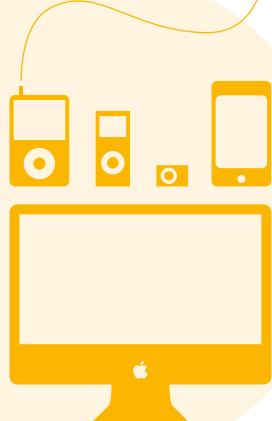
70 SENDER
DAVON 20 EIGENE



Apple®

AN DER BÖRSE SEIT
12.12.1980

GESCHÄTZTER WERT
**76,5 MRD
US-DOLLAR**



H&M

AN DER BÖRSE SEIT

1974

HAT ÜBER
2.800
GESCHÄFTE
IN 40 LÄNDERN

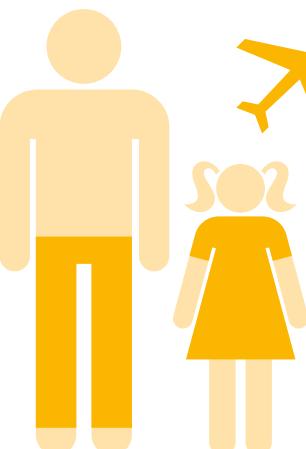




AN DER BÖRSE SEIT
21.4.1965

VERTRETEN IN
119 LÄNDERN
DER ERDE

IM ALLTAG



BDF ● ● ● ●
Beiersdorf
AN DER BÖRSE SEIT
1929



AN DER BÖRSE SEIT

1911

SCHÜTTET SEIT
125 JAHREN
DIVIDENDEN AUS

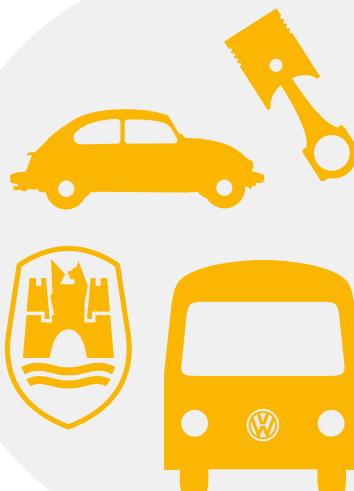


AN DER BÖRSE SEIT

1974

GEWINN VON
21,9 MRD. €
IN 2012

EIN REKORD DER
DEUTSCHEN
GESCHICHTE



GEGRÜNDET
1882

VOM APOTHEKER
PAUL C. BEIERSDORF

01

Die Deutschen und die Aktie

Wie Aktionäre denken und was sie auszeichnet

Deutschland – das Land der Aktienmuffel

4,5 Millionen Aktionäre zählt Deutschland heute.
Das sind 1,7 Millionen weniger als zur Jahrtausendwende.

In den 90er-Jahren gewannen die Deutschen die Aktie lieb. In gut einem Jahrzehnt verdoppelte sich die Zahl der Aktionäre. Doch das Platzen der Internetblase nach

der Jahrtausendwende und der weltweite Absturz der Börsen verschreckte viele Anleger. Die Folgen sind bis heute spürbar: Die Zahl der Aktionäre steigt nur zögernd.

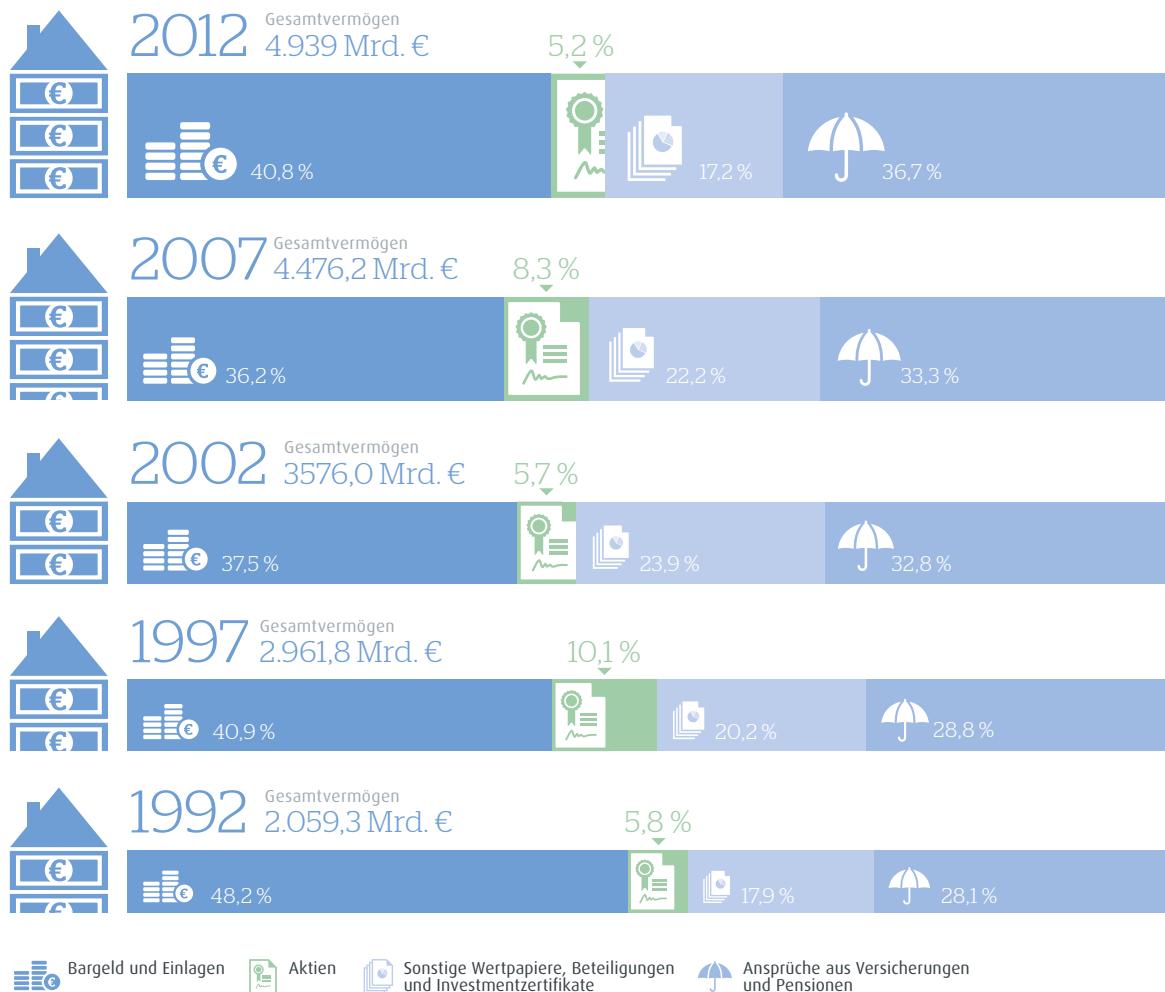
GESAMTZAHL DER AKTIONÄRE IN DEUTSCHLAND



Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts (DAI)

VERMÖGENSBILANZ

PRIVATER HAUSHALTE IN DEUTSCHLAND



Quelle: Deutsche Bundesbank

ANTEIL DER AKTIE AM GELDVERMÖGEN SINKT



Quelle: DAI

AKTIENKÄUFE SCHWANKEN STARK

Nettoerwerb von Aktien durch private Haushalte in Mrd. Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank

Ein Entwicklungsland bei der Aktienkultur

Wenn es um Aktien geht, hält sich der Deutsche im internationalen Vergleich zurück.

Mehr als jeder zweite Amerikaner besitzt Aktien - direkt oder indirekt über Investmentfonds und Pensionskas- sen. Daran gemessen ist Deutschland ein Entwicklungs- land. Unter den etablierten Industrieländern ist der An- teil der Aktionäre nur in Österreich noch geringer. Die

Deutschen bevorzugen vermeintlich sicherere, dafür aber auch renditeschwächere Anlagen, wie das Spar- buch. Im Vergleich zu Amerikanern legen sie von ihrem Nettoeinkommen fast dreimal so viel zur Seite. Noch sparsamer sind nur die Franzosen.

POLEN KAUFEN GERNE AKTIEN

Wird der Kauf von Wertpapieren geplant? Angaben in %

Ja, ich plane, Aktien zu kaufen

Ja, ich plane, andere Wertpapiere zu kaufen

Nein

Deutschland

18

13

75

Niederlande

16

7

81

Frankreich

19

6

77

Polen

29

17

58

Italien

22

25

61

Schweden

25

18

66

Spanien

26

12

65

Großbritannien

21

9

73

ZWEI DRITTEL DER SCHWEDEN HABEN ERFAHRUNGEN MIT WERTPAPIEREN

Erfahrungen mit Wertpapieren

Schweden

65% JA

35% NEIN

Spanien

56% JA

44% NEIN

Polen

52% JA

48% NEIN

Deutschland

49% JA

51% NEIN

Frankreich

36% JA

64% NEIN

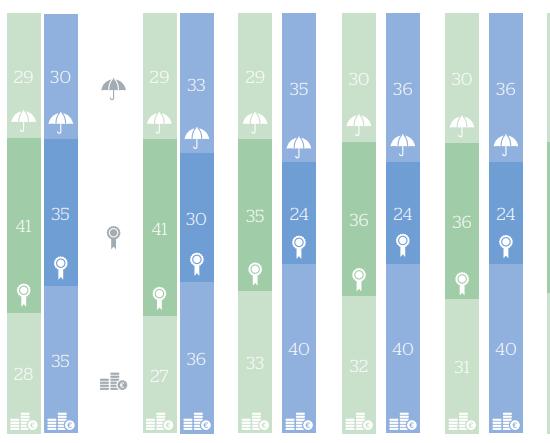
AMERIKANER LIEBEN DIE AKTIE



Quelle: DAI, letzte verfügbare Daten

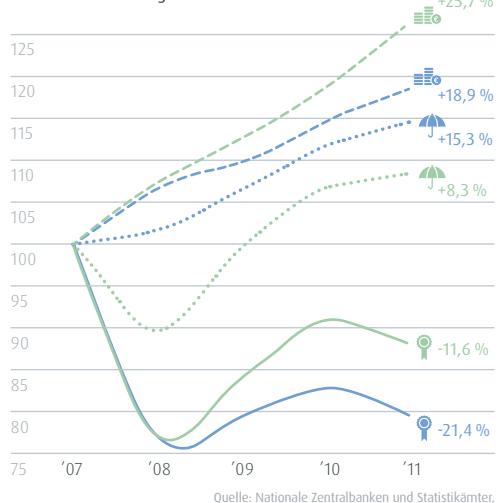
DEUTSCHE SIND BEI WERTPAPIEREN VORSICHTIG

Anteil der Anlageklassen am Bruttogeldvermögen, in % des Bruttogeldvermögens



■ Weltweit ■ Deutschland ■ Bankeinlagen ■ Wertpapiere ■ Versicherungen und Pensionen

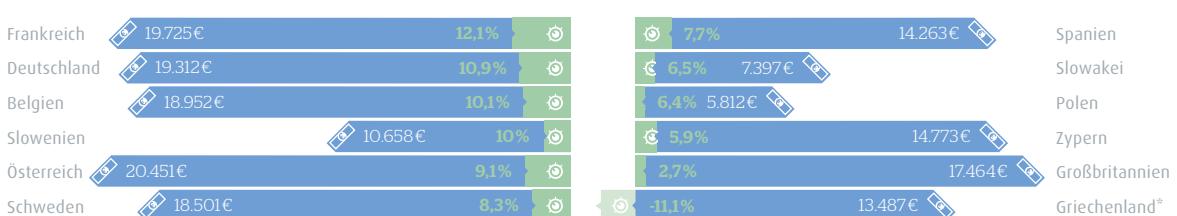
Wachstum der Anlageklassen in % seit 2007



Quelle: Nationale Zentralbanken und Statistikämter, Allianz SE Group Economic Research and Corporate Development

SPARSAME FRANZOSEN

Sparquoten privater Haushalte in ausgewählten Ländern (in % des durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommens), 2010



■ Einkommen pro Kopf ■ Sparquote

* Griechische Haushalte haben sich zur Finanzierung des laufenden Konsums verschuldet.

Quelle: DSGV

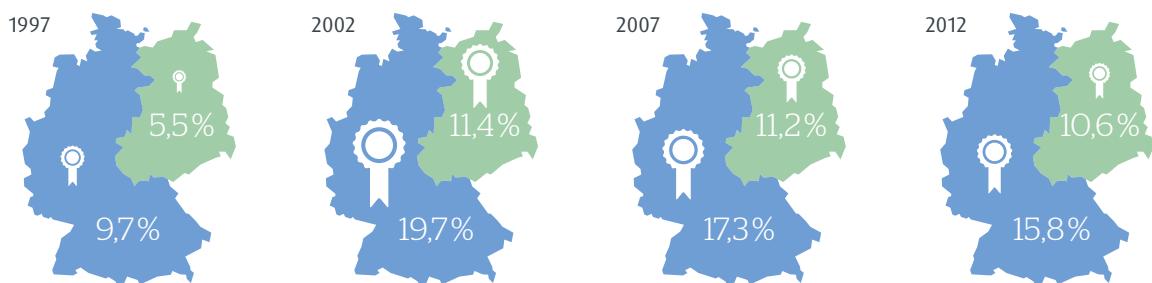
Aktien sind im Westen beliebter als im Osten

Über eine Million Aktionäre wohnen in NRW.

Ostdeutsche besitzen weniger Aktien als Westdeutsche. Die Skepsis gegenüber der Börse ist im Osten groß. Nur 2,6 Prozent der Bevölkerung in Sachsen-Anhalt und 2,8 Prozent in Thüringen sind Aktionäre - in Hessen sind es 9,2 Prozent und in Baden-Württemberg fast zehn Prozent. Das ist bundesweit spitze. Die Schwaben

halten die meisten Aktien und sie sparen auch am meisten. Am liebsten informieren sich Anleger über Finanzportale im Internet, die Wirtschaftspresse und ihrer Bank. Besonders gründlich tun das die Hamburger.

ANTEIL DER AKTIONÄRE UND FONDSBESITZER IN DEN ALten UND NEUEN BUNDES LÄNDERN

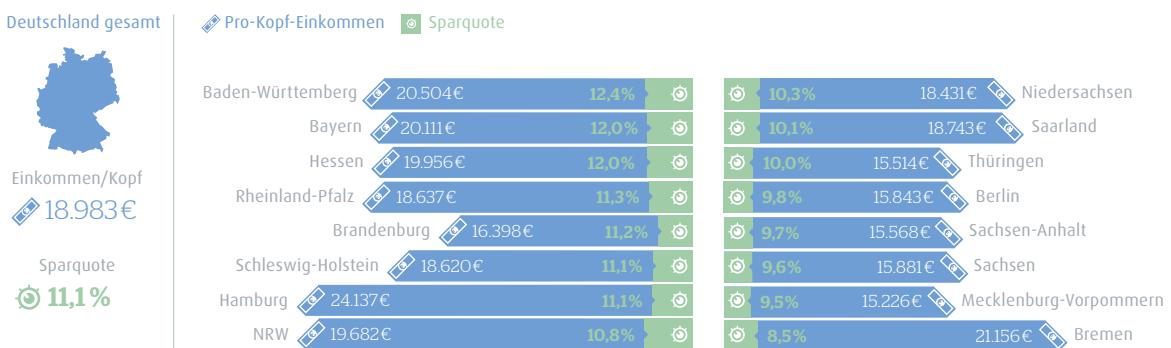


Seit 2007 wird das Bundesland Berlin nicht mehr getrennt nach Ost- und Westberlin augewertet, sondern nur als „Berlin gesamt“ dargestellt. Berlin gesamt wird ab 2007 zu Ostdeutschland gezählt.

Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

DIE SÜDDEUTSCHEN SPAREN AM MEISTEN

Verfügbares Einkommen und Sparquote nach Bundesländern, im Jahr 2009



Quelle: Statistische Ämter der Länder

ANTEIL DER AKTIONÄRE AN DER BEVÖLKERUNG

(über 14 Jahre)

SCHLESWIG-HST.
+ HAMBURG

2012	190.000	5,2
2001	349.000	9,3

NIEDERSACHSEN
+ BREMEN

2012	393.000	5,7
2001	676.000	10,8

NORDRHEIN-
WESTFALEN

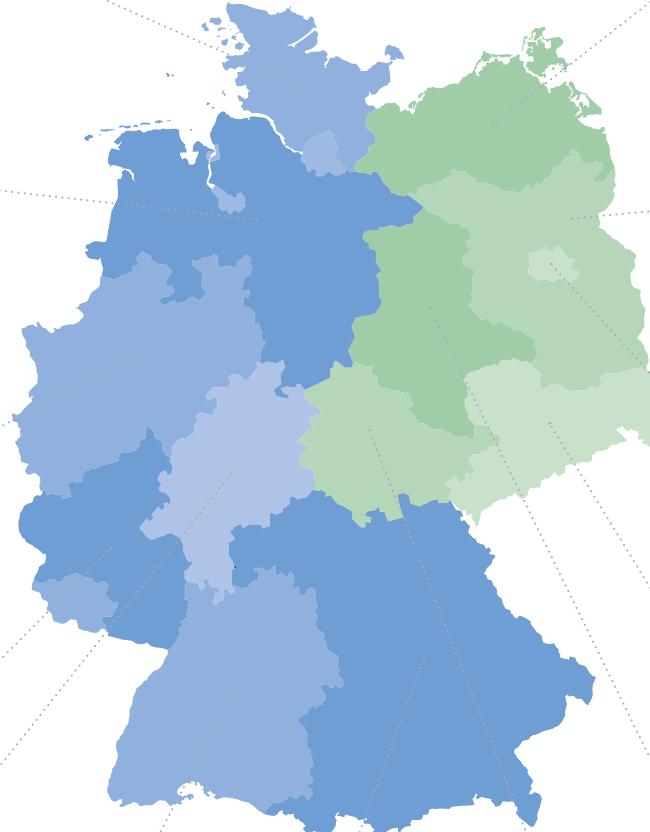
2012	1.025.000	7,5
2001	1.407.000	10,3

RHEINLAND-PF.
+ SAARLAND

2012	248.000	6,2
2001	325.000	8,1

HESSEN

2012	429.000	9,2
2001	645.000	14,1

MECKLENBURG-
VORPOMMERN

2012	29.000	2,0
2001	44.000	2,8

BRANDENBURG

2012	37.000	1,7
2001	70.000	3,1

BERLIN

2012	177.000	6,7
2001	128.000	5,0

SACHSEN

2012	157.000	4,4
2001	175.000	4,5

SACHSEN-
ANHALT

2012	52.000	2,6
2001	82.000	3,5

Seit 2007 wird das Bundesland Berlin nicht mehr getrennt nach Ost- und Westberlin augewertet, sondern nur als „Berlin gesamt“ dargestellt. Berlin gesamt wird ab 2007 zu Ostdeutschland gezählt.

Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

AKTIONÄRE IN HAMBURG WOLLEN INFORMATIONEN

77 % DER HAMBURGER INFORMIEREN SICH ÜBER WERTPAPIERE.



52 % DER SACHSEN INFORMIEREN SICH ÜBER WERTPAPIERE.



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

Wertpapiere sind eine Männer-Domäne

Hätten Frauen mehr Geld zur Verfügung, wären sie auch chancenorientierter.

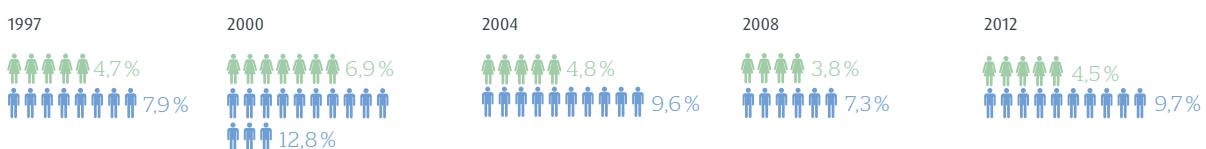
DIE EINKOMMENSKLUFT MACHT DEN UNTERSCHIED

Frauen investieren lieber in sicherere Anlageformen wie Renten- oder Mischfonds. Grund dafür ist jedoch nicht ihre Angst vor der Spekulation - sie haben einfach weniger Geld zu Verfügung. Eine Untersuchung des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) zeigt: Bei gleichen

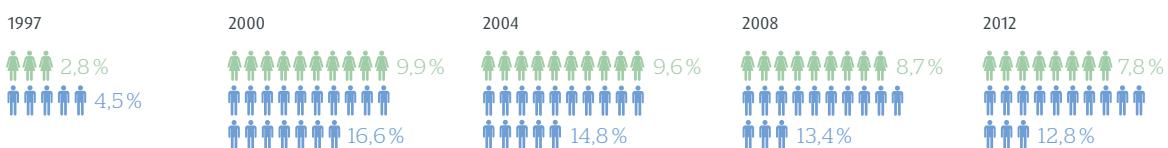
finanziellen Grundvoraussetzungen zeigen Männer und Frauen die gleiche Neigung zu risikanten Anlageprodukten. Dabei vertrauen sie eher auf Empfehlungen ihrer Bank und Finanzanalysten, während Männer sich öfter auf ihr Fachwissen verlassen.

WER HAT DEN GRÖSSTEN ANTEIL AM WERTPAPIERHANDEL?

Anteil der Aktionäre/Aktionärinnen an der Bevölkerung



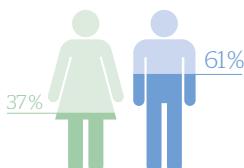
Anteil der Fondsbesitzer/Fondsbesitzerinnen an der Bevölkerung



Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

28.12.1921 – ÄNDERUNG DES BÖRSENGESETZES: **FRAUEN DÜRFEN ERSTMALS AN DIE BÖRSE.**

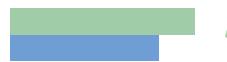
WER HAT ERFAHRUNGEN MIT WERTPAPIEREN?



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

WELCHE FAKTOREN SIND ANLEGERN WICHTIG?

Risikoneigung/finanzielle Situation



Streuung des Vermögens



100 % Sicherheit

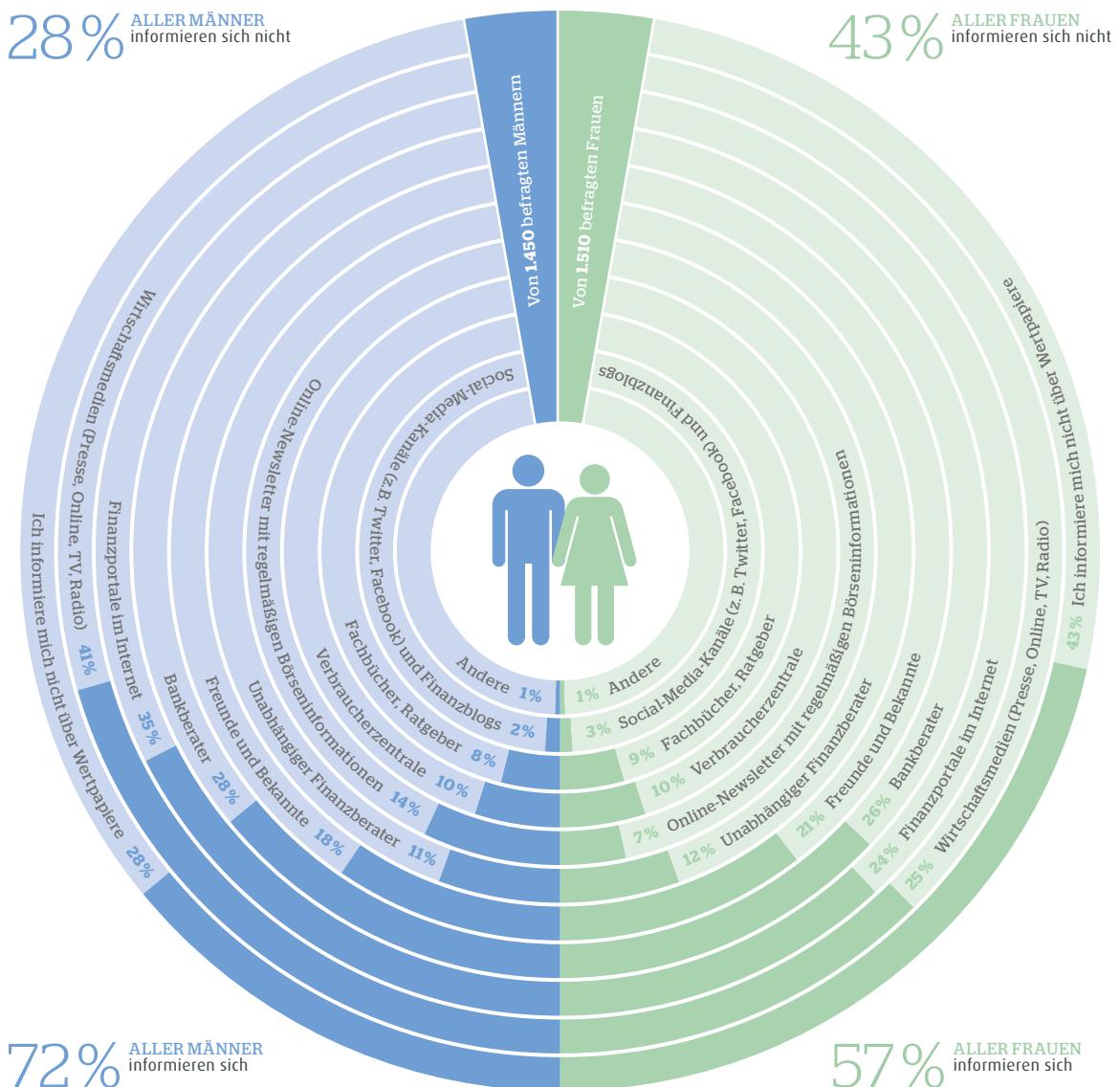


Gewinn über Inflation trotz Wertschwankungen

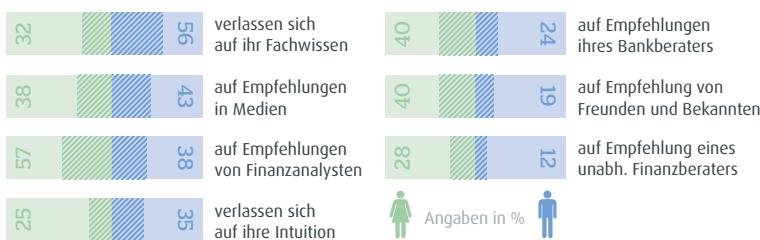


Quelle: Umfrage zum Thema Auswahlkriterien bei der Geldanlage Fidelity / YouGov, 2012

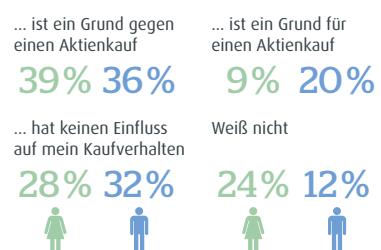
WO SICH DIE DEUTSCHEN ÜBER WERTPAPIERE INFOMIEREN:



AUF WEN/WAS VERTRAUEN WIR BEIM AKTIENKAUF?



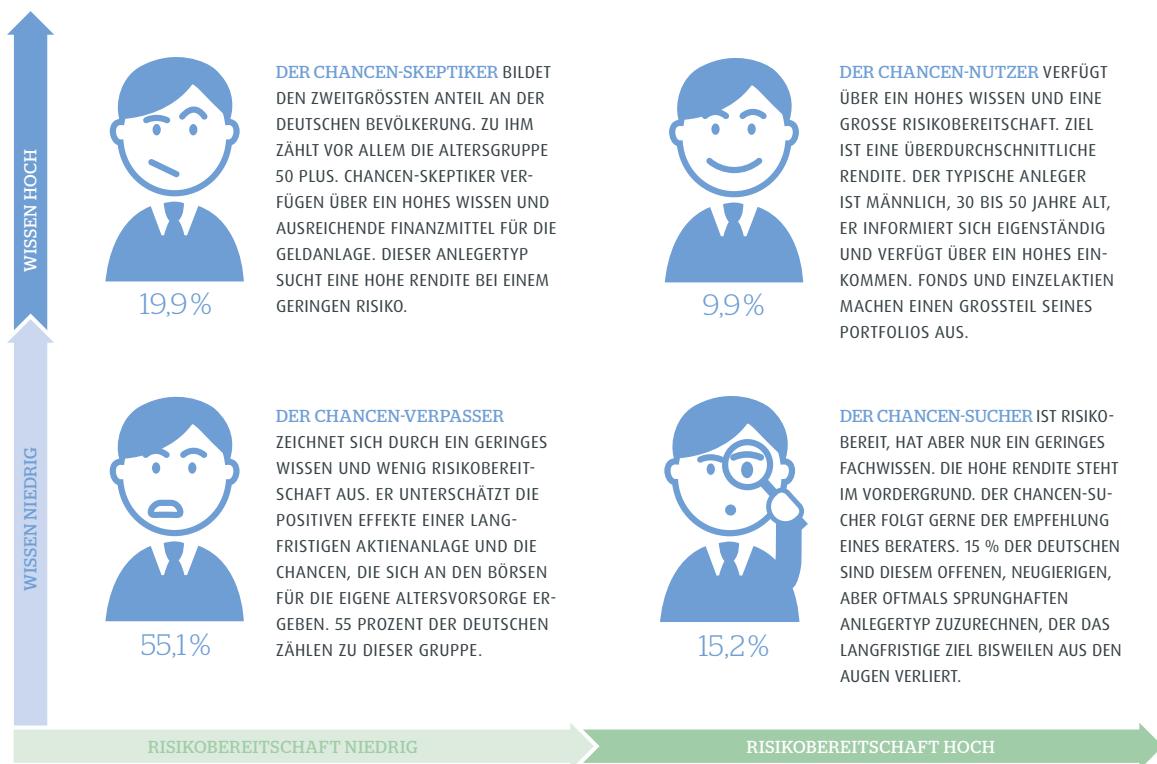
DIE EURO-KRISE ...



Anleger und ihr Aktien-Know-how

Nutzen Sie die Chancen an den Börsen?
Finden Sie heraus, welcher Aktientyp Sie sind!

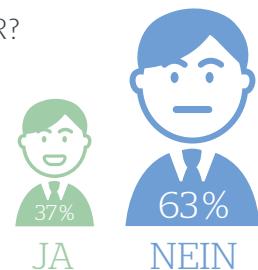
ANLEGERTYPOLOGIE



Quelle: Cominvest Perspektiven 2007/2008

AKTIEN SIND FÜR DIE MEISTEN PRIVATSACHE. SPRECHEN SIE DARÜBER?

- Ja, einige meiner Freunde haben selbst Aktien —  24%
- Ja, denn ich bin überzeugt, dass Aktien eine vernünftige Anlageform sind —  14%
- Ja, denn damit demonstriere ich Kompetenz in Finanzangelegenheiten —  7%
- Nein, das geht meine Freunde nichts an —  39%
- Nein, das Thema ist für meine Freunde nicht interessant —  25%
- Nein, das wäre mir peinlich. Meine Freunde haben dafür kein Verständnis —  2%



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013, Mehrfachnennung

BILDUNGSSTRUKTUR DER AKTIONÄRE

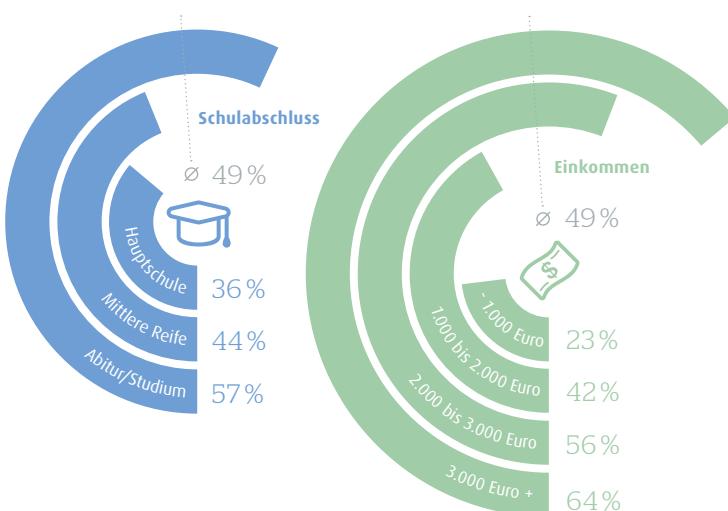
Zahl der Aktionäre und Fondsbesitzer über 14 Jahre in der jeweiligen Bevölkerungsgruppe in 1.000



Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

JE HÖHER DIE SCHULBILDUNG UND DAS EINKOMMEN DER DEUTSCHEN, DESTO EHER HANDELN SIE MIT WERTPAPIEREN

Wer schon einmal Wertpapiere gekauft oder verkauft hat



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

DEUTSCHE UNTERSCHÄTZEN IHR FINANZWISSEN

Wie verhält sich die Selbsteinschätzung im Bezug auf Wissen in Finanzfragen im Vergleich zum faktischen Wissen.

Faktisches Wissen
Anteil der korrekt beantworteten Wissensfragen zum Thema

Selbsteinschätzung
Wie viel % halten ihr Wissen zum Thema für gut genug.



FINANZWISSEN IN DER SCHULE SOLLTE GESTÄRKT WERDEN

	JA	NEIN	weiß nicht
Damit sich Menschen besser mit Finanzthemen auskennen, brauchen wir ein verbindliches Schulfach „Geld und Finanzen“.	64 %	24 %	12 %
Durch eine Finanztransaktionssteuer würden Aktien an Attraktivität verlieren.	51 %	26 %	23 %
Für eine innovative Wirtschaft wäre es wichtig, dass es mehr Menschen gäbe, die in Aktien investieren.	43 %	31 %	26 %
Wenn das Angebot an Wertpapieren reduzierter wäre, würden auch mehr Leute in Wertpapiere investieren.	30 %	39 %	31 %
In Deutschland gibt es eine ausgeprägte Neigung, in Aktien zu investieren.	25 %	51 %	25 %

Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

Quelle: Cominvest Perspektiven 2007/2008

Anleger hören auf Analysten und Medien

Aktionäre zeichnen sich durch einen guten Bildungsstand und ein hohes Einkommen aus.

Die niedrigen Zinsen und der Wunsch nach einem langfristigen Vermögensaufbau sind die stärksten Argumente für die Aktie. Dabei erhoffen sich die Anleger nicht so sehr

ein regelmäßiges Einkommen aus ihren Aktienengagements, sondern vor allem einen großen Gewinn am Ende der Laufzeit.

EIN VIERTEL DER ERWACHSENEN HAT INTERESSE AM **WERTPAPIERKAUF**

25 %
DER DEUTSCHEN PLANEN
INNERHALB DER NÄCHSTEN
12 MONATE WERTPAPIERE
ZU ERWERBEN.

Ja, ich plane Aktien zu kaufen

 18%

Ja, ich plane andere Wertpapierkäufe

 13%

Nein, ich plane keine Wertpapierkäufe

 75%

**DER TYPISCHE WERTPAPIERKÄUFER
IST BERUFTÄTIG, HAT EINE HOHE
SCHULBILDUNG UND VERFÜGT ÜBER
EIN HOHES EINKOMMEN**

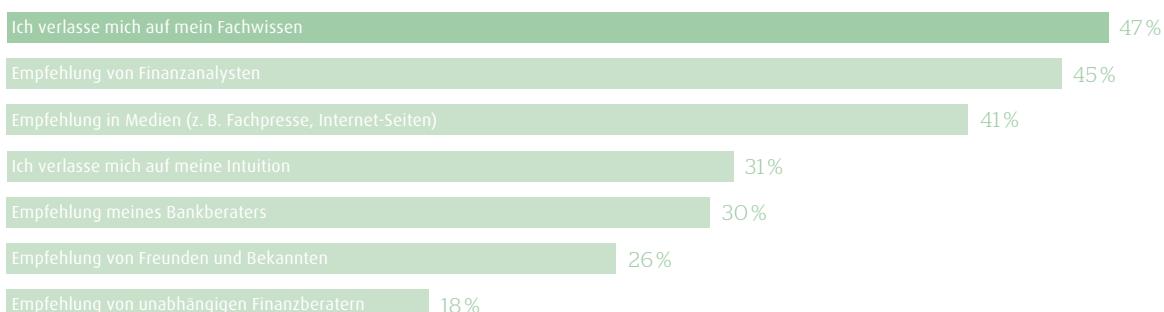
Wertpapierkäufer nach Beruf, Schulbildung, Einkommen

Gesamt	 25 %	Volks-/ Hauptschule	 15 %	Bis 1.000 Euro	 10 %
Berufstätig	 30 %	Mittlere Reife	 18 %	1.000 bis 2.000 €	 18 %
Nicht berufstätig	 19 %	Abitur/ Studium	 34 %	2.000 bis 3.000 €	 28 %
				3.000 € oder mehr	 40 %

Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

FACHWISSEN WIRD HOCH BEWERTET

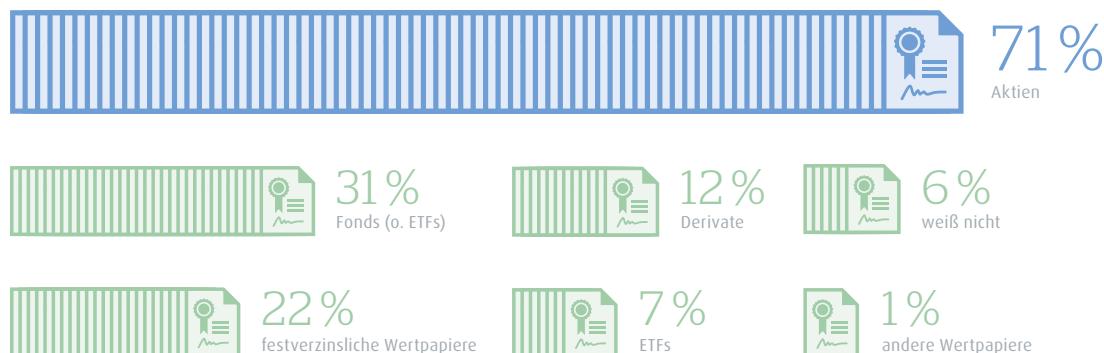
Nach welchen Kriterien werden Aktien gekauft?



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

BEI WERTPAPIERKÄUFERN LIEGEN AKTIEN VORNE

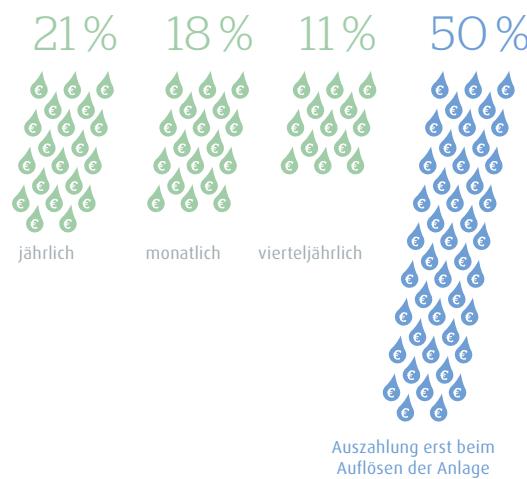
Welche der folgenden Wertpapiere planen Sie in den nächsten 12 Monaten zu kaufen?



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

VIELEN GENÜGT DER GELDREGEN BEI AUFLÖSUNG DER ANLAGE

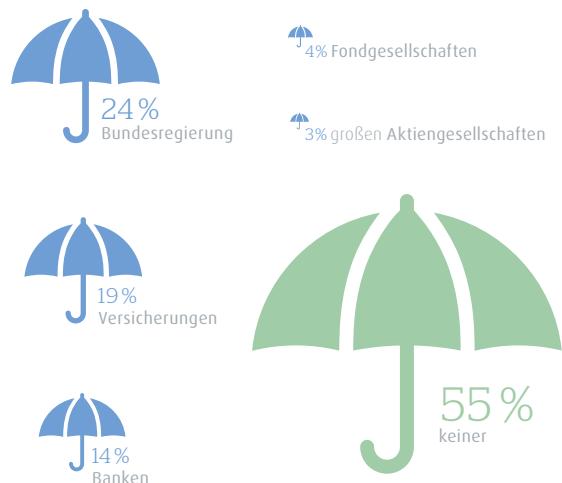
Ist für Sie regelmäßiges Einkommen aus Ihren Geldanlagen wichtig?



Quelle: Studie "Fonds und Dividenden in Deutschland", Fidelity / YouGov, 2012

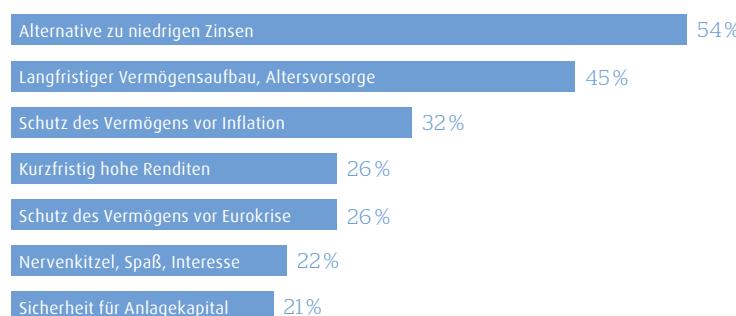
BEI DER ALTERSVORSORGE VERTRAUEN DIE DEUTSCHEN AM EHTESTEN DEM STAAT

Welchen der folgenden Institutionen vertrauen Sie für Ihre Altersvorsorge?



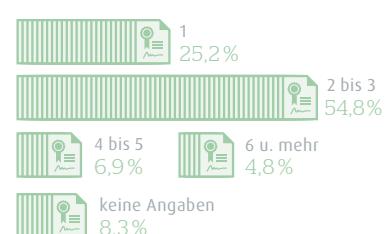
Quelle: GfK Verein 2013

WARUM WERDEN WERTPAPIERE GEKAUFT?



Quelle: Comdirect Wertpapierradar, Mehrfachnennung möglich

WIE VIELE VERSCHIEDENE FONDS HABEN SIE IN IHREM DEPOT?



Quelle: Gothaer Asset Management 2013

Deutsche sparen fleißig, aber mit wenig Ertrag

Das Eigenheim und das Sparbuch sind die beliebtesten Formen der Vorsorge.

70% 
DER DEUTSCHEN HAUSHALTE SPAREN.
DIE MEISTEN SOGAR REGELMÄSSIG.

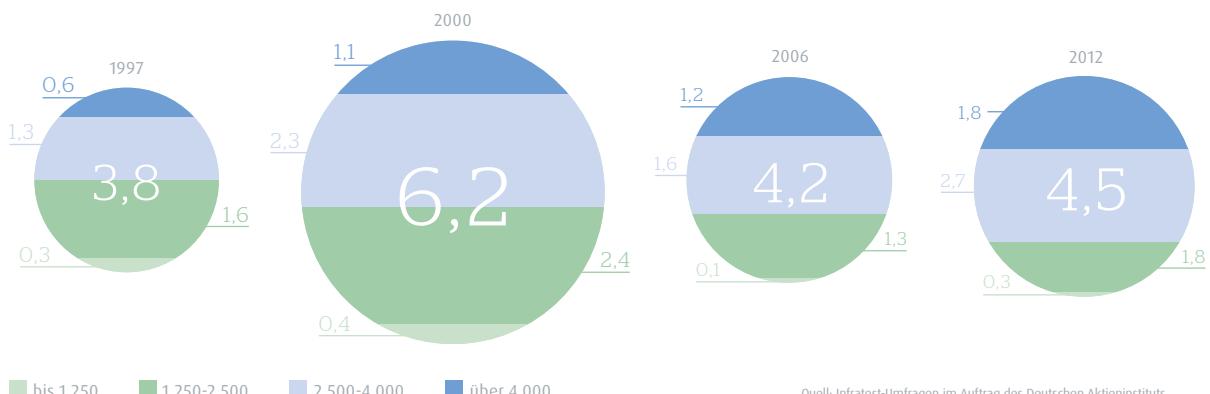
47% 
ALLER DEUTSCHEN HAUSHALTE HABEN AKTUELL SCHULDEN.

 **21%**
DABEI HABEN ALLER DEUTSCHEN HAUSHALTE MINDESTENS EINEN HYPOTHEKARKREDIT.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Panel on Household Finances 2010/2011

EINKOMMENSSTRUKTUR DER AKTIONÄRE

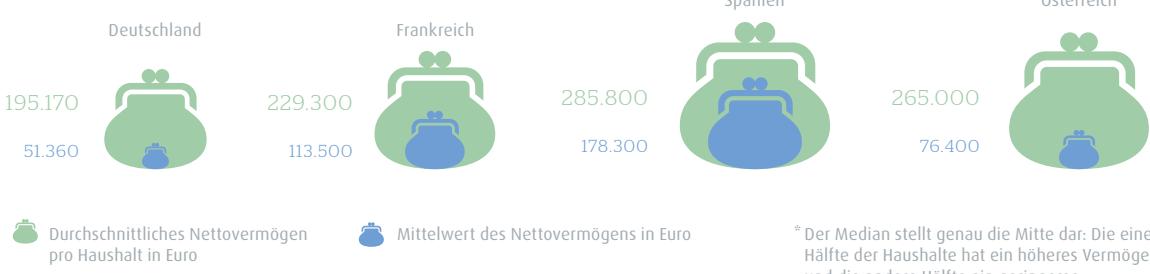
Zahl der Aktionäre und Fondsbesitzer über 14 Jahre in der jeweiligen Einkommensgruppe in Mio., nach monatlichem Nettoeinkommen der Haushalte.



Quell: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

DEUTSCHE SIND WENIGER WOHLHABEND ALS ANDERE EUROPÄER

Durchschnitt und Median* der Nettovermögen

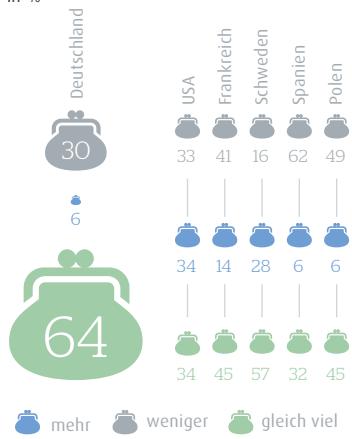


Quelle: Deutsche Bundesbank, EZB

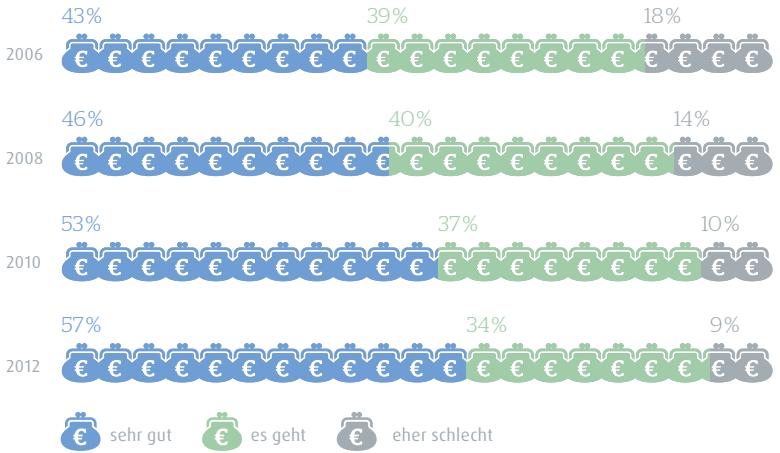
SPARWILLE UNGEBROCHEN

ENTWICKLUNG DER PERSÖNLICHEN ERSPARNISSE IN DEUTSCHLAND

Glauben Sie, dass Sie mehr oder weniger sparen werden als in den letzten 12 Monaten?
in %

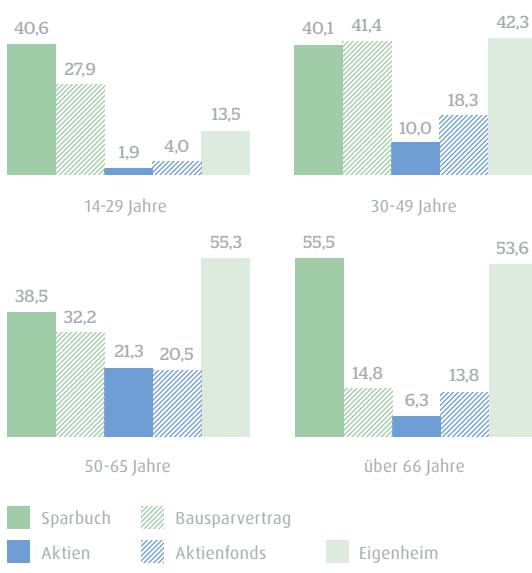


Wie beurteilen Sie Ihre gegenwärtige finanzielle Situation?

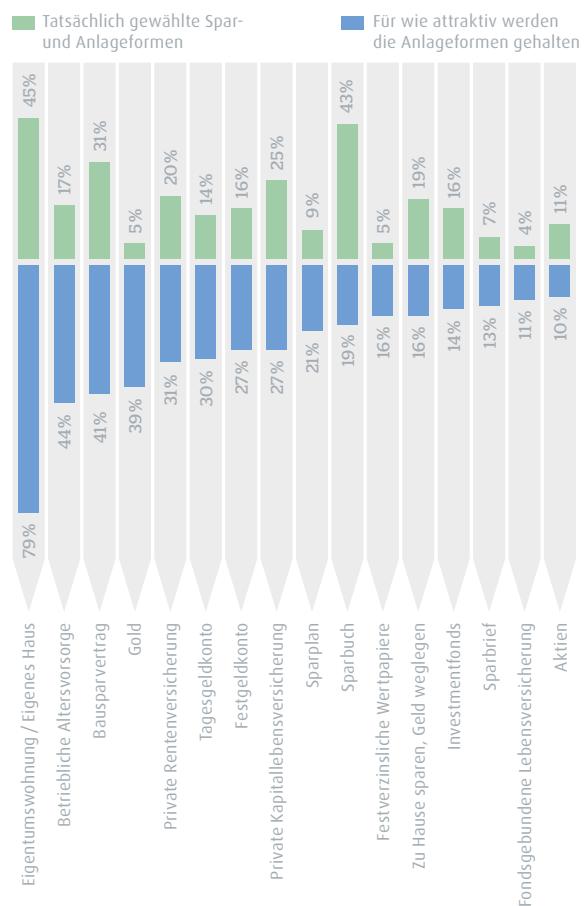


SPARBUCH UND EIGENHEIM DOMINIEREN

In welche Spar- und Anlageklassen haben die Deutschen investiert (in %)



BEIM SPARVERHALTEN GEHEN WUNSCH UND WIRKLICHKEIT AUSEINANDER



WOFÜR WIR UNSER GELD VERWENDEN

Einsatz für einmalige Prämie oder Sonderzahlung in Höhe von 10.000 €

**26% GELD SPAREN
24% SCHULDEN TILGEN
8% IN WERTPAPIEREN ANLEGEN**

Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

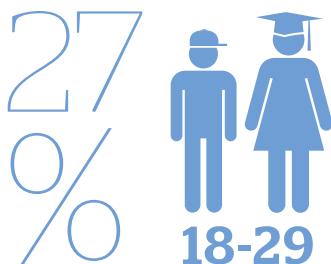
Schon junge Menschen investieren in die Aktie

Unter 30 und Aktien? Mehr als jeder Vierte hat schon einmal Aktien gekauft.

Wenn junge Menschen Aktien erwerben, dann sollen es vor allem die Anteilscheine von großen Unternehmen mit hohen Dividenden sein. Doch des Deutschen liebste

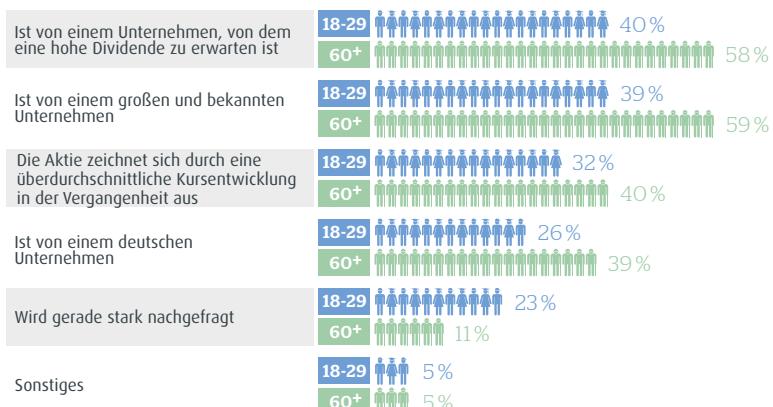
Geldanlagen bleiben das Sparbuch, Festgeld und die Staatsanleihe - ungeachtet der aktuell niedrigen Zinsen.

DIESER ANTEIL DER
18-29 JÄHRIGEN HAT SCHON
EINMAL **WERTPAPIERE**
GEKAUFT ODER VERKAUFT



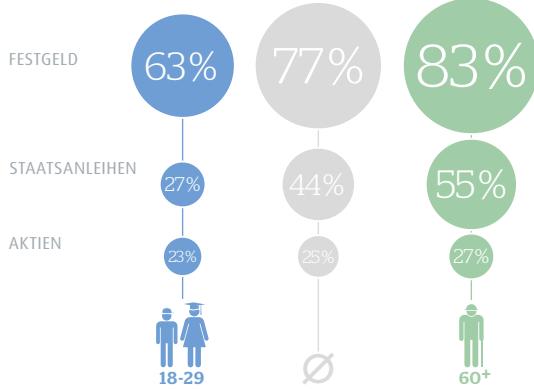
Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

WELCHE KRITERIEN EINE AKTIE **FÜR JUNGE LEUTE**
ERFÜLLEN MUSS



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

WELCHE **GELDANLAGE**
GILT ALS **SICHER**?



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

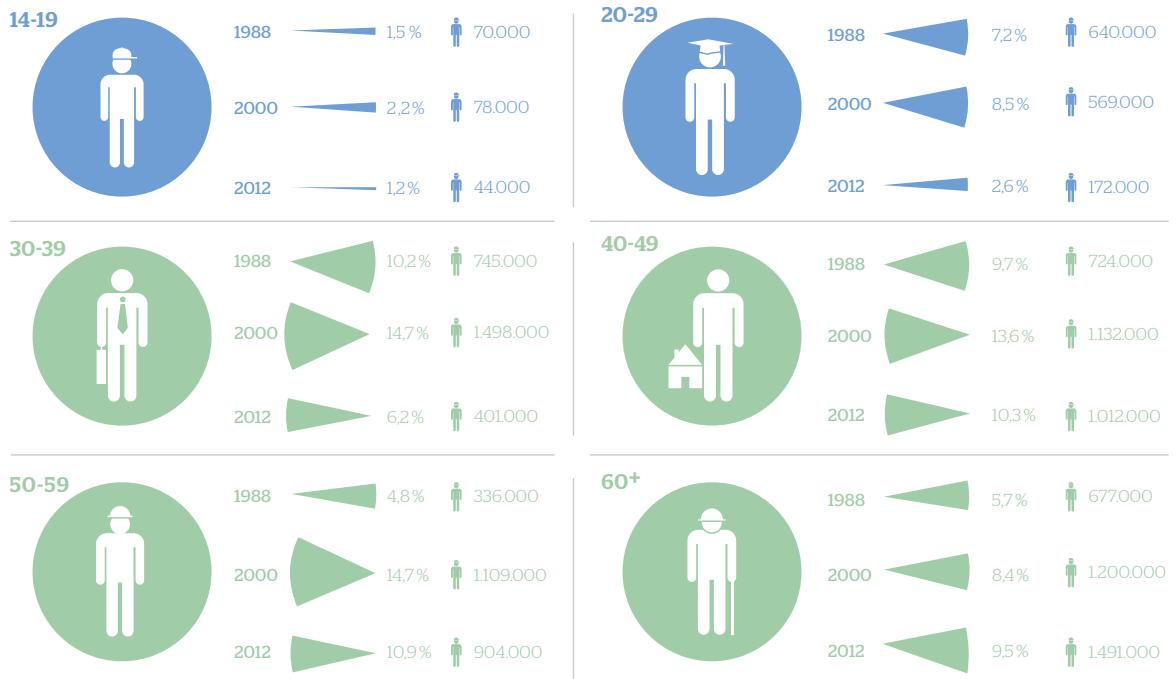
WELCHE **WERTPAPIERKÄUFE** PLANEN
JUNGE LEUTE?



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

ANTEIL DER AKTIONÄRE AN DER JEWELIGEN ALTERSGRUPPE

Die meisten Aktien halten Anleger mitten im Berufsleben.



Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

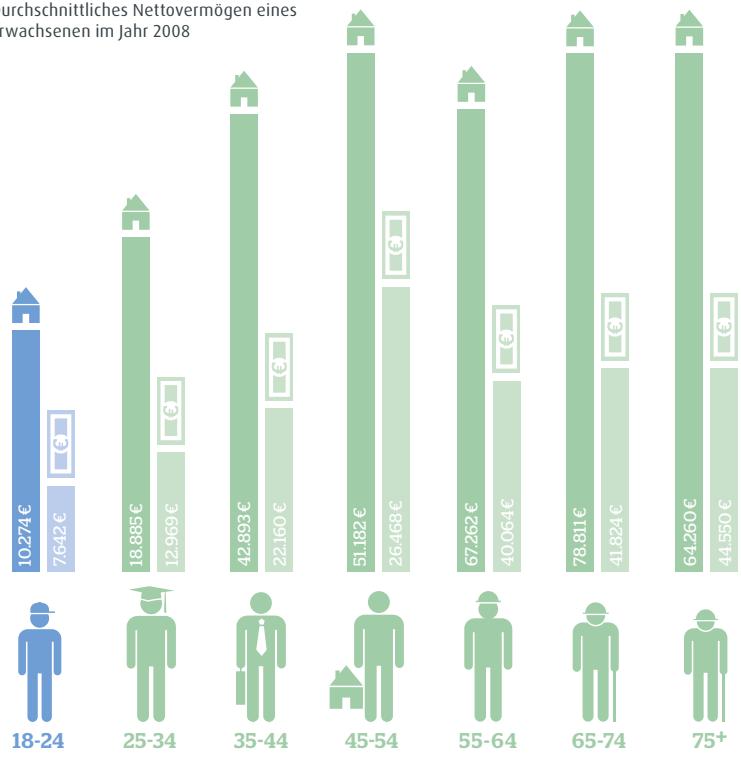
DIE JUGEND VON 14-25 J. SPART TÜCHTIG



Quelle: Deutsche Bank, repräsentative Umfrage bei Jugendlichen im Alter zwischen 14-25 Jahren

VERMÖGEN NACH ALTERSGRUPPEN

Durchschnittliches Nettovermögen eines Erwachsenen im Jahr 2008



Immobilienvermögen

Geldvermögen

Quelle: IW Köln

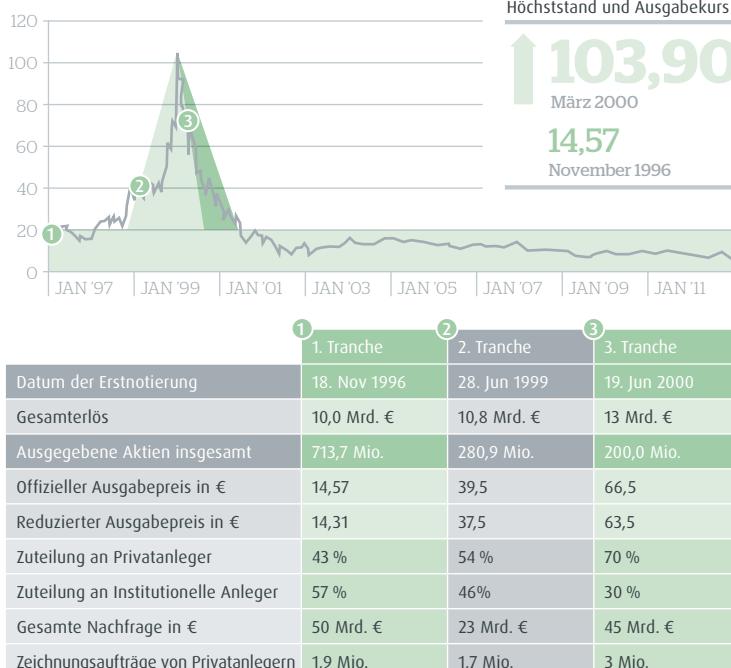
Die Deutschen und das Telekom-Trauma

Anleger begeisterten sich für die T-Aktie.
Ein großes Missverständnis.

Die Deutsche Telekom und der deutsche Anleger - eine unheilvolle Ehe. Beim Börsengang interessierten sich so viele Anleger wie noch nie für die T-Aktie. Und noch heute halten der Telekom so viele Kleinanleger die Treue wie kei-

nem anderen Unternehmen. Dabei wären Anleger mit fast jedem anderen der insgesamt 30 Dax-Konzerne besser gefahren. Die Telekom-Aktie hat sich von ihrem Absturz nach der geplatzten Technologieblase nie mehr erholt.

DETAILS ZU DEN BÖRSENGÄNGEN DER DEUTSCHEN TELEKOM

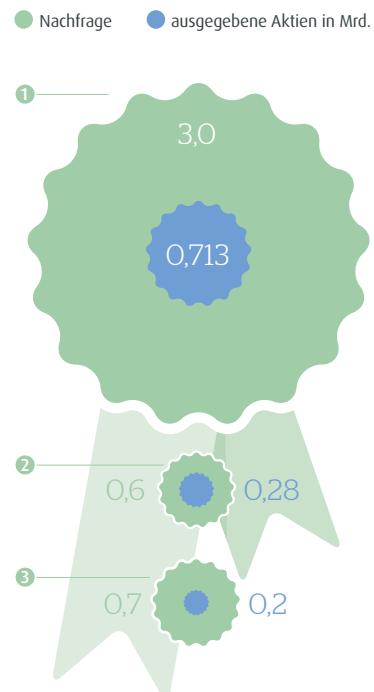


DIVIDENDE DER DEUTSCHEN TELEKOM

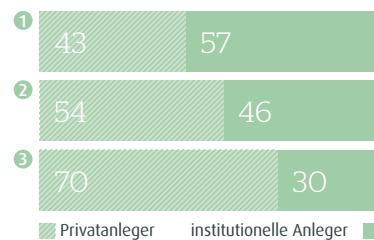
Summe der ausgezahlten Dividenden pro Aktie



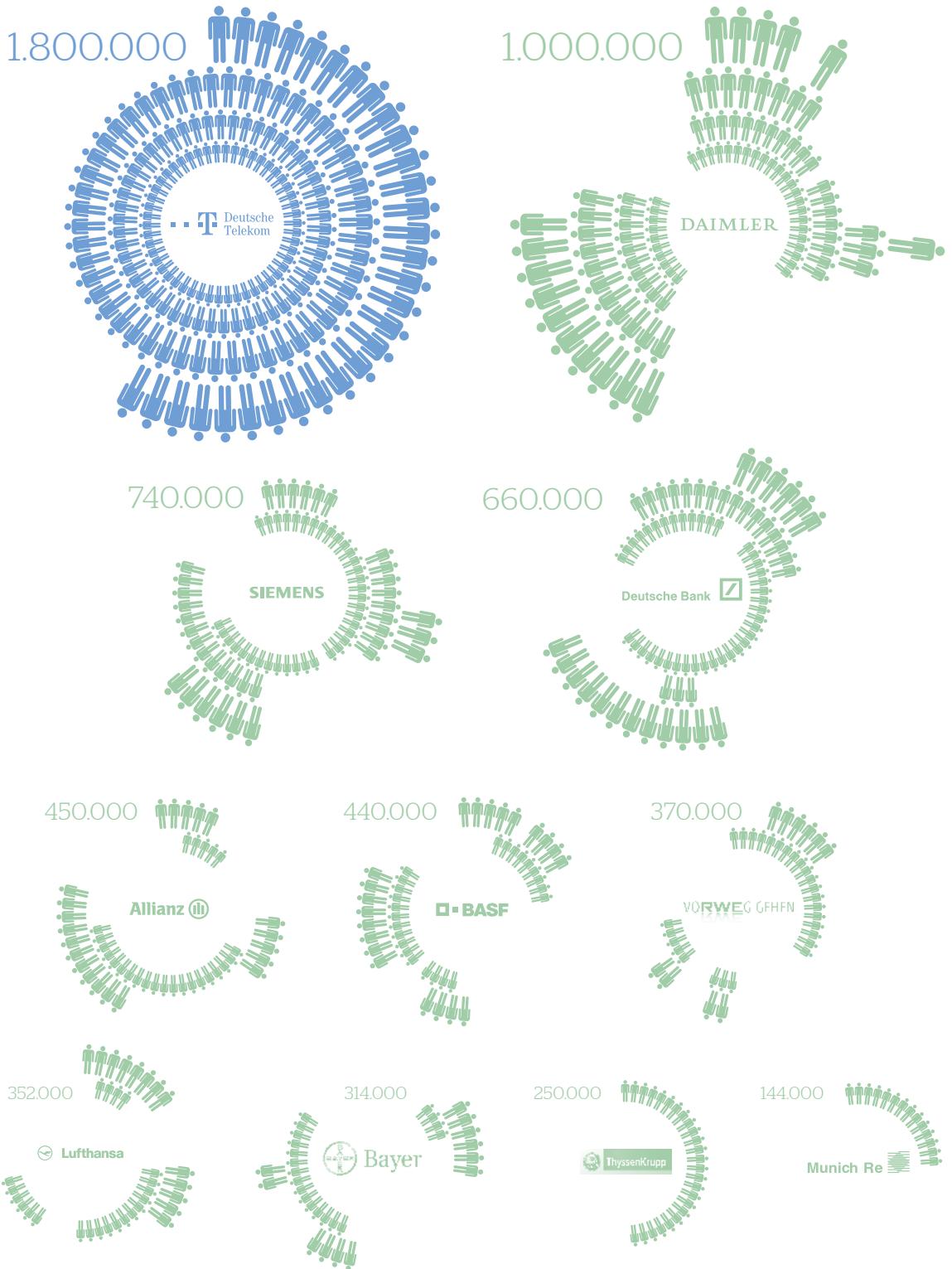
TELEKOM-AKTIE BIS ZU 5-FACH ÜBERZEICHNET



Nachfrage im Vergleich in %



DIE TELEKOM HAT IMMER NOCH DIE MEISTEN PRIVATANLEGER



02

Die Aktie – eine Langfristanlage

Große Schwankungen, mit vielen Renditechancen

Die Börse ist ein Spiegel der Realwirtschaft

In Aktien investieren heißt auf die Ideen der Unternehmen zu setzen.

Wer eine Idee, aber nicht das nötige Geld hat, geht an die Börse. Das war schon vor 200 Jahren so – mit Kapital von der Börse wurden die Eisenbahnnetze finanziert, die moderne Pharmaindustrie und zuletzt die Internetbranche. Im Technologieboom strömten viele Technologiefirmen an die Börse. Ein Spiegelbild der deutschen Wirtschaft ist

der Dax: Die 30 Konzerne beschäftigen 3,7 Millionen Menschen, davon knapp die Hälfte in Deutschland. Insgesamt sind die Unternehmen knapp 900 Milliarden Euro wert. Die wertvollsten Unternehmen sind SAP, Volkswagen und Siemens.

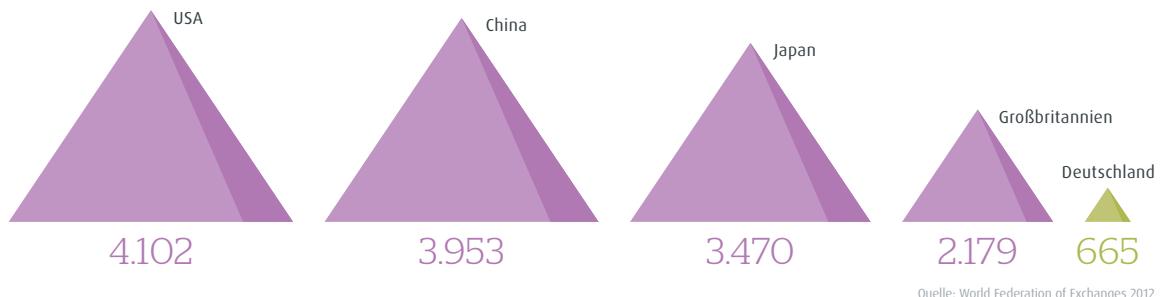
DIE UNTERNEHMENSLANDSCHAFT IN DEUTSCHLAND



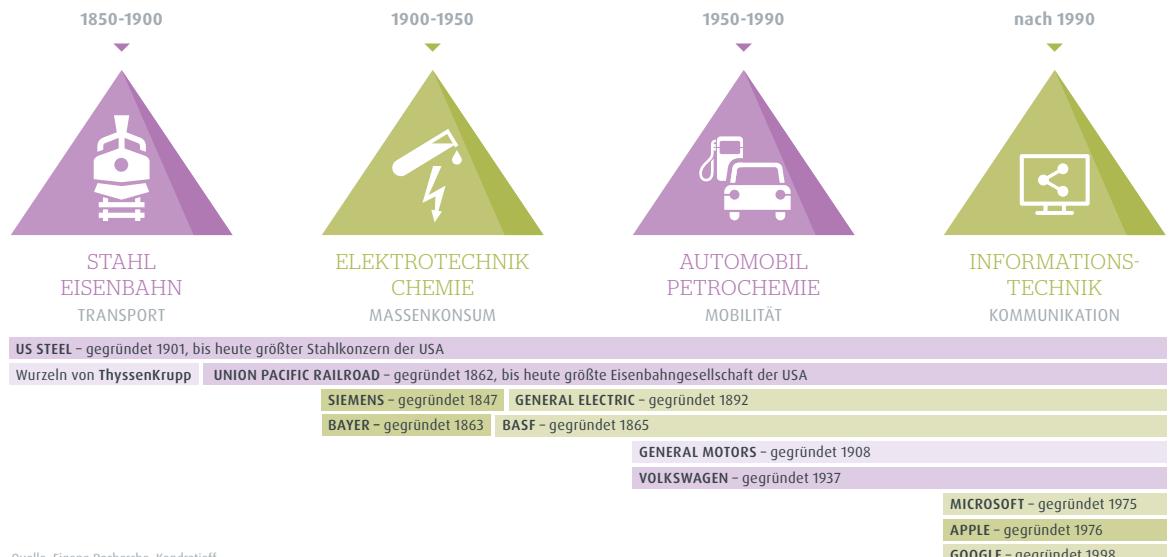
**4.860.000
UNTERNEHMEN**
→ **2,4 MIO**
DAVON IN NORDRHEIN-WESTFALEN
**BAYERN UND
BADEN-WÜRTTEMBERG**
→ **18.000**
AKTIENGESELLSCHAFTEN
UNTERNEHMENSGRÜNDUNGEN
IN 2012: **618.000**

ZAHL DER BÖRSENNOTIERTEN UNTERNEHMEN

665 deutsche Firmen bieten ihre Aktien an der Börse an. Gemessen an der Wirtschaftskraft des größten Landes in Europa ist das wenig. Großbritannien zählt mehr als dreimal so viele Unternehmen.



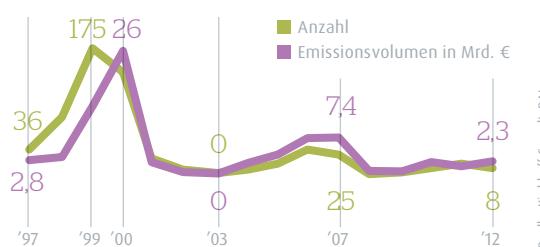
JEDE ÄRA HAT IHRE HELDEN



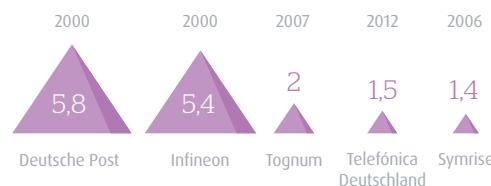
Quelle: Eigene Recherche, Kondratieff

BÖRSE LOCKT UNTERNEHMEN

Wert der Börsengänge in Deutschland insgesamt



Größte Börsengänge in Deutschland seit 1997, in Mrd. €



DAX IST STARK ...

Umsatz aller Dax-30-Konzerne 2012 (ohne Finanzwerte)

1.133.700.000.000 €

Das ist doppelt so viel wie das Bruttoinlandsprodukt 2012 von Irland, Griechenland, Zypern und Portugal zusammen

Börsenwert aller Dax-30-Konzerne (März 2013)

893 Mrd. €

MIT FINANZWERTEN

767 Mrd. €

OHNE FINANZWERTEN

Beschäftigte aller Dax-30-Konzerne

3,7 Mio.

Umsatz von VW 2012

193 Mrd. €

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

Ein langfristiger Horizont ist wichtig

Wer im Ruhestand nicht verzichten möchte, sollte rechtzeitig vorsorgen.

Mehr Senioren, weniger Beitragszahler: Schon in 25 Jahren kommen auf einen Rentner nur noch zwei Erwerbstätige. Darum wird private Altersvorsorge immer wichtiger. Das eigene Haus und die Lebensversicherung genießen bei den Deutschen

das höchste Ansehen, gefolgt von der betrieblichen Altersvorsorge. Weit abgeschlagen: der Sparplan mithilfe von Aktien. Dabei lässt sich von großen Kursschwankungen sogar profitieren.

EINE BREIT ANGELEGTE ALTERSVOORSORGE ZAHLT SICH AUS

Übersicht: Gesetzliche Rentenversicherung, Riester-Rente und Investmentfonds



HINTERGRUNDWISSEN

WER SICH NUR AUF DIE ANSPRÜCHE AUS „KLASSISCHEN“ ALTERSSICHERUNGSSYSTEMEN WIE DER GESETZLICHEN RENTENVERSICHERUNG VERLÄSST, MUSS IM DURCHSCHNITT MIT EINER VERSORGUNGSLÜCKE VON 806 EURO PRO MONAT RECHNEN. WER SICH ZUSÄTZLICH MITHILFE DER „RIESTER“-RENTEN ODER EINER BETRIEBLICHEN ALTERSVERSORGUNG ABSICHERT, DEM FEHLEN IM DURCHSCHNITT NOCH 360 EURO. WER ALS DRITTE KOMPONENTE AUF AKTIEN, FONDS ODER ÄHNLICHES SETZT, HAT KEINE VERSORGUNGSLÜCKE. WIE GROSS DIE PERSÖNLICHE RENTENLÜCKE TATSÄCHLICH IST, HÄNGT VOM BRUTTOEINKOMMEN AB. SO HABEN GUTVERDIENER MIT DEN ZWEI VORSORGESYSTEMEN GESETZLICHE RENTE UND RIESTER-RENTE IMMER NOCH EIN DURCHSCHNITTLICHES MINUS VON 575 EURO.

MINDESTENS 60 PROZENT DES LETZTEN BRUTTOEINKOMMENS WERDEN BENÖTIGT, UM DIE GEWOHNTE LEBENSHALTUNG NACH DEM AUSSCHEIDEN AUS DEM BERUFSLEBEN FORTZUSETZEN. Dieses individuelle Anspruchsniveau bezeichnet man als **ERSATZQUOTE**. Diese Ersatzquote muss darüber hinaus auch über dem Grundsicherungsniveau liegen. Das beträgt momentan 750 Euro.

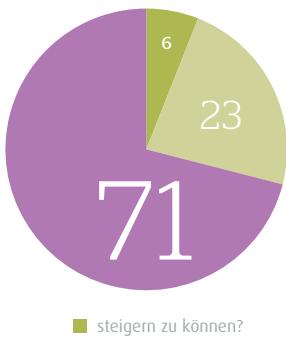
Quelle: Union Investment, Vorsorgeatlas Deutschland 2013

GROSSE FURCHT UM DEN LEBENSSTANDARD IM ALTER

Wie haben Sie vorgesorgt?
... in %



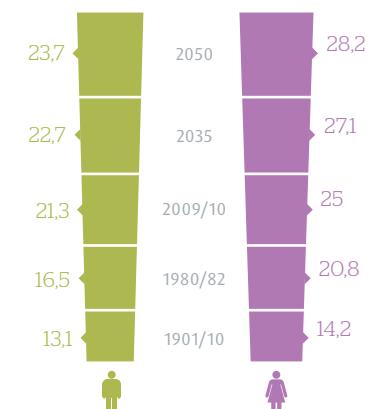
Denken Sie, Ihren Lebensstandard im Alter ...



Quelle: DIA, Umfrage im 4. Quartal 2012

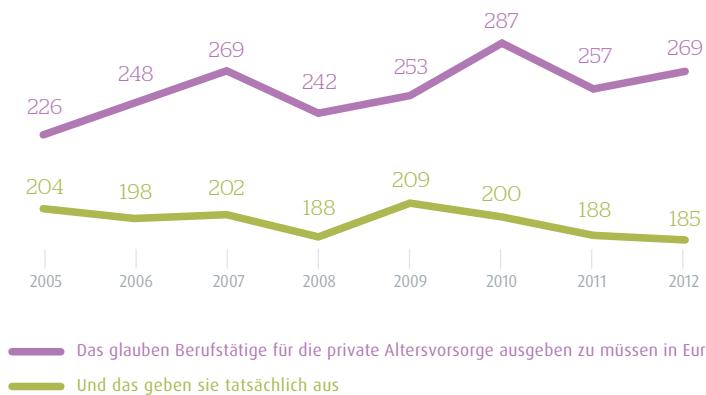
LEBENSERWARTUNG STEIGT

Prognose der Entwicklung der weiteren Lebenserwartung im Alter von 60 Jahren in Deutschland, nach Geschlecht.



Quelle: Statistisches Bundesamt 2003

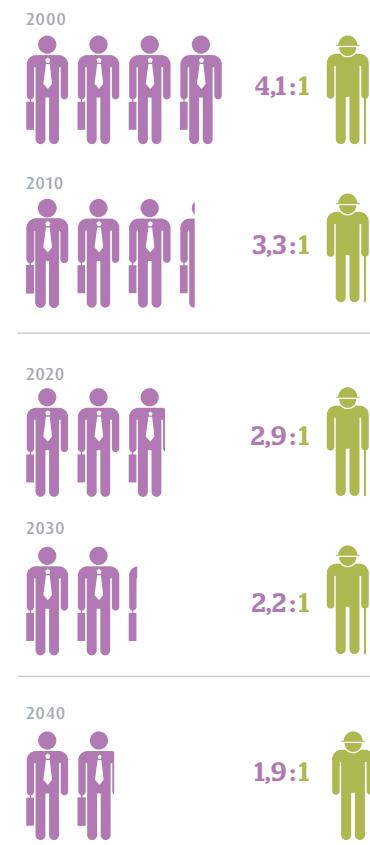
WIE VIEL GELD FEHLT?



Quelle: Postbank, Studie Altersvorsorge in Deutschland 2012/2013

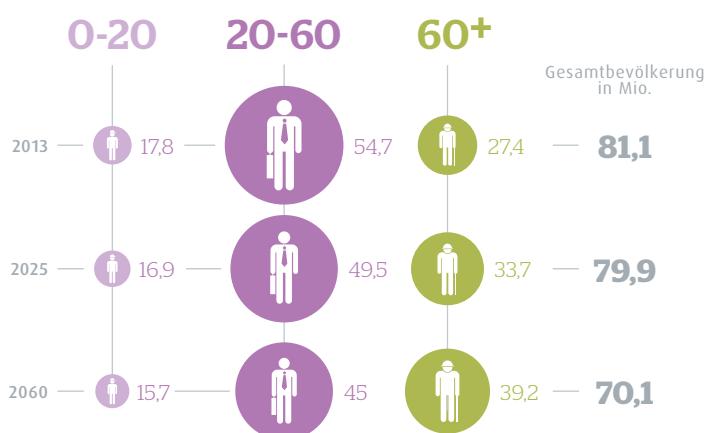
ANZAHL DER BEITRAGSZÄHLER, DIE FÜR EINEN RENTNER AUFKOMMEN

Verhältnis Beitragszahler zu Rentnern, Prognose



ANTEIL DER SENIOREN STEIGT

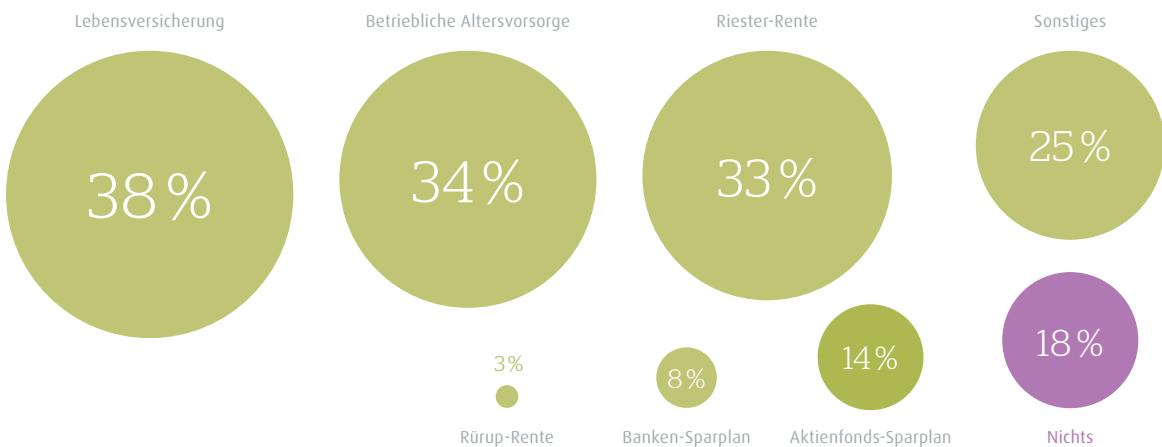
Prognose der Bevölkerungsentwicklung 2013-2060 in Deutschland nach Altersgruppen, Anteil in %



Quelle: Rürup-Kommission

ALTERSVORSORGEPRODUKTE

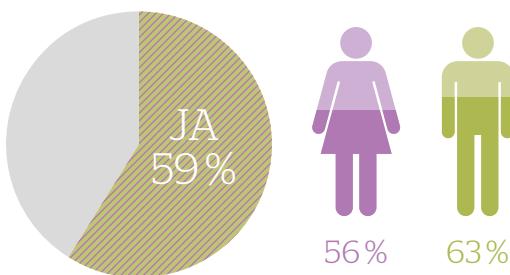
Welche Altersvorsorgeprodukte besitzen Sie?



Quelle: Deutsches Institut für Altersvorsorge
Umfrage 1. Quartal 2012, Mehrfachnennung möglich

DIE MEHRHEIT SORGT FÜRS ALTER VOR

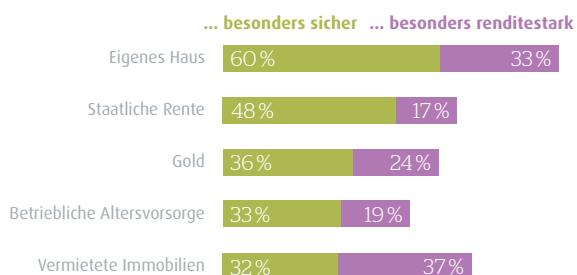
Haben Sie eine betriebliche oder private Altersvorsorge?



Quelle: ING Diba, 2012

VORLIEBE FÜR DIE IMMOBILIE

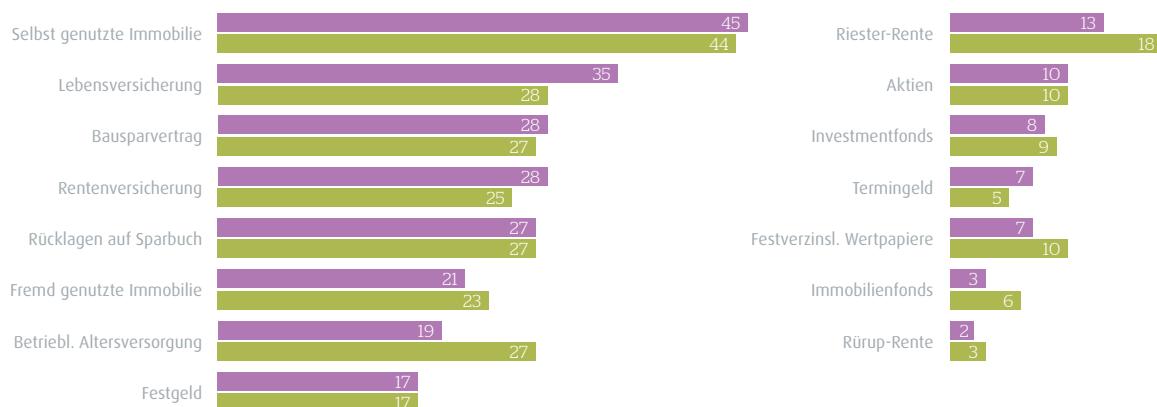
Diese Vorsorgeformen sind nach Ansicht von Berufstätigen ...



Quelle: Postbank, Studie Altersvorsorge in Deutschland 2012/2013

WIE DIE DEUTSCHEN IHR VERMÖGEN MEHREN

Welche Produkte eignen sich für die Vermögensplanung bzw. den Vermögensaufbau am besten?
(Anteile in % / Mehrfachnennung möglich)

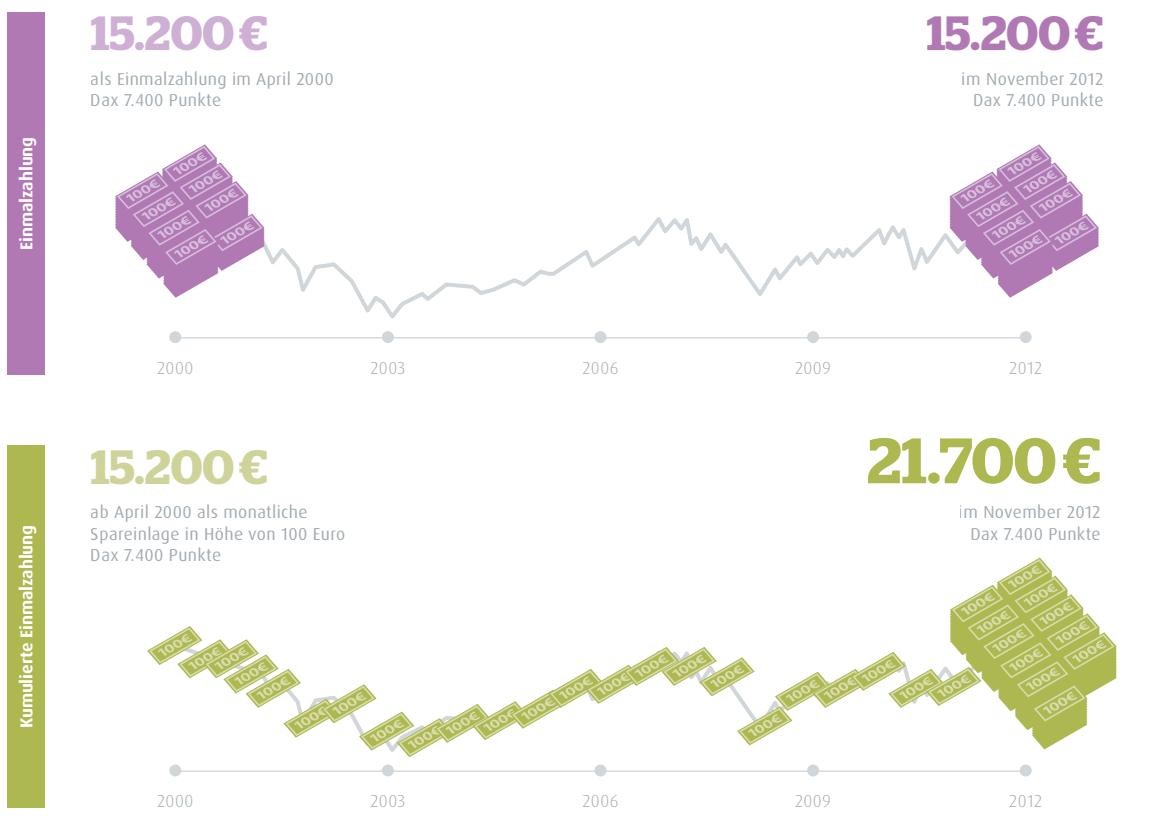


Quelle: DSGV, icon wirtschafts- und Finanzmarktforschung / August 2012

WER REGELMÄSSIG UND MIT ETWAS AUGENMASS INVESTIERT, GEWINNT LANGFRISTIG

Wer im Frühjahr 2000 Dax-Anteile erwarb, hat bis zum Frühjahr 2013 nichts gewonnen. Denn der Dax notiert wie schon damals bei knapp 8.000 Punkten. Wer dagegen regelmäßig Anteile erwarb, hat gewonnen. Der Grund: In schwachen Börsenphasen, wie 2002 und 2009, erhalten Anleger viele Anteile, weil der Preis sehr niedrig ist.

Steigen die Kurse wieder, erhöht sich der Anteilspreis – und deshalb erhält der Sparer nur wenig Anteile. Auf diese Weise sinkt der durchschnittliche Kaufpreis je Anteil. Das ist der positive Effekt regelmäßigen Sparsens.



VON KURSSCHWANKUNGEN PROFITIEREN

Sie zahlen drei Monate lang jeweils 50 Euro in einen Fonds- oder Zertifikatesparplan ein. Liegt der Anteilspreis im ersten Monat bei 50 Euro, im zweiten bei 25 und im dritten bei 75 Euro, dann beträgt der Durchschnittspreis 50 Euro. Doch

mit den insgesamt eingezahlten 150 Euro hat der Anleger nicht wie vermutet drei, sondern 3,66 Anteile erworben. Den Zugewinn von 0,66 verdankt der Anleger dem **Cost-Average-Effekt**, dem Durchschnittskosteneffekt.

	monatliche Einzahlung	Marktpreis eines Anteils	erworbane Anteile
Monat 1	50 €	50 €	1,00 Anteile
Monat 2	50 €	25 €	2,00 Anteile
Monat 3	50 €	75 €	0,66 Anteile
Ergebnis	150 €	Ø 50 €	3,66 Anteile

Die Aktie braucht konkurrierende Anlagen nicht zu fürchten

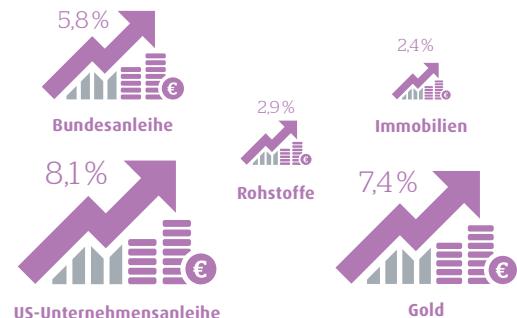
Ob Anleihen, Immobilien oder Rohstoffe – langfristig ist die Aktie eine erfolgreiche Anlage.

Einen Gewinn von 10,3 Prozent haben deutsche Aktien dem Anleger seit 1975 bescherkt – und das Jahr für Jahr. Das ist weit mehr, als sich mit Immobilien oder Rohstoffen erzielen ließ. In den vergangenen zehn Jahren warfen zwar viele Rohstoffe hohe Gewinne ab, darunter Silber, Gold und Öl. Es gab jedoch zuvor lange Phasen, in denen die Rohstoffpreise

stagnierten oder gar sanken. Auch Immobilien haben erst in jüngster Zeit Wertzuwächse gebracht. Doch die Mehrheit der Deutschen bleibt ohnehin ihrem alten Ruf treu – und vertraut lieber dem Festgeld oder Sparbuch – selbst in einer Niedrigzinsphase.

LANGFRISTIG FÜHREN AKTIEN

Durchschnittliche jährliche Rendite seit 1975



Quelle: Thomson Reuters, Handelsblatt Research Institute

HINTERGRUNDWISSEN

AKTIEN DER ANLEGER ERWIRBT ANTEILSSCHEINE AN EINEM UNTERNEHMEN UND WIRD SO MITBESITZER. JE BESSER ES DEM UNTERNEHMEN GEHT UND JE ERFOLGVERSPRECHENDER SEINE PERSPEKTIVEN SIND, DESTO GRÖSSER SIND DIE KURSCHANCEN. AUFKOMMENDE WETTBEOWERBER, IHRE NEUEN PRODUKTE UND KONJUNKTURELLE SCHWANKUNGEN BELASTEN HINGEGEN DEN KURS. NEBEN DEM KURSGEWINN WINKEN JÄHRLICHE DIVIDENDEN, DIE SICH IN DER REGEL AM GEWINN DES UNTERNEHMENS ORIENTIEREN.

ANLEIHEN WER EINEM STAAT ODER EINEM UNTERNEHMEN GELD LEIHT, ERWIRBT EINE ANLEIHE. JAHR FÜR JAHR ZAHLT DER SCHULDNER DEM GLÄUBIGER EINEN FESTGELEGTEIN ZINS – UND AM ENDE DEN VOLLEN EINSATZ ZURÜCK. VORAUSGEGESSETZT, DER SCHULDNER GEHT NICHT PLEITE. UNTERNEHMEN UND STAATEN, DENEN ES SCHLECHT GEHT, ZAHLEN IN ALLER REGEL HOHE ZINSEN. JE NACH STÄRKE DES SCHULDNERS UND DER BONITÄTSEINSCHÄTZUNG FÄLLT ODER STEIGT DER KURS, ZU DEM SICH DIE ANLEIHE AUCH VOR ENDFÄLLIGKEIT VERKAUFEN LÄsst.

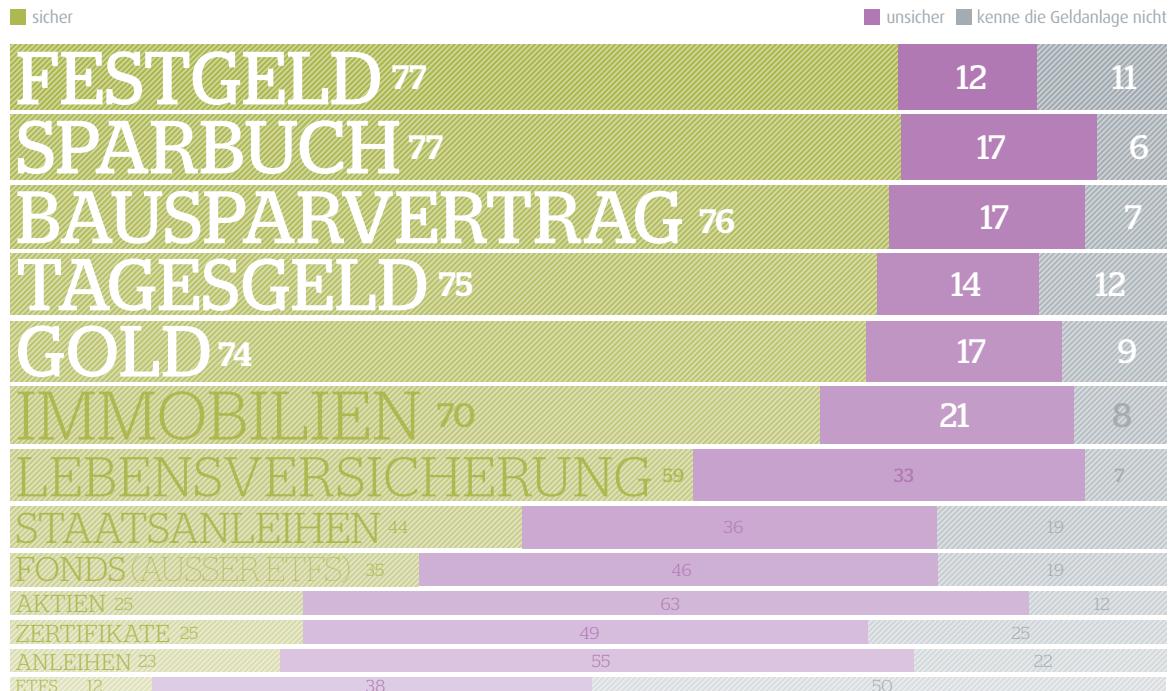
GOLD IM GEGENSATZ ZUM BELIEBIG VERMEHRBAREN HART- UND PAPIERGELD IST DAS VORKOMMEN DES EDELMETALLS BEGRENZT. DAS WECKT PHANTASIE AUF KURSGEWINNE, OBWOHL GOLD KEINE GEWINNE UND DIVIDENDEN ABWIRFT. DER PREIS STEIGT, JE MEHR DIE SCHMUCKINDUSTRIE NACHFRAGT UND JE MEHR ANLEGER DARAUF SPEKULIEREN, DASS DIE BÜRGERS IHR VERTRAUEN IN DIE WÄHRUNG VERLIEREN. GOLD GENIESST AUCH DEN STATUS EINER KATASTROPHENWÄHRUNG. STEIGT DIE KRIEGSGEFAHR, SICHERN SICH ANLEGER GERNE MIT GOLD AB, UM MIT EINEM WELTWEIT ANERKANNEN ZAHLUNGSMITTEL GEWAPPNET ZU SEIN.

ROHSTOFFE OB PLATIN, SILBER, GOLD ODER ÖL – WELTWEIT HANDELN ANLEGER MIT ROHSTOFFEN. SIE SETZEN DARAUF, DASS DIE NACHFRAGE GRÖSSER ALS DAS ANGEBOT IST. VIELE ROHSTOFFE SIND SCHWER ZU FÖRDERN, DAS WECKT KURSPHANTASIE.

IMMOBILIEN MIT VIER ANLAGEFORMEN LÄsst SICH VERMÖGEN BILDEN: DER SELBSTGENUTZEN ODER VERMIETETEN IMMOBILIEN, SOWIE MIT IMMOBILIENFONDS UND IMMOBILIENAKTIEN. ANGESICHTS DER BEVÖLKERUNGSENTWICKLUNG IN DEUTSCHLAND IST FÜR DIE WERTSTEIGERUNG VON WOHNIMMOBILIEN DIE LAGE VON GROSSER BEDEUTUNG.

FESTGELD, SPARBUCH UND GOLD GELTEN ALS SICHER

Welche Geldanlagen die Deutschen für sicher halten. Angaben in %



Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

DAS MEISTE GOLD GEHT IN DEN SCHMUCK

Anteil der einzelnen Bereiche an der Goldnachfrage, 2012, in %

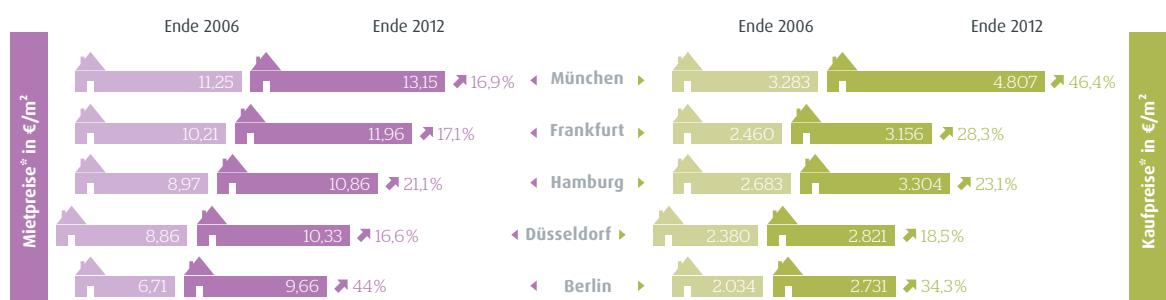


GOLDRESERVEN DER ZENTRALBANKEN 2012

Anteil an den Gesamtreserven in %



MIETEN UND IMMOBILIENPREISE AN TOP-STANDORTEN STEIGEN



* Beispiel für eine Wohnung 60-80 qm, höherwertige Ausstattung

Quelle: empirica

Aktien schwanken – die Nerven müssen darunter nicht leiden

Im Mai und September laufen die Börsen am schlechtesten, im März und Dezember am besten.

Stetig aufwärts, so mögen Anleger es am liebsten. Doch die Realität sieht anders aus. Seitdem Aktien immer mehr elektronisch per Computer gehandelt werden, sind die Kurschwankungen gestiegen. Am stärks-

ten strapaziert werden die Nerven der Anleger im September und Oktober. Hingegen ist die kalte Jahreszeit die beste Phase an den Börsen. Allen Turbulenzen zum Trotz: langfristig steigen die Aktienkurse.

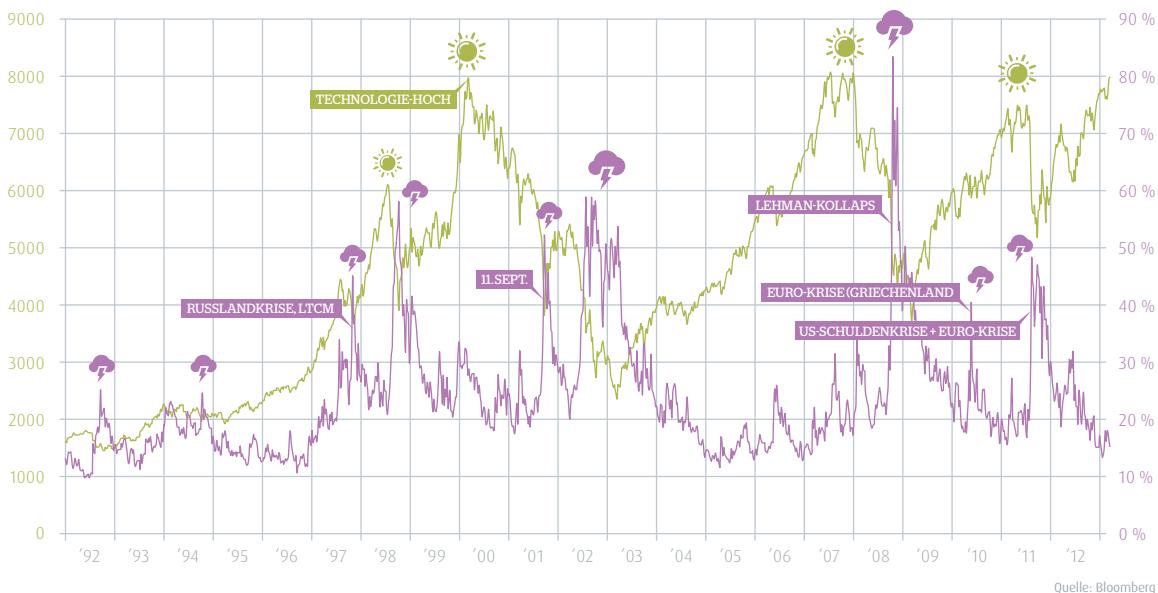


MAI/SEP



MRZ/DEZ

DAS ANGSTBAROMETER – ENTWICKLUNG VDAX UND DAX IM VERGLEICH



Quelle: Bloomberg

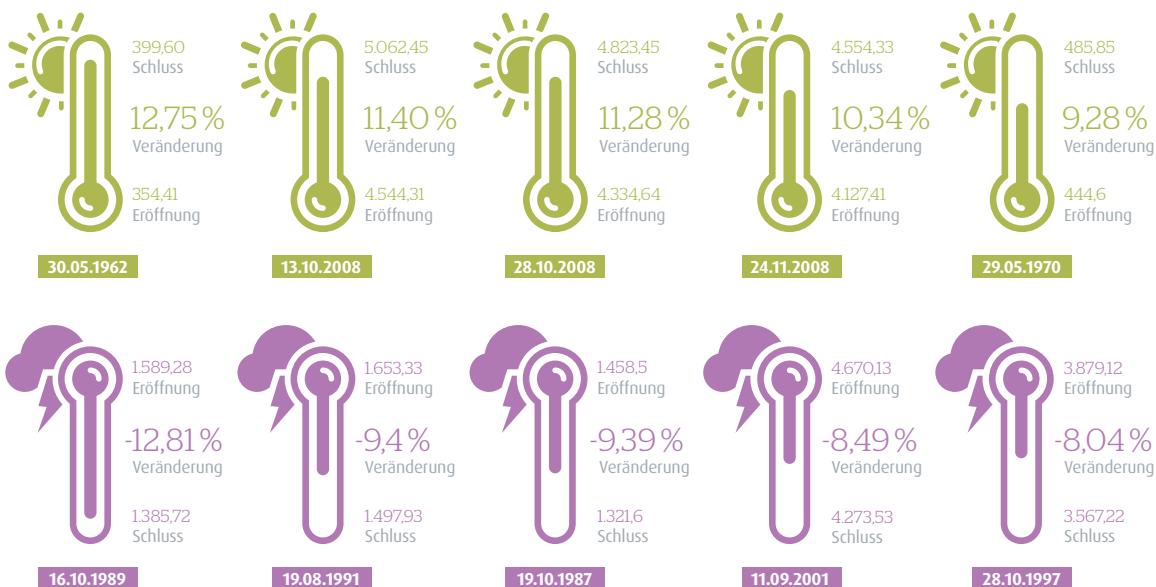
HINTERGRUNDWISSEN

VDAX DER VOLATILITÄTS-INDEX (VDAX ODER VDAX NEW) WIRD MITHILFE VON OPTIONSSCHEINEN BERECHNET UND MISST DIE VON ANLEGERN ERWARTETEN KURSSCHWANKUNGEN. JE HÖHER DER VDAX, DESTO GRÖSSER IST DIE ANGST DER ANLEGER. EINE PHASE MIT SEHR GERINGEN KURSSCHWANKUNGEN UND GROSSER SORGLOSIGKEIT IST GEPRÄGT DURCH STETIGE KURSSTEIGERUNGEN –

SO WIE ENDE 2012. HINGEGEN SINKEN DIE KURSE RASANT, WENN DIE SORGEN DER ANLEGER GROSS SIND, SO WIE NACH DEN TERRORANSCHLÄGEN IN DEN USA AM 11. SEPTEMBER 2001 UND VOR AUSBRUCH DES GOLF-KRIEGES IM FRÜHJAHR 2009 – DAS ANGSTBAROMETER STIEG RASANT IN DIE HÖHE.

GUTE TAGE – SCHLECHTE TAGE

DIE BESTEN UND SCHLECHTESTEN TAGE DES DAX VON 1959 BIS 2013



Quelle: Statista, Ariva.de (Stand: März 2013)

STARKE AUSSCHLÄGE

Zahl der Tage, an denen der US-Aktienindex S&P 500 sich in den jeweiligen Jahrzehnten um mehr als drei Prozent veränderte

9
TAGE
1950-1959

17
TAGE
1970-1979

106
TAGE
2000-2009

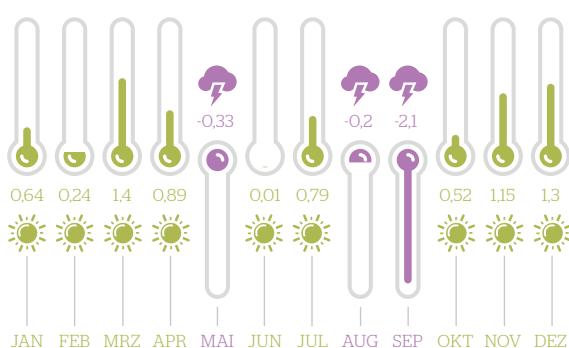
24
TAGE
1980-1989

19
TAGE
1990-1999

Quelle: Natixis, S&P

SCHWACHER SEPTEMBER, STARKER MÄRZ

Durchschnittliche Performance des Dax von 1959-2012 auf Monatsbasis in %



Quelle: Statista (Stand: Januar 2013)

„FÜR BÖRSENSPEKULATIONEN IST DER FEBRUAR EINER DER GEFAHRLICHSTEN MONATE. DIE ANDEREN SIND JULI, JANUAR, SEPTEMBER, APRIL, NOVEMBER, MAI, MÄRZ, JUNI, DEZEMBER, AUGUST UND OKTOBER.“

Mark Twain

Bekannte Börsenweisheit

„SELL IN MAY AND GO AWAY ...
BUT REMEMBER TO COME BACK
IN SEPTEMBER“

Die Anleger investieren das meiste Geld in Aktienfonds

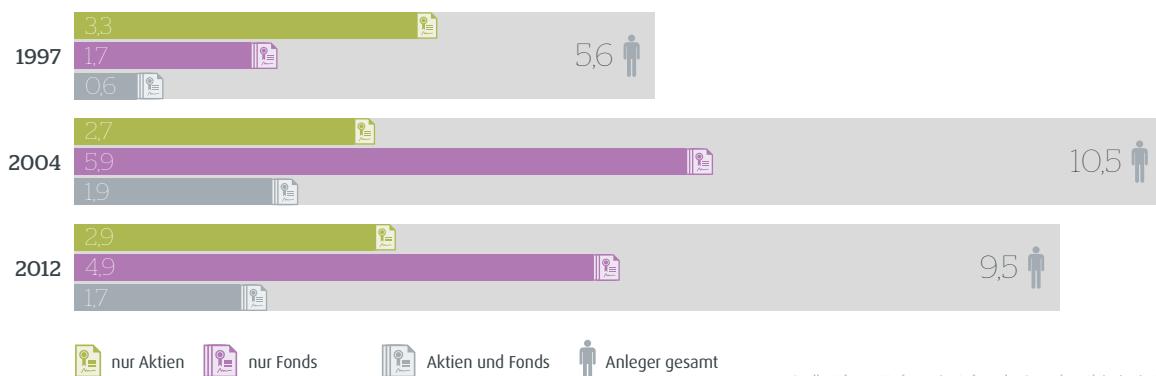
Wenn schon Aktien, dann Aktienfonds.
So denken die meisten deutschen Sparer.

Investmentfonds sind bei deutschen Anlegern beliebt, großes Interesse gilt vor allem den Aktien- und Rentenfonds. Noch Ende der 90er-Jahre hatten Einzelaktien

mehr Anhänger. Heute hat ein Anleger durchschnittlich 8.000 Euro in Fonds investiert. Das ist im internationalen Vergleich aber wenig.

WIE AKTIEN GEHALTEN WERDEN

Zahl der Aktionäre und Aktienfondsanleger über 14 Jahre in Mio.



Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

ANTEIL VON BELEGSCHAFTSAKTIEN IST GERING

Zahl der Aktionäre über 14 Jahre in Mio.



Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

GROSSES INTERESSE AN AKTIENFONDS

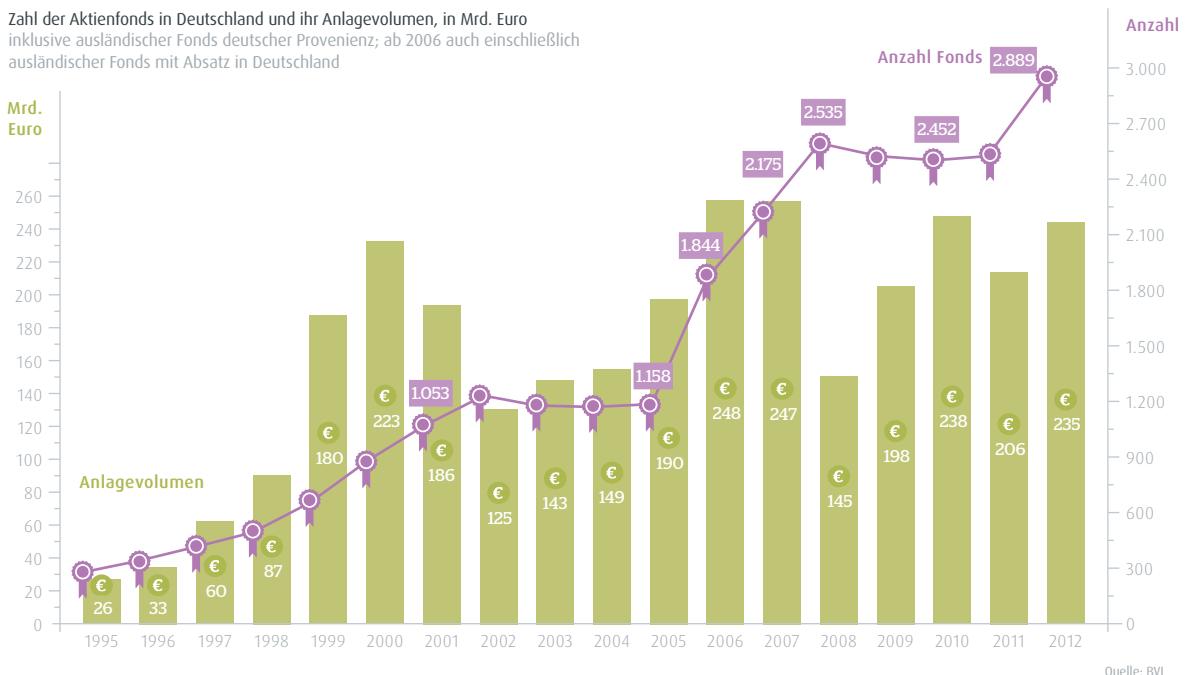
Zahl der Fondsbesitzer über 14 Jahre in Mio.



Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts

RASANTER AUFSTIEG DER FONDSINDUSTRIE

Zahl der Aktienfonds in Deutschland und ihr Anlagevolumen, in Mrd. Euro
inklusive ausländischer Fonds deutscher Provenienz; ab 2006 auch einschließlich
ausländischer Fonds mit Absatz in Deutschland



DAS MEISTE GELD FLEISST IN AKTIEN- UND RENTENFONDS

Aufteilung des Publikumsfondsvermögens in Deutschland nach Fondsart¹ (in Mio. Euro)

	2003	2007	2012
Aktienfonds	142.623	247.142	234.623
Rentenfonds	115.075	154.487	224.389
Mischfonds u. sonst. Investmentfonds	43.843	122.727	146.986
Offene Immobilienfonds	85.172	83.426	82.032
Wertgesicherte Investmentfonds ²	6.902	22.392	29.827
Geldmarktfonds	68.548	100.799	11.740

729.596.000.000 EURO
VOLUMEN DER PUBLIKUMSFONDS IM JAHR 2012

1) inklusive ausländischer Fonds deutscher Provenienz; ab 2006 auch einschließlich ausländischer Fonds mit Absatz in Deutschland
2) Wertgesicherte Investmentfonds sind erst seit 2003 erfasst. Sie wurden in den vorangegangenen Jahren zu den Aktien-, Renten- oder Mischfonds zugerechnet

STARKE SCHWANKUNGEN

Netto-Mittelaufkommen (Differenz aus Zu- und Abflüssen) in Publikumsfonds, in Mrd. Euro



AUSTRALIER SIND ANLAGEWELTMESTER

Pro-Kopf-Investmentvermögen in ausgewählten Ländern 2011, in Euro



| GRIECHENLAND 391

Exchange Traded Funds – eine Branche wächst rasant

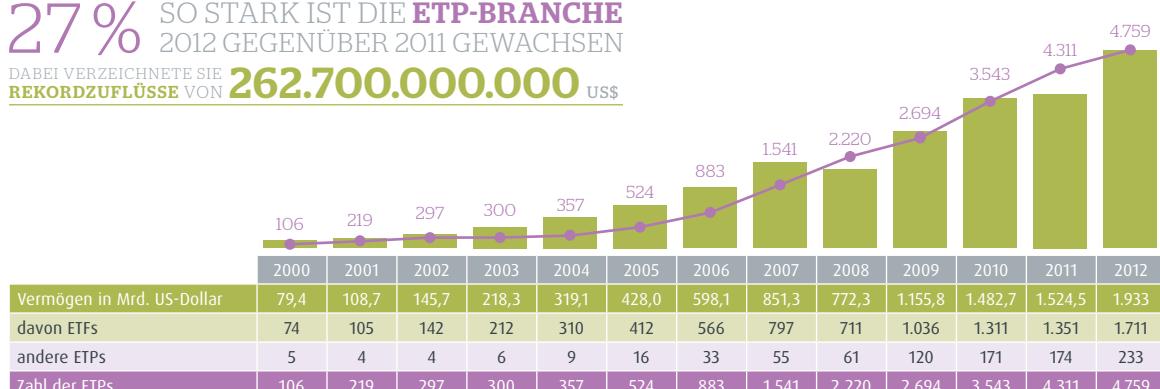
Die Alternative zum klassischen Fonds gewinnt weltweit an Bedeutung.

Börsengehandelte Indexfonds (ETFs) bilden die Wertentwicklung ihrer zugrundeliegenden Indizes nahezu exakt ab. Der Vorteil: Transparenz und geringe Gebühren. Der Nachteil: kein aktives Fondsmanagement hoch ausgebildeter und erfahrener Fondsmanager. Der Vorteil: Schon

mit geringem Kapitaleinsatz lassen sich die Aktien aller Unternehmen eines Börsenindizes kaufen, ohne dass sich der Anleger dem Risiko einzelner Kursschwankungen aussetzen muss.

EINE BOOMENDE BRANCHE – VERWALTETES VERMÖGEN IN ETPS WELTWEIT

27 % SO STARK IST DIE **ETP-BRANCHE**
2012 GEGENÜBER 2011 GEWACHSEN
DABEI VERZEICHNETE SIE **262.700.000.000** US\$ REKORDZUFLÜSSE



Quelle: Blackrock, Deutsche Börse

HINTERGRUNDWISSEN

ETP

EXCHANGE TRADED PRODUCT
OBERBEGRIFF FÜR BÖRSENGEBÄHLTE WERTPAPIERE, DIE SICH AUF DIE WERTENTWICKLUNG VON FINANZINSTRUMENTEN BEZIEHEN.

ETF EXCHANGE TRADED FUNDS BÖRSENGEBÄHLTE INDEXFONDS BILDEN DIE WERTENTWICKLUNG EINES ZUGRUNDELIEGENDEN INDEX AB. MEISTENS HANDELT ES SICH UM AKTIENINDEXES, ABER ES KÖNNEN AUCH FONDS SEIN, DENEN DIVIDENDENSTRATEGIEN ODER BRANCHEN-AUSWAHL-PORTFOLIOS ZUGRUNDELIEGEN.

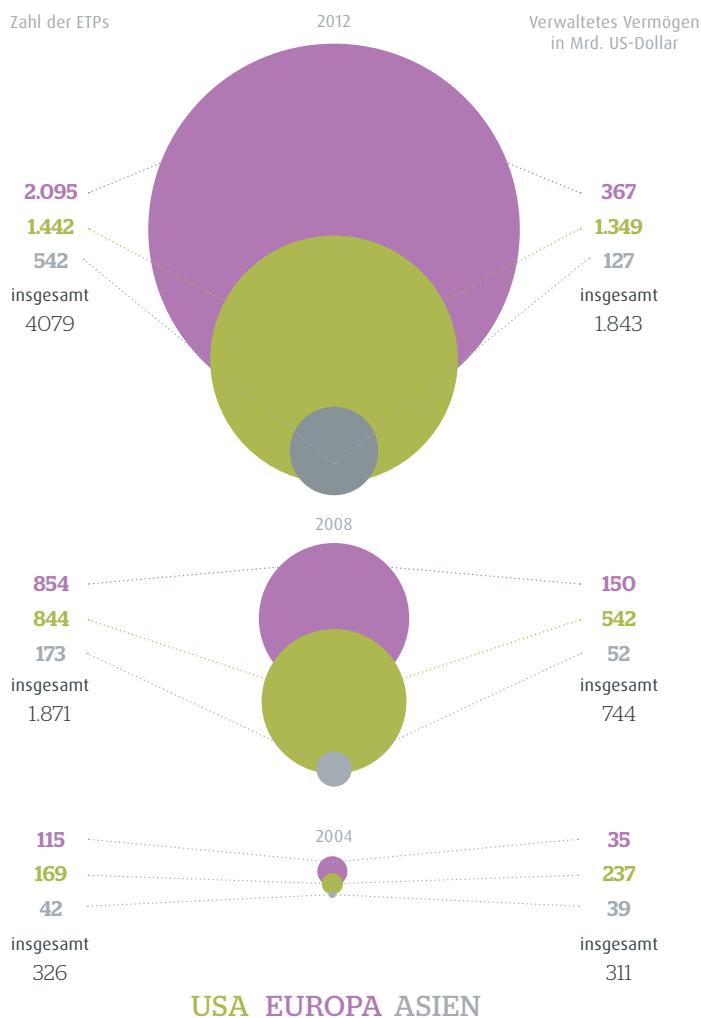
ETC EXCHANGE TRADED COMMODITIES/CURRENCIES BILDEN DIE WERTENTWICKLUNG VON ROHSTOFF- ODER WÄHRUNGSDINDEXES AB.

ETN EXCHANGE TRADED NOTES BÖRSENGEBÄHLTE WERTPAPIERE IN FORM EINER SCHULDVERSCHREIBUNG. ETNS BILDEN VOR ALLEM VOLATILITÄTEN, WÄHRUNGSPAARE UND GEHEBELTE INDEXES AB.

Bei ETNs und ETCs handelt es sich um nachrangige, an die Wertentwicklung eines bestimmten Marktindikators gebundene Schuldverschreibungen. Insbesondere bei unbesicherten Produkten besteht das Risiko, dass der Emittent als Schuldner ausfallen kann. Dafür ermöglicht die Konstruktion, an exotischeren Wertpapieren und anderen Marktindikatoren zu partizipieren.

EUROPA HAT DIE MEISTEN ETPS

Anzahl der ETPs in USA, Europa und Asien im Vergleich



Quelle: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP, Thomson Reuters, Deutsche Börse

JANUAR 1993

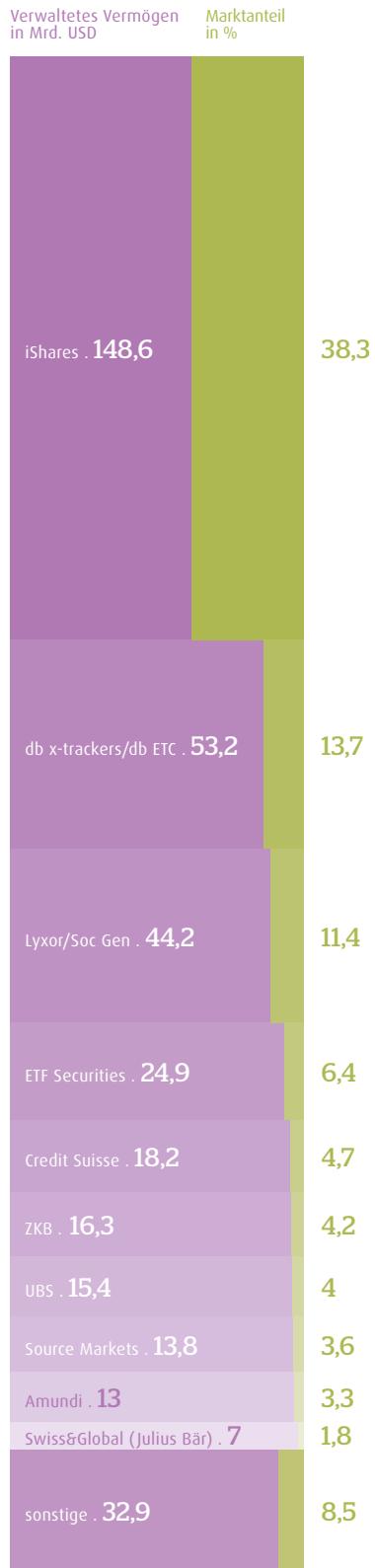
STATE STREET GLOBAL ADVISORS BRACHTE DEN ERSTEN ETF

DER WELT AN DIE NEW YORK STOCK EXCHANGE. DER FONDS, DER WEGEN SEINES KÜRZELS SPDR (STANDARD & POOR'S DEPOSITORY RECEIPT) AUCH SPIDER, ALSO SPINNE, GENANNT WIRD, GEHÖRT HEUTE ZU DEN GRÖSSTEN DER WELT. ER HAT EIN VOLUMEN VON 125 MILLIARDEN US-DOLLAR.

APRIL 2000

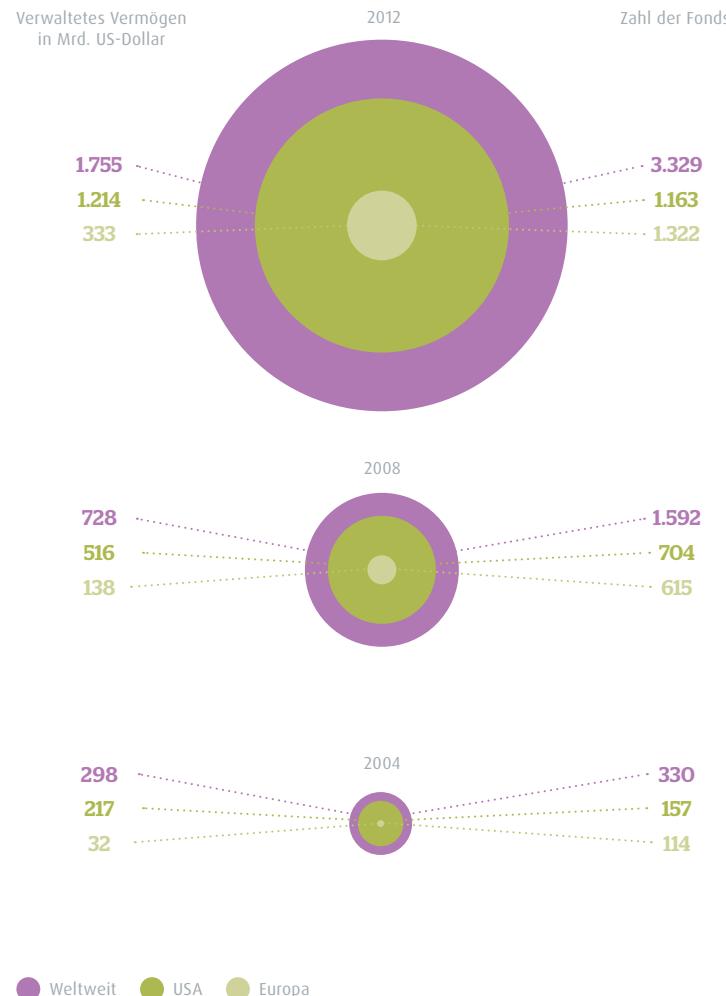
DER ETF-HANDEL STARTET AUCH IN DEUTSCHLAND.

DIE GRÖSSTEN ANBIETER VON ETFS IN EUROPA



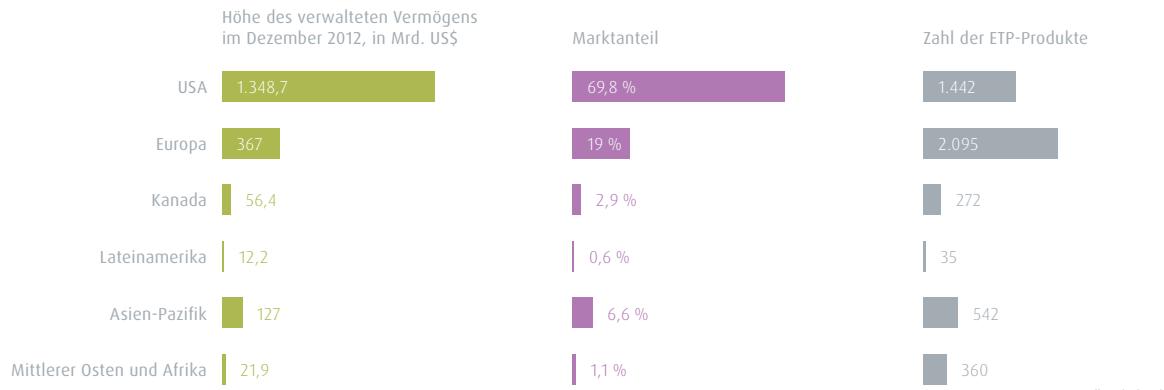
WELTWEITER ETF-MARKT

Anzahl der ETFs weltweit, in den USA und Europa im Vergleich



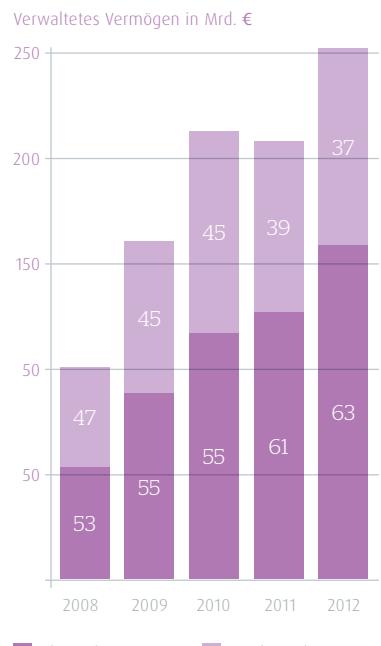
Quelle: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP, Thomson Reuters, Deutsche Börse

DAS MEISTE GELD KOMMT AUS DEN USA



PHYSISCHE ETFS GEWINNEN AN POPULARITÄT

Marktanteile synthetischer und physischer ETFs in Europa



Quelle: Blackrock

HINTERGRUNDWISSEN

PHYSISCHE ETFS BILDEN DEN BASISWERT NACH, INDEM DIE BETREFFENDEN WERTPAPIERE REAL GEKAUFT WERDEN

SYNTHEТИSCHE ETFS NUR EIN TEIL DER WERTPAPIERE WIRD TATSÄCHLICH GEKAUFT – DER REST WIRD MIT HILFE VON SWAP-GESCHÄFTEN ZUGESICHERT. DIES VEREINFACHT DIE HERAUSGABE AUCH VON ETFs, DENEN WENIG LIQUIDE ODER NICHT FREI HANDELBARE BASISWERTE ZUGRUNDELIEGEN.

NEUE REKORDE BEI GELDZUFLÜSSEN IN ETPS

Entwicklung der jährlichen Mittelzuflüsse in Mrd. US\$



Quelle: Blackrock

AKTIEN UND ANLEIHEN SEHR GEFRAGT

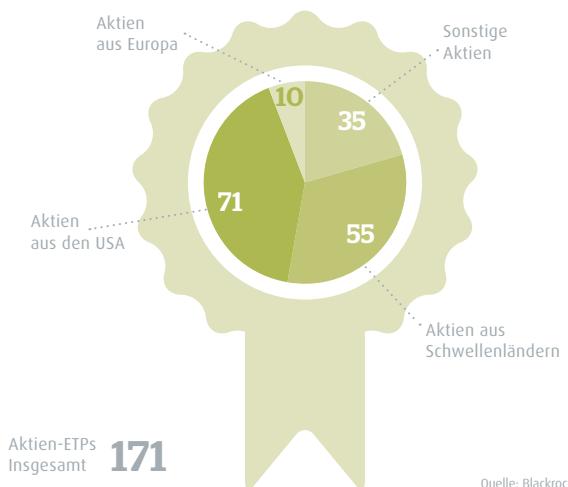
Mittelzuflüsse nach einzelnen ETP-Arten, in Mrd US\$, in 2012



Quelle: Blackrock

SCHWELLENLÄNDER HOLEN AUF

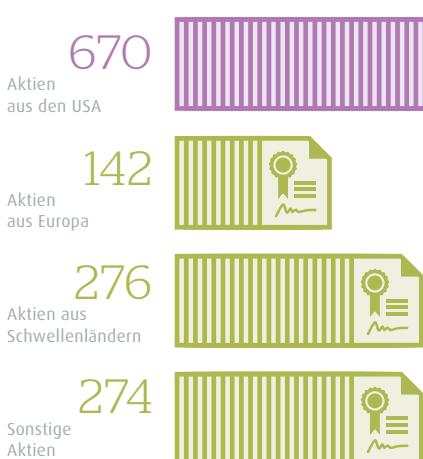
Mittelzuflüsse in Aktien-ETPs, je nach Herkunftsland der Aktien, in Mrd. US\$, in 2012



Quelle: Blackrock

ANLEGER GLAUBEN AN UNTERNEHMEN AUS DEN USA

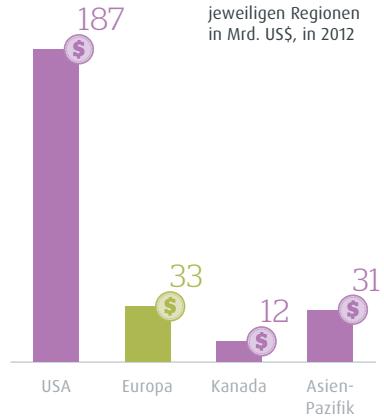
Höhe des verwalteten Vermögens in Aktien-ETPs, je nach Herkunftsland der Aktien, in Mrd. US\$, in 2012



Quelle: Blackrock

EUROPÄER SIND BEI ETPS NOCH SCHEU

Mittelzuflüsse in den jeweiligen Regionen in Mrd. US\$, in 2012



Quelle: Blackrock

03

Mit Aktien investieren

**Die Märkte verstehen, um die Chancen
an der Börse zu nutzen**

Die großen Börsenindizes

Dow Jones, Nasdaq, Nikkei, Dax und FTSE:

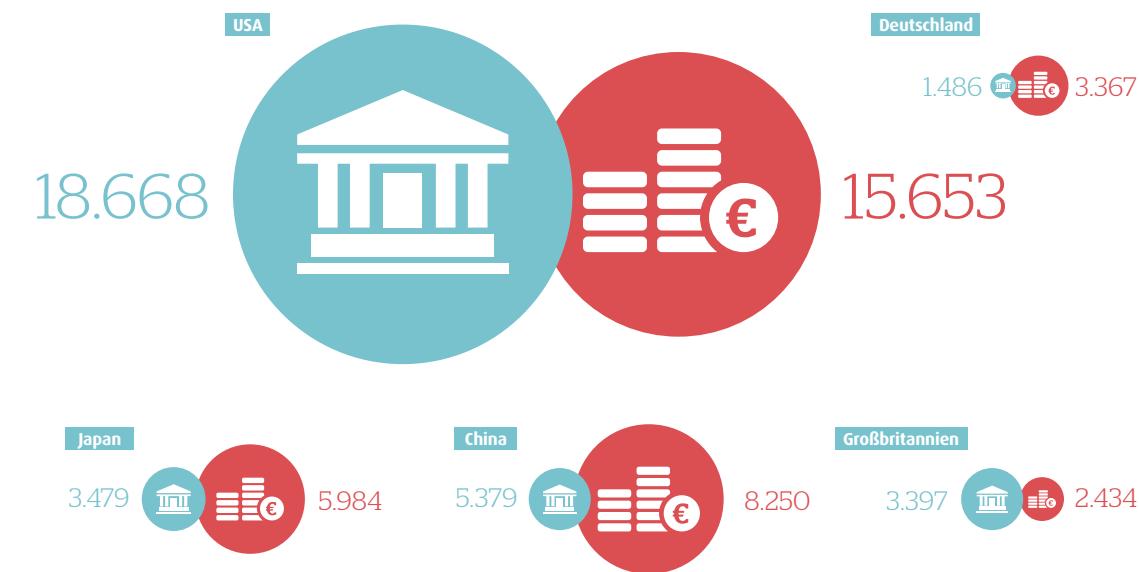
Dahinter verbergen sich mehrere tausend Unternehmen und die großen Börsen dieser Welt.

Jedes Land hat seinen großen Aktienindex mit den wichtigsten Unternehmen - in Deutschland ist es der Dax mit Siemens, SAP, BASF, Volkswagen & Co. Mit Abstand die weltweit größte Börse ist die Wall Street in New York. In den USA gibt es über 3.000 börsennotierte Unternehmen.

Zusammen sind sie umgerechnet 14 Billionen Euro wert, am meisten der Ölmulti Exxon und der iPhone-Hersteller Apple. Daran gemessen sind die deutschen Konzerne mit einem Börsenwert von insgesamt gut einer Billion Euro nur Leichtgewichte.

USA: STARKE WIRTSCHAFT, NOCH STÄRKERE BÖRSE

 Börsenkapitalisierung, in Mrd. US\$  BIP in Mrd. US\$, 2012



Quelle: World Federation of Exchanges, IWF

HINTERGRUNDWISSEN

DOW JONES 30 GROSSE US-KONZERNE

RUSSEL INDEX MIT KNAPP 3.000 US-UNTERNEHMEN

NASDAQ US-TECHNOLOGIEAKTIEN

S&P DIE 500 GRÖSSTEN US-KONZERNE

NIKKEI DIE 225 GRÖSSTEN JAPANISCHEN KONZERNE

FTSE DIE 100 GRÖSSTEN BRITISCHEN KONZERNE

HANG SENG DIE 45 GRÖSSTEN CHINESISCHEN UNTERNEHMEN
AN DER HONGKONGER BÖRSE

EURO STOXX DIE 50 GRÖSSTEN KONZERNE DER EUROZONE

STOXX EUROPE 50 DIE 50 GRÖSSTEN KONZERNE EUROPAS

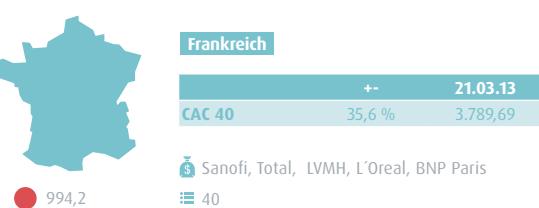
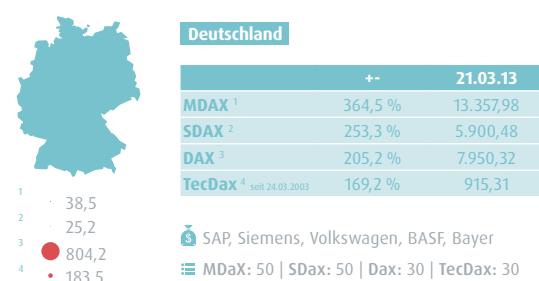
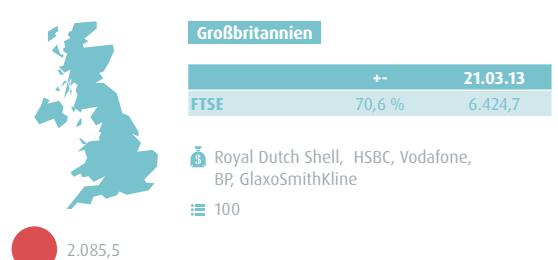
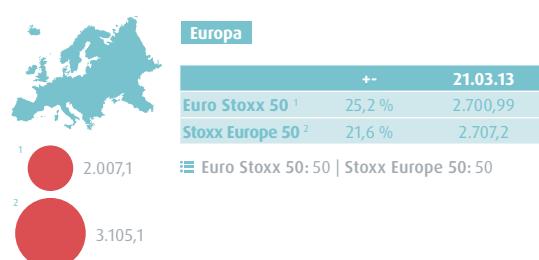
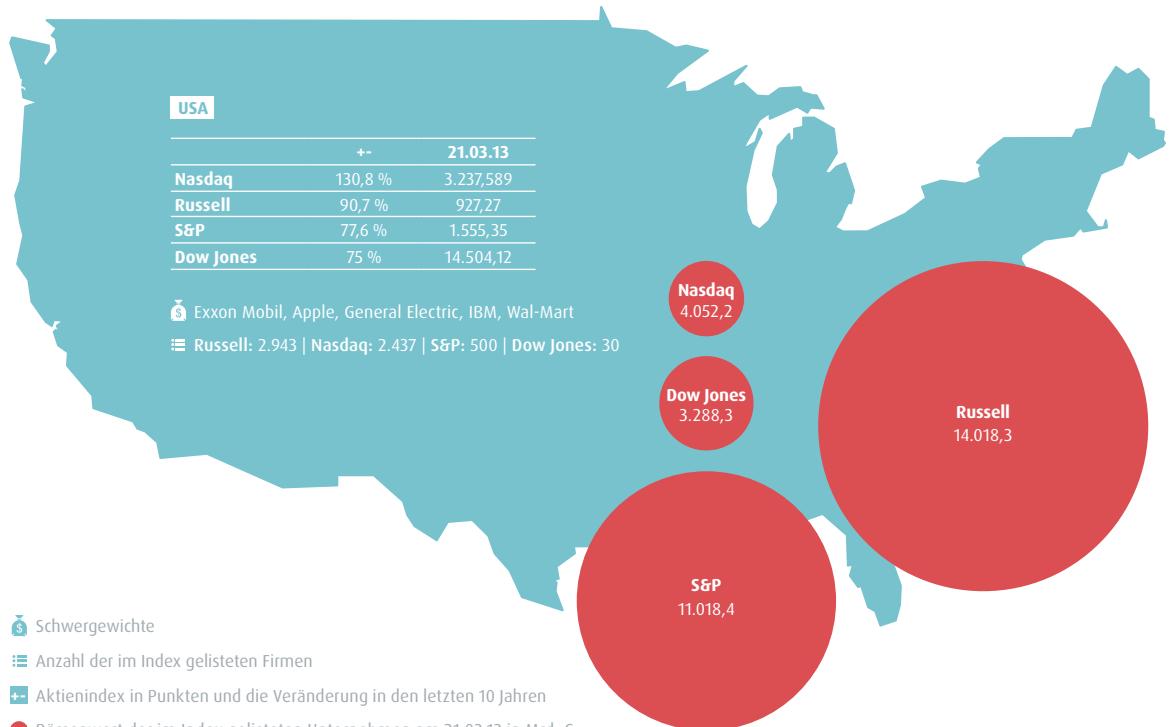
CAC 40 DIE 40 GRÖSSTEN KONZERNE FRANKREICHS

DAX DIE 30 GRÖSSTEN DEUTSCHEN BÖRSENNOTIERTEN KONZERNE

MDAX 50 MITTELGROSSE DEUTSCHE KONZERNE

SDAX 30 KLEINERE DEUTSCHE UNTERNEHMEN

TECDAX 30 DEUTSCHE TECHNOLOGIEAKTIEN



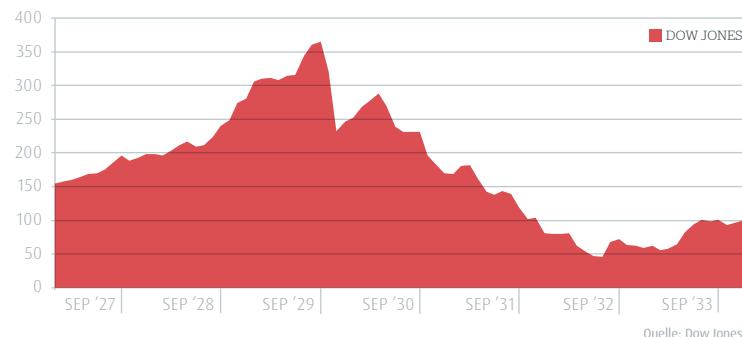
Crashes und was sie über das Verhalten der Anleger lehren

1929 und 2000 – grenzenlose Euphorie und Gier treiben die Börse.

Die Folgen des Überschwangs an der Börse waren stets verheerend: Wenige schlechte Nachrichten reichten, um die Kurse abstürzen zu lassen – weil es mehr Verkäufer als Käufer gab. Anleger, die den Höchstkursen hin-

terherliefen, wollten zu jedem noch so niedrigen Preis verkaufen. Deshalb mündeten die zwei Jahrhundert-Haussen in zwei Jahrhundert-Crashes.

BOOM UND CRASH 1927 BIS 1933 (DOW JONES)



BÖRSENGÄNGE IN DEN USA

59		1927
57		1928
111		1929
41		1930
14		1931
2		1932
13		1933

Quelle: NYSE

BOOM UND CRASH 1929 BIS 1932

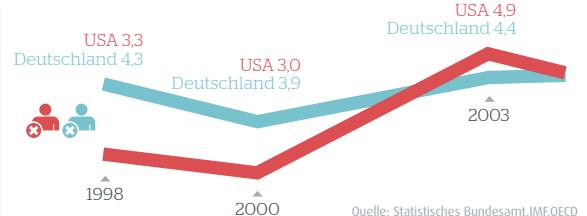
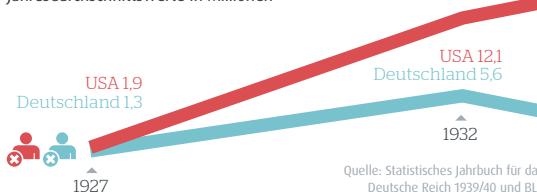
Als junge Unternehmer in den Zwanzigerjahren die Wirtschaft neu definieren und eine „Neue Ära“ ausrufen, ist die Keimzelle für den Boom und den Absturz gelegt. Radios und Autos sind 1928 der Verkaufsschlager. Niedrige Inflation, eine hohe Industrieproduktion und ein grenzenloser Fortschrittsglaube beherrschen das aufstrebende Amerika. An der Wall Street lässt sich mit der Spekulation auf die Zukunft Geld für jedermann verdienen. „Vom Tellerwäscher zum Millionär“ – ein Traum wird für manche Menschen wahr.

Das Rezept für den schnellen Reichtum: Kredit aufnehmen, Aktien kaufen, Gewinne kassieren und der Bank das Geld später zurückbezahlen. Die Verschuldung breiter Bevölkerungskreise ist so hoch wie nie zuvor. Dass die Kurse und damit Unternehmensbewertungen mit der Realität nichts mehr zu tun haben, stört niemanden, solange Nachfolger höhere Aktienpreise als die Vorgänger bezahlen. Mahnende

Worte des Wirtschaftswissenschaftlers Roger Babson, der dramatische Kursverluste vorhersagt, verhallen. Am „Schwarzen Freitag“ bricht jedoch Panik aus. Verzweifelte Anleger müssen Aktien verkaufen, um ihre Kredite den Banken zurückzuzahlen. Zwischenzeitlich fallen die Kurse um mehr als zehn Prozent. Banken unter Führung von J.P. Morgan stemmen sich mit Kaufaufträgen gegen den Kursverfall, so dass der Dow Jones am Freitagabend mit 301 Punkten sogar 0,6 Prozent höher als am Vortag schließt. Doch schon am darauf folgenden Montag bleiben die Stützungskäufe aus. Immer mehr Verkäufer finden jetzt keine Abnehmer mehr für ihre übererteuerten Aktien. Nicht Rezession und höhere Zinsen schicken die Börse 1929 auf Talfahrt. Allein die Herde der Verkäufer lässt den Dow abstürzen. Dieselben Anleger, die bis Oktober 1929 übererteuerte Aktien kauften, wollen sie nun zu jedem Preis loswerden. Das beschert dem Dow Jones bis 1932 einen Verlust von 86 Prozent.

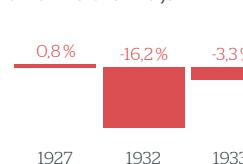
ZAHL DER ARBEITSLOSEN STEIGT

Jahresdurchschnittswerte in Millionen

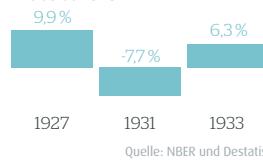


DIE WIRTSCHAFT FÄLLT AB

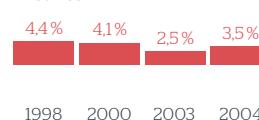
Reales Wachstum des US-Volks-
einkommens zum Vorjahr



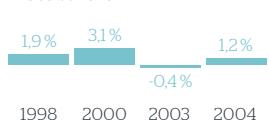
Reales Wirtschaftswachstum
in Deutschland



Wirtschaftswachstum
in den USA



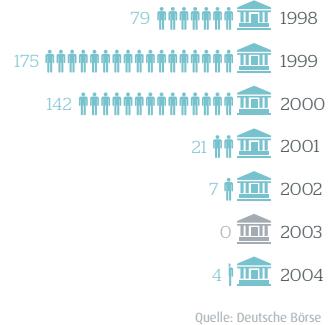
Wirtschaftswachstum
in Deutschland



BOOM UND CRASH 1998 BIS 2004 (DAX)



DEUTSCHE BÖRSENGÄNGE



BOOM UND CRASH 1998 BIS 2003

Grenzenlose Euphorie um Technologieaktien erfasst die Welt. Wie 1929 schreiben die Medien und Analysten über eine „Neue Ära“ mit grenzenlosem Wachstum. Von 1995 bis 2000 verdreifacht der Dax sein Niveau auf über 8.000 Punkte. In immer kürzeren Abständen knallen auf dem Frankfurter Parkett die Sektkorken, wenn der Dax wieder eine Tausendermarke nimmt.

Junge Firmen am Neuen Markt, die nichts verdienen und kaum Umsatz generieren, erreichen Bewertungen in dreistelliger Millionenhöhe. Warnende Worte des amerikanischen Notenbankchefs Alan Greenspan verhallen ebenso wie die von Robert Shiller. Der als Spielverderber verschriene Wirtschaftswissenschaftler der Elite-Universität Yale warnt im Frühjahr 2000 vor einem Kurseinbruch von 75 Prozent und einem Jahrzehnt ohne Kursgewinne – und er sollte damit Recht behalten, zumindest für den Dax. Wie 1929 kaufen täglich neue Anleger Aktien, ohne die

Firmen und ihr Geschäftsmodell zu kennen. Fehlende Anschlusskäufe lassen die Kurse im März 2000 bröckeln. Erst später trüben sich die Konjunkturerwartungen ein und noch später warnen Volkswirte vor einem schwächeren Wachstum. Jetzt fallen auch die Kurse der Standardwerte, also die der ganz großen Unternehmen wie BASF und Siemens. Die Terroranschläge auf die Vereinigten Staaten am 11. September 2001, Bilanzfälschungen namhafter US-Firmen, Rezessionsängste, die Krise im Irak und gigantische Verkaufsorders großer Versicherungsgesellschaften lassen die Börsen abstürzen – in Europa so stark wie noch nie. Der Dax verliert in drei Jahren 75 Prozent, ohne dass eines der 30 Unternehmen tatsächlich in eine Schieflage gerät. Die Aktien am Neuen Markt, der abgeschafft wird, büßen 98 Prozent ein. Die fehlende Börsentradiotion in Deutschland begünstigt den Herdentrieb: Anleger kaufen in der Euphorie und verkaufen in der Tristesse.

Das DAI-Renditedreieck von 1948 bis 2012

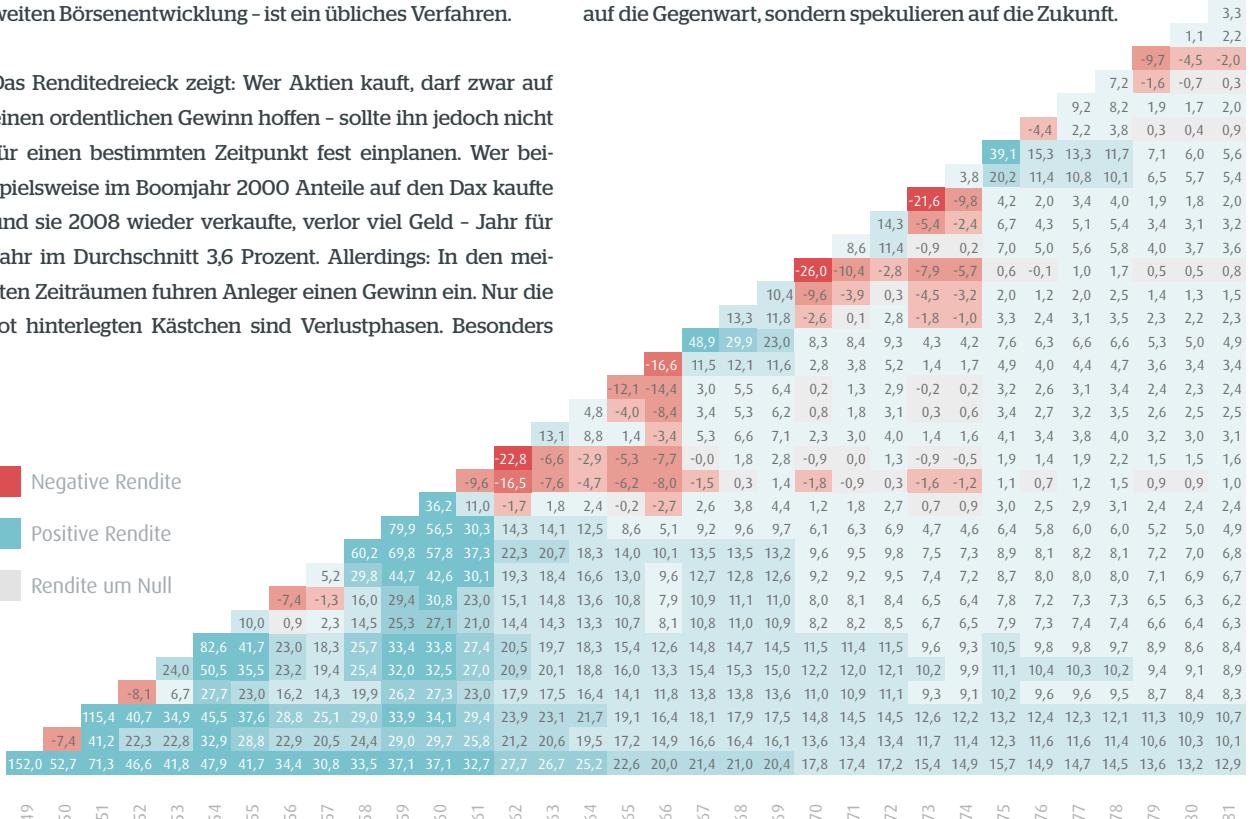
Vielen Gewinnphasen stehen wenige Verlustphasen gegenüber.

Wie lange musste ein Anleger in der Vergangenheit seine Aktien halten, um eine stattliche Rendite einzufahren? Was waren besonders schwache und starke Börsenphasen? Wann lohnte sich ein Einstieg besonders und wann gar nicht? Darauf gibt das Renditedreieck eine Antwort - konzipiert vom Deutschen Aktieninstitut und von Richard Stehle, Professor für Bank- und Börsenwesen an der Humboldt-Universität in Berlin. Grundlage ist ein Korb aus 30 Aktien, die im Dax gewesen wären, wenn es das Börsenbarometer schon seit der Währungsreform 1948 gegeben hätte. Das Zurückrechnen der Kurse - unter Zuhilfenahme der weltweiten Börsenentwicklung - ist ein übliches Verfahren.

Das Renditedreieck zeigt: Wer Aktien kauft, darf zwar auf einen ordentlichen Gewinn hoffen - sollte ihn jedoch nicht für einen bestimmten Zeitpunkt fest einplanen. Wer beispielsweise im Boomjahr 2000 Anteile auf den Dax kaufte und sie 2008 wieder verkaufte, verlor viel Geld - Jahr für Jahr im Durchschnitt 3,6 Prozent. Allerdings: In den meisten Zeiträumen fuhren Anleger einen Gewinn ein. Nur die rot hinterlegten Kästchen sind Verlustphasen. Besonders

schlecht waren die 60er- und 70er-Jahre, aber auch das Jahrzehnt nach der Jahrtausendwende. Im Jahr 1960 erworbenen Aktien notierten sogar noch 14 Jahre später im Verlust. Das war die schlechteste Langfristanlage mit Verlust in Deutschland. Besonders erfolgreich waren Käufe unmittelbar nach der Währungsreform und Anfang der 70er-Jahre.

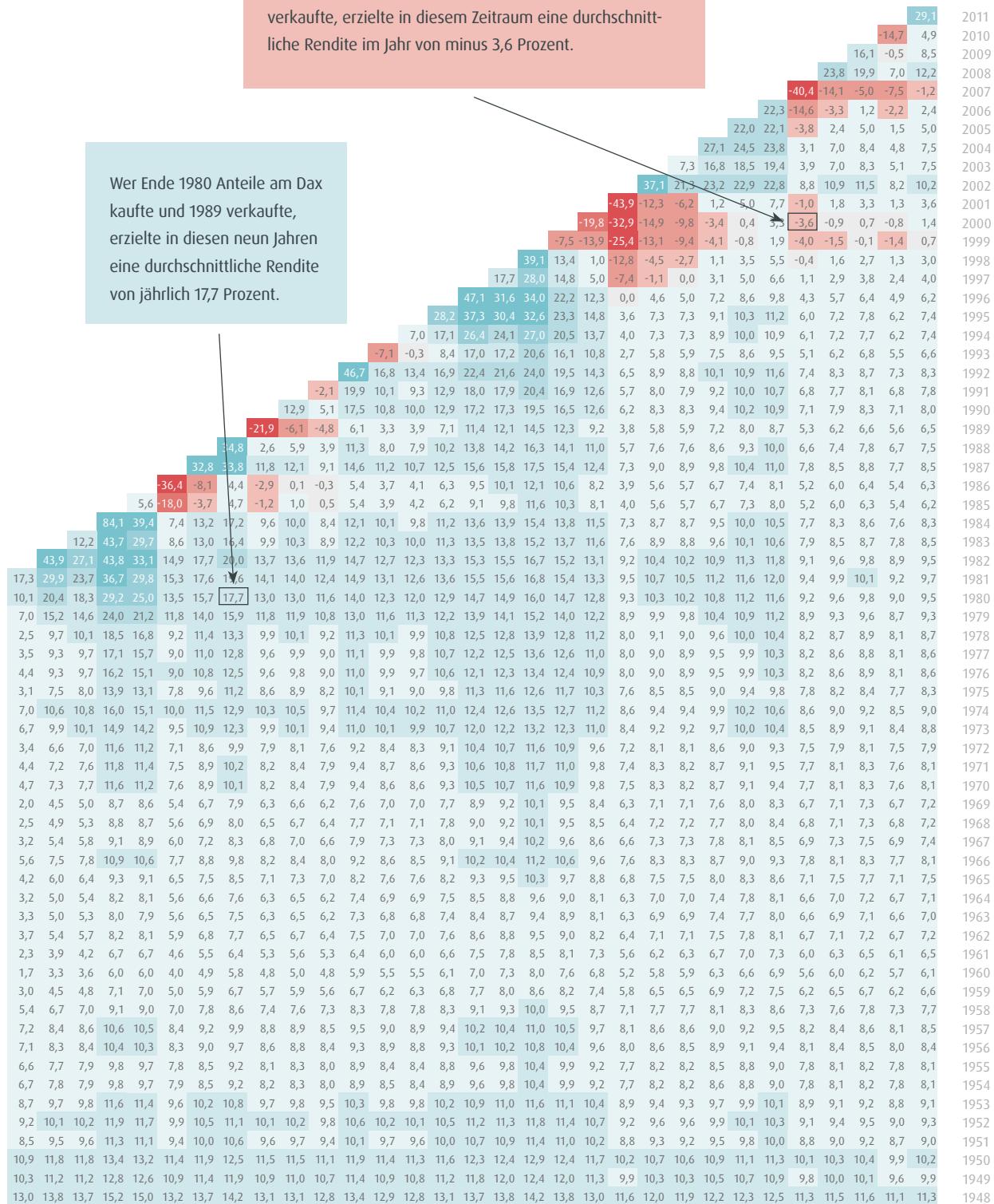
Auffällig: In wirtschaftlich schlechten Jahren wie 1967, 1982 und 2003 - alles Rezessionsjahre - ging es an den Aktienmärkten bergauf. Hingegen sanken die Kurse in Boomjahren wie 2000 und 2007. Der Grund: Anleger achten nicht auf die Gegenwart, sondern spekulieren auf die Zukunft.



Verkauf

Wer Ende 2000 Anteile am Dax erwarb und 2008 wieder verkauft, erzielte in diesem Zeitraum eine durchschnittliche Rendite im Jahr von minus 3,6 Prozent.

Wer Ende 1980 Anteile am Dax kaufte und 1989 verkaufte, erzielte in diesen neun Jahren eine durchschnittliche Rendite von jährlich 17,7 Prozent.



Quelle: Deutsches Aktieninstitut

Ankauf

Dividenden treiben den Dax

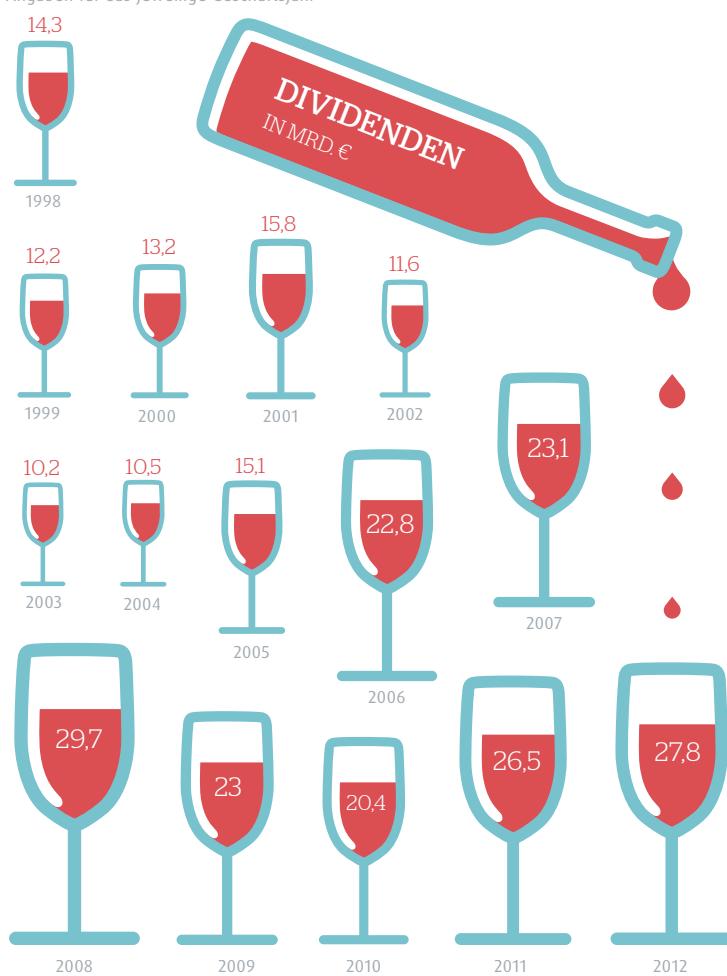
Ohne die jährlichen Ausschüttungen der Konzerne würde der Dax nur halb so hoch notieren.

Jahr für Jahr zahlen die Unternehmen viele Milliarden Euro an Dividenden aus. Dieser Geldregen fließt in den Dax mit ein und ist einer der wichtigsten Treiber. Selbst

wenn die Aktienkurse nur stagnieren, legt der Dax zu – dank der Dividenden. Dieses Plus beträgt jährlich rund drei Prozent und summiert sich seit 1988 auf 83,5 Prozent.

SO VIEL GELD **SCHÜTTEN** DIE DAX-KONZERNE JÄHRLICH AN IHRE AKTIONÄRE AUS

Angaben für das jeweilige Geschäftsjahr



DIVIDENDEN, UMSATZ UND GEWINN

GROSSER DEUTSCHER KONZERNE IM VERGLEICH

Angaben in Mrd. €

■ Umsatz ■ Gewinn ■ Dividendensumme

2008

	Deutsche Telekom	Eon
Umsatz	62,5	0,6
Gewinn	3,4	2,6
Dividendensumme	68,7	7,2

Allianz

	Allianz	Deutsche Bank
Umsatz	97,7	30,7
Gewinn	8	6,5
Dividendensumme	2,5	2,4

2012

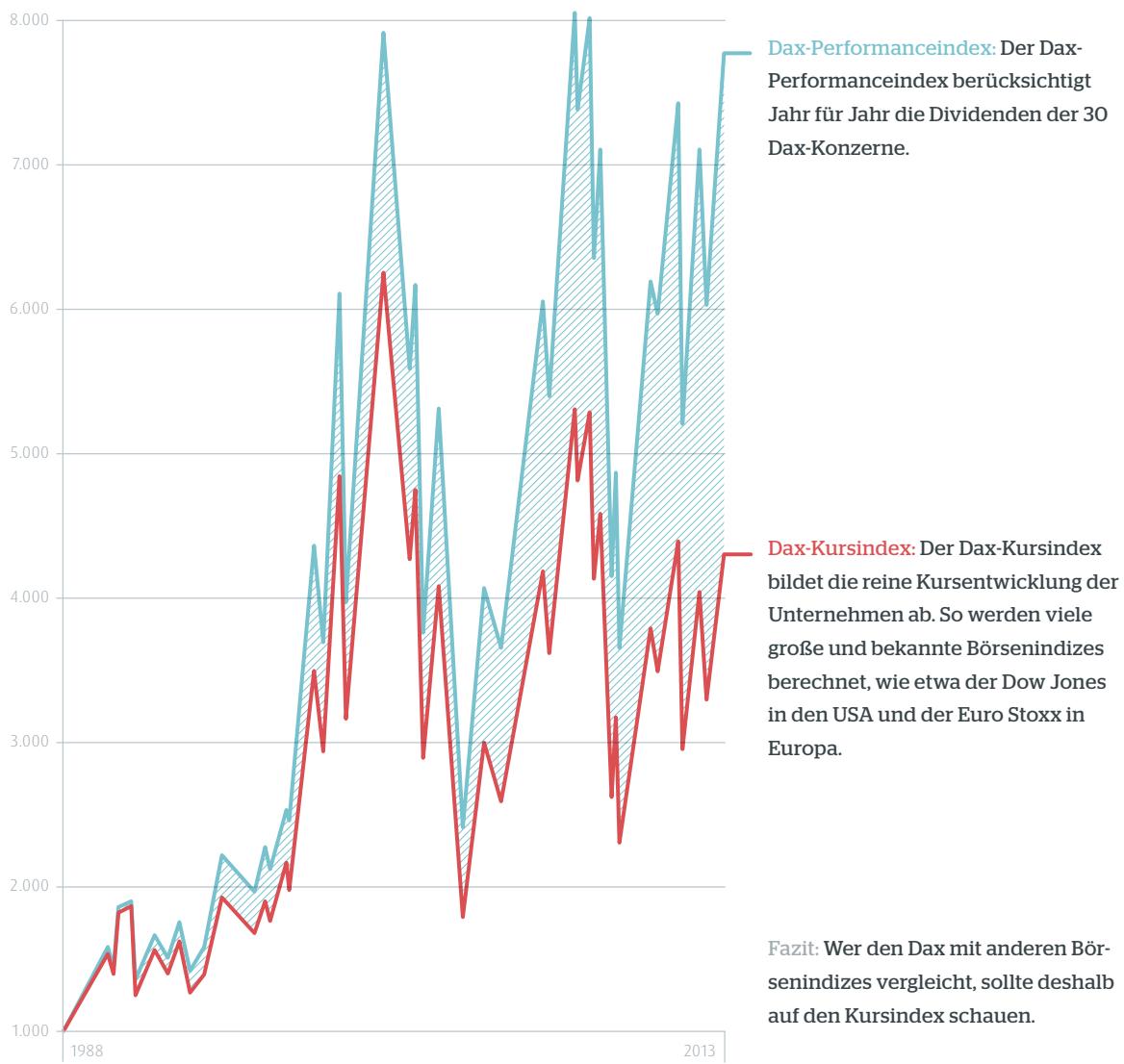
	Deutsche Telekom	Siemens
Umsatz	58,7	73,3
Gewinn	-5,3	6,1
Dividendensumme	3,0	2,6

	Daimler	BASF
Umsatz	106,5	73,5
Gewinn	5,7	6,2
Dividendensumme	2,3	2,3

Quelle: DAI, DWS

Quelle: DWS, Unternehmensangaben

DAX-KURSINDEX VS. DAX-PERFORMANCEINDEX



DIVIDENDENRENDITE VS. ANLEIHERENDITE

Wer dem Staat Geld leiht, bekommt dafür nur noch wenig Zinsen. 2013 waren es für eine Staatsanleihe mit einer Laufzeit von zehn Jahren rund 1,5 Prozent jährlich. Mit den Aktien der 30 Dax-Konzerne erzielten Anleger hingegen eine Dividendenrendite von über vier Prozent. Das war nicht immer so. 1997 warf eine Bundesanleihe den recht üppigen Jahreszins von 5,5 Prozent ab. Mit Aktien strichen Anleger damals nur eine Dividendenrendite von gut 1,5 Prozent ein. Das Verhältnis hat sich also zugunsten der Aktien umgekehrt.

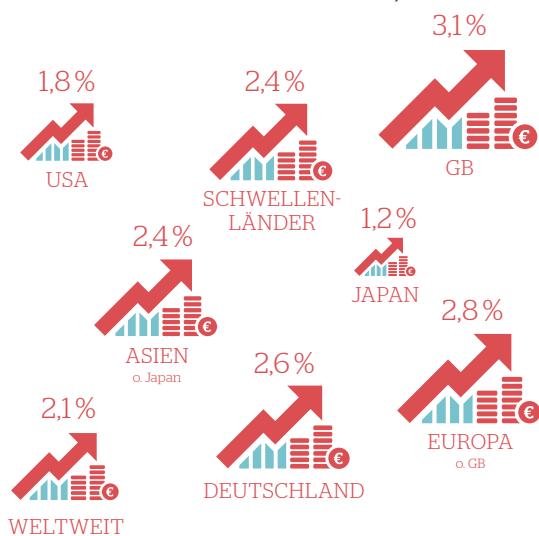


Steigende Dividenden sind die beste Voraussetzung

Anleger setzen bei ihrer Aktienauswahl auf Unternehmen mit hohen Ausschüttungen. Das ist richtig. Denn bei Firmen, die in den letzten zehn Jahren ihre Dividenden oft erhöht haben, stiegen die Aktienkurse überdurchschnittlich.

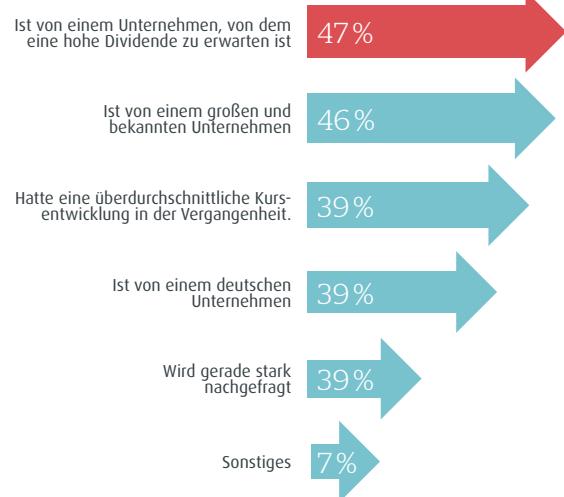
EUROPA ÜBERZEUGT MIT HOHEN DIVIDENDENRENDITEN

Die durchschnittliche Dividendenrendite der letzten 15 Jahre



Quelle: DataStream

AUF DIE DIVIDENDE KOMMT ES AN – WELCHE EIGENSCHAFTEN AKTIEN HABEN SOLLTEN.



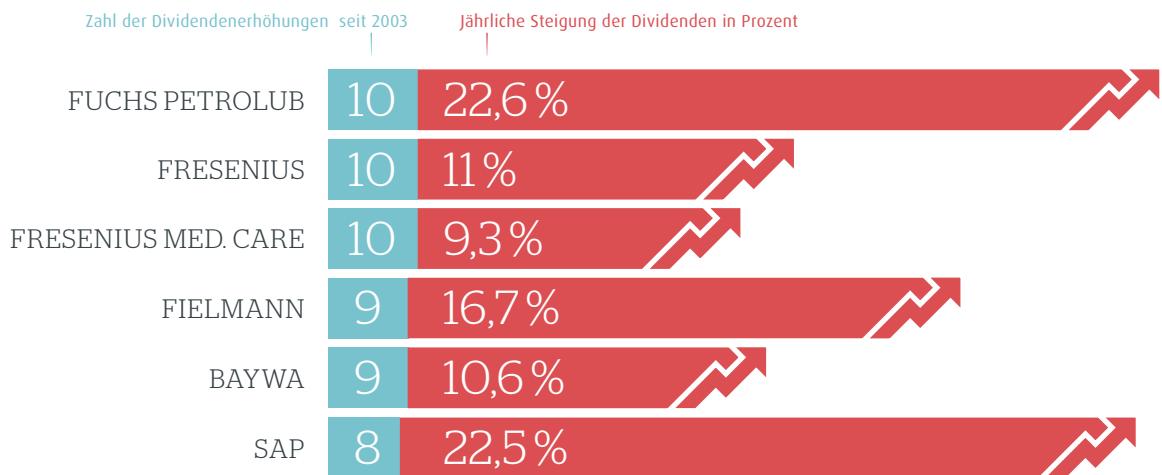
Quelle: comdirect Wertpapierradar Deutschland 2013

HINTERGRUNDWISSEN

DIVIDENDE VORSTAND UND AUFSICHTSRAT SCHLAGEN DER HAUPTVERSAMMLUNG VOR, WIE VIEL DAS UNTERNEHMEN AN SEINE ANTEILSEIGNER AUSSCHÜTTET. IN ALLER REGEL ORIENTIERT SICH DIE DIVIDENDE AM JAHRESNETTOGEWINN. DIE MEISTEN UNTERNEHMEN REICHEN ZWISCHEN 30 BIS 50 PROZENT DES REINGEWINNS AN IHRE AKTIONÄRE WEITER – TECHNOLOGIEFIRMEN OFTMALS WENIGER, WEIL SIE DAS GELD LIEBER FÜR NEUE PRODUKTE UND INNOVATIONEN VERWENDEN WOLLEN. IN DEUTSCHLAND ERHALTEN DIE AKTIONÄRE DAS GELD AM TAG NACH DER HAUPTVERSAMMLUNG. IN DEN USA UND EINIGEN ANDEREN LÄNDERN BEKOMMEN ANLEGER EINE VIERTELJÄHRLICHE DIVIDENDE.

DIVIDENDENRENDITE WER DEN AKTIENKURS IN RELATION ZUR DIVIDENDE SETZT, ERHÄLT DIE DIVIDENDENRENDITE. MIT DIESER KENNZAHL LASSEN SICH DIVIDENDENSTARKE VON DIVIDENDENSCHWACHEN AKTIEN UNTERScheiden. DAFÜR WIRD DIE DIVIDENDE DURCH DEN AKTUELLEN AKTIENKURS GETEILT UND DAS ERGEBNIS MIT 100 MULTIPLIZIERT. AUF DIESE WEISE ERGIBT SICH BEISPIELSWEISE FÜR BASF BEI DER DIESJÄHRIGEN DIVIDENDE VON 2,60 EURO PRO AKTIE UND EINEM KURS VON 73 EURO EINE RENDITE VON 3,56 PROZENT. WER DIE AKTIE IM FRÜHJAHR 2009 FÜR 20 EURO GEKAUFT HAT, KOMMT AUF EINE DIVIDENDENRENDITE VON 13 PROZENT.

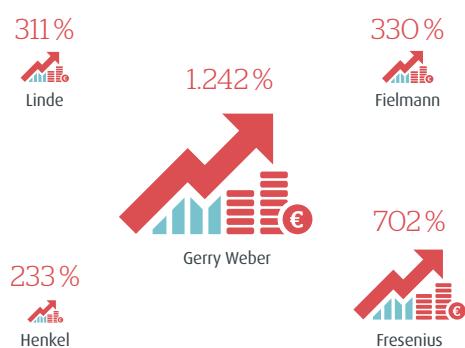
DIVIDENDENKÖNIGE – UNTERNEHMEN MIT HOHEN DIVIDENDENSTEIGERUNGEN



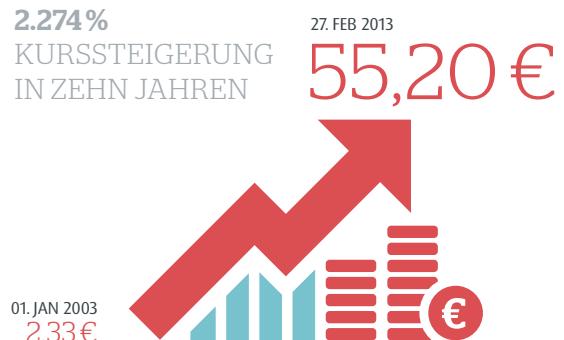
Quelle: Bloomberg, Thomson Reuters, DZ Bank Research

KURSSTEIGERUNG IN ZEHN JAHREN

Aktienwert zwischen 01.01.2003 und dem 27.02.2013



FUCHS PETROLUB – EINE BEISPIELHAFTE KURSENTWICKLUNG VON 2003-2013



Quelle: Bloomberg

VIELE UNTERNEHMEN LEGEN WERT AUF REGELMÄSSIGE AUSSCHÜTTUNGEN.

Die Münchener Rück hat seit 1969 die Dividende nicht gekürzt - weder in den Wirtschaftskrisen der 70er- und 80er-Jahre noch in der Finanzkrise 2008 und auch nicht in der schwersten Rezession der Nachkriegsgeschichte 2009. Der Rückversicherer reicht in besonders schwierigen Zeiten schon mal mehr als 100 Prozent seines Nettogewinns weiter - in guten Zeiten sinkt die Quote dann unter 50 Prozent. Warren Buffett hat diese Philosophie überzeugt. Der amerikanische Großinvestor hat 2010 seinen Anteil an der Münchener Rück auf zehn Prozent erhöht. Bei keinem anderen großen deutschen Unternehmen

ist Buffet stärker engagiert. Ihm ging es schon immer um langfristiges Wachstum (Value) vor kurzfristigen Kursgewinnen (Growth). Hinter einer stetigen Dividendenpolitik steht die Überlegung, Anleger langfristig an die Firma zu binden. Vor allem die milliardenschweren Pensions- und Investmentfonds in Großbritannien und den USA legen großen Wert auf stabile Ausschüttungen und kalkulieren fest mit ihnen. So schütten beispielsweise der Tabakkonzern Philip Morris seit 80 Jahren und der Ölriese Exxon Mobil sogar seit 125 Jahren ununterbrochen Dividenden aus.

Erfolgreich der Inflation entkommen

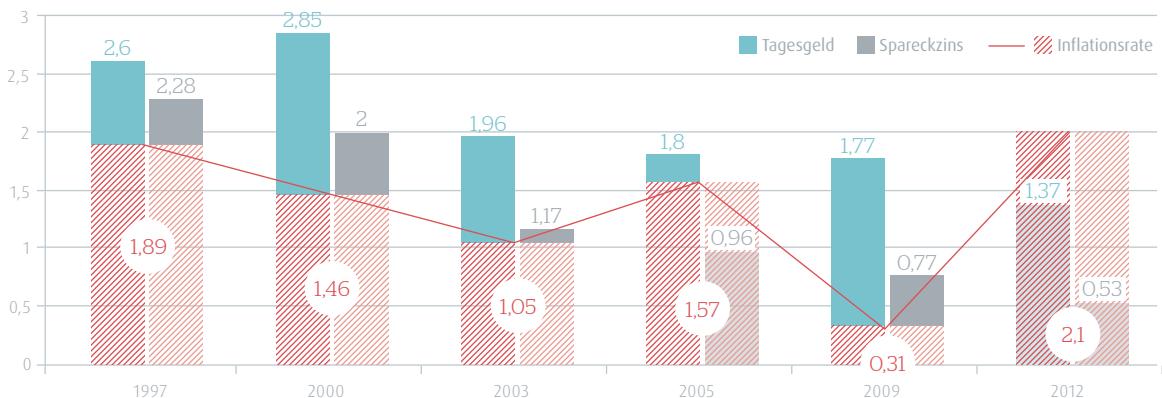
Wer auf Tagesgeld und Sparbuch setzt, hat es schwer, mehr Rendite zu erzielen, als die Inflation jährlich wegfrisst.

Lange Zeit ging die Rechnung auf: Selbst sichere Anlagen wie das Sparbuch warfen einen höheren Zins ab, als die jährliche Teuerung wieder wegnahm. Das funktioniert nicht mehr, seit die Europäische Zentralbank ihren Leitzins auf weniger als ein Prozent gesenkt hat. Mit Aktien

lassen sich in fast allen Jahren weit höhere Renditen erzielen. Aber es kommt auf die richtige Auswahl an. Wer in den vergangenen zehn Jahren auf VW, Bayer oder Conti setzte, freute sich über ein Kursplus von mehr als 500 Prozent. Das gelang aber längst nicht mit allen Aktien.

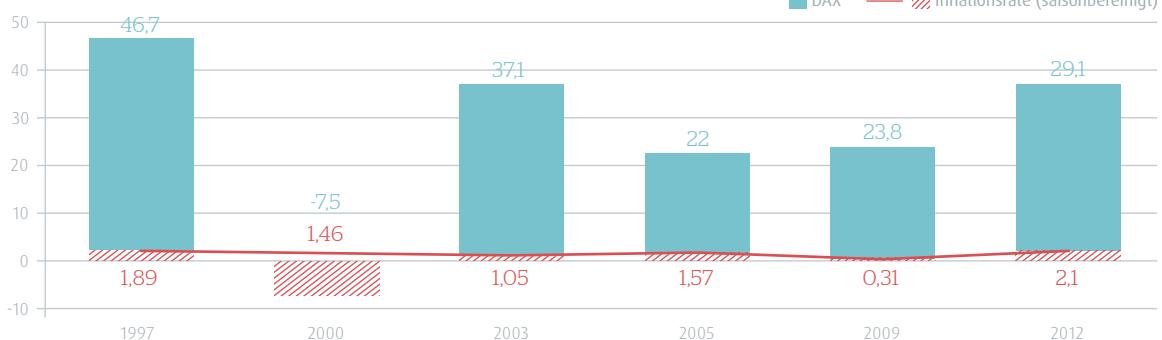
INFLATION FRISST DIE RENDITEN ZUM TEIL AUF

in Deutschland in %



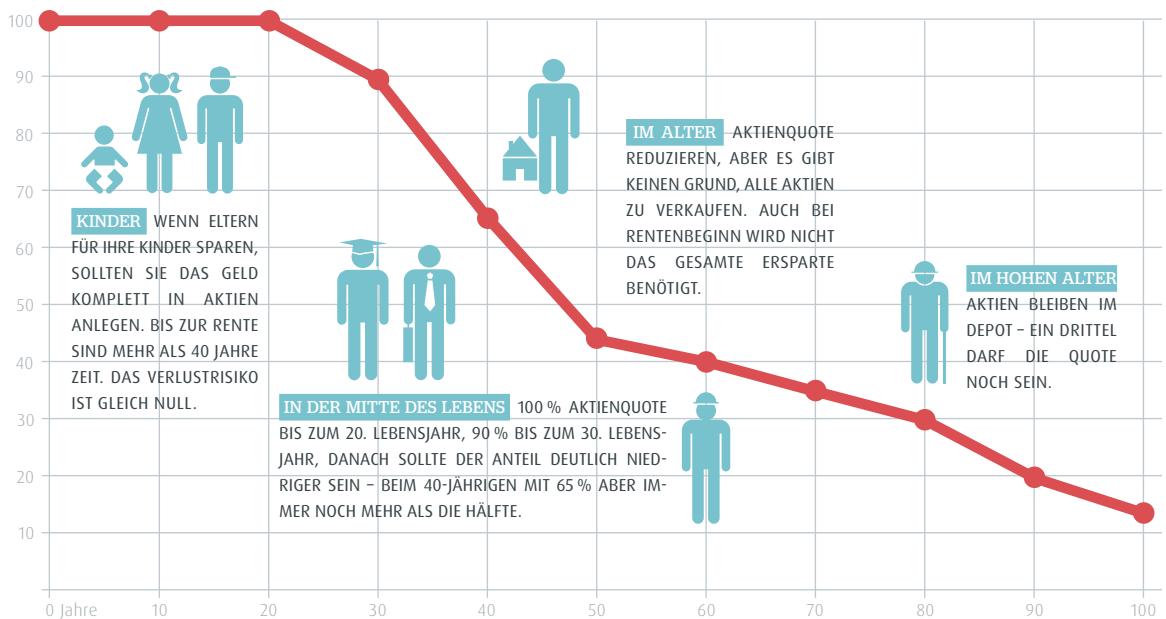
DAX SCHLÄGT INFLATION – MEISTENS

in Deutschland in %



VIELE AKTIEN FÜR KINDER, WENIGE FÜR RENTNER

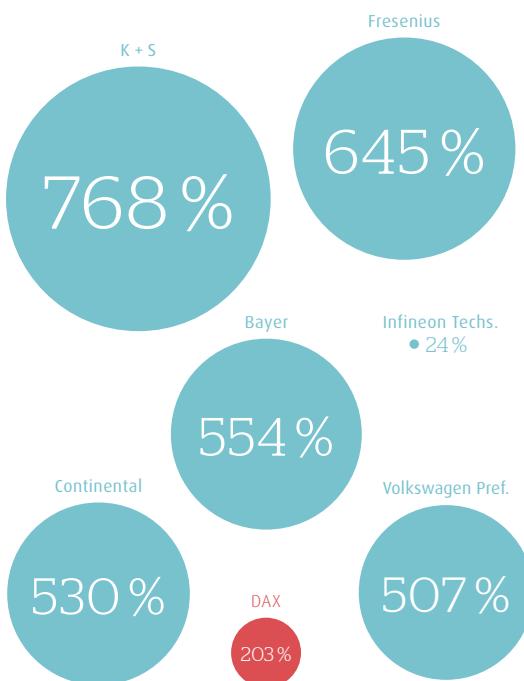
Empfohlene Aktienquote nach Lebensalter in %



Quelle: VZ VermögensZentrum

DAX-GEWINNER

Die besten Dax-Werte in den letzten 10 Jahren.
Kursänderung



Zum Vergleich: Der Gesamtindex DAX ist insgesamt um + 203 % gestiegen.

Quelle: Bloomberg, Stand März 2013

BERKSHIRE HATHAWAY – STAR DER BÖRSE

1958 GEGRÜNDET
WARREN BUFFETT STIEG **1965** EIN HEUTIGE MARKTKAPITALISIERUNG **252.000.000.000 US\$**

22.000.000 USD ▲
DAMALIGE MARKTKAPITALISIERUNG ▲

Quelle: Eigene Recherche

GESCHICHTE DER BÖRSE

1407 ERSTE AG-ÄHNLICHE GESELLSCHAFT WIRD IN GENUA, ITALIEN, GEGRÜNDET. DIE „BANCA DI SAN GIORGIO“ ZÄHLT ZU DEN ÄLTESTEN DER WELT, IHRE GLÄUBIGER WURDEN 1419 ZU ANTEILSEIGNERN.

1409 ERSTE BÖRSE IN BRÜGGE, GEGRÜNDET VON DER KAUFMANNSFAMILIE VAN DER BEURSE.

1540 ERSTE BÖRSEN IN NÜRNBERG UND AUGSBURG, FRANKFURT FOLgte 1585.

20. MÄRZ 1602 ERSTE AKTIE. IN AMSTERDAM WIRD DIE „VERENIGDE OSTINDISCHE COMPAGNIE“ (VOC) GEGRÜNDET. HANDELBARE ANTEILE HALTEN WOHLHABENDE KAUFLEUTE, PROVINZEN UND STÄDTE.

1897 ERSTES BÖRSENGESETZ IN DEUTSCHLAND, DAMALS GAB ES 28 REGIONALE HANDELSPLÄTZE (HEUTE GIBT ES ACHT).

Quelle: Eigene Recherche

Die Börse fördert nachhaltiges Wirtschaften

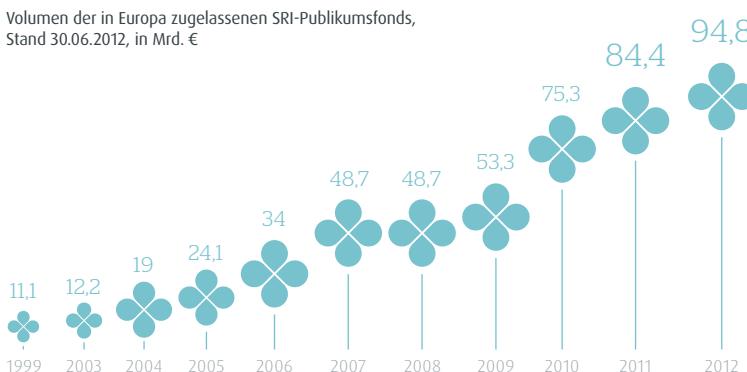
Nicht nur Kleinanleger, auch milliardenschwere Investmentfonds suchen grüne Anlagemöglichkeiten.

Nachhaltiges Wirtschaften bewegt nicht nur die Firmenzentralen immer stärker, sondern auch die Anleger, wenn sie ihr Geld investieren. Nachhaltige Investments sind Kapitalanlagen, bei denen ethisches, sozial verantwortliches und ökologisches Wirtschaften im Vordergrund stehen. Auch Langfristigkeit, ganzheitliches und auf die Zukunft gerichtetes Wirtschaften gehören dazu. Immer mehr Unternehmen leben Nachhaltigkeit in der täglichen Produktion, etwa durch umweltschonende Her-

stellungsmethoden, Reduktion von Müll und CO₂ sowie eine sorgfältige Auswahl ihrer Zulieferer. Längst nicht mehr nur einzelne grün angehauchte Anleger, auch milliardenschwere Pensions- und Investmentfonds interessieren sich für Aktien von Unternehmen, die nachhaltig wirtschaften. Sie kommen damit Forderungen ihrer Kunden nach. Weltweit summieren sich die nachhaltigen Kapitalanlagen auf rund acht Billionen Euro. Der größte Anteil entfällt mit fünf Billionen Euro auf Europa.

NACHHALTIGE PUBLIKUMSFONDS IN EUROPA

Volumen der in Europa zugelassenen SRI-Publikumsfonds, Stand 30.06.2012, in Mrd. €



2012 GAB ES 884 NACHHALTIGE PUBLIKUMSFONDS
DAVON WAREN 254 IN FRANKREICH
223 IN BELGIEN
92 IN GROSSBRITANNIEN
UND 78 IN DEUTSCHLAND

Quelle: Vigeo

HINTERGRUNDWISSEN

SRI (SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT) SOZIAL VERANTWORTLICHES INVESTIEREN. DAS BESTREBEN, FINANZIELLE INTERESSEN UND GEWINNSTREBEN AUF DER EINEN UND ETHISCHE-MORALISCHE-ÖKOLOGISCHE INTERESSEN AUF DER ANDEREN SEITE MITEINANDER IN EINKLANG ZU BRINGEN.

NACHHALTIGE INVESTMENTS NACHHALTIGE GELDANLAGEN ERGÄNZEN DIE DREI ÖKONOMISCHEN KRITERIEN RENDITE, VOLATILITÄT UND LIQUIDITÄT DURCH EINEN VIERTEN BLOCK: DIE NACHHALTIGKEIT. SIE DRÜCKT AUS, OB UND WIE UNTERNEHMEN UND STAATEN UMWELT- UND SOZIALVERTRÄGLICH HANDELN. DIES LÄSST SICH DURCH VIELE INDIKATOREN FÜR ÖKOLOGIE, SOZIALES, ETHIK UND UNTERNEHMENSFÜHRUNG MESSEN.

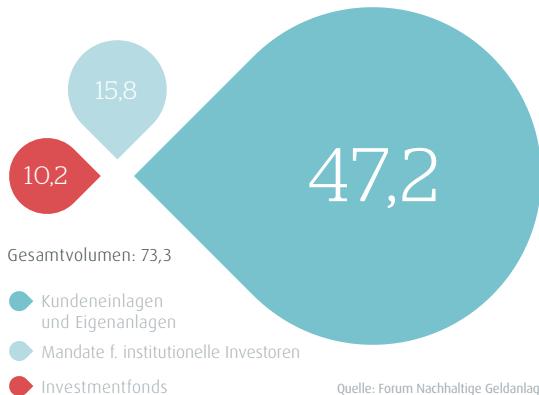
NACHHALTIGKEITS-THEMENFONDS INVESTIMENT IN EINE SPEZIELLE BRANCHE WIE ERNEUERBARE ENERGIEN ODER GRÜNE IMMOBILIEN. NEBEN ÖKONOMISCHEMEN FAKTOREN STEHEN AUCH ÖKOLOGISCHE UND ETHISCHE ASPEKTE IM VORDERGRUND.

ETHIKFONDS AUCH NACHHALTIGKEITSFONDS GENANNT. NEBEN DER RENDITE STEHEN ETHISCHE ASPEKTE IM VORDERGRUND. ETHIKFONDS INVESTIEREN NUR IN UNTERNEHMEN, DIE NACHHALTIG WIRTSCHAFTEN. DAS MARKTVOLUMEN BETRÄGT IN DEUTSCHLAND KNAPP ZWEI MILLIARDEN EURO.

UMWELTFONDS FONDS, DIE IN UMWELTRELEVANTE AKTIEN INVESTIEREN, ETWA IM BEREICH DER ERNEUERBAREN ENERGIEN WIE WINDKRAFT UND SOLARENERGIE ODER FIRMEN, DIE WASSER AUFBEREITEN.

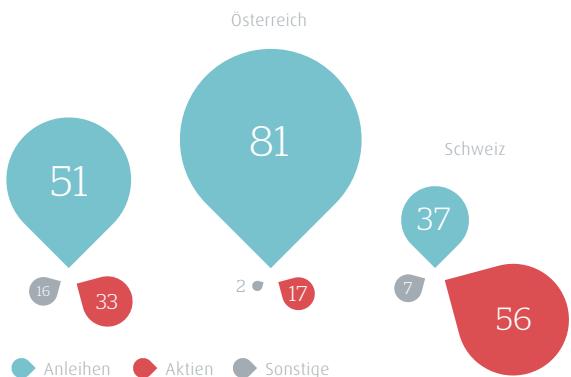
NACHHALTIGE GELDANLAGEN IN DEUTSCHLAND

in Mrd. €, 2012



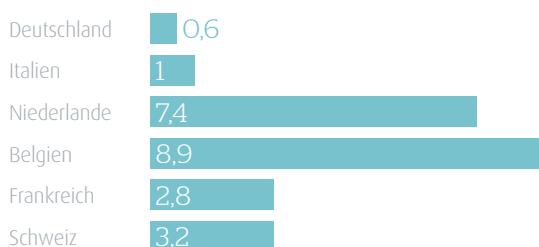
ÖSTERREICHER SETZEN AUF ANLEIHEN, SCHWEIZEN LIEBER AUF AKTIEN

Verteilung der Anlagen bei nachhaltigen Investments nach Assetklassen, in %, 2012

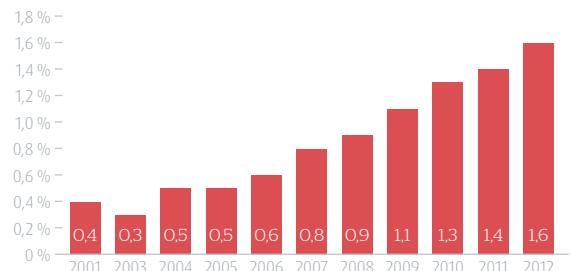


NACHHALTIGKEIT MUSS SICH NOCH DURCHSETZEN

Anteil nachhaltiger Publikumsfonds am Gesamtmarkt der Publikumfonds, in %, 2012

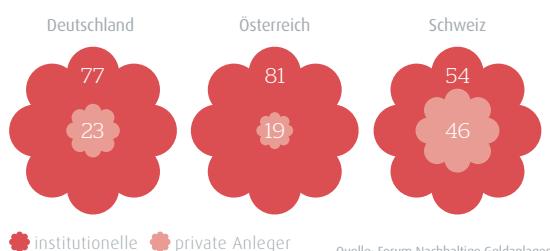


Anteil nachhaltiger Publikumsfonds am Gesamtmarkt der Publikumfonds in Europa, in %



AUF NACHHALTIGKEIT SETZEN EHER INSTITUTIONELLE ANLEGER

Verteilung der Anlegertypen in %, in 2012



AUSSCHLUSSKRITERIEN FÜR FONDS IN DEUTSCHLAND

Geschäfte, in die nachhaltige Fonds nicht investieren

PRODUKTION VON BIOKRAFTSTOFFEN AUS LEBENSMITTELN

GLÜCKSSPIEL KERNKRAFT
KINDERARBEIT
ALKOHOL WAFFEN
TABAK TIERVERSUCHE
TOTALITÄRE REGIME PORNOGRAFIE

Quelle: Forum Nachhaltige Geldanlagen

NACHHALTIG WIRTSCHAFTENDE UNTERNEHMEN HABEN IHREN EIGENEN INDEX



DER BEKANNTESTE NACHHALTIGKEITSINDEX IST DER **DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX** (DJSI). ENTHALTEN SIND DIE BESTEN UNTERNEHMEN EINER BRANCHE BEZÜGLICH IHRER NACHHALTIGKEITSLEISTUNG. DAZU ZÄHLT UNTER ANDEREM UMWELTMANAGEMENT, EINHALTUNG DER MENSCHENRECHTE UND GUTE UNTERNEHMENSFÜHRUNG.

Quelle: Bloomberg

Wer Kennzahlen richtig liest, investiert erfolgreich

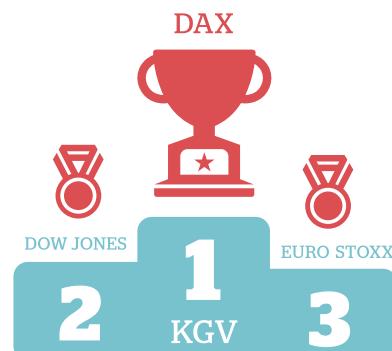
KGV, KBV – hinter diesen Kürzeln verbergen sich zwei wichtige Kennzahlen. Sie helfen, preiswerte von teuren Aktien zu unterscheiden, aber auch Misstrauen und Vertrauen der Anleger zu erkennen.

DEUTSCHE AKTIEN AM GÜNSTIGSTEN BEWERTET

In den USA sind Aktien angemessen bewertet – in Deutschland sogar preiswert. Das zeigt der internationale Vergleich. Im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre kosteten die 30 Dax-Konzerne durchschnittlich gut 18 mal so viel, wie die Unternehmen in einem Jahr netto verdienten. 2013 bezahlten Anleger die Firmen bei einem Dax-Niveau von knapp 8.000 Punkten jedoch nur mit dem 13,8-fachen Jahresnettogewinn. Das ist recht wenig.

Der Grund: Die Firmengewinne sind in den letzten Jahren schneller als die Kurse gestiegen. Deshalb ist der Dax trotz steigender Kurse nicht teurer geworden. Das ist nicht

überall so. Aktien im Euro Stoxx 50 sind im langjährigen Vergleich leicht überbewertet, weil die Kurse schneller als die Firmengewinne gestiegen sind.



	KBV - Kurs-Buchwert-Verhältnis		KGV - Kurs-Gewinn-Verhältnis	
	2013	5-Jahres-Durchschnitt	2013	5-Jahres-Durchschnitt
Deutschland (Dax)	1,5	1,4	13,8	18,4
USA (Dow Jones)	2,9	2,8	14,1	14,1
Japan (Nikkei)	1,7	1,3	16,7	20,5
Europa (Euro Stoxx 50)	1,2	1,3	14,6	13,8
Welt (MSCI World)	1,9	1,8	16,7	16,6

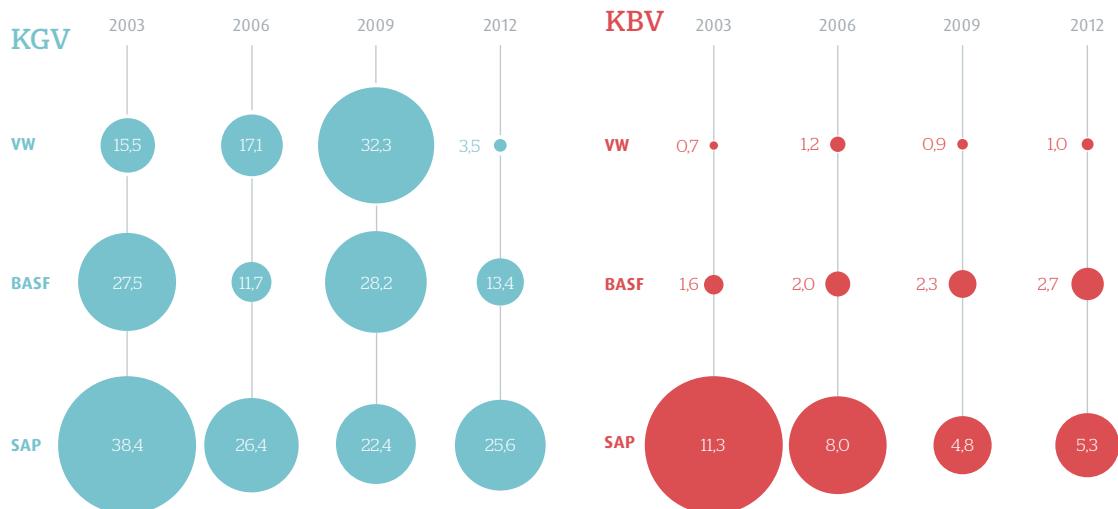
HINTERGRUNDWISSEN

KGV SIND AKTIEN BILLIG ODER TEUER? WER DAS WISSEN WILL, SETZT DEN AKTIENKURS IN RELATION ZUM FIRMENGEWINN JE AKTIE (KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS). ANGENOMMEN, EINE FIRMA VERDIENT IN EINEM JAHR AUF JEDEN INDIVIDuellen ANTEILSSCHEIN UMGERECHNET DREI EURO UND DER AKTIENKURS NOTIERT BEI 15 EURO, DANN BETRÄGT DAS KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS (KGV) FÜNF. JE NIEDRIGER DAS KGV, DESTO GÜNSTIGER DIE FIRMA. VORSICHT: SINKEN DIE GEWINNE, STEIGT DAS KGV. EINE NIEDRIGE BEWERTUNG SIGNALISIERT DAHER AUCH MISSTRAUEN DER ANLEGER.

KBV DAS KURS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS (KBV) SETZT DEN BÖRSENWERT IN RELATION ZUM BUCHWERT DES UNTERNEHMENS. DIESER ERRECHNET SICH AUS DEN VERMÖGENSGEGENSTÄNDEN, DIE EINE FIRMA HAT, ABZÜGLICH IHRER VERBINDLICHKEITEN, ALSO DEN SCHULDEN. JE NIEDRIGER DAS KBV, DESTO GERINGER IST DIE FIRMA AN DER BÖRSE BEWERTET. VORSICHT: ABSCHREIBUNGEN VERRINGERN DEN BUCHWERT – UND ERHÖHEN DAS KURS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS. EINE NIEDRIGE BEWERTUNG SIGNALISIERT DAHER AUCH MISSTRAUEN DER ANLEGER.

DIE UNTERNEHMEN UND IHRE BEWERTUNG

Billig ist nicht immer preiswert und teuer nicht immer wertvoll



VW IST 2012/2013 OPTISCH DIE BILLIGSTE INDUSTRIEAKTIE IM DAX. MIT EINEM NETTOGEWINN VON KNAPP 22 MILLIARDEN EURO VERDIENTE VW 2012 SO VIEL WIE NIE. ANLEGER BEZAHLEN DAS UNTERNEHMEN AN DER BÖRSE NUR MIT DEM DREIEINHALBFACHEN JAHRESGEWINN. EIN KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS (KGV) VON 3,5 IST WENIG UND SIGNALISiert EINE UNTERBEWERTUNG DER AKTIE – ABER AUCH MISSTRAUEN. ANLEGER SORGEN SICH, DASS VW KÜNTIG WENIGER VERDIENEN KÖNNTE. DANN WÜRDE DIE BEWERTUNG STEIGEN. AUCH DIE ZWEITE KENNZAHL, DAS KURS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS (KBV), DRÜCKT BEI VW EINE UNTERBEWERTUNG AUS. EIN KBV VON RUND EINS BEDEUTET, DASS ALLEIN DIE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE BEI VW SO VIEL WERT SIND, WIE DAS UNTERNEHMEN AN DER BÖRSE KOSTET.

BASF ETWAS TEUER IST BASF. DER CHEMIEKONZERN KOSTET DEN 13-FACHEN JAHRESGEWINN. SOMIT IST DIE BEWERTUNG FAST DREIMAL SO HOCH WIE DIE INSGESAMT AUSGEWIESenen VERMÖGENSGEGENSTÄNDE. DIES DRÜCKT EIN HOHES VERTRAUEN DER ANLEGER IN DIE SUBSTANZ UND ZUKUNFTSFÄHIGKEIT VON BASF AUS.

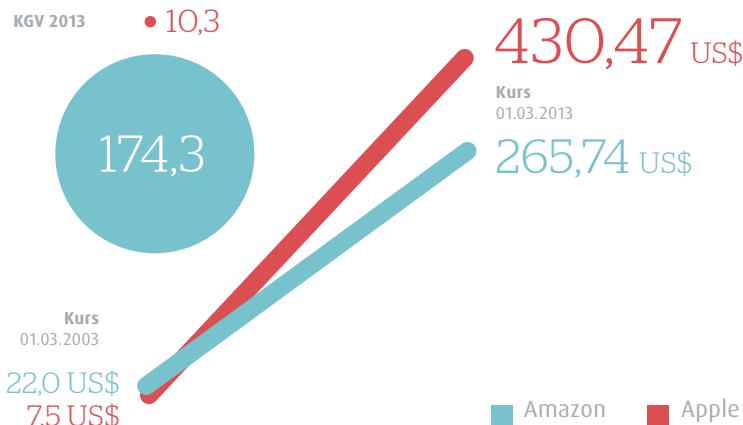
SAP IST AUF DEN ERSTEN BLICK TEUER. DIE AKTIE KOSTET FAST IHREN 26-FACHEN JAHRESNETTOGEWINN UND IST ZUGLEICH MEHR ALS FÜNFMAß SO VIEL WERT, WIE DIE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE BILANZIERT SIND. ALLERDINGS: SOFTWAREKONZERNE HABEN NATURGEMÄSS WENIG VERMÖGENSGEGENSTÄNDE. DAS MACHT BRANCHENÜBERGREIFende VERGLEICHE, VOR ALLEM MIT KLASsISCHEN INDUSTRIEKONZERNEN, UNMÖGLICH. SAP HAT WELTWEIT WENIG WETTBEWERBER – DAS RECHTFERTIGT AUS SICHT VIELER ANLEGER EINEN BEWERTUNGSaufschlag.

FAZIT KENNZAHLen LIEFERN WICHTIGE HINWEISE DARÜBER, OB EINE AKTIE KAUFENS- ODER VERKAUFENSWERT IST. DOCH GENAUso WICHTIG SIND DIE PERSPEKTIVEN GEGENÜBER WETTBEWERBERN, ERFOLGE UND MISERFOLGE IN DER VERGANGENHEIT, AKZEPTANZ DER MARKE UND IMAGE DES UNTERNEHMENS.

Quelle: Bloomberg

BEWERTUNG:

APPLE IST OPTISCH BILLIG, AMAZON TEUER



In nur zehn Jahren ist die Aktie des Onlinehändlers **Amazon** um mehr als 1.000 Prozent gestiegen, die von **Apple** sogar um mehr als 5.000 Prozent. Bei **Amazon** hielten die Firmengewinne nicht mit der rasanten Kursteilung Schritt. Die Aktie ist sehr hoch bewertet – mit dem 174-fachen JahresnettogeWINN. Bei **Apple** hingegen stiegen die Gewinne noch rasanter als der Kurs. Die Aktie kostet 2013 nur noch so viel, wie das Unternehmen in zehn Jahren verdient.

Fazit: Bei **Amazon** haben Anleger ein hohes Vertrauen, dass die Gewinne künftig stark steigen – deshalb die hohe Bewertung. Bei **Apple** fürchten Anleger hingegen, dass die Gewinne künftig sinken – deshalb die niedrige Bewertung.

Quelle: Bloomberg

Insider sind ein guter Indikator

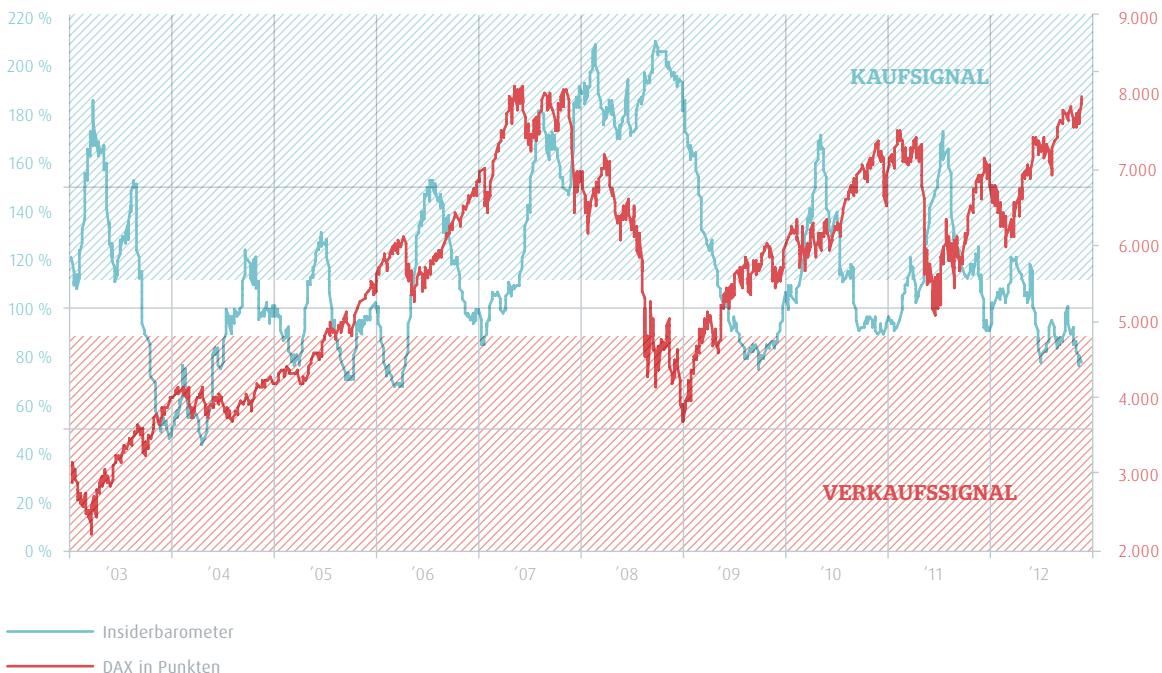
Vorstände erkennen oft früher als andere Aktionäre, wann ein Wendepunkt an der Börse bevorsteht.

In den USA befassen sich die Forscher schon seit den 1960er-Jahren mit Aktientransaktionen von Vorständen und Aufsichtsräten. Der Grund: Die Chefs kennen ihr Unternehmen gut und wissen deshalb auch frühzeitig, wann Aktienkäufe und -verkäufe der eigenen Firma ratsam erscheinen.

Seit 2002, als erstmals auch deutsche Unternehmenslenker bei der Börsenaufsicht ihre Aktienorders melden mussten, ist das Thema hierzulande ebenfalls aktuell. Oft kauften oder verkauften die Manager schon Monate bevor ein Umschwung auf dem Aktienmarkt eintrat. Das war

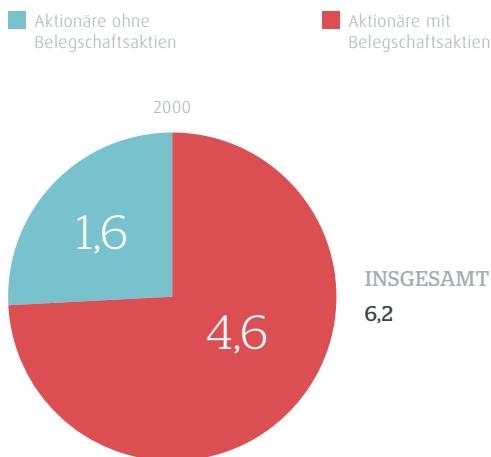
etwa im Frühjahr 2003 so, als der Beginn des Irak-Kriegs den Dax auf 2.200 Punkte sinken ließ. Die Topmanager, von der guten Lage ihrer Unternehmen überzeugt, kauften massiv am Aktienmarkt zu. Als ein Jahr später die Kurse anzogen und die meisten Investoren zukaufen, hielten die Insider sich zurück. Beide Male ging ihre Strategie auf. Doch Vorsicht: Nicht immer prognostizieren Insider den Markt richtig. 2008 ließen sich die Vorstände von der guten Konjunktur blenden und kauften angesichts der fallenden Aktienkurse massiv zu. Das war falsch, denn die Finanzkrise mündete in eine schwere Rezession und ließ die Börsen einbrechen.

DAS INSIDERBAROMETER



BELEGSCHAFTSAKTIONÄRE IN DEUTSCHLAND

Zahl der Aktionäre in Mio.

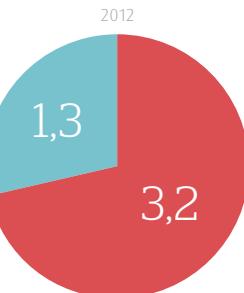


2000

1,6

4,6

2012
INSGESAMT
4,5



Quelle: DAI

VERGÜTUNG IN DEUTSCHLAND

	Struktur der durchschnittlichen Vergütung im Dax in %	Struktur der durchschnittlichen Vergütung im MDax in %
fixe Vergütung	28,1	37,2
variable Vergütung	50,2	44,2
aktienkursbasierte Vergütung	21,7	18,5

Quelle: DSW, TUM, 2011

3,14 MIO € DURCHSCHNITT DER
GESAMTVERGÜTUNG PRO VORSTAND BEI
DEN DAX-30-KONZERNEN

1,62 MIO € DURCHSCHNITT DER
GESAMTVERGÜTUNG PRO VORSTAND BEI
DEN MDAX-UNTERNEHMEN

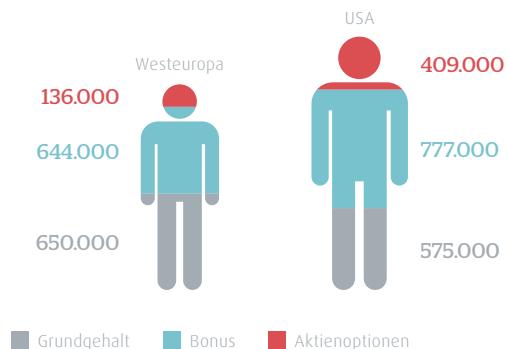
HINTERGRUNDWISSEN

AKTIONOPTIONEN MITARBEITER UND FÜHRUNGSKRÄFTE BEKOMMEN DURCH AKTIONOPTIONEN DAS VERBRIEDE RECHT, ZU EINEM BESTIMMTEN PREIS UND NACH ABLAUF EINER WARTEZEIT EINE BESTIMMTE ANZAHL VON AKTIEN ZU ERWERBEN.

BELEGSCHAFTSAKTIE DURCH BELEGSCHAFTSAKTIVEN WERDEN DIE MITARBEITER AM GRUNDKAPITAL DES UNTERNEHMENS BETEILIGT. DER ERWERB DIESER ANTEILE WIRD OFT DURCH ANREIZE, WIE ZUM BEISPIEL DIE STUNDUNG DES MARKTÜBLICHEN KAUFPREISES, DIE UMWANDLUNG EINES

AKTIEN SIND IN DEN USA **EIN WICHTIGER BESTANDTEIL DER VERGÜTUNG**

Durchschnittliches Bruttogehalt der Vorstände pro Jahr und Aktienoptionen in den Top-100-Unternehmen



Quelle: Pedersen&Partners 2012

AKTIEN SOLLEN **MOTIVIEREN**

Gründe der Unternehmen für Mitarbeiteraktienpläne

- MOTIVATION UND IDENTIFIKATION FÖRDERN ◀
- MITARBEITER GEWINNEN UND BINDEN ◀
- UNTERNEHMERISCHE VERANTWORTUNG FÖRDERN ◀
- ANGEBOT EINER WEITEREN VERGÜTUNGSFORM ◀
- GLEICHBEHANDLUNG ALLER MITARBEITER ◀
- FÖRDERUNG DER AKTIENKULTUR ◀

Quelle: KPMG, FAZ Institute

GEWINNANTEILS IN BELEGSCHAFTSAKTIVEN ODER DIE UNENTGELTLICHE ÜBERLASSUNG DER AKTIEN, GEFÖRDERT.

MATCHINGMODELL MITARBEITER WERDEN BEIM KAUF VON UNTERNEHMENSAKTIVEN MIT SOGENANNTEN MATCHINGAKTIVEN BELOHNNT. BEISPIEL: FÜR JEDE AKTIE, DIE DER MITARBEITER KAUFEN, BEKOMMT ER EINE WEITERE GUTGESCHRIEBEN, WENN ER AUCH IN DEN NÄCHSTEN ZWEI JAHREN NOCH IM UNTERNEHMEN ANGESTELLT IST.

Charttechnik ist kein Hokuspokus

Anleger nutzen Chartmuster für Prognosen.

Die Idee: Bricht die Börse ein, oder wird sie steigen? Die meisten Experten vertrauen auf Konjunktur und Unternehmenszahlen. Das ist Fundamentalanalyse. Dem steht die technische Analyse gegenüber. Sie stellt den Kurschart in den Mittelpunkt. Grundannahme ist, dass alle kursrelevanten Informationen, die der fundamentalen Analyse unterliegen, bereits im Kurs enthalten sind. Anhand von markanten Punkten im Chart schreiben technische Analysten die Kursentwicklung in die Zukunft fort.

Der Zusatzeffekt: Je mehr Anleger bestimmte Chartmuster als solche erkennen und ihre Anlageentscheidung an ihnen ausrichten, desto stärker erfüllt sich die Prophezeiung von selbst. Daraus zieht die technische Analyse selbst aus Sicht ihrer Kritiker ihre Daseinsberechtigung. Dass sich die Charttechnik nicht nur für den kurzfristig orientierten Handel (Daytrader), sondern auch für den strategischen Langfrist-Anleger eignet, zeigen die folgenden zwei Beispiele.

DAS BEISPIEL DEUTSCHE TELEKOM



1) DER GEWINN IM NOVEMBER 1996 MIT UMGERECHNET 14,57 EURO AN DER BÖRSE GESTARTET, KLETTERTE DIE AKTIE BIS MÄRZ 2000 AUF 103,90 EURO. DABEI ETABLIERTE SICH 1998 EIN TREND NACH OBEN: JEDES KURSHOCH WAR HÖHER ALS DAS VORANGEGANGENE – UND JEDES TIEF HÖHER ALS DAS VORHERGEHENDE. SO SEHEN PERFEKTE AUFWÄRTSTRENDS AUS. WER DEM TREND DER TELEKOM-AKTIE FOLGTE, STIEG NACH BEGINN DES TRENDs BEI KURSEN OBERHALB VON 30 EURO EIN.

2) DER VERMIEDENE VERLUST AB MÄRZ 2000 VERLOR DIE TELEKOM AN WERT. MIT JEDEM TIEF NOTIERTE DER KURS NIEDRIGER ALS BEIM VORHERGEHENDE TIEF. JEDO ZWISCHENERHOLUNG FIEL GERINGER AUS ALS DIE VORANGEGANGENE. WIEDER EIN PERFEKTER TREND MIT DER EMPFEHLUNG: RAUS AUS DER AKTIE. WER DEM TREND FOLgte, STIEG BEI KURSEN ZWISCHEN 70 UND 80 EURO AUS, ALS DER AUFWÄRTSTREND GEBROCHEN WAR UND IN EINEN ABWÄRTSTREND MUTIERTE.

3) EINSCHRÄNKUNG KLARE TRENDS GIBT ES NICHT IMMER. DIE TELEKOM PENDELTE SEIT 2009 ZWISCHEN ACHT UND ZWÖLF EURO. HIER SUCHT MAN VERGEBLICH NACH TRENDS. DOCH DAS MUSS KEIN NACHTEIL SEIN. ANLEGER SOLLTEN VON TRENDLOSEN AKTIEN DIE FINGER LASSEN.

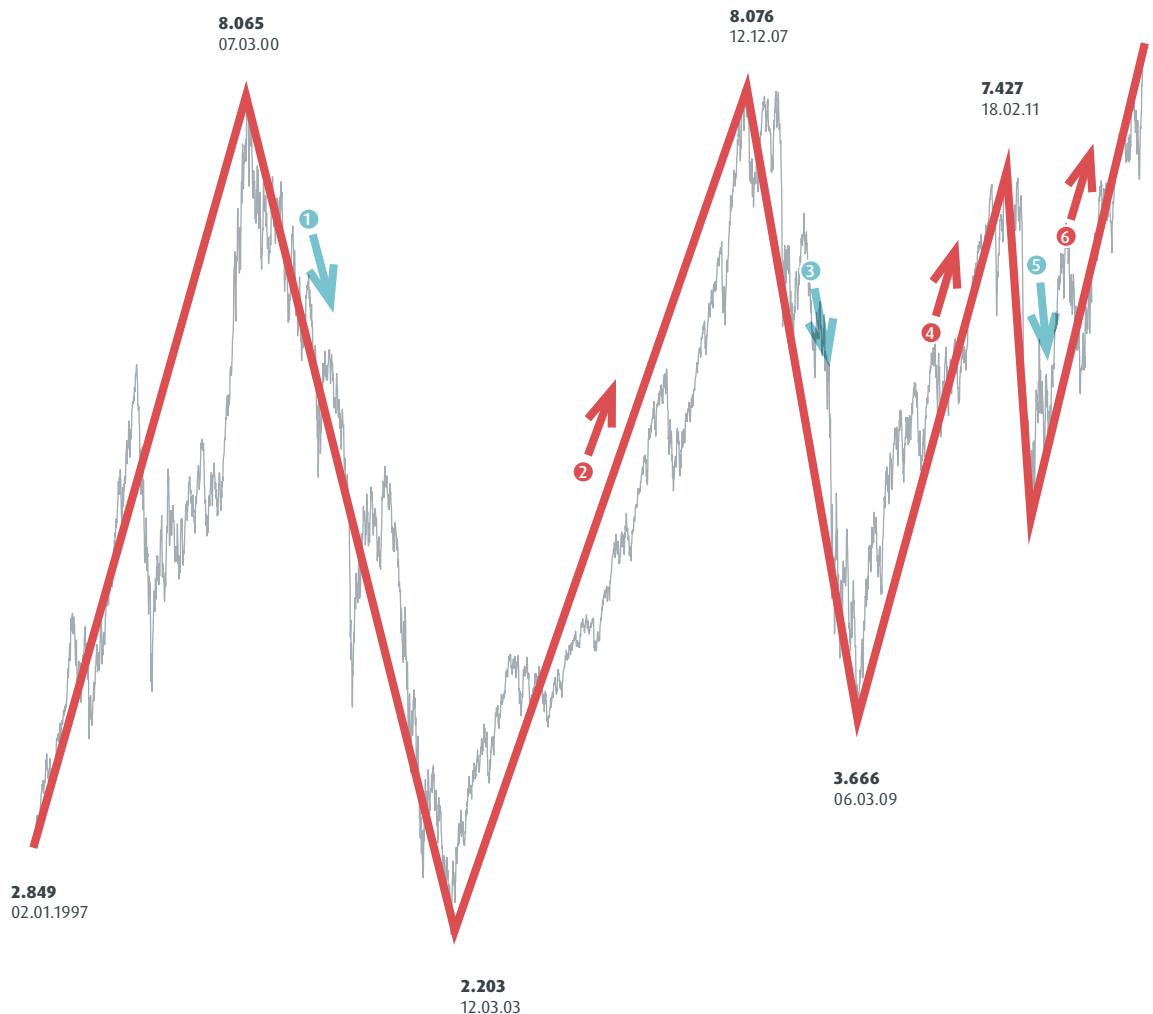
ERSTES FAZIT: MIT AUF- UND ABWÄRTSTRENDS GELINGT ES ZWAR NIE, DIE HOCH- UND TIEFPUNKTE ZU ERWISCHEN. ABER ANLEGER FAHREN EINEN GROSSTER DER GEWINNE EIN UND – NOCH WICHTIGER: SIE BEGRÄNZen IHRE VERLUSTE.

DER DAX – GEWINNE LAUFEN LASSEN, VERLUSTE BEGRENZEN

Zwischen März 2000 und März 2003 etablierte sich ein klarer, steiler **①ABWÄRTSTREND**, als die Technologieblase zu platzen begann. Inmitten der größten Rezessionsängste und Sorgen vor einer Eskalation des Golfkrieges etablierte sich ein **②AUFWÄRTSTREND**, ehe dieser zur Jahreswende 2007/08 kippte und neuerlich in einen steilen **③ABWÄRTSTREND** mündete.

Auf dem Höhepunkt der schwersten Rezession in der deutschen Nachkriegsgeschichte startete 2009 wieder ein **④AUFWÄRTSTREND**. Bis 2013 setzte sich das Auf und Ab in klaren Trends fort.

Zweites Fazit: Wer auf Charttechnik setzt, sollte Analysten, Volkswirte und die Medien ignorieren. Reale Wirtschaftsdaten gilt es auszublenden, weil sie die Vergangenheit erzählen. Wer hat schon im Frühjahr 2009 damit gerechnet, dass der Dax auf dem Höhepunkt der Finanz- und Wirtschaftskrise abrupt nach oben schwenken und um 70 Prozent steigen würde? Wer mutig auf den Aufwärtstrend aufsprang und die Konjunkturrisiken und Warnungen der Analysten ignorierte, gewann.



Die Unternehmen strotzen vor Kraft

Hohe Erträge, viel Bargeld – die Konzerne wirtschaften besser als die verschuldeten Staaten.

DIE GEWINNE DER UNTERNEHMEN STEIGEN SCHNELLER ALS IHRE AKTIENKURSE

Schon dreimal kletterte der Dax auf rund 8.000 Punkte: 2000, 2007 und 2013. Weil die Unternehmen heute sehr viel mehr verdienen als noch vor 13 Jahren, sind die Aktien billiger geworden - gemessen an den Gewinnen der Unternehmen. Im März 2000 bezahlten Anleger die Dax-Konzerne durchschnittlich mit dem 26-fachen Jahresnettogewinn, im Jahr 2007, als der Dax wieder auf 8.000

Punkte stieg, mit dem 14-fachen Gewinn und 2013 nur noch mit dem zwölffachen Nettoverdienst. Der Grund: Die Gewinne sind stärker als die Kurse gestiegen - deshalb war der Dax im Jahr 2000 bei 8.000 Punkten zu teuer, 2007 bei 8.000 Punkten moderat bewertet und 2013 bei 8.000 Punkten preiswert.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

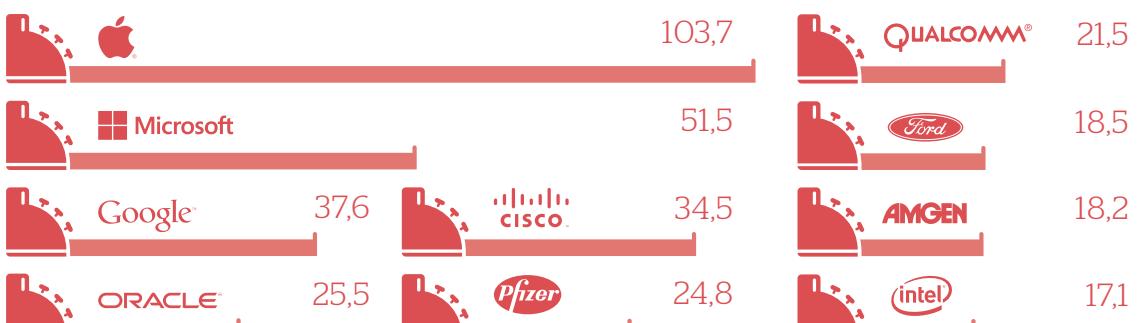
UNTERNEHMEN MIT PRALL GEFÜLLTEN KASSEN

Die deutschen und amerikanischen Konzerne mit den größten Liquiditätsreserven

IN DEN USA UND IN DEUTSCHLAND HABEN VIELE UNTERNEHMEN HOHE BARGELDBESTÄNDE ANGEHÄUFT. WAS MACHEN SIE MIT DEN LIQUIDITÄTSRESERVEN? SIE INVESTIEREN, ERWERBEN ANDERE FIRMEN, SCHÜTTEN DIVIDENDEN AUS – UND SIE KAUFEN EIGENE AKTIEN ZURÜCK. WARUM? AKTIENRÜCKKÄUFE VERRINGERN DAS ANGEBOT UND ERHÖHEN DEN FIRMENGEGWINN JE AKTIE. BEIDES BEFLÜGELT OFTMALS DEN KURS.



Deutschland Bargeldreserven deutscher Unternehmen in Mrd. € (Stand 2013)

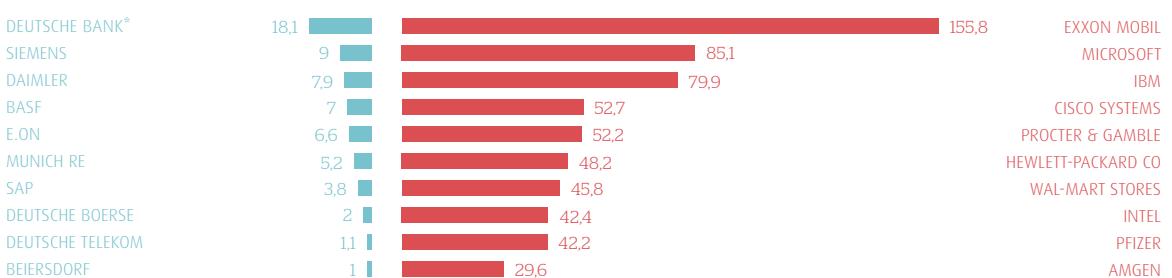


USA Bargeldreserven amerikanischer Unternehmen in Mrd. € (Stand 2013).

Quelle: Bloomberg

GROSSE AKTIENRÜCKKÄUFE DER LETZTEN ZEHN JAHRE IN DEUTSCHLAND UND DEN USA

2003 bis 2012 in Mrd. €



* von Mitte 2002 bis 31.12.2011

Quelle: Bloomberg

1792 GRÜNDUNG DER NYSE
NEW YORK STOCK EXCHANGE

1898 GRÜNDUNG
DER CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE (CME),
DER GRÖSSTEN ROHSTOFFBÖRSE DER WELT.
ANFANGS WURDEN HIER NUR KONTRAKTE
FÜR EIER UND BUTTER GEHANDELT.

1848

GRÜNDUNG DER
ÄLTESTEN
TERMINBÖRSE
DER WELT
IN CHICAGO (CBOT)

1990

3.105 MRD. US\$

USA

2012

18.668 MRD. US\$



1990

70 MRD. US\$

LATEIN-AMERIKA

DIE GRÖSSTE BÖRSE DER REGION
IST DIE BRASILIANISCHE
BOLSA DE VALORES
MERCADORIAS E FUTUROS
DE SÃO PAULO
(BM&FBOVESPA S.A.)

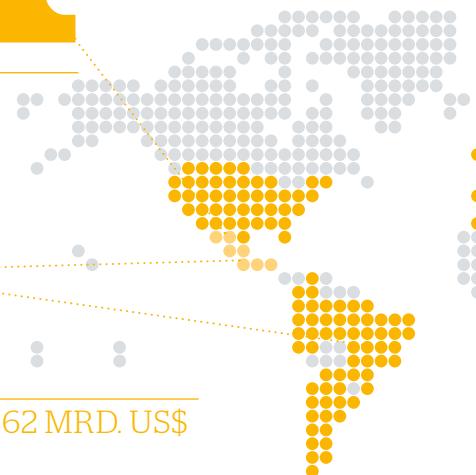
IHRE URSPRUNGE
GEHEN ZURÜCK
AUF DAS JAHR

1890



2012

2.362 MRD. US\$



DAS BÖRSENKAPITAL

LANGFRISTIG SIEGT DIE AKTIE

SEIT DER FRIEDLICHEN
VEREINIGUNG DER ZWEI
DEUTSCHEN STAATEN
1990 HABEN VIELE
GROSSE KRISEN DIE
AKTIENKURSE AN DEN
BÖRSEN ERSCHÜTTERT:

DAS BANKENSTERBEN IN DEN USA, DIE ANSCHLIESSENDE
REZESION IN DER GRÖSSTEN VOLKSWIRTSCHAFT, DIE
ASIEN- UND RUSSLANDKRISE ENDE DER **NEUNZIGERJAHRE**,
DAS PLATZEN DER DOTCOM-BLASE NACH DER JAHRTAUSENDWENDE,
DIE TERRORANSCHLÄGE AM **11. SEPTEMBER 2001**,
DIE BILANZFÄLSCHUNGEN GROSSER UNTERNEHMEN,
DER IRAKKRIEG **2003**, DIE IMMOBILIEN- UND BANKENKRISE AB **2007**
UND SCHLIESSLICH DIE SCHULDENKRISE IN DEN INDUSTRIESTAATEN.

DOCH UNTER DEM STRICH BLEIBT DENNOCH EINE GIGANTISCHE
VERMEHRUNG DES WELTWEITEN BÖRSENKAPITALS:

VON 8,9 BILLIONEN DOLLAR IM JAHR 1990
AUF **54,6 BILLIONEN DOLLAR IM JAHR 2012**.
DAMALS WIE HEUTE KONZENTRIERT SICH DAS MEISTE
AKTIENKAPITAL AUF DIE USA UND WESTEUROPA.



1990

1.855 MRD. US\$

EUROPA



1585 GRÜNDUNG DER FRANKFURTER BÖRSE.
HEUTE SIND IM HANDELSSYSTEM XETRA VOR ORT NUR NOCH
RUND 100 MAKLER AKTIV, PER COMPUTER BETEILIGEN
SICH EUROPaweit WEITERE **4.600** AM HANDEL.

1637 KAM ES ZU DER ERSTEN SPEKULATIONSBLASE IN EUROPA GRUND WAREN
ÜBERTEUERTE TULPENZWIEBELN HOLLÄNDISCHER HÄNDLER.



0.9%
1990
83 MRD. US\$

CHINA

IN DEN LETZTEN
10 JAHREN
IST CHINAS WIRTSCHAFT
JÄHRLICH UM RUND
10 PROZENT GEWACHSEN.

DAVON PROFITIERT
AUCH DIE BÖRSE.
IHN MARKTKA-
PITALISIERUNG
HAT SICH IN DEM
ZEITRAUM
VERDREIFACHT.

2012
6.529 MRD. US\$



WANDERT UM DIE WELT

DIE GRÖSSTEN
ZUWÄCHSE
VERZEICHNETEN DIE BÖRSEN IN
DEN AUFSTREBENDEN LÄNDERN.

CHINESISCHE AKTIEN
WAREN ENDE **2012** ÜBER
7.500 PROZENT MEHR WERT
ALS VOR BEGINN DES SIEGESZUGS
DER SCHWELLENLÄNDER IM JAHR
1990. IM SELBEN ZEITRAUM IST DER
BÖRSENWERT IN EUROPA UND DEN

USA „NUR“
UM 500 PROZENT GESTIEGEN.

32.9%
1990
2.929 MRD. US\$



JAPAN

2012
3.681 MRD. US\$

VOR 20 JAHREN GEHÖRTE JAPAN
ZU DEN STÄRKSTEN HANDELSPLÄTZEN.
SEIN ANTEIL AN DER WELTWEITEN MARKTKAPITALISIERUNG
BETRUG EIN DRITTEL.
HEUTE SIND ES NICHT MAL 7 PROZENT.



Anteil an der globalen
Marktkapitalisierung in %

US\$ Börsenkapitalisierung in der Region in 1990
US\$ Börsenkapitalisierung in der Region in 2012

INDEX

Die wichtigsten Begriffe zum Factbook Aktie von A-Z auf entsprechenden Seiten nachzuschlagen...

BEGRIFF / SEITE:

- AKTIENFONDS** 23, 29, 33, 44, 50, 51
- AKTIENKÄUFE** 21, 22, 27, 62, 63
- AKTIENRÜCKKÄUFE** 79
- AKTIENVERMÖGEN** 21
 - AKTIONÄRE** 20, 23, 24, 25, 26, 35, 50
 - ALTERSVORSORGE** 31, 42, 43, 44
 - ANLAGEKLASSEN** 23, 33
 - ANLEGERTYPLOGIE** 28
 - ANLEIHEN** 34, 46, 47, 55, 65
- BAUSPARVERTRAG** 33, 44, 47
- BELEGSCHAFTSAKTIEN** 50, 75
- BETRIEBLICHE ALTERSVORSORGE** 42, 44
- BEVÖLKERUNGSENTWICKLUNG** 43
- BILDUNGSSTRUKTUR** 29, 30
- BÖRSE** 16, 26, 41, 48, 49, 58, 60, 61, 65, 69
- BÖRSENGANG** 36, 41, 60, 61
- BÖRSENINDIZES** 58, 59, 65
- BRUTTOINLANDSPRODUKT (BIP)** 58, 61
- CHARTTECHNIK** 76, 77
 - CRASH** 60, 61
 - COST-AVERAGE-EFFEKT** 45
- DAX** 41, 45, 48, 49, 58, 59, 61, 62, 63, 64, 68, 69, 72, 74, 77, 78
- DEPOT** 31
- DEUTSCHE TELEKOM** 36, 37, 64, 67, 76
- DIVIDENDE** 34, 36, 64, 65, 66, 67
- EINKOMMEN** 23, 24, 26, 29, 30, 31
- ETC** 52
- ETF** 52, 53, 54
- ETHIKFONDS** 70
- ETN** 52
- ETP** 52, 53, 54, 55
- FINANZWISSEN** 29
- FONDS** 31, 34, 35, 50, 51, 71
- FONDSBESITZER** 24, 26, 29, 32, 50
- FRAUEN** 26, 27
- GELDANLAGEN** 31, 34, 47, 71
- GESETZLICHE RENTENVERSICHERUNG** 42
- GOLD** 33, 44, 46, 47

IMMOBILIEN, IMMOBILIENVERMÖGEN 35, 46, 47**INFLATION** 26, 31, 68**INSIDER** 74**INVESTMENTFONDS** 33, 42, 44, 51, 70, 71**INVESTMENTVERMÖGEN** 51**KURS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS (KBV)** 72, 73**KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS (KGV)** 72, 73, 78**KURSSCHWANKUNGEN** 42, 48, 52**LEBENSERWARTUNG** 43**MÄNNER** 26, 27**MARKTKAPITALISIERUNG** 69, 81**NACHHALTIGKEIT** 70, 71**OSTDEUTSCHE** 24, 25**PRIVATANLEGER** 36, 37**PUBLIKUMFONDS** 70, 71**REALWIRTSCHAFT** 40, 41**RENDITEDREIECK** 62, 63**RENTENLÜCKE** 42**RIESTER-RENTE** 42**ROHSTOFFE** 46, 55**SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT (SRI)** 70, 71**SPARBUCH** 32, 33, 44, 47, 68**SPAREN, SPARQUOTE** 23, 24, 32, 33, 35**TAGESGELD** 47, 68**VDAX** 48**VERGÜTUNG** 75**VERMÖGEN PRIVATER HAUSHALTE** 21, 23, 35**VERMÖGENSAUFBAU** 30, 31, 44**WERTPAPIERE** 21, 22, 23, 27, 29, 30, 31, 33, 34, 44**WERTPAPIERERFAHRUNG** 22, 26**WESTDEUTSCHE** 24, 25

HERAUSGEBER

comdirect bank AG

Johannes Friedemann
Leiter Unternehmenskommunikation
Annette Siragusano
Leiterin Presse- und Öffentlichkeitsarbeit

KONTAKT

comdirect bank AG
Pascalkehre 15
25451 Quickborn
presse@comdirect.de

KONZEPT

Handelsblatt
Research Institute

GESTALTUNG

buntebrause agentur, Stefan Weyer

REDAKTION

Barbara Bublik, Dirk Heilmann, Dr. Ulf Sommer,
Professor Dr. Dr. h.c. Bert Rürup

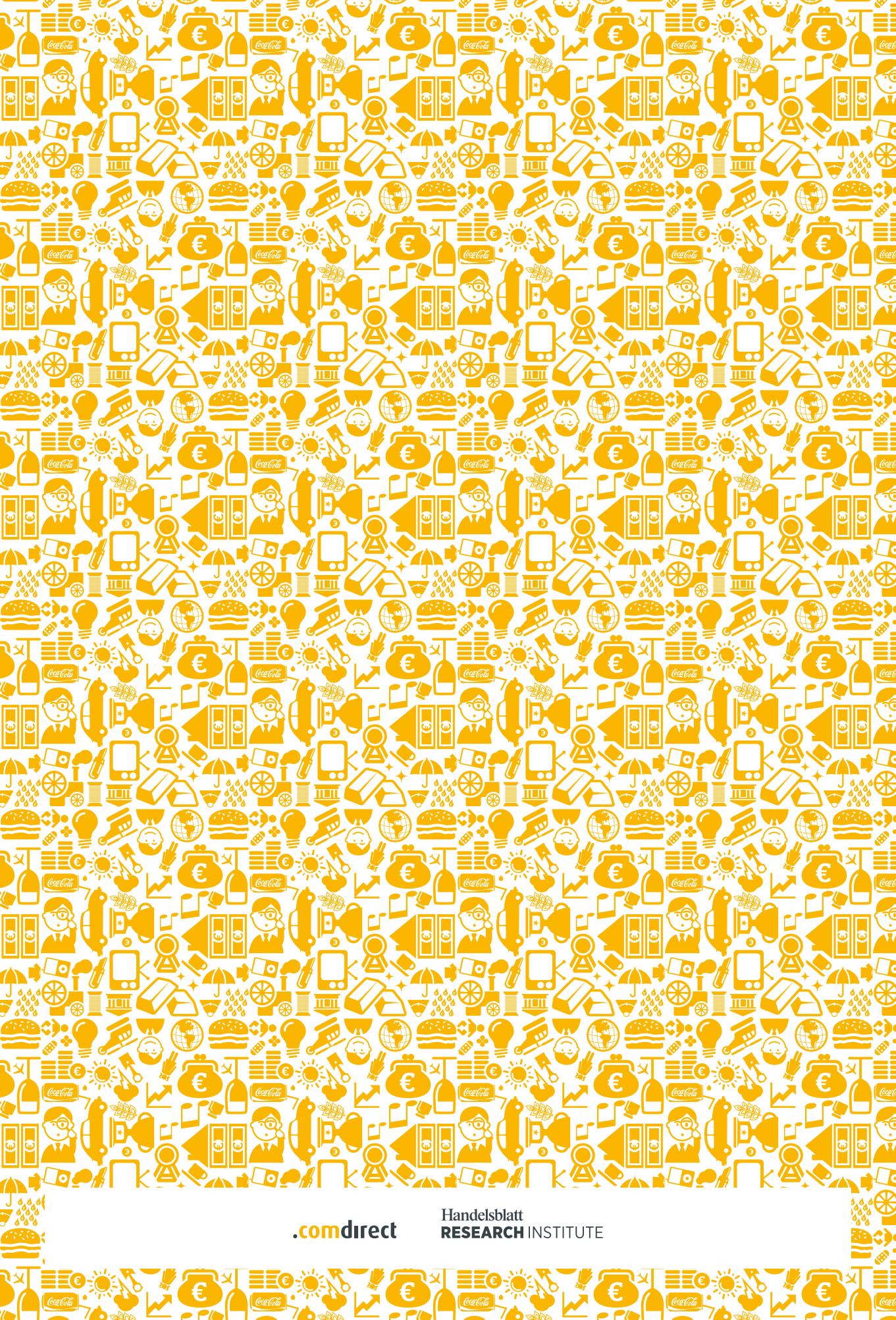
MARKTFORSCHUNG & RECHERCHE

Barbara Bublik, Dr. Ulf Sommer, Gudrun Matthee-Will

© 2013 comdirect/Handelsblatt Research Institute

„Die in diesem Factbook Aktie dargestellten Informationen stellen keine Anlageberatung und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie dienen ausschließlich zu Informationszwecken. Eine Gewähr für die Richtigkeit sowie Vollständigkeit von extern benutzten Quellen kann nicht übernommen werden. Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der comdirect bank AG. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischer Form. Eine Weitergabe an Dritte ist nicht erlaubt. Die Berichterstattung über den vorliegenden Berichtsband ist unter Angabe der Quelle comdirect bank AG gestattet.“

Bei entsprechenden Fragen zum Factbook Aktie senden Sie bitte eine E-Mail an presse@comdirect.de



.comdirect

Handelsblatt
RESEARCH INSTITUTE