



PKV-Prüfung

Die besten Anbieter und Policen für Gutverdiener, Selbstständige und Beamte im Überblick

50 HENKEL

51 SAP

52 VONOVIA

54 FONDS



Aldo Belloni

Der Linde-Chef im exklusiven Interview über die umstrittene Praxair-Fusion

Schweiz

Grundsolide Aktien – jetzt günstiger

Immo-Spezial

Die besten Investments in Fonds und Beteiligungen

Telekom

Warum die guten Zeiten vorbei sind



10
2017
Deutschland
€ 8.00

DAX im Härtetest

Der große Check: Welche Aktien trotz Korea-Krise, Auto-Schock und starkem Euro jetzt ein Kauf sind. Plus: Die besten Fonds für deutsche Aktien

Die DAX-Jäger

Mit **Investmentfonds** können Anleger ohne Stress in die bekanntesten Aktien Deutschlands investieren – und den DAX schlagen. Welche Strategien die Nase vorn haben VON ANDREAS HÖSS

Deutsche Bank, VW, Bayer, Siemens, Infineon: Diese Namen sind den meisten Deutschen bestens vertraut. Wie genau sich die Geschäfte dieser Konzerne entwickeln, wo die Gewinne am schnellsten wachsen, welche Branche derzeit in Problemen steckt und welche das Tal durchschritten hat: Darüber will und kann sich nicht jeder regelmäßig informieren. Wer dennoch am deutschen Aktienmarkt anlegen will, hat zwei einfache Möglichkeiten: entweder einen Indexfonds (ETF) erwerben, der gleich in alle DAX-Aktien investiert, oder einen Fonds für deutsche Aktien kaufen, bei dem ein Fondsmanager die Aktienauswahl erledigt.

In letzter Zeit tendieren immer mehr Anleger zu ETFs. Im größten ETF für deutsche Aktien, dem iShares Core DAX ETF, sind mittlerweile über acht Milliarden Euro investiert, mehr als im größten aktiv gemanagten Fonds für deutsche Aktien, dem DWS Deutschland (6,7 Milliarden Euro). DAX-ETFs bilden das Auf und Ab des deutschen Leitindex ab, indem sie alle dort notierten Titel kaufen. Vorteil: ETFs sind kostengünstig, transparent und verlässlich, denn sie liefern nie weniger Gewinn als der breite Markt. Allerdings werfen sie auch nie mehr Gewinn ab. Genau das streben jedoch Fondsmanager an. Und geht es um deutsche Aktien, schaffen einige von ihnen das mit großer Beständigkeit.

Besser als der breite Markt. „Wir können uns der ETF-Konkurrenz selbstbewusst stellen“, sagt deshalb Thomas Orthen, der seit Anfang des Jahres den Fondak managt, den 1950 aufgelegten

und damit ältesten Fonds für deutsche Aktien. Ähnlich formulierte es sein Kollege Henning Gebhardt, der vor Kurzem von DWS zu Berenberg wechselte, in einem Interview mit der Schwesterpublikation Euro am Sonntag: „Der Markt ist sehr wohl zu schlagen.“

Die Statistik bestätigt die beiden: Laut einer Analyse der Ratingagentur Scope schnitten im ersten Halbjahr 2017 rund 87 Prozent der Fonds für deutsche Aktien besser ab als der MSCI Germany Index, in zwölf Monaten waren es 66 Prozent. Zum Vergleich: Bei US-Aktien waren es nur 40 Prozent. Betrachtet man längere Zeiträume, sinkt die Quote zwar, bleibt aber noch weit über der anderer Regionen. Der Indexanbieter S & P Dow Jones hat errechnet, dass über die vergangenen fünf Jahre immerhin 20 Prozent der Fonds für deutsche Aktien besser als der breite Markt waren, bei US-Aktien fällt die Bilanz der aktiven Manager mit zwölf Prozent weitaus schlechter aus.



Gerade mit Blick auf deutsche Aktien haben die vergangenen Jahre gezeigt: Der Markt ist sehr wohl zu schlagen.“

Henning Gebhardt, „Mister Aktie“ und Fondsmanager des Berenberg Aktien-Strategie Deutschland

Das gute Abschneiden der deutschen Fondsmanager hat verschiedene Gründe. Einer hat mit den Schwächen des DAX zu tun. Dort sind nur 30 Titel notiert, bei anderen Länderindizes sind es deutlich mehr. So umfasst etwa der französische CAC 40 genau 40 Titel, im amerikanischen S & P 500 sind sogar die 500 größten Konzerne des Landes gelistet. In Deutschland haben einzelne Titel also weit größeren Einfluss auf die Entwicklung des Marktes als in den USA – zumal Branchen wie Banken und Autobauer hohes Gewicht im DAX haben.

Für Fondsmanager reicht es daher bereits, die fünf schlechtesten Unternehmen aus dem DAX wegzulassen, um den Index zu schlagen, könnte man zugespitzt sagen. „Ganz so einfach ist es leider nicht“, sagt Fondak-Manager Thomas Orthen und verweist auf den immensen Aufwand, mit dem er Aktien selektiert. Er und sein Team durchforsten akribisch Bilanzen, um sich ein Bild über Erträge, Umsätze, Wachstum und Finanzierung eines Unternehmens zu machen. Sie besuchen Konzerne vor Ort, weil man dort den besten Eindruck von Geschäftsmodell und Management bekommt. Und sie analysieren Branchen und Absatzmärkte, um die künftigen Gewinner am deutschen Aktienmarkt herauszufiltern. Ähnlich gehen auch die Manager anderer Fondsgesellschaften vor.

Hinzu kommt ein Trick, den viele erfolgreiche Deutschland-Fonds anwenden: Sie beschränken sich nicht auf die 30 DAX-Werte, sondern nehmen Papiere von kleineren Unternehmen aus MDAX und TecDAX mit ins Portfolio. Manche von ihnen haben über ein Drittel →

TITELBILD: ISTOCKPHOTO, JULIAN MEZGER FÜR FINANZEN VERLAG, AXEL GRIESCH FÜR EURO



des Kapitals dort investiert. „Der dynamische und international gut vernetzte Mittelstand ist das Rückgrat der deutschen Wirtschaft“, sagt Thomas Orthen, der im Fondak den Nebenwerte-Anteil erhöht hat. „Hier wollen wir stärker engagiert sein.“

Langfristige Auswahl. Mutige Titelselektion, akribische Unternehmensanalyse, beigemischte Nebenwerte: Die Strategien vieler Deutschland-Fonds ähneln sich. Erfolg haben trotzdem nicht alle. Aus mehr als 60 Fonds für deutsche Standwerte in unserer Statistik haben wir für Sie deshalb fünf spannende und erprobte Produkte ausgesucht, die wir in den Kästen rechts porträtieren.

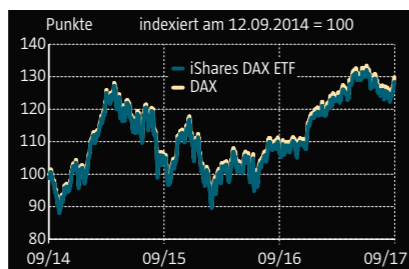
Darunter sind der Fondak und der DWS Aktienstrategie Deutschland, der in den vergangenen Jahren konstant auf den vorderen Plätzen landete. Dessen ehemaliger Manager Henning Gebhardt - von Euro als Fondsmanager des Jahres 2016 ausgezeichnet - wechselte allerdings zu Jahresbeginn zu Berenberg und betreut dort einen neuen Fonds (siehe Kasten). Hinzu kommen ein DAX-ETF sowie ein Fonds, der auf ökologische und soziale Kriterien achtet und seit seiner Auflage trotzdem so gut wie der DAX läuft. Bis auf den Ethik-Fonds sind alle Produkte sparplanfähig. Das heißt, dass Anleger monatlich kleine Summen einzahlen und so langfristig Kapital ansparen können. Mit Sparplänen lassen sich auch zwischenzeitliche Korrekturen besser überstehen (siehe Seite 84).

Langfristig hat der DAX zwischen sieben und acht Prozent pro Jahr zugelegt. Und was können Anleger in den kommenden Jahren erwarten? „Konkrete Prognosen kann ich nicht treffen, allerdings sind die Gewinnaussichten für viele Unternehmen weiterhin günstig“, sagt Orthen und betont die Vorzüge des Standorts Deutschland: „Die Rechtssicherheit ist da, die Ausbildungsgut, die Innovationskraft hoch und die geografische Lage in der Mitte Europas sehr günstig.“

€URO-EMPFEHLUNG
ISHARES CORE DAX ETF

Indexfonds (ETFs) auf den DAX gibt es viele, ihre Unterschiede sind aber minimal. Der größte von ihnen ist mit über acht Milliarden Euro Kapital der iShares Core DAX ETF (siehe unten), der billigste ist das Produkt von Comstage (ISIN: DE0008469008) mit 0,08 Prozent Gebühr pro Jahr. Beide bilden das Auf und Ab des deutschen Leitindex ab, indem sie alle dort notierten Aktien kaufen. Grundsätzlich sind DAX-ETFs als Basisinvestment für deutsche Anleger bestens geeignet. Sie sind die kostengünstigste und einfachste Möglichkeit, um in die größten deutschen Börsenkonzerne zu investieren. Allerdings hat der DAX auch Schwächen. Mit lediglich 30 Werten ist der Index relativ schwankungsanfällig, andere Länderindizes wie der S&P 500 für die 500 größten US-Aktien sind deutlich breiter und damit stabiler aufgestellt. Zudem sind einzelne Branchen im DAX hoch gewichtet: Die Autobauer VW, BMW und Daimler machen etwa 20 Prozent aus, Banken und Versicherer liegen zusammen bei fast 15 Prozent. Die fünf Schwergewichte im DAX: SAP, Siemens, Bayer, Allianz und die Deutsche Telekom. Zahlreiche aktive Fonds für deutsche Aktien laufen langfristig besser als der DAX, weil sie flexibler anlegen und beispielsweise Nebenwerte beimischen. Deshalb trägt der DAX-ETF von iShares nur FondsNote 3. Wie aktive Fonds sind auch die meisten DAX-ETFs sparplanfähig.

ISIN	DE0005933931
Wertentwicklung 1 Jahr	13,7 %
Wertentwicklung 3 Jahre	24,9 %
Wertentwicklung 5 Jahre	68,1 %
Fondsvolumen	8,4 Mrd. €
Laufende Kosten p.a.	0,16 %
FondsNote	3
Ertragsverwendung	thesaurierend

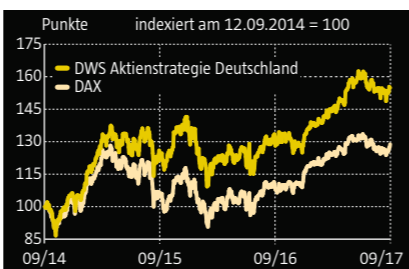


Stichtag: 01.09.2017; Quelle: Edisoft

€URO-EMPFEHLUNG
DWS AKTIEN STRATEGIE D.

Die DWS ist wohl die Adresse schlechthin für Fonds für deutsche Aktien. Privatanlegern bietet die Deutsche-Bank-Tochter gleich drei Produkte an, die sich regelmäßig weit vorn in den Statistiken finden: den Investa (ISIN: DE0008474008), der hauptsächlich in DAX-Aktien investiert und gelegentlich große europäische Werte beimischt, den DWS Deutschland (DE0008490962), der den DAX-Aktien ein paar Nebenwerte hinzufügt, und den DWS Aktien Strategie Deutschland. Mit seinem Mix aus etwa 60 Prozent DAX-Aktien und 40 Prozent Nebenwerten ist er der offensivste und langfristig ertragreichste der drei Fonds. Dass er den DAX über Jahre hinter sich ließ, ist Fondsmanager Henning Gebhardt zuzuschreiben, der aber Anfang 2017 zu Berenberg wechselte (siehe rechts). Doch sein Nachfolger Tim Albrecht ist kein unbeschriebenes Blatt. Er managt seit 15 Jahren den ebenfalls starken DWS Deutschland und hat den DWS Aktien Strategie Deutschland seit der Übernahme zu Jahresanfang bisher wie gewohnt unter den besten deutschen Aktienfonds des laufenden Jahres platziert. Im Portfolio sind derzeit Aktien von IT-Unternehmen wie SAP oder Infineon hoch gewichtet, Autobauer spielen hingegen zuletzt eine untergeordnete Rolle. Der DWS Aktien Strategie Deutschland war mehr als ein Jahr für Neuanleger geschlossen, seit Mitte Juli ist der Fonds aber wieder investierbar.

ISIN	DE0009769869
Wertentwicklung 1 Jahr	16,1 %
Wertentwicklung 3 Jahre	53,3 %
Wertentwicklung 5 Jahre	133,8 %
Fondsvolumen	2,9 Mrd. €
Laufende Kosten p.a.	1,45 %
FondsNote	1
Ertragsverwendung	thesaurierend

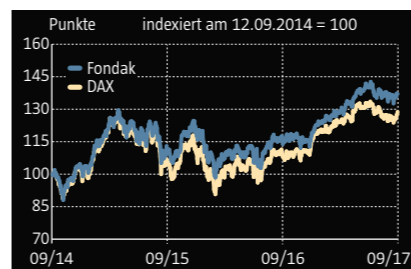


Stichtag: 01.09.2017; Quelle: Edisoft

€URO-EMPFEHLUNG
FONDAK

Der Fondak von Allianz Global Investors ist der älteste Fonds für deutsche Aktien – und einer der erfolgreichsten. Seit seiner Auflage im Jahr 1950 hat er im Schnitt jährlich knapp über zehn Prozent Rendite erwirtschaftet. Wie der DWS Aktien Strategie Deutschland hat auch der Fondak seit Jahresbeginn einen neuen Manager: Thomas Orthen, der bei Allianz Global Investors bisher für Aktien aus Schwellenländern verantwortlich war, leitet das Fondak-Team. Sein bisheriger Schwerpunkt sei alles andere als ein Nachteil, glaubt Orthen: „Damit kenne ich viele wichtige Absatzmärkte für deutsche Konzerne sehr genau.“ Als Orthen den Klassiker im Januar übernahm, baute er den Anteil an Nebenwerten im Portfolio aus. Deshalb sind mittlerweile rund 45 Prozent des Kapitals in kleineren Unternehmen aus dem MDAX und dem Technologieindex TecDAX investiert. Für besonders aussichtsreich hält Orthen derzeit die IT-Branche, wie ein Blick in seinen Fonds zeigt. Dort finden sich mit SAP, Infineon und United Internet gleich drei Techwerte in den Top-Positionen. Neben dem Fondak bietet Allianz Global Investors einen zweiten starken Fonds für deutsche Aktien: den Concentra (ISIN: DE0008475005), der lange von Matthias Born gemanagt wurde. Weil Born zu Berenberg wechselte (siehe rechts), leitet Christoph Berger den Fonds seit Jahresmitte.

ISIN	DE0008471012
Wertentwicklung 1 Jahr	16,3 %
Wertentwicklung 3 Jahre	37,1 %
Wertentwicklung 5 Jahre	86,5 %
Fondsvolumen	2,1 Mrd. €
Laufende Kosten p.a.	1,70 %
FondsNote	2
Ertragsverwendung	ausschüttend

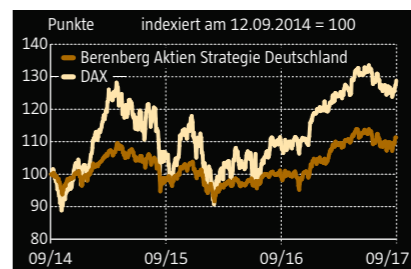


Stichtag: 01.09.2017; Quelle: Edisoft

€URO-EMPFEHLUNG
BERENBERG AKTIEN STRAT.

Weil er mit seinen Fonds den DAX immer wieder schlagen konnte, zeichnete Euro Henning Gebhardt 2016 als „Fondsmanager des Jahres“ aus. Da war er allerdings noch bei der DWS (siehe links). Anfang 2017 wechselte Gebhardt zu Berenberg und soll dort mit dem Berenberg Aktien Strategie Deutschland an die Erfolge aus der Vergangenheit anknüpfen. „Natürlich setze ich mit dem Fonds meine bewährte Strategie fort“, verspricht er. Und die lautet: mutige Titelselektion bei Werten aus dem DAX und kräftige Beimischung von Nebenwerten. Im Moment sind die Aktien von Allianz, SAP, Siemens, Bayer und Adidas im Fonds sehr hoch gewichtet. Auch die abgestraften Autobauer und Zulieferer hält Gebhardt besser für die Elektromobilität gerüstet als befürchtet. Für den Fonds spricht, dass Gebhardt bei dem noch kleinen Fonds größere Freiheiten als bei der DWS und damit mehr Renditepotenzial hat. Außerdem bekommt er mit Matthias Born, der bisher bei Allianz Global Investors den sehr guten Fonds Concentra managte, im Herbst eine weitere Koryphäe für deutsche Aktien an die Seite gestellt. Die größte Gefahr: Dass Gebhardt zu viele Baustellen hat, weil er bei Berenberg nebenbei die Struktur für weitere Produkte aufbauen soll. Der Fonds hat einen alten Fondsmantel übernommen, die Renditeangaben in der Tabelle beziehen sich auf die Zeit vor Gebhardt.

ISIN	LU0146485932
Wertentwicklung 1 Jahr	7,5 %
Wertentwicklung 3 Jahre	8,7 %
Wertentwicklung 5 Jahre	20,3 %
Fondsvolumen	48 Mio. €
Laufende Kosten p.a.	2,02 %
FondsNote	-
Ertragsverwendung	thesaurierend

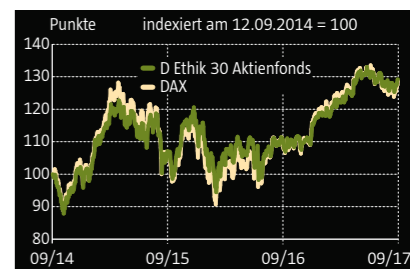


Stichtag: 01.09.2017; Quelle: Edisoft

€URO-EMPFEHLUNG
D ETHIK 30 AKTIENFONDS

Der Deutschland Ethik 30 Aktienfonds von Rhein Asset Management bildet den Dethik 30 Index für deutsche Aktien ab, der ethische und ökologische Kriterien berücksichtigt. Der Index wird von Solactive berechnet und ähnelt dem DAX – sortiert aber DAX-Konzerne aus, die in Skandale oder schmutzige Geschäfte verwickelt sind. Die Selektion orientiert sich am Leitfaden der Evangelischen Kirche Deutschland für ethische Geldanlage, an den Nachhaltigkeitsratings von Oekom Research sowie an den Beschlüssen eines Ethikrats, dem unter anderem Benediktinerpater Anselm Grün angehört. Außerdem gibt es Ausschlusskriterien. So fliegen Unternehmen aus dem Index, die mit Atomenergie oder Rüstung Geld verdienen. Derzeit werden etwa die Hälfte der DAX-Konzerne ausgeschlossen, darunter VW, Thyssenkrupp, die Deutsche Bank, BASF oder die Versorger RWE und Eon. Um auf 30 Titel zu kommen, rücken Werte aus MDAX und TecDAX nach. Das sind beispielsweise die Aareal Bank, der Anlagenbauer Aixtron oder der Windkraftkonzern Nordex. Der Fonds eignet sich für Anleger, die mit gutem Gewissen investieren wollen. Auf Rendite muss man deshalb trotzdem nicht verzichten, der Dethik 30 Index läuft bisher genauso gut wie der DAX. Einziger Haken: das geringe Fondsvolumen, weshalb der Fonds auch nicht bei allen Banken und Direktbanken vertrieben wird.

ISIN	LU1044465158
Wertentwicklung 1 Jahr	14,3 %
Wertentwicklung 3 Jahre	27,6 %
Wertentwicklung 5 Jahre	-
Fondsvolumen	22 Mio. €
Laufende Kosten p.a.	1,44 %
FondsNote	-
Ertragsverwendung	ausschüttend



Stichtag: 01.09.2017; Quelle: Edisoft