



## DAX bei 12.000 Punkten - kann das weiter gut gehen?

Ende Februar hat er es wieder getan - der DAX flirtete mit der psychologisch wichtigen Marke von 12.000 Punkten. Schon vor zwei Jahren war es mal soweit - der DAX sprang kurz über 12.000 Punkte; dann ging ihm die Luft aus und es ging wieder runter bis unter 10.000 Punkte. Auch dieses Jahr sieht es wie ein Strohofer aus - nach dem kurzen Feuerwerk brach der Index wieder um 300 Punkte ein. Ist das jetzt eine „Obergrenze“? Zeit, sich mal wieder ein paar Gedanken zum DAX zu machen...

Liebe Kunden von msi,

unser aller Lieblings-Index, der DAX, macht es uns wahrlich nicht leicht. Nach der Achterbahnfahrt letztes Jahr - wir erinnern uns: China-Crash zu Neujahr, Brexit, Trump - setzte der DAX pünktlich im frühen Herbst zur „Jahres-End-Rallye“ an: Von 10.500 Punkten im September schwang er sich bis Ende Dezember bis auf 11.500 Punkte hoch; 10 % in drei Monaten. Als ob dieser Schwung einer Art von physikalischen Trägheitsgesetzen gehorchen würde, sahen wir dann am 22.2. im Tagesverlauf wieder die 12.000 Punkte. Der Schlusskurs an diesem Tag lag bei - man glaubt es kaum - genau 11.999 Punkten. Dieser Stand zeigt, um was es hier geht: Psychologie. Mit herzlichen Grüßen

### DAX erreicht 12.000 Punkte

Am 22.2. war es mal wieder soweit – der DAX hat die 12.000er Marke durchbrochen. Diese Marke ist als „runde“ Zahl psychologisch wichtig – viele fragen sich jetzt, ob der DAX denn nun auch wirklich noch weiter steigen kann. Die Antwort lautet: Ja! Denn auch bei 10.000, bei 8.000 und schon bei 5.000 Punkten war es immer die gleiche Frage, und sie wird auch beim Stand von 20.000 Punkten wieder die gleiche Frage bleiben...

Das mit dem DAX-Stand ist eigentlich gar nicht so schwierig: Wenn man davon ausgeht, dass die 30 größten Unternehmen im Schnitt etwa 8 % Gewinne erwirtschaften (das tun sie langfristig tatsächlich), dann bedeutet das, dass sich der DAX ungefähr

alle 9 Jahre verdoppelt. Rein rechnerisch werden wir also im Jahr 2026 einen DAX-Stand von etwa 24.000 Punkten erreicht haben. Klingt unglaublich!? Dann mal kurz nachgerechnet: Am 31.12.1987 wurde der DAX auf 1.000 Punkte festgelegt. Eine Verdoppelung alle 9 Jahre - das entspricht 8 % Rendite - bedeutet 2.000 Punkte Ende 1996, 4.000 Punkte Ende 2005, 8.000 Punkte

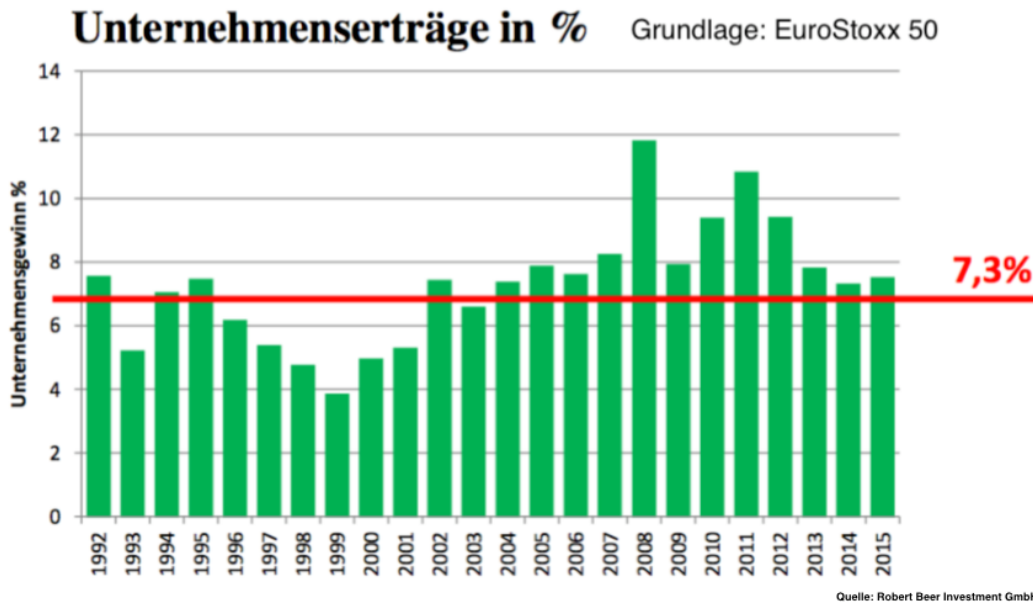
DAX 30 Chart



Ende 2014. Tatsächlich hatten wir 2014 aber schon die 10.000er Marke erreicht! Die Regel stimmt also - tatsächlich ist das sogar noch zu vorsichtig gerechnet.

**Faktencheck: Unternehmensgewinne**

Aber ist das denn eine seriöse Grundlage, wenn man von 8 % Unternehmensgewinnen spricht? Dazu ein Blick in die Statistik:



Tatsächlich also lagen die Gewinne der 50 größten Unternehmen Europas seit 1992 bei durchschnittlich 7,3 %. Wenn man berücksichtigt, dass hier mit dem Platzen der Dot-Com-Blase und der Finanzkrise gleich zwei weltweite Krisen-Szenarien enthalten waren, klingt das verblüffend.

**Die 72er-Regel**

Woher weiß man nun, wie sich ein Index bei einer gegebenen Gewinnprognose entwickelt? Das ist relativ einfach, denn es gibt eine geniale Näherungsformel für die recht komplizierte Zinseszins-Rechnung: Möchte man wissen, wann sich der Wert einer Anlage verdoppelt hat, muss man nur wissen, dass das Produkt aus Rendite und Anlagedauer für eine Verdoppelung immer näherungsweise 72 ergibt. Diese Näherung ist erstaunlich gut, und man kann leicht berechnen, dass bei 7 % Rendite nach gut 10 Jahren eine Verdoppelung des Kapitals erreicht ist. Bei 8 % Rendite dauert es nur noch 9 Jahre, bei 12 % Rendite wären es 6 Jahre.

Steht also der DAX heute bei 12.000 Punkten und will man wissen, wann er vermutlich die 24.000er Marke durchbricht, teilt man einfach 72 durch die angenommene Rendite, also z.B. 8 %, dann dauert es noch etwa 10 Jahre. Da man Krisen und Übertreibun-

gen nicht vorhersehen kann, sollte man mit solchen Zeitangaben sehr großzügig sein - die 8 % schafft der DAX locker, aber eben nur im Mittel über längere Zeiträume.

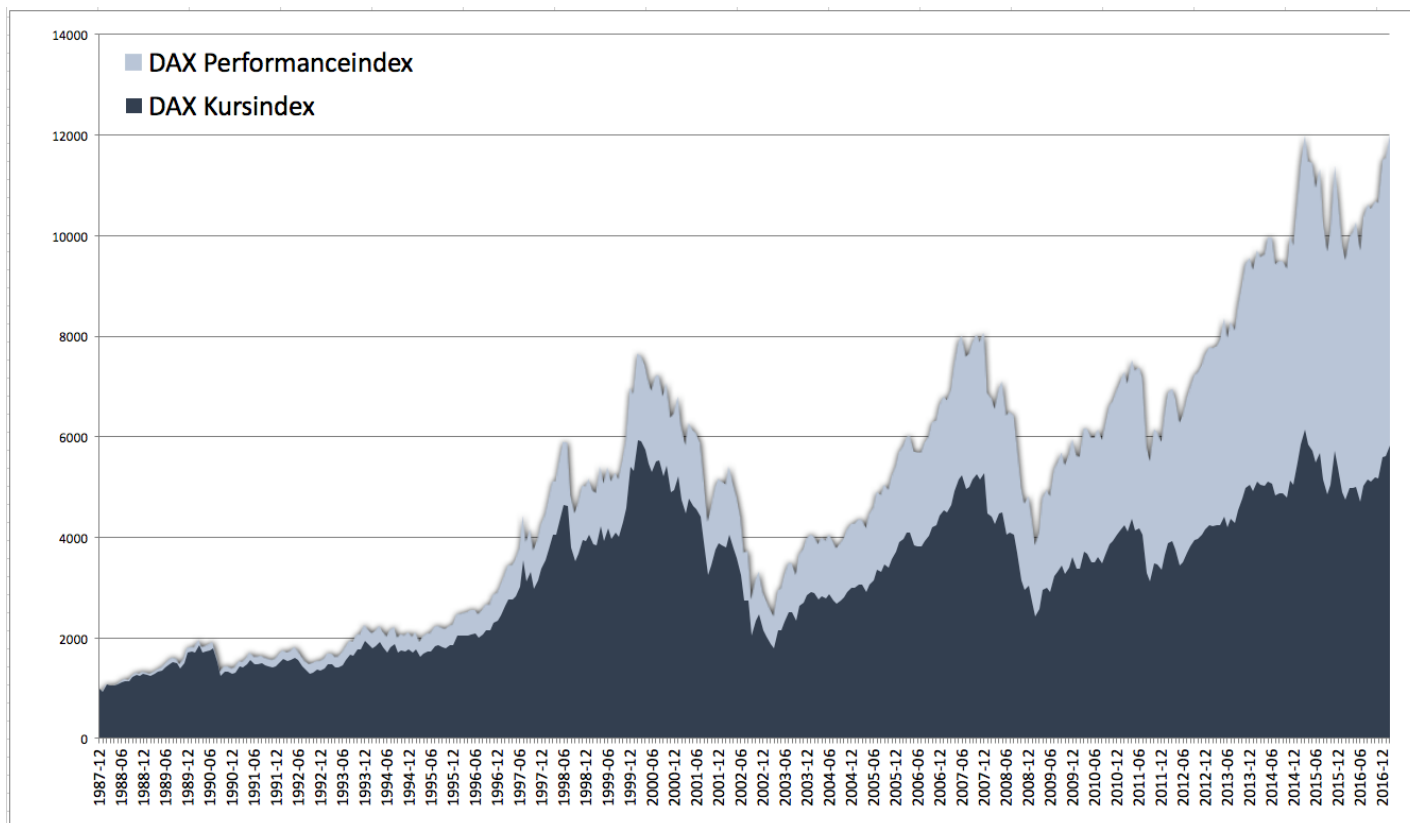
**Kurs- vs. Performanceindex**

Noch eine Besonderheit des DAX gilt es, im Auge zu halten. Zwar redet alle Welt davon, dass mit 12.000

Punkten ein neuer Höchststand erreicht ist, und man fragt sich, ob die Börsen „überhitzt“ seien. Das Gegenteil ist der Fall, denn der DAX ist - im Gegensatz zu den meisten anderen Indices - ein Performance-Index. Das bedeutet, dass beim DAX so getan wird, als ob die Dividenden, die ein Unternehmen alljährlich an seine Aktionäre ausschüttet, wieder angelegt (thesauriert) werden - also ganz wie bei einem Investmentfonds, der seine Erträge ja auch in der Regel wieder anlegt und neue Fondsanteile kauft. Dies ist also die Sicht eines Anlegers, der im Jahr X Geld anlegt und wissen will, was aus dieser Anlage nach 10 Jahren geworden wäre - einschließlich der vereinnahmten Dividenden.

Aus Unternehmenssicht aber sieht die Sache ganz anders aus: Für den Wert eines Unternehmens nämlich sind Dividenden keineswegs förderlich. Im Gegenteil - ausgeschüttete Gewinne stehen dem Unternehmen nicht mehr zur Verfügung. Nur die nicht ausgeschütteten Gewinne bleiben im Unternehmen und können für Investitionen, Zukäufe oder Modernisierungen genutzt werden - Maßnahmen, die den Firmenwert steigern und damit auch den Aktienkurs.

Nur der Kursindex lässt also eine Aussage darüber zu, wie sich Unternehmenswerte entwickelt haben. Und hier ergibt sich ein völlig anderes Bild: Der Kurs-DAX steht aktuell bei ca. 6.000 Punkten und damit genauso hoch wie im Jahr 2000 zum Höhepunkt der Dot-Com-Blase. Zur Erinnerung: Unser Performance-DAX hatte Anfang 2000 gerade die 8.000er Marke geknackt. Heute steht der Performance-DAX ganze 50 % höher als im Jahr 2000 - was einzig und allein den Dividendenzahlungen zu verdanken ist! Die Werte der Unternehmen haben sich dagegen seit 2000 überhaupt nicht erhöht. Wachstum sieht anders aus.



### Ein Blick in die Zukunft

Wer das oben Gesagte versteht, der sieht schnell ein, dass die aktuellen „Rekordstände“, von denen man allenthalben liest, keine Rekordstände sind. Seit 17 Jahren pendelt der Kurs-DAX zwischen 2.000 und 6.000 Punkten, aber den historischen Höchststand von 2000 hat der „echte“ DAX noch nicht erreicht. Die einzige „Regel“, die erkennbar scheint, ist die, dass die Abstürze nach unten immer kleiner werden: Nach 2002 wurde der Tiefststand von 1.800 Punkten nie mehr erreicht, nach 2009 wurde der Tiefststand von 2.400 Punkten nie mehr erreicht, und nach 2011

wurde der Tiefststand von 3.100 Punkten nie mehr erreicht.

Wer den DAX so betrachtet, der stellt fest, dass allen Unkenrufen zum Trotz der DAX noch erhebliches Aufholpotential hat und es tatsächlich nur eine Frage von Zeit und Geduld ist, bis wir die nächste „magische“ Grenze von 24.000 Punkten sehen. Denn eines ist gewiss: Die 30 größten Aktiengesellschaften werden nicht alle gleichzeitig morgen oder in ein paar Jahren aufhören, Gewinne zu machen und Dividenden auszuschütten.

### Impressum

Michael Schulte, Lessingstr. 2, 22087 Hamburg  
 Email: [info@vermoegen-besser-planen.de](mailto:info@vermoegen-besser-planen.de)  
 Telefon: +49 40 4192938-8, Fax: +49 40 4192938-7

**Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach § 34 f, § 34 d und § 34 c Abs. 1 GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde**

Handelskammer Hamburg, Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg  
 Telefon +49-(0)40-36138-138, Fax -401

**Statusbezogene Pflichtinformationen** gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVer-mV in Verbindung mit § 34 f der GewO: unabhängiger Versicherungsmakler und registrierter Finanzanlagenvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 c, 34 d und 34 f Abs. 1 GewO durch Handelskammer Hamburg in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde für die Versicherungsvermittlung: Handelskammer Hamburg, Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg, Telefon 0049-(0)40-36 13 8-138, Telefax 0049-(0)40-36 13 8-401, E-Mail