



DIE BESTEN DIVIDENDEN AKTIEN

Mit der Cashflow-Investing-Methode
substanzstarke Aktien auswählen und
nachhaltig attraktive Dividenden sichern

simplified

FBV

Arne Sand | Max Schott

DIE BESTEN DIVIDENDEN-AKTIEN – simplified

TITEL DER SIMPLIFIED-BUCHREIHE

Wieland Arlt
Risiko- und Money-Management

Herbert Autengruber
Aktienfonds für jedes Anlageziel

Holger Bengs | Mike Bayer
Investieren in Biotechnologie

Norbert Betz | Ulrich Kirstein
Börsenpsychologie

Andreas Braun
Social Trading

Pierre M. Daeubner
Alles, was Sie über Technische Analyse
wissen müssen

Ed Downs
Die besten Chartmuster

Georg Eckert
Die Privatanlegerbibel

Judith Engst
Erben und vererben

Horst Fugger
Börsen-Lexikon

Lars Gottwik
Rainbow-Trading

Peter Hasler
Unternehmensanleihen

Markus Jordan
Zertifikate

Jay Kaeppl
Die 4 größten Fehler beim Handel mit
Optionen

Dennis Metz
Devisenhandel

Markus Miller
Abgeltungssteuer – Nein danke!

David Morgan
Insiderwissen: Silber

Dr. Klaus Mühlbauer
Die 111 wichtigsten Fragen zur
Vermögensanlage

John J. Murphy
Charttechnik

Mikael Henrik von Nauckhoff
Sicher mit Anlagemetallen

Melvin Pasternak
Die 21 wichtigsten Candlestick-Formationen

Richard Pfadenhauer
Alles, was Sie über Derivate wissen müssen

Michael J. Plos
Alles, was Sie über Day-Trading wissen müssen

Michael Proffe
Die besten Trendfolgestrategien

Stefan Riße
CFDs

Karin Roller
Kursziele bestimmen mit Fibonacci

Christopher A. Runge | Martin Uzík | Konstantin von Reden-Lütcken
Alternative Wege der Unternehmensfinanzierung

Arne Sand | Max Schott
Die besten Dividenden-Aktien

Raimund Schriek
Besser mit Behavioral Finance

Daniel Schütz
Trading für Einsteiger

Daniel Schütz
CFD-Trading

Daniel Schütz
Depotabsicherung

Norman Schwarze
Investieren in Gold

André Tiedje
Elliott-Wellen leicht verständlich

Michael Vaupel
Mehr Geld verdienen mit Rohstoffen

Martin Voigtmann
Geschlossene Fonds

Harald Weygand
Short Selling

Daniel Wilhelmi
Emerging Markets

Daniel Wilhelmi
BRIC ist die Zukunft

DIE BESTEN DIVIDENDEN- AKTIEN

MIT DER CASHFLOW-INVESTING-
METHODE SUBSTANZSTARKE
AKTIEN AUSWÄHLEN UND
NACHHALTIG ATTRAKTIVE
DIVIDENDEN SICHERN

FBV



simplified

Redaktion: Ulrike Kroneck, Judith Engst
Korrektorat: Bärbel Knill
Umschlaggestaltung: Pamela Machleidt
Satz: inpunkt[w]o, Haiger
Druck: GGP Media GmbH, Pöbneck

Printed in Germany

3., komplett aktualisierte und
überarbeitete Auflage 2018

Die 1. Auflage erschien unter dem Titel
»Cashflow-Investing«.

© 2013 by FinanzBuch Verlag, ein Imprint
der Münchner Verlagsgruppe GmbH
Nymphenburger Straße 86
D-80636 München
Tel.: 089 651285-0
Fax: 089 652096

Für Fragen und Anregungen:
info@finanzbuchverlag.de

**Bibliografische Information der Deutschen
Nationalbibliothek:** Die Deutsche National-
bibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie;
detaillierte bibliografische Daten sind im
Internet über <http://d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Ver-
vielfältigung und Verbreitung sowie der Über-
setzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf
in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikro-
film oder ein anderes Verfahren) ohne schrift-
liche Genehmigung des Verlages reproduziert
oder unter Verwendung elektronischer Systeme
gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder
verbreitet werden.

ISBN Print 978-3-89879-885-3
ISBN E-Book (PDF) 978-3-86248-665-6
ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-86248-666-3

www.finanzbuchverlag.de

Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter
www.m-vg.de

Inhalt

VORWORT	9
VORWORT ZUR 3. AUFLAGE	11
1 EINFÜHRUNG: WAS DIESES BUCH ERREICHEN SOLL	13
1.1 ÜBERBLICK ÜBER DIE VERSCHIEDENEN ANLAGEFORMEN	15
1.2 DAS ZINSLOSE RISIKO	19
1.3 SIND IMMOBILIEN EINE GUTE LÖSUNG?	23
1.4 SIND AKTIEN EINE LÖSUNG?	27
1.5 ZUSAMMENFASSUNG	30
2 WIE FUNKTIONIERT CASHFLOW-INVESTING?	31
2.1 EINFACHE DIVIDENDENSTRATEGIEN	32
3 WIE FINDET MAN WIRKLICH GUTE AKTIEN?	39
3.1 KLEINE EINFÜHRUNG IN DIE UNTERNEHMENS- BEWERTUNG	41
3.2 WICHTIGE KENNZAHLEN	57
3.3 DAS GESCHÄFTSMODELL »MOAT«, DER SCHÜTZENDE BURGGRABEN	92
3.4 PRAKTISCHE ASPEKTE: WO LASSEN SICH DIE DATEN FINDEN?	99
3.5 ZUSAMMENFASSUNG	100

4	WIE KOMMT MAN ZU EINER AUSSAGEKRÄFTIGEN BEWERTUNG?	103
4.1	BEWERTUNG AN DER BÖRSE	104
4.2	PENSIONSVERPFLICHTUNGEN – EIN UNTERSCHÄTZTES RISIKO?	107
4.3	DIVIDENDE	110
5	DAS ANLAGEUNIVERSUM	119
5.1	USA	120
5.2	EUROPA	123
5.3	WEITERE IDEENQUELLEN	128
6	PRAKTISCHE ASPEKTE	131
6.1	ASSET-ALLOKATION/VERMÖGENSAUFTEILUNG	134
6.2	DIVERSIFIKATION	142
6.3	STEUERLICHE ASPEKTE	146
7	RISIKOMANAGEMENT	153
8	SYSTEMATISCHER ANLAGEPROZESS	161
	ZUSAMMENFASSUNG	163
	LITERATUREMPFEHLUNGEN	167
	THEMA UNTERNEHMENSBEWERTUNG UND VALUE INVESTING	167
	THEMA RISIKOMANAGEMENT.	168
	UND IN EIGENER SACHE	168
	ÜBER DIE AUTOREN.	169
	STICHWORTVERZEICHNIS	171



simplified

DIE SIMPLIFIED-BUCHREIHE

Portfolio Journal

PROFESSIONELLE VERMÖGENSPLANUNG & ASSET ALLOKATION

ein Service der BörseGo AG

Das 4-wöchige PDF-Magazin für
Anleger & Investoren.

Erfahren Sie alles Wissenswerte über Fonds,
ETFs, Hedgefonds, Anlagezertifikate und Ihre
optimale Portfolio-Strukturierung!



Jetzt kostenlos abonnieren unter:

www.portfolio-journal.de

Vorwort

Anleger, die von den laufenden Erträgen ihres Vermögens leben wollen, stehen vor einer schweren Aufgabe. Die Verzinsung von Staats- und Unternehmensanleihen befindet sich auf einem historischen Tiefstand. Eine Besserung ist, wenn man die Aussagen der dafür verantwortlichen Zentralbankchefs als Indiz nimmt, nicht in Sicht. Immobilien kommen nur bei sehr hohem Vermögen infrage, denn sonst ist eine vernünftige Diversifizierung über Regionen und Nutzungsarten nicht möglich. Offene Immobilienfonds sind angesichts vieler Probleme und der daraus abgeleiteten Handelseinschränkungen auch keine liquide Alternative mehr. Rohstoffe wie Gold oder Kupfer unterliegen großen Wertschwankungen, liefern aber keine laufenden Erträge, sondern verursachen bestenfalls keine zusätzlichen Lagerkosten. Und auch Kunstgegenstände sind laut neuesten Untersuchungen keine rentable Anlageklasse, denn laufende Erträge liefern auch sie nicht.

So bleibt als Alternative nur die Anlage in vernünftig bewertete Aktien solider Unternehmen, die aus ihrem Cashflow Dividenden an ihre Aktionäre zahlen oder zumindest Aktienrückkäufe bestreiten.

Hier will dieses Buch die grundsätzlichen Zusammenhänge aufzeigen und dem Leser das Handwerkszeug und das Rezept für eine systematische Cashflow-Anlagestrategie an die Hand geben. Damit ist es möglich, diese Strategien entweder selbst umzusetzen oder die Durchführung durch einen professionellen Fondsmanager oder Vermögensverwalter qualifiziert zu überwachen und zu beurteilen.

Vorwort zur 3. Auflage

Mehr als vier Jahre sind seit der ersten Auflage dieses Buches ins Land gegangen. Jahre, in denen die Zentralbanken im Hinblick auf die Zinspolitik völliges Neuland betreten haben. Noch nie zuvor haben wir negative Zinsen auf Bankeinlagen gesehen. Wann hätte es das gegeben, dass man für die sichere Anlage seiner Mittel bei einer Bank bezahlen musste? Dies gibt dem Satz »Eigentum verpflichtet« eine ganz neue Bedeutung.

Aus heutiger Sicht ist es schwer vorstellbar, dass die Verzinsung von Anleihen in nächster Zeit stark ansteigen wird. Eine gewisse Normalisierung ja, das ist denkbar, aber ein starker Anstieg nicht. Deshalb gehen wir davon aus, dass Dividendenwerte ihre Attraktivität behalten werden. Dies gilt umso mehr, je weiter der Anlagehorizont ist.

Wir wünschen viel Spaß bei der Lektüre der überarbeiteten und aktualisierten Fassung.

Stuttgart, im Januar 2018

1 Einführung: Was dieses Buch erreichen soll

Dieses Buch richtet sich an Investoren, die aus den Erträgen ihres Vermögens, wir nennen sie Cashflows, den laufenden Lebensunterhalt vollständig oder anteilig bestreiten wollen oder müssen. Es ist für jedermann geeignet, völlig unabhängig davon, ob es sich dabei um einen 30-jährigen jungen Abenteurer handelt, der sein Erbe dazu nutzen möchte, um finanziell völlig frei von Zwängen zu leben, oder um ein Rentnerpaar, das die Erträge aus dem ersparten Vermögen dazu nutzen möchte, seine staatlichen und privaten Renteneinkünfte aufzubessern, oder um einen erfolgreichen Unternehmer, bei dem nach dem Verkauf seines Unternehmens die laufenden Einnahmen aus der Unternehmertätigkeit wegfallen und der nach Alternativen sucht.

Während es früher relativ einfach war, einen Vermögensbetrag durch den Kauf von festverzinslichen Wertpapieren in attraktive laufende Einnahmen umzuwandeln, stellt das aktuelle Investitionsumfeld den Anleger vor ganz neue Herausforderungen. Finanzielle Repression durch sehr niedrige Zinserträge, die nach Abzug der Steuern unter der Inflationsrate liegen, und die potenziell unsicheren Einlagensicherungssysteme der Banken erfordern ein Um- bzw. Weiterdenken, wenn das Vermögen real nach Inflation erhalten oder sogar vermehrt werden soll.

Während es in den USA und England schon seit Jahrzehnten üblich ist, größere Teile des privaten Vermögens in liquides Produktivkapital, d. h. in die Aktien börsennotierter Unternehmen anzulegen, fristet diese Anlageform im deutschsprachigen Raum zu Unrecht ein Schattendasein. Während mehr als 50 % der Amerikaner direkt oder indirekt Aktien besitzen, hält in Deutschland nur einer von 14 Anlegern Aktien in seinem Depot.

Es gibt ganz unterschiedliche Anlagephilosophien, um das eigene Vermögen in Aktien zu investieren: Ein Anleger kann beispielsweise auf Wachstumsunternehmen setzen in der Hoffnung, die nächste Microsoft-Aktie zu finden. Ein solches Vorgehen ist vergleichbar mit dem Kauf von Lotterielosen, von denen jedes einzelne die Hoffnung auf einen großen Gewinn in sich trägt. Wie bei Lotterielosen werden am Ende aber die allermeisten Hoffnungen enttäuscht, wenn aus der kleinen »Perle« dann doch keine Microsoft-Kursrakete wird. Gerade weil sehr viele Investoren solche Lotterien lieben, ist der Preis, der für diese Lose an der Börse gefordert wird, leider viel zu hoch. Enttäuschungen sind deshalb vorprogrammiert, selbst wenn neben vielen Nieten das eine oder andere Los ein kleiner Treffer wird.

Oder als Investor: Man kauft einfach die größten Unternehmen eines Landes, indem man in Indexfonds investiert. Hier wird jedoch ein Eintopf serviert, bei dessen Zubereitung niemand auf die Zutaten achtet. Manche Zutaten sind sehr lecker, aber von manchen anderen geht schon ein leichter Geruch der Fäulnis aus. Bei Licht betrachtet würde man auf jeden Fall lieber die Finger davon lassen.

Vielleicht will ein Anleger sein Geld auch einem aktiven Fondsmanager anvertrauen. Aber wie lässt sich beurteilen, ob dieser wirklich gute Arbeit leistet oder einfach nur Glück hat? Anlageergebnisse sind in jedem einzelnen Jahr stark zufallsbedingt. Um hier Glück von Können zu unterscheiden, braucht es 30 oder mehr Datenpunkte. Aber welcher Fonds oder Vermögensverwalter kann schon eine Historie von mehr als 30 Jahren und dann noch mit stets demselben Management vorweisen?

Man sollte in diesem Zusammenhang nicht vergessen, dass es für private und professionelle Anleger außerordentlich schwer ist, einen Index über einen längeren Zeitraum zu schlagen. Wann immer ein Investor eine Aktie kaufen will, kommt das Geschäft nur zustande, wenn ein anderer Anleger sie zum selben Preis verkaufen will. Naturgemäß liegt einer von beiden falsch bei seiner Entscheidung. Der

Verkäufer hat sich geirrt, wenn ihr Kurs steigt, der Käufer, wenn er fällt.

Alle Anleger, die im Aktienmarkt investiert sind, werden zusammen im Mittel genau die Rendite erwirtschaften, die der Weltaktienindex erzielt, denn sie zusammen halten ja alle Aktien dieser Welt in ihren Portfolios. Wenn es also Anleger gibt, die eine höhere Rendite erwirtschaften, dann geht das nur zulasten von Anlegern, die entsprechend weniger vom Kuchen abbekommen.

Wer in diesem Spiel eine realistische Chance haben will, braucht passende Beurteilungskriterien, um das Chance-/Risikoverhältnis auf seine Seite zu bringen.

Wir präsentieren in diesem Buch eine systematische Anlagestrategie, die wissenschaftlich fundiert ist und sich über Jahre, ja sogar Jahrzehnte, bewährt hat. Außerdem erläutern wir, worauf ein Anleger bei der Auswahl einzelner Aktien und dem anschließenden Portfolioaufbau am besten achtet.

Dies ist ein Buch für Praktiker, die ihr Anlageproblem lösen wollen oder auch müssen.

1.1 Überblick über die verschiedenen Anlageformen

Grundsätzlich lässt sich jede Geldanlage in eine von zwei Abteilungen einsortieren: in Geldwerte und in Sachwerte.

Bei Geldwerten erwirbt man Nennwerte in einer bestimmten Währung. Dieser Geldwert kann in seiner Kaufkraft schwanken. Kann man im Zeitablauf mehr Waren oder Dienstleistungen für einen bestimmten Betrag erwerben, nennt sich dies Deflation. Das Gegen-

teil, also der Kaufkraftverlust, wird als Inflation bezeichnet. Deflation ist wesentlich seltener als Inflation; und auch die letzten hundert Jahre waren im Wesentlichen durch Inflation gekennzeichnet. Man konnte für einen bestimmten Geldbetrag also laufend weniger Güter und Dienstleistungen erwerben. So kostete der Bau der 1886 eingeweihten amerikanischen Freiheitsstatue damals 250.000 US-Dollar. Hundert Jahre später wurden für deren Renovierung geschätzte 100.000.000 US-Dollar ausgegeben. Dies entspricht dem 400-fachen Betrag oder einer Inflation von 16,2 % pro Jahr – ein eindrucksvolles Beispiel, wie der Kaufkraftverlust etwa der Weltwährung US-Dollar mit der Zeit voranschreitet. Bei vielen anderen Währungen sieht das Bild noch deutlich düsterer aus.

Zu den Geldwerten zählen Sparbücher, Festgeldkonten und jede Art von festverzinslichen Wertpapieren. Die Zinsen, die diese Anlagen abwerfen, sollten den erwarteten Kaufkraftverlust und die mit der Anlage eingegangenen Risiken ausgleichen. Betragen die Zinsen für deutsche Staatsanleihen mit 10 Jahren Restlaufzeit zum Beispiel 1,5 % pro Jahr und beläuft sich die Inflation auf 2 % pro Jahr, so steigt das Vermögen nominal, also vor Berücksichtigung von Inflation, jedes Jahr leicht an. Das Vermögen nimmt zwar zu, aber real, also nach Berücksichtigung des Kaufkraftverlustes durch die Inflation, sinkt die Menge an Gütern und Dienstleistungen, die man dafür kaufen kann, trotzdem um 0,5 % pro Jahr. Man wird also real ärmer, obwohl der Kontostand stetig steigt. In einer Niedrigzinsphase, wie wir sie aktuell erleben, kann sich niemand dieser heimlichen und schleichenden Enteignung mit Geldwerten entziehen.

Von wenigen Ausnahmen abgesehen unterscheiden sich die verschiedenen Geldwertanlagen durch die Höhe des eingegangenen Risikos und den damit verbundenen Mehrertrag im Vergleich zu einer »absolut sicheren« Anlage wie z. B. zu deutschen Staatsanleihen. Je höher also das Risiko einer Anlage, desto höher ist in der Regel auch der angebotene Zinssatz.

Bietet ein Unternehmen z. B. für eine Anleihe mit einer Laufzeit von fünf Jahren einen Zinssatz von 9 % pro Jahr, während die vergleichbare »sichere Anlage«, eine deutsche fünfjährige Staatsanleihe, nur mit 0,5 % rentiert, dann ist höchste Vorsicht geboten. Auch wenn die besagte Anleihe »Mittelstandsanleihe« heißt und Solidität und Sicherheit suggeriert, ist das Risiko, dass für diese Anleihe die Zins- oder sogar die Rückzahlung ausfällt, um ein Vielfaches höher als bei der sicheren Anlage!

Das heißt nicht, dass in diese Anleihen nicht investiert werden darf, sondern lediglich, dass nicht ohne eingehende Analyse des emittierenden Unternehmens investiert werden darf. Man muss sich eben ein genaues Bild darüber machen, ob das eingegangene Risiko angemessen verzinst wird.

Unter Sachwerten versteht man den Gebrauchswert von Wirtschaftsgütern wie Grundstücken, Häusern, Unternehmen, Maschinen, Rohstoffen oder auch Wein, Zigaretten etc. Der Wert dieser Sachwerte ist nicht an einen Nennwert oder eine Währung gebunden, sondern hat einen »inneren Wert«. Ein Sachwert ist beispielsweise der »Wohnwert«, den eine Immobilie darstellt, oder die Fertigungskapazität eines Unternehmens. Dies führt dazu, dass die Preise von Sachwerten in inflationären Phasen normalerweise steigen. Dies stellt dann einen gewissen Inflationsausgleich sicher. Wer also der Inflation ein Schnippchen schlagen will, sollte einen spürbaren Teil seines Vermögens in Sachwerten anlegen. Was verschiedene Anlageformen in der Vergangenheit an Rendite gebracht haben, zeigt Tabelle 1.

Für den Investor, der von seinen laufenden Erträgen, dem Cashflow, leben möchte, ist jedoch neben der Betrachtung der Gesamtrendite von besonderem Interesse, welche laufenden Erträge er mit seinem Vermögen in Form von Zinsen, Dividenden oder Mieteinkünften erzielen kann (siehe Tabelle 2).