

12.09.2012

Plädoyers für die Aktie, Teil 7



**die-stiftung.de**  
Portal für Stifter und Philanthropen

## Starke Unternehmen lassen ihre Aktionäre teilhaben

Henrik Muhle / Dr. Uwe Rathaucky

Aktienmärkte lassen sich kurz- und mittelfristig nicht prognostizieren. Langfristig entwickeln sich die Kurse jedoch in etwa im Gleichklang mit den Gewinnen, die die börsennotierten Unternehmen erwirtschaften. Je nach Länge des Betrachtungszeitraums liegt die Steigerung historisch bei etwa 7-9% pro Jahr. Mit dieser Gewissheit sollten Investoren eigentlich 'ruhig schlafen' können, da Aktien Sachwerte darstellen, die in Zeiten stark wachsender Staatsschulden und deren Finanzierung durch die Notenpresse vor der Gefahr einer Geldentwertung schützen.

Warum aber haben selbst langfristige Anleger wie Stiftungen vielfach Vorbehalte gegenüber einer Investition in Aktien? Weil der 'ruhige Schlaf' von Zeit zu Zeit gestört wird. Mitunter heftig. In solchen Zeiten ist der Anleger vor allem am nominalen Erhalt seines Kapitals interessiert, was ihn in Tages- und Festgeld oder in andere schwankungsarme Anlageformen investieren lässt. Darüber hinaus sind nicht alle Unternehmen in der Lage, Innovationszyklen zu folgen und Phasen der Deflation oder solche der Inflation unbeschadet zu überstehen.

„Buy-and-hold“, die Strategie, die darauf setzt, das Kapital an der Börse langfristig zu investieren, ist für eine Stiftung von Mehrwert, wenn sie die dahinterstehende Investitionsentscheidung an einen externen Manager delegiert, der eine flexible Allokation der Vermögenswerte verfolgt, um die attraktivsten Aktien- und Anleihen-Investments zu selektieren. Unsere Lösung liegt darin, in Aktien von starken Unternehmen und Anleihen mit hoher finanzieller Stabilität zu investieren, und zwar genau dann, wenn es sich lohnt, d.h. wenn die Erwartungsrendite über einem risikoadjustierten Mindestniveau liegt und es darüber hinaus einen unternehmensspezifischen Grund gibt, warum die erwartete Rendite zu realisieren ist.

Solche starken Unternehmen verfügen zum Beispiel über Preissetzungsmacht, sie sind wenig konjunkturanfällig, benötigen kaum Kapital um zu wachsen und sie lassen ihre Aktionäre über Dividenden und Aktienrückkäufe am langfristigen Erfolg teilhaben.

Welche Unternehmen verfügen über solche Eigenschaften? Zum Beispiel McDonald's. Die Restaurantkette erwirtschaftet dank ihrer beinahe verbrauchermonopolistischen Stellung kontinuierlich sehr hohe Eigenkapitalrenditen. Der Gewinn pro Aktie steigt regelmäßig um mehr als 10% pro Jahr. Seit 35 Jahren werden die Dividenden kontinuierlich erhöht. Klasse. Das Zahlenwerk ist das Ergebnis einer tollen Managementleistung. Wir beurteilen diese anhand der Kapitalallokation über einen langen Betrachtungszeitraum: Von jedem verdienten Dollar schüttet McDonald's 50 Cent über Dividenden und Aktienrückkäufe an die Aktionäre aus. Die Verwendung der restlichen 50 Cent ist noch entscheidender. Sie werden in die Stärke und das Wachstum des Geschäftsmodells reinvestiert, d.h. in etwa zu gleichen Anteilen in die Erneuerung und Verbesserung der bestehenden und in die Eröffnung neuer Restaurants. Die

interne Verzinsung, die das Management darauf erzielt, beträgt traumhafte 30% und mehr. Da McDonald's erst 7% der 33.000 bestehenden Restaurants in den BRIC-Staaten eröffnet hat, ist davon auszugehen, dass das Wachstum noch lange anhalten wird. So partizipieren wir als Investoren an zweierlei: An der langfristigen Steigerung der betrieblichen Ertragskraft und an der Steigerung der Ausschüttung über Dividenden und Aktienrückkäufe.

Die Ausschüttungsrenditen mancher Aktieninvestments betragen 3% und mehr. Sie sind, wie das Beispiel McDonald's zeigt, im Zeitablauf ansteigend und stellen damit, im Gegensatz zu Festgeldern und vergleichbaren Anlageformen, einen realen Kapitalschutz dar.



**Dr. Uwe Rathausky** (li.) studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität Hohenheim. Während des Studiums arbeitete er als Analyst bei der Capital Management Wolpers GmbH, Pullach, und der Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG, Pullach. In den Jahren von 2003 bis 2007 war Dr. Uwe Rathausky Mitarbeiter und Prüfungsleiter im Bereich ‚Audit Commercial Clients‘ der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart. Seit dem Jahr 2007 ist Dr. Uwe Rathausky Gründer und Vorstand der [GANÉ Aktiengesellschaft](#).

**J. Henrik Muhle** (re.) studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität Hannover. Während des Studiums war er als Analyst für die Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG, Pullach, tätig. In den Jahren von 2002 bis 2007 arbeitete J. Henrik Muhle als Investment Analyst und Fondsmanager bei der ACATIS Investment GmbH, Frankfurt am Main. In dieser Zeit erhielt er diverse Fonds- bzw. Managerauszeichnungen. Seit dem Jahr 2007 ist J. Henrik Muhle Gründer und Vorstand der [GANÉ Aktiengesellschaft](#).

Quelle: <http://www.die-stiftung.de/stiftung-vermoegen/meldung/artikel/starke-unternehmen-lassen-ihre-aktionaere-teilhaben.html>