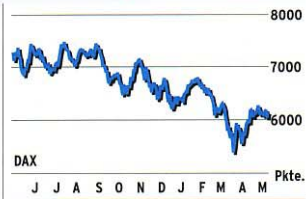


Investors' Info
DAX-STRATEGIE



Zahlen, Daten, Fakten

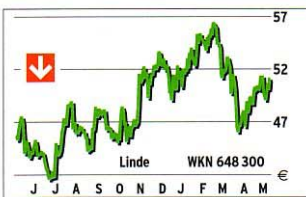
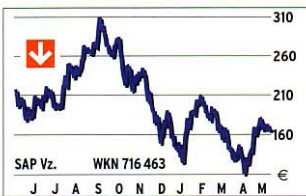
Performance seit 01.05.:	-2,3 %
Hoch/Tief (52 Wochen in €):	6795,14/5351,48
Marktkapitalisierung (in Mrd. €):	855
100-Tage-Volatilität (in %):	19,88

Analysten-Spiegel

Bankges. Berlin / 11.05.01 Linde	hold
Lehman Brothers / 08.05.01 SAP	buy
First Union Sec. / 08.05.01 SAP	buy
Merck Finck / 20.04.01 Linde	market perf.

Investors' Briefing

„Sell in May“ gilt als bekannteste Verkaufsregel. Doch was ist dran an dieser Börsen-Weisheit? Betrachtet man die Entwicklung des DAX seit 1960, so stellt man fest: Der Mai ist zwar nicht allzu schlecht, gehört jedoch mit den Monaten September und Oktober zu den drei schlechtesten Monaten des Jahres. Und: Wer auf den breiten Markt setzt, fährt besser, wenn er sein Geld nur von November bis April in den DAX investiert und ab Mai Urlaub vom Aktienmarkt nimmt. **Mit der Börsenregel „Sell in May“ können Anleger Verluste verringern. Wichtiger jedoch ist die gründliche Auswahl der Wertpapiere.**



Aktien Deutschland

Strategie

Halloween-Indikator

„Sell in May and go away“ lautet der Bestseller unter den Börsenweisheiten. Was dran ist.

Wohl kaum eine Börsenweisheit ist so umstritten wie die Aufforderung zum Verkauf im Mai. So hat Damian Malik, technischer Analyst bei der Privatbank Hauck & Aufhäuser, errechnet, dass die durchschnittlichen Renditen an den US-Märkten in den Monaten Juni bis September deutlich niedriger sind, als in den übrigen. Aber: „Diese Aussage lässt sich nicht auf den deutschen und europäischen Markt übertragen.“ In Deutschland sei der Juli der beste Monat. Anleger verpassten bei einem Ausstieg im Mai gute Performance-Monate.

Auch die Profis von Allianz Asset Management haben festgestellt, dass es „zahlreiche Beispiele für Jahre mit einer guten bis sehr guten Performance in den Monaten August bis November gibt“. Die Regel „Sell in May“ sei somit empirisch nicht überzeugend.

Doch es gibt auch andere Meinungen: Die Experten der Münchner Bavaria Trust haben mit Blick auf die vergangenen zehn Jahre ermittelt, dass die Performance der Winterperiode November bis April beim S&P 500 durchschnittlich das Vierfache der Monate Mai bis Oktober ausmacht. Beim Dow Jones ist es fast das Zehnfache, an der Nasdaq ebenfalls das Vierfache und beim DAX gar fast das 50fache.

AktienResearch hat deshalb die DAX-Schlussstände der Monate April und Mai über die vergangenen 41 Jahre hinweg unter die Lupe genommen. Ergebnis: Die Chance für einen DAX-Anstieg im Mai steht bei immerhin 53,7 Prozent. Das bedeutet, dass in 22 von 41 Jahren der DAX im Mai stieg. In diesen Monaten verdienten Investoren kumuliert 91,75 Prozent. Dies ent-

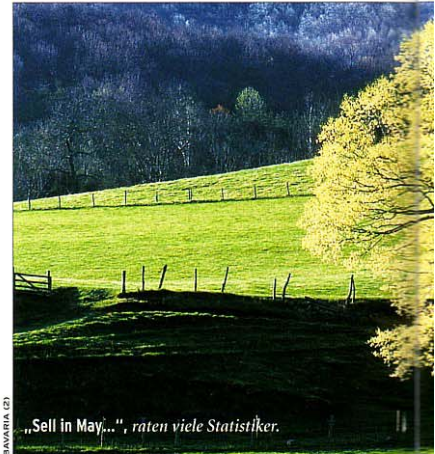


PHOTO: G. CH.

spricht einem durchschnittlichen Erfolg von 4,17 Prozent. Am meisten konnten Anleger übrigens 1963 mit einem Monatsplus von 14,7 Prozent einheimsen. Andererseits mussten Börsianer in den bisherigen 19 schlecht verlaufenen Mai-Monaten Verluste von kumuliert 91,45 Prozent (im Schnitt minus 4,81 Prozent) hinnehmen.

Dass an der „Sell in May“-Regel was dran ist, weiss auch Kurt Schappelwein von der Raiffeisen Zentralbank Österreich: „Nimmt man elf gängige Indizes, so zeigt sich, dass acht davon im langfristigen Schnitt die beste Performance von November bis einschließlich April gebracht haben.“ Der DAX jedenfalls weise für die Monate Mai bis Oktober eine Wahrscheinlichkeit von gerade 42 Prozent für eine positive Entwicklung auf.

Anleger sollten also nicht auf einen Anstieg im Mai hoffen. Investoren, die sich in den vergangenen 41 Jahren an der „Sell in May“-Regel orientiert haben, mussten kumuliert auf 36,6 Prozent Gewinn verzichten. Das klingt nach viel, macht aber pro Gewinn-Jahr nicht einmal ein Prozent aus. Dies zeigt sich auch, wenn man die jeweili-

gilt auch im Mai



ge Halbjahresperiode mit Gewinn den Verlusthalbjahren gegenüberstellt: In 18 Semestern waren im Mittel 13 Prozent zu verdienen, während in den verbleibenden 23 Perioden durchschnittlich 8,6 Prozent verloren gingen. Dabei wäre dem Anleger 1985 ein sensationelles Halbjahr mit einem Kursanstieg von 48,4 Prozent entgangen; ebenso vier Semester mit Kursgewinnen zwischen 23 und 28 Prozent (1960, 1967, 1988 und 1993). Unterm Strich bleiben sechs exzellente und zwei solide Halbjahre: Eine mäßige Ausbeute für ein halbes Menschenleben.

IN SIEBEN VON ZEHN FÄLLEN STEIGT DER DAX IM WINTER

Stellt sich die Frage, wie ein Depot abschneidet, das den DAX zwischen November und April abbildet. Und siehe da: Es besteht eine Chance von immerhin 63,4 Prozent, diese Periode mit einem Plus abzuschließen. In 26 von 41 Fällen führen Anleger somit DAX-Gewinne ein. Noch deutlicher sieht Kurt Schappelwein die Chancen. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 71 Prozent entwickelt sich der DAX von Novem-

ber bis April positiv. Hintergrund: Schappelwein betrachtet das deutsche Blue-Chip-Barometer erst ab 1969.

Weitaus deutlicher fallen die Performance-Chancen in anderen Ländern aus. Auf den Top-Plätzen, die Schappelwein errechnet hat, liegen der MSCI Europa mit 90, der FTSE 100 mit 91 und als Spitzenreiter der französische CAC 40 mit 92 Prozent.

WAS FÜR DEN INDEX ZUTRIFFT GILT ERST RECHT FÜR EINZELWERTE

Doch zurück zum DAX: Dort wird zwischen November und April knapp neunmal soviel verdient wie in der Periode zwischen Mai und Oktober – im Durchschnitt 7,63 Prozent pro Halbjahr. Das entspricht einer Jahresrendite von 15,26 Prozent. Auch die Gegenüberstellung von Gewinn- und Verlustperioden macht diese hochinteressante Erkenntnis deutlich: In den 26 Gewinnsemestern waren kumuliert 405,1 Prozent oder 15,6 Prozent im Mittel möglich. In den verbleibenden 15 Halbjahren wurden dagegen kumuliert 92,1 Prozent oder durchschnittlich 6,14 Prozent eingebüßt.

Was für den Index gilt, trifft für einzelne Aktien erst recht zu. AktienResearch untersuchte mit SAP (ab 1992) einen Erfolgstitel und mit dem Maschinenbauer Linde (ab 1990) einen weniger attraktiven Titel. Zwar legte SAP in beiden Halbjahren zu. Aber: Das Plus von Oktober bis April lag mit insgesamt 326,2 Prozent markant höher als in der anderen Periode (plus 191,7 Prozent).

Mit Linde war hingegen zwischen April und Oktober kein Staat zu machen: Anleger hätten in diesen Zeiträumen kumuliert 55,5 Prozent Verlust eingefahren. Im Winterhalbjahr allerdings hätten Anleger ihr Kapital mit 98 Prozent fast verdoppelt. Dies ist um so bemerkenswerter, als die Linde-Aktie zwischen April 1990 und April 2001 gerade einmal 16,7 Prozent zulegte.

Der Wonnemonat Mai ist damit gar nicht so schlecht, wie die Börsenregel „Sell in May

and go away“ vermuten lässt. Tatsächlich ist diese Marktweisheit nur dann sinnvoll, wenn der Investor die Zeitdauer der Enthaltbarkeit auf ein komplettes halbes Jahr ausdehnt und zwischen Mai und Oktober gar nicht im DAX engagiert ist. Denn: Die Periode von November bis Ende April ist für ein Investment im DAX eindeutig ertragreicher. Und wer sein Geld anschließend für sechs Monate verzinslich anlegt, kann seine Rendite zusätzlich optimieren.

Dies gilt auch für andere Länder. „In 36 von 37 Märkten sind die Aktien-Renditen in der Periode November bis April höher“, bestätigt Ben Jacobson von der Universität Amsterdam. Der Wissenschaftler hat die „Sell in May“-Regel – auch als Halloween-Indikator bekannt – ebenfalls untersucht. Sein Fazit: Es gibt ihn, den saisonalen Effekt. „In Großbritannien etwa ist er seit 1694 nachweisbar.“ Nicht so sicher ist der Niederländer, wenn es um die Ursachen geht. Fest steht jedoch: „Starken Einfluss haben Länge und Zeitpunkt der Ferien und die daraus resultierenden Handelsaktivitäten – vor allem in Europa.“

Trotzdem: Wer gezielt auf viel versprechende Aktien setzt, muss sich um saisonale Effekte keine Gedanken machen. Wer hingegen am breiten Markt investiert, sollte die Börsenregel künftig ergänzen: „Sell in May and go away. Come back in November and stay!“

Andreas Sommer



„... come back in November.“