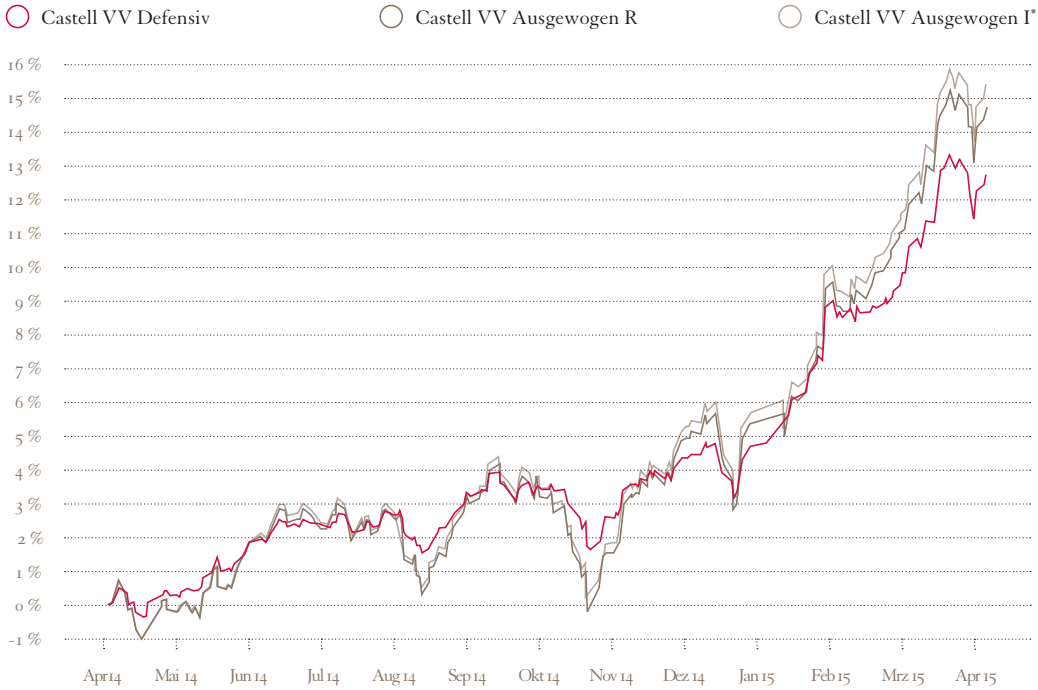


sind günstig, ein schwacher Euro unterstützt die deutschen Exporteure und die Zinsen bleiben bei nahezu Null. Auch wenn Kursrücksetzer jederzeit möglich sind, setzen wir in

unseren Vermögensverwaltungen weiter (besonders auch) auf die Entwicklung der europäischen Aktienmärkte.

## Indexierte Wertentwicklung der Vermögensverwaltenden Fonds für die vergangenen 12 Monate (31.03.2014 – 31.03.2015)



**Aktuelle Kurse der Vermögensverwaltenden Fonds Stand: 31.03.2015**  
(Entwicklung 31.03.2014 – 31.03.2015)

### Defensiv

➤ 113,89 (+12,75%)  
seit Auflage (+5,92%)

### Ausgewogen R

➤ 118,48 (+14,75%)  
seit Auflage (+7,85%)

### Ausgewogen I\*

➤ 1.138,76 (+15,40%)  
seit Auflage (+12,14%)

\*Mindestanlagesumme 250.000,- Euro

Darstellungen und Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

**Fürstlich Castell'sche Bank,  
Credit-Casse AG**  
Marktplatz 1  
97070 Würzburg

Telefon 0931 3083-0  
Telefax 0931 3083-995980  
info@castell-bank.de  
www.castell-bank.de

Sie erhalten den monatlichen Anlagebrief kostenlos in digitaler Form per E-Mail, sobald Sie sich auf der Homepage der Fürstlich Castell'schen Bank unter [www.castell-bank.de](http://www.castell-bank.de) dazu anmelden.



Disclaimer// Die vorstehenden Informationen sind Marketinginformationen und stellen keine Finanzanalyse i. S. d. § 34b WpHG und der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) dar. Die Informationen genügen daher nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Wertpapierstammdaten und Wertpapierkurse bezieht die Bank aus öffentlichen Quellen und von Dritten, die sie für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann die Bank nicht übernehmen. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser

Broschüre oder ihrer Inhalte entstehen. Soweit die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen Prognosen, Meinungsäußerungen oder Beurteilungen zur Marktsituation, zu Branchen, einzelnen Unternehmen oder Wertpapieren enthalten, ist eine individuelle Anlageempfehlung damit nicht verbunden. Insbesondere ersetzt diese Broschüre weder die Anlageberatung noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Etwaige Prognosen, Meinungen, Beurteilungen der Bank beruhen auf Einschätzungen der Bank zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Broschüre, die sich, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen ist die Bank nicht verpflichtet.



---

# Castell'scher Anlagebrief

---

*Monatlicher Marktcommentar der Fürstlich Castell'schen Bank, April 2015*

---

*Nr. 3*

# Das Bessere ist der Feind des Guten

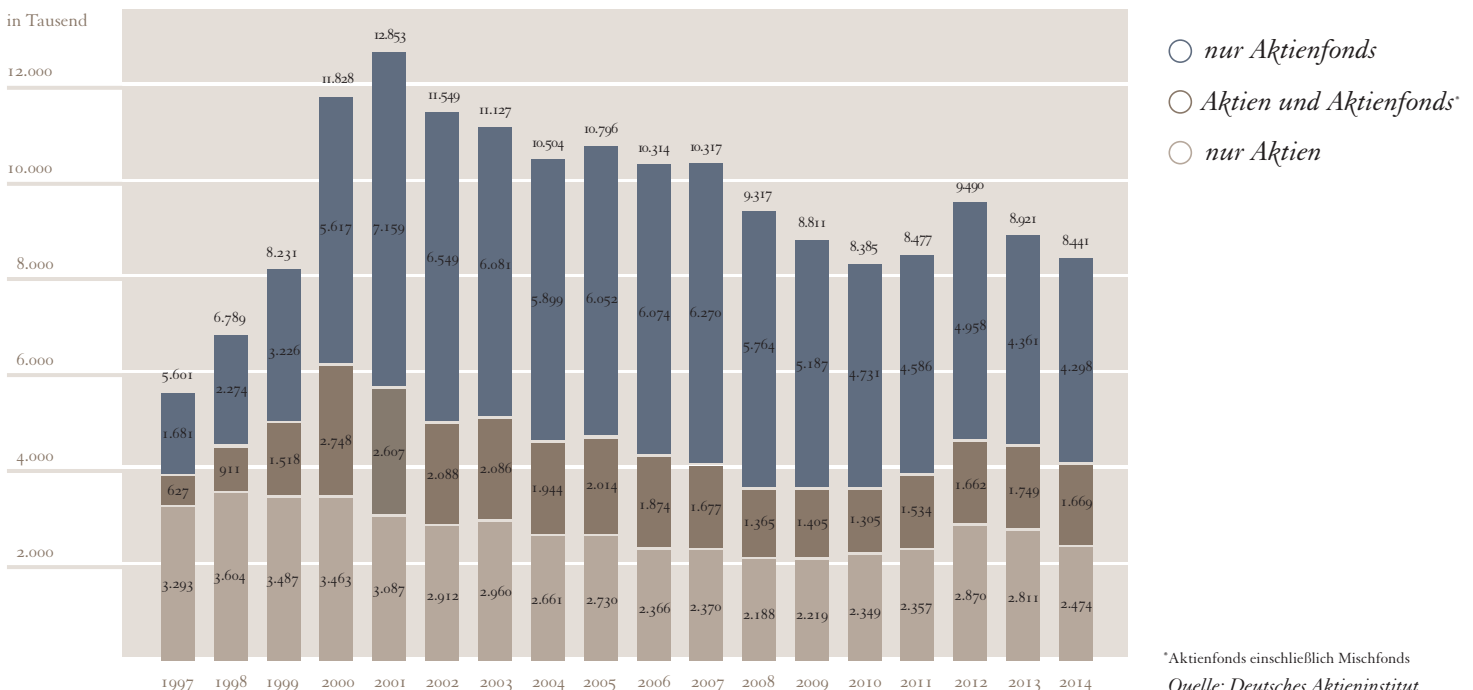
Dr. Sebastian Klein  
 Vorsitzender des Vorstands der  
 Fürstlich Castell'schen Bank



Vielleicht haben Sie es bemerkt, vielleicht ist es Ihnen entgangen. Am 16. März 2015 begingen wir in Deutschland – initiiert durch die Deutsche Börse – den »Tag der Aktie«. Ziel dieser öffentlichkeitswirksamen Aktion war es, einen Impuls zur Förderung der Aktionärskultur in Deutschland zu setzen. Und in der Tat mag es dafür gute Gründe geben, mit Blick auf die geringe Aktionärsquote in Deutschland, die in den letzten Jahren noch deutlich gesunken ist: So ist nach Erhebungen des Deutschen Aktieninstituts die Zahl der deutschen Aktionäre und Aktienfondsbesitzer von knapp 13 Millionen im Jahr 2001 auf unter 9 Millionen zurückgegangen. So sehr wir solide Aktien für einen nahezu unverzichtbaren Teil eines langfristig orientierten Anlageportfolios sehen, so sehr fragen wir uns, ob die Aktionärskultur durch plakative, singulär auf Aktien ausgerichtete Aktivitäten, wirklich gefördert werden kann. Erinnerungen an Initiativen unter dem Stichwort »Volksaktie«, die in Summe doch eher kontraproduktiv waren, kommen dabei in den Sinn. Auch ein Blick auf die angelsächsischen Länder mit ihrer deutlich höheren Aktienquote zeigt, dass es nicht darum gehen kann, breite Teile der Bevölkerung für ein singuläres Investment in Aktien zu begeistern. Vielmehr resultiert die säkular höhere Aktionärsquote in den USA und Großbritannien unter anderem aus den Unterschieden im

Pensionssystem. So sind im Rahmen des Defined Contribution Systems Arbeitnehmer in der Breite aufgefordert, über die Anlage ihrer Pensionsgelder in verschiedene Fonds zu entscheiden. Daraus ergeben sich zwei strukturelle Unterschiede zu Deutschland: Die eigenverantwortliche Entscheidung geht oft mit einem Mehr an Finanzwissen einher, gefördert vielleicht auch durch eine geringere Scheu calvinistisch geprägter Länder vor der transparenten Beschäftigung mit finanziellen Fragestellungen. Dazu kommt: Die höhere Aktionärsquote in den USA und in Großbritannien resultiert aus einem stärker vermögensverwaltenden Ansatz, in dem die Anleger investieren; verknüpft mit der Delegation der Einzelentscheidung an professionelle Asset-Manager und gegebenenfalls einer Einbettung der Aktieninvestments in ein Portfolio aus verschiedenen Anlageklassen mit entsprechend positiven Effekten der Risikostreuung. Insofern begrüßen wir solche Initiativen zur Förderung des Aktienbesitzes, noch besser fänden wir allerdings statt eines »Tages der Aktie« ein Jahrzehnt der finanziellen Bildung und der Vermögensverwaltung.

## Rückläufiges Interesse an der Aktienanlage, Aktionäre und Besitzer von Aktienfonds



\*Aktienfonds einschließlich Mischfonds  
 Quelle: Deutsches Aktieninstitut

# Der Tur-Tur-Effekt – Von Scheinriesen und Anlagealternativen

Dr. Achim Hammerschmitt, CFA,  
Leiter Vermögensverwaltung & Fondsmanagement  
der Fürstlich Castell'schen Bank



Der DAX steht bei 12.000 Punkten und pendelt nach einer geradezu atemberaubenden Reise von 2.200 Punkten in diesem Kalenderjahr im Bereich zwischen 11.600 und 12.200 Punkten. Kann und soll man bei solchen Kursen überhaupt noch Aktien kaufen? Zur Beantwortung der Frage gibt es zwei Herangehensweisen.

Erstens: Wir analysieren den DAX und den durch die schiere Größe beeindruckenden Indexstand. In Anlehnung an die tragische Gestalt des Herrn Tur Tur aus Michael Endes Geschichte „Jim Knopf und die wilde 13“ möchte ich den Effekt den Tur-Tur-Effekt nennen. Herr Tur Tur ist ein Scheinriese – aus der Entfernung betrachtet ist er riesig und damit furchteinflößend, aus der Nähe jedoch ist er normal groß. Mit dem deutschen Aktienmarkt verhält es sich analog: Wer noch nicht oder zu wenig investiert ist, ist von der Anlage „weit entfernt“ und hält daher wegen der furchteinflößend riesigen Indexstände weiter Abstand. Wer investiert ist oder sich mit dem Aktienmarkt näher befasst, stellt fest, dass der Aktienmarkt in seinem Normalzustand ist. Die Bewertungen liegen am langfristigen Durchschnitt; auch zyklisch adjustierte Kennziffern befinden sich im Bereich einer fairen Bewertung. Der DAX ist also ein typischer Scheinriese. Vielleicht fühlen sich deswegen Aktien

in den Depots deutscher Anleger ähnlich einsam, wie Herr Tur Tur in der literarischen Vorlage.

Die zweite Herangehensweise stellt die Frage nach der Anlage-Alternative. Wenn ich nicht in Aktien investieren kann, sollte ich dann festverzinsliche Papiere kaufen? Zu den ureigenen Problemen dieser Anlageklasse habe ich im letzten Monat einige Gedanken niedergeschrieben. Wenn wir Aktien und Renten miteinander vergleichen, nutzen wir gerne für einen ersten Blick die Differenz zwischen der realen Verzinsung von zum Beispiel Staatsanleihen und der Dividendenrendite von Aktien. Was sich hier zeigt, ist sehr instruktiv: In den letzten beiden Monaten hat sich, trotz der starken Entwicklung der Aktienmärkte, die Attraktivität der Aktienmärkte relativ zu Rentenanlagen sogar verbessert. Aktien sind also nicht nur relativ zu Staatsanleihen billig, sie sind aufgrund der Entwicklung bei den Zinsen sogar noch relativ billiger geworden.

Lassen Sie sich nicht von dem Scheinriesen Aktienmarkt und dem Tur-Tur-Effekt einschüchtern. Die Weltkonjunktur ist robuster im Vergleich zum vergangenen Jahr, die Energiepreise

## Entwicklung realer 10-jähriger Zins von Bundesanleihen minus Dividendenrendite DAX

