Gisela Baur, Peter Thilo Hasler, Antonie Klotz,
Hans G. Linder, Brigitte Wallstabe-Watermann

Das grosse Handbuch für erfolgreiche Aktien Anleger

Alles über Börsentrends, Anlagestrategien,
Aktienauswahl, Bilanzen und Steuern fundiert erklärt

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag,
Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.vgm-vg.de

FBV

VORWORT

Die Börse kennt kein endgültiges Happy End. Aber genauso wenig kommt es zu einem dramatischen Finale – zumindest nicht für den gesamten Aktienmarkt. Denn die Bewegungen an den Aktienmärkten sind einfach nie abgeschlossen. Jeden Tag, jede Minute geht es weiter. Dann gibt es neue Entwicklungen und Nachrichten, die sofort verarbeitet werden und die Kurse bewegen. Rund um den Globus und rund um die Uhr. Jeden Tag, jede Minute entstehen so neue Gefahren, aber auch neue Chancen für Anleger und Anlegerinnen.

Denn die Kursentwicklung an den Aktienmärkten ist ein Spiegel der ganzen Welt – und genau deshalb immer wieder aufs Neue spannend. Wie die Stimmung und damit die Chancen für die Kurse allgemein ausfallen, hängt zum einen von der »großen« Politik ab, zum anderen von der Geldpolitik und von der Konjunktur. Aber auch alle möglichen anderen Ereignisse können alles verändern – wie zum Beispiel Pandemien, wie wir spätestens seit 2020 wissen. Und jedes Depot, jede Aktie wird davon beeinflusst. Genau wie von den ganz eigenen Umständen für die jeweils dahinterstehenden Unternehmen: Ob sie erfolgreich sind und ihr Aktienkurs damit Luft nach oben hat, hängt von einem ganzen Bündel an Bedingungen ab – zum Beispiel vom Geschäftsmodell, der Konkurrenz, den Kosten und dem Management.

Und um das Ganze noch ein bisschen komplizierter zu machen, sind die Finanzmärkte vor allem eines nicht: rational. Benjamin Graham, erfolgreicher Anleger und Begründer des Value Investments (siehe Seite 449), verglich die Börse gerne mit einem manisch-depressiven Alkoholiker. Der rufe jeden Tag irgendwelche Preise aus, für die er Unternehmen kauft oder verkauft, und die seien je nach seiner Verfassung gerne mal viel zu hoch oder zu niedrig. Genau das gibt Anlegern aber die Chance, erfolgreich mit Aktien zu investieren – wenn sie wissen, was sie tun, und sich bemühen, möglichst mit kühlem Kopf und nicht emotional zu handeln.

Dieses Buch soll Ihnen dabei helfen. In den folgenden Kapiteln werden wir alle makroökonomischen Einflussfaktoren für die Börse nach und nach beschreiben und analysieren, die wichtigsten Märkte und Strategien vorstellen und die Grundlagen für eine seriöse Aktienbewertung aufzeigen. Wir zeigen, wie man Bilanztricks erkennen kann, wir schauen auf die wichtigsten Kennzahlen für die Aktienbewertung und befassen uns mit Kosten wie Steuern und Handelsgebühren. Wir blicken in die Vergangenheit und analysieren die wichtigsten Ursachen für Crashs und die Renditechancen in verschiedenen Börsenphasen. Vor allem aber schauen wir auch in die Zukunft und beschreiben die Megatrends für Wirtschaft und Geldanlage. Denn genau das tut die Börse auch: Hier geht es ausschließlich um das, was kommt.

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.mvg-verlag.de

Vielleicht sind Sie schon lange an der Börse unterwegs und wissen bereits vieles. Oder Sie haben Ihre Liebe zur Aktie erst in jüngster Zeit entdeckt. Aber klar ist: Zu lernen gibt es mit Sicherheit immer noch etwas.

Mehr als 12 Millionen Menschen ab 14 Jahren waren im Jahr 2021 in Deutschland direkt oder indirekt über Fonds und ETFs an der Börse engagiert – das waren zwar ein bisschen weniger als 2020, aber immer noch fast so viele wie im Internetboom um die Jahrtausendwende.[1] Ob die Entwicklung diesmal nachhaltiger ist als nach der Aktieneuphorie bis zum Jahr 2000, ist noch offen. Allerdings spricht einiges dafür: Denn vor der Jahrtausendwende ließen sich viele von den sagenhaften Gewinnen mit Internetaktien an die Börse locken und sahen sie als eine Art Lotterie an, bei der es nur Gewinner gibt. Als der Boom vorbei war, wandte sich eine Vielzahl der Neuaktionäre und -aktionärinnen wieder enttäuscht ab.

2020 waren die Motive seriöser. Die niedrigen Zinsen hatten schon eine Weile dafür gesorgt, dass sich immer mehr Menschen für eine ertragreiche Alternative zu den renditefreien Sparformen zu interessieren begannen. Die Covid-19-Pandemie und der veränderte Alltag während der Lockdowns wirkten dann offensichtlich bei einigen als letzter Anstoß: »Viele Sparerinnen und Sparer hatten 2020 einfach mehr Zeit und mehr Geld: Zeit, sich mit den eigenen Finanzen zu beschäftigen, und übriges Geld, um in Aktien, Fonds oder ETFs zu investieren«, diagnostiziert das Deutsche Aktieninstitut (DAI). »Gepaart mit den stark gefallenen Börsenkursen im Frühjahr nutzten das offenbar viele als Chance für den Einstieg in den Aktienmarkt.«[2]

Statt ihr Geld also in einen boomenden und später überhitzten Markt wie in den Jahren rund um die Jahrtausendwende anzulegen, investierten dieses Mal viele mutig an einer Börse, die zuvor wegen der Pandemie brutal abgestürzt war. Die Mehrheit der Anleger – 2020 etwa 7 Millionen Menschen – vertraut dabei auf aktiv gemanagte Fonds oder ETFs. Aber immerhin 5,3 Millionen halten zumindest zusätzlich oder ausschließlich einzelne Aktien.

Vor allem junge Menschen haben sich in den vergangenen Jahren mehr und mehr für Aktien interessiert. Wenn sie über »Robinhood« sprachen, ging es plötzlich nicht mehr um die beste Verfilmung der Legende. Sondern um eine amerikanische Plattform für den Aktienhandel und deren Börsengang. Sie diskutierten über die Qualität von Apple – aber dabei weniger über die Leistungsstärke der Kamera des neuesten iPhone. Oft ging es vor allem um Gewinnwachstum, Dividendenrendite und Kurs-Gewinn-Verhältnis der Apple-Aktie. Denn nach Daten des DAI gab es im Corona-Jahr 2020 einen regelrechten »Jugendboom« an der Börse: »Fast 600.000 junge Erwachsene unter 30 Jahren wagten sich auf das Börsen-Parkett – eine Steigerung um fast 70 Prozent im Vergleich zum Vorjahr«, schreibt das Institut.[3]

Aktien wurden also »in« und die junge Generation eroberte sie mit ihren Mitteln: digital und schnell. Immer mehr Blogger und YouTuber beschäftigten sich mit Börse und junge Menschen stürzten sich kopfüber in die Geldanlage mit Aktien und sammelten erste – meist positive – Erfahrungen. Denn bekanntermaßen überwanden die Börsen den Covid-Schock schnell und kannten lange Zeit

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.m-vg.de

nur eine Richtung: Angetrieben von der Geldschwemme der Notenbanken und den Finanzstützen der Regierungen stiegen die Kurse fast ununterbrochen.

Bis zum Jahreswechsel 2021/2022. Ab Herbst 2021 braute sich der fast perfekte Sturm für die Aktienmärkte zusammen: Die Corona-Pandemie sorgte weiter für Lockdowns vor allem in China und damit für anhaltende Störungen der Lieferketten, die die Wirtschaft belasteten. Die Preise für begehrte Waren und Vorleistungen – vor allem Computerchips und Energierohstoffe – stiegen dramatisch an. Und gleichzeitig begann die Teuerung zu klettern, erst allmählich, dann immer dramatischer.

Anfang 2022 war klar, dass die Zentralbanken früher oder später reagieren müssen und die Zeiten lockerer Geldpolitik wohl erst einmal vorbei sind. Ein schwerer Schlag für die Aktienmärkte. Doch es kam noch schlimmer: Am 24. Februar überfiel Russland die Ukraine und der Krieg verschärfte die bestehenden Probleme für Unternehmen massiv: Noch mehr Güter waren knapp, die Energiepreise bekamen einen neuen Schub. Die Aktienmärkte reagierten mit deutlichen Kursabschlägen. Und diesmal wäre es – anders als während der ersten Coronawelle im Frühjahr 2020 – der zumindest vorerst falsche Reflex gewesen, bei den ersten schwachen Kursen einzusteigen.

»Wenn die Ebbe kommt, sieht man, wer nackt schwimmt«, ist einer der Lieblingssprüche von Anlegerlegende Warren Buffett[4] – und genau der wird sich vermutlich nun im Jahr 2022 bewahrheiten: Weil die Probleme für die Börse wohl ein wenig andauern werden, werden sich einige der neuen Aktionäre und Aktionärinnen wohl nach einer Weile frustriert zurückziehen. Andere werden aber bleiben – und sei es nur als passive Anleger mit Index-Investments. Damit wahren sie ihre Chance, langfristig von der Ertragskraft der Dividendenpapiere zu profitieren.

Und einige andere werden die Aktienmärkte systematisch und damit meist erfolgreich bearbeiten und sich der überschaubaren Schar von erfahrenen Aktionären anschließen, die schon bisher die Börsen für sich erobert haben.

Überschaubar ist die Schar in Deutschland deshalb immer noch, weil die Aktienkultur hierzulande nach wie vor ein trauriges Dasein fristet. Die Ursachen hierfür sind weit in der Vergangenheit verwurzelt: Schlechtes Investieren hat in Deutschland eine sehr lange Tradition. Denn das Finanzvermögen wird in Deutschland schon lange Zeit extrem konservativ angelegt. Sicherheit geht vor Rendite – und das hat seinen Preis. Denn so ticken die Finanzmärkte nun einmal: Je solider und sicherer ein Investment ist, desto geringer ist der Ertrag. Der Aktienmarkt – schon immer eine der ertragreichsten Anlageformen überhaupt – gilt für viele hierzulande als Platz für Zocker und nicht als Investmentmöglichkeit. Nur wenige haben ihn als ertragreiche Anlageform erkannt.

Immer noch zeigen Umfragen erhebliche Wissenslücken zum Thema Geldanlage und speziell zu allem, was sich um Aktien und Börse dreht. Die Folgen sind bekannt: Die Deutschen investieren zu vorsichtig und zu wenig ertragreich. Auch im Winter 2021 lag der Löwenanteil der Ersparnisse der Bundesbürger auf der Bank oder unter dem Kopfkissen – knapp 40 Prozent wurden als Bargeld, als Guthaben auf Giro- oder Festgeldkonten oder als Sparprodukte aufgehoben. Und das, obwohl diese

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Näheres Informationen unter: www.mvg.de

Art der Geldanlage nach Berücksichtigung der Inflation bei den aktuellen Minizinsen ein klares Verlustgeschäft war. Auch eine weitere eher mäßig rentable Geldanlage ist seit Langem beliebt: Versicherungen. Hierin lag nach den Daten der Deutschen Bundesbank 2020 gut ein Drittel aller Ersparnisse. Anleihen spielten dagegen kaum eine Rolle; Aktien und Aktienfonds machten zusammen nur rund ein Fünftel aus.[5]

Das ist im internationalen Vergleich mager – vor allem in den USA und Großbritannien legen Privatleute viel mehr an der Börse an. Und das hat nicht nur Auswirkungen auf die Vermögenslage der Deutschen, sondern auch auf die Wirtschaft. Die Finanzierung von Unternehmen – gerade von Start-ups – ist damit schwieriger als anderswo.

Dabei wäre eine breite Beteiligung von vielen Privatanlegern und -anlegerinnen am Aktienmarkt auch gut für die Unternehmenskultur. Denn Aktienbesitz macht Bürger und Bürgerinnen zu Unternehmern. Das schärft einerseits das Verständnis für die Konflikte zwischen Gewinnen und gesellschaftlicher Verantwortung, die unternehmerisches Handeln oft mit sich bringt. Andererseits können alle Anlegenden mit ihrem Geld an der Börse und ihrer Stimme während der Hauptversammlung »ihrer« Unternehmen durchaus eine Korrektur der Geschäftspolitik bewirken – und mehr Klimaschutz, mehr Verantwortung gegenüber der Gesellschaft oder mehr Diversität verlangen.

Vor allem aber könnten mehr Aktionäre und Aktionärinnen dazu beitragen, dass hierzulande mehr Vermögen entsteht, und damit die Ungleichheit bei der Vermögensaufteilung zumindest ein kleines Stück weit korrigieren. Anders als viele Börsenkritiker behaupten, ist das alles durchaus kein Spiel mit dem Feuer – wenn Anleger und Anlegerinnen es richtig angehen. Dem legendären Fondsmanager des Fidelity Magellan Fund, Peter Lynch, wird das Zitat zugeschrieben: »Jeder kann Geld mit Aktien verdienen, wenn er nur seine Hausaufgaben macht.«[6] Recht hat er.

Erfolgreiche Investoren wissen das. Sie haben allerdings noch etwas gemeinsam: Sie konzentrieren sich auf einen der vielen möglichen Ansätze, die Finanzmärkte zu analysieren, und wenden ihn konsequent an. Auch als Privatanleger müssen Sie also herausfinden, welche Anlagestrategie Ihnen liegt. Das hängt nicht nur von Neigungen und Kenntnissen ab, jeder sollte auch realistisch einschätzen, wie viel zeitlicher Aufwand ihm möglich ist. Auf die Börse verzichten muss dennoch niemand: Wer keinen Ansatz findet oder realisieren kann, kann einfach über Indexfonds an den Chancen teilhaben. Denn das Beste an der Börse ist: Über die Zeit produziert sie über alle Rückschläge und Übertreibungen mehr Gewinner als Verlierer – und bringt, anders als viele andere Geldanlagen, langfristig schöne Renditen. Und das wird auch so lange so bleiben, wie die Wirtschaft dauerhaft wächst.

Dass die Börse dabei aber immer neue Kapriolen schlägt, haben auch wir Autoren einmal mehr deutlich zu spüren bekommen. Wir sind ein Team von fünf Börsianern und Börsianerinnen, die zusammen auf weit mehr als 150 Jahre Börsenerfahrung zurückblicken. Aber auch wir hatten mit der Schnelllebigkeit der Aktienmärkte zu kämpfen: Ein Buch mit 600 Seiten schreibt sich nicht an einem Tag, und die ersten Abschnitte sind im Sommer 2021 entstanden. Einige der Daten stammen daher aus dem Jahre 2021 oder von Anfang 2022 – also bevor die Zinswende und der Ukrainekrieg

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.m-vg.de

die lange Hausse an den Börsen unterbrochen haben. Wir haben die Zahlen dennoch meist stehen lassen, denn sie werden in diesem Buch vor allem als Vergleichsmaßstab oder zur Erläuterung von Zusammenhängen verwendet. Und neue Zahlen einzufügen erschien uns auch aus einem anderen Grund sinnlos: Bevor dieses Buch aus der Druckerei im Handel gelandet ist, sind sie sowieso wieder veraltet. Eine Investmententscheidung mit Daten aus einem gedruckten Buch heraus zu treffen, ohne zum Zeitpunkt der Entscheidung aktuelle Daten heranzuziehen, wäre ohnehin eine sehr schlechte Idee. Denn die Bewegungen an den Aktienmärkten sind einfach nie abgeschlossen – es gibt eben kein Ende. Was es aber geben kann, sind Anleger und Anlegerinnen, die einzuordnen wissen, wie sie mit neuen Nachrichten und Daten umgehen. Wir hoffen, dass wir mit diesem Buch dazu beitragen, dass Sie zu dieser Gruppe gehören.

Gisela Baur
Peter Thilo Hasler
Antonie Klotz
Hans G. Linder
Brigitte Wallstabe-Watermann

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.wm-vg.de

KAPITEL 1:

ALLES GESCHICHTE

Von Gisela Baur

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.wm-vg.de

Mitte Februar 2020 schien die Börsenwelt noch in Ordnung – in bester Ordnung. Zwar hatten die umfangreichen Lockdowns in China, wo ein neuartiges Virus seit Dezember wütete, Spuren im Weltwirtschaftswachstum hinterlassen. Doch im Reich der Mitte flaute die Epidemie bereits ab. Wirtschaftsexperten oder -expertinnen, die sich besorgt über die Folgen des Coronavirus äußerten, waren eher die Ausnahme. »Dax auf neuem Rekordhoch« überschrieb die *Süddeutsche Zeitung* ihren Marktbericht vom 14. Februar 2020. Und zitierte zwei Marktexperten: »Die steigenden Zahlen der Neuansteckungen mit dem Coronavirus lassen die Anleger nahezu kalt«, diagnostiziert der eine. Das neuartige Virus dürfte für die Aktienmärkte zwar weiter wichtig bleiben, »dennoch widmen sich die Investoren lieber positiven Dingen wie der Berichtssaison«, sagte er. Ähnlich äußerte sich ein anderer: »Sollte es nicht zu einer drastischen Verschlechterung der Lage in China kommen, ist eine Fortsetzung der Aktienrallye wahrscheinlich.«[7]

Die Optimisten hatten die Oberhand: Immerhin konnte man auf die Erfahrungen aus den Jahren 2003/2004 und 2013/2014 mit der Lungenkrankheit SARS verweisen. Die hatte zwar auch für kleine Dellen im Wirtschaftswachstum und bei den Börsenindizes gesorgt. Die Verluste waren aber schnell aufgeholt, nachdem die Krankheit eingedämmt war.

Doch nicht nur die Börsianer, auch viele Politiker und Politikerinnen fühlten sich unverwundbar. New Yorks später abgelöster Gouverneur Andrew Cuomo verkündete noch Anfang März unter Zustimmung von Bürgermeister Bill de Blasio, dass es in Big Apple gar nicht so schlimm kommen könne wie woanders auf der Welt. »Entschuldigen Sie unsere New Yorker Arroganz. Aber: Wir haben das beste Gesundheitssystem auf dem Planeten hier in New York.«[8] Nur wenige Wochen später gingen die Bilder von Kühllastwagen für die Corona-Toten in New York um die Welt.

Bereits ab Ende Februar wurde die Situation rasend schnell immer bedrohlicher: In Norditalien gab es wie aus dem Nichts plötzlich exponentiell steigende Fallzahlen und Tote, und immer mehr Länder meldeten auf einmal schnell wachsende Krankenzahlen. Weltweit reagierten Regierungen nun mit Ausgangssperren, Grenzen wurden geschlossen und Unternehmen vorübergehend stillgelegt. Es kam zu Problemen bei den Lieferketten und zu Produktionsausfällen.

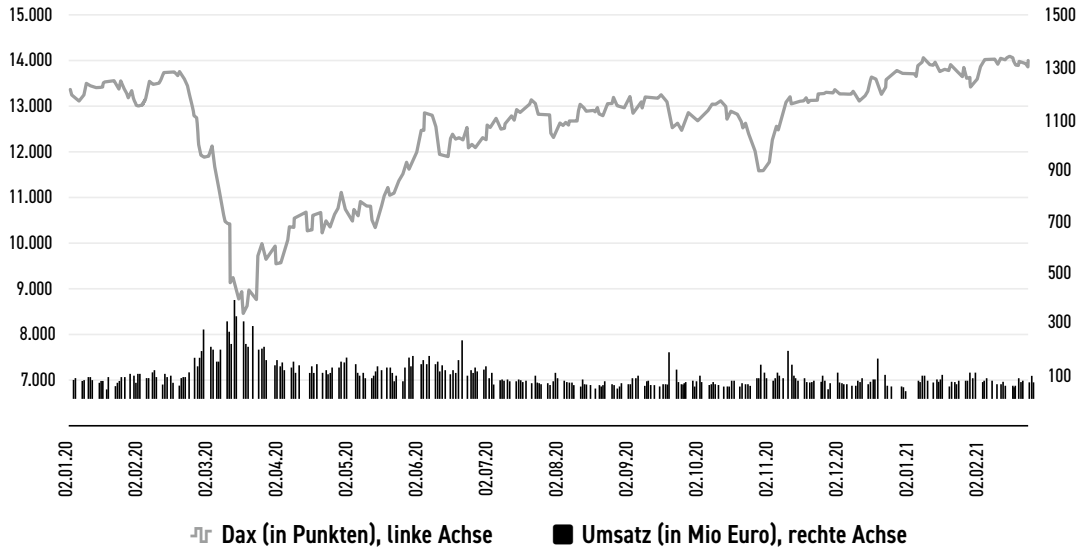
Ab Ende Februar gerieten dann auch Anleger und Anlegerinnen weltweit in Panik. Am 9. März verlor der Dow Jones Industrial Average in New York fast 8 Prozent – einer der stärksten Kurseinbrüche an einem Tag in der Geschichte des US-Leitindex. Doch das war nur der Auftakt: Am 12. März rutschten die Kurse um fast 10 und am 16. März noch einmal um fast 13 Prozent.[9] In wenigen Wochen verloren die meisten Weltbörsen rund ein Drittel ihres Wertes. In Deutschland fiel der Leitindex Dax innerhalb von nur 28 Tagen um 38 Prozent. Während der Finanzkrise 2008 hatte der Index für einen ähnlichen Verlust 102 Tage gebraucht.

Der Corona-Crash war somit einer der schnellsten Börsencrashs, die es je gab – genau wie die anschließende Erholung eine der schnellsten der Geschichte war. Bereits eine Woche nach dem heftigen Ausverkauf Mitte März strebten die Kurse wieder nach oben. Und waren bis Anfang 2022 kaum zu stoppen. Alle wichtigen Weltindizes erreichten laufend neue Allzeithochs. Angefeuert vom billi-

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger:« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.mvg-verlag.de

gen Geld der Zentralbanken und billionenschweren staatlichen Stützungsprogrammen weltweit. Erst der Krieg in der Ukraine, neue Lieferengpässe und steigende Inflationszahlen und Zinsen schickten die Börsenindizes wieder nach unten.

Der Dax während der Covid-19-Pandemie



Quelle: Yahoo! Finance[10]

Warum es gut ist, das zu wissen? Erfahrung ist an der Börse durch nichts zu ersetzen – vor allem die mit eigenen Emotionen. Wer schon mal erlebt hat, dass er gegen alle guten Vorsätze ein schlechtes Papier gekauft hat, weil er nichts verpassen wollte, kann das nächste Mal umsichtiger agieren. Und wer noch nie in einem Crash doch die Nerven verloren und Positionen zu miserablen Kursen abgestoßen hat, kann sich nicht korrigieren. Mit Wissen kann man sich aber besser auf kommende Ereignisse vorbereiten und dann vielleicht auch besser reagieren.

Und allen, die bereits einige Crashs – und Fehler – mitgemacht haben, tut es gut, die Erfahrungen wachzuhalten. Das zeigt die Reaktion vieler auf den Corona-Crash. Weil sie aus der Vergangenheit wussten, dass die Kurse sich nach jedem Crash bisher erholt hatten, griffen sie ab Mitte März 2020 beherzt zu. Und das war klug.

Doch aus der Vergangenheit ist noch viel mehr abzuleiten als nur der Reflex, niedrige Kurse für den Einstieg an die Börse zu nutzen. Denn so pauschal war auch das nicht immer eine gute Idee. Wer nach dem Schwarzen Donnerstag am 24. Oktober 1929 alles auf Aktien gesetzt hätte, hätte eini-

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.m-vg.de

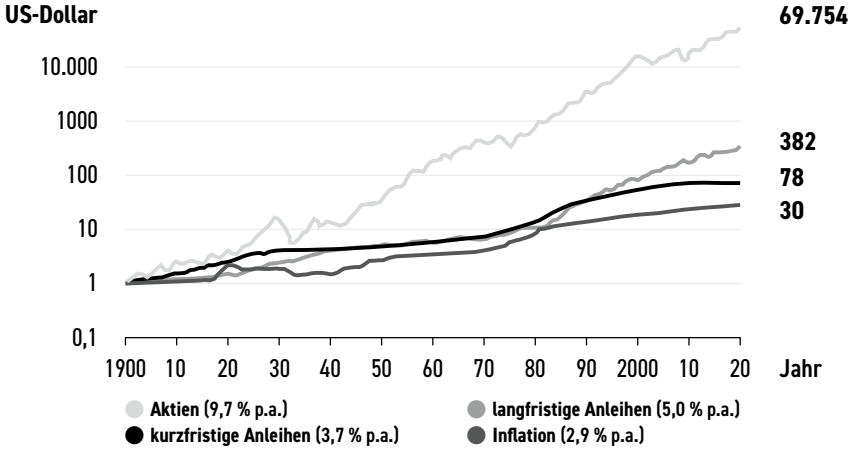
ge Jahrzehnte warten müssen, um sein Geld zurückzubekommen. In diesem Kapitel wollen wir uns daher genauer ansehen, warum das so ist, und aus der Geschichte lernen. Wir nehmen die Vergangenheit der Börsen unter die Lupe, um daraus Muster für die Gegenwart und die Zukunft abzuleiten.

Langfristig einfach unschlagbar

Dass Aktien langfristig die besten Erträge von allen Geldanlagen bringen, hat sich herumgesprochen. Wie stark dieser Effekt ausfällt, zeigt ein Blick auf die Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit 1900 – also mehr als 120 Jahre zurück. Für das *Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2021*[11] haben die Wissenschaftler Elroy Dimson, Paul Marsh und Mike Staunton die Daten hierfür zusammengestellt.

Das Ergebnis: Wer das Glück hat, Erbe von jemandem zu sein, der im Jahr 1900 in den USA den Betrag von 100 US-Dollar an die Börse gebracht hat, konnte sich – natürlich nur im Durchschnitt – Ende 2020 über fast 7 Millionen US-Dollar freuen: genauer 6.957.400 Dollar. Voraussetzung dafür wäre gewesen, dass alle Generationen das Geld immer durchgehend an der Börse belassen und alle Erträge wie Dividenden reinvestiert hätten. Sollten sich die Ahnen für Zinsanlagen entschieden haben und genauso vorgegangen sein, wären aus besagten 100 US-Dollar bei langfristigen Bonds nur 38.200 Dollar beziehungsweise bei kurzlaufenden Papieren 7800 Dollar geworden.

Renditen verschiedener Anlageklassen in den USA



Logarithmische Darstellung, Stand: März 2021
Quelle: Credit Suisse[12]

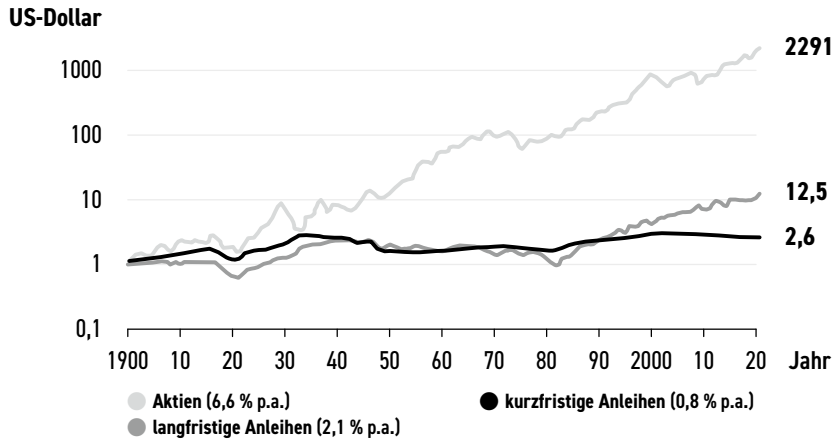
© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.m-vg.de

Über die vergangenen 120 Jahre haben Aktien in den USA eine durchschnittliche Rendite von jährlich 9,7 Prozent eingebracht. Langfristige Anleihen erreichten immerhin 5 Prozent, kurzfristige nur 3,7 Prozent.

Damit sind kurzfristige Anleihen eher ein mageres Geschäft gewesen. Sie brachten zwar mehr ein, als die Inflation vernichtet hat – 100 Dollar von 1900 hatten die Kaufkraft von etwa 3000 Dollar heute. Aber eben nur einen Bruchteil der Rendite von Aktien. Bereinigt man die Daten um die Inflationsentwicklung, erzielten Aktien in den vergangenen 120 Jahren in den USA immerhin noch eine durchschnittliche jährliche Rendite von 6,6 Prozent. Aus Sicht von 1900 hätten sich die investierten 100 Dollar somit zu einer Kaufkraft von rund 232.000 Dollar entwickelt. Denn auch die realen, also inflationsbereinigten Erträge von Aktien sind erheblich höher als die anderer Anlageklassen. Langfristige Anleihen rentierten in den vergangenen 120 Jahren im Schnitt mit 2,1 Prozent, kurzfristige gerade einmal mit 0,8 Prozent. Dem Zinseszins (siehe Seite 250) sei Dank macht das einen immensen Unterschied.

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.m-vg.de

Renditen verschiedener Anlageklassen in den USA, inflationsbereinigt



Stand: März 2021
Quelle: Credit Suisse[13]

Diese Zahlen sind umso beeindruckender, wenn man die Katastrophen und Probleme der vergangenen 120 Jahre Revue passieren lässt: Ab 1929 die bisher größte und längste Weltwirtschaftskrise jemals, zwei Weltkriege und viele regionale militärische Auseinandersetzungen, Ölkrisen, Inflationszeiten, Terror, Rezessionen, mit Covid 19 (nach der Spanischen Grippe von 1918 bis 1920 mit mindestens 50 Millionen Toten) eine weitere Pandemie und zuletzt der Überfall Russlands auf die Ukraine – die Liste der Ereignisse, die die Börse erschütterten, ist lang.

Auch international sind Aktien die Renditekönige

Nach wie vor sind die USA für solche Berechnungen das Referenzland schlechthin. Denn einerseits ist die Datenbasis dort hervorragend. Andererseits gab es keine Phasen der Hyperinflation und keine Währungsreform. Dadurch sind die Zahlen auch durchgehend aussagekräftig.

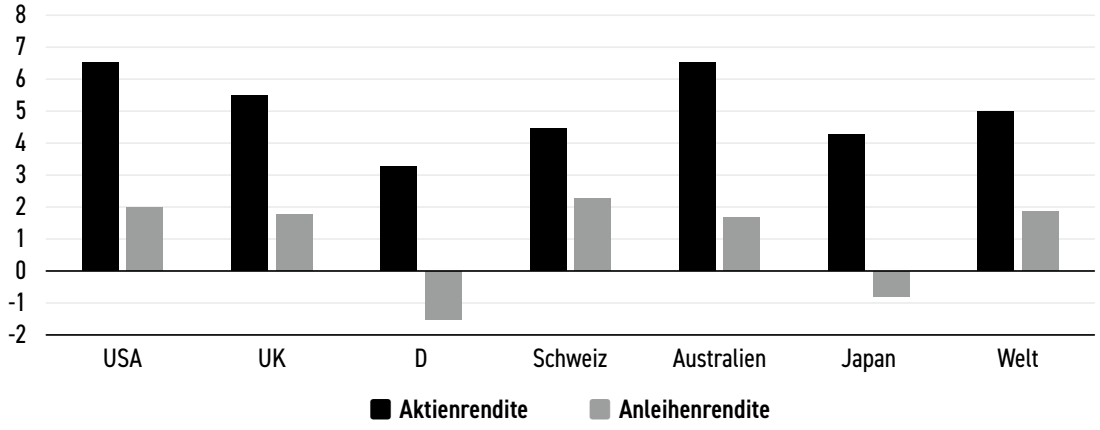
Die Fixierung auf die USA beeinträchtigt aber die Betrachtungen für alle anderen Länder. Denn hier verzerren Wechselkursentwicklungen die Ergebnisse für die Erträge aus dem US-Ausland – die Referenzwährung für solche Analysen ist immer noch der US-Dollar. Außerdem spielt die Erhebungsmethode eine große Rolle. In der Regel misst man die Entwicklung eines Aktienmarktes an breiten Indizes inklusive Dividenden. In Deutschland zum Beispiel gibt es den Dax und seine Unterindizes aber erst seit 1988 und die rückwirkenden Berechnungen der Indexstände weichen je nach Methode zum Teil deutlich voneinander ab.[14]

Zudem klammern einige Wissenschaftler die deutsche Hyperinflation von 1923 einfach aus und lassen die Daten komplett außen vor. Anleihen verloren damals so gut wie ihren kompletten Wert, während Aktien – inflationsbereinigt gerechnet – sogar eine regelrechte Hausse hinlegten: Die Kurse stiegen zunächst sogar noch schneller als die Inflation, bevor sie später wieder ein Stück der Gewinne abgeben mussten. Für Deutschland sind die Erträge von Aktien seit dem Anfang des 20. Jahrhunderts also eigentlich wesentlich höher gewesen, für Anleihen erheblich niedriger.[15]

Die Daten für Deutschland sind also eher als Indikatoren für die Entwicklung zu interpretieren denn als absolute Zahlen. Professor Richard Stehle von der Humboldt-Universität in Berlin hat die Zahlen auf Grundlage der Daten von Dimson, Marsh und Staunton bis 2018 durchgerechnet und ist zu nur leicht abweichenden Ergebnissen gekommen.

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.vnr-vg.de

Renditen verschiedener Anlageklassen in den USA
geometrisches Mittel pro Jahr in Prozent



Quellen: Richard Stehle, Humboldt-Universität.[16]
Quelle für Welt: Credit Suisse[17]

Die Botschaft solcher Erhebungen ist allerdings – unabhängig von den Berechnungsmethoden – immer wieder eindeutig: Nominal, aber auch inflationsbereinigt sind Aktien langfristig Zinsanlagen nicht nur deutlich überlegen. Sie brachten in den vergangenen 120 Jahren – anders als langfristige Anleihen – fast überall positive Renditen und haben Vermögen auch nach Berücksichtigung der Inflation vermehrt und nicht gemindert.

Anleihen sind dagegen immer wieder mal ein Verlustgeschäft. Rund 120 Jahre fleißiges und diszipliniertes Sparen haben hiermit zumindest in Deutschland und Japan den Verlust der Kaufkraft ausgeglichen – ein Phänomen, das bei kurzfristigen Anleihen oder gar Bankeinlagen, die ja noch niedriger verzinst werden, umso ausgeprägter ist.

Die Definition von Langfristigkeit an den Aktienmärkten

120 Jahre sind nun aber in der Regel nicht der Zeithorizont, den Anleger oder Anlegerinnen im Kopf haben, wenn sie Kapital vermehren wollen. Private Investoren und Investorinnen, die Vermögensaufbau betreiben, denken zumeist an die Anzahlung einer eigenen Immobilie in zehn Jahren oder vor allem an die Altersvorsorge. Ab welchem Investitionszeitraum sind Aktien also die richtige Wahl?

Hier hilft ein Blick auf das Renditedreieck des Deutschen Aktieninstituts (DAI). Das DAI berechnet regelmäßig die Renditen, die jemand erzielt hätte, der einen Einmalbetrag in einem bestimm-

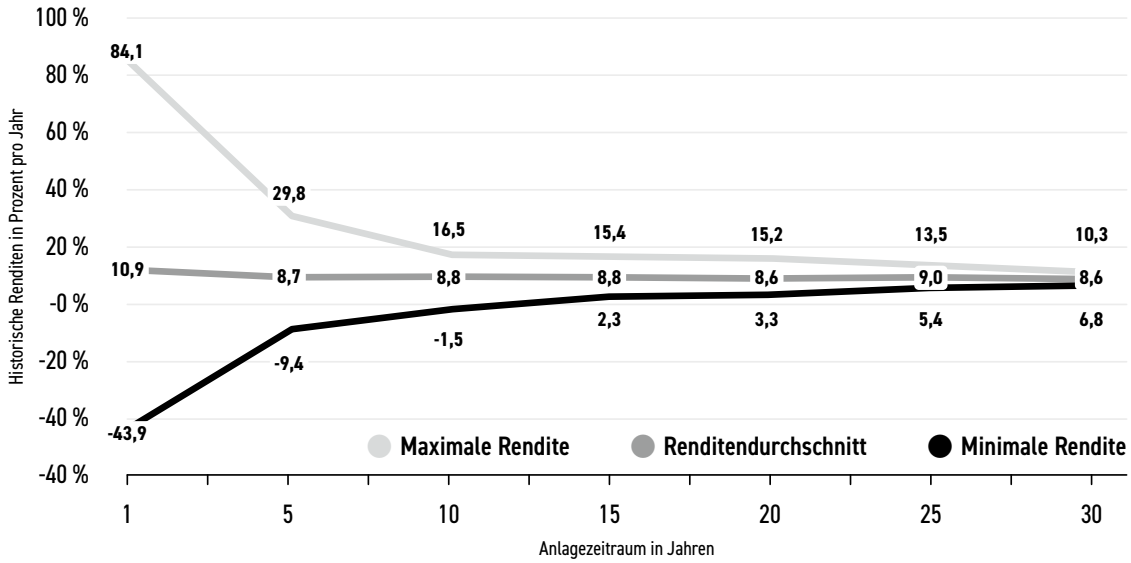
© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.m-vg.de

ten Jahr an der Börse angelegt und in einem bestimmten Jahr wieder verkauft hätte. Dabei werden Monatsdurchschnittskurse verwendet. Für den Dax vor 1988 wird auf die Berechnungen von Richard Stehle zurückgegriffen.

Das Renditedreieck zeigt: Für Anleger oder Anlegerinnen, die Aktien nur ein Jahr lang halten, gleicht die Börse tatsächlich einer Lotterie. Hier gab es Erträge zwischen sagenhaften plus 84,1 Prozent Mitte der 1980er-Jahre oder Verluste von bis zu 43,9 Prozent nach dem Crash Anfang des neuen Jahrtausends. Doch auf lange Frist fuhren alle unabhängig vom Einstiegszeitpunkt ähnlich – nämlich gut. Nach fünf Jahren waren die meisten Investments laut den Berechnungen des DAI im Plus, nach zwölf Jahren alle, mit meist ansehnlichen Renditen. Und je länger die Investitionsdauer ist, desto mehr nähern sich die Renditen an – auf erfreulichem Niveau. Bei einer Investitionsdauer von 30 Jahren lagen die jährlichen Renditen vor Berücksichtigung der Teuerung in einer Bandbreite zwischen 6,8 und 10,3 Prozent – bei einer Durchschnittsrendite von 8,6 Prozent.

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.mvg.de

Langfristig gleichen sich die Renditen an



Quelle: DAI[18]

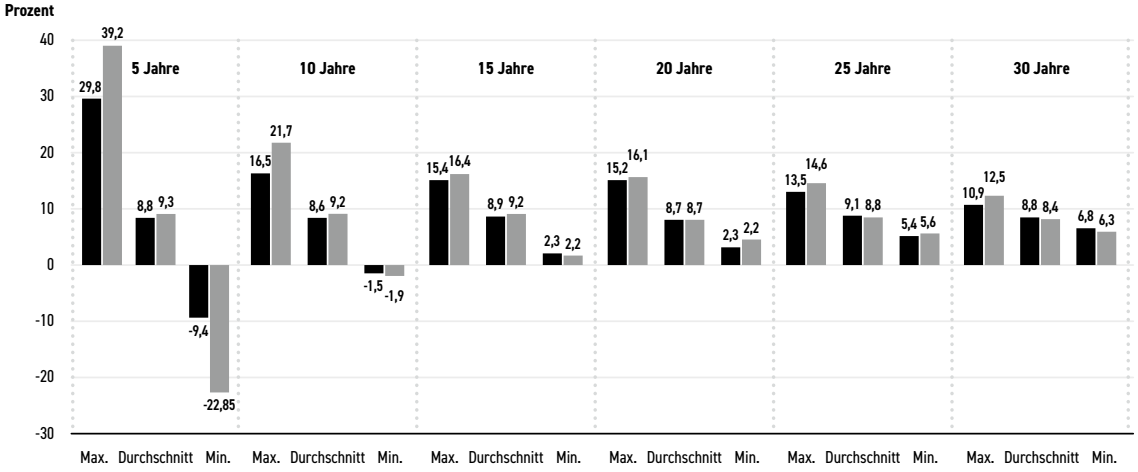
Die Daten berücksichtigen den Dax-Stand bis Ende 2021. Da die Kurse ab Februar 2022 erst einmal in den Keller gegangen sind, dürfte die aktuellen Zahlen etwas schlechter ausfallen.

Und noch etwas weist das Deutsche Aktieninstitut nach: Langfristige Erträge in prozentual ähnlicher Höhe bekommen auch all diejenigen, die keinen großen Einmalbetrag, sondern monatliche Sparraten in den Aktienmarkt stecken.

Auf den ersten Blick suggeriert der folgende Datenvergleich zwar, dass eine Anlage mit einem Sparplan zu volatileren Renditen führt als eine Einmalanlage. Das liegt aber an der Methodik des DAI: Für die Einmalanlage wird ein Wert pro Jahr verwendet, für monatliche Sparpläne einer pro Monat. Die Abweichungen zeigen: Weil für die jährliche Betrachtung Jahresdurchschnittskurse verwendet und damit die zum Teil erheblichen Bewegungen innerhalb der Jahre nicht berücksichtigt werden, sind die Zahlen verzerrt. Je nachdem, an welchem Tag die Investition erfolgte, dürfte die Angleichung der Renditen bei einer Einmalanlage also etwas länger dauern, als die DAI-Daten es suggerieren.

© 2022 des Titels »Das große Handbuch für erfolgreiche Aktienanleger« von Gisela Baur (ISBN 978-3-95972-527-9) by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München. Nähere Informationen unter: www.m-vg.de

Historische Dax-Renditen von Sparplänen oder Einmalanlagen nach Anlagezeitraum



Quelle: DAI[19]

Ein Anlagezeitraum von 15 Jahren hat folglich für Anlegende, die alles auf einmal investiert haben, also nicht unbedingt immer eine positive Rendite für Aktien erwirtschaftet. Dennoch lautet die frohe Botschaft: Wer breit diversifiziert an der Börse investiert, hat ein Risiko, das mit den Jahrzehnten verschwindet.

Und: Anleger und Anlegerinnen haben durch gute Strategien die Chance, noch oberhalb der Renditezahlen des Marktes zu landen. Das können sie schaffen, wenn sie eben nicht den kompletten Aktienmarkt, sondern einzelne ausgewählte Aktien, Regionen- oder Branchenindizes kaufen. Wie das geht, besprechen wir ab Kapitel 4.