

Strategie & Strategie
Thomas Lehr | Philipp Vorndran

GELD ANLEGEN EINFACH MACHEN

Alles, was Sie
wissen müssen –
unkompliziert,
unterhaltsam und
umfassend

FBV

© des Titels »Geld Anlegen« von Thomas Lehr, Philipp Vorndran (ISBN 978-3-95972-589-7)
2022 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München
Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

VORWORT

Wir möchten Sie, liebe Leserinnen und Leser, in diesem Buch nicht mit Börsenweisheiten oder Goldenen Regeln behelligen, davon gibt es in Wahrheit viel zu viele. Wir möchten Sie vielmehr ermutigen, über das Thema Geldanlage nachzudenken, sich nicht von der vermeintlichen Komplexität der Themen abschrecken zu lassen: von der Geldpolitik der Notenbanken und all ihren Folgen, den Aktien und damit verbundenen Kursschwankungen, den vielen Produkten, die Ihnen die Finanzdienstleister offerieren. Ihre Geldanlage ist viel zu wichtig, um das Denken ausschließlich den anderen zu überlassen. Sie sollten vielmehr in der Lage sein, Ihrem Bankberater oder dem Vermögensverwalter die richtigen Fragen zu stellen – insbesondere die richtigen Rückfragen.

Vielleicht entwickeln Sie am Ende sogar Interesse für diese Themen. Mit jedem Hinweis, den Sie finden, fügen sich die Puzzleteile Stück für Stück zu einem Ganzen.

Wenn Sie ein neues Auto kaufen wollen oder einen Fernseher, dann bereiten Sie sich akribisch vor. Sie vergleichen die verschiedenen Angebote, die Qualität der Produkte. Tun Sie das genauso, wenn Sie sich mit Ihrer Geldanlage auseinandersetzen. Schauen Sie genau hin. Es lohnt sich!

Das vorliegende Buch soll Ihnen dabei helfen. Wir möchten Ihr Interesse wecken, Ihre Aufmerksamkeit auf verschiedene Facetten der Geldanlage lenken. Das tun wir, indem wir uns miteinander unterhalten – also möglichst unkompliziert.

In zwölf Kapiteln erklären wir unsere Sicht auf das Thema Geldanlage und geben Ihnen einen Überblick über das, was für Sie wichtig sein könnte.

Machen Sie was draus!

Philipp Vorndran und Thomas Lehr
Köln, im Winter 2021/22

EINE FRAGE DER ZEIT

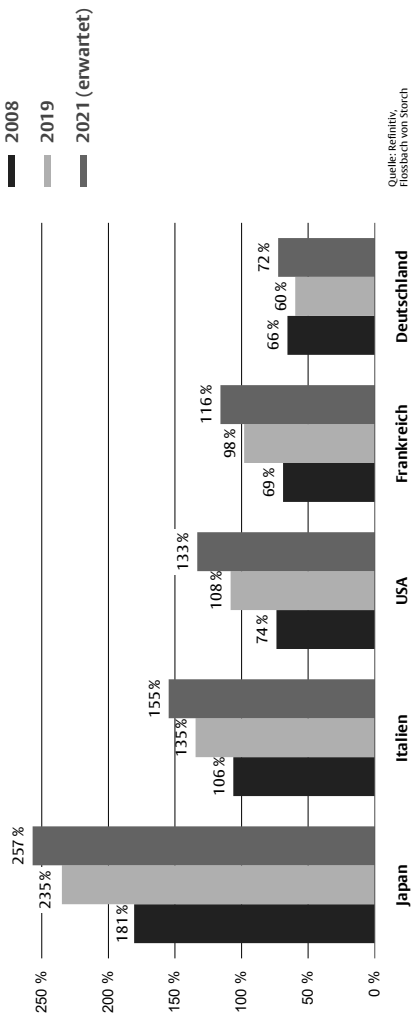
Weltweit wachsen die Schulden. Dieser Trend ist Jahrzehnte alt – und wurde durch ein winzig kleines Corona-Virus und all die damit verbundenen Hilfen und Subventionen nochmals beschleunigt. Die Verschuldung hat mittlerweile ein aberwitziges Niveau erreicht, wie die Grafik auf der folgenden Seite dokumentiert; zumindest, wenn wir die Vergangenheit als Maßstab nehmen.

Unweigerlich stellt sich die Frage, wie all die Schulden, die in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten angehäuft wurden, jemals zurückbezahlt werden sollen. Nun ja, es gäbe da ein Rezept, das zwei Zutaten erfordert: niedrige Zinsen und Inflation. Weder Regierungen noch die Notenbanken würden sich wohl dagegen sträuben, solange die Teuerung nicht völlig aus dem Ruder läuft. Auf diese Weise ließe sich der gewaltige Schuldenberg Schritt für Schritt abbauen. Den USA ist eine solche Wir-inflationieren-unsere-Schulden-weg-Strategie in den Nachkriegsjahren bereits einmal gelungen. Auf ein Neues, möchte man meinen!

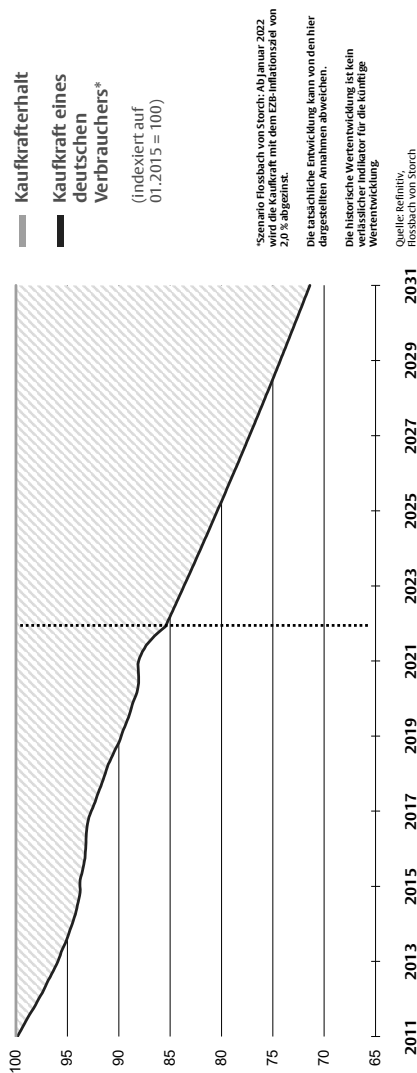
Für Sparer hat die Maßnahme unangenehme Nebenwirkungen, selbst wenn die Inflation dauerhaft nur leicht über dem Zins liegt, was sehr wahrscheinlich ist: Die Kaufkraft ihres Ersparnen schwindet langsam, aber sicher dahin. So wie

© des Titels «Geld Anlegen» von Thomas Lehr, Philipp Vorndran (ISBN 978-3-95972-589-7)
 2022 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München
 Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

Erst Finanzkrise, später Corona-Pandemie ... Die Staatsschuldenquoten wachsen und wachsen (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts)



Die Sparer werden „enteignet“ – erst langsam, aber dann ... Wie die Kaufkraft von 100 Euro Sparguthaben über die Jahre schwindet



© des Titels »Geld Anlegen« von Thomas Lehr, Philipp Vomdrian (ISBN 978-3-95972-589-7)
 2022 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München
 Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

die Nordsee die Strände ihrer Inseln holt, spült die Inflation das Sparbuch- oder Festgeldguthaben aus. Die entstehenden Lücken müssen durch immer höhere Sparbeträge fortwährend wieder zugeschüttet werden. Ein äußerst deprimierendes Unterfangen!

Zeit also, etwas zu ändern. Das Sparbuch mag vorgestern ein treuer Begleiter gewesen sein, heute und morgen ist es das nicht mehr. Gleiches lässt sich über Tagesgeldkonten, Sparbriefe, Bausparverträge, die kapitalbildende Lebensversicherung, kurzum über fast alle Zinsanlagen sagen. Wer die Kaufkraft seines Vermögens langfristig erhalten will, kommt nicht um Sachwerte herum.

Oder, Philipp und Thomas?

PHILIPP: Das würden wir so unterschreiben, aber geben Sie uns bitte kurz Zeit für eine kleine Vorstellungsrunde. Für alle, die uns nicht kennen: Thomas Lehr, mein Kapitalmarktstrategen-Kollege bei Flossbach von Storch; seit mehr als 30 Jahren beschäftigt er sich mit den Finanz- und Kapitalmärkten.

THOMAS: Vielen Dank, und Philipp Vorndran, der sich gefühlt 40, 45 ... ach, wer weiß das schon bei ihm, mit Investments beschäftigt.

PHILIPP: Man wird nicht jünger, Thomas. Aber viel wichtiger: Wir möchten über Geldanlage sprechen; über sämtliche Themen, die für Anleger unseres Erachtens wirklich relevant sind. Und ich kann Sie, liebe Leserinnen und Leser, beruhigen: So

viele, wie man Sie immer glauben machen möchte, sind das gar nicht!

THOMAS: Enttäuschen müssen wir dagegen alle, die auf »heiße Aktientipps« hoffen oder glauben, wir könnten vorhersagen, welches der perfekte Zeitpunkt ist, um Aktie A oder Aktie B zu kaufen. Für Daytrader gibt es hier nichts Spannendes zu erfahren. Diejenigen aber, die ahnen, dass Sparen mit Sparbrief oder Festgeldkonto, so wie es viele von ihren Eltern und Großeltern gelernt haben, allein nicht mehr ausreicht, um die Kaufkraft des Ersparten zu erhalten, die möglicherweise aber noch ein wenig unsicher sind wegen »dieser undurchsichtigen Börsensachen« – die sind hier goldrichtig!

PHILIPP: Wir sind davon überzeugt, dass es in Deutschland sehr viel zu tun gibt, um die Angst vor der Börse zu lindern. Auch wenn es scheint, als würde so mancher Sparer inmitten einer weltweiten Pandemie endlich anfangen, sich für das Thema zu interessieren. Wir möchten Sie gern dabei unterstützen. Sie ermutigen.

THOMAS: Zumal vielen Sparern dämmert, dass das Ersparte nicht sicher ist vor der Inflation, denn die Möglichkeiten der Notenbanken, die Zinsen deutlich anzuheben, sind begrenzt. Seit vielen Jahren sind die niedrigen Zinsen für uns ein Thema. Wenn wir auf der Bühne standen und unsere Vorträge hielten, da wurden wir oftmals belächelt. Es hat einige Zeit und Energie gebraucht, vorsichtig ausgedrückt, um den Zuhörerinnen

und Zuhörern zu vermitteln: So schnell geht das nicht mit der Zinswende!

PHILIPP: Diese Erkenntnis ist sehr wichtig. Immer mehr Anleger wissen auch, dass es endlich an der Zeit ist, sich mit Aktien zu beschäftigen. Allein die eine Angst bremst sie, nämlich genau am Tag vor dem großen Crash einzusteigen – und dann wieder einmal die Dummen zu sein. Sie befürchten, dass Aktien heute viel zu teuer sind nach dem deutlichen Anstieg in den vergangenen Jahren. Ist diese Angst berechtigt, Thomas?

THOMAS: Die Sorgen vor der berüchtigten Aktienblase halten sich hartnäckig, das ist richtig. Womöglich liegt die Schwierigkeit darin, zwischen gestiegenen Aktienkursen und teuren Aktien zu unterscheiden. Was bedeutet das? Nehmen wir ein völlig beliebiges Zahlenbeispiel. Ein vermeintlich hoher Indexstand, also 20 000 Punkte beim DAX, bedeutet noch lange nicht, dass die darin enthaltenen Unternehmen nach vorne blickend »teurer« sind, als sie das bei einem Indexstand von 10 000 Punkten einige Jahre zuvor waren.

PHILIPP: Eherne Regel: Lass dich niemals abschrecken von Indexständen. Entscheidend ist immer die Frage, wie hoch der Gewinn ist, der anteilig für den Einzelnen abfällt, die Rendite, die er erzielt, wenn er sich an dem Unternehmen beteiligen möchte. Im Moment liegt die Gewinnrendite eines Unternehmens mit stabilem Geschäftsmodell bei etwa 6 Prozent. Das war übrigens vor rund 30 Jahren, im Jahr 1990, nicht anders. Für

100 investierte Euro, beziehungsweise damals noch D-Mark, habe ich etwa 6 zurückbekommen.

THOMAS: Wenn wir dann heute sehen, dass die Anlagealternativen nichts abwerfen, dann sind die 6 Prozent noch deutlich attraktiver, als sie das 1990 waren. Wir können also mit Fug und Recht behaupten, dass Aktien die einzige Anlageklasse sind, die in den vergangenen Jahren eben nicht teurer geworden ist. Anders als Anleihen, Immobilien, Kunst, Oldtimer oder Schmuck. Heute bekomme ich für mein Geld viel weniger davon als vor 30 Jahren. Bei Immobilien, zumindest denen in guten Lagen, ist das fast jedem klar. Wenn du heute jemanden fragst, warum in Köln, München, Hamburg oder Stuttgart nichts mehr für die zwanzigfache Jahresnettokaltmiete zu bekommen ist, was ist dann wohl die häufigste Antwort? »Ist doch logisch, bei den niedrigen Zinsen!« Bei Immobilien ist dieser Zusammenhang jedermann klar. Bei Aktien, die Anteile an Unternehmen sind, also ebenso reale Werte, dagegen nicht.

PHILIPP: Das soll kein Vorwurf sein! Dass Aktien heute viel zu teuer sind, sagen nicht nur Privatanleger, sondern auch die Profis. »Aber Herr Lehr, Herr Vorndran, auf diesen Niveaus kann man doch nicht ernsthaft Aktien kaufen.« Doch, kann man – und man sollte auch, wenn man es langfristig tut. Zumal wir auch nicht behaupten, dass ein Sparer, der bislang noch keinerlei Erfahrung mit Aktien gesammelt hat, sein gesamtes Ersparnis auf einmal an die Börse bringen sollte. Zeit, Geduld

und Vertrauen, das sind die magischen Worte bei der Geldanlage, die Sie in diesem Büchlein immer wieder finden werden.

Du bist unser Zahlenfreak, Thomas, und hast den amerikanischen Aktienmarkt am Beispiel des S&P-500-Index, der seit immerhin mehr als 90 Jahren berechnet wird, genau analysiert. Nach den Jahren, in denen es einen Crash gegeben hat, die Kurse um 20 Prozent gefallen sind und mehr. Und den Boomjahren, als die Notierungen um mindestens 20 Prozent geklettert sind. Die Ergebnisse deiner Analyse sind beeindruckend, wie ich finde ...

THOMAS: Wenn du die Jahresentwicklung, also die einzelnen Kalenderjahre seit 1928/29 anschaust, im Übrigen der Beginn der Weltwirtschaftskrise, dann gab es seither zwölf Jahre, in denen die Kurse 20 Prozent und stärker gefallen sind. In mehr als 30 Jahren sind die Aktien um 20 Prozent und mehr gestiegen – und damit deutlich häufiger. Wir dürfen auch nicht den technologischen Fortschritt vergessen, den es seither gegeben hat – und die vielen Unternehmen, die ihn vorangetrieben und davon profitiert haben. Im Gedächtnis bleiben leider meist die Skandalfirmen, die spektakulären Pleiten und Geldvernichter. Ein solches Erinnerungsmuster ist allzu menschlich. Viel wichtiger für eine langfristige Anlagestrategie sind allerdings die 95 Prozent der Unternehmen, die langweilig, aber erfolgreich ihr Geschäft betreiben. Auf die sollten wir uns konzentrieren!

PHILIPP: Deutschland und wir Deutschen sind ein gutes Beispiel: Wir alle, zumindest die älteren, erinnern uns noch lebhaft

an den Börsenhype zur Jahrtausendwende um einen größeren Telekommunikationsanbieter hierzulande. Fernsehspots, riesige Anzeigen in den Zeitungen, der ganz große Auftritt mit allem Pipapo. Aber nach einem kurzen Frühling ging es bald den Berg runter. Am Ende haben sich Unternehmensvertreter und Anleger vor Gericht getroffen. Heute wird die Nummer immer dann aus der Mottenkiste geholt, wenn belegt werden soll, wie riskant Aktieninvestments in Wahrheit sind. Das Problem, nein eigentlich das Gute ist: Besagtes Beispiel war die Ausnahme, nicht die Regel. An ihm ließen sich praktisch alle Fehler beobachten, die ein Anleger machen kann. Viele hatten damals ihr gesamtes Ersparnis in Aktien dieses einen Unternehmens gepackt und sind damit ein gewaltiges Risiko eingegangen, ein sogenanntes Klumpenrisiko, was das Unternehmen betraf, die Branche, der es angehört, und das Land, in dem es ansässig ist. Alles auf eine Karte, aber die wenigsten wussten, was sie da kauften. Genau diese Erfahrung, damals vermutlich getrieben von der Gier, etwas vom Börsenhype abzubekommen, lässt heute viele sagen: »Nein, von Aktien lasse ich lieber die Finger. Ich habe sie mir schon einmal verbrannt!«

THOMAS: Von null auf 100, schwarz oder weiß – beim Geldanlegen kommt man mit dieser Absolutheit nicht weit. Vom Sparbuch direkt in einen Aktienwert – das kann nur schiefgehen. Ich habe übrigens bewusst von Unternehmen gesprochen, nicht von Aktie, weil ich glaube, dass in dieser Unterscheidung das Problem vieler Anleger liegt. Sie haben stets die Aktie im Blick, deren Kurs zuckt, fällt, wieder steigt, immer in Bewe-

gung ist. Mal in die eine, dann wieder in die andere Richtung übertreibt. Anleger sollten deshalb nicht auf die Aktie schauen, zumindest nicht zuallererst, sondern auf das Unternehmen dahinter und dessen wahren Wert. Wer das tut, entschleunigt seine Emotionen, senkt den Adrenalinpiegel und findet einen klareren Blick auf seine Anlage – weil er weiß, dass vieles, was da täglich an der Börse passiert, die vielen Kursausschläge durch irgendeinen umgefallenen Sack Reis, schlicht irrelevant sind für die langfristigen Perspektiven eines Unternehmens – und damit die Attraktivität der Anlage. Ich muss den Unternehmenswert kennen, um einschätzen zu können, ob der Preis, den ich zahlen soll, eher niedrig, angemessen oder möglicherweise viel zu hoch ist.

PHILIPP: Die typische Herangehensweise eines Anlegers ist leider eine andere. Er sieht, dass der Kurs einer Aktie, die früher einmal 100 Euro gekostet hat, auf 48 Euro gefallen ist. Und freut sich. Ist doch klar: Schnäppchen! Dabei hat er keinen Schimmer, ob die 48 Euro nicht möglicherweise immer noch viel zu teuer sind, etwa weil das Geschäftsmodell des Unternehmens sich grundlegend verändert hat, die langfristigen Perspektiven sich deutlich eingetrübt haben, aus welchen Gründen auch immer. Kurzum: Eine der wichtigsten Lektionen ist zu erkennen, dass Preis und Wert eines Unternehmens zwei unterschiedliche Dinge sind.

THOMAS: Da komme ich doch gleich mit Lektion Nummer zwei – dem Anlagehorizont. Wer Aktien kauft, sollte genug

Zeit haben und viel Geduld. Fünf Jahre mindestens, im Idealfall noch viel länger. Wer die nicht hat, ist an der Börse nicht gut aufgehoben.

PHILIPP: Da würde ich gern auf deinen »Zahlensalat« zum US-Aktienmarkt zurückkommen, über den wir eben gesprochen haben. Wir hatten uns auch sämtliche 20-Jahres-Zeiträume, man spricht dann auch von rollierenden 20-Jahres-Zeiträumen, angeschaut. Wir wollten wissen, was mit dem Geld passiert ist, wenn man es über einen so langen Zeitraum einfach in Ruhe gelassen hat. In nicht einem einzigen dieser 20-Jahres-Zeiträume hat der Anleger Geld verloren! Er hat immer mindestens 5 Prozent Rendite erzielt – pro Jahr. Also: Wer Aktien kauft, sollte genauso langfristig denken, wie das ein Immobilienbesitzer tut. Der schaut auch nicht jeden Tag auf den Bodenrichtwert. Der denkt in Generationen, also auch an seine Erben.

THOMAS: Hast du nicht kürzlich auch die Wertentwicklung verschiedener Anlagen über einen längeren Zeitraum miteinander verglichen?

PHILIPP: Aber nicht seit 1928, so alt bin ich nun auch wieder nicht. Ausgangspunkt war das Jahr 1984, mein persönlicher Start an der Börse.

THOMAS: Was hat der Vergleich ergeben?

PHILIPP: Alle Anlageklassen haben über diesen Zeitraum etwas abgeworfen. Auch das Sparbuch. Im Schnitt 2,7 Prozent pro Jahr, was immerhin 1 Prozent Realrendite bedeutet. Dieser kleine Zusatz ist elementar für Anleger: »Real« heißt nach Abzug der Inflation. Die Realrendite sollte deshalb die relevante Größe in den Überlegungen eines Anlegers sein. Nominal 6 Prozent (also ohne Inflation) klingt grandios, ist aber nichts wert, wenn die Inflation bei 9 Prozent liegt. Umgekehrt kann 1 Prozent Rendite sehr viel sein, wenn die Inflation bei null liegt.

THOMAS: Wie sieht es mit anderen Anlagen aus?

PHILIPP: Mit Bundesanleihen ließen sich über die 37 Jahre immerhin 623 Prozent Rendite erwirtschaften. Macht 5,5 Prozent pro Jahr und 3,8 Prozent real pro Jahr. Das ist nicht von schlechten Eltern und vermutlich der Grund, warum noch viele auf Zinsanlagen schauen – weil sich in der Vergangenheit damit ordentliche Renditen verdienen ließen, noch dazu ohne Risiken. Nach vorne schauend ist das aber kaum zu wiederholen. Ohne Zins keine 4 Prozent Realrendite – woher nehmen, wenn nicht stehlen! Noch besser lief es in der Vergangenheit ohnehin für die Aktionäre: 8,5 Prozent pro Jahr, macht eine Realrendite von 6,8 Prozent.

THOMAS: Wobei auch hier gilt: Die vergangenen Ergebnisse sind niemals eine Garantie für die Zukunft!

PHILIPP: Und der Kritiker mag einwenden, dass er keine 36 Jahre habe oder dass der Zeitraum doch arg langfristig erscheine und langfristig sowieso alle tot seien ... Letzterem kann ich nicht widersprechen. Ich will aber noch ein anderes Beispiel bemühen: Stellen Sie sich vor, wir hätten einen Tag vor der Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers investiert, im September 2009.

THOMAS: Also etwa vor zwölf Jahren.

PHILIPP: Bestimmt kein optimales Timing.

THOMAS: Nein, kein optimales Timing! Wenn du einen Tag vorher investiert hast, lag dein Depot aus globalen Aktien ein halbes Jahr später bei minus 40 Prozent.

PHILIPP: Wer damals nicht aus Überzeugung und mit sehr viel Geduld, also einer ordentlichen Portion Zeit, ins Rennen gestartet ist, der war vermutlich nach einigen Wochen, spätestens nach einigen Monaten wieder raus aus dem Markt. Er wird sich selbst verflucht haben für seinen vermeintlichen Übermut. »Einmal mehr habe ich Pfeife mich überwunden und wurde dafür böse vom Markt bestraft.« Vermutlich hat er dann in der Nähe der Tiefstände verkauft. Aus. Schluss. Vorbei. Wer aber geduldig an die Sache rangegangen ist, also wohl wissend, dass sich Börsenerfolg niemals an Halbjahres- oder Kalenderjahresstatistiken ablesen lässt, sondern viel mehr Zeit bedarf, und deshalb dabeigeblichen ist, der wurde reich belohnt. Seither mit 10 Pro-