Rüdiger Götte

Das 1 x 1 des Portfoliomanagementes

Ein Lehr- und Arbeitsbuch für Anfänger und Fortgeschrittene

Rüdiger Götte

DAS 1 X 1 DES PORTFOLIOMANAGEMENTES

Ein Lehr- und Arbeitsbuch für Anfänger und Fortgeschrittene

ibidem Verlag

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.d-nb.de abrufbar.

Bibliographic information published by the Deutsche Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek lists this publication in the Deutsche Nationalbibliografie; detailed bibliographic data are available in the Internet at http://dnb.d-nb.de.

Coverbild: Photo 211957760 © Designer491 | Dreamstime.com

ISBN-13: 978-3-8382-1929-5
© ***ibidem***-Verlag, Hannover • Stuttgart 2024
Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und elektronische Speicherformen sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in or introduced into a retrieval system, or transmitted, in any form, or by any means (electronical, mechanical, photocopying, recording or otherwise) without the prior written permission of the publisher. Any person who does any unauthorized act in relation to this publication may be liable to criminal prosecution and civil claims for damages.

Printed in the EU

Vorwort

Durch die sich abzeichnende Rentenkrise gewinnen Vorsorge und private Vermögensbildung zunehmend an Bedeutung, getreu dem Motto: »*Es ist nie zu früh, an später zu denken.*« Daher sollte ein Anleger, der sich ein Vermögen aufbauen möchte, selbst in der Lage sein, Chancen und Risiken der Anlageprodukte beurteilen zu können.

Dieses Buch gibt dem Anleger die dazu notwendigen Instrumentarien zur Hand. Eines der wichtigsten Instrumentarien, mit dem sich der Anleger selbst ein Depot aus Aktien und Anleihen zusammenstellen kann, ist das Portfoliomanagement.

Kein Anleger muss vor dem Wort „Portfoliomanagement“ angstvoll zusammenzucken. Jeder kann sich die Grundlagen des Portfoliomanagementes aneignen – es handelt sich schließlich nicht um eine Geheimwissenschaft. Es ist vielmehr wie das Erlernen eines Handwerkes ein Weg der Zeit erfordert und Mühe kostet. Den Weg dazu müssen Sie – wie bei jedem anderen Lernprozess – selber gehen. Mit diesem Buch möchte ich Ihnen dabei Hilfestellung leisten.

Dabei lege ich besonderen Wert darauf, dass die Berechnung und die Interpretation der wesentlichen Zielgrößen – Risiko und Rendite einer Investition in Aktien oder Anleihen – besonders leicht verständlich dargestellt wird. Der Investor lernt, seine Investitionen zwecks Risikominderung gezielt zu streuen. Kurz gesagt: Der Anleger wird mit Hilfe dieses Buches lernen, sein Depot selbst zu managen.

Für die freundliche Unterstützung bei den Recherchearbeiten zum vorliegenden Buch möchte ich Diplom-Ingenieur Hans-Jürgen Götte danken.

Dr. Rüdiger Götte

In diesem Buch wurden teilweise Bezeichnungen verwendet, die eingetragene Warenzeichen sind; diese unterliegen als solche den gesetzlichen Bestimmungen.

Inhaltsverzeichnis

Seite

1. EINLEITUNG 1

1.1. Die Geschichte von den Brüdern Dumm und Clever 2

2. EINFÜHRUNG IN AKTIEN UND ANLEIHEN 7

2.1. Was sind Anleihen? 7

2.2. Was sind Aktien? 9

3. ANLAGEKRITERIEN 12

3.1. Die Sicherheit 12

3.2. Die Liquidität 13

3.3. Die Rentabilität 13

3.4. Wertbeständigkeit der Anlageform 14

3.5. Zusammenspiel der Anlagekriterien Sicherheit, Rentabilität und Liquidität 14

3.6. Wie die moderne Portfoliotheorie die Anlagekriterien Rentabilität und Sicherheit miteinander verknüpft? 16

4. DER BEGRIFF: RENDITE 20

4.1. Einführung 20

4.2. Renditeberechnung bei Anleihen 22

4.2.1. Die effektive Rendite einer Anleihe 23

4.2.2. Fairer Wert einer Anleihe 25

4.2.3. Rendite einer Anleihe während des vergangenen Jahres 27

4.2.4. Rendite eines Anleihedepots 28

4.3. Renditeberechnung bei Aktien 30

4.3.1. Gesamtrendite einer Aktie 30

4.3.2. Rendite eines Aktiendepots 32

5. DER BEGRIFF: RISIKO 35

5.1. Kursrisiken bei Aktien 37

5.2. Zinsschwankungsrisiko bei Anleihen 43

5.3. Bonitätsrisiko einer Anleihe 47

6. DAS WUNDER DER DIVERSIFIKATION ODER DER WEG ZUR PORTFOLIOTHEORIE 55

6.1. Was leistet die Portfoliotheorie? 69

6.2. Marktportfolio 70

7. VEREINFACHUNG DER PORTFOLIOTHEORIE 79

Inhaltsverzeichnis

Seite

7.1. Der Beta-Faktor ... 80
7.2. Depot-Beta-Faktor ... 87
7.3. Systematische und unsystematische Risiken ... 89

8. WIE GUT SIND DIE PORTFOLIOS DIVERSIFIZIERT? ... 93

9. RENDITE UND RISIKO IM SPIEGEL DER VERGANGENHEIT ... 101

9.1. Rendite und Risiko von Aktien und Renten im Vergleich ... 102
9.2. Random-Walk ... 107
9.3. Weitere interessante Anwendungen der Statistik für den Anleger ... 121

10. FACTORING INVESTING ... 124

10.1. Kritik an der Portfoliotheorie ... 125
10.2. Diversifikation der 3. Art ... 128
10.3. Mit Smart-Beta-ETF den Markt schlagen? ... 139

11. ASSET ALLLOCATION ... 151

11.1. Definition der Anlegerziele ... 152
11.2. Strategische und taktische Asset Alllocation ... 154
11.2.1. Einleitung ... 154
11.2.2. Wahl der Anlageform ... 156
11.2.3. Wahl des Anlagelandes ... 160
11.2.4. Wahl der Anlagewährung ... 162
11.2.5. Wahl der Branchen- und Laufzeitenstruktur ... 163
11.2.6. Wahl der einzelnen Aktie und Anleihe ... 164

12. VOLKSWIRTSCHAFT ... 167

12.1. Das Bruttoinlandsprodukt ... 169
12.2. Zusammenhang zwischen Konjunktur, Zinsen und Kapitalmärkten ... 172
12.2.1. Konjunktur ... 173
12.2.1.1. Konjunkturindikatoren ... 173
12.2.2. Zinsen ... 177

13. BRANCHENAUSWAHL AM BEISPIEL DES DEUTSCHEN AKTIENMARKTES ... 181

13.1. Branchendiversifikation ... 182
13.2. Branchenrotation ... 184
13.3. Zyklische und nichtzyklische Aktien ... 185

Inhaltsverzeichnis

Seite

14. DIE FUNDAMENTALE AKTIENANALYSE 187

14.1. GRUNDIDEE DER FUNDAMENTALEN AKTIENANALYSE 188

14.2. GESCHÄFTSBERICHT 188

14.2.1. Bilanz 189

14.2.2. Gewinn-und-Verlust-Rechnung 194

14.2.3. Kapitalflussrechnung 197

14.3. KENNZAHLENANALYSE 201

14.3.1. Eigenkapitalquote 202

14.3.2. Anlagenintensität und Arbeitsintensität 202

14.3.3. Deckungsgrade 203

14.3.4. Liquiditätskennzahlen 204

14.3.5. Cashflow 206

14.3.6. Rentabilität 207

14.3.7. Kennzahlenanalyse für den Beispielsfall der Bayer AG 209

14.4. SCHNELLVERFAHREN ZUR ERMITTLUNG DER LIQUIDITÄT UND ERTRAGSKRAFT EINES UNTERNEHMENS 212

14.5. AKTIENKURS BEZOGENE KENNZAHLEN UND DER INNERE WERT EINER AKTIE 214

15. TECHNISCHE AKTIENANALYSE 218

15.1. CHARTANALYSE 219

15.1.1. Trendanalyse 219

15.1.2. Widerstands- und Unterstützungslinien 223

15.1.3. Trendumkehrformationen 224

15.2. TECHNISCHE INDIKATOREN 227

15.2.1. Advance-Decline-Line 227

15.2.2. Stimmungsindikatoren 228

15.2.3. Gleitende Durchschnitte 228

15.2.4. Beispiel für die Anwendung der technischen Analyse 231

15.3. ANDERE MÖGLICHKEITEN ZUR ERMITTLUNG EINES TRENDS 234

15.4. IST DIE TECHNISCHE ANALYSE FÜR DEN PRIVATANLEGER WICHTIG? 234

16. KOSTEN EINER WERTPAPIERANLAGE 237

17. STEUERLICHE ASPEKTE DER WERTPAPIERANLAGE 243

17.1. STEUERN AUF INVESTMENTFONDS 243

17.2. STEUERN AUF AKTIEN UND ANLEIHEN 251

Inhaltsverzeichnis

Seite

18. EPILOG ZWISCHEN CLEVER UND DEM ANLAGEBERATER 255

18.1. CLEVERS PORTFOLIOS 257

18.2. PORTFOLIOINSURANCE 258

18.2.1. Das Wesen der Optionen 259

18.2.2. Optionsstrategien zur Portfolioinsurance 263

18.2.2.1. Proctected-Put-Buying (PPB) 263

18.2.2.2. Covered-Call-Writing 265

18.2.3. Schlussfolgerung der Portfolioinsurance für den Privatinvestor 266

18.3. ALLGEMEINE EMPFEHLUNGEN DES ANLAGEBERATERS ZUR GELDANLAGE 269

18.4. DAS ENDE DER GESCHICHTE DER BRÜDER CLEVER UND DUMM 269

18.5. WARUM SCHEITERTE DUMM? 271

18.6. WARUM SCHEITERTE CLEVER NICHT? 273

19. LITERATURVERZEICHNIS 275

20. STICHWORTVERZEICHNIS 277

Abbildungsverzeichnis Seite

Abbildung 1: Das magische Dreieck der Vermögensanlage 14

Abbildung 2: Der Traum jedes Kapitalanlegers 15

Abbildung 3: Erfüllung des Traumes jedes Kapitalanlegers 18

Abbildung 4: Rendite-Risiko-Diagramm für die Aktien Allianz, Bayer und E.ON 59

Abbildung 5: Lage der Aktien Allianz, Bayer und E.ON und der aus ihnen gebildeten Depots im Risiko-Rendite-Diagramm 61

Abbildung 6: Rendite-Risiko-Diagramm unterschiedlicher Depotstrukturen der Aktien Allianz und Bayer 67

Abbildung 7: Indifferenzkurve 72

Abbildung 8: Indifferenzkurve nach dem modernen Ansatz von A.D. Roy und James Tobin 73

Abbildung 9: Rendite-Risiko-Diagramm unterschiedlicher Depotstrukturen von den Aktien Allianz und Bayer mit der Kapitalmarktlinie 74

Abbildung 10: Portfoliorisiko in Abhängigkeit der Aktienanzahl 91

Abbildung 11: Kapitalmarktlinie für die Aktiendepots bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON 97

Abbildung 12: Bildliche Darstellung der Portfoliotheorie 125

Abbildung 15: Was sind Faktoren? 130

Abbildung 17: Wegweiser für die Asset Allocation 152

Abbildung 18: Einfluss der Entscheidungsvariablen auf die Rendite eines Portfolios 155

Abbildung 19: Reihenfolge der Konjunkturphasen im Konjunkturzyklus .. 170

Abbildung 20: Bilanz der Bayer AG zum 31.12.2001 190

Abbildung 21: Gewinn/Verlust-Rechnung der Bayer AG 195

Abbildungsverzeichnis Seite

Abbildung 22: Kapitalflussrechnung der Bayer AG 199
Abbildung 23: Chart des Deutschen Aktienindex..... 219
Abbildung 24: DAX mit Aufwärts- und Abwärtstrendlinie..... 220
Abbildung 25: DAX mit Unterstützung und Widerstandskurs 223
Abbildung 26: Kopf-Schulter-Formation 225
Abbildung 27: Doppelspitze..... 225
Abbildung 28: Doppelboden 226
Abbildung 29: Wimpelformation..... 226
Abbildung 30: Rechteck und Dreieck - Formation 227
Abbildung 31: DAX mit 200 Tage gleitenden Durchschnitt..... 229
Abbildung 32: Oszillator..... 230
Abbildung 33: Deutscher Aktienindex mit langfristigem Trend 232
Abbildung 34: Kurse des Deutschen Aktienindex von 2001 bis 2003 232
Abbildung 35: Deutscher Aktienindex mit 50 und 200 Tage gleitenden Durchschnitt 233
Abbildung 36: Einkünfte auf die die Abgeltungssteuer bezahlt werden muss 252

Tabellenverzeichnis Seite

Tabelle 1: Wertentwicklung der SAP-Aktie 21
Tabelle 2: Zins und Tilgungsplan für die Beispielsanleihe zum Nennwert von 100 Euro, einem Kupon von 5 %, sowie einer Laufzeit von 5 Jahren 26
Tabelle 3: Barwert der Zinszahlungen für die Beispielsanleihe aus Tabelle 2 bei einem Marktzins von 3,75 % 27
Tabelle 4: Beispielsaktiendepot für die Renditeberechnung 32
Tabelle 5: Beispielsdepot zur Berechnung der Rendite eines Aktiendepots über mehrere Jahre hinweg 33
Tabelle 6: Die wichtigsten Risiken der Anlageformen Aktien und Anleihen .. 37
Tabelle 7: Ermittlung der jährlichen Wertveränderungen (Rendite) der Cisco AG 38
Tabelle 8: Ermittlung des Unterschieds zur Durchschnittsrendite der Cisco AG 39
Tabelle 9: Quadrierung des Unterschieds zur Durchschnittsrendite für die Cisco AG 39
Tabelle 10: Zahlungsströme einer Anleihe mit einem Nennwert von 1.000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren 44
Tabelle 11: Barwerte einer Anleihe mit einem Nennwert von 1000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren 44
Tabelle 12: Gewichtete Barwerte einer Anleihe mit einem Nennwert von 1000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren 45
Tabelle 13: Ratingstufen Anlagewürdig (investment grade) (langfristig)..... 49
Tabelle 14: Ratingstufen Spekulativ (non-investment grade oder speculative) (langfristig) 50
Tabelle 15: Vergleich der Ratingstufen für kurz- und langfristige Investments..... 51
Tabelle 16: Hypothetischer Kursverlauf der Aktien Bayer, E.ON und Allianz (in Euro)..... 57
Tabelle 17: Renditen und Volatilitäten der Aktien Allianz, Bayer und E.ON 58

Tabellenverzeichnis Seite

Tabelle 18: Renditen und Volatilitäten der Aktiendepots bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON 60
Tabelle 19: 1. Schritt zur Berechnung der Kovarianz der Kursverläufe von Allianz und Bayer 63
Tabelle 20: Depotrendite, -varianz und -volatilität für verschiedene Depots bestehend aus den Aktien Allianz und Bayer 67
Tabelle 21: Marktkapitalisierung von fünf US-Unternehmen (vom 2. August 2004)..... 75
Tabelle 22: Berechnung eines Aktienindex aus den Aktien Allianz, Bayer und E.ON 81
Tabelle 23: Berechnung der Kovarianz der Allianz-Aktie und des Index 84
Tabelle 24: Daten zur Berechnung der Sharpe Ratio von Aktienportfolios bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON 95
Tabelle 25: Zinseszinseffekt bei einer Geldanlage von 10.000 Euro 103
Tabelle 26: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1926 bis 1959..... 108
Tabelle 27: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1960 bis 1989..... 109
Tabelle 28: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1990 bis 2021..... 110
Tabelle 29: Geometrische und arithmetische Rendite Schweizer Aktien und Anleihen von 1926 bis 2021..... 113
Tabelle 30: Empirische Daten des Schweizer Aktienmarktes..... 114
Tabelle 31: Zeithorizonteffekt am Beispiel des schweizerischen Aktienmarktes mit μ = 5,75 % und σ = 19,8 % 118
Tabelle 32: Shortfall-Risiko am Beispiel des schweizerischen Aktienmarktes mit μ = 7,67 % und σ = 20,03 %..... 120
Tabelle 33: Größenordnung mehrerer Faktorprämien pro Jahr von 1975 bis 2020 für den Weltmarkt 133
Tabelle 34: Korrelationen der Faktoren 136
Tabelle 35: Verwendete MSCI-Faktorindizes 144
Tabelle 36: Jährliche Rendite von Faktorindizes für den Zeitraum 1999-2017 144

Tabellenverzeichnis Seite

Tabelle 37: Renditen ausgewählter Faktorindizes in verschiedenen Auf-, Ab- und Seitwärtsbewegungen 146
Tabelle 38: Abhängigkeit der Faktorperformance vom Konjunkturzyklus .. 147
Tabelle 39: Beispiel eines Weltportfolios mit Smart-Beta-ETFs 149
Tabelle 40: Anlegerziele 153
Tabelle 41: Risk-Ruler 158
Tabelle 42: Musterdepots für mehrere Anlagephilosophien 160
Tabelle 43: Kennzahlen für die Bayer AG 210
Tabelle 44: Schnellverfahren zur Unternehmensbewertung 213
Tabelle 45: Teilfreistellungen verschiedener Fonds 245
Tabelle 46: Unterschiedliche Kursverläufe der Siemens-Aktie nach 6 Monaten und deren Auswirkung auf das Depot von Herrn Vorsichtig 264

1. Einleitung

Benjamin Franklin sagte einmal: »*Der Weg zum Reichtum liegt hauptsächlich in zwei Wörtern: Arbeit und Sparsamkeit.*«

Sparen allein reicht aber nicht aus, die Ersparnisse müssen auch sinnvoll investiert werden. Rentabilität, Sicherheit und Liquidität sind die wichtigsten Kriterien, die der Anleger bei der Beurteilung einer Geldanlage berücksichtigen sollte. Doch leider bewegen sich Rendite und Sicherheit im Regelfall gegenläufig, d.h., dass eine hohe Rendite nur zu erzielen ist, wenn man auch bereit ist, ein höheres Risiko einzugehen.

Genau an diesem Punkt setzt die moderne Finanztheorie an. Sie geht davon aus, dass durch eine angemessene Mischung verschiedener Anlageformen in einem Depot das Verhältnis zwischen Rendite und Risiko deutlich verbessert werden kann.

Anliegen dieses Buches ist nicht die Beschreibung der Vielzahl der unterschiedlichen Anlageformen. Vielmehr möchte ich Ihnen knapp, präzise und verständlich das Spektrum der Möglichkeiten, sein Geld in Aktien und Anleihen zu investieren, darstellen. Hierbei kommt es nicht darauf an, die einzige »optimale Aktie« oder die »unübertreffliche Anleihe« zu finden, wichtiger ist eine optimale Mischung des Depots aus Aktien und Anleihen. Schließlich gilt auch hier der Spruch von Bertold Auerbach: *»Geld erwerben erfordert Klugheit und Geld bewahren erfordert Weisheit.«* Letztlich ist es oftmals klüger und rentabler, ein paar Stunden über sein Geld nachzudenken, als einen ganzen Monat für sein Geld zu arbeiten.

Darum versuche ich, Ihnen in leicht verständlicher, mathematisch nicht überfrachteter Form die moderne Portfoliotheorie zu erläutern. Dazu möchte ich Ihnen ein Werkzeug zur Hand geben, mit dem sie ein optimales Depot aus Aktien und Anleihen zusammenstellen und pflegen können.

In dieser 2. Auflage habe ich, um Ihnen ein vollständiges Bild der Möglichkeiten zu geben, das Factoring Investing aufgenommen. Ich zeige Ihnen, wie Sie damit Ihr Depot auf eine andere Art und Weise diversifizieren können. Damit Sie Factoring Investing so einfach wie möglich umsetzen können, erkläre ich Ihnen auch, wie Sie Smart Beta ETFs einsetzen können.

Am Rande sei noch erwähnt, dass das hier vorgestellte Vorgehen der strukturierten Depotgestaltung (die so genannte Asset Allocation) von vielen professionellen Portfoliomanagern bei Fonds und Banken angewendet wird.

1.1. Die Geschichte von den Brüdern Dumm und Clever

Ich habe lange überlegen müssen, wie ich Sie als Leser an dieses hochinteressante Thema heranführe. Dann erinnerte ich mich an einen Spruch von Romeo Kreinberg: »*Es ist besser, aus der Erfahrung anderer als aus eigener Erfahrung zu lernen. Das kostet weniger Geld und weniger Zeit. Je mehr man von anderen lernen kann, desto billiger ist die eigene Erfahrung.«*

Darum möchte ich Ihnen die Portfoliotheorie anhand der Geschichte der Brüder Dumm und Clever[1] erläutern. Beide Brüder erbten von ihrer Patentante jeweils 100.000 Euro. Die Brüder erhielten aus ihrem Bekanntenkreis viele mehr oder minder nützliche Anlagetipps: Kauft Immobilien, die sind inflationsunabhängig! Kauft Bundesobligationen (Bobl) und -anleihen, die bringen viele Zinsen! Kauft Aktien, die bringen die höchste Rendite! Bisher hatten sich die beiden Brüder nie Gedanken um eine Geldanlage machen müssen, weil sie einfach nicht viel anzulegen hatten.

Der Bruder Dumm wollte das Geld auf eigene Faust anlegen und sein Glück an der Börse versuchen. Gerade zu diesem Zeitpunkt schien an der Börse der Traum vom großen Geld und einem Leben in Reichtum und Luxus leicht realisierbar zu sein. Schließlich waren Kurssteigerungen von mehreren hundert Prozentpunkten bis ins Frühjahr 2001 an der Nasdaq eher die Regel als die Ausnahme.

Dagegen ließ sich Clever nicht verwirren. Er wusste, dass er sich bei einer solchen Anlagesumme unbedingt von kompetenter Stelle beraten lassen musste. Deswegen suchte Clever einen Anlageberater auf und schilderte ihm sein Problem. Der Anlageberater beabsichtigte, ihm zunächst einmal eine kurze Einführung in die zwei wichtigen Anlageklassen Anleihen und Aktien zu geben. Daraufhin fragte Clever: „Warum soll ich meine Zeit mit so etwas Langweiligen verschwenden?“ Der Anlageberater antwortete ihm mit einem Zitat von Dieter Hildebrandt: »*Menschen, denen man die*

[1] Die vorgestellten Portfolios sind lediglich Beispiele und keineswegs in die Gegenwart übertragbar.

Information entzieht, macht man damit unfähig, sich selbst zu helfen.« Clever stand also vor der Wahl, sich bei seinen Anlageentscheidungen voll und ganz auf Fremde zu verlassen oder sich Informationen anzueignen, damit er sich selbst ein Bild machen konnte. Er entschied sich dafür, ein Wissender zu werden. Der Anlageberater bestärkte Clever: „Es gibt ein schönes chinesisches Sprichwort, das genau zu Ihrer Situation passt: »*Willst du einem armen Menschen helfen, dann schenke, ihm einem Fisch. Aber willst du einem armen Menschen wirklich helfen, dann bringe ihm das Angeln bei.*« Und genau das werde ich nun tun. Doch bevor ich Ihnen das beibringe, möchte ich Ihnen noch eine Warnung mit auf den Weg geben. Ich hoffe, dass Sie dadurch motiviert werden, bis zum Schluss aufmerksam zu bleiben!



Der Hype um die New Economy in den 90er Jahren war auch der Deutschen Börse nicht entgangen. Deshalb startete der Börsenbetreiber am 10. März 1997 den „Neuen Markt“ (Nemax). Vorbild für den „Neuen Markt“ war die US-Technologiebörse Nasdaq, die damals dank der New Economy bereits von Rekord zu Rekord eilte. So richtete sich das neue Börsensegment direkt an Wachstumsunternehmen, die sich über einen Börsengang Kapital beschaffen konnten. Darüber hinaus bot sich für Venture Capitalists (Risikokapitalgeber) die Möglichkeit, über ein IPO (Initial Public Offering) eine Exit-Strategie für die von ihnen gehaltenen Unternehmen zu verfolgen.

Am 10. März 1997 startete der Neue Markt mit den beiden Unternehmen Bertrandt und Mobilcom. Nun mussten nur noch die Anleger mitspielen und die Aktien kaufen. Und sie taten es: Die Menschen rissen sich um die Aktien, mehr als die Deutsche Börse je zu träumen gewagt hatte. Zu verlockend war der Cocktail für die Anleger: Die Weltwirtschaft boomte, neue Technologien sorgten für Überschwang, die Weltbörsen haussierten. Und die Deutschen entdeckten die Aktie. So stieg die Zahl der direkten Aktionäre hierzulande sprunghaft an. Jeder wollte dabei sein. Vor den Bankschaltern bildeten sich lange Schlangen. Ein Börsengang jagte den nächsten,

die Kursgewinne waren phantastisch. Wer ein paar tausend Euro auf das richtige Unternehmen setzte, konnte innerhalb kürzester Zeit Millionär werden. Die Devise lautete damals: Wenn mein Nachbar reich wird, will ich natürlich auch ein Stück vom Kuchen abhaben. Aktien wurden zum Gesprächsthema. Die "Bild"-Zeitung fragte: „Kann ich auch reich werden?“ Natürlich!

So ist es nicht verwunderlich, dass der Nemax 50 (Index der 50 größten Werte des Neuen Marktes) am 10. März 2000 mit 9.631,53 Punkten seinen Höchststand erreichte. Der Nemax All Share (Index für alle Werte des Neuen Marktes) notierte am selben Tag bei 8.559,32 Punkten. Der Börsenwert der knapp 300 Unternehmen, die inzwischen am „Neuen Markt“ notiert waren, stieg auf bis zu 235 Milliarden Euro. Es regierte die Gier, sonst nichts. Man kaufte Aktien, ohne etwas über das Unternehmen zu wissen. Es genügte, dass das Unternehmen am Neuen Markt notiert war. Es war damals leichter, reich zu werden, als reich zu bleiben. Denn vor lauter Freude hatten die Menschen das Wichtigste übersehen: Die hohe Bewertung der Unternehmen, die sich in den fantastischen Kursen widerspiegelte!

„Das Verhältnis der Wirtschaft zur Börse ist wie das eines Mannes, der mit seinem Hund spazieren geht.“ Mit diesem Zitat beschreibt Kostolany das Verhältnis von Börse und Realwirtschaft. Man muss sich das so vorstellen. Der Mann geht seinen Spaziergang stur und stetig im gleichen Tempo. Er geht immer vorwärts und nicht rückwärts. Sein Hund dagegen läuft mal schneller, mal langsamer. So läuft er neugierig voraus, wenn er etwas entdeckt hat, oder er bleibt stehen und schnüffelt an etwas, das ihn interessiert, während der Mensch weitergeht. Ähnlich verhält es sich mit der Börse und der Realwirtschaft. Während die Realwirtschaft in der Regel stetig voranschreitet, kann die Börse vieles vorwegnehmen und kurz- oder mittelfristig in Übertreibungen ausarten. In solchen Phasen koppelt sich die Börse von der Realwirtschaft ab. Die Börsenkurse erreichen immer neue Höchststände, wie z.B. am Neuen Markt. Die Börse läuft der Realwirtschaft voraus. Langfristig nähern sich Börse und Wirtschaft aber wieder an.

Es kam, wie es kommen musste! Die utopischen Gewinnerwartungen des „Neuen Marktes“ erwiesen sich als völlig unrealistisch. Eine Gewinnwarnung jagte die nächste. Zudem hatten die Unternehmen kaum einen materiellen Gegenwert. Mit den ersten Insolvenzen und massiven Betrugsfällen begann der „Neue Markt“ den

Rückwärtsgang einzulegen. Es ging rasant abwärts, wie es zuvor aufwärts gegangen war. Die Dotcom-Blase platzte. Von 235 Milliarden Börsenwert blieben im September 2002 weniger als 30 Milliarden übrig, der Neue Markt stürzte ins Bodenlose. Verschärft wurde die Situation dadurch, dass auch die Weltbörsen stark nachgaben. Unter der massiven Kapitalvernichtung litten vor allem unerfahrene Kleinanleger. Sie hatten den Ausstiegszeitpunkt schlicht verpasst.

Der Kursverfall war so gravierend, dass die Deutsche Börse am 26. September 2002 ankündigte, den Neuen Markt bis Ende 2003 einzustellen. Tatsächlich war sein letzter Handelstag der 21. März 2003, also früher als angekündigt. Er verabschiedete sich mit einem Stand von 350 Punkten (Nemax 50) - ein Minus von 96 Prozent gegenüber dem Höchststand.

Die Deutschen hatten für längere Zeit genug vom Aktienmarkt, und die Skepsis überwiegt bis heute. Dabei lässt sich belegen, dass sich ein langfristiges Engagement am Aktienmarkt trotz Finanzkrisen und Kurseinbrüchen lohnen kann. So stieg der DAX vom 21. März 2003 (letzter Handelstag des „Neuen Marktes“) von 2715,06 Punkten bis zum 16. Februar 2023 auf 15.575,36 Punkte, also um fast das Fünffache. Wer sich also in den vergangenen Jahren vom Aktienmarkt ferngehalten hat, hat es verpasst, etwas für seine Rente, sein Haus auf Malle oder seinen Fuhrpark zu tun.

Die Lehre aus dieser Geschichte lautet: Anlegerinnen und Anleger müssen begreifen, dass man ohne Risiko, ohne Strategie, ohne Wissen und ohne ökonomische Bildung an der Börse nicht steinreich werden kann!!!