Rüdiger Götte

# Das 1x1 des Portfoliomanagementes

Ein Lehr- und Arbeitsbuch
für Anfänger und Fortgeschrittene

Rüdiger Götte

# DAS 1x1 DES PORTFOLIOMANAGEMENTES

Ein Lehr- und Arbeitsbuch
für Anfänger und Fortgeschrittene

*ibidem*-Verlag
Stuttgart

**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.

Dieser Titel ist als Printversion im Buchhandel
oder direkt bei ***ibidem*** (www.ibidem-verlag.de) zu beziehen unter der

ISBN 978-3-89821-442-7.

∞

ISBN-13: 978-3-8382-5442-5

© ***ibidem***-Verlag
Stuttgart 2012

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.

## 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. Sämtliche Daten, Formeln und Ausführungen in dem vorliegenden Buch wurden mit größter Sorgfalt recherchiert und zusammengestellt. Dennoch können weder Verlag noch Autor sich für deren Richtigkeit verbürgen; jegliche Haftung seitens Verlag oder Autor für die Richtigkeit der in diesem Buch gemachten Angaben ist daher ausgeschlossen.

**Inhaltsverzeichnis**


**1. EINLEITUNG** **9**

1.1. Die Geschichte der Brüder Dumm und Clever 10

**2. EINFÜHRUNG IN AKTIEN UND ANLEIHEN** **13**

2.1 Was sind Anleihen? 13

2.2 Aktien 15

**3. ANLAGEKRITERIEN** **19**

3.1 Die Sicherheit 19

3.2 Die Liquidität 20

3.3 Die Rentabilität 20

3.4 Wertbeständigkeit der Anlageform 20

3.5 Zusammenspiel der Anlagekriterien Sicherheit, Rentabilität und Liquidität 21

3.6 Wie die moderne Portfoliotheorie die Anlagekriterien Rentabilität und Sicherheit miteinander verknüpft 23

**4. DER BEGRIFF: RENDITE** **27**

4.1 Einführung 27

4.2 Renditeberechnung bei Anleihen 29

4.2.1 Die effektive Rendite einer Anleihe 30

4.2.2 Fairer Wert einer Anleihe 32

4.2.3 Rendite einer Anleihe während des vergangenen Jahres 34

4.2.4 Rendite eines Anleihedepots 35

4.3 Renditeberechnung bei Aktien 36

4.3.1 Gesamtrendite einer Aktie 37

4.3.2 Rendite eines Aktiendepots 38

**5. DER BEGRIFF: RISIKO** **41**

5.1 Kursrisiken bei Aktien 42

5.2 Zinsschwankungsrisiko bei Anleihen 48

5.3 Bonitätsrisiko einer Anleihe 51

**6. DAS WUNDER DER DIVERSIFIKATION ODER DER WEG ZUR PORTFOLIOTHEORIE** **59**

6.1 Was leistet die Portfoliotheorie? 71

6.2 Marktportfolio 72

**7. VEREINFACHUNG DER PORTOFOLIOTHEORIE** **79**

7.1 Der Beta-Faktor 80
7.2 Depot-Beta-Faktor 87
7.3 Systematische und unsystematische Risiken 88
**8. WIE GUT SIND DIE PORTFOLIOS DIVERSIFIZIERT? 91**
**9. RENDITE UND RISIKO IM SPIEGELBILD DER VERGANGENHEIT 99**
9.1 Rendite und Risiko von Aktien und Renten im Vergleich 100
9.2 Random-Walk 104
9.3 Weitere interessante Anwendungen der Statistik für den Anleger 114
**10. ASSET ALLOCATION 117**
10.1 Definition der Anlegerziele 118
10.2 Strategische und taktische Asset Allocation 120
10.2.1 Einleitung 120
10.2.2 Wahl der Anlageform 121
10.2.3 Wahl des Anlagelandes 125
10.2.4 Wahl der Anlagewährung 126
10.2.5 Wahl der Branchen- und Laufzeitenstruktur 127
10.2.6 Wahl der einzelnen Aktie und Anleihe 128
**11. VOLKSWIRTSCHAFT 131**
11.1 Das Bruttoinlandsprodukt 133
11.2 Zusammenhang zwischen Konjunktur, Zinsen und Kapitalmärkten 135
11.2.1 Konjunktur 135
11.2.1.1 Konjunkturindikatoren 136
11.2.2 Zinsen 139
**12. BRANCHENAUSWAHL AM BEISPIEL DES DEUTSCHEN AKTIENMARKTES 143**
12.1 Branchendiversifikation 144
12.2 Branchenrotation 146
12.3 Zyklische und nichtzyklische Aktien 146
**13. DIE FUNDAMENTALE AKTIENANALYSE 149**
13.1 Grundidee der fundamentalen Aktienanalyse 150
13.2 Geschäftsbericht 151
13.2.1 Bilanz 151
13.2.2 Gewinn-und-Verlust-Rechnung 157
13.2.3 Kapitalflussrechnung 160
13.3 Kennzahlenanalyse 164

13.3.1 Eigenkapitalquote 164
13.3.2 Anlagenintensität und Arbeitsintensität 165
13.3.3 Deckungsgrade 166
13.3.4 Liquiditätskennzahlen 167
13.3.5 Cashflow 168
13.3.6 Rentabilität 169
13.3.7 Kennzahlenanalyse für den Beispielsfall der Bayer AG 171
13.4 Schnellverfahren zur Ermittlung der Liquidität und Ertragskraft eines Unternehmens 173
13.5 Aktienkurs-bezogene Kennzahlen und der Innere Wert einer Aktie 175
**14. TECHNISCHE AKTIENANALYSE 179**
14.1 Chartanalyse 180
14.1.1 Trendanalyse 180
14.1.2 Widerstands- und Unterstützungslinien 183
14.1.3 Trendumkehrformationen 184
14.2 Technische Indikatoren 187
14.2.1 Advance-Decline-Line 188
14.2.2 Stimmungsindikatoren 188
14.2.3 Gleitende Durchschnitte 189
14.2.4 Beispiel für die Anwendung der technischen Analyse 191
14.3 Andere Möglichkeiten zur Ermittlung eines Trends 194
14.4 Ist die technische Analyse für den Privatanleger wichtig? 194
**15. KOSTEN EINER WERTPAPIERANLAGE 197**
**16. STEUERLICHE ASPEKTE DER WERTPAPIERANLAGE 201**
**17. EPILOG 205**
17.1 Clevers Portfolio 207
17.2 Portfolioinsurance 208
17.2.1 Das Wesen der Optionen 209
17.2.2 Optionsstrategien zur Portfolioinsurance 213
17.2.2.1 Proctected-Put-Buying (PPB) 213
17.2.2.2 Covered-Call-Writing 215
17.2.3 Schlussfolgerung der Portfolioinsurance für den Privatinvestor 216
17.3 Allgemeine Empfehlungen zur Geldanlage 218
17.4 Das Ende der Geschichte der Brüder Clever und Dumm 219
17.5 Warum scheiterte Dumm? 221

17.7 WARUM SCHEITERTE CLEVER NICHT? 223
**18. LITERATURVERZEICHNIS 225**
**19. STICHWORTVERZEICHNIS 229**

**Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1: Das magische Dreieck der Vermögensanlage 21
Abbildung 2: Der Traum jedes Kapitalanlegers 22
Abbildung 3: Erfüllung des Traumes jedes Kapitalanlegers 25
Abbildung 4: Rendite-Risiko-Diagramm für die Aktien Allianz, Bayer und E.ON 62
Abbildung 5: Lage der Aktien Allianz, Bayer und E.ON und der aus ihnen gebildeten Depots im Risiko-Rendite-Diagramm 63
Abbildung 6: Rendite-Risiko-Diagramm unterschiedlicher Depotstrukturen der Aktien Allianz und Bayer 69
Abbildung 7: Indifferenzkurve 73
Abbildung 8: Indifferenzkurve nach dem modernen Ansatz von A.D. Roy und James Tobin 74
Abbildung 9: Rendite-Risiko-Diagramm unterschiedlicher Depotstrukturen von den Aktien Allianz und Bayer mit der Kapitalmarktlinie 76
Abbildung 10: Portfoliorisiko in Abhängigkeit der Aktienanzahl 90
Abbildung 11: Kapitalmarktlinie für die Aktiendepots bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON 94
Abbildung 12:Wegweiser für die Asset Allocation 117
Abbildung 13: Einfluss der Entscheidungsvariablen auf die Rendite eines Portfolios 121
Abbildung 14: Bilanz der Bayer AG zum 31.12.2001 153
Abbildung 15: Gewinn/Verlust-Rechnung der Bayer AG 158
Abbildung 16: Kapitalflussrechnung der Bayer AG 162
Abbildung 17: Chart des Deutschen Aktienindex 180
Abbildung 18: DAX mit Aufwärts- und Abwärtstrendlinie 181
Abbildung 19: DAX mit Unterstützung und Widerstandskurs 183
Abbildung 20: Kopf-Schulter-Formation 185
Abbildung 21:Doppelspitze 185
Abbildung 22: Doppelboden 186
Abbildung 23: Wimpelformation 186
Abbildung 24: Rechteck Formation 187
Abbildung 25: Dreieck-Formation 187
Abbildung 26: DAX mit 200 Tage gleitenden Durchschnitt 189
Abbildung 27: Oszillator 191

Abbildung 28: Deutscher Aktienindex mit langfristen Trend 192
Abbildung 29: Kurse des Deutschen Aktienindex der letzten 2 Jahre 192
Abbildung 30: Deutscher Aktienindex mit 50 und 200 Tage gleitenden Durchschnitt 193

**Tabellenverzeichnis**

Tabelle 1: Wertentwicklung der SAP-Aktie 28
Tabelle 2: Zins und Tilgungsplan für die Beispielsanleihe zum Nennwert von 100 Euro, einem Kupon von 5 %, sowie einer Laufzeit von 5 Jahren 33
Tabelle 3: Barwert der Zinszahlungen für die Beispielsanleihe aus Tabelle 2 bei einem Marktzins von 3,75 % 33
Tabelle 4: Beispielsaktiendepot für die Renditeberechnung 38
Tabelle 5: Beispielsdepot zur Berechnung der Rendite eines Aktiendepots über mehrere Jahre hinweg 39
Tabelle 6: Die wichtigsten Risiken der Anlageformen Aktien und Anleihen 42
Tabelle 7: Ermittlung der jährlichen Wertveränderungen (Rendite) der Cisco AG 43
Tabelle 8: Ermittlung des Unterschieds zur Durchschnittsrendite der Cisco AG 44
Tabelle 9: Quadrierung des Unterschieds zur Durchschnittsrendite für die Cisco AG 44
Tabelle 10: Zahlungsströme einer Anleihe mit einem Nennwert von 1.000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren 48
Tabelle 11: Barwerte einer Anleihe mit einem Nennwert von 1000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren 49
Tabelle 12: Gewichtete Barwerte einer Anleihe mit einem Nennwert von 1000 Euro, einem Nominalzins von 5 % und einer Restlaufzeit von 3 Jahren 49
Tabelle 13: Ratingstufen Teil 1 (langfristig) 53
Tabelle 14: Ratingstufen Teil 2 (langfristig) 54
Tabelle 15: Vergleich der Ratingstufen für kurz- und langfristige Investments 55
Tabelle 16: Hypothetischer Kursverlauf der Aktien Bayer, E.ON und Allianz (in Euro) 60
Tabelle 17: Renditen und Volatilitäten der Aktien Allianz, Bayer und E.ON 61
Tabelle 18: Renditen und Volatilitäten der Aktiendepots bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON 63
Tabelle 19: 1. Schritt zur Berechnung der Kovarianz der Kursverläufe von Allianz und Bayer 66
Tabelle 20: Depotrendite, -varianz und -volatilität für verschiedene Depots bestehend aus den Aktien Allianz und Bayer 69

Tabelle 21: Marktkapitalisierung von fünf US Unternehmen (vom 2. August 2004) 77
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 83
Tabelle 24: Daten zur Berechnung der Sharpe ratios von Aktiendepots bestehend aus Allianz, Bayer und E.ON 93
Tabelle 25: Zinseszinseffekt bei einer Geldanlage von 10.000 Euro 101
Tabelle 26: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1926 bis 1935 (Quelle: Genfer Privat PICTET & CIE Banquiers) 105
Tabelle 27: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1936 bis 1980 106
Tabelle 28: Geldanlage von Schweizer Aktien und Anleihen bei Wiederanlage der Erträge von 1981 bis 2001 107
Tabelle 29: Empirische Daten des schweizer Aktienmarktes 108
Tabelle 30: Zeithorizonteffekt am Beispiel des schweizerischen Aktienmarktes mit $\mu = 7{,}9\ \%$ und $\sigma = 18{,}8\ \%$ 112
Tabelle 31: Shortfall-Risiko am Beispiel des schweizerischen Aktienmarktes mit $\mu = 7{,}9\ \%$ und $\sigma = 18{,}8\ \%$ 113
Tabelle 32: Anlegerziele 119
Tabelle 33: Risk-Ruler 123
Tabelle 34: Musterdepots für mehrere Anlagephilosophien 124
Tabelle 35: Kennzahlen für die Bayer AG 172
Tabelle 36: Schnellverfahren zur Unternehmensbewertung 174
Tabelle 37: Unterschiedliche Kursverläufe der Siemens-Aktie nach 6 Monaten und deren Auswirkung auf das Depot von Herrn Vorsichtig 214

# 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.

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 der Brüder 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 und Schatzbriefe, 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 am Neuen Markt 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 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 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*

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

*Fisch. Aber willst du einem armen Menschen wirklich helfen, dann bringe ihm das Angeln bei.*« Und genau das werde ich nun tun.“

# 2. Einführung in Aktien und Anleihen

## 2.1 Was sind Anleihen?

Gestatten, mein Name ist Bond (englisch für Anleihe). Was dann folgt, ist weder geschüttelt noch gerührt, wie die Fans des englischen Spions James Bond erwarten würden, sondern eine Anlagemöglichkeit, die sich durch starkes Wachstum und gute Diversifikationsmöglichkeiten in unterschiedliche Branchen und Bonitätsklassen auszeichnet. Doch was sind eigentlich Anleihen?

Vereinfacht ausgedrückt gibt der Anleger dem Emittenten[2] beim Kauf einer Anleihe ein Darlehen, das zu einem vorab festgelegten Zinssatz verzinst wird. Zum Ende der Laufzeit der Anleihe bekommt der Investor in der Regel den Nennwert der Anleihe ausgezahlt. Da Anleihen meistens börsennotierte Wertpapiere sind, kann der Anleger sich während der Laufzeit zu jedem beliebigen Zeitpunkt von seiner Anleihe trennen, indem er die Anleihe über die Börse verkauft. Anleihen werden von den unterschiedlichsten Emittenten ausgegeben. Die Wichtigsten sind Banken, Bund, Bundesländer, Hypothekenbanken und Industrieunternehmen. Die Laufzeit der meisten Anleihen schwankt zwischen einem und dreißig Jahren. Zudem ist die Anleihe eine äußert vielseitige Anlageform mit einer schier unerschöpflichen Variationsvielfalt. Um dieses Kapitel nicht zu ermüdend zu machen, stelle ich Ihnen nur die wichtigsten Anleiheformen vor:

- Unter einer Bundesanleihe versteht man die langfristige börsengehandelte Schuldverschreibung der Bundesrepublik Deutschland mit einer Laufzeit von 10 bis 30 Jahren. Demgegenüber stehen die Bundesobligationen mit einer Laufzeit von 5 Jahren – man kann auch von einer kurzfristigen Variante der Bundesanleihen sprechen. Beide Anleihen sind mit einem festen Nominalzins ausgestattet und die Ausgabepreise sind variabel. Zudem werden diese Anleihen zum Nennwert zurückgezahlt.
- Bundesschatzbriefe sind mittelfristige Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland. Sie sind mit einem Festzins ausgestattet, der im Verlauf der Anlagezeit steigt. Außerdem können Bundesschatzbriefe nicht an der Börse verkauft

werden. Dafür können Sie bis zu einer monatlichen Obergrenze von 5.000 Euro an den Bund zurückgegeben werden. Es werden zwei Arten von Bundesschatzbriefen emittiert. Typ A hat eine Laufzeit von 6 Jahren und die Emission und Rückzahlung erfolgt zum Nennwert. Die Zinsen werden dabei jährlich nachträglich gezahlt. Typ B hat eine Laufzeit von 7 Jahren und die Anleihe wird zum Nennwert ausgegeben. Dabei werden die Zinsen während der Laufzeit angesammelt und zusammen mit dem Kapital bei Fälligkeit ausgezahlt.

- Industrieanleihen werden von Unternehmen ausgegeben und sind meistens mit einem etwas höheren Zinssatz als Anleihen öffentlicher Emittenten versehen.
- Fremdwährungsanleihen weisen ein Währungsrisiko auf. Bei Rückzahlung des Anleihebetrages kann es deshalb vorkommen, dass der Wert der Anleihewährung unter dem ursprünglichen Kurs liegt und die Anleihe damit an Wert verliert. Demgegenüber steht aber auch die Gewinnchance, wenn die Anleihewährung gegenüber dem Euro an Wert gewinnt. Gleiches gilt natürlich für die Zinszahlungen.
- Bei einem Zerobond erhält der Anleger während der Laufzeit keine Zinszahlungen. Deswegen werden Zerobonds im Normalfall mit einem hohen Abschlag emittiert und zum Tilgungszeitpunkt zum Kurs von 100 % zurückgezahlt. Dieser Abschlag stellt dann die Zinsen dar.
- Anleihen mit variablen Zinsen gewähren keinen festen sondern einem variablen Zinsertrag. Solche Anleihen werden auch als Floating Rate Notes bezeichnet. Die Zinsen werden meistens in regelmäßigen Abständen angepasst.

Wie Sie sehen sind die Ausstattungsmöglichkeiten einer Anleihe unbegrenzt und werden von den soeben dargestellten Anleihearten noch lange nicht vollständig abgedeckt. Daher sollte jeder Anleger sich sehr genau über die Konditionen und Merkmale der Anleihe seiner Wahl informieren.

Besonderes wichtig für die Rendite einer Anleihe ist die Bonität des Emittenten. Grob gesagt drückt die Bonität eines Emittenten das Vertrauen der Marktteilnehmer in seine Fähigkeit aus, Zinsen und Tilgungsverpflichtungen zu zahlen. Deswegen gilt: Je höher die Bonität eines Emittenten, um so geringer die Rendite bzw. der Zinssatz einer Anleihe. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass ein Emittent mit schlechterer Bonität eine hohe Rendite bieten muss, um überhaupt noch einen Kapitalgeber zu finden.

---

[2] Der Emittent gibt die Anleihen aus. Er wird auch als Schuldner bezeichnet.

Nur in Ausnahmefallen ist die Rendite einer Anleihe identisch mit dem Zinssatz[3] der Anleihe, da es eine Differenz zwischen dem Nennwert, auf den sich der Zinssatz bezieht, und dem Kurswert gibt, zu dem der Anleger die Anleihe kauft.

Welchen Preis bzw. Kurs ein Investor für eine Anleihe zahlen muss bzw. bekommt, hängt von der Verzinsung und Laufzeit der Anleihe ab. Deshalb kommt es zu einer Differenz zwischen dem Nennwert der Anleihe und dem gehandelten Preis bzw. Kurswert. Wartet ein Anleger bis zur Tilgung, so erhält er grundsätzlich den Nennwert der Anleihe ausgezahlt. Bei einem unerwarteten Liquiditätsbedarf des Investors kann er die meisten Anleihen direkt an der Börse verkaufen.

## 2.2. Aktien

Schon Gottfried Heller erkannte: *»Als Daueranleger in Geldwerten (Festgeld, Festverzinsliche etc.) kommen Sie langfristig auf keinen grünen Zweig. Sitzfleisch zahlt sich langfristig nur bei Sachwerten aus – gerade auch an der Börse! Betrachten Sie ab sofort ihre Aktienanlage – ähnlich wie Ihre Immobilien – als Daueranlage.«* Wenden wir uns nun also den Aktien zu. Im Gegensatz zu Anleihen stellen Aktien Eigentumsanteile an Unternehmen dar. Darum sind Aktionäre Eigentümer der Aktiengesellschaften. Daher verbrieft eine Aktie[4] im Normalfall folgende Rechte:

- Das Recht auf Dividende, d.h., dass ein bestimmter Anteil des Gewinnes des Unternehmens an die Aktionäre ausgeschüttet wird.
- Das Recht auf die Beteiligung am Liquidationserlös, falls die Aktiengesellschaft aufgelöst wird und nach Rückzahlung des Fremdkapitals noch Vermögen übrig bleibt.
- Das Recht auf die Teilnahme an der Versammlung der Eigentümer[5] des Unternehmens und die damit verbundenen Auskunfts- und Stimmrechte.

Eine weitere Variante ist die Vorzugsaktie. Bei dieser Form der Aktien verzichtet der Aktionär auf sein Stimmrecht in der Hauptversammlung, bekommt dafür aber das Recht auf eine höhere Dividende.

Eine Aktie verliert ihre Gültigkeit erst mit dem Untergang (Konkurs oder Fusion) des Unternehmens. Ferner wird der für den Kauf einer Aktie aufgewandte Betrag nicht zu

---

[3] Der Zinssatz einer Anleihe wird dem Anleger Jahr für Jahr bis zur Tilgung gezahlt.
[4] Diese Aktien werden als Stammaktie bezeichnet.
[5] Dies wird als Hauptversammlung bezeichnet.

einem bestimmten Zeitpunkt zurückgezahlt, der Anleger kann seine Aktie nur über die Börse verkaufen.

In Deutschland werden mehr als 700 Unternehmen an der Börse gehandelt. Damit die Anleger einen Überblick über diese Vielfalt von Unternehmen bekommen, wurden die Aktienindices eingeführt. Diese Aktienindices teilen die Aktien meistens nach bestimmten Kriterien in unterschiedliche Sektoren ein. So wird beispielsweise der Deutsche Aktienindex (Abk. DAX) nach Markwert und Börsenumsatz zusammengestellt. Daher findet man im DAX die großen Namen der deutschen Industrie, Banken und Versicherungen. Im Allgemeinen richtet sich der Börsenkurs einer Aktie nach Angebot und Nachfrage der Anleger nach dieser Aktie und unterliegt starken Schwankungen. Demgemäß wird die Aktie auch als Risikopapier angesehen. Aber dieses höhere Risiko wird mittel- bis langfristig mit einer weitaus höheren Rendite belohnt, als sie mit Anleihen erreicht werden könnte. Demzufolge ist die Aktie auf mittel- bis langfristiger Sicht eher ein Chancenpapier.

Die höheren Aktien-Renditen resultieren aus Dividenden und den Kurssteigerungen, die natürlich nicht sicher sind. Sie hängen im Wesentlichen von der Geschäftslage und der Gewinnsituation des Unternehmens ab. Dementsprechend ist es bei einer Aktienanlage wichtig, neben der Renditechance auch immer das Risiko zu berücksichtigen und dieses durch geeignete Maßnahmen zu reduzieren.

Clever lauschte den Ausführungen des Anlageberaters gespannt. Nun wusste er zwar, was Aktien und Anleihen sind, wirklich schlauer als vorher war er aber noch nicht. „In welche Anleihe bzw. Aktie soll ich denn nun investieren?“ fragte er den Anlageberater.

Der Anlageberater warnte Clever, den zweiten Schritt vor dem ersten zu tun: „Zuerst müssen Sie sich für eine Anlagephilosophie entscheiden.“

Clever fragte nach: „Was hat denn die Philosophie mit der Geldanlage zu tun? Haben die bekannten Philosophen wie Sokrates und Platon allgemeine Grundsätze für die Geldanlage aufgestellt?“

„Nein, die Anlagephilosophie hat nur im weitesten Sinne etwas mit Philosophie zu tun. Vielmehr ist damit gemeint, dass Sie sich Gedanken darüber machen, welche Rendite Sie erwarten, welches Risiko Sie eingehen möchten und letztlich auch, über welchen Anlagehorizont sie verfügen“, so der Anlageberater

„Ist doch klar, was ich möchte“, antwortete der naive Clever. „Ich möchte eine möglichst hohe Rendite haben und mein Geld dabei sicher anlegen.“

Der Anlageberater musste nun doch etwas schmunzeln: „Ihr Wunsch deckt sich mit der Vorstellung vieler Investoren. Die meisten Anleger wünschen sich eine höchstmögliche Rendite bei minimalem Risiko. Man bezeichnet solche Investoren auch als risikoavers. Aber: Wer mehr Rendite haben möchte, muss auch mehr Risiko in Kauf nehmen. Dieses Risiko kann man mittels Streuung seiner Anlage in den Griff bekommen. Im Übrigen haben die meisten Investoren genauso wie Sie ganz falsche Vorstellungen über die Geldanlage. Viele Anleger reduzieren ihre Entscheidungen nur darauf, welche Aktien und Anleihen sie kaufen bzw. verkaufen möchten, anstatt sich zu fragen, was Sie eigentlich mit Ihrer Geldanlage erreichen wollen. Sie denken fälschlicherweise der Gewinn an sich wäre das Ziel der Kapitalanlage. Doch Kostolany bringt es auf den Punkt: »*Nicht reich muss man sein, sondern unabhängig.*« Darum werde ich Ihnen zunächst die Zusammenhänge zwischen den Anlagekriterien Sicherheit, Liquidität und Rentabilität erläutern.“