

Max Otte

# Investieren statt sparen

Anlegen in Zeiten von Niedrigzinsen,  
Bargeldverbot und Brexit

Econ

*Für Friedrich Jeremiah (\* 21.05.2016)*



Econ ist ein Verlag  
der Ullstein Buchverlage GmbH

ISBN: 978-3-430-37224-2

© der deutschsprachigen Ausgabe  
Ullstein Buchverlage GmbH, Berlin 2016  
Alle Rechte vorbehalten  
Gesetzt aus der Janson Text  
Satz: Pinkuin Satz und Datentechnik, Berlin  
Druck und Bindearbeiten: CPI books GmbH, Leck  
Printed in Germany

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	7
1. Anlegen in der Niedrigzinsphase: Investieren statt sparen .....	15
2. Die dritte (oder vierte) Enteignung der Deutschen .....	59
3. Bargeld, Kontoguthaben und Sparprodukte – wofür man sie heute braucht und wofür nicht .....	97
4. Die Grundlagen des Investierens .....	135
5. Anleihen: Der Einstieg in die Welt der Wertpapiere .....	178
6. Gold, Silber und andere Sachwerte .....	212
7. Warum Aktien langfristig eine gute Kapitalanlage sind .....	261
8. Investieren in Aktien: die Grundlagen .....	282
9. Im Dschungel der Finanzbranche – welche Produkte Sie vermeiden sollten und was geht .....	321
10. Der Königsweg – verdienen Sie mit den besten Großunternehmen der Welt .....	365
11. Die Portfolios von <a href="http://www.privatinvestor.de">www.privatinvestor.de</a> .....	423
12. Der Weg zu Ihrer eigenen Investmentstrategie .....	462
Anhang .....	479

## Vorwort zur vollständig überarbeiteten Ausgabe von 2016

Aktuell halten uns die Krise der Europäischen Union und der Brexit, die Eurokrise 2.0 und zunehmende Unruhen auf der Welt in Atem. Die Frage vieler Menschen ist aber dieselbe wie zu dem Zeitpunkt, als ich im Frühjahr 2000 das Manuskript zur Erstausgabe von »Investieren statt sparen« abschloss. Wie kann ich mein Geld sicher und ertragbringend anlegen?

Seit mittlerweile fast zwei Jahrzehnten habe ich es mir zur Aufgabe gemacht, Privatanlegern mit unabhängigen Finanzinformationen zur Seite zu stehen. Als ich »Investieren statt sparen« im Jahr 2000 schrieb, war der Neue-Markt-Wahnsinn auf seinem Höhepunkt. Unternehmen mit Geschäftsmodellen, die eigentlich nicht funktionieren konnten, wurden an die Börse gebracht und waren auf einmal viele Milliarden Euro wert. Milchgesichter, die kaum mit dem Studium fertig waren oder es abgebrochen hatten, wurden als Vorstände von NEMAX-Unternehmen zu Stars. Finanzanalysten und Banken beteiligten sich an den Schiebereien wertloser Aktien, auf die am Ende meistens unwissende Privatanleger hereinfelen. Die Stars des Neuen Marktes stürzten reihenweise ab.

Heute ist die Welt eine andere geworden. Während damals grenzenlose Euphorie herrschte, hat sich angesichts von Null- und Strafzinsen eine tiefe Verunsicherung breitgemacht. Die Staaten der Welt sind überschuldet. Irgendwann muss es zu einer Neuorganisation des Währungssystems kommen. Mit diesem Buch werde ich Ihnen helfen, Ihre Verunsicherung zu überwinden. Sie werden lernen, wie Sie gute von schlechten Ka-

pitalanlagen unterscheiden und wie Sie Ihr Vermögen sichern. Vorab so viel: Auf dem Konto und mit Lebensversicherungen wird Ihnen dies nicht gelingen.

2006 griff ich wieder zur Feder. Kaum fünf Jahre nach dem Höhepunkt der Technologieblase tobte ein neuer, viel gefährlicherer Wahnsinn auf den Finanzmärkten: der aus den Fugen geratene Handel mit verbrieften amerikanischen Immobilienkrediten. Anders als bei den exorbitanten Übertreibungen bei Technologieaktien war der amerikanische Immobilienmarkt weit weg. Und die komplizierten Subprime-Papiere, zum Teil aus Hunderten von Einzelpapieren und Tausenden von Hypotheken zusammengestückelt, konnte keiner richtig verstehen. So bemerkten nur wenige die Blase. Im Sommer 2006 veröffentlichte ich »Der Crash kommt«, in dem ich »einen Finanz-Tsunami, ausgelöst durch US-Subprime-Papiere«, für die Jahre 2007 bis 2010 prognostizierte. Als die Prognose dann eintraf, stieg meine Bekanntheit über Nacht.

Ich wurde in Talkshows eingeladen und von den *tagesthemen* und vom *heute journal* zu aktuellen Entwicklungen befragt. In den vergangenen zehn Jahren hielt ich nahezu tausend Vorträge und habe damit ungefähr eine halbe Million Menschen erreicht – bei Volksbanken, Sparkassen, Großbanken, Kommunen, Kirchen, im Bundestag, aber auch bei der nordischen Finanzgewerkschaft in Oslo, der Konferenz der holländischen Finanzchefs, Lehrern aus der Schweiz. Dabei habe ich manch interessanten Veranstaltungsort kennengelernt – prunkvolle Wiener Stadtpalais, das Konferenzzentrum unter dem Louvre, Krynica in Polen und das Grand Hôtel in Montreux, in dem Deep Purple ihr legendäres »Smoke on the Water« aufnahmen.

Ich habe Tausende wunderbarer und interessanter Menschen kennengelernt – Sahra Wagenknecht und Oskar Lafontaine, Dirk Müller, den Magier Harry Keaton, den Kabarettisten Vinice Ebert, Klaus-Peter Willsch, Frank Schäffler, Hans-Werner Sinn, Peter Bofinger, Helge Peukert, die Euro-Kläger Karl Al-

brecht Schachtschneider und Joachim Starbatty, wdr-, hr- und swr-Urgesteine, Zeitungs-, Radio- und Fernsehjournalisten und viele, viele interessierte Bürgerinnen und Bürger.

Aber mein Ziel, den Deutschen das Anlageobjekt Aktie näherzubringen, habe ich nur teilweise erreicht. Im Gegenteil: Es scheint, als ob die Deutschen sich trotz Nullzinsen im Aktienkoma befinden. Nach wie vor investieren wir ungeschickt oder schlecht. Selbst der »Spiegel« schreibt (und ich werde dieses Zitat in Kapitel 1 wiederholen, damit es sich auch bei jedem von Ihnen ins Hirn brennt): »Der deutsche Sparer, so belegen es die Zahlen, ist ein Narr. Er spart sich nicht reich, sondern arm. Er vernichtet sein Vermögen, anstatt es zu vermehren. Er wirft sein Geld praktisch weg. Ja ist er denn völlig verrückt geworden?«<sup>1</sup>

Vom Aktienblues, dem Wiedererwachen des Interesses an Aktien 2005 bis 2008, der Finanzkrise und der atemberaubend schnellen Erholung der Aktienmärkte bis zu der darauffolgenden »Eurokrise« sowie neuen DAX-Höchstständen im Jahr 2015 haben wir nun in eineinhalb Jahrzehnten eine Achterbahnfahrt von Euphorie, Panik und Depression gesehen. Der DAX hat sich mittlerweile bei 10 000 Punkten stabilisiert. Warum das nicht das Ende der Fahnenstange ist, erfahren Sie neben vielen anderen Dingen in diesem Buch.

Die Achterbahnfahrten des DAX, die eher einer Provinzbörse als der Börse der viertgrößten Industrienation der Erde entsprachen, haben viele Privatanleger in Deutschland verunsichert. Der private Aktienbesitz war 2010 im Vergleich zum Jahr 2000 nach einer Studie des Deutschen Aktieninstituts e.V. um 30 Prozent gefallen! Erst 2015 deutete sich so etwas wie eine Trendwende an.

Während der Finanzkrise zeigte sich, dass Banken und Finanzdienstleister in vielen Fällen ihre Kunden abgezockt und betrogen hatten. In Deutschland und Österreich war, gefördert durch die Werbung der Banken, ein regelrechter Zertifikatewahnsinn ausgebrochen, der zum Beispiel im Schwarzbuch

Börse der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger SdK e.V. regelmäßig thematisiert wurde.

Sogar die angesehene »Wirtschaftswoche« veröffentlichte eine Titelgeschichte dazu: »Bankberater packen aus – ich habe Sie betrogen«.<sup>2</sup> In vielen Banken herrschten (und herrschen immer noch!) Zustände wie in Drückerkolonnen. Berater, die es nicht mit sich vereinbaren konnten, ihre Kunden abzuzocken, bekamen regelmäßig Druck von ihren Vorgesetzten – manchen wurde sogar mit der Kündigung gedroht. Obwohl die Banken in der Finanzkrise von uns allen – vom Steuerzahler – gerettet wurden, machen sie weiter wie bisher. Kunden werden immer noch reihenweise betrogen. Den lauten Beteuerungen der Politik, die Branche besser zu kontrollieren, sind kaum Taten gefolgt. Immer noch sind jene Kunden, die wenig von Finanzanlage verstehen, Freiwild für die Banken. Die Verbraucherschutzzentralen scheiterten vor Gericht mit dem einleuchtenden Vorschlag einer Ampelkennzeichnung für Finanzprodukte.

Ich habe in den Jahren nach der Finanzkrise nicht nur gute Erfahrungen gemacht. Immer wieder habe ich die Missstände in der Finanzbranche, in der Politik, aber auch in der Berichterstattung sogenannter Qualitäts- und Mainstreammedien offengelegt und angeprangert. Das schafft nicht nur Freunde.

Zweimal wurde ich von Veranstaltungen wieder eingeladen, weil ich nicht »bequem« war – einmal von einer Anhörung beim Deutschen Bundestag, einmal bei einer politischen Stiftung, die meinte, dass meine Gedanken nicht mit freiheitlichem Gedankengut vereinbar wären. (Zur Ehrenrettung: Die Stiftung hat nachher ihre Meinung revidiert und mich viermal zu verschiedenen Anlässen eingeladen.)

Meine kritischen Positionen werden nicht überall gerne gesehen. In einer Kolumne meines seit 2003 erscheinenden Börsenbriefes »DER PRIVATINVESTOR« berichtete ich darüber, dass der Finanzteil einer bekannten Tageszeitung immer mehr zu einer Verkaufsplattform für Zockerprodukte der Finanzbranche verkommt.<sup>3</sup> So nutzen manche Medien – insbesondere

sogenannte »Qualitätszeitungen« – jede Gelegenheit, im Stil billigsten Sensationsjournalismus negativ über mich zu berichten. Dazu kann ich nur sagen: Das Rennen gewinnt, wer den längeren Atem hat. Aktienanlage ist ein Marathonlauf und kein Sprint. Vom März 2003 bis September 2016 hat mein öffentlich zugelassener Anlagefonds eine Rendite von 7,38 Prozent pro Jahr erzielt – ein Plus von 82,56 Prozent. Das Langfristdepot im PRIVATINVESTOR – in diesem Buch schreibe ich darüber – steht seit 2005 mit 242 Prozent im Plus.

Wer in den Medien präsent ist, muss Kritik ertragen können. Ich war präsent, weil ich etliche richtige Prognosen und treffende Analysen gemacht hatte. Aber das Investieren an den Kapitalmärkten ist ein nüchternes Handwerk. Es geht um die Beurteilung von Chancen und Risiken einzelner Wertpapiere. Dieses Handwerk betreibe ich seit vielen Jahren. 2007 gründete ich mit führenden deutschen Value-Investoren das unabhängige Zentrum für Value Investing e.V.

Meine Aufgabe ist es, Sie, sehr geehrte Privatanleger, zu informieren. Ich bin ausschließlich Ihnen verpflichtet; und diese Verpflichtung nehme ich ernst. Mit diesem Buch kehre ich zu den Anfängen zurück, um einer neuen Generation von Kapitalanlegern die Grundsätze des seriösen Investierens zu vermitteln. Ob ich in den Medien präsent bin oder nicht, ist Nebensache.

In der Finanzkrise boten sich dem beherzten Aktieninvestor enorme Chancen. Im März 2009 – auf dem Tiefstand der Märkte – sagte ich in einem Interview mit »Börse Online«, dass ich mich wie ein Junge im Süßwarenladen fühle, wenn Eltern und Verkäuferin nicht da sind. Ich empfahl Henkel, Nestlé, Coca-Cola, Beiersdorf, InBev und Procter & Gamble. Alle diese Aktien sind mittlerweile massiv gestiegen. AB InBev liegt in mehreren Depots meiner Kunden mit einem Gewinn von mehr als 1000 Prozent.<sup>4</sup> Heute ist es schwieriger. Aber Chancen gibt es immer wieder.

Börsenerfolg ist lernbar! Allerdings muss ich Sie mit den

Worten des Großmeisters André Kostolany warnen: An der Börse verdient Geld ist Schmerzensgeld. Erst kommen die Schmerzen, dann das Geld. Nur wenn Sie die Lernphase durchstehen, folgt am Ende der Lohn. In dieser aktualisierten und zum Großteil neu verfassten Neuausgabe von »Investieren statt sparen« zeige ich Ihnen, wie Aktienanlage wirklich funktioniert, und erkläre Ihnen, wie Sie Ihre eigene Anlagestrategie entwickeln können.

Langfristig ist die Aktienanlage nach wie vor die beste Form der Geldanlage. Es handelt sich – zumindest bei guten Unternehmen – um Produktivvermögen. Tausende Mitarbeiter arbeiten daran, den Wert des Unternehmens, und damit den Ihrer Aktien, zu steigern. Mit der richtigen Anlagestrategie können Sie zwischen 8 und 10 Prozent Rendite erzielen und Ihr Vermögen alle sieben bis zehn Jahre verdoppeln. Zudem sind Aktien – wie auch Immobilien – Realvermögen. Sie sind damit gegen Inflation und Währungsrisiken recht gut geschützt und langfristig weniger risikoreich als Anleihen oder Lebensversicherungen.

Das gilt gerade in Zeiten der Null- und Negativzinsen. Sie MÜSSEN investieren, wenn Sie nicht schleichend enteignet werden wollen. Mit immer dramatischeren Maßnahmen wollen Notenbanker und Politiker uns dazu zwingen, unser Erspartes auszugeben – oder der schleichenden Enteignung zuzusehen. Klassisches Sparen ist keine Alternative mehr!

Die Prinzipien der Aktienanlage sind einfach. Sie sind aber nicht einfach durchzuhalten. Es braucht viel Erfahrung und eine kritische Distanz zu sich selbst. Außerdem benötigen Sie das Handwerkszeug, um Aktien richtig einzuschätzen. Dieses Handwerkszeug will ich Ihnen in dem vorliegenden Buch vermitteln. Lernen Sie, zwischen guten und schlechten Aktien zu unterscheiden! Lernen Sie, wo und wie Sie gute Aktien aufspüren können! Lernen Sie, wie Sie sich Ihr persönliches Aktiendepot zusammenstellen können! Entwickeln Sie sich zu einem ernsthaften Investor! Verdienen Sie unabhängig von den Mo-

den und Stimmungsschwankungen der Finanzmärkte Geld an der Börse, indem Sie eine klare und solide Strategie verfolgen.

Ich wünsche Ihnen viel Erfolg bei Ihren Investments!

Blankenheimerdorf, im September 2016

Prof. Dr. Max Otte

[www.privatinvestor.de](http://www.privatinvestor.de)

PS: Ich danke Gregor Sampson und Florian König – Finanzanalysten für unsere Fonds – für ihr Research und ihre Mitarbeit am Manuskript. Marie Ostrowski und Julia Weiler lasen Korrektur. Und Silvie Horch vom Econ-Verlag begleitete wie bereits im Jahr 2000 das Manuskript als kompetente Lektorin. Manche Dinge haben Bestand. Vielen Dank!

Blankenheimerdorf, im August 2016

Prof. Dr. Max Otte

[www.der-privatinvestor.de](http://www.der-privatinvestor.de)

## 1. Anlegen in der Niedrigzinsphase: Investieren statt sparen

Können Sie sich – ohne einen Chef fragen zu müssen – ruhigen Gewissens ein Jahr lang in die Rocky Mountains verabschieden? Oder einen Segeltörn um die Welt machen? Wollen Sie weiterhin in Ihrem Beruf arbeiten, weil er Ihnen Freude macht? Oder stöhnen Sie unter der Last Ihrer Ratenkredite und wissen nicht, wie Sie die nächste Rechnung der Autowerkstatt bezahlen sollen? Müssen Sie unter einem unerträglichen Vorgesetzten leiden, weil Sie finanziell keine Alternative haben? Aber wie finanzielle Freiheit erreichen?

Vermögen hilft. Und das nicht nur, um für das Alter vorzusorgen. Sondern auch, um sich Freiräume und Freiheiten zu schaffen. Wer über Rücklagen verfügt, kann freier agieren als derjenige, der von der Hand in den Mund lebt. Oder noch schlimmer: Schuldenberge vor sich herschiebt. Finanzielle Freiheit ist Teil Ihrer persönlichen Freiheit. In einem reichen Land wie der Bundesrepublik sollten alle Haushalte Vermögen bilden können, wenn sie einige Jahre im Berufsleben waren. (Dass eine vernünftige Arbeitsmarktpolitik eigentlich Arbeit für alle schaffen sollte, sollte sich von selbst verstehen.)

Vermögensaufbau für jedermann (und -frau) wäre bitter nötig. Denn wir alle wissen, dass die staatliche Rentenversicherung nicht das einlösen kann, was sie verspricht. Dass weitere drastische Einschnitte im Leistungsniveau in unserem überalterten Land unumgänglich sind. Daran ändern auch die vielen Flüchtlinge nichts – im Gegenteil: Es kommen auf un-absehbare Zeit zusätzliche hohe Kosten auf unser Land zu.<sup>1</sup>

Wissen Sie, was in den alten Bundesländern nach 45 Beitragsjahren durchschnittlich netto als Rente gezahlt wird? Ich konnte die Zahl nicht glauben. Aber sie prangt ganz offen auf der Seite der deutschen Rentenversicherung:

### **1198 Euro.<sup>2</sup>**

Ich war schockiert. 1198 Euro – das entspricht 2400 DM. Mit 2400 DM konnten Sie in der alten Bundesrepublik hervorragend leben. O.k., nehmen wir die Rentenerhöhungen der letzten Jahre raus, dann gab es vor 15 Jahren vielleicht 2000 DM Rente. Auch damit konnten Sie vor der Einführung des Euro ordentlich leben: Eine ordentliche Stadtwohnung war durchaus für 500–600 DM zu bekommen. Der Rest reichte, um gut über die Runden zu kommen. Zumal, wenn Sie dazu noch etwas gespart hatten.<sup>3</sup>

Das ist vorbei. Heute ist Altersarmut eine ernste Bedrohung. Mit 1198 Euro können Sie in einer Großstadt nicht mehr wirklich existieren. Wohnungsmieten von 600 bis 800 Euro sind eher das Einstiegsniveau. Und da haben sie noch nichts Besonderes. Bei Altbeständen greift zwar der Mieterschutz, aber auch da wird fleißig saniert und erhöht. Natürlich, auf dem Lande können Sie billiger mieten. Für 300 oder 400 Euro bekommen Sie passable Wohnungen, manchmal ganze Häuser. Aber auf dem Land werden öffentlicher Personennahverkehr, medizinische Versorgung, Bankfilialen und Einzelhandel ausgedünnt (ich weiß das, denn ich habe auch ein Haus in der Eifel). Die Bevölkerung zieht oftmals weg oder ergraut komplett. Keine besonders schöne Perspektive. Nicht umsonst zieht es viele Ruhestandler wieder in die Städte und Ballungsgebiete. Tatsache ist, dass Sie mit der gesetzlichen Rente schon heute in vielen Fällen nicht mehr klarkommen werden.

Im April 2013 platzte eine Bombe. Monatlang hatte die Europäische Zentralbank (EZB) eine Studie zum durchschnittlichen Vermögen der Haushalte in verschiedenen Ländern Europas unter Verschluss gehalten, weil über die Rettung Zyperns

verhandelt wurde. Nun kam es heraus: Beim durchschnittlichen Haushaltsvermögen belegten die Deutschen laut EZB mit 61 400 Euro den letzten Platz – noch hinter der Slowakei. Die Griechen hatten ein durchschnittliches Vermögen von 101 900 Euro, die Franzosen 115 800 Euro und die Italiener mit durchschnittlich 173 500 Euro fast das dreifache Nettovermögen.<sup>4</sup> Der durchschnittliche Haushalt in Zypern besaß laut EZB 266 900 Euro – mehr als das Vierfache der Deutschen. Spitzenreiter war der Steuersparstaat Luxemburg, dessen Premierminister als Dank für seine Begünstigung undurchsichtiger Geschäftspraktiken Präsident der EU-Kommission werden durfte. Mit 397 800 Euro Vermögen war der durchschnittliche Haushalt in Luxemburg 6,5-mal so reich wie der durchschnittliche Haushalt in Deutschland!

Wenn man die Zahlen des statistischen Bundesamtes für 2013 zugrunde legt, haben die deutschen Haushalte ein Nettogesamtvermögen von durchschnittlich 123 300 Euro.<sup>5</sup> Davon sind allerdings ca. 80 000 Euro durchschnittlich in einer Immobilie gebunden. Die Bundesbank kommt auf ein durchschnittliches Geldvermögen von ungefähr 94 000 Euro je Haushalt.<sup>6</sup> Je nach Lebensstandard könnte der durchschnittliche Haushalt davon zwei bis fünf Jahren leben – und wenn Sie die Summe für einen Haushalt fünf Jahre strecken müssten, dann würde es schon sehr eng.

Wie kann es sein, dass wir Deutschen im internationalen Vergleich zu den ärmeren Ländern in Europa gehören? Haben wir nicht immer wieder von der großen ökonomischen Macht Deutschlands gehört? Dass unsere Volkswirtschaft Europa dominiert? Mit 9,5 Prozent des verfügbaren Einkommens sparen wir Einwohner des ökonomisch mächtigsten Landes Europas immer noch deutlich mehr als unsere Nachbarn. Dort wird nämlich durchschnittlich 6 Prozent des verfügbaren Einkommens gespart. (Allerdings sparen wir nur weniger als die Hälfte von dem, was unsere Eltern in den 60er Jahren sparten. Und die waren ärmer! Oder China, wo nach offizieller Statistik fast

6. Arbeiten Sie mit den vier Gs: Gedanken, Gefährten, Geduld und Geld. Nutzen Sie das, was Sie haben, und weinen Sie nicht dem hinterher, was Sie nicht haben.
7. Machen Sie sich das Wunder der Zinseszinsen zunutze. Die Zahl 72, dividiert durch den Zinssatz, ergibt die Anzahl der Jahre, die Sie benötigen, um Ihr Vermögen zu verdoppeln.
8. Bleiben Sie gelassen – machen Sie Ihre Stimmungslage nicht von Ihrem Depot und ihrem Vermögensstand abhängig.
9. Vergessen Sie den Spaß nicht – Vermögen aufbauen ist keine ernste Sache.
10. Besuchen Sie uns auf [www.privatinvestor.de](http://www.privatinvestor.de), und schließen Sie sich unserer Gemeinschaft von Gleichgesinnten an.

## 2. Die dritte (oder vierte) Enteignung der Deutschen

Die dritte (oder vierte) Enteignung der Deutschen innerhalb von hundert Jahren ist schon längst im Gange. Bereits vor einigen Jahren spekulierte der Internationale Währungsfonds (IWF) über eine Vermögensabgabe zur Sanierung der maroden Finanzen der Industrieländer. Das wird nicht ausreichen. Es werden viel umfangreichere Währungsschritte und -schnitte notwendig sein, denn das globale Finanzsystem steuert unweigerlich auf einen großen Neustart zu.<sup>1</sup>

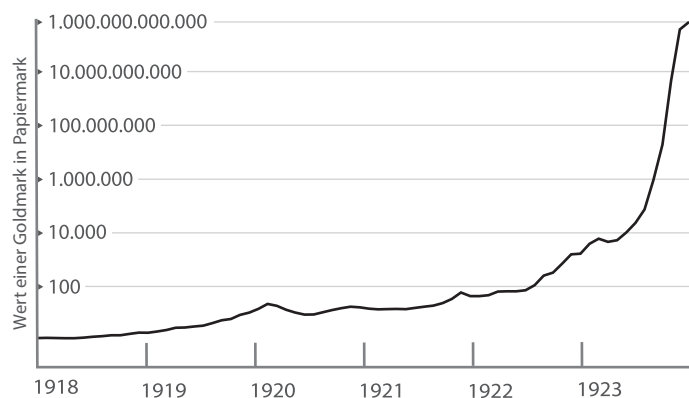
Wir Deutschen (und auch die Österreicher) werden als Sicherheitsfanatiker besonders geschädigt, weil wir einen großen Teil unseres Vermögens in Geldforderungen halten – seien es Bargeld, Kontoguthaben, Sparprodukte, Lebens- oder Rentenversicherungen. Und eben nicht in Sachwerte investieren. Daran hat sich auch durch die Finanzkrise nichts geändert. Deswegen lohnt es sich, wenn Sie sich mit den Grundlagen unseres Geldsystems befassen. Wenn Sie diese verstehen, werden Sie einen ganz anderen Blick auf Kapitalanlage und Vermögensaufbau bekommen und verstehen, dass Geldforderungen in der heutigen Welt langfristig mit das Unsicherste sind, das Sie besitzen können. Dass Sie sich mit der Investition in Sachwerte oder Wertpapiere beschäftigen müssen.

Wie bei den ersten Enteignungen 1919 bis 1923 und 1948 wird vor allem die Mittelschicht geschröpft: Seitdem es keine oder kaum noch Zinsen auf Konto- und Sparguthaben gibt, verlieren die Deutschen jedes Jahr 80 bis 120 Milliarden Euro an Kaufkraft. Aus Schaden wird man nicht immer klug!

Zum ersten Mal wurden die deutschen (und österreichischen) Geldbesitzer in der Hyperinflation der Jahre 1919 bis 1923 nach dem Ersten Weltkrieg enteignet. An deren Ende im November 1923 war ein US-Dollar 4,2 Billionen Mark wert. Vielen sind die Bilder noch im Kopf, wie Kinder mit dicken Geldbündeln spielen oder wie Geldscheine als Tapete verwendet wurden. Wer in der Endphase der Inflation eine Zahlung bekam, bemühte sich, das Geld sofort auszugeben – denn abends oder am nächsten Morgen war es schon wieder viel weniger wert.

## 2.1

Geldentwertung während der Hyperinflation in Deutschland



Quelle: [https://de.wikipedia.org/wiki/Deutsche\\_Inflation\\_1914\\_bis\\_1923](https://de.wikipedia.org/wiki/Deutsche_Inflation_1914_bis_1923)

Das Deutsche Reich hatte den Krieg durch Gelddrucken finanziert. Die Regierung gab Schatzanweisungen aus, um den Kriegsbedarf zu finanzieren. Diese Anweisungen waren letztlich nichts anderes als Kredite der Reichsbank an die Regierung. Die Schatzanweisungen wollte man durch Kriegsanleihen, welche durch die Bevölkerung gezeichnet werden sollten, neutralisieren. Viele Deutsche folgten dem Aufruf und zeichneten Anleihen – aber bei weitem nicht genug. Anfangs war die Euphorie groß, aber mit zunehmender Kriegsdauer ließ die Bereitschaft

der Bevölkerung nach, Anleihen zu zeichnen. Im Jahr 1917 traten die USA in den Krieg ein, obwohl Präsident Woodrow Wilson seinen Wahlkampf unter dem Motto geführt hatte, die USA aus dem Krieg herauszuhalten. Führende Bankierskreise in den USA waren besorgt, ob im Falle einer Niederlage oder eines Stillstands die an Frankreich oder an England gewährten Kredite zurückgezahlt würden. Im Friedensvertrag von Versailles wurden dem Deutschen Reich dann hohe Reparationszahlungen auf unbestimmte Zeit aufgezwungen. Das Deutsche Reich musste also neben den Inlandsschulden noch hohe Verpflichtungen im Ausland bedienen. Die Regierung holte sich die benötigten Mittel durch das Drucken von Geld – was aber zwangsläufig zu einer sich immer weiter verstärkenden Inflation und letztlich zum Ruin der Währung führte.

Die zweite Enteignung der Deutschen durch die Währungsreform 1948 erfolgte nach einem ähnlichen Muster. Auch in diesem Fall hatte die Reichsbank von 1936 bis 1945 durch das Drucken immer größerer Mengen Geldes den Zweiten Weltkrieg finanziert. Die Inflation, die daraus gefolgt wäre, verhinderte das NS-Regime durch eine Zwangsbewirtschaftung und Rationierungen. Nahrungsmittel gab es nur noch in festgelegten Mengen gegen Lebensmittelmarken. Für die meisten anderen Güter mussten Bezugsscheine beantragt werden. Geld war also vorhanden; man konnte aber wenig dafür kaufen, wie später in der DDR. Zum System der Rationierung gehörten natürlich auch Devisenverkehrskontrollen, um das Abfließen von Kaufkraft ins Ausland zu verhindern.

Es kam, wie es kommen musste. Nach dem Zusammenbruch des Deutschen Reiches waren die enormen Geldforderungen wertlos. Die meisten Großstädte lagen in Schutt und Asche, und zumindest in der sowjetischen Besatzungszone wurden fleißig Industrieanlagen demontiert und als Reparationszahlungen in die Sowjetunion verschifft. Wieder gab es keine funktionierende Währung. Lebensmittel und viele andere Güter wurden weiter zwangsbewirtschaftet.

Inflation. Sparer verlieren so in zehn Jahren schätzungsweise 26 Prozent und in fünfzehn Jahren 37 Prozent ihrer Kaufkraft.

6. Niedrigzinsen helfen vor allem den Vermögenden, da sie die Vermögenswerte aufblähen. Diese sind wiederum nicht in der Inflationsstatistik enthalten – schlagen sich aber zum Beispiel in Mietsteigerungen nieder.
7. Es ist in der Niedrigzinswelt besser, zu den Schuldnern zu gehören als zu den Geldbesitzern. Allerdings gilt das für normale Haushalte nicht, da sie im Gegensatz zu den Reichen schnell in Abhängigkeiten geraten.

### **3. Bargeld, Kontoguthaben und Sparprodukte – wofür man sie heute braucht und wofür nicht**

Zahlungsfähig sein und bleiben – das ist auch in Zeiten von Niedrigzinsen ein absolutes Muss. Wenn Sie liquide sind, kann man Sie nicht erpressen – zum Beispiel mit hohen Zinsen für einen Konsumentenkredit. Liquidität ist daher oberstes Gebot, bevor Sie anfangen können zu investieren. Zumindest drei Monate lang sollten Sie Ihre absolut notwendigen laufenden Ausgaben durch Ihre Liquiditätsreserven decken können.

»Geld muss man nicht haben, Kredit muss man haben«, besagt eine alte Finanzweisheit. Da ist was dran. Wer über seine Geschäftsbeziehungen oder seinen Status an Kredite herankommt, der muss weniger liquide sein und kann gerade in Zeiten von Niedrigzinsen etliche Chancen wahrnehmen oder auch mal eine kurzfristige Unterliquidität ausgleichen. Leider gelten hier für Sie nicht dieselben Regeln wie für die Reichen und Superreichen. Wer zu diesem illustren Club gehört, hat Vermögensgegenstände und bekommt darauf Kredit, oftmals zu lächerlich niedrigen Konditionen. Normalbürger oder kleinere Selbständige werden oft geschröpft, wenn sie mal Kredit brauchen.

Allerdings: Auch sehr vermögende Menschen oder Unternehmen können ihren Kredit überziehen. Und dann kollabieren auch größere Gebilde oder Vermögen. Die Insolvenz des Schlecker-Drogerieimperiums im Jahr 2012 ist nur ein Beispiel. Oder die spektakuläre Pleite des Baulöwen Jürgen Schneider im Jahr 1994, in dessen Verlauf Deutsche-Bank-Vorstand Hilmar Kopper äußerte, dass die Verluste im Schneider-

Fall nur »Peanuts« für die Deutsche Bank seien. Schneider hatte viele Bauwerke saniert, die zu den schönsten Objekten in Deutschland zählen, darunter die Mädlerpassage in Leipzig und das Bernheimer-Palais in München. Mit zum Teil gefälschten Wertgutachten hatte er insgesamt 5,4 Milliarden D-Mark Kredit von den Banken erhalten. Es kam, wie es kommen musste: Die Erträge aus den Immobilien reichten irgendwann nicht mehr für Zinsen und Tilgung. Schneider tauchte unter, wurde 1995 gefasst und saß bis 1999. Seit 2013 berät er wieder Bauherren: »Mir macht keiner was vor«, so Schneider: »Wenn einer wie ich mal 5,4 Milliarden Mark von Banken kassiert hat, der weiß doch auch heute noch, wie die Geschäfte mit den Banken laufen.«<sup>1</sup>

Viele der solidesten Investoren haben Vermögen aufgebaut, ohne sich unangemessen zu verschulden. US-Superinvestor Warren Buffett hält in seiner Holding Berkshire Hathaway immer viel Liquidität vor, um nicht in Bedrängnis zu kommen, aber auch um auf Chancen reagieren zu können. Im Jahr 2015 waren dies 61 Milliarden Dollar.<sup>2</sup> Tatsächlich haben sich in der Finanzkrise etliche Banken, darunter Goldman Sachs, größere Beträge von Buffett geliehen. Etwas »schummelt« er aber auch: Während seine BuffettPartnership ausschließlich Buffetts Kapital und das Kapital seiner Investoren investierte, also Eigenkapital, besitzt Berkshire auch mehrere Versicherungsunternehmen. Mit den eingezahlten Versicherungsprämien kann Buffett arbeiten, obwohl sie dem Unternehmen von den Versicherungsnehmern nur geliehen wurden. Der Trick dabei: Es ist dauerhaftes Kapital (»permanent capital«), das nur langsam abgezogen werden kann.

#### Ihre Liquiditätsreserve – einige Leitlinien

**Minimale Absicherung:** Halten Sie so viel Liquidität vor, dass Sie mindestens drei Monate über die Runden kommen.

**Komfortable Absicherung:** Halten Sie so viel Liquidität vor, dass Sie ein Jahr einigermaßen davon existieren können.

**Finanzielle Freiheit:** Sie haben so viel Liquidität oder liquide Vermögensgegenstände, dass Sie Ihren Lebensunterhalt davon bestreiten können.

Allerdings schützt eine Liquiditätsreserve nicht vor Ängsten. Oftmals sorgen sich diejenigen, die finanziell komfortabel ausgestattet sind, am meisten um das eigene Vermögen. Sich liquide und abgesichert »fühlen«, ist stark von emotionalen Faktoren geprägt. Versuchen Sie immer wieder, die Finanzreserve RATIONAL zu gestalten. Es bewahrheitet sich immer wieder: Anlegen beginnt im Kopf!

Ihren Sicherheitspuffer berechnen die deutschen Haushalte aktuell großzügig. Bargeld und Sichteinlagen entsprechen mit rund 30 445 Euro je Haushalt ungefähr neun Monaten der durchschnittlichen Gesamtausgaben von 2960 Euro vor Ausgaben für Vermögensbildung. Gleichzeitig erhöhten die deutschen Haushalte Ende 2015 ihren Bestand an Bargeld und Sichteinlagen um durchschnittlich rund 200 Euro pro Monat.<sup>3</sup>

Wenn Sie bedenken, dass deutsche Haushalte zusätzlich signifikante Summen von rund 21 000 Euro in Termingeldern und Sparbriefen lagern, kommen Sie auf eine durchschnittlich Abdeckung von 18 Monaten. Viele Haushalte halten zu viel Liquidität zu Lasten des Vermögensaufbaus.

Wie Sie Ihre Liquidität am sinnvollsten halten, dazu später mehr. Dann haben wir einen Blick auf die einzelnen Möglichkeiten geworfen.

## 8. Investieren in Aktien: die Grundlagen

Jetzt reden wir schon länger über Aktien und Aktienfonds, ohne uns den Kopf zerbrochen zu haben, was eine Aktie überhaupt ist. Ein Spekulationsobjekt? Ein sicherer Weg, um schnell Geld zu verdienen? Die Pflicht, bei Konkurs einer Aktiengesellschaft einen anteiligen Betrag zu zahlen?

Die Aktie macht Sie zum (Mit-)Besitzer eines Unternehmens. Sie stellt eine Beteiligung an einem Realvermögen dar, wie auch eine Immobilie. Stellen Sie sich zum Beispiel BMW vor. Am 8. Juni 2016 gab es genau 655,566 Millionen Aktien von BMW, davon 601,995 Millionen Stammaktien und rund 54,809 Millionen Vorzugsaktien. Stamm- und Vorzugsaktien unterscheiden sich im Fall BMW nicht beim Nennwert von 1 Euro, also im Anteil am Eigenkapital, sondern nur im Stimmrecht und in der Mehrdividende. Vorzugsaktien haben kein Stimmrecht auf der Hauptversammlung, dafür werden Sie mit einer Mehrdividende von 0,02 Euro gegenüber der Stammaktie entlohnt.

Der Börsenwert von BMW (Marktwert) bestimmt sich aus der Anzahl der Aktien multipliziert mit dem Kurs.

Marktwert = Anzahl der Aktien × Kurswert der einzelnen Aktie

Am 8. Juni 2016 kosteten die Stammaktie 72 Euro und die Vorzugsaktie 63 Euro. Für schlappe 46,8 Milliarden Euro hätten Sie also BMW kaufen können. Ist dies viel oder wenig? Und steigt der Preis von BMW (= der Wert der Aktien) in der Zu-

### Börsenwert der BMW AG am 8. Juni 2016

	Zahl der Aktien	Kurs in Euro	Marktwert in Mrd. Euro
Stammaktie	601 995 196	72	43,34
Vorzugsaktie	54 809 404	63	3,45
Summe		46,8	

Quelle: Bloomberg

kunft? Das sind natürlich entscheidende Fragen für Sie als Aktionär. Derzeit müssen wir sie noch unbeantwortet lassen.

Der Kurs der Aktie ist das, was Sie bezahlen. Der Unternehmensanteil ist das, was Sie bekommen.

Mit einer BMW-Aktie gehören Ihnen rund 0,0000000015 Prozent des Unternehmens. Somit besitzen Sie gewissermaßen im gleichen Verhältnis einen Anteil an den Vermögensgegenständen wie Grundstücke, Immobilien, Maschinen, Fuhrpark, aber auch immateriellen Faktoren wie das Know-how, motivierte Mitarbeiter, grandiose Ingenieurleistungen, Patente, den Ruf, das nachhaltige Marken-Image sowie lange Geschäftsbeziehungen und Kundentreue. All dies hat zweifelsohne einen Wert.

Welchen Vorteil bietet die Aktie gegenüber dem direkten Kauf von ähnlichen Vermögensgegenständen? Erstens werden die meisten von uns sich nur über Anteilscheine an einem Unternehmen in der Größe von BMW beteiligen können. Zweitens können Sie zwar auch direkt Maschinen und Grundstücke als Anlage kaufen, bei Marken-Image und Mitarbeiter-Know-how wird es aber schon schwierig. Außerdem entfalten die einzelnen Vermögensgegenstände nur im Zusammenspiel im Gesamtunternehmen ihren vollen Wert. Das Unternehmen ist mehr wert als die Summe seiner Teile, und als Aktionär profitieren Sie davon. Als Aktionär sind Sie so am zukünftigen Geschäftserfolg über Wertsteigerungen und Dividenden betei-

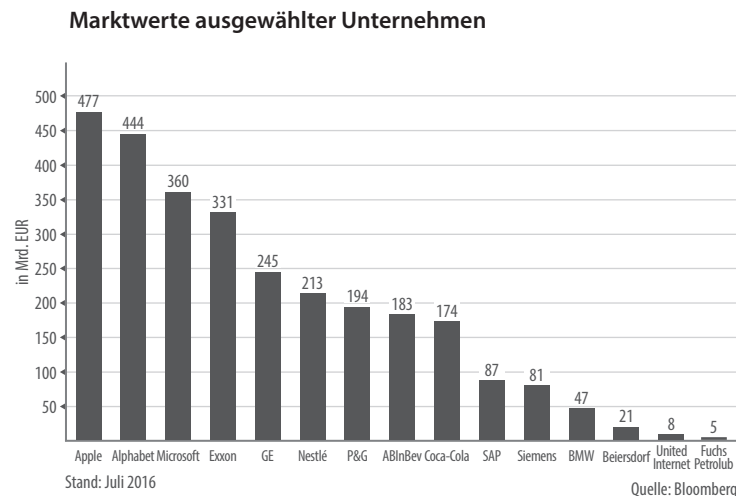
ligt, auch ohne dass Sie Ihre eigene Arbeitskraft einbringen müssen.

Sie haben etliche Rechte: Sie können an der Hauptversammlung teilnehmen. Sie dürfen dem Management Fragen stellen, und der Vorstand muss Ihnen Rede und Antwort stehen. Des Weiteren dürfen Sie entsprechend Ihrem Eigentumsanteil über die Tagesordnungspunkte der Hauptversammlung abstimmen, beispielsweise über die Verwendung des Gewinns der Aktiengesellschaft. Welche Dividende ist sinnvoll? Welcher Anteil des Gewinns soll in das Unternehmen reinvestiert werden? Theoretisch können Sie auch ein inkompetentes Management absetzen, wenn Sie ausreichend Stimmen zusammenbekommen. Schließlich sind Sie – zusammen mit allen anderen Aktionären – ja Eigentümer des Unternehmens.

Was ist die Kehrseite der Medaille? Bei Misserfolg im Geschäft des Unternehmens verlieren Sie als Aktionär Ihren Einsatz – das Geld, das Sie für die Aktien bezahlt haben. Sie verlieren aber nur den Einsatz! Bei einigen skurrilen Investmentmodellen wie geschlossenen Fonds, wie beispielsweise Schiff- und Immobilienfonds, die als Kommanditgesellschaft ausgestaltet sind, haben Sie eine Nachschusspflicht. Die gibt es bei der Aktie nicht. Als Mittelständler würden Sie wohl auch einen großen Teil Ihres Privatvermögens einsetzen, damit Ihr Unternehmen überlebt. Als Aktionäre können Sie sich einen Schritt zurücklehnen und Ihr Vermögen auf mehrere Unternehmen streuen. Sie haben auch bei Unternehmensanteilen in Form von Aktien keine Pflicht zu Instandsetzungs- und Reparaturmaßnahmen, wie zum Beispiel bei Immobilien. Alles in allem also eine recht pflegeleichte Kapitalanlage – wenn da nicht die massiven Schwankungen des Aktienmarktes wären.

Gemessen an anderen globalen Konzernen ist BMW nicht besonders teuer. Nestlé bringt zum Beispiel mehr als den vierfachen Börsenwert auf die Waage. Die teuersten Unternehmen der Welt – Apple und Alphabet (Google) – mit 477 und 444 Milliarden Euro (Stand: 9. Juni 2016) sind jeweils zehnmal

so viel wert wie BMW. Das teuerste deutsche Unternehmen ist derzeit SAP mit einer Marktkapitalisierung von 87 Milliarden Euro. Für 81 Milliarden Euro können Sie das zweitgrößte deutsche Unternehmen, die Siemens AG, kaufen. **Grafik 8.1**



Dabei sind die Börsenbewertungen immer in Bewegung, teilweise irrational, weil die Börse von Gier oder Panik der Anleger getrieben sein kann, und teilweise rational, weil die Wirtschaft sich verändert. Cisco, Microsoft und ExxonMobil waren alle schon einmal die teuersten Unternehmen der Welt.

Manchmal gibt es groteske Fehlentwicklungen der Börsenwerte. Die US-Suchmaschine Yahoo! war Ende 1999 an der Börse rund sechsmal so viel wert wie der Premiumautobauer BMW, obwohl BMW den 62fachen Umsatz erwirtschaftete. Allein der Nettogewinn von BMW im Geschäftsjahr 2000 betrug damals so viel wie der Umsatz von Yahoo.

Die Börse ist also keinesfalls immer »rational«, wie es die moderne Finanztheorie behauptet. Sie ist kurz- und mittelfristig von irrationalen Faktoren getrieben. Langfristig setzt sich