

Auf dem Index

Der wahre Wert der Dax-Konzerne stagniert seit 20 Jahren. Ein Warnsignal für die deutsche Volkswirtschaft - und eine Falle für Anleger: Wer seine Aktienstrategie einseitig auf den Leitindex ausrichtet, verschenkt Rendite.

Ulf Sommer Düsseldorf

Langfristig steigt die Börse immer: So lautet der Ratschlag, mit dem Fondsmanager und Bankberater ihre Kunden für die Aktie zu begeistern versuchen. Und tatsächlich, wer dem Rat folgte und sein Risiko an der Börse auf alle 30 Dax-Konzerne streute, mehrte seinen Einsatz im vergangenen Jahr um 26 Prozent. Eine überaus ordentliche Rendite.

Aber wächst der Wert der im Dax 30 notierten Börsenkonzerne auf lange Sicht tatsächlich so zuverlässig, wie immer behauptet wird? Der Blick auf einzelne Dax-Schergewichte weckt da berechtigte Zweifel: Die Allianz steht im Vergleich zur Jahrtausendwende mit 26 Prozent im Minus, Eon mit 33 und die Telekom gar mit 79 Prozent. RWE und die Lufthansa verloren 30 Prozent, die Deutsche-Bank-Aktie auf Sicht von 20 Jahren sogar 88 Prozent. Die Beispiele stehen für einen ernüchternden Negativtrend: Die im deutschen Leitindex versammelten 30 Konzerne haben in Summe in den vergangenen zwei Jahrzehnten nicht an Wert gewonnen, sondern sogar leicht verloren.

Eine Erkenntnis, die zunächst den Zahlen zu widersprechen scheint. Schließlich hat der Dax auch über die vergangenen 20 Jahre hinweg deutlich zugelegt. Zur Jahrtausendwende lag er bei 6 958 Punkten und zum Jahreswechsel 2019/2020 bei 13 249 Punkten.

Dieser Zuwachs kommt jedoch nur zustande, weil der Dax zu den Tricksern unter den Börsenindizes zählt. Die Dax-Berechner bei der Deutschen Börse tun nämlich so, als ob die ausgeschütteten Dividenden der Unternehmen sofort wieder reinvestiert werden, und rechnen sie dem Index einfach hinzu. Diese Praxis ist - außer bei der Dax-Familie - international unüblich, und sie lässt die Performance der deutschen Börsenkonzerne viel besser aussehen, als sie tatsächlich ist. Und zwar umso stärker, je länger der betrachtete Zeitraum ist, weil sich die Dividendenzahlungen der einzelnen Jahre immer weiter aufaddieren.

Rechnet man diese Dividenden aus dem Dax heraus, wie es international üblich ist, erhält man den Kursdax. Dieser spiegelt ausschließlich den Börsenwert der in ihm versammelten Unternehmen wider - und dieses Bild fällt niederschmetternd aus: Vor genau 20 Jahren lag der Kursdax bei 5 384 Punkten, im März 2000 sogar auf 6 266 Punkte. Im Januar 2020 notiert er bei lediglich 5 925 Punkten. Dazwischen liegt eine lange, wechselvolle Geschichte. Erst trieb der weltweite Boom um Internet-, Medien- und Biotechaktien auch den Dax nach oben, obwohl diese Branchen gar nicht im Leitindex notieren. Dann platzte die Blase, und der Dax halbierte sich. Er stieg wieder und halbierte sich in der Finanzkrise abermals, um dann in den letzten zehn Jahren aufs Neue zu steigen. Zeitweise reichte es 2015, 2017 und 2018 sogar an einigen wenigen Tagen für einen Rekord ganz knapp über der alten Bestmarke aus dem Jahr 2000. Doch zu dieser Jahreswende lag er wieder leicht unter dem damaligen Wert.

Wohlvollend betrachtet stagnierte also der Wert der im Dax 30 notierten Konzerne auf Sicht von 20 Jahren. Und das in zwei Dekaden, in denen die Börsen in vielen anderen großen Industrieländern geradezu explodiert sind: Das wohl bekannteste Börsenbarometer auf der Welt, der amerikanische Dow-Jones-Index, legte von gut 10 000 im Jahr 2000 auf heute über 28 000 Punkte zu. Das ist ein Zugewinn von 280 Prozent - ganz ohne Einberechnung der Dividenden. Mit allen Dividenden stände der Dow heute bei über 60 000 Punkten. Das ist siebenmal so viel wie Anfang des Jahrtausends. Zur Erinnerung: Der Dax hat sich im selben Zeitraum inklusive Dividenden gerade mal fast verdoppelt.

Nicht nur die Wall Street schlägt den Dax 30. Ihn überholen auch die Aktienmärkte in unseren Nachbarländern Schweiz, Österreich und Dänemark ebenso wie der Sensex in Indien und der Hang Seng in China. Sogar Russlands Börse, wo die Unternehmen seit Jahren unter den Wirtschaftssanktionen des Westens leiden, läuft im Vergleich besser. Ebenso der japanische Nikkei und der Kospi in Korea. Letzteres ist bemerkenswert, weil unter Finanzmarktprofis der deutsche Dax und der koreanische Kospi fast als Zwillinge gelten: Beide beinhalten viele exportstarke Firmen, die von der Weltwirtschaft abhängig sind. Und doch läuft der Dax schlechter - und überspielt das mit seinem Dividentenrick.

Die miese Performance des Dax im internationalen Vergleich offenbart zwei Probleme. Sie zeigt erstens eine gravierende Schwäche der deutschen Volkswirtschaft: Die wichtigsten Konzerne der Republik sind überwiegend in Branchen unterwegs, denen die Investoren kein nennenswertes Wachstum mehr zutrauen. "Es gibt einen massiven Bedeutungsverlust Deutschlands an den Weltbörsen", analysiert Hubert Barth, Deutschlandchef der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY. "Andere Nationen geben den Ton an, in erster Linie die USA und China." Diese Schwäche wird zweitens zu einer Falle für viele deutsche Anleger. Sofern die sich überhaupt an Aktien herantrauen, investieren sie nämlich besonders gerne in das, was sie am besten kennen - so, wie es auch Anleger in anderen Ländern handhaben: in heimische Großkonzerne.

Sofern Anleger ihre Dividenden automatisch wieder neu anlegen, wirkt der Blick ins Depot zunächst beruhigend. Doch die ordentlichen Ausschüttungen der Dax-Konzerne verbergen, dass sich mit anderen Börsensegmenten in den vergangenen Jahren deutlich höhere Renditen hätten einfahren lassen.

Mehr Erfolg versprechen Börsenindizes, die wie der Dow Jones, der S & P 500 und die Technologiebörse Nasdaq in den USA überdurchschnittlich viele Aktien von Unternehmen mit zukunftssträchtigen Geschäftsmodellen enthalten. Auch der MDax, in dem die mittelgroßen deutschen Börsenkonzerne notieren, gehört in diese Kategorie. Der Kursboom in der Vergangenheit macht diese Indizes zwar teurer als den Dax 30 und auch anfällig für Korrekturen nach unten. Doch im Gegenzug steigern die in diesen Dax-Alternativen gelisteten Unternehmen ihre Gewinne im Schnitt auch kräftiger (siehe "Passives Investieren: Mit Sparplänen kunstvoll in Aktien anlegen", Seite 45).

Die Alternative zum Investieren in ganze Indizes lautet: Anleger machen sich die Mühe, nach attraktiven Einzelaktien zu suchen. Das können Aktien von Unternehmen sein, die in der Vergangenheit ihre Erträge und Dividenden stetig gesteigert haben und deren Aktien trotzdem noch moderat bewertet sind (siehe "Value", Seiten 46 - 48). Oder Aktien von Unternehmen, die überdurchschnittlich viel in die Zukunft investieren und ihre Umsätze rasant steigern und so an Marktmacht gewinnen (siehe "Growth", Seite 49).

Das Handelsblatt hat bei den werthaltigen Aktien ("Value") zehn und bei den wachstumsstarken "Growth"-Aktien fünf Aktien herausgefiltert. Zur Auswahl standen viele Tausend Konzerne mit einem Jahresumsatz von mindestens einer Milliarde Euro aus den 36 Mitgliedsländern des Industriestaaten-Klubs OECD. Schwellenländer, aber auch Staaten wie Russland und China blieben außen vor. Denn in all diesen Ländern locken zwar große Chancen auf dem Aktienmarkt, aber auch unangemessen hohe Risiken bei Investments in einzelne Aktien. Dem sollten sich Durchschnittsanleger nicht aussetzen. Für diese Anlageregionen sind Fonds besser geeignet.

/// Bekannt ist nicht gleich gut //

Gerade weil die Welt da draußen so unübersichtlich scheint, verlassen sich viel deutsche Privatanleger lieber auf die Aktien des Dax 30, nach dem Motto: Da weiß man, was man hat. Fast jeder Deutsche saß schließlich schon einmal in einem Taxi von Daimler und einem Zug von Siemens, fast jeder hatte schon einmal eine Versicherungspolice der Allianz. Diese Vertrautheit täuscht jedoch leicht darüber hinweg, dass die Bedeutung des Dax und seiner Unternehmen in der Welt rapide schwindet. Bayer, Daimler und die Deutsche Telekom zählten lange Zeit zu den 100 wertvollsten Konzernen der Erde. Doch sie mussten sich mangels guter Kursperformance aus dem prestigeträchtigen Ranking ebenso verabschieden wie zuletzt Siemens und die Allianz. Nur noch ein deutsches Unternehmen - SAP auf Rang 49 - zählt aktuell noch zu den 100 wertvollsten Unternehmen der Welt. Vor vier Jahren waren es noch sechs.

Die weltweit schwindende Börsenmacht der deutschen Konzerne hängt eng mit dem wichtigsten Wirtschaftstrend der vergangenen Jahre zusammen: dem scheinbar unaufhaltsamen Aufstieg digitaler Geschäftsmodelle. "Die Investoren trauen den Digitalkonzernen zu, die Wirtschaft zukünftig noch stärker zu prägen, funktionierende digitale Ökosysteme zu schaffen und Regeln aufzustellen, denen andere Branchen folgen müssen", glaubt EY-Deutschlandchef Barth.

Das Problem: Abgesehen von SAP besitzt Deutschland keine großen Digitalkonzerne. Stattdessen dominieren hierzulande Unternehmen aus traditionellen Branchen, deren Geschäftsmodelle aus Sicht der Investoren vergleichsweise wenig zukunftssträchtig erscheinen. Diese Traditionskonzerne sind aufgrund ihrer Größe und der hohen Zahl an umlaufenden Aktien zu groß, um aus dem Dax abzustiegen - trotz jahrelanger Kursverluste. Wie ein Mühlstein ziehen sie den Index nach unten: Die Deutsche Bank leidet wie kaum eine andere internationale Großbank immer noch unter den Folgen der Finanzkrise und veralteter IT-Strukturen, für die sich offenbar nie ein Vorstand zuständig gefühlt hat. Lufthansa-Chef Carsten Spohr hofft seit Jahren darauf, dass die Ticketpreise endlich steigen. Doch gerade deshalb bietet die Bilanz jedes Mal Enttäuschungspotenzial.

BMW, Daimler und Volkswagen haben lange auf Benzin und Diesel gesetzt und nicht erkannt, wie sehr sich die Welt der Mobilität weiterentwickelt hat. Jetzt steht Deutschlands wichtigste Branche abrupt vor ihrem teuersten Umbau in der Geschichte und vor milliardenschweren Investitionen mit unsicheren Erfolgsaussichten - das drückt die Kurse.

RWE und Eon leiden immer noch darunter, dass ihnen die Politik mit der Kernkraft das lukrativste Geschäftsmodell entzogen hat. Der Markt für alternative Energien wie Wind und Solar ist kleinteilig segmentiert, und China subventioniert ihn mit Milliarden. Das verschärft den Wettbewerb und erschwert es Eon und RWE, ihre Marktmacht im Stromgeschäft zurückzuerobern und dadurch höhere Margen zu erwirtschaften.

Wer sein Depot von solchen Erblasten befreien und sein Geld dennoch in Deutschland anlegen will, muss dazu nur eine Börsenliga tiefer schauen: Im MDax tummeln sich viele kleinere und dafür wendigere Unternehmen, die den Index der mittelgroßen Börsenunternehmen schon lange sehr viel stärker nach oben ziehen als den Dax 30. Beide Indizes starteten 1988 jeweils mit 1 000 Punkten. Aktuell notiert der MDax mit 28 300 Punkten und damit mehr als doppelt so hoch wie der Dax - Dividenden jeweils einberechnet.

Verantwortlich für diesen Performanceunterschied sind dynamisch wachsende MDax-Unternehmen, die es in ihren Nischen oft zum Weltmarktführer gebracht haben. Die Kurse des Industrieküchenherstellers Rational, des Aromaspezialisten Symrise, des Online-Ticketvermarkters CTS Eventim, des Lackieranlagenbauers Dürr und des Zahlungsdienstleisters Grenke haben sich in den vergangenen zehn Jahren mehr als versechsfacht.

Oder MTU: Der Zulieferer für Flugzeugbauer steigert seit Jahren seine Umsätze, Gewinne und Margen rasant. Lohn dafür ist ein Kurszuwachs von 650 Prozent in den vergangenen zehn Jahren, was MTU schließlich im September den Aufstieg in die erste Börsenliga der Dax-30-Konzerne bescherte - im Tausch für den Dauerverlierer Thyssen-Krupp.

Auch im TecDax, dem deutschen Börsensegment für wachstumsorientierte Technologieunternehmen, finden sich hochspezialisierte Firmen aus Zukunftsbereichen wie der IT, der Biotechnologie und der Medizin. Ihnen gelang es selbst im konjunkturell schwierigen Jahr 2019 oftmals, ihre Gewinnerwartungen nach oben zu korrigieren, anstatt sie zu senken. Dazu zählen der Medizin- und Strahlentechnikspezialist Eckert & Ziegler, der IT-Dienstleister Cancom und der Prüfungspezialist für Wirkstoffe, Evotec.

/// Auch der Dax hat seine Perlen // .

Doch auch in der geschmähten ersten deutschen Börsenliga findet sich eine Reihe von Unternehmen, die schon lange erfolgreich wirtschaften und deren Strategie den Einsatz der Anleger seit Jahren kräftig mehrt. Ohne sie würde die Performance des Dax 30 im internationalen Vergleich noch weitaus mieser ausfallen. Auch diese Stars verdienen Beachtung. So wie Adidas. Ob Umsatz, Gewinn oder Profitabilität: Seit Jahren wächst der deutsche Turnschuhhersteller schneller als sein großer Rivale und die weltweite Nummer eins, Nike. Adidas zählt zu den erfolgreichsten Aktien im Dax. In nur einem Jahrzehnt hat sich der Titel von rund 30 auf 300 Euro verzehnfacht, genauso wie die Dividende: Sie stieg von 35 Cent auf 3,35 Euro je Aktie.

Ähnlich wie es Vorstandschef Kasper Rorsted schon bei Henkel gelungen war, Analysten, Fondsgesellschaften und Kleinanleger für sich und das Unternehmen zu begeistern, hält er bei Adidas die Finanzmärkte bei Laune. Aktionäre, für die stets die Zukunft mehr zählt als die (erfolgreiche) Gegenwart, schätzen an dem 57-jährigen Dänen seinen unstillbaren Ehrgeiz, besser zu werden. Rorsted will Geschäftsprozesse vereinfachen und die Zahl der vielen Adidas-Artikel auf besonders margenträchtige Markenprodukte reduzieren.

Kern des Erfolgsrezepts ist, dass Adidas über 90 Prozent seiner Umsätze nicht im weitgehend gesättigten Binnenmarkt, sondern im Ausland erwirtschaftet. Wachstumsregion Nummer eins ist China. Hier stiegen die Umsätze 2017 um gut 30 Prozent und im vergangenen Geschäftsjahr um weitere 25 Prozent auf 4,6 Milliarden Euro. Damit setzt Adidas inzwischen jeden fünften Euro in China um. Kein anderes Land, einschließlich des deutschen Heimatmarkts, ist für die Herzogenauracher so wichtig.

Großer Profiteur der Politik des billigen Geldes ist wiederum der Wohnkonzern Vonovia. Je länger die Europäische Zentralbank an ihr festhält, desto stärker fließt das billige Geld in die Immobilienmärkte, wodurch Hauspreise und Mieten steigen. Vor allem die Wertzuwächse seiner Häuser und Wohnungen bescherten Vonovia Jahr für Jahr höhere Gewinne und Margen. Lange Zeit erwirtschaftete Deutschlands größtes Wohnungsunternehmen seine Erträge fast ausschließlich in Deutschland, nun erobert Konzernchef Rolf Buch aber den europäischen Auslandsmarkt mit Zukäufen in Österreich und Schweden. Vom weltgrößten Vermögensverwalter Blackstone erwarb Vonovia für gut 1,1 Milliarden Euro die Mehrheit am Stockholmer Wohnungsunternehmen Hembila. Hinter dem Wachstum durch Übernahmen steckt die Strategie, dass mit jeder zusätzlichen Wohnung die Bewirtschaftungskosten je Haus sinken, etwa weil Türen, Fenster und Sanitäranlagen in größeren Mengen und damit günstiger bestellt werden können.

Noch interessanter, aber auch spekulativer als die wenigen Stars erscheinen die "gefallenen Engel im Dax". Das sind Aktien von Unternehmen, deren tief gefallener Kurs Potenzial hat, weil sich diese Unternehmen gerade neu erfinden. Vor dem wohl größten Umbau in ihrer Geschichte stehen die Autobauer. "Die Autoindustrie zeigt, dass die deutschen Unternehmen keineswegs an den Innovationsausgaben sparen", urteilt Alexander Kron, Geschäftsführer beim Wirtschaftsprüfer EY. "Die Frage ist nur, ob das reicht, um der wachsenden Marktmacht der US-amerikanischen Digitalriesen Paroli bieten zu können."

Am ehesten trauen Analysten Volkswagen den Spagat zwischen notwendigen Milliardeninvestitionen und steigenden Gewinnen zu. 51 Kaufempfehlungen von Analysten stehen nur drei Verkaufsurteile gegenüber. Das ist selbst in der notorisch optimistischen Analystenzunft ein starkes Gesamturteil. Mit gut 13 Milliarden Euro Reingewinn hat VW im abgelaufenen Jahr so viel wie kein anderes deutsches Unternehmen verdient. VW profitiert insbesondere von seinem markenübergreifenden Baukastensystem, wodurch die Produktionskosten sinken.

Das versetzt VW in die Lage, noch mehr Geld für die Elektromobilität und die Vernetzung seiner Autos auszugeben. "Wir erhöhen in den folgenden Jahren mit unseren Investitionen noch einmal das Tempo", kündigte Vorstandschef Herbert Diess an. In den nächsten fünf Jahren will der Konzern knapp 60 Milliarden Euro in diese Technik investieren. "In zehn Jahren werden dann in der EU über 40 Prozent aller neuen Pkws unseres Konzerns elektrisch fahren", sagte Diess.

Das größte Potenzial sieht VW nach wie vor in China, trotz schwächerer Wachstumszahlen in dem einstigen asiatischen Boomland. Schon heute verkaufen die Wolfsburger dort jedes dritte Auto. Bis 2028 will der Konzern dort 11,6 Millionen Elektroautos produzieren. Das ist mehr als die Hälfte des von Volkswagen weltweit angestrebten Ziels von 22 Millionen batteriebetriebenen Fahrzeugen.

Die wohl heißeste Spekulation im Dax ist Bayer. Einst war der Pharmatitel noch vor SAP Deutschlands teuerstes Unternehmen. Die Aktie genoss Bewertungsaufschläge, weil die Kombination aus Chemie und Pharma verlässliche Gewinne und Dividenden bot und die Erforschung neuer Medikamente Kursfantasie entfachte. Dieser Vorsprung schwand jäh mit Verkauf der großen, werthaltigen Chemiesparte (heute Covestro) und verwandelte sich endgültig in einen Malus mit der

Übernahme des umstrittenen Saatgutherstellers Monsanto. Seit dem Kauf des Glyphosat-Produzenten lasten Gerichtsprozesse mit drohenden Schadensersatz-Urteilen in unbekannter Milliardenhöhe auf dem Kurs. Eine größere Klagewelle hat es selbst in den USA noch nie gegeben.

Auffällig ist, dass der Aktienkurs seit dem Rekordtief von 52 Euro im Juni um 40 Prozent gestiegen ist. Immer mehr Anleger spekulieren darauf, dass sich der Konzern mit den Anwälten der inzwischen 42 700 Glyphosat-Geschädigten vergleichen wird. Zehn Milliarden Euro als Vergleichssumme gelten als verkraftbar für den Leverkusener Konzern und damit auch für den Aktienkurs.

Gleichzeitig bereitet sich Bayer längst auf die Zeit nach Glyphosat vor. Bis 2022 will das Unternehmen 35 Milliarden Euro investieren, davon mehr als zwei Drittel in Forschung und Entwicklung. Es geht um digitalisierte Landwirtschaft und Unkrautvernichtungsmittel wie beispielsweise "Fieldview", das nicht mehr flächendeckend auf Verdacht versprüht wird, sondern nur noch dort, wo es nötig ist.

Fast alle Bankhäuser empfehlen die Bayer-Aktie zum Kauf, darunter zuletzt Morgan Stanley, Goldman Sachs und UBS. Doch am Ende muss der Anleger für sich die Frage beantworten: Wie teuer wird es für Bayer, alle Unkrautvernichtungsmittel-Prozesse hinter sich zu lassen, und wie lange dauert das noch? Erst nach einem Vergleich werden sich die Konzernbilanz und die guten Perspektiven im Kurs widerspiegeln - vorausgesetzt, dass der finanzielle Schaden für den Gesamtkonzern beherrschbar bleibt.

/// Timing wird überschätzt // .

Vielen Anlegern wird Bayer aus diesem Grund eine heiße, womöglich zu heiße Wette sein. Und etliche stellen sich die Frage: Sollte man jetzt überhaupt noch auf Aktien setzen? Ausgerechnet in einer Zeit, in der Protektionismus und die schwache Weltwirtschaft die Unternehmen belasten?

Sicher erscheint, dass angesichts der weltweit hohen Aktienmarktbewertungen in einer möglichen Rezession Kursverluste drohen. Für amerikanische Unternehmen - und heruntergerechnet für jede einzelne Aktie - bezahlen Anleger im Schnitt 18-mal so viel, wie die US-Konzerne im laufenden Jahr voraussichtlich verdienen werden. Dieser Wert liegt rund 20 Prozent über dem langfristigen Durchschnitt. Der Dax ist mit dem Faktor 16 zwar etwas weniger hoch bewertet - doch damit sind deutsche Aktien über ein Fünftel teurer als im langjährigen Durchschnitt. "Rechtfertigen lässt sich die Bewertungsprämie von etwa 20 Prozent nur mit Blick auf die Bewertung von Staats- und Unternehmensanleihen oder von alternativen Anlagen wie Immobilien, Edelmetallen oder Kunstgegenständen, die sogar noch teurer geworden sind", urteilt Carsten Klude, Chefvolkswirt der Hamburger Privatbank M.M. Warburg.

Hier zeigt sich das Dilemma der Anleger: Die Geldpolitik der Notenbanken hat dazu geführt, dass es auch abseits der Aktie keine günstigen Anlagemöglichkeiten mehr gibt. Wer heute investieren will, zahlt dafür in jedem Segment höhere Preise als in der Vergangenheit.

Daran dürfte sich so schnell nichts ändern, zumal Bewertungskennzahlen schon immer ein schlechter Ratgeber für das Timing von Investitionsentscheidungen waren. "Was teuer ist, kann nämlich noch teurer werden", so Chefökonom Klude. Für eine Korrektur der hohen Bewertungen infolge fallender Kurse bedarf es hingegen eines Auslösers. In der Vergangenheit waren dies meist höhere Leitzinsen der Notenbanken, die dann zu steigenden Realzinsen, schlechteren Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und höheren Anleiherenditen und damit zu einer echten Alternative zur Aktie geführt haben. Doch solch ein Szenario ist weit und breit nicht in Sicht.

Wahrscheinlicher erschienen da schon politische Schocks, die die Börsen zum Beben bringen könnten. Etwa ein Krieg zwischen dem Iran und den USA, der den Ölpreis drastisch verteuern würde. Doch ob und, wenn ja, wann solche geopolitischen Schocks nicht nur drohen, sondern auch tatsächlich eintreten, lässt sich unmöglich vorhersagen.

Erst im Dezember warnte der Nobelpreisträger Robert Shiller im Handelsblatt: "Der Crash wird kommen." Shiller hatte bereits das Platzen der Technologieblase nach der Jahrtausendwende und die Finanzkrise 2008 treffend prognostiziert.

Geht es allerdings nach den Crashpropheten, dann dürfen Anleger so gut wie nie auf Aktien setzen. Entweder sind die Zeiten gut - dann kosten Aktien bereits viel, weil die meisten Anleger bereits gekauft haben. Oder die Zeiten sind schlecht, dann traut sich niemand in den Markt. Oder die Zeiten sind ungewiss, so wie jetzt.

Zur ganzen Wahrheit von Propheten wie Robert Shiller gehört auch, dass sie so gut wie immer einen Crash prophezeien. 2017 bezeichnete Shiller amerikanische Aktien als "sehr teuer", 2018 und 2019 rechnete er mit einem bevorstehenden Crash. Doch ausgerechnet in diesen drei Jahren stiegen die Kurse an der Wall Street um weitere 45 Prozent. Ähnlich war das Bild beim Absturz um die Jahrtausendwende. Den hatte Shiller seit Mitte der Neunzigerjahre zwar regelmäßig prophezeit. Doch bis er dann tatsächlich eintrat, hatten sich die Börsenkurse glatt verdreifacht.

Mahnende Worte vor irrationalen Übertreibungen am Aktienmarkt sind zwar berechtigt. Allerdings zeigen sie auch, wie schwer das Timing an der Börse ist: Wer rechtzeitig aussteigt, vermeidet zwar Verluste, verzichtet zugleich aber meist auf noch größere Gewinne. Viel wichtiger als das Timing ist daher die richtige Aktienauswahl. Wer sich dabei in seinem Portfolio nicht allein auf die vermeintliche Zugkraft des Dax 30 verlässt, hat bereits das meiste richtig gemacht.

Kasten: ZITATE FAKTEN MEINUNGEN

0, 5 Prozent beträgt seit 2000 die durchschnittlich jährliche Performance des

Kursdax, der nur Kursbewegungen und nicht Dividenden berücksichtigt - wie international bei Aktienindizes üblich.

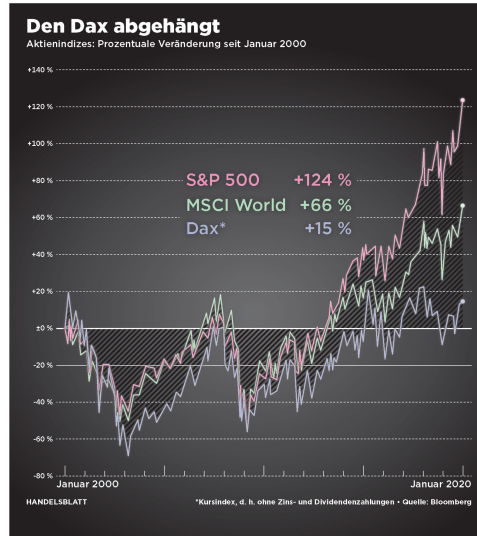
Quelle: Deutsche Börse HB.

Die Autoindustrie zeigt, dass die deutschen Unternehmen keineswegs an den Innovationsausgaben sparen.

Alexander Kron

Geschäftsführer EY

Sommer, Ulf



Handelsblatt Nr. 007 vom 10.01.2020
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de

Quelle:	Handelsblatt print: Nr. 007 vom 10.01.2020 Seite 042
Ressort:	Wochenende
Serie:	Anlegen mit Aktien (Handelsblatt-Beilage)
Börsensegment:	dax30 ICB3765 dax30 dax30 ICB3353 stoxx dax30 ICB8777 dax30 ICB5751 dax30 tecdax ICB6535 stoxx dax30 ICB7575 stoxx dax30 dax30 ICB7575 stoxx dax30 tecdax ICB9537 stoxx dax30 stoxx dax30


ICB3353
stoxx
dax30

Dokumentnummer: BD29B531-4018-4F00-B9AC-73776BBFE655

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/HB_BD29B531-4018-4F00-B9AC-73776BBFE655%7CHBPM_BD29B531-4018-4F00-B9AC-

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

 © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH