

Matthias Wendler

# Privates Vermögensmanagement

Grundlagen und Strategien zu Aktien,  
Anleihen und Immobilien



SCHÄFFER  
POESCHEL

# Inhaltsverzeichnis

[Hinweis zum Urheberrecht](#)

[Impressum](#)

[Widmung](#)

[Vorwort](#)

[Abbildungsverzeichnis](#)

[Tabellenverzeichnis](#)

[Teil I Einführung](#)

[1 Einführung in die privaten Finanzen](#)

[1.1 Leben und Finanzen](#)

[1.2 Grundverständnis durch einen Blick in die US-Finanzgeschichte](#)

[1.2.1 Inflation](#)

[1.2.2 Staatsanleihen](#)

[1.2.3 Aktien](#)

[1.2.4 Grundlegende Ergebnisse](#)

[1.3 Wohlstand und Kapitalismus](#)

[1.4 Weiterführende Fragestellungen](#)

[Zusammenfassung](#)

[Anhang: Die Berechnung konstanter Wachstumsraten](#)

[2 Internationale Kapitalmärkte](#)

[2.1 Börsenkapitalisierungen weltweit](#)

[2.2 Kurs- und Performance-Daten](#)

[2.2.1 Indizes](#)

[2.2.2 Einzelwerte](#)

[2.3 Regression von Wachstumsraten](#)

[2.3.1 DAX-Regression mit Monatsdaten](#)

[2.3.2 Exkurs: DAX-Regression mit Tagesdaten](#)

[2.4 Indizes für Wertpapiere](#)

### 2.4.1 Internationale Schlüsselindizes

### 2.4.2 Weitere Indizes

### 2.4.3 Exkurs: Exchange Traded Products

## Zusammenfassung

## Anhang: Ausgewählte Datenquellen für Indexberechnungen

## 3 Private Finanzentscheidungen

### 3.1 Vermögensbilanz und Liquiditätsfluss

#### 3.1.1 Private Vermögensbilanz

#### 3.1.2 Liquiditätsfluss

### 3.2 Generische Anlagestrategien

#### 3.2.1 Kapitalzufluss

#### 3.2.2 Wertsteigerung Kapitalstock

#### 3.2.3 Kapitalabfluss

### 3.3 Private Kreditaufnahme

#### 3.3.1 Investive Kreditaufnahme

#### 3.3.2 Konsumtive Kreditaufnahme

## Zusammenfassung

## 4 Makroökonomische Zusammenhänge

### 4.1 Konjunktur, Wachstum und Arbeitslosigkeit

#### 4.1.1 Deutschland

#### 4.1.2 USA

#### 4.1.3 Frühindikatoren

#### 4.1.4 Wachstumspotenziale

#### 4.1.5 Ökonomische Theorien der Arbeitslosigkeit

### 4.2 Fiskal- und Geldpolitik

#### 4.2.1 Fiskalpolitik

#### 4.2.2 Geldpolitik

### 4.3 Ökonomische Paritäten

#### 4.3.1 Kaufkraftparitäten

#### 4.3.2 Zinsparitäten

#### 4.3.3 Anmerkung zur Wechselkursparität

## Zusammenfassung

## Anhang: Herleitung der Zinsparität

### 5 Anleihen

#### 5.1 Bewertung

##### 5.1.1 Systematik

##### 5.1.2 Die Ausgestaltung von Bonds

##### 5.1.3 Sonderfall Wandelanleihen

##### 5.1.4 Exkurs: Inflationserwartungen mit Bonds messen

#### 5.2 Zinsänderungsrisiko

##### 5.2.1 Duration

##### 5.2.2 Modifizierte Duration

##### 5.2.3 Zinsstrukturkurve

#### 5.3 Insolvenzrisiko - nicht nur für Anleiheinvestoren

##### 5.3.1 Ratings

##### 5.3.2 Ausfallrisiken berechnen

#### Zusammenfassung

### 6 Aktien

#### 6.1 Bewertung

##### 6.1.1 Multiples

##### 6.1.2 Discounted Cashflows

#### 6.2 Risikosteuerung über Portfolioansätze

##### 6.2.1 Diversifikation: Mehr Rendite mit weniger Risiko

##### 6.2.2 Kredite: Mehr Rendite mit höherem Risiko

##### 6.2.3 Beta

##### 6.2.4 Capital Asset Pricing Model

##### 6.2.5 Warum sich die meisten

##### Fondsmanager auf Dauer nicht lohnen

##### 6.2.6 Schwarze Schwäne in Deutschland

##### 6.2.7 Weitere Hinweise zu

##### Portfolioansätzen

#### Zusammenfassung

### 7 Immobilien

#### 7.1 Bewertung

**7.1.1 Immobilienpreisentwicklung in Deutschland**

**7.1.2 Kennzahlen**

**7.2 Investition**

**7.2.1 Zinssatz < erwartete Preissteigerung**

**7.2.2 Vermögensaufbau mit Eigennutzung**

**7.2.3 Vermögensaufbau mit Vermietung**

**7.2.4 Exkurs: Annuitäten**

**7.3 Risikomanagement**

**7.3.1 Insolvenz von Baupartnern sowie Baumängel**

**7.3.2 Bau- und Bestandsrisiken**

**7.3.3 Finanzielle Risiken**

**Zusammenfassung**

**Teil II Grundlegende Strategien**

**8 Einführung in den Handel mit Wertpapieren**

**8.1 Depotwahl und -eröffnung**

**8.1.1 Depotwahl**

**8.1.2 Depoteröffnung**

**8.2 Wertpapiertransaktionen**

**8.2.1 Direkthandel und Börsenplätze mit Level-1-Kursen**

**8.2.2 Das Orderbuch mit Level-2-Kursen**

**8.2.3 Market**

**8.2.4 Limit**

**8.2.5 Market to Limit**

**8.2.6 Stop und Stop Limit**

**8.2.7 One Cancels the Other (OCO)**

**8.2.8 Trailing Stop**

**8.3 Informationsquellen**

**8.3.1 Kurse und**

**Unternehmensnachrichten**

**8.3.2 Allgemeine Wirtschaftsnachrichten**

**Zusammenfassung**

## **9 Sparplan und Einmalanlage**

### **9.1 Selektion**

#### **9.1.1 Rekapitulation: Grundüberlegungen**

#### **9.1.2 Portfolio-Ideen**

### **9.2 Überrendite mit regelmäßigen Kapitalzuführungen**

#### **9.2.1 Konstante Kapitalzuführungen**

#### **9.2.2 Wachsende Kapitalzuführungen**

#### **9.2.3 Lebenszyklus: Mögliche Umschichtung im Alter**

#### **9.2.4 Hinweise zu Versicherungsmänteln**

### **9.3 Einstiegszeitpunkte für Einmalanlagen**

#### **9.3.1 Mittelfristig: Regression**

#### **9.3.2 Kurzfristig: RSI**

### **9.4 Exkurs: Alternative Anlageklassen**

#### **9.4.1 Gold**

#### **9.4.2 Bitcoin**

#### **9.4.3 Meme Stocks**

### **Zusammenfassung**

## **10 Gewinnrealisierungen und Kapitalentnahmen**

### **10.1 Situative Gewinnrealisierungen**

#### **10.1.1 Mit nominalem Werterhalt**

#### **10.1.2 Mit realem Werterhalt**

### **10.2 Regelmäßige Kapitalentnahmen**

#### **10.2.1 Relative Entnahmen**

#### **10.2.2 Absolute Entnahmen**

### **10.3 Spezielle Strategien**

#### **10.3.1 Dividendenstrategie**

#### **10.3.2 Umkehrhypothek**

#### **10.3.3 Verlustrealisierung**

### **Zusammenfassung**

## **11 Portfolio-Umschichtungen**

### **11.1 Das 60/40-Portfolio**

### **11.2 Regelbasierte Aktienumschichtungen**

**11.2.1 Gleichgewichtung**

**11.2.2 Multifaktorstrategien**

**11.3 Strategische Umschichtungen**

**Zusammenfassung**

**Teil III Timing**

**12 Unsicherheit und die Unmöglichkeit von Timing**

**12.1 Die Idealvorstellung von Timing**

**12.2 Das Wesen der Unvorhersehbarkeit**

**12.2.1 Ein Börsentag jagt den nächsten**

**12.2.2 Intraday: Tick auf Tick**

**12.2.3 Timing-Börsenwahrheiten**

**12.2.4 Exkurs: Der DAX im Licht von Gauß und der Chaostheorie**

**12.3 Konsequenzen für das Timing**

**Zusammenfassung**

**13 SmartTiming**

**13.1 Rekapitulation von Wachstumsraten**

**13.2 Die Grundideen des SmartTimings**

**13.3 Ideen für weitere Ausprägungen**

**13.3.1 Als Signalgeber für andere Wertpapiere**

**13.3.2 Mit Alternativinvestition**

**13.3.3 Mit Hebel**

**13.3.4 Mit Discount**

**13.4 Mit selbstlernendem Algorithmus**

**13.4.1 Einschwingphase**

**13.4.2 Einfacher DAX**

**13.4.3 Doppelt gehebelter DAX**

**13.5 SmartTiming in der Praxis**

**Zusammenfassung**

**14 Tipps für den Umgang mit Finanzkatastrophen**

**14.1 Grundregel: In einer Panik nicht verkaufen**

**14.2 Ergänzungsregel: Liquidität nutzen**

**14.2.1 Indikatoren für finanziellen Stress**

**14.2.2 Alternative Indikatoren**

**14.3 Exkurs: Teil des Portfolios aggressiv umschichten**

**14.3.1 Risiken und Chancen mit Futures, CFDs, KO-Zertifikaten und gehebelten ETFs vervielfachen**

**14.3.2 Keine Empfehlung für Call-Optionen**

**Zusammenfassung**

**Teil IV Schlussfolgerungen**

**15 Private Finanzen in der Praxis**

**15.1 Emotionale Faktoren**

**15.1.1 Die wechselnden Treiber eines Börsenzyklus**

**15.1.2 Überblick Behavioral Finance**

**15.2 Erfahrungsbeispiele: Teure Irrtümer**

**15.2.1 Opening Gaps**

**15.2.2 Schweizer Nationalbank**

**15.2.3 Niemals negative Zinsen**

**15.2.4 Bruttoprofitabilität**

**15.2.5 Weitere Fehlentscheidungen**

**15.3 Empfehlungen aus der Praxis**

**15.4 Die Moral**

**Glossar**

**Literaturhinweise**

**Stichwortverzeichnis**

**Über den Autor**



# **Hinweis zum Urheberrecht:**

Alle Inhalte dieses eBooks sind urheberrechtlich geschützt.

Bitte respektieren Sie die Rechte der Autorinnen und Autoren, indem sie keine ungenehmigten Kopien in Umlauf bringen.

Dafür vielen Dank!

Schäffer-Poeschel Verlag für Wirtschaft - Steuern - Recht  
GmbH

## **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über [http://dnb.dnb.de/](http://dnb.dnb.de) abrufbar.

<b>Print:</b>	ISBN 978-3-7910-5594-7	Bestell-Nr. 14159-0001
<b>ePub:</b>	ISBN 978-3-7910-5595-4	Bestell-Nr. 14159-0100
<b>ePDF:</b>	ISBN 978-3-7910-5596-1	Bestell-Nr. 14159-0150

Matthias Wendler

### **Privates Vermögensmanagement**

1. Auflage, September 2022

© 2022 Schäffer-Poeschel Verlag für Wirtschaft · Steuern · Recht GmbH

[www.schaeffer-poeschel.de](http://www.schaeffer-poeschel.de)

[service@schaeffer-poeschel.de](mailto:service@schaeffer-poeschel.de)

Bildnachweis (Cover): © gopixa, Adobe Stock

Produktmanagement: Alexander Kühn

Lektorat: Heike Münzenmaier

Dieses Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte, insbesondere die der Vervielfältigung, des auszugsweisen Nachdrucks, der Übersetzung und der Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen, vorbehalten. Alle Angaben/Daten nach bestem Wissen, jedoch ohne Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit.

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

## Ein Unternehmen der Haufe Group SE

Sofern diese Publikation ein ergänzendes Online-Angebot beinhaltet, stehen die Inhalte für 12 Monate nach Einstellen bzw. Abverkauf des Buches, mindestens aber für zwei Jahre nach Erscheinen des Buches, online zur Verfügung. Ein Anspruch auf Nutzung darüber hinaus besteht nicht.

Sollte dieses Buch bzw. das Online-Angebot Links auf Webseiten Dritter enthalten, so übernehmen wir für deren Inhalte und die Verfügbarkeit keine Haftung. Wir machen uns diese Inhalte nicht zu eigen und verweisen lediglich auf deren Stand zum Zeitpunkt der Erstveröffentlichung.

*Für Julia, Florian und Schara*

# Vorwort

Am Anfang stand die Idee, meinen Sprösslingen ein paar Ratschläge an die Hand zu geben, mit denen sie ihre finanziellen Entscheidungen optimieren können und ihnen ein Rüstzeug zu geben, eines Tages mit einem – hoffentlich – relevanten Erbe adäquat umgehen zu können. Im Laufe der Zeit reifte daraus der Gedanke, diese Überlegungen in eine lesbare Form zu überführen, die auch eine breitere Leserschaft interessieren könnte. Dieses Werk wendet sich daher an alle Menschen, die eigene finanzielle Entscheidungen treffen möchten. Dabei kann es sich um eine einmalige Erbsituation handeln, um die Frage nach einem regelmäßigen Kapitalaufbau, der Altersvorsorge, einer Immobilieninvestition, der Kapitalverwendung oder um ein allgemeines Interesse an Kapitalmarktthemen für Privatpersonen. Für ein Verständnis dieser Themen ist eine akademische Vorbildung nicht erforderlich. Es reichen die Kenntnisse aus der Schulmathematik. Auch für Leser und Leserinnen mit einem wirtschaftswissenschaftlichen Hintergrund sollten einige Strategien Neuwertigkeit haben, da sie – nach meinem Kenntnisstand – nicht Bestandteil der üblichen akademischen Curricula sind. So profitieren idealerweise sowohl Einsteiger als auch Investoren mit eigenen Erfahrungen, die ihre Entscheidungen hinterfragen und eventuell optimieren möchten, von den Ausführungen dieses Buches.

Dieses Werk befasst sich mit bewussten und zielgerichteten Finanzentscheidungen von Menschen. Diese Entscheidungen sollen letztlich die Möglichkeiten für Wohlstand und Lebensfreude erweitern. Bewusstsein und

Zielorientierung sind individuell und können sich im Zeitablauf ändern.

Sinkt mit dem Zeitaufwand der zusätzliche Nutzen der für Finanzentscheidungen aufgebrauchten Zeit, können wir zwei Dinge direkt folgern. Erstens ist es wahrscheinlich nicht optimal, überhaupt keine Zeit für Finanzentscheidungen aufzuwenden. Ein finanzielles Dahintreibenlassen kann gut gehen, muss es aber nicht. Der Sozialstaat suggeriert zwar, dass sich seine Bürger mit Finanzfragen nicht im großen Stile auseinandersetzen müssen, da er über hohe Steuern und Abgaben für eine auskömmliche Grundversorgung sorgt. Aber auch er schützt im Einzelfall nicht vor Wohlstandsverlusten, Verarmung oder gar Insolvenz. Mehr als 90 % der jungen Deutschen wünschen sich mehr Wissen über Finanzen in der Schule<sup>1</sup>. Wenn dieses Buch - wenigstens zu einem kleinen Teil - zu einem besseren finanziellen Verständnis beiträgt, wäre das sehr erfreulich. So könnten vielleicht künftig Fälle wie der von Barbara Hutton Woolworth vermieden werden. Im Jahr 1919 hatte sie im Alter von sieben Jahren 50 Mio. USD aus der gleichnamigen Kaufhausdynastie geerbt und galt damit damals als reichste Frau der Welt. Nach einem Leben als Party-Königin und Jetset-Ikone starb sie 1979 völlig verarmt, vergessen und verlassen in Los Angeles. Ihr Lebensweg wurde in *Poor Little Rich Girl* eindrücklich verfilmt. Zweitens ist eine übermäßig lange Zeit der Beschäftigung mit Finanzthemen wahrscheinlich ebenfalls nicht optimal. Insofern soll dieses Werk einen Gesamtzusammenhang beschreiben, der so ausführlich wie nötig und gleichzeitig so knapp wie möglich gehalten sei. Mit den Worten von Albert Einstein: *Everything should be made as simple as possible - but no simpler*. Wenn es dabei auch noch die Leserinnen und Leser davor schützen würde, den einen oder anderen Fehler des Autors selbst zu vermeiden, wären die Ziele mehr als erfüllt.

An dieser Stelle darf ich den Autoren Brealey, Myers und Allen von *Principles of Corporate Finance* für Ihr Lehrbuch danken, das wesentliche Inspirationen für die Entstehung dieses Werks geliefert hat.

Matthias Wendler

Herrenberg, Juli 2022

---

[1](#) Jugend-Finanzmonitor 2021.

# Abbildungsverzeichnis

- Abb. 1.1:** Lebensgestaltung und finanzielle Herausforderungen.
- Abb. 1.2:** Aktien, Anleihen und Inflation in den USA 1926-2018
- Abb. 1.3:** Bruttoinlandsprodukt im internationalen Vergleich pro Kopf 1700-2008
- Abb. 2.1:** Aktienmarktkapitalisierungen Top-12-Börsen weltweit im Oktober 2020 und Betrag ausstehender Anleihen in Juni 2020
- Abb. 2.2:** Entwicklung von S&P 500 (Kursindex), S&P 500 Total Return Index und DAX (Performance-Index) 1991-2020, monatliche Daten, y-Achsen proportional skaliert.
- Abb. 2.3:** Entwicklung von REX-Kurs-, und -Performance-Index 1991-2020, monatliche Daten.
- Abb. 2.4:** Entwicklung von DAX und Xtrackers DAX ETF 2008-2020, monatliche Daten.
- Abb. 2.5:** Entwicklung von SAP und DAX 1999-2020, monatliche Daten.
- Abb. 2.6:** Entwicklung des DAX 1991-2020 und 1999-2020 mit Regression, monatliche Daten.
- Abb. 2.7:** Entwicklung des DAX 1991-2020, tägliche Daten.
- Abb. 3.1:** Beispiel monatliches Monitoring Kapitalerträge in einem Kalenderjahr.
- Abb. 3.2:** Beispiele generischer Anlagestrategien.
- Abb. 3.3:** Private Kreditaufnahme.
- Abb. 4.1:** GDP (Veränderung zu Vorjahresquartal in %), Arbeitslosigkeit (%), Quartalsdaten) und Aktienkurse (Monatsdaten) in Deutschland 1991-2020
- Abb. 4.2:** GDP (Veränderung zu Vorjahresquartal in %), Arbeitslosigkeit (%), Quartalsdaten) und Aktienkurse (Monatsdaten) in den USA 1991-2020
- Abb. 4.3:** US GDP (Veränderung zu Vorjahresquartal in %), US PMI-50 und S&P 500 (Tagesdaten) in den USA 01.01.2019-01.03.2021
- Abb.** Makro- und mikroökonomische Wachstumspotenziale.



#### **4.4:**

**Abb.** Wechselkurse (X) und Kaufkraftparitäten (PPP) Eurozone USD/EUR

**4.5:** 1995–2020, Jahresdaten.

**Abb.** Systematische Zusammenhänge der Zinsparität

**4.6:**

**Abb.** Leitzinssätze EUR, USD und Differenz, USD/EUR 01.03.2006–

**4.7:** 01.02.2021, Monatsdaten.

**Abb.** Idealtypisches Cashflow-Profil von Anleihen

**5.1:**

**Abb.** Snapshot (Momentaufnahme) Raffinerie Heide GmbH Anleihe v.17

**5.2:** (17/22).

**Abb.** Kursentwicklung 21.09.2018–22.03.2021 in EUR von Wandelanleihe,

**5.3:** Anleihe und Aktienkurs von adidas; monatliche Daten.

**Abb.** Jährliche Renditen 10-jähriger TIPS und Treasuries sowie

**5.4:** Inflationserwartungen 19.04.2011–19.04.2021, tägliche Daten.

**Abb.** Kurs (EUR) 100-jährige österreichische Staatsanleihe (2017/2117).

**5.5:** 25.06.2018–15.04.2021, wöchentliche Daten.

**Abb.** US-Zinsstrukturkurve am 22.04.2021

**5.6:**

**Abb.** Durchschnittliche globale einjährige Ausfallrate 1989–2019 nach

**5.7:** Rating-Einstufung.

**Abb.** US-Zinsen für 6- bis 8-jährige festverzinsliche Anleihen am 31.03.2021

**5.8:** (Median, gleich gewichtet).

**Abb.** Durchschnittliche globale Verwertungsquote bei Insolvenzen 1982–

**5.9:** 2010

**Abb.** Durchschnittliche 7-jährige globale Rating-Transition 1981–2019

**5.10:**

**Abb.** USD-Kurs Hertz-Unternehmensanleihe 5.5 % (2016/2024) 21.09.2018–

**5.11:** 21.04.2021

**Abb.** P/E-Ratio S&P 500, jeweils bezogen auf die letztverfügbaren

**6.1:** Geschäftszahlen, 01.01.1921–01.04.2021, monatliche Daten.

**Abb.** Shiller-KGV S&P 500: Inflationsbereinigte, durchschnittliche Gewinne

**6.2:** der letzten 10 Jahre, jeweils bezogen auf die letztverfügbaren

Geschäftszahlen, 01.01.1921–01.04.2021, monatliche Daten.

**Abb.** Rendite-Risiko-Profil von Portfolios (TR) mit Allianz- und SAP-Aktien,

**6.3:** 2011–2021, jährliche Daten.

**Abb.** Effiziente Portfolios mit Verschuldungs- und Geldanlageoption zum

**6.4:** risikofreien Zinssatz  $r_f$

**Abb.** Capital Asset Pricing Model.

**6.5:**

**Abb.** Total Performance von MDAX, DAX und den 10 größten aktiven Fonds

- 6.6:** [mit Schwerpunkt Aktien Deutschland, 30.12.2010–30.12.2020](#)
- Abb. 7.1:** [Immobilienpreisindizes 1975–2019, 1990 := 100, bis 1990 Westdeutschland.](#)
- Abb. 7.2:** [Top-7-Städte in Deutschland: Durchschnittliche Angebotspreise Neubau-Eigentumswohnungen \(ETW\) 2020 Q2 \(Säule\) und Spanne ETW im Projektvertrieb 2018–2020](#)
- Abb. 7.3:** [München: Durchschnittliche Angebotspreise Neubau-ETW 2020 Q2 und Spanne ETW im Projektvertrieb nach Lage 2018–2020 in EUR/QM;](#)
- Abb. 7.4:** [Kaufpreise in Jahresnettokaltmieten in Top-7-Städten in Deutschland 2019](#)
- Abb. 7.5:** [Kalkulationsmodell mit Base-Case-Szenario für die Eigennutzung einer Immobilie, Modellparameter gelb hinterlegt.](#)
- Abb. 7.6:** [Worst-Case-Szenario für die Eigennutzung einer Immobilie.](#)
- Abb. 7.7:** [Typisches Szenario für den Zeitraum 1995–2010 für die Eigennutzung einer Immobilie.](#)
- Abb. 7.8:** [Base-Case-Szenario für die Vermietung einer Immobilie.](#)
- Abb. 7.9:** [Worst-Case-Szenario für die Vermietung einer Immobilie.](#)
- Abb. 7.10:** [Typisches Szenario für den Zeitraum 1995–2010 für die Vermietung einer Immobilie.](#)
- Abb. 7.11:** [Entwicklung von Immobilienpreisen \(Index für Eigentum an Reihenhäusern\) und Zinssätzen \(Hauptrefinanzierungssatz der EZB zum Jahresende\) 1999–2019, jährliche Daten.](#)
- Abb. 8.1:** [Beispiel für die Eröffnung eines Online-Depots \(Ausschnitt\).](#)
- Abb. 8.2:** [Beispiel für die Erfassung einer Online-Wertpapiertransaktion.](#)
- Abb. 8.3:** [Beispiel für den Direkthandel.](#)
- Abb. 8.4:** [Beispiel für den Handel über Börsenplätze.](#)
- Abb. 8.5:** [Beispiel für Orderbuch mit Level-2-Kursen für WKN ETF007](#)
- Abb. 8.6:** [XETRA-Ordertypen.](#)
- Abb. 8.7:** [Market Maker Lang & Schwarz mit Brief-, Bezahlt- und Geldkursen für ETF007 am 14.06.2021](#)
- Abb. 8.8:** [Weitere Ordertypen im Direkthandel bei Lang & Schwarz.](#)

- Abb. 9.1:** [MSCI World Gross \(TR\) 2011–2020 \(umgerechnet in EUR\), monatliche Daten.](#)
- Abb. 9.2:** [Durchschnittliche Rendite \( \$r\$ \) und Standardabweichung \( \$\sigma\$ \) von MDAX- und NASDAQ-100-Portfolios in EUR 2011–2020, jährliche Daten.](#)
- Abb. 9.3:** [Kursentwicklung von NASDAQ 100 und ETFs 19.01.2021–18.06.2021, tägliche Daten.](#)
- Abb. 9.4:** [Logarithmierte Kursentwicklung und Regression MDAX, 01.01.1991–01.01.2021, monatliche Daten.](#)
- Abb. 9.5:** [MDAX und RSI 1 Jahr, Granularität 1 Tag.](#)
- Abb. 9.6:** [MDAX und RSI 4 Monate, Granularität 4 Stunden.](#)
- Abb. 9.7:** [MDAX und RSI 4 Monate, Granularität 10 Minuten.](#)
- Abb. 9.8:** [S&P 500 TR und Gold Futures 01.01.1991–01.01.2021, monatliche Daten.](#)
- Abb. 9.9:** [USD/BTC 02.02.2012–29.06.2021, tägliche Daten.](#)
- Abb. 9.10:** [Kurs Gamestop 01.07.2019–29.06.2021, tägliche Daten.](#)
- Abb. 10.1:** [Situative Gewinnrealisierungen mit nominalem Werterhalt im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 10.2:** [Verbraucherpreisindex \(VPI, 2015 = 100\) und Inflationsrate in Deutschland 1991–2020, jährliche Daten.](#)
- Abb. 10.3:** [Situative Gewinnrealisierungen mit realem Werterhalt im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 10.4:** [Kumulierte Veräußerungserlöse mit realem und nominalem Werterhalt im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 10.5:** [Kumulierte Veräußerungserlöse bei konstanten relativen Entnahmen von 6.0 % p. a. im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 10.6:** [Kumulierte Veräußerungserlöse und Schlussdepotwerte mit unterschiedlichen konstanten relativen Entnahmen \(p. a.\) im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 10.7:** [Kumulierte Veräußerungserlöse bei Gewinnrealisierungen \(reale und nominale Werterhaltung\) und konstanten relativen Kapitalentnahmen im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 11.1:** [Entwicklung MDAX und REX TR 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 11.2:** [Entwicklung eines 60/40-Portfolios aus MDAX und REX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb.** [Entwicklung S&P 500 und S&P 500 Equal Weighted 01.02.2004–](#)

- 11.3:** [01.01.2021, monatliche Daten.](#)
- Abb.** [Entwicklung NASDAQ 100 und NASDAQ 100 Equal Weighted](#)
- 11.4:** [01.09.2005–01.01.2021, monatliche Daten.](#)
- Abb.** [Timing im DAX 03.01.2011–31.12.2020, tägliche Daten.](#)
- 12.1:**
- Abb.** [Kursänderungen im DAX am Folgetag 03.01.2011–31.12.2020, tägliche](#)
- 12.2:** [Daten.](#)
- Abb.** [Aufeinanderfolgende tägliche Kursänderungen im DAX 03.01.2011–](#)
- 12.3:** [31.12.2020, tägliche Daten.](#)
- Abb.** [Absolute Häufigkeit täglicher Kursänderungen im DAX 03.01.2011–](#)
- 12.4:** [31.12.2020](#)
- Abb.** [Bearische Tageskerzen.](#)
- 12.5:**
- Abb.** [Kursänderungen im DAX am Folgetag mit Differenz aus](#)
- 12.6:** [Vortagesmaximum und Vortageschlusskurs, 03.01.2011–31.12.2020,](#)
- [tägliche Daten.](#)
- Abb.** [Todeskreuze im DAX mit gleitenden Durchschnitten \(GD\) 50 und 200](#)
- 12.7:** [Tage, 03.01.2011–31.12.2020, tägliche Daten.](#)
- Abb.** [DAX-Analyse mit 30'428 Ticks am 03.08.2021, Tick-Daten.](#)
- 12.8:**
- Abb.** [Histogramm DAX-Analyse mit Kursänderungen bei 30'428 Ticks am](#)
- 12.9:** [03.08.2021, Tick-Daten.](#)
- Abb.** [Relative Häufigkeit täglicher Kursänderungen im DAX 03.01.2011–](#)
- 12.10:** [31.12.2020 und Gauß'sche Normalverteilung mit  \$\mu = 2.66\$  und  \$\sigma =\$](#)
- [127.01](#)
- Abb.** [Weltweite Inflations- und Wachstumsraten 1991–2020, jährliche Daten.](#)
- 13.1:**
- Abb.** [Kursübertreibungen und -untertreibungen im DAX 1991–2020,](#)
- 13.2:** [monatliche Daten.](#)
- Abb.** [Portfolioentwicklung DAX und SmartTiming im DAX 1991–2020,](#)
- 13.3:** [monatliche Daten.](#)
- Abb.** [Kursübertreibungen und -untertreibungen im MDAX 1991–2020,](#)
- 13.4:** [monatliche Daten.](#)
- Abb.** [Portfoliowerte MDAX und SmartTiming im MDAX mit und ohne DAX-](#)
- 13.5:** [Signal 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Abb.** [Kursübertreibungen und -untertreibungen Allianz TR 1997–2020,](#)
- 13.6:** [monatliche Daten.](#)
- Abb.** [Kursübertreibungen und -untertreibungen SAP TR 1998–2020,](#)
- 13.7:** [monatliche Daten.](#)
- Abb.** [DAX, 2x DAX und 3x DAX 1991–2020, tägliche Daten \(logarithmiert\).](#)
- 13.8:**

- Abb. 13.9:** [Portfolioentwicklung SmartTiming im DAX und 2x DAX 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 13.10:** [Portfolioentwicklung SmartTiming einfach im DAX und mit Discount 25 % 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 13.11:** [Portfolioschlusswerte \(EUR\) SmartTiming im DAX mit Discount 0 % bis 30 % 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Abb. 13.12:** [Rückrechnung des DAX 1961-1990 mit Regression, jährliche Daten.](#)
- Abb. 13.13:** [Kursübertreibungen und -untertreibungen im DAX mit Einschwingphase 1961-1990 und selbstlernendem Algorithmus, monatliche Daten.](#)
- Abb. 13.14:** [SmartTiming mit wikifolio im Vergleich mit DAX sowie einfachem und doppelt gehebeltem SmartTiming 02.09.2016-02.09.2021, tägliche Daten.](#)
- Abb. 14.1:** [Ausgewählte FAZ-Artikelüberschriften und DAX 01.07.2019-01.01.2021, Regression 1991-2020, tägliche Daten.](#)
- Abb. 14.2:** [DAX \(oben\) und RSI \(unten\) als Stressindikator \(<30, rot eingefärbt\) 09.05.2011-31.12.2020, tägliche Daten.](#)
- Abb. 14.3:** [DAX und VIX 01.01.1991-01.01.2021, tägliche Daten.](#)
- Abb. 14.4:** [S&P 500 und Renditedifferenz zwischen 10- und 2-jährigen US-Staatsanleihen \(T10Y-2Y\) 1991-2020, tägliche Daten.](#)
- Abb. 14.5:** [CNN Fear & Greed Index \(oben\) und DAX mit Regression \(unten\) 25.06.2018-01.01.2021, Regression 1991-2020, tägliche Daten.](#)
- Abb. 14.6:** [Google Trends mit Suchbegriff »corona« \(Weltweit, Alle Kategorien, Websuche; oben, wöchentliche Daten\) und DAX mit Regression 1991-2020 \(unten, tägliche Daten\) 25.06.2018-01.01.2021](#)
- Abb. 14.7:** [Globale Tischreservierungen in der Gastronomie über \*Open Table\* im Vergleich zu 2019 \(oben\) und DAX mit Regression \(unten\), 18.02.2020-01.01.2021, tägliche Daten.](#)
- Abb. 15.1:** [Die wechselnden Treiber eines Börsenzyklus.](#)
- Abb. 15.2:** [Opening Gaps im DAX 01.01.2020-01.01.2021, tägliche Daten.](#)
- Abb. 15.3:** [CHF/EUR-Wechselkurs 01.01.2011-01.01.2021, tägliche Daten.](#)

# Tabellenverzeichnis

- Tab. 2.1:** [S&P 500 Kurs- und Performance-Index im Vergleich mit dem DAX.](#)
- Tab. 2.2:** [REX Kurs- und Performance-Index.](#)
- Tab. 2.3:** [Beispiele thesaurierender und ausschüttender ETFs.](#)
- Tab. 2.4:** [Entwicklung von DAX und Xtrackers DAX ETF 2008–2020](#)
- Tab. 2.5:** [Entwicklung von SAP und DAX 1999–2020](#)
- Tab. 2.6:** [DAX 1991–2020 und 1999–2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 2.7:** [DAX 1991–2020 und 1999–2020](#)
- Tab. 2.8:** [Auswahl Indizes weltweit.](#)
- Tab. 2.9:** [Auswahl frei verfügbarer Datenquellen für Wechselkurse.](#)
- Tab. 2.10:** [Auswahl frei verfügbarer Datenquellen für Indizes.](#)
- Tab. 4.1:** [Verbraucherpreisänderungen für ausgewählte Produkte und Dienstleistungen in Deutschland 2000–2020](#)
- Tab. 4.2:** [Umsatzwachstum DAX-Unternehmen 2020 im Vergleich zum Vorjahr.](#)
- Tab. 4.3:** [Staatsquoten in Deutschland und USA 2019](#)
- Tab. 5.1:** [Ausgestaltung Wandelanleihe und Anleihe von adidas.](#)
- Tab. 5.2:** [Rating-Skalen Moody's und Standard & Poors.](#)
- Tab. 6.1:** [Multiples für SAP und Infineon.](#)
- Tab. 6.2:** [SAP TR und Allianz TR 2011–2021](#)
- Tab.** [Portfolio TR Y/Y mit 50 % SAP und 50 % Allianz, 2011–2021, jährliche](#)

- 6.3:** [Daten.](#)
- Tab. 6.4:**  [\$\beta\$ -Berechnung für SAP TR 2020](#)
- Tab. 6.5:** [Auswahl von Ereignissen \(ehemaliger\) DAX-Unternehmen.](#)
- Tab. 7.1:** [Berechnung der Grundfläche in deutschen Wohngebäuden.](#)
- Tab. 7.2:** [Zahlungsplan nach deutscher Makler- und Bauträgerverordnung § 3\(2\).](#)
- Tab. 8.1:** [Auswahl an Informationsquellen für Kursdaten an verschiedenen Handelsplätzen und Unternehmensnachrichten.](#)
- Tab. 9.1:** [Für deutsche Investoren verfügbare MDAX ETFs.](#)
- Tab. 9.2:** [Renditen und Standardabweichungen MSCI World Gross und MDAX 2011–2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 9.3:** [Für deutsche Investoren verfügbare MSCI World ETFs \(Auswahl\).](#)
- Tab. 9.4:** [Für deutsche Investoren verfügbare NASDAQ 100 ETFs.](#)
- Tab. 9.5:** [Sparplan mit konstanten Kapitalzuführungen von 250 EUR p.M. in MDAX, 01.01.1991–01.01.2021, monatliche Daten.](#)
- Tab. 9.6:** [Sparplan beginnend mit 250 EUR p.M. und jährlich um 10 % wachsend in MDAX, 01.01.1991–01.01.2021, monatliche Daten.](#)
- Tab. 9.7:** [Jährliche Renditen von S&P 500 TR und Gold Futures.](#)
- Tab. 10.1:** [Situative Gewinnrealisierungen mit nominalem Werterhalt im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 10.2:** [Situative Gewinnrealisierungen mit realem Werterhalt im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 10.3:** [Kumulierte Veräußerungserlöse bei konstanten relativen Entnahmen von 6.0 % p. a. im MDAX 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 10.4:** [Regelmäßige Kapitalentnahmen von 7.5 % p. a. aus einem MDAX-Kapitalstock, monatliche Daten.](#)
- Tab. 10.5:** [Regelmäßige Kapitalentnahmen von 7.15 % p. a. aus einem MDAX-Kapitalstock mit erwartetem realem Werterhalt 1991–2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 10.6:** [Regelmäßige absolute Kapitalentnahmen von 8.04 % p. a. aus einem MDAX-Kapitalstock mit erwartetem Kapitalverzehr 1990–2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 10.7:** [Schlussdepotwerte, kumulierte Veräußerungserlöse, IRR und Erwartungsrisiko von Gewinnrealisierungen und Kapitalentnahmen](#)

- [1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 11.1:** [Entwicklung eines 60/40-Portfolios aus MDAX und REX 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 11.2:** [Für deutsche Investoren verfügbare S&P 500 Equal Weighted und North America 100 Index-ETFs.](#)
- Tab. 11.3:** [Weitere für deutsche Investoren verfügbare Equal Weighted Aktienindex-ETFs.](#)
- Tab. 11.4:** [Für deutsche Investoren verfügbare Multifaktor-Aktienindex-ETFs \(Auswahl\).](#)
- Tab. 12.1:** [Top-10- und Bottom-10-Tage im DAX 03.01.2011-31.12.2020, tägliche Daten.](#)
- Tab. 13.1:** [SmartTiming im DAX 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.2:** [SmartTiming im MDAX mit DAX-Signal 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.3:** [SmartTiming im MDAX 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.4:** [SmartTiming mit Allianz und DAX-Signal 1997-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.5:** [SmartTiming mit SAP und DAX-Signal 1998-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.6:** [SmartTiming im DAX mit REXP-\(TR\)-Alternativinvestition 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.7:** [SmartTiming im 2x DAX 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.8:** [SmartTiming im DAX 1991-2020 mit Einschwingparametern 1961-1990, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.9:** [SmartTiming im 2x DAX 1991-2020, monatliche Daten.](#)
- Tab. 13.10:** [wikifolio im Vergleich mit DAX sowie einfachem und doppelt gehebeltem SmartTiming \(jeweils umbasiert\) 02.09.2016-02.09.2021, tägliche Daten.](#)
- Tab. 14.1:** [Bills Investitionen in den MDAX \(ETF007\) während der Corona-Pandemie.](#)
- Tab. 14.2:** [Risiken und Chancen gehebelter Investitionsvehikel](#)



# **Teil I Einführung**

# 1 Einführung in die privaten Finanzen

*Feststellen, wer ein guter Börsianer war, das können nur die Erben.* André Kostolany (\* 09.02.1906 in Budapest, Österreich-Ungarn; † 14.-09.1999 in Paris) war ein sehr erfolgreicher Börsianer, Finanzexperte, Spekulant, Journalist, Schriftsteller und Entertainer.

Dieses Buch befasst sich mit den Finanzentscheidungen von Privatpersonen. [Teil I](#) dient zur Einführung in das Thema. [Kapitel 1](#) beleuchtet private Finanzen im Kontext der individuellen Lebensgestaltung, liefert ein Grundverständnis für Kapitalmärkte und zeigt den Zusammenhang zwischen Wohlstand und Kapitalismus auf. [Kapitel 2](#) vertieft den Blick auf die internationalen Kapitalmärkte. [Kapitel 3](#) geht auf mögliche Ziele des privaten Vermögensmanagements näher ein. [Kapitel 4](#) enthält die wesentlichen gesamtwirtschaftlichen Zusammenhänge. Die folgenden Kapitel beschreiben die grundlegenden Bewertungen und Risiken der wichtigsten Anlageklassen mit Anleihen in [Kapitel 5](#), Aktien in [Kapitel 6](#) und Immobilien in [Kapitel 7](#).

Dieses Kapitel liefert einen ersten Einblick in grundlegende Zusammenhänge auf Finanzmärkten.

- **Lebensphasen:** Die finanziellen Herausforderungen unterscheiden sich typischerweise in verschiedenen Lebensphasen. Verschiedene Lebensabschnitte sind verbunden mit (hohen) Kapitalbedarfen oder bieten die Möglichkeit zum Vermögensaufbau.

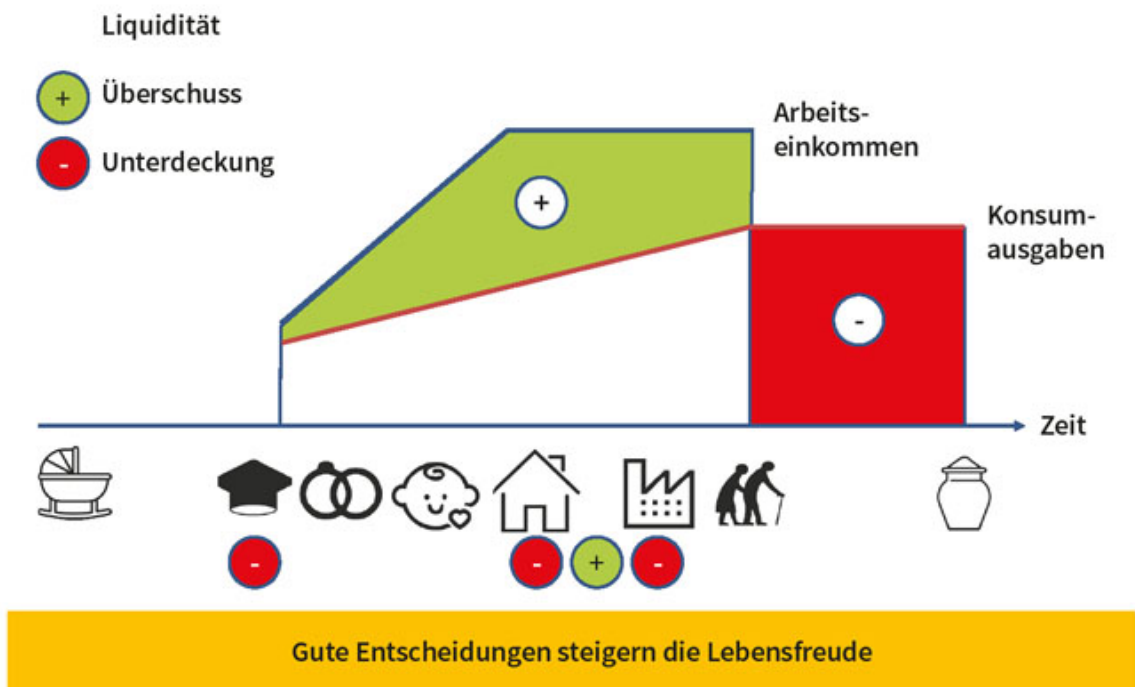
- **Grundverständnis für die Finanzwelt und für Finanzentscheidungen:** Ein weiter Blick zurück in die US-Finanzgeschichte liefert ein Grundverständnis für Inflation, Staatsanleihen und Aktien und gibt erste Hinweise auf langfristige Renditen und Risiken. Dies ergibt drei elementare Aspekte für finanzielle Analysen und Entscheidungen, die in den späteren Kapiteln wiederholt aufgegriffen werden:
  - Inflation verringert den realen Wert von Kapitalanlagen und Schulden.
  - Eine höhere (erwartete) Rendite geht meist mit einem höheren Risiko einher.
  - Für die Analyse von Vergangenheitsdaten hat die Wahl des Betrachtungszeitraums eine große Bedeutung.
- **Gedanken zum Kapitalismus:** Den Abschluss dieses Kapitels bildet ein Abriss über den Zusammenhang zwischen Wohlstand und Kapitalismus. Dieser beleuchtet auch einige kapitalismuskritische Aspekte.
- Hier darf der Hinweis nicht fehlen, dass die historische Entwicklung von Renditen und anderen Finanzdaten keine Garantie dafür liefert, dass sich diese Entwicklung in der Zukunft in ähnlicher Weise fortsetzt. Es wird Überraschungen geben – auch negative!

Eine ergänzende Anmerkung zum Zahlenformat: In diesem Buch wird die angelsächsische Notation verwendet. Viele externe Daten und Informationen liegen in diesem Format vor und ermöglichen oftmals das direkte Einlesen externer Daten in Excel ohne zusätzliche Konvertierung. Große Zahlen werden nach SI-Standard (Millionen, Milliarden,

Billionen) bezeichnet und nicht nach angelsächsischen Gepflogenheiten.

## 1.1 Leben und Finanzen

Menschen gestalten ihr Leben individuell. In verschiedenen Lebensphasen treten dabei typischerweise unterschiedliche finanzielle Herausforderungen auf.



**Abb. 1.1:** Lebensgestaltung und finanzielle Herausforderungen.

Der Eintritt in das Berufsleben ermöglicht ein regelmäßiges Arbeitseinkommen. Karrierechancen können dies positiv beeinflussen. Tendenziell ergeben sich diese eher in der ersten Phase des Berufslebens. [Abbildung 1.1](#) zeigt einen idealisierten Verlauf von Arbeitseinkommen und

Konsumausgaben. Mit zunehmendem Lebensalter steigen typischerweise die Ansprüche und damit die Konsumausgaben. Die Differenz aus Arbeitseinkommen und Ausgaben steht für den Vermögensaufbau zur Verfügung. Nach Renteneintritt dient das aufgebaute Vermögen der Finanzierung der Ausgaben.

Ein staatliches Rentensystem ist damit äquivalent. Das gilt auch für reine Umverteilungssysteme wie in Deutschland. Dabei werden aktuelle (Zwangs-)Beiträge an die aktuelle Rentnergeneration ausgezahlt. Eine Kapitalbildung findet dabei nicht statt. Dennoch ist dieser intergenerationelle Transfer mit klassischen Kapitalanlagen vergleichbar: Beitragszahlungen und spätere Ansprüche stellen einen lebenslangen Kapitalfluss dar, der mit üblichen finanzwissenschaftlichen Methoden beschrieben werden kann.

Hinweis: Der signifikante Barwert dieser Rentenansprüche – ganz besonders bei Beamten<sup>2</sup> mit hohen Pensionsansprüchen – ist in Vermögensstatistiken üblicherweise nicht enthalten. Dies führt dann zu einer deutlichen Verzerrung der festgestellten Vermögensverteilung und kann zu fehlgeleiteten politischen Interpretationen führen.

In verschiedenen Lebensphasen können große finanzielle Vorhaben anstehen, beispielsweise:

- *Ausbildung*: Hierbei handelt es sich nicht um eine klassische Kapitalanlage, sondern um Investition in das eigene Humankapital. Dieses dient als Grundlage für das spätere Arbeitseinkommen. Humankapital könnte in eine umfassende persönliche Vermögensbetrachtung einfließen, was jedoch unüblich ist.
- *Immobilienwerb*: Investition in Immobilien zur Selbstnutzung oder Vermietung (vgl. [Kapitel 7](#)).

- *Firmengründung oder -übernahme*: Gegebenenfalls Gründung oder Erwerb eines bestehenden Unternehmens.

Investitionen werden häufig sowohl mit Eigen- als auch Fremdkapital finanziert. Spätere Kredittilgungen erhöhen das eigene Nettovermögen. Dies gilt auch für einen Vermögenszufluss durch Erbschaften.

Finanzentscheidungen – teilweise mit hohen Beträgen – können in vielen Lebensphasen anstehen. Es liegt auf der Hand, dass dabei gute Entscheidungen zu vorteilhaften Ergebnissen führen und umgekehrt. Kostolany hat wahrscheinlich recht: Die Güte der Gesamtheit dieser Entscheidungen können abschließend nur die Erben feststellen. Dies lenkt den Blick auf sehr lange, eventuell auch generationenübergreifende Zeithorizonte.

## **1.2 Grundverständnis durch einen Blick in die US-Finanzgeschichte**

Finanzentscheidungen sind immer in die Zukunft gerichtet. Vergangene Transaktionen können nicht zurückgenommen werden – zumindest nicht zu den ursprünglichen Bedingungen. An Finanzmärkten wird nicht die Vergangenheit bewertet, sondern ausschließlich die Zukunft. »Für das Gewesene gibt der Kaufmann nichts« und Investitionen in der Vergangenheit können als »Sunk Costs« aufgefasst werden. Diese Zukunftsorientierung erschwert Finanzentscheidungen, da diese eine sehr langfristige Wirkung haben können, die auf der Zeitachse eventuell nicht – oder nur mit sehr hohen Kosten – revidiert werden kann.