

## Ist die Börse ein Nullsummenspiel?

Autor: Oliver Baron, Finanzredakteur und Experte für Anlagestrategien | 24.12.2018 11:00 | Copyright BörseGo AG 2000-2019

**Was der eine gewinnt, muss ein anderer verlieren: So lautet ein populäres Vorurteil über die Börse. Aber die Wahrheit ist komplizierter. Wie Sie nachhaltig zu den Gewinnern am Aktienmarkt gehören, erklärt dieser Artikel.**

Viele Menschen halten die Börse für ein gigantisches Spielcasino, an dem für die Gesamtzahl der Anleger nachhaltig keine Gewinne möglich sind. Was der eine gewinnt, muss ein anderer verlieren: So die durchaus nachvollziehbare Logik hinter dem Vorurteil. Doch die Wahrheit sieht anders aus, zumindest am Aktienmarkt.

Der Grund, warum zumindest der Aktienmarkt kein Nullsummenspiel ist, ist einfach: Aktien gewinnen mit der Zeit an Wert. Empirisch ist belegt, dass die Aktienmärkte insgesamt auf lange Sicht eine Rendite von rund sieben Prozent pro Jahr abwerfen. Dieser Wertzuwachs bei Aktien, der sich aus Kursgewinnen und Dividenden zusammensetzt, basiert ganz einfach darauf, dass Aktien Anteile an Unternehmen sind und diese Unternehmen in der Regel einen Gewinn erwirtschaften.

### Unternehmensgewinne führen dazu, dass der Aktienmarkt kein Nullsummenspiel ist

Die Gewinne der Unternehmen werden entweder an die Anleger ausbezahlt (Dividenden) und/oder in das Unternehmen reinvestiert und machen das Unternehmen mit der Zeit wertvoller, so dass auch die Aktienkurse zulegen (Kursgewinne). Aktien sind in diesem Sinne produktive Vermögenswerte. Der langfristige Wertzuwachs bei Aktien gilt allerdings immer nur für den Gesamtmarkt und nicht für einzelne Aktien. Aktien einzelner Unternehmen können durchaus auch wertlos werden.

Der langfristige Wertzuwachs von Aktien führt dazu, dass Investitionen in Aktien für Anleger auf lange Sicht kein Nullsummenspiel sind. Es lässt sich sogar mathematisch ganz einfach beweisen (das soll an dieser Stelle aber unterbleiben), dass der folgende Satz wahr ist:

**Die Gesamtheit der Anleger erzielt immer die Gesamtmarktrendite.**

Diese Gesamtmarktrendite, also der Wertzuwachs von Aktien, beträgt langfristig ungefähr fünf bis acht Prozent pro Jahr, inklusive Dividenden und inflationsbereinigt. Entwickeln sich die Aktienmärkte in der Zukunft so ähnlich wie sie das in der Vergangenheit getan haben, kann also die Gesamtheit der Anleger mit einer realen Rendite in dieser Größenordnung pro Jahr rechnen.

Aus der Tatsache, dass die Anleger insgesamt immer die Rendite des Gesamtmarktes erzielen werden, lässt sich aber noch eine weitere Erkenntnis folgern: **Gelingt es einigen Anlegern, eine Überrendite (engl. Outperformance) gegenüber dem Gesamtmarkt zu erzielen, so folgt daraus mit mathematischer Sicherheit, dass es andere Anleger geben muss, die nur eine unterdurchschnittliche Rendite erzielen.** In der Realität gehören sogar die allermeisten Anleger zu den Unterperformern. Ein wichtiger Grund dafür sind die Transaktionskosten (siehe unten).

Festhalten lässt sich also: Der Aktienmarkt ist kein Nullsummenspiel, was die langfristigen Renditen der Anleger betrifft. Er ist aber sehr wohl ein Nullsummenspiel, was die Überrenditen betrifft!

### Mehrwert für Anleger entsteht nicht durch den Handel

Daraus folgt eine weitere Erkenntnis: Der kurzfristige Handel mit Aktien hat für die Gesamtzahl der Anleger keinen Mehrwert. Was die einen Anleger zusätzlich zur Gesamtmarktrendite verdienen, weil sie zum Beispiel

besonders günstige Ein- und Ausstiegszeitpunkte finden, verlieren zwangsläufig andere Anleger, weil sie zu eher ungünstigen Zeitpunkten Transaktionen tätigen. Gleichzeitig führen kurzfristige Käufe und Verkäufe allerdings bei allen Anlegern zu Transaktionskosten. **Der kurzfristige Handel hat für die Gesamtheit der Anleger deshalb eine stark negative Renditeerwartung.** Der Spruch "Hin und her macht Taschen leer" stimmt also zumindest für die Gesamtzahl der Anleger mit mathematischer Präzision. Banken und Broker versuchen natürlich trotzdem, die Anleger zu einem ständigen Handel mit Wertpapieren zu animieren, denn Banken und Broker leben letztlich von den Kosten, die diese Transaktionen verursachen.

**Mehrwert entsteht für Anleger (jedenfalls in ihrer Gesamtheit) nicht durch den Handel von Aktien, sondern dadurch, dass Aktien langfristig gehalten werden und die Anleger damit an der Markttrendite partizipieren. Das heißt allerdings nicht zwangsläufig, dass sich kurzfristiger Handel für alle Anleger nicht lohnt. Nur: Was die einen durch kurzfristige Anlageentscheidungen zusätzlich verdienen, müssen andere verlieren!**

---

*Sie interessieren sich für spannende Anlagethemen? [Folgen Sie mir kostenlos auf der Investment- und Analyseplattform Guidants, um keinen Artikel zu verpassen!](#)*

## Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 16 und § 18 AGB BörseGo AG

### § 16 Haftung

16.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

16.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig vom einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

16.3 Im Übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

16.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 16.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

16.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

### § 18 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Webseiten von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Webseiten von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Internetseiten zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Webseiten bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten

zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die aus von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

**Stand: Oktober 2016**

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzender: Theodor Petersen – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2019