

---

# Jährlicher Marktbericht

2022

**SOFERN SIE EIN PRIVATANLEGER IM VEREINIGTEN KÖNIGREICH, IN IRLAND, DEUTSCHLAND ODER DEN NIEDERLANDEN SIND, WURDE IHNEN DIESES DOKUMENT VON EINEM FINANZBERATER ZUR VERFÜGUNG GESTELLT, DER IHNEN DIE DARIN ENTHALTENEN KONZEPTE NÄHER ERKLÄREN KANN.**

**SOFERN VON DIMENSIONAL IRELAND HERAUSGEGEBEN**

Herausgegeben von Dimensional Ireland Limited (DIL), mit Sitz in 3 Dublin Landings, North Wall Quay, Dublin 1, Irland. DIL wird von der Central Bank of Ireland (Registrierungsnummer C185067) beaufsichtigt.

**SOFERN VON DIMENSIONAL FUND ADVISORS LTD. HERAUSGEGEBEN**

Herausgegeben von Dimensional Fund Advisors Ltd. (DFAL), 20 Triton Street, Regent's Place, London, NW1 3BF. Firmennummer 02569601. DFAL ist zugelassen und beaufsichtigt von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority, FCA) – Firmenreferenznummer 150100.

Weder DIL noch DFAL, soweit zutreffend, (jeweils ein „Herausgebendes Unternehmen“, je nach Zusammenhang) bieten Finanzberatung an. Es liegt in Ihrer Verantwortung zu entscheiden, ob ein Investment für Ihre persönlichen Verhältnisse geeignet ist. Wir empfehlen Ihnen, diese Entscheidung mithilfe eines Finanzberaters zu treffen. In diesen Materialien dargestellte Informationen und Meinungen stammen von DIL und DFAL, soweit zutreffend, (jeweils ein „Herausgebendes Unternehmen“, je nach Zusammenhang), als zuverlässig erachteten Quellen und die Herausgebenden Unternehmen haben berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind.

Die Informationen in diesem Dokument werden nach Treu und Glauben und ohne die Übernahme einer Garantie oder Gewähr der Richtigkeit und Vollständigkeit zur Verfügung gestellt; sie sind allein für den Gebrauch beim Empfänger und als Hintergrundinformation gedacht. Informationen und Meinungen in diesem Material stammen aus Quellen, die das Herausgebende Unternehmen für verlässlich hält. Dennoch übernimmt das Herausgebende Unternehmen keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Das Herausgebende Unternehmen hat berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind. Es handelt sich nicht um eine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder ein Angebot für Dienstleistungen oder Produkte zum Verkauf und ist nicht dazu bestimmt, eine hinreichende Grundlage für eine Investitionsentscheidung zu bieten. Es liegt in der Verantwortung jener Personen, die einen Kauf tätigen wollen, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Vorschriften zu beachten. Unberechtigtes Kopieren, Vervielfältigen, Duplizieren oder Übermitteln dieses Dokumentes ist strikt untersagt. Das Herausgebende Unternehmen übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung der Informationen in diesem Dokument ergeben.

# Jährlicher Marktbericht








Jährlicher Bericht, der die Wertentwicklung der weltweiten Aktien- und Anleihenmärkte in 2022 zusammenfasst.

## Inhaltsverzeichnis

- Marktübersicht
- US Aktien
- Europäische Aktien
- Aktien der entwickelten Märkte
- Aktien der Schwellenmärkte
- Länderrenditen
- Anleihen

# Marktübersicht

Indexrenditen des Jahres 2022 (EUR)

	US Markt	Europäischer Markt	Entwickelte Märkte	Schwellenmärkte	Staatsanleihen Europa	Staatsanleihen Global	Unternehmensanleihen Global
<b>2022</b>	<b>AKTIEN</b>				<b>ANLEIHEN</b>		
	-14,59%	-9,49%	-12,78%	-14,85%	-19,54%	-14,80%	-16,39%
							
<b>Seit Januar 2001</b>							
Durchschn. Jahresrendite	7,6%	5,2%	6,6%	10,0%	3,3%	2,8%	3,6%
Bestes Jahr	36,1%	31,6%	31,1%	72,9%	13,2%	9,9%	14,0%
	<b>2021</b>	<b>2009</b>	<b>2021</b>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Schlechtestes Jahr	-34,7%	-43,6%	-37,6%	-50,9%	-19,5%	-14,8%	-16,4%
	<b>2002</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2008</b>	<b>2022</b>	<b>2022</b>	<b>2022</b>

## Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Tatsächliche Renditen können geringer ausfallen.  
 MSCI Daten © MSCI 2023, alle Rechte vorbehalten. Bloomberg Daten zur Verfügung gestellt von Bloomberg. FTSE Anleihenindizes © 2023 FTSE Fixed Income LLC. Alle Rechte vorbehalten. MSCI USA Index (Nettodiv., EUR), MSCI Europe Index (Nettodiv., EUR), MSCI World Index (Nettodiv., EUR), MSCI Emerging Markets Index (Nettodiv., EUR), FTSE World Government Bond Index Europe (abgesichert in EUR), FTSE World Government Bond Index (abgesichert in EUR), Bloomberg Global Aggregate Credit Bond Index (abgesichert in EUR).

# US Aktien

## Indexrenditen des Jahres 2022 (EUR)

Der US-Aktienmarkt beendete das Jahr mit Verlusten und blieb hinter anderen entwickelten Märkten zurück, konnte jedoch die Schwellenmärkte übertreffen.

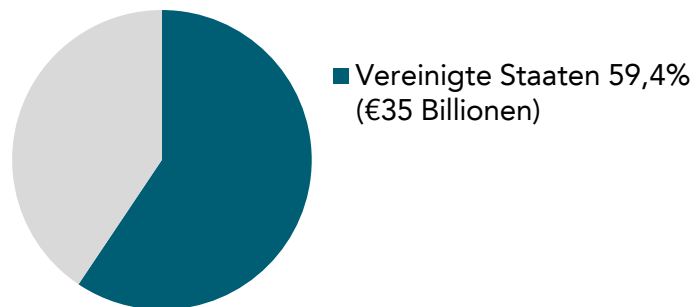
Value-Aktien entwickelten sich besser als Growth-Aktien.

Small Caps konnten Large Caps übertreffen.

### EINORDNUNG DER RENDITEN (%)



### WELTWEITE MARKTKAPITALISIERUNG



### RENDITEN ÜBER VERSCHIEDENE ZEITRÄUME (%)

Anlageklasse	Annualisiert			
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Value	-0,86	7,33	8,69	12,11
Small Caps	-12,15	6,92	8,22	12,35
Marktweit	-14,34	8,56	10,97	13,98
Large Caps	-14,59	8,77	11,34	14,21
Growth	-27,63	8,73	13,03	15,78

### Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Tatsächliche Renditen können geringer ausfallen.

MSCI Daten © MSCI 2023, alle Rechte vorbehalten: Marktweit gemessen am MSCI USA IMI Index (Nettodiv., EUR), Large Caps gemessen am MSCI USA Index (Nettodiv., EUR), Small Caps gemessen am MSCI USA Small Cap Index (Nettodiv., EUR), Value gemessen am MSCI USA Value Index (Nettodiv., EUR), Growth gemessen am MSCI USA Growth Index (Nettodiv., EUR).

# Europäische Aktien

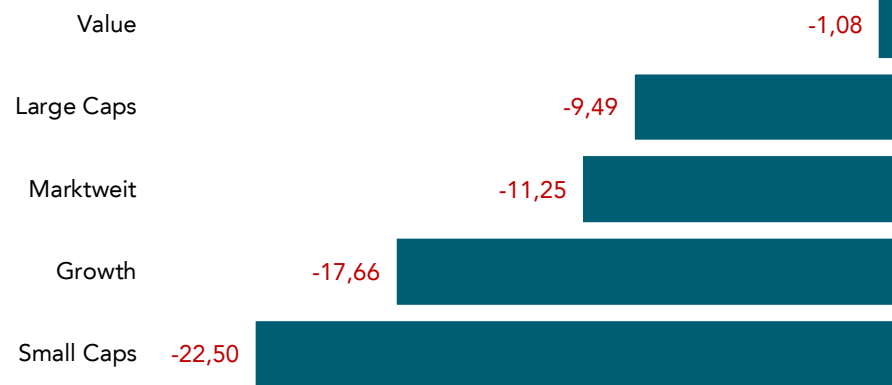
Indexrenditen des Jahres 2022 (EUR)

Entwickelte europäische Aktienmärkte beendeten das Jahr mit Verlusten, konnten jedoch sowohl andere entwickelte Märkte als auch die Schwellenmärkte übertreffen.

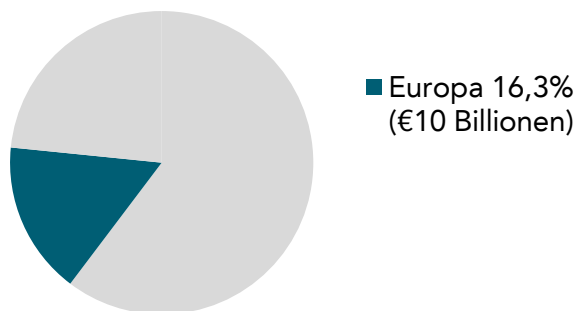
Value-Aktien entwickelten sich besser als Growth-Aktien.

Small Caps blieben hinter Large Caps zurück.

## EINORDNUNG DER RENDITEN (%)



## WELTWEITE MARKTKAPITALISIERUNG



## RENDITEN ÜBER VERSCHIEDENE ZEITRÄUME (%)

Anlageklasse	Annualisiert			
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Value	-1,08	1,62	2,09	5,22
Large Caps	-9,49	3,07	4,30	6,82
Marktweit	-11,25	2,70	4,02	7,04
Growth	-17,66	3,74	5,99	8,07
Small Caps	-22,50	0,12	2,11	8,86

### Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Tatsächliche Renditen können geringer ausfallen.

MSCI Daten © MSCI 2023, alle Rechte vorbehalten: Marktweit gemessen am MSCI Europe IMI Index (Nettodiv., EUR.), Large Caps gemessen am MSCI Europe Index (Nettodiv., EUR.), Small Caps gemessen am MSCI Europe Small Cap Index (Nettodiv., EUR.), Value gemessen am MSCI Europe Value Index (Nettodiv., EUR.), Growth gemessen am MSCI Europe Growth Index (Nettodiv., EUR.).

# Aktien der entwickelten Märkte

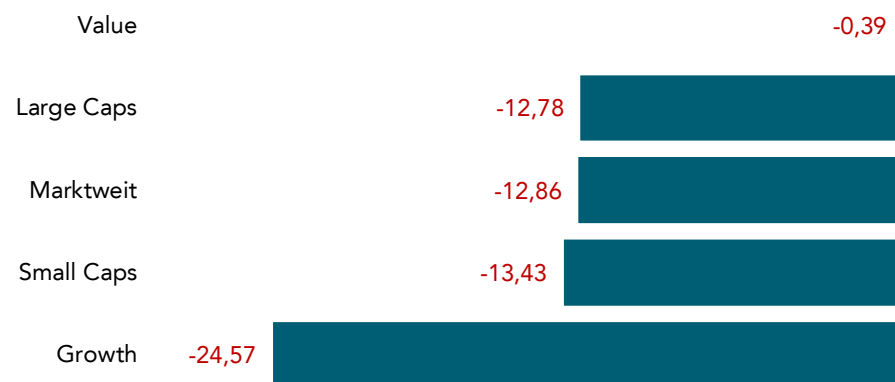
Indexrenditen des Jahres 2022 (EUR)

Entwickelte Aktienmärkte beendeten das Jahr mit Verlusten, konnten jedoch die Schwellenmärkte übertreffen.

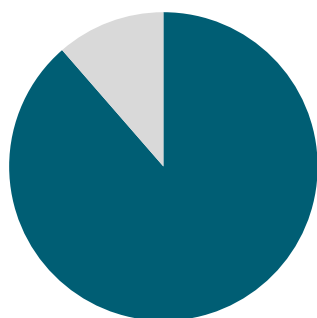
Value-Aktien entwickelten sich besser als Growth-Aktien.

Small Caps blieben hinter Large Caps zurück.

## EINORDNUNG DER RENDITEN (%)



## WELTWEITE MARKTKAPITALISIERUNG



■ Entwickelte Märkte 88,6%  
(€53 Billionen)

## RENDITEN ÜBER VERSCHIEDENE ZEITRÄUME (%)

Anlageklasse	Annualisiert			
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Value	-0,39	5,82	6,61	9,53
Large Caps	-12,78	6,72	8,67	11,18
Marktweit	-12,86	6,46	8,31	11,10
Small Caps	-13,43	4,68	5,93	10,53
Growth	-24,57	6,49	10,00	12,43

### Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Tatsächliche Renditen können geringer ausfallen.

MSCI Daten © MSCI 2023, alle Rechte vorbehalten: Marktweit gemessen am MSCI World IMI Index (Nettodiv., EUR.), Large Caps gemessen am MSCI World Index (Nettodiv., EUR.), Small Caps gemessen am MSCI World Small Cap Index (Nettodiv., EUR.), Value gemessen am MSCI World Value Index (Nettodiv., EUR.), Growth gemessen am MSCI World Growth Index (Nettodiv., EUR.).

# Aktien der Schwellenmärkte

Indexrenditen des Jahres 2022 (EUR)

Schwellenmärkte beendeten das Jahr mit Verlusten und blieben hinter den entwickelten Märkten zurück.

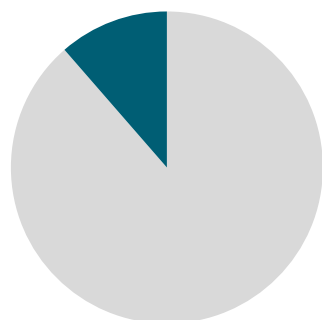
Value-Aktien entwickelten sich besser als Growth-Aktien.

Small Caps konnten Large Caps übertreffen.

## EINORDNUNG DER RENDITEN (%)



## WELTWEITE MARKTKAPITALISIERUNG



■ Schwellenmärkte 11,4%  
(€7 Billionen)

## RENDITEN ÜBER VERSCHIEDENE ZEITRÄUME (%)

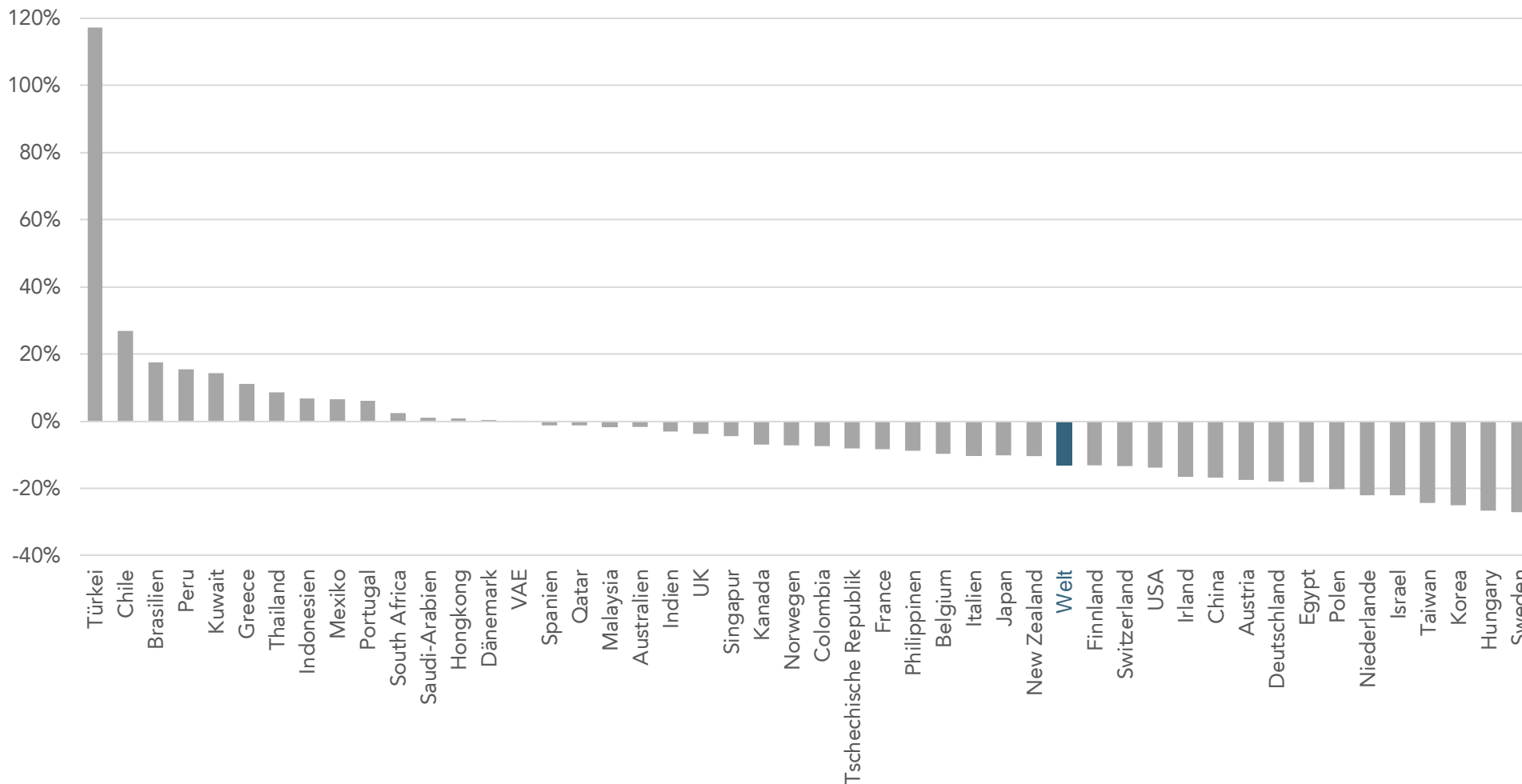
Anlageklasse	Annualisiert			
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Value	-10,31	-0,97	0,75	2,20
Small Caps	-12,65	6,89	3,47	5,42
Marktweit	-14,58	-0,15	1,26	3,81
Large Caps	-14,85	-1,04	0,96	3,60
Growth	-18,97	-1,28	1,03	4,87

### Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Tatsächliche Renditen können geringer ausfallen.  
 MSCI Daten © MSCI 2023, alle Rechte vorbehalten: Marktweit gemessen am MSCI Emerging Markets IMI Index (Nettodiv., EUR.), Large Caps gemessen am MSCI Emerging Markets Index (Nettodiv., EUR.), Small Caps gemessen am MSCI Emerging Markets Small Cap Index (Nettodiv., EUR.), Value gemessen am MSCI Emerging Markets Value Index (Nettodiv., EUR.), Growth gemessen am MSCI Emerging Markets Growth Index (Nettodiv., EUR.).

# Länderrenditen

Indexrenditen des Jahres 2022 (EUR)



## Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Länderrenditen basieren auf den Länderkomponentenindizes des MSCI All Country World IMI Index für alle Länder außer den USA, wo stattdessen der Russell 3000 Index verwendet wird. „Welt“ ist die Rendite des MSCI All Country World IMI Index. MSCI Indexrenditen berücksichtigen Nettodividenden. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Frank Russell Company ist Quelle und Eigentümer der Warenzeichen, Dienstleistungsmarken und Urheberrechte im Zusammenhang mit den Russell-Indizes. MSCI Daten © MSCI 2023, alle Rechte vorbehalten.



# Anleihen

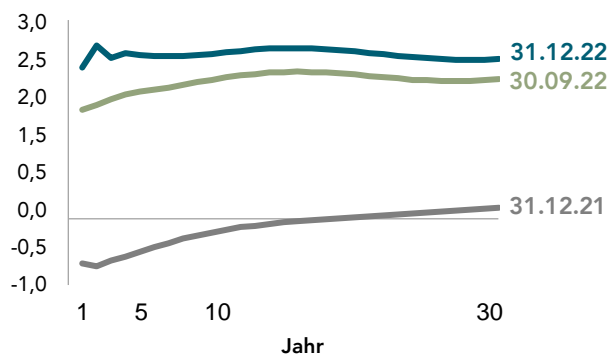
## Indexrenditen des Jahres 2022

Die Effektivzinsen deutscher Staatsanleihen sind im Laufe des Jahres entlang der gesamten Zinsstrukturkurve gestiegen. Die Kurve wurde am kurzfristigen Segment steiler, während sich das mittel- bis langfristige Segment etwas abflachte.

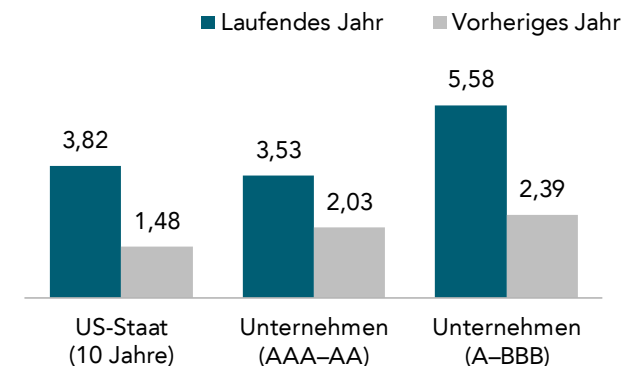
Die realisierten Laufzeitprämien für Anleihen in Euro fielen negativ aus, da längerfristige Anleihen gegenüber Anleihen mit kürzerer Laufzeit nachgaben.

Auch die realisierten Bonitätsprämien von Euro-Anleihen waren überwiegend negativ, da sich Unternehmensanleihen schlechter entwickelten als Staatsanleihen mit gleicher Duration.

### DEUTSCHE ZINSKURVE (%)



### ZINSEN VON US-DOLLAR-ANLEIHEN (%)



### RENDITEN ÜBER VERSCHIEDENE ZEITRÄUME (EUR, %)

Anleiheindex	1 Jahr	3 Jahre	Annualisiert	
			5 Jahre	10 Jahre
<b>Staatsanleihen (abgesichert in EUR)</b>				
Bloomberg Euro Treasury 0-12 Months Index	-0,75	-0,54	-0,47	-0,21
FTSE European World Government Bond Index	-19,54	-6,57	-2,65	0,57
FTSE World Government Bond Index	-14,80	-4,70	-2,01	0,14
<b>Unternehmensanleihen (abgesichert in EUR)</b>				
Bloomberg Global Aggregate Credit Bond Index	-16,39	-4,46	-1,73	0,46
Bloomberg Global Credit Bond Index Aaa	-14,84	-4,85	-2,39	-0,41
Bloomberg Global Credit Bond Index Aa	-15,90	-4,61	-1,97	0,03
Bloomberg Global Credit Bond Index A	-15,60	-4,14	-1,66	0,51
Bloomberg Global Credit Bond Index Baa	-17,46	-4,58	-1,59	0,78
Bloomberg Global High Yield Corporate Bond Index	-12,97	-2,09	-0,15	2,44

### Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Tatsächliche Renditen können geringer ausfallen. Daten zu Effektivzinsen von: Federal Reserve, Unternehmen (AAA-AA) repräsentieren die Bank of America US Corporates, die mit AAA bzw. AA bewertet sind. Unternehmen (A-BBB) repräsentieren die Bank of America US Corporates, die mit A bzw. BBB bewertet sind. Rendite-Daten: Dimensional Returns Datenbank. Bloomberg Daten zur Verfügung gestellt von Bloomberg, FTSE Anleihenindizes © 2023 FTSE Fixed Income LLC. Alle Rechte vorbehalten. ICE BofA Indexdaten © 2023 ICE Data Indices, LLC.

# Globale Anleihen

## Zinsstrukturkurven 2022

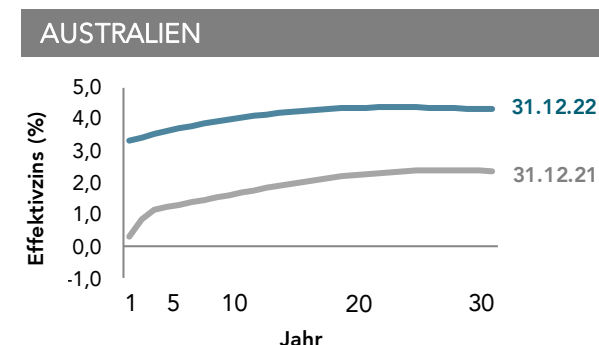
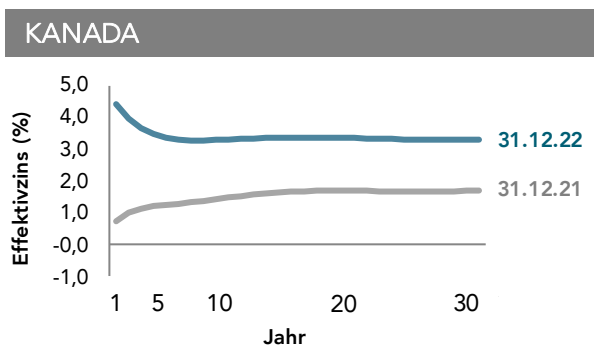
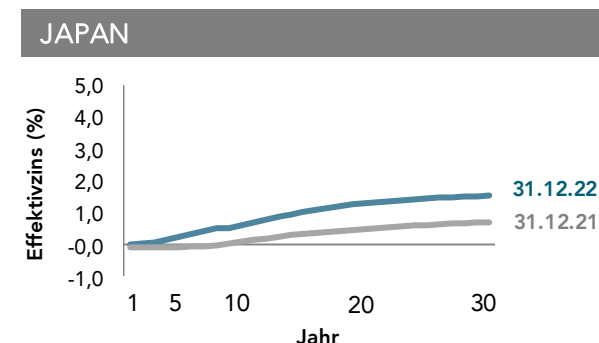
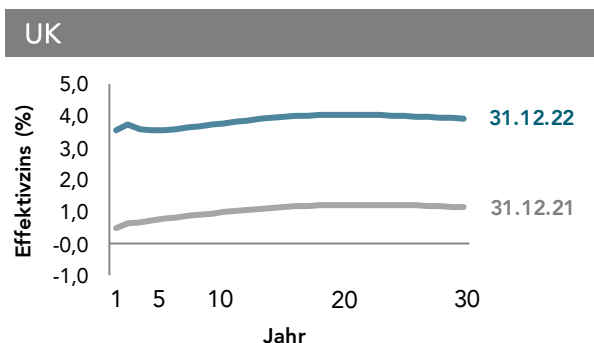
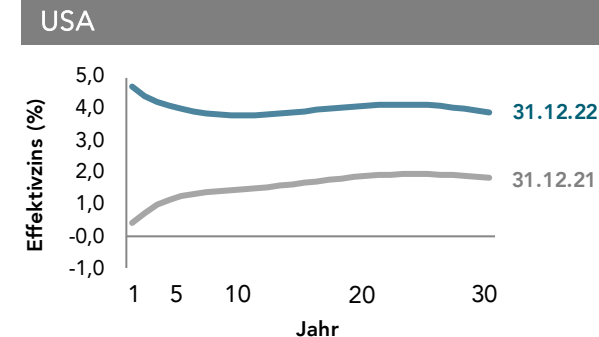
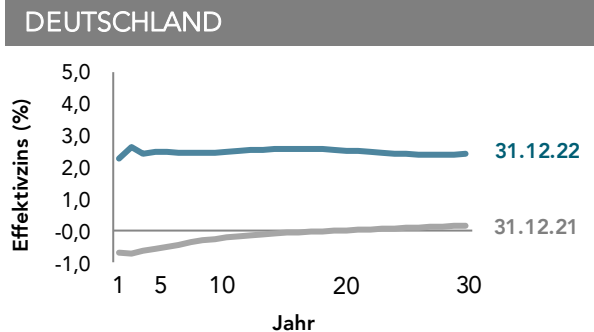
In den meisten entwickelten Märkten sind die Zinsen im Laufe des Jahres gestiegen.

In den USA und Kanada invertierte die Zinsstrukturkurve bei kurzen Laufzeiten. In Japan waren die Zinssätze mit Ausnahme von Anleihen mit sehr kurzer Laufzeit positiv.

Die realisierten Laufzeitprämien in entwickelten Märkten waren negativ.

### Zinsveränderung (BP) seit 31.12.2021

Land	1J	5J	10J	20J	30J
Deutschland	295,5	297,9	269,3	250,9	225,3
USA	430,2	274,3	233,8	221,9	205,8
UK	306,6	280,5	279,6	283,4	278,4
Japan	10,6	34,0	52,1	80,9	84,3
Kanada	368,7	211,6	183,2	165,5	158,6
Australien	302,0	239,2	236,4	208,8	194,6



**Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.**

Ein Basispunkt (BP) entspricht 0,01%. Quelle: Bank of America Staatsanleihezinsen. ICE BofA Indexdaten © 2023 ICE Data Indices, LLC. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten.

## Marktbericht 2022: Nach einem schwachen Jahr hilft ... ein Blick zurück

Jan 23, 2023

### AUF EINEN BLICK

- Aktien erlebten ihr schlechtestes Jahr seit 2008, und auch Anleihenkurse fielen auf ein historisches Tief, während die Inflation gleichzeitig auf ein 40-Jahres-Hoch kletterte.
- Value-Aktien waren ein Lichtblick, ihr Renditevorsprung zu Growth-Aktien erreichte den höchsten Stand seit dem Jahr 2000.
- Ein Blick zurück macht jedoch deutlich, dass die Kursverluste des abgelaufenen Jahres kein Grund zur Panik sind.

2022 gingen die Kurse *auf* und *ab* – am Ende vor allem ab. Die Märkte mussten eine riesige Menge Informationen einpreisen: Die Pandemie ließ zwar ebenso nach wie pandemiebedingte Lieferstörungen, beide bleiben jedoch ein weltweites Problem. Die Inflation in den USA erreichte den höchsten Stand seit 40 Jahren.<sup>1</sup> Um den steigenden Preisen Herr zu werden, hob die US-Notenbank (engl. Federal Reserve, „Fed“) die Zinsen gleich mehrfach an; andere Zentralbanken folgten dem Beispiel. Der russische Angriff auf die Ukraine im Februar erhöhte nicht nur die geopolitischen Risiken, sondern ließ auch die Energiepreise explodieren. Bei den Zwischenwahlen in den USA konnten die Republikaner ihre Macht ausbauen, die Demokraten schnitten jedoch besser ab als von vielen erwartet. An den Aktien- und Anleihemärkten kam es im Laufe des Jahres zu mehreren Kursrallies, dennoch beendeten beide das Jahr mit Verlusten.

Im Zentrum der Aufmerksamkeit stand das gesamte Jahr über die Inflation: In der Eurozone kletterte die jährliche Inflationsrate im vergangenen Jahr auf über 10% und damit auf den höchsten Stand seit Jahrzehnten,<sup>2</sup> und auch in den USA stieg die Teuerungsrate auf ein 40-Jahres-Hoch. Um die US-Inflation von über 9% auf die langfristige Zielrate von 2% zu senken, hob die US-Notenbank gleich mehrfach die Zinsen an. Gegen Ende des Jahres zeichnete sich eine Entspannung ab, im November fiel die US-Inflationsrate auf 7,1%. Dennoch könnte die Inflation der Fed auch 2023 Sorge

*Sofern Sie ein Privatanleger im Vereinigten Königreich, in Irland, in Deutschland oder den Niederlanden sind, wurde Ihnen dieses Dokument von einem Finanzberater zur Verfügung gestellt, der Ihnen die darin enthaltenen Konzepte näher erklären kann.*

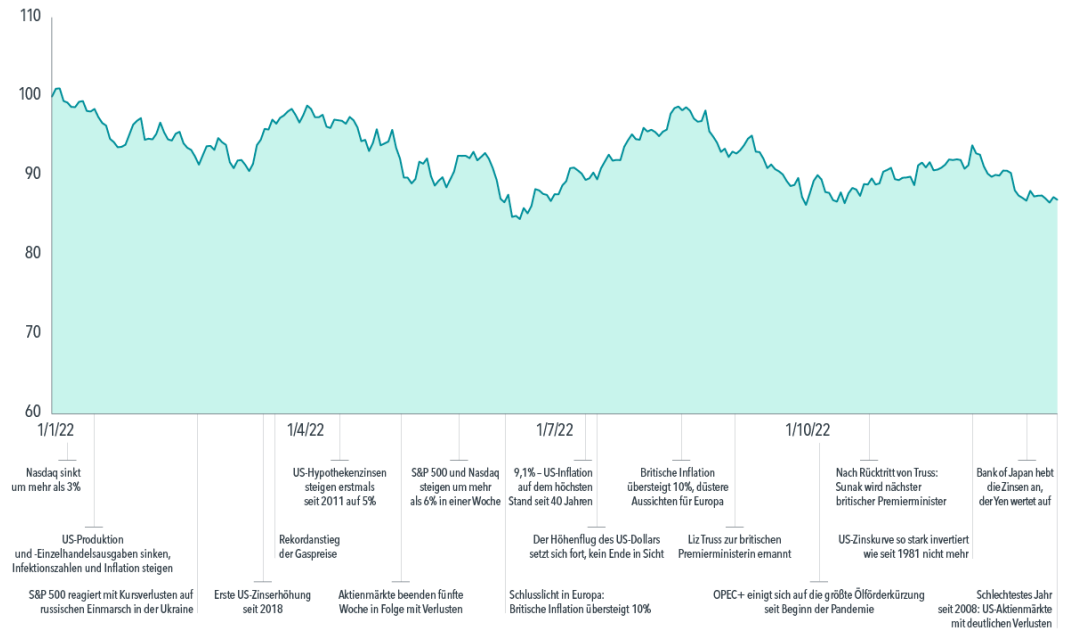
*Please see the end of this document for important disclosures.*

bereiten, sollte sich der Rückgang zu lange hinziehen. Auch Störungen in diversen Lieferketten, ausgelöst durch den Krieg in der Ukraine und die Pandemie, haben nachgelassen, die Lebensmittel- und Kraftstoffkosten sind gesunken.

In Landeswährung fiel der S&P 500 Index<sup>3</sup> im September auf ein Zweijahrestief, die Kursverluste zehrten kurzfristig die Hälfte der Kursrallye nach dem Ende der Pandemie auf. Insbesondere Technologiewerte sorgten in den ersten sechs Monaten des Jahres für deutliche Kursverluste, doch als die politische Ungewissheit in der zweiten Jahreshälfte nachließ und die Märkte eine Drosselung des Zinstempos einpreisten, konnten sich die Aktienmärkte etwas erholen. Trotz der Rallye stand am Ende der größte Kursverlust des S&P 500 seit der Finanzkrise im Jahr 2008 (-18,1% in Landeswährung). Anleger aus dem Euroraum, die ihr Aktienportfolio nicht währungs-abgesichert hatten, profitierten jedoch von der Aufwertung des US-Dollar: In Euro betrug der Verlust des S&P 500 nur 12,7%.

Auch die globalen Aktienmärkte beendeten das Jahr mit den größten Verlusten seit der Finanzkrise, der MSCI All Country World Index<sup>4</sup> gab um 13,0% nach (in Euro, **Abbildung 1**). In den entwickelten Ländern sanken die Kurse um 12,8% (gemessen am MSCI World Index), in den Schwellenmärkten waren die Verluste mit 14,9% sogar noch höher (gemessen am MSCI Emerging Markets Index).

**Abbildung 1**  
Die Kursaufschwünge  
waren nicht stark  
genug



## Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Angaben in Euro. MSCI All Country World Index, Nettodividenden. MSCI-Daten © MSCI 2023, alle Rechte vorbehalten. Anleger können nicht direkt in Indizes investieren, die Wertentwicklung eines Index zeigt daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten an. Die Schlagzeilen stammen von verschiedenen Nachrichtenredaktionen, deren Inhalte öffentlich zugänglich sind. Sie sollen lediglich den Kontext des Themas beleuchten und nicht die Marktentwicklung erklären.

Insgesamt sind die Kurse an den Aktienmärkten gesunken, doch Value-Aktien waren ein Lichtblick. Value-Aktien sind im Verhältnis zu bestimmten Kennzahlen wie dem Buchwert des Unternehmens günstig bewertet und konnten Growth-Aktien so deutlich abhängen wie zuletzt nach dem Platzen der Dot-Com-Blase im Jahr 2000: Der MSCI All Country World Growth Index fiel um 23,9%, der MSCI All Country World Value Index dagegen um nur 1,5% (jeweils in Euro). Im Juni 2020 endete die dreijährige Schwächephase von Value-Aktien, die Growth-Werte seitdem um durchschnittlich 10,3 Prozentpunkte pro Jahr übertroffen haben. Von der Erholung **haben Anleger profitiert, die Disziplin gewahrt haben**. Small-Cap-Aktien konnten sich gegenüber Large Caps nahezu behaupten: Der MSCI All Country World Small Cap Index ging um 13,3% zurück, der MSCI All Country World Index um ebenfalls 13,0%. In der historischen Betrachtung warfen Small-Cap-Aktien höhere Renditen ab als Large Caps.<sup>5</sup>

### ANLEIHEN: HOHE VERLUSTE UND EIN SILBERSTREIF

Anleihen gelten oft als sicherer Hafen: In Zeiten fallender Aktienkurse hoffen Anleger, die Verluste durch steigende Anleihekurse ausgleichen zu können. Im Jahr 2022 wurde diese Hoffnung jedoch enttäuscht, Aktien und Anleihen fielen im Gleichschritt (was relativ selten vorkommt). Anleihen in Euro warfen mit -17,2% die schlechteste Rendite seit Jahrzehnten ab, auf US-Dollar lautende Anleihen fielen um 13,0% (jeweils in

Landeswährung) und beendeten damit zum ersten Mal seit Ende der Fünfzigerjahre zwei Jahre in Folge mit Verlusten.<sup>6</sup> Die US-Zinskurve, die den Zinsunterschied zwischen lang- und kurzlaufenden Anleihen abbildet, war zum Jahresende invertiert: Die Effektivverzinsung zehnjähriger Anleihen lag bei knapp unter 3,9%, während der Zins von zweijährigen Anleihen bei knapp über 4,4% lag.<sup>7</sup>

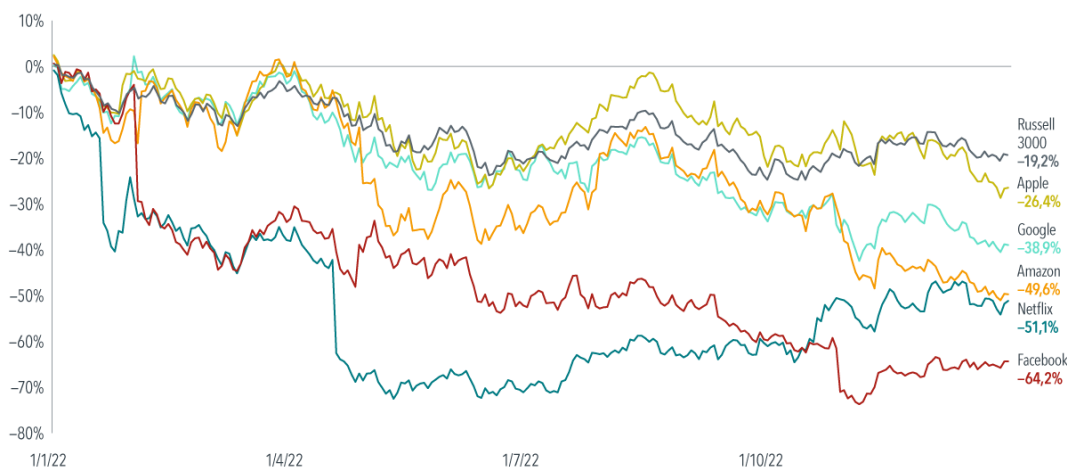
Kurzfristig können höhere Zinsen für Anleger schmerzhaft sein, denn steigende Zinsen bedeuten fallende Anleihekurse; langfristig jedoch machen sie Anleihen interessanter. Dennoch zögern einige Anleger, weil sie sich möglicherweise vor weiter steigenden Zinsen fürchten. Manche denken vielleicht sogar darüber nach, einen Teil ihrer Anleihen zu verkaufen. Wer jedoch höhere Renditen anstrebt, **ist mit einer unveränderten Duration möglicherweise immer noch besser dran** – selbst dann, wenn die Effektivzinsen weiter steigen sollten. Warum? Weil sich steigende Effektivzinsen unterschiedlich auf ein Anleiheportfolio auswirken: Zwar können in Portfolios mit höherer Duration unmittelbar auch größere Verluste anfallen als in einem Portfolio mit kürzerer Duration, wenn die Zinsen steigen. Doch andererseits können höhere Effektivzinsen auch zu höheren erwarteten Renditen führen. Ebenso können fallende Aktienkurse bei einigen Gedanken an einen Verkauf wecken, doch auch niedrigere Aktienbewertungen können ein Anzeichen für höhere erwartete Renditen sein.<sup>8</sup>

## STUNDE DER WAHRHEIT FÜR KRYPTO UND FAANG-AKTIEN

Eines haben die Kurseinbrüche des vergangenen Jahres deutlich gemacht: Was hochgeht, kann auch wieder runterkommen. Genau dies war das Schicksal bestimmter Anlagen, die in den vergangenen zwei Jahren für besonderes Aufsehen gesorgt hatten: Kryptowährungen<sup>9</sup> kamen ebenso unter die Räder wie FAANG-Aktien.<sup>10</sup> Der Bitcoin fiel sogar unter die Marke 17.000 US-Dollar und notierte damit etwa 75% unter seinem Höchststand im November 2021 von fast 68.000 US-Dollar.<sup>11</sup> Bei Anlegern dürfte sich inzwischen die Erkenntnis durchgesetzt haben, dass Kryptowährungen extrem volatil sein können. Aus der Distanz betrachtet mag es so aussehen, als wäre der Bitcoin von Beginn an kontinuierlich im Wert gestiegen, tatsächlich ist der Kurs der Kryptowährung jedoch mehrfach deutlich eingebrochen: Seit 2017 ist der Bitcoin dreimal um mehr als 50% gefallen, der letzte Rückgang zog sich bis in das vergangene Jahr hin.

Auch die FAANG-Aktien gaben im Jahr 2022 deutlich nach (**Abbildung 2**), insgesamt sank der Marktwert der Technologie-Unternehmen um 3,2 Billionen Dollar. Man könnte sagen **der Markt wurde „entFAANGt“**. Die Facebook-Muttergesellschaft Meta Platforms, Amazon, Apple, Netflix und die Google-Muttergesellschaft Alphabet liefen dem Markt ausnahmslos hinterher, besonders Facebook und Netflix traf es hart. In Landeswährung lagen FAANG-Aktien zusammengenommen um mehr als 20 Prozentpunkte hinter dem Russell 3000 Index.<sup>12, 13</sup> Dem Einbruch waren zehn hervorragende Jahre vorausgegangen, in denen Anleger mit FAANG-Aktien eine Jahresrendite von 28% erzielen konnten (von 2012 bis 2021).

**Abbildung 2**  
Fall der Tech-Giganten



## Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Angaben in US-Dollar. Kumulierte Renditen, 1. Januar 2022 – 31. Dezember 2022. Datenquelle für FAANG-Aktien: Refinitiv. Facebook und Google heißen jetzt Meta bzw. Alphabet. Die Frank Russell Company ist Quelle und Eigentümer der Marken, Dienstleistungsmarken und Urheberrechte der Russell-Indizes. Anleger können nicht direkt in Indizes investieren, die Wertentwicklung eines Index zeigt daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten an.

Die Trendwende des Jahres 2022 sollte eine Mahnung sein: Anleger können nicht wie selbstverständlich davon ausgehen, dass sich die Wertentwicklung der Vergangenheit in Zukunft fortsetzen wird. Und selbst wenn ein Unternehmen, das in der Vergangenheit hohe Aktienrenditen erzielt hat, seinen Erfolg fortsetzen kann, leiten sich daraus nicht automatisch weitere spektakuläre Renditen ab. Erfolg ist vielleicht einfach nur noch das, was Anleger von diesen Unternehmen erwarten – es ist allerdings keine Grundlage für Mehrrenditen. Dies wird deutlich, wenn man sich die Kursentwicklung von Aktien ansieht, die in die Top 10 der zehn größten Unternehmen nach Marktkapitalisierung aufsteigen. Innerhalb weniger Jahre nach ihrer Aufnahme in den Club der zehn größten Aktien laufen sie dem Markt meist hinterher.

## EINE GANZHEITLICHE BETRACHTUNG VON 60/40-PORTFOLIOS

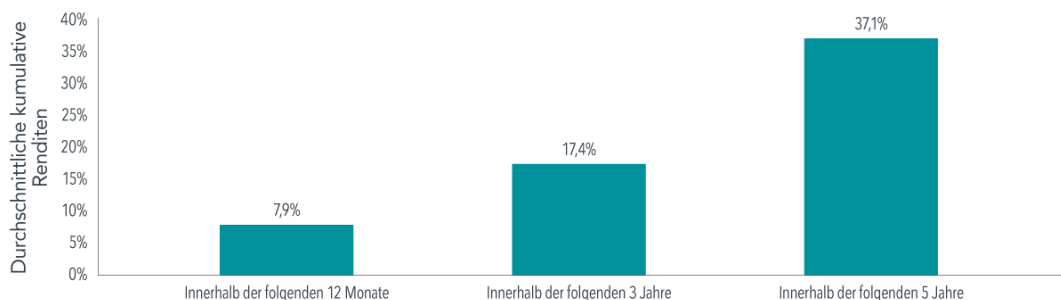
2022 machte der gleichzeitige Kursrückgang an den Aktien- und Anleihemärkten Anlegern mit einem 60/40-Portfolio das Leben schwer, weshalb einige den Sinn dieser Art Portfolios infrage stellten. An dieser Stelle lohnt sich ein Blick auf die langfristige Entwicklung im US-Markt, denn hier reichen die Daten länger zurück als in irgendeinem anderen Markt. Für viele Anleiheindizes war 2022 das schlechteste Jahr ihrer Geschichte, für 60/40-Portfolios<sup>14</sup> gehört es dagegen noch nicht einmal zu den fünf schlechtesten Jahren seit fast einem Jahrhundert. Auf seinem Tiefpunkt betrug der Wertverlust 19%. Das ist zwar schmerzhaft, doch die außerordentlich schwierigen Jahre zwischen 2007 und 2009 waren mit einem Maximalverlust von 30%<sup>15</sup> noch sehr viel schmerzhafter. Gegen Ende des Jahres konnten sich 60/40-Portfolios sogar etwas erholen und lagen zum Schluss mit nur 11% im Minus.

In schwierigen Marktphasen sollten Anleger auf keinen Fall nur auf die bisherige Renditeentwicklung achten, sondern auch die mögliche zukünftige Entwicklung im Blick haben. Betrachtet man die Wertentwicklung eines 60/40-Portfolios im Anschluss an verschiedene Verlustphasen seit 1926, in denen das Portfolio mindestens 10% an Wert verloren hat, erkennt man in den anschließenden Ein-, Drei- und Fünfjahreszeiträumen im Durchschnitt hohe Renditen (**Abbildung 3**).

### Abbildung 3

#### Grund für Optimismus

Wertentwicklung eines 60/40-Portfolios (60% S&P 500 Index/40% 5-jährige US-Staatsanleihen) nach einem Kursrückgang von mindestens 10%: Januar 1926 bis Dezember 2022



## Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Angaben in US-Dollar. Drawdown-Phasen umfassen alle Zeiträume, in denen das 60/40-Portfolio gegenüber dem vorherigen Höchststand mindestens 10% an Wert verloren hat. Höchstwerte sind definiert als die Monate, in denen die kumulierte Rendite des 60/40-Portfolios alle vorherigen Monate übersteigt. Die Renditen werden für die Ein-, Drei- und Fünf-Jahres-Look-Ahead-Perioden berechnet, die im Monat nach Überschreiten der 10%-Schwelle beginnen. Das Balkendiagramm zeigt die durchschnittlichen kumulativen Renditen für die Zeiträume von einem, drei und fünf Jahren nach dem Rückgang. Die ein-, drei- bzw. fünfjährigen Look-Ahead-Zeiträume enthalten jeweils zehn, neun und neun Beobachtungen. Quelle: Morningstar Direct; Stand: 31. Dezember 2022. Daten für fünfjährige US-Staatsanleihen von Morningstar. S&P-Daten © 2023 S&P Dow Jones Indices LLC, eine Unternehmenssparte von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten. Anleger können nicht direkt in Indizes investieren, die Wertentwicklung eines Index zeigt daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten an.

## DIE BEDEUTUNG VON DISZIPLIN

Die Entwicklung der Märkte ist unberechenbar, und wenn die Kurse fallen oder die Konjunktur nachlässt, erscheint ein Aufschwung schwer vorstellbar. Doch die Geschichte zeigt, dass sich Geduld auszahlt. Einige Volkswirte blicken auf die inverse Zinskurve und halten eine Rezession für unvermeidlich – wenn sie nicht schon begonnen hat. Ein Blick zurück zeigt jedoch, dass Aktienkurse im Durchschnitt innerhalb von zwei Jahren nach Beginn einer Rezession **wieder steigen**. Hier zeigt sich, dass die Märkte immer nach vorne blicken und die aktuellen Preise die Erwartungen aller Marktteilnehmer an die Zukunft zum Ausdruck bringen. Der **US-Aktienmarkt konnte sich in den meisten Fällen relativ schnell von einem deutlichen Kursrückgang erholen** und warf in den anschließenden Drei-, Fünf- und Zehnjahreszeiträumen positive Renditen ab.

Ein Blick auf die letzten Jahre spricht für Disziplin. Eine deutliche Erholung nach einem Kurseinbruch kann Anlegern helfen, das langfristige Potenzial der Märkte auszuschöpfen. Wer seine Aktien während des Dot-Com-Crashes Anfang der Nullerjahre verkauft hat, hat



auch die anschließende Kurserholung am Aktienmarkt verpasst. Genauso wäre es Anlegern ergangen, die ihr Portfolio zu Beginn der Finanzkrise im Jahr 2008 oder der Pandemie im März 2020 aufgelöst hätten: Die Erholung, die dem Kursrückgang in jedem Fall folgte, hätte ohne sie stattgefunden. Blickt man zu Beginn des neuen Jahres auf die Kurse – die in einigen Fällen weit unter ihren Höchstständen liegen – hilft ein Blick auf die Geschichte der Märkte. Genau das bedeutet es, langfristig zu investieren.

- 
1. Inflationsdaten gemäß dem Verbraucherpreisindex (CPI) des US Bureau of Labor Statistics.
  2. Inflationsdaten gemäß der Definition des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von Eurostat.
  3. S&P Daten © 2023 S&P Dow Jones Indices LLC, eine Unternehmenssparte von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten.
  4. MSCI-Daten © MSCI 2023, alle Rechte vorbehalten.
  5. Der MSCI All Country World Small Cap Index hat den MSCI All Country World Index seit Veröffentlichung der ersten Indexdaten in Euro im Jahr 1999, um durchschnittlich 2,7 Prozentpunkte pro Jahr übertroffen.
  6. Jeweils Bloomberg Euro/US Aggregate Bond Index. Quelle der Daten: Bloomberg.
  7. Quelle: US-Finanzministerium.
  8. Fama, Eugene F. und Kenneth R. French, „The Cross Section of Expected Stock Returns“, *The Journal of Finance* 47 (1992): 427–65.
  9. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments bietet Dimensional keine Anlagen in Kryptowährungen an. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder einer bestimmten Währung dar.
  10. Die Abkürzung FAANG steht für die Aktien von Facebook (Meta Platforms), Amazon, Apple, Netflix und Google (Alphabet).
  11. Quelle: Bloomberg und Refinitiv.
  12. Die Frank Russell Company ist Quelle und Eigentümer der Marken, Dienstleistungsmarken und Urheberrechte der Russell-Indizes. Anleger können nicht direkt in Indizes investieren, die Wertentwicklung eines Index zeigt daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten an. Der Index dient lediglich zu Vergleichszwecken.
  13. FAANG-Aktienrenditen entsprechen dem Durchschnitt der Aktienrenditen von Facebook (Meta), Apple, Amazon, Netflix und Google (Alphabet-Anteilsklassen A und C), die jeweils zu Monatsbeginn entsprechend ihrer Marktkapitalisierung gewichtet werden. Diese Informationen dienen lediglich zu Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers interpretiert werden. Die hier erwähnten Wertpapiere können in Portfolios enthalten sein, die von Dimensional verwaltet werden.
  14. In US-Dollar. Das 60/40-Portfolio besteht aus dem S&P 500 Index (60%) und fünfjährigen US-Staatsanleihen (40%). Daten für fünfjährige US-Staatsanleihen von Morningstar. S&P-Daten © 2023 S&P Dow Jones Indices LLC, eine Unternehmenssparte von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten.
  15. In US-Dollar. Maximalverluste in Drawdown-Phasen umfassen alle Zeiträume, in denen das 60/40-Portfolio gegenüber dem vorherigen Höchststand mindestens 10% an Wert verloren hat. Höchstwerte sind definiert als die Monate, in denen die kumulierte Rendite des 60/40-Portfolios alle vorherigen Monate übersteigt. Tiefstwerte sind definiert als die Monate, in denen die kumulierten Renditeverluste des 60/40-Portfolios gegenüber dem vorherigen Höchststand am größten sind.

**Diese Informationen dienen lediglich zu Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers interpretiert werden. Die hier erwähnten Wertpapiere können in Portfolios enthalten sein, die von Dimensional verwaltet werden.**

---

Die Informationen in diesem Dokument werden nach Treu und Glauben und ohne die Übernahme einer Garantie oder Gewähr der Richtigkeit und Vollständigkeit zur Verfügung gestellt; sie sind allein für den Gebrauch beim Empfänger und als Hintergrundinformation gedacht. In diesen Materialien dargestellte Informationen und Meinungen stammen aus von Dimensional als zuverlässig erachteten Quellen und Dimensional hat berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum

Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind. Es handelt sich nicht um eine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder ein Angebot für Dienstleistungen oder Produkte zum Verkauf und ist nicht dazu bestimmt, eine hinreichende Grundlage für eine Investitionsentscheidung zu bieten. Bevor Sie aufgrund der in diesem Dokument enthaltenen Informationen handeln, sollten Sie prüfen, ob diese unter Beachtung der besonderen Umstände ihres Falls angemessen sind, und gegebenenfalls professionellen Rat einholen. Es liegt in der Verantwortung jener Personen, die einen Kauf tätigen wollen, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Vorschriften zu beachten. Unberechtigtes Kopieren, Vervielfältigen, Duplizieren oder Übermitteln dieses Dokumentes ist strikt untersagt. Dimensional übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung der Informationen in diesem Dokument ergeben.

Dieses Dokument ist nicht an Personen in Ländern gerichtet, in denen die Bereitstellung dieses Materials verboten ist oder Dimensional oder seine Produkte oder Dienstleistungen Registrierungs-, Lizenzierungs- oder anderen gesetzlichen Verpflichtungen in dem jeweiligen Land unterwerfen würde.

„Dimensional“ bezieht sich auf die Gesellschaften aus der Dimensional-Unternehmensgruppe im Allgemeinen und nicht auf eine bestimmte Dimensional-Gesellschaft. Zu den Gesellschaften der Dimensional-Unternehmensgruppe gehören Dimensional Fund Advisors LP, Dimensional Fund Advisors Ltd., DFA Australia Limited, Dimensional Fund Advisors Canada ULC, Dimensional Fund Advisors Pte. Ltd., Dimensional Ireland Limited, Dimensional Japan Ltd. und Dimensional Hong Kong Limited. Dimensional Hong Kong Limited ist zugelassen von der Securities and Futures Commission und berechtigt, ausschließlich regulierte Aktivitäten des Typ 1 (Handel mit Wertpapieren) zu betreiben; Vermögensverwaltungsdienstleistungen werden nicht angeboten.

## **RISIKEN**

**Kapitalanlagen beinhalten Risiken. Der angelegte Kapitalwert sowie die daraus erzielte Kapitalrendite unterliegen Schwankungen, sodass der Wert der Anteile eines Investors bei Rückgabe über oder unter dem Erwerbkurs liegen kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Strategien erfolgreich sind.**

### **SOFERN VON DIMENSIONAL IRELAND LIMITED HERAUSGEGEBEN**

Herausgegeben von Dimensional Ireland Limited (Dimensional Ireland), mit Sitz in 3 Dublin Landings, North Wall Quay, Dublin 1, Irland. Dimensional Ireland wird von der Central Bank of Ireland (Registrierungsnummer C185067) beaufsichtigt.

### **SOFERN VON DIMENSIONAL FUND ADVISORS LTD. HERAUSGEGEBEN**

Herausgegeben von Dimensional Fund Advisors Ltd. (Dimensional UK), Geschäftsanschrift 20 Triton Street, Regent's Place, London, NW1 3BF. Firmennummer 02569601. Dimensional UK ist zugelassen und beaufsichtigt von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority, FCA) – Firmenreferenznummer 150100.

Dimensional UK und Dimensional Ireland bietet keine Anlageberatung an. Es liegt in Ihrer Verantwortung zu entscheiden, ob ein Investment für Ihre persönlichen Verhältnisse geeignet ist. Wir empfehlen Ihnen, diese Entscheidung mithilfe eines Finanzberaters zu treffen.

Dimensional UK und Dimensional Ireland gibt Informationen und Unterlagen auf Englisch heraus und kann die Informationen und Unterlagen zusätzlich auch in anderen Sprachen herausgeben. Die fortlaufende Annahme von Informationen und Unterlagen von Dimensional UK und Dimensional Ireland durch den Empfänger gilt als Zustimmung des Empfängers, dass ihm diese Informationen und Unterlagen, gegebenenfalls in mehr als einer Sprache, zur Verfügung gestellt werden.

**HINWEIS FÜR ANLEGER IN DER SCHWEIZ:** Dies ist Werbematerial.

dimensional.com

