

Privater Vermögensaufbau

Hinweis: Die in dieser Broschüre gemachten Angaben dienen der Unterrichtung und sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Sie ersetzt in keinem Fall eine anlegerspezifische Beratung. Diese Broschüre gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder.

Autor, Herausgeber sowie zitierte Quellen haften nicht für etwaige Verluste, die aufgrund der Umsetzung ihrer Gedanken und Ideen entstehen.

Alle Marken und Warenzeichen sind Eigentum ihrer jeweiligen Eigentümer.

1 Grundlagen	1
1.1 Der Begriff Vermögen	1
1.2 Ziele des Vermögensaufbaus	2
1.2.1 Finanzielle Basis	2
1.2.2 Finanzielle Sicherheit	2
1.2.3 Finanzielle Unabhängigkeit	2
1.3 Spannungsfeld Vermögensaufbau	2
1.4 Vorgehen beim Vermögensaufbau	2
1.4.1 Bestandsaufnahme: Die Vermögensbilanz	2
1.4.2 Grundlegende Risikovorsorge	2
1.4.3 Entschuldung	2
1.4.4 Liquiditätsreserve	3
1.4.5 Gebundenes Vermögen	3
1.4.6 Freies Vermögen	3
2 Finanzmathematische Grundlagen	3
2.1 Inflation	3
2.2 Nominaler und realer Geldwert	3
2.3 Barwert und Zukunftswert von Geld	3
2.4 Zinseszinsseffekt	4
2.5 Kapitalwert einer Investition	4
2.6 Wichtige finanzmathematische Funktionen in Excel	4
3 Bestandsaufnahme: Vermögensbilanz	4
3.1 Wichtige Begriffe	4
3.2 Verbindlichkeit oder Vermögensgegenstand?	5
3.3 Vermögensbilanz der Armen	5
3.4 Vermögensbilanz der finanziell Ungebildeten	5
3.5 Optimale Vermögensbilanz	5
4 Grundlegende Risikovorsorge	5
4.1 Unerlässliche Vorsorgemaßnahmen	5
4.2 Bedingt sinnvolle Vorsorgemaßnahmen	6
4.3 Wenig empfehlenswerte Vorsorgemaßnahmen	6
5 Fragliche Produkte für den Vermögensaufbau	6
5.1 Kapitallebensversicherung	6
6 Vermögensaufbau mit einer selbstbewohnten Immobilie	6
6.1 Grundsätzliches zum Thema Mieten oder Kaufen?	6
6.2 Renditevergleich Kaufen oder Mieten	7
6.3 Kaufkriterien für eine selbstbewohnte Immobilie	8
6.4 Sicherheitsmaßnahmen beim Immobilienkauf	8
7 Vermögensaufbau mit Wertpapieren	8

7.1 Grundsätze bei der Wertpapieranlage	8
7.2 Theoretische Grundlagen eines Wertpapier-Portfolios	8
7.2.1 Wichtige Begriffe des Portfoliomanagements	8
7.2.2 Risiko-Rendite-Diagramm	9
7.2.3 Korrelation zwischen Anlageklassen	9
7.2.4 Typische Rendite- und Risikoprognosen	9
7.2.5 Grundaussagen der Modernen Portfoliotheorie (MPT)	10
7.2.6 Aufbau einer sinnvollen Portfoliostruktur (Asset Allocation)	10
7.2.7 Antizyklisches Handeln	10
7.2.8 Anlagestrategie für Privatanleger	10
7.3 Organisation eines Wertpapier-Portfolios	10
7.3.1 Beratung bei der Bank	10
7.3.2 Entscheidungskriterien für eine Bank	11
7.3.3 Das Wertpapierdepot	11
7.3.4 Das Wertpapierverrechnungskonto	11
7.3.5 Das Geldmarktkonto	11
7.4 Praktischer Aufbau eines Wertpapier-Portfolios	11
7.4.1 Grundsätze der Produktauswahl	11
7.4.2 Kosten als entscheidender Renditefaktor	11
7.4.3 Aufbau eines Rentenportfolios	12
7.4.4 Immobilien im Portfolio	12
7.4.5 Aufbau eines Aktienportfolios	12
7.4.6 Der Weg zum eigenen Wertpapier-Portfolio	13
7.4.7 Regelmäßige Anlagen	13
7.5 Beispielhafte Musterportfolios	13
7.5.1 Konservativer Anleger	13
7.5.2 Risikobewusster Anleger	14
7.5.3 Spekulativer Investor	14
7.5.4 Eine einfache Alternative für Bequeme	14
8 Weitere Anlageklassen	14
8.1 Zertifikate	15
8.2 Hedge Fonds	15
8.3 Absolute Return Fonds	15
8.4 Geschlossene Fonds	15
8.5 Unternehmerische Direktinvestments	15
9 Literaturhinweise	16
10 Nützliche Internet-Adressen	16
11 Der Autor Robert Leisner	16

1 Grundlagen

„Der fundamentale Vorteil, der Geld jenen bringt, die damit umgehen können, ist Freiheit.“ (Gerald Hörhan)

1.1 Der Begriff Vermögen

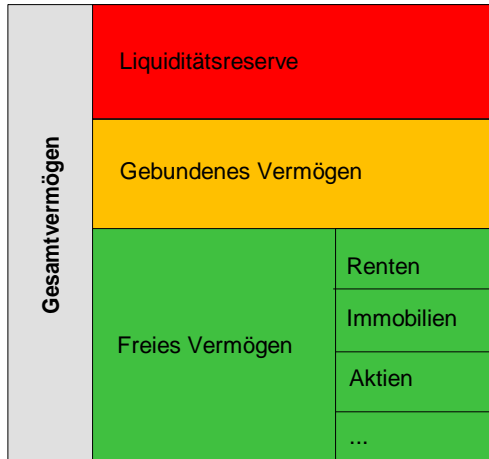
Nach Gablers Wirtschaftslexikon bezeichnet man Vermögen als Summe der einer Person zustehenden geldwerten Güter, Rechte und Forderungen ohne Abzug der Schulden und Verpflichtungen¹.

Aus Ihrer Sicht einer Privatperson besonders interessant ist das Nettovermögen. Ziehen Sie vom Bruttovermögen gemäß obiger Definition die Schulden und Verpflichtungen ab, ergibt sich Ihr Nettovermögen. Das Nettovermögen repräsentiert

¹ <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/914/vermoegen-v6.html>

letztlich Ihre wirtschaftliche Leistungsfähigkeit. Daher soll im Folgenden der Begriff Vermögen gleichgesetzt werden mit Nettovermögen, d.h. es wird immer das nach Abzug der Schulden verbleibende Vermögen betrachtet.

Betrachten Sie Ihr Vermögen, sollten Sie zumindest gedanklich, besser aber schriftlich eine Unterteilung Ihres Vermögens vornehmen. Für Privatpersonen hat sich eine dreigliedrige, an der Liquidität der jeweiligen Vermögensgegenstände geknüpfte Aufteilung des Vermögens als sinnvoll erwiesen:



Die Liquiditätsreserve dient Ihnen als kurzfristig verfügbare Finanzreserve. Das gebundene Vermögen steht Ihnen zweckgebunden für kurz- bis mittelfristig geplante Ausgaben zur Verfügung. Das freie Vermögen dient der Mehrung Ihres Vermögens.

Am Anfang des Vermögensaufbaus sollten Sie zunächst einmal eine Liquiditätsreserve bilden und bei Bedarf ein gebundenes Vermögen aufbauen. Das danach noch verfügbare Vermögen – das freie Vermögen – können Sie dann zur gezielten Vermögensmehrung einsetzen.

1.2 Ziele des Vermögensaufbaus

Für einen sinnvollen Vermögensaufbau sollten Sie ein Ziel vor Augen haben. Für Privatpersonen haben sich drei wesentliche finanzielle Ziele herausgebildet: die finanzielle Basis, die finanzielle Sicherheit und die finanzielle Unabhängigkeit.

1.2.1 Finanzielle Basis

Die finanzielle Basis ist der Betrag, den Sie für zwölf Monate für ein Leben ohne Einschränkungen benötigen. Die Erreichung der finanziellen Basis stellt das Mindestziel beim Vermögensaufbau dar.

Benötigen Sie im Monat z.B. 2.000 EUR, so sollten Sie als finanzielle Basis mindestens 24.000 EUR zurückgelegt haben.

1.2.2 Finanzielle Sicherheit

Von finanzieller Sicherheit spricht man, wenn die Rendite Ihres Kapitals die Mindestkosten Ihres Lebens deckt. Sie brauchen also kein Erwerbseinkommen mehr, um überleben zu können.

Betragen die jährlichen Mindestkosten z.B. 10.000 EUR, so benötigt man bei 5% Rendite nach Steuern mindestens 200.000 EUR Kapital.

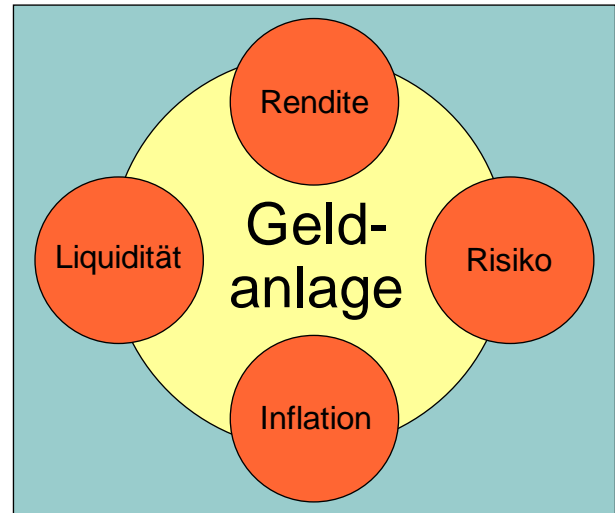
1.2.3 Finanzielle Unabhängigkeit

Von finanzieller Unabhängigkeit spricht man, wenn die Rendite Ihres Kapitals die Kosten Ihres Lebensstils deckt. Sie brauchen also kein Erwerbseinkommen mehr, um ohne irgendwelche Einschränkungen leben zu können.

Betragen die jährlichen Kosten Ihres Lebensstils z.B. 30.000 EUR, so benötigen Sie bei 5% Rendite nach Steuern mindestens 600.000 EUR Kapital.

1.3 Spannungsfeld Vermögensaufbau

Der Aufbau von Vermögen erfolgt grundsätzlich in einem Spannungsfeld von vier sich eher widersprechenden Faktoren, nämlich Rendite, Liquidität, Sicherheit und Inflation. Sie müssen für sich persönlich eine Gewichtung dieser Faktoren vornehmen, mit der Sie leben können.



Vermögen können Sie nur aufbauen, wenn Sie eine Rendite erwirtschaften. Rendite erzielen Sie aber nur durch die Übernahme von Risiken. Höhere Risiken sind normalerweise mit höheren Renditen verbunden. Mit zunehmendem Risiko nimmt in aller Regel jedoch auch die Liquidität einer Geldanlage ab, d.h. das Geld ist langfristiger gebunden. Eine Geldanlage mit hoher Rendite, geringem Risiko und hoher Liquidität wäre zwar wünschenswert, ist in der Realität jedoch nicht anzutreffen.

Gerade in Deutschland neigen viele Anleger zu sehr sicheren Anlagen, vergessen dabei jedoch die Inflation. Erzielen Sie mit Ihrer sicheren Geldanlage nach Steuern und Kosten nicht eine Rendite mindestens in Höhe der Inflationsrate, so werden sie sicher ärmer!

1.4 Vorgehen beim Vermögensaufbau

1.4.1 Bestandsaufnahme: Die Vermögensbilanz

Die Erfassung aller Vermögenswerte und aller Verbindlichkeiten sowie die aktuelle Einnahme- und Ausgabensituation zu einem Stichtag bezeichnet man als Vermögensbilanz. Mit ihrer Hilfe kann man feststellen, ob Ihr aktueller Lebensstil zu Ihren finanziellen Möglichkeiten passt. Stellen Sie fest, dass die Ausgaben längerfristig die Einnahmen übersteigen, so führt dies zur Überschuldung und möglicherweise später zum Privatkonkurs.

1.4.2 Grundlegende Risikovorsorge

Die grundlegende Risikovorsorge dient der Absicherung existenzbedrohender Risiken wie z.B. von Krankheiten. Da ein Einzelner diese Risiken selten komplett schultern kann, diese Risiken jedoch relativ selten auftreten, kommen hauptsächlich Versicherungen zum Einsatz. Näheres siehe auf Seite 5.

1.4.3 Entschuldung

Oberste Priorität beim Vermögensaufbau muss der Abbau von (Konsum-)Schulden haben, da hierfür in aller Regel hohe

Zinsen anfallen. Praktisch immer sind Schuldzinsen höher als Guthabenzinsen. Daher sollten Sie grundsätzlich bis auf eine Liquiditätsreserve jedes andere Vermögen zunächst zur Schuldentilgung einsetzen.

Merke: In den allermeisten Fällen ist eine Kredit- oder Leasingfinanzierung letztlich deutlich teurer als der Barkauf.

Merke: Zinszahlungen machen andere reich!!

Merke: Vermeiden Sie Zinsen für Dispokredite. Sie sind enorm hoch.

1.4.4 Liquiditätsreserve

Zweck	Notfallreserve. Sie darf nicht für Konsumzwecke eingesetzt werden.
Höhe	Mindestens 3 bis 6 Nettogehälter sollten Sie als jederzeit verfügbare Notfallreserve angelegen. Sind Sie Hauseigentümer, darf die Liquiditätsreserve gerne auch noch etwas höher sein.
Risiko und Rendite	Ziel ist die Werterhaltung des Geldes: Erzielbare Verzinsung etwa auf Höhe der Inflationsrate bei sehr geringen Wertschwankungen und täglicher Verfügbarkeit.
Produkte	Tagesgelder, Geldmarktfonds sowie Festgelder mit kurzer Bindungsdauer.

1.4.5 Gebundenes Vermögen

Zweck	Finanzierung von größeren geplanten Investitionen mit überschaubarer Betragshöhe.
Höhe	Je nach geplanter Investitionshöhe.
Risiko und Rendite	Ziel ist die Werterhaltung des Geldes: Erzielbare Verzinsung etwa auf Höhe der Inflationsrate bei sehr geringen Wertschwankungen und täglicher Verfügbarkeit.
Produkte	Tagesgelder, Geldmarktfonds sowie Festgelder mit kurzer Bindungsdauer.

1.4.6 Freies Vermögen

Zweck	Vermögensmehrung durch Erzielung einer Rendite größer als die Inflationsrate. Nur das freie Vermögen steht für den Vermögensaufbau mit einer selbstbewohnten Immobilie (Kapitel 6) oder den Vermögensaufbau mit Wertpapieren (Kapitel 7) zur Verfügung.
Zeithorizont	Mindestens 10 Jahre; eher jedoch bis zum Zeitpunkt des geplanten Rentenbeginns
Risiko und Rendite	Ziel ist die Vermehrung des Vermögens durch Erzielung höherer Renditen als Konsequenz der Übernahme höherer Risiken.
Produkte	Aktien und Aktienfonds Renten und Rentenfonds Selbstbewohnte oder vermietete Immobilien

2 Finanzmathematische Grundlagen

2.1 Inflation

Einer der wichtigsten Einflussfaktoren für den erfolgreichen Vermögensaufbau ist die Inflation. Als Inflation bezeichnet man einen Preisanstieg auf breiter Front. Inflation gibt letztlich an, wieviel weniger Ihr Geld in der Zukunft wert ist. Eine Inflationsrate von 3% bedeutet, daß Ihr Geld jedes Jahr um 3% weniger Wert ist. Die reale Kaufkraft des Geldes sinkt, nominal bleibt alles unverändert.

Vermögensaufbau kann auf zwei Wegen erfolgen: durch Zuführung neuer Gelder ins Vermögen und durch Erzielung einer Rendite auf das vorhandene Vermögen. Der zweite Weg der Renditeerzielung macht sich den Zinseszinsseffekt zunutze. Leider hat die Inflation aber gerade auf den Zinseszinsseffekt einen entscheidenden Einfluß. Ist nämlich die erzielte Rendite kleiner als die Inflationsrate, so erzielt man zwar nominal einen Vermögenszuwachs, real aber verliert das Vermögen an Wert. Daher müssen Sie mindestens eine Rendite nach Kosten und Steuern in Höhe der Inflationsrate erzielen, um wenigstens keinen (realen) Vermögensverlust zu haben.

2.2 Nominaler und realer Geldwert

Der nominale Geldwert ist einfach der zahlenmäßige Betrag des Geldes an einem bestimmten Zeitpunkt. Besitzt man heute 100.000 EUR, so ist der nominale Geldwert heute auch 100.000 EUR. Hat man die 100.000 EUR erst in fünf Jahren, so beträgt der nominale Geldwert in fünf Jahren ebenfalls 100.000 EUR.

Der reale Geldwert ist immer in Bezug auf einen anderen Zeitpunkt zu sehen. Die 100.000 EUR in fünf Jahren im obigen Beispiel sind real, also nach Berücksichtigung der Inflation, im Vergleich zu heute viel weniger wert. Reale Geldwerte berücksichtigen also die tatsächliche oder erwartete Inflation zwischen zwei Zeitpunkten.

2.3 Barwert und Zukunftswert von Geld

Der Barwert von Geld ist der heutige Wert einer in der Zukunft erfolgenden Zahlung. Herrscht Inflation, so ist eine zukünftige Zahlung stets weniger wert als eine Zahlung gleichen Betrags heute. Zehntausend Euro heute zu erhalten ist etwas anderes als zehntausend Euro in 20 Jahren zu erhalten.

Zur Beurteilung von Investitionen ist es nun wichtig, den heutigen Wert – den Barwert – einer zukünftigen Zahlung berechnen („abzinsen“) zu können. Dazu müssen Sie jedoch Annahmen über die zu erwartende Inflation für den Zeitraum bis zur Zahlung treffen. Historisch gesehen ist eine Inflationsrate von 3% ein guter Schätzer.

Die mathematische Formel für die Berechnung des Barwerts lautet:

$$\text{Barwert} = \frac{\text{Zukunftswert}}{(1 + \text{Inflationsrate})^{\text{Laufzeit}}}$$

Rechnen Sie beispielsweise mit 3% Inflation, dann ergibt sich der Barwert einer Zahlung von 10.000 EUR in 20 Jahren wie folgt:

$$\text{Barwert} = \frac{10.000}{(1 + 3\%)^{20}} = 5.536,75 \text{ EUR}$$

Excel-Formel: =10000 / ((1+3%)^20)

Die Zahlung von 10.000 EUR in 20 Jahren ist also in heutiger Kaufkraft nur 5.536,75 EUR wert.

2.4 Zinseszineffekt

Die mathematische Formel für den Zinseszineffekt einer Einmalanlage lautet:

$$\text{Zukunftswert} = \text{Barwert} * (1 + \text{Zinssatz})^{\text{Laufzeit}}$$

Legen Sie heute 10.000 EUR zu 5% p.a. für 20 Jahre an, ergibt sich:

$$\begin{aligned} \text{Zukunftswert} &= 10.000 * (1 + 5\%)^{20} \\ &= 26.532,97 \text{ EUR} \end{aligned}$$

Excel-Formel: =10000*(1+5%)^20

Nach 20 Jahren erhalten sie also 26.532,97 EUR ausgezahlt. Der Barwert eines Zukunftswerts von 26.532,97 EUR bei 3% Inflation beträgt 14.590,85 EUR. Damit erwirtschaftet die heutige Geldanlage von 10.000 EUR bei 5% in 20 Jahren einen Vermögenszuwachs von 4.590,85 EUR in heutiger Kaufkraft.

Wieder angelegte Zinsen erwirtschaften wiederum Zinsen. Dieser enorm wichtige Effekt wird regelmäßig unterschätzt. Die folgende Tabelle in nominalen Geldwerten verdeutlicht dies:

Jahr	Zinssatz						
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%
1	10.100	10.200	10.300	10.400	10.500	10.600	10.700
2	10.201	10.404	10.609	10.816	11.025	11.236	11.449
3	10.303	10.612	10.927	11.249	11.576	11.910	12.250
4	10.406	10.824	11.255	11.699	12.155	12.625	13.108
5	10.510	11.041	11.593	12.167	12.763	13.382	14.026
6	10.615	11.262	11.941	12.653	13.401	14.185	15.007
7	10.721	11.487	12.299	13.159	14.071	15.036	16.058
8	10.829	11.717	12.668	13.686	14.775	15.938	17.182
9	10.937	11.951	13.048	14.233	15.513	16.895	18.385
10	11.046	12.190	13.439	14.802	16.289	17.908	19.672
11	11.157	12.434	13.842	15.395	17.103	18.983	21.049
12	11.268	12.682	14.258	16.010	17.959	20.122	22.522
13	11.381	12.936	14.685	16.651	18.856	21.329	24.098
14	11.495	13.195	15.126	17.317	19.799	22.609	25.785
15	11.610	13.459	15.580	18.009	20.789	23.966	27.590
16	11.726	13.728	16.047	18.730	21.829	25.404	29.522
17	11.843	14.002	16.528	19.479	22.920	26.928	31.588
18	11.961	14.282	17.024	20.258	24.066	28.543	33.799
19	12.081	14.568	17.535	21.068	25.270	30.256	36.165
20	12.202	14.859	18.061	21.911	26.533	32.071	38.697

Als Anleger braucht man Zeit und Geduld, um den Zinseszins-Effekt nutzen zu können. Besitzt man beides, wird man ohne weitere eigene Anstrengungen reich belohnt. Außerdem sieht man in der obigen Tabelle schön die Bedeutung einer höheren Verzinsung. Eine höhere Verzinsung kann man oft bei gleichbleibendem Risiko allein durch niedrigere Kosten erzielen.

Hinweis: Eine Verzinsung von 3% entspricht in etwa der Inflationsrate, d.h. Sie erzielen damit gerade einmal den realen Erhalt des Geldwerts.

Hinweis: Zur schnellen Beurteilung des Zinseszins-effekts kann die 72er-Regel verwendet werden: Teilen Sie 72 durch den Zinssatz (Inflationsrate) und Sie wissen, wann sich der Geldwert verdoppelt (halbiert) hat.

2.5 Kapitalwert einer Investition

Zinst man alle Zahlungsströme einer geplanten Investition auf den heutigen Tag ab, d.h. berechnet man den Barwert aller heutigen bzw. zukünftigen Zahlungen, und summiert die Barwerte auf, erhält man den Barwert der Investition. Ist dieser größer als Null, so ist die Investition grundsätzlich sinnvoll, wobei über die erzielt Rendite noch nichts gesagt ist.

Vor allem bei sehr langfristigen Investitionen, z.B. im Privatbereich eine Photovoltaikanlage, sollte Sie den Kapitalwert berechnen, da Sie sonst u.U. finanziell völlig unsinnige Investitionen tätigen werden.

Auch bei der Beurteilung einer Immobilie als selbstbewohnte oder vermietete Geldanlage ist der Kapitalwert eine sehr wichtige Beurteilungsgröße: Eine Immobilie wird heute für 100.000 EUR gekauft, der Verkaufspreis in 20 Jahren wird mit 170.000 EUR angenommen bei 3% Inflation. Die ersparte Miete entspricht den Kreditzahlungen. Der Barwert des Verkaufspreises beträgt 94.124,87 EUR. Der Kapitalwert der Immobilien beträgt -100.000 + 94.124,87 = -5.875,12 EUR. Damit verliert man in diesem Fall real Vermögen!

2.6 Wichtige finanzmathematische Funktionen in Excel

Funktion	Bemerkung
BW()	Barwertberechnung für regelmäßige Zahlungen ermitteln
ZW()	Zukunftswertberechnung für regelmäßige Zahlungen ermitteln
RMZ()	Berechnung der Annuität eines Darlehens

3 Bestandsaufnahme: Vermögensbilanz

3.1 Wichtige Begriffe

Um eine Vermögensbilanz erstellen zu können, müssen zunächst ein paar einfache, aber enorm wichtige Begriffe eingeführt werden. Neben den relativ einfachen Begriffen Einnahmen und Ausgaben sind das vor allem die Begriffe Verpflichtungen und Vermögensgegenstand. Wer diese Begriffe kennt und richtig anwendet, hat schon einen wichtigen Schritt getan.

Einnahmen können aus aktivem Erwerbseinkommen oder aus passiven Einkommensquellen wie z.B. aus Kapitaleinkünften, Mieteinnahmen u.ä. resultieren.

Im Gegensatz zur übersichtlichen Position Einnahmen gestaltet sich die Position *Ausgaben* häufig sehr differenziert und unübersichtlich. Wichtigste Ausgabenpositionen sind Steuern, Miete sowie Rechnungen für die diversen Verpflichtungen, wie Telefon und Fitnessstudio.

Verpflichtungen (Passiva) sind Gegenstände oder Verträge, die zu mehr oder weniger regelmäßigen Ausgaben, nicht jedoch zu Einnahmen führen. Beispiel: Auto, Telefon, ...

Vermögensgegenstände (Aktiva) sind alle Rechte oder Gegenstände, die nachhaltig einen Überschuss der Kapitaleinkünfte über die Kapitalkosten erzeugen. Es kann sich ich dabei um alle Arten von Wertpapieren, Unternehmensbeteiligungen, Immobilien, Urheberrechte o.ä. handeln. Wesentlich ist, dass diese Gegenstände alle mehr oder weniger regelmäßig Kapitaleinkünfte generieren.

In der *Erfolgsrechnung* werden von den Einnahmen den Ausgaben gegenüber gestellt. Ein erfolgreicher Vermögensaufbau setzt voraus, dass die Einnahmen höher als Ausgaben sind.

In der Bilanz werden die Vermögenswerte den Verbindlichkeiten gegenübergestellt. Die Bilanz gibt Ihnen Auskunft darüber, wie sinnvoll Sie den hoffentlich vorhandenen Einnahmeüberschuss eingesetzt haben. Ein erfolgreicher Vermögensaufbau setzt einen Überschuss der Vermögenswerte gegenüber den Verbindlichkeiten voraus.

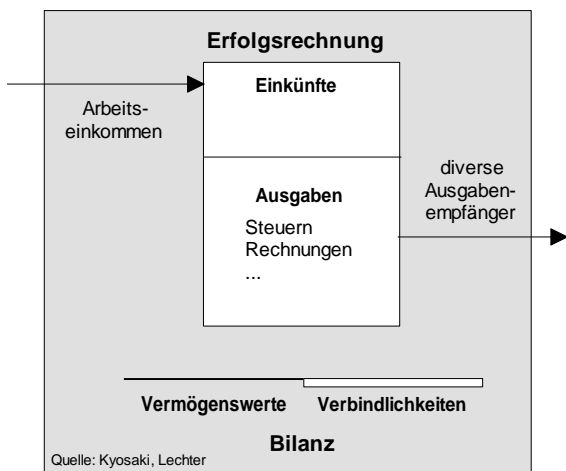
3.2 Verbindlichkeit oder Vermögensgegenstand?

Viele Privatpersonen scheitern beim Vermögensaufbau weil ihre laufenden Ausgaben zu hoch im Verhältnis zu den laufenden Einkommen sind. Eine Ursache hierfür ist letztlich eine falsche Zuordnung von Gegenständen zu den Begriffen Verbindlichkeit und Vermögensgegenstand.

Autos und Handys z.B. sind klassische Verbindlichkeiten. Ihr Betrieb verursacht laufende Kosten und eine Wertzunahme ist nur in seltenen Ausnahmefällen zu verzeichnen.

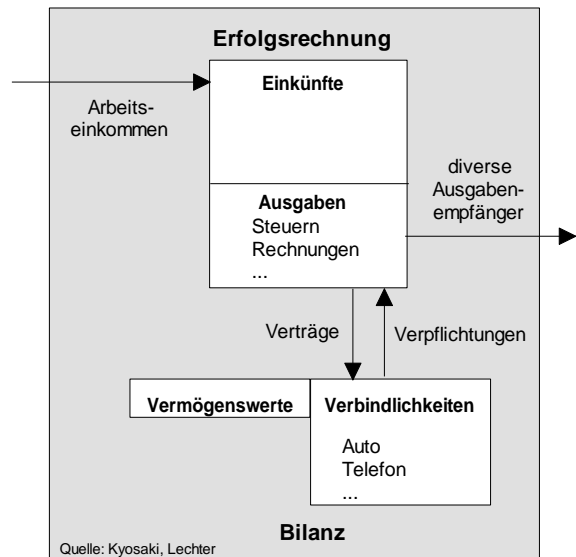
Etwas schwieriger zu beurteilen ist die Frage, ob eine selbstbewohnte Immobilie eine Verbindlichkeit oder ein Vermögensgegenstand ist. Solange die monatlichen Kreditzahlungen zuzüglich der Abschreibung auf die Immobilie zuzüglich den sonstigen laufenden Kosten der Immobilie höher sind als die alternativen Mietzahlungen stellt eine Immobilie auf jeden Fall eine Verbindlichkeit dar. Das dürfte in den meisten Fällen bei fremdfinanzierten Immobilien über eine lange Zeit der Fall sein. Der Zeitpunkt der völligen Entschuldung der Immobilie stellt daher den Zeitpunkt dar, an dem eine Immobilie ihren Charakter von einer Verbindlichkeit in einen Vermögenswert ändert.

3.3 Vermögensbilanz der Armen



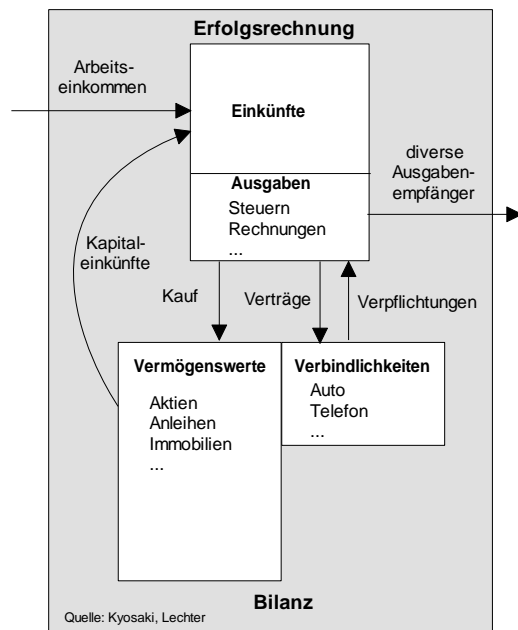
Merkmal: Die laufenden Einnahmen reichen nicht zur Deckung der laufenden Ausgaben. Vermögenswerte und längerfristige Verbindlichkeiten existieren nicht. Völlige Abhängigkeit vom Arbeitseinkommen.

3.4 Vermögensbilanz der finanziell Ungebildeten



Merkmal: Die Einnahmen sind höher als Ausgaben. Der Überschuss wird jedoch in Verbindlichkeiten gebunden, die wiederum zu Ausgaben führen. Vermögenswerte wachsen dadurch kaum an. Nahezu völlige Abhängigkeit vom Arbeitseinkommen.

3.5 Optimale Vermögensbilanz



Merkmale: Neben Arbeitseinkommen werden auch Einkünfte aus Kapitalvermögen erzielt. Die Einnahmen übersteigen die Ausgaben. Der Überschuss wird zum Erwerb von Vermögenswerten verwendet, die wiederum Einkommen erzeugen. Strebt möglichst geringe abhängig vom Arbeitseinkommen an.

4 Grundlegende Risikovorsorge

4.1 Unerlässliche Vorsorgemaßnahmen

Hierzu gehören alle Maßnahmen gegen Risiken, bei deren Eintritt eine hohe Wahrscheinlichkeit besteht, dass der bisherige Lebensstil gravierend eingeschränkt werden muss.

Produkt	Bemerkung
Krankenversicherung	Bei Angestellten: Pflichtversicherung
Privathaftpflicht-	Mindestens 1. Mio. Haftsumme,

versicherung	besser mehr.
Berufsunfähigkeitsversicherung	Wichtig vor allem für Jüngere.
Risikolebensversicherung	Wichtig für Familien mit Kindern
Gebäudehaftpflicht	Für Hauseigentümer sinnvoll.
Öltankhaftpflicht	Für Hausbesitzer mit Ölheizung sinnvoll.

4.2 Bedingt sinnvolle Vorsorgemaßnahmen

Die abzusichernden Risiken stellen im Normalfall kein elementares Risiko für den bisherigen Lebensstandard dar.

Produkt	Bemerkung
Rechtsschutzversicherung	Genauere Prüfung der Leistungen erforderlich, da wesentliche Leistungen oft nicht eingeschlossen sind oder zusätzlich versichert werden müssen.

4.3 Wenig empfehlenswerte Vorsorgemaßnahmen

Die folgenden Produkte sind nur in speziellen Situationen interessant, z.B. wenn diese vom Staat gefördert werden. In jedem Fall ist jedoch eine genaue Einzelfallprüfung notwendig.

Produkt	Bemerkung
Kapitallebensversicherung	unflexibel und teuer; lange Laufzeiten. Details siehe unter 5.1 Kapitallebensversicherung.
Unfallversicherung	Welche Folgen haben die hier versicherten Fälle? Sind diese nicht durch andere Versicherungen gedeckt?

5 Fragliche Produkte für den Vermögensaufbau

5.1 Kapitallebensversicherung

Eine Kapitallebensversicherung entspricht finanztechnisch einer sehr preiswert erhältlichen Risikolebensversicherung plus einer relativ teuren Vermögensverwaltung. Relativ teuer bedeutet einmalige Kosten zwischen 10% und 15% sowie laufende Kosten bis zu zwei Prozent pro Jahr.

Im Folgenden ein Vergleich einer kostengünstigeren Kapitallebensversicherung mit alternativen Anlageformen. Die Risikolebensversicherung ist in die Rendite als laufende Kosten hineingerechnet worden. Für Anlagebeträge ab 10.000 EUR dürfte das sachgerecht sein.

	Kapitallebensversicherung	100% Staatsanleihen	25% Aktien 75% Staatsanleihen
Anlagebetrag	10.000	10.000	10.000
Todesfallabsicherung	7,00%	7,00%	7,00%
Verwaltungs- bzw. Kaufgebühren	10,00%	0,50%	0,75%
Angelegter Betrag	8.300	9.250	9.225

Rendite (nach Steuern)	2,25%	2,25%	3%
Jahr			
1	8.487	9.458	9.502
2	8.678	9.671	9.787
3	8.873	9.889	10.080
4	9.073	10.111	10.383
5	9.277	10.339	10.694
6	9.485	10.571	11.015
7	9.699	10.809	11.346
8	9.917	11.052	11.686
9	10.140	11.301	12.037
10	10.368	11.555	12.398
11	10.602	11.815	12.770
12	10.840	12.081	13.153
13	11.084	12.353	13.547
14	11.334	12.631	13.954
15	11.589	12.915	14.372
16	11.849	13.205	14.803
17	12.116	13.503	15.248
18	12.388	13.806	15.705
19	12.667	14.117	16.176
20	12.952	14.435	16.661

Der Renditenachteil einer Kapitallebensversicherung durch die hohen einmaligen (Vertriebs-)Kosten ist mit der garantierten Rendite selbst nach 20 Jahren noch nicht ausgeglichen.

Die meist versprochenen höheren Renditen einer Kapitallebensversicherung sind nicht garantiert und unterliegen daher auch einem nicht unerheblichen Risiko. Praktisch entspricht dieses Risiko aufgrund der gesetzlichen Anlagevorschriften für Versicherungen dem Risiko (und der Rendite) von Staatsanleihen. Damit entspricht eine Kapitallebensversicherung letztlich einer Risikolebensversicherung plus einer Geldanlage in Staatsanleihen. Nur ist sie mit deutlich höheren Kosten belastet.

Es ist also ziemlich sicher deutlich lukrativer statt einer Kapitallebensversicherung eine Risikolebensversicherung abzuschließen und den Rest des Geldes bei der Deutschen Finanzagentur (<http://www.deutsche-finanzagentur.de>) sehr kostengünstig in Staatsanleihen anzulegen. Der Beitrag für eine Risikolebensversicherung liegt bei etwa 7% des Beitrags einer Kapitallebensversicherung. Auf der Seite des Bundes der Versicherten (<http://www.bunderversicherten.de>) kann man zahlreiche Details zu den Vor- und Nachteilen einer Kapitallebensversicherung finden.

6 Vermögensaufbau mit einer selbstbewohnten Immobilie

„Everybody wants to be like the Jones, but the Jones are going bankrupt.“ (Amerikanisches Sprichwort)

„Immer dann, wenn Sie sich auf der Seite der Mehrheit wiederfinden, ist es Zeit innezuhalten und nachzudenken.“ (Mark Twain)

6.1 Grundsätzliches zum Thema Mieten oder Kaufen?

Mieten oder kaufen? Wenn Sie diese Frage aus finanzieller Sicht vernünftig beantworten wollen, sollten Sie sich von

diversen Mythen rund um den Erwerb von Immobilien lösen. Hier eine Auswahl solcher Mythen rund um Immobilien².

- **Immobilien sind ein guter Inflationsschutz:** Das stimmt. Jedoch gibt es auch andere, liquidere Anlageformen, die mindestens genauso gut vor Inflation schützen, jedoch deutlich höhere Renditen auch nach Steuern aufweisen. Zu nennen wären beispielsweise Aktien, kurzlaufende Staatsanleihen oder Rohstoffe.
- **Immobilien schützen vor Mietanstieg:** Der Mietanstieg in der Vergangenheit lag im Schnitt schon aus gesetzlichen Gründen - Mieterschutz im Mietrecht - deutlich unter dem Anstieg der Löhne.
- **Immobilien liefern eine ordentliche Rendite:** Diverse Studien zeigen, dass die Wertsteigerungen von Immobilien im Schnitt nominal in Höhe oder knapp über der Inflationsrate liegen. Gerade unerfahrene Privatleute werden sich schwertun, selbst die durchschnittliche Rendite zu erreichen. Dies liegt einerseits an fehlender Marktkennntnis, andererseits an prinzipiellen Kostennachteilen gegenüber gewerblichen Investoren. Berücksichtigen sollten Sie bei möglichen Wertsteigerungen von Immobilien auch, dass sich diese nur unter optimalen Bedingungen realisieren lassen. Müssen Sie unter Druck verkaufen, werden Sie erhebliche Einbußen hinnehmen müssen. Dieser Effekt wird häufig so lange vernachlässigt, bis die Immobilie ihren wahren Charakter einer sehr wenig liquiden Geldanlage offenbart.
- **Immobilien sind weniger risikoreich als Aktien oder Anleihen:** Grundsätzlich weisen Immobilien Eigenschaften von Anleihen aus, aber auch solche von Aktien. Daraus kann man schließen, dass die zu erwartende Rendite zwischen der von Aktien und Anleihen liegt. Historisch gesehen hat sich das auch tatsächlich bewahrheitet. Immobilien weisen jedoch gerade für private Käufer einige Besonderheiten auf. Der echte Wert einer Immobilie ist im Gegensatz zum Wert von Aktien oder Anleihen nicht täglich ermittelbar. Damit werden die tatsächlich auftretenden Schwankungen der Immobilienpreise einfach nur nicht sichtbar. Wer realistisch planen will, geht von einem Immobilienrisiko aus, dass etwa einem Portfolio aus 50% deutsche Staatsanleihen (Index: REXP) und 50% europäischen Aktien (Index: STOXX 600) gleicht. Hinzukommt, dass gerade für Privatpersonen die selbstbewohnte Immobilie in aller Regel ein sehr großes Klumpenrisiko darstellt, da oft kein nennenswertes weiteres Vermögen vorhanden ist. Gerade eine fremdfinanzierte, selbstbewohnte Immobilie kann damit zu einem existenzbedrohenden Risiko werden, z.B. im Falle von Arbeitslosigkeit.
- **Immobilien sind eine gute Altersvorsorge, da man im Alter keine Miete zahlen muss:** für eine schuldenfreie Immobilie fällt zwar keine Miete an, wohl aber der gerade für ältere Immobilien nicht unerhebliche Unterhalt. Außerdem sind Immobilien für die Bedürfnisse im Alter häufig unpraktisch oder gar ungeeignet und oft überdimensioniert. Außerdem benötigen Sie immer noch eine zusätzliche Einkommensquelle, aus der Sie den täglichen Bedarf decken können.

Ein praktisch wichtiges Argument für den Kauf einer Immobilie ist, dass die Kreditraten sehr disziplinierend wirken. Der

Hauskauf wird damit zu einer Art Zwangssparen. Die Rendite dieses Zwangssparens ist allerdings in den meisten Fällen eher gering.

6.2 Renditevergleich Kaufen oder Mieten

Die folgende Tabelle zeigt die Zahlungsströme für einen Eigentümer sowie einen Mieter:

Eigentümer	Mieter
./ Eigenkapitalanteil des Investments	./ Investment
./ Fremdkapitalanteil des Investments	
./ Kaufkosten (ca. 10%)	./ Kaufkosten (ca. 1%)
./ Laufende Kosten (ca. 1,9% p.a.)	+ laufende Erträge (Dividenden und Zinsen, ca. 2 – 4%)
	./ Steuern auf laufende Erträge und Kursgewinne (ca. 30%)
./ Annuität (Zins, Tilgung)	./ Kaltmiete (ca. 5% vom Gebäudewert)
+ Verkaufswert am Ende (ca. Zuwachs 3% p.a.)	+ Verkaufswert am Ende (ca. Zuwachs 0 – 3%)
./ Verkaufskosten (ca. 3%)	./ Verkaufskosten (ca. 0,5%)
∑ = Endvermögen	∑ = Endvermögen

Quelle: Kommer, Gerd: Kaufen oder Mieten, S. 88ff

Da ein Teil dieser Zahlungsströme jeweils in der Zukunft liegt, muss man für einen Renditevergleich die Barwerte der jeweiligen nominalen Werte berechnen. Mit Hilfe der in Kapitel 2 „Finanzmathematische Grundlagen“ genannten mathematischen Formeln sowie Excel-Funktionen ist das relativ einfach möglich.

Soll eine selbstbewohnte Immobilie ein Vermögensgegenstand werden, sollten Sie von realistischen Annahmen ausgehen. Den Wertzuwachs sollten Sie real mit null, nominal also in Höhe der Inflationsrate ansetzen. Dies entspricht im historischen Rückblick einer durchaus sehr realistischen Annahme in Deutschland³.

Die Abschreibungen einer Immobilie als wichtigster Teil der laufenden Kosten ergeben sich aus steuerlicher Sicht aus dem Kaufpreis der Immobilie abzüglich des Grundstückswerts verteilt auf 50 Jahre. Diese Annahme ist auch für Privatpersonen durchaus realistisch. Eine kürzere Abschreibungsdauer kann man zwar bei sehr vorsichtiger Kalkulation auch annehmen für die eigene Kalkulation. Sie führt jedoch zu höheren monatlichen Abschreibungsraten. Zum Kaufpreis gehören nicht die Kaufnebenkosten wie Notar- oder Maklerkosten. Bei einem Kaufpreis des Gebäudes von 100.000 EUR ergibt sich eine Abschreibung von $100.000/50 = 2000$ EUR pro Jahr. Das sind pro Monat ca. 167 EUR.

Zu den weiteren im Rahmen der Kaufentscheidung zu berücksichtigenden laufenden Kosten einer Immobilie gehören z.B. die Grundsteuer, die Versicherung, jedoch nicht die Heizung.

³ Siehe dazu Kommer, Gerd: Kaufen oder Mieten bzw. DIW-Studie „Aufkommens- und Verteilungswirkungen einer Grünen Vermögensabgabe“ vom 23.12.2010, S. 40

² Aus Kommer, Gerd: Kaufen oder Mieten.

6.3 Kaufkriterien für eine selbstbewohnte Immobilie

Eines der wichtigsten Kaufkriterien für eine selbstbewohnte Immobilie ist deren Beleihungswert. Der Beleihungswert ist letztlich der von der Bank geschätzte Wert der Immobilie abzüglich gewisser Sicherheiten. Beleihungswerte von über 80% bei guter eigener Bonität sind gut. Liegt der Beleihungswert unter 80% schätzt die Bank den Wert doch deutlich niedriger ein. In solchen Fällen kann man davon ausgehen, dass der geforderte Kaufpreis überteuert ist oder die Bank bereits konkret mit der späteren Zahlungsunfähigkeit des Käufers rechnet.

Die Kaltmietrendite sollte nicht unter 5,5% liegen. Die Kaltmietrendite ist die monatliche Kaltmiete multipliziert mit 12 (also eine Jahreskaltmiete) ins Verhältnis gesetzt zum Kaufpreis (ohne Kaufnebenkosten). Je weiter die Kaltmietrendite unter 5,5% liegt, umso mehr überteuert ist die Immobilie.

Ein weiteres Kaufkriterium ist die Eigenkapitalquote. Grundsätzlich gilt, dass Kreditkosten mit höherer Eigenkapitalquote tendenziell sinken. Die klassische Eigenkapitalquote liegt bei ca. 30%. Heute werden zwar auch Immobilien mit niedrigeren Eigenkapitalquoten finanziert, jedoch steigt damit das Risiko für den Käufer sehr deutlich an. Für die Berechnung der Eigenkapitalquote sollte man neben dem eigentlichen Kaufpreis der Immobilie noch Nebenkosten in Höhe von 15% sowie Einrichtungskosten in Höhe von 5% sowie eine Liquiditätsreserve von 5% einrechnen.

Kostet eine Immobilie beispielweise 100.000 EUR, so sollte man den kompletten Geldbedarf mindestens mit 125.000 EUR ansetzen.

Kauft man eine neugebaute Immobilie direkt vom Bauträger, sollte man einen sofortigen Wertverlust von ca. 10% einplanen. Das ist etwa die Marge des Bauträgers. Diese wird ein späterer Käufer des Hauses normalerweise nicht bereit sein zu zahlen.

6.4 Sicherheitsmaßnahmen beim Immobilienkauf

Die Rendite einer Immobilie wird umso höher sein, je früher sie entschuldet ist. Daher sollte man möglichst rasch tilgen. Außerdem nimmt das Risiko einer Immobilienfinanzierung mit der Höhe der Gesamttilgung ab.

Die Belastung durch die Immobilie sollte 40% des Haushaltsnettoeinkommens nicht übersteigen. Nur im Falle einer sehr langen Zinsbindung – z.B. 20 Jahre - kann man etwas höher gehen, nie jedoch über 50%.

Wählen Sie eine möglichst lange Zinsbindung. Bei einer Kreditlaufzeit von z.B. 30 Jahren sind 10 Jahre Zinsbindung nicht lang. Dies sollten Sie immer vor dem Hintergrund der historisch verlangten Hypothekenzinsen sehen. Diese betragen im Schnitt der letzten 30 Jahre 7,5% und lagen im Maximum bei 12,5%. Planen Sie Ihren Kredit immer so, dass Sie das Darlehen auch bei deutlich gestiegenen Zinsen noch bedienen können.

Finanzieren Sie immer mit einem normalen Hypothekendarlehen. An andere Geldanlagen geknüpfte Darlehensformen sind erstens in aller Regel sehr teuer und zweitens sehr spekulativ. Angeboten werden hier öfters die teuren Kapitallebensversicherungen als Zinsträger. Vermeiden Sie ebenfalls Fremdwährungsdarlehen.

Achten Sie bei der Architektur des Hauses auf eine zweckmäßige und zeitlose Gestaltung. Damit können Sie Ihre laufenden Kosten tendenziell senken und den Verkaufswert

erhöhen. Liebhabereien sind oft im Unterhalt teuer und oft wird Ihnen später kein Käufer dafür etwas zahlen.

7 Vermögensaufbau mit Wertpapieren

„Geldanlage sollte langweilig sein. Sie darf nicht aufregend sein. Investieren sollte mehr so sein wie Wandfarbe beim Trocknen zuzusehen oder das Gras wachsen zu sehen. Wenn Sie Aufregung möchten, nehmen Sie 800 Dollar und gehen Sie nach Las Vegas ... es ist nicht einfach in Las Vegas reich zu werden, bei Churchill Downs oder in einen Merrill-Lynch-Büro.“ Paul A. Samuelson, Nobelpreisträger für Wirtschaftswissenschaften

„Viele Leute behaupten, dass der private Anleger heutzutage kaum noch eine Chance gegenüber den Profis an der Wall Street hat... dass es heute kaum noch Platz gibt für den Privatanleger an den heutigen institutionalisierten Märkten. Nichts ist weiter von der Wahrheit entfernt. Sie können es genauso gut wie die Experten – vielleicht sogar besser.“ Burton Malkiel, Wirtschaftswissenschaftler.

7.1 Grundsätze bei der Wertpapieranlage

Geldanlage mit Wertpapieren ist für viele ein kompliziertes und mühsames Unterfangen. Es gibt tausende Produkte und rund um das Thema ranken sich zahlreiche Mythen vom „schnellen Geld“. Für den privaten Anleger gerade mit kleineren Anlagebeträgen ist die meist provisionsgetriebene Beratung der Banken unzureichend. Dies führt dazu, dass letztlich Depots mit teuren und unpassenden Wertpapieren gefüllt werden. Zahlreiche Anleger haben so z.B. sehr unerfreuliche Bekanntschaft mit dem Thema „Aktien“ gemacht

Lässt man die Verwirrungsmaschinerie der Banken mal beiseite, ist Geldanlage mit Wertpapieren für den Privatanleger an sich recht einfach. Für den privaten Anleger gelten zunächst einmal folgende Faustregeln:

- Diversifizieren Sie Ihre Anlagen auf verschiedene Anlageklassen!
- Setzen Sie dabei – soweit möglich – auf kostengünstige, passive verwaltete Fonds, die möglichst breit gestreute Märkte (Index) abbilden (Indexfonds, meist sog. ETFs)!
- Denken Sie langfristig, also z.B. bis zum Ruhestandbeginn!
- Legen Sie regelmäßig etwas zurück! Am besten lassen Sie gleich per Dauerauftrag einen für Ihre Verhältnisse passenden Betrag auf ein Unterkonto für die Geldanlage umbuchen.

7.2 Theoretische Grundlagen eines Wertpapier-Portfolios

Im Folgenden soll der Weg zum Aufbau eines gut strukturierten Portfolios aus Sicht eines Kleinanlegers mit z.B. 10.000 EUR freiem Vermögen gezeigt werden. Als Portfolio bezeichnet man in diesem Zusammenhang die Menge aller Wertpapiere des freien Vermögens.

Sehr wichtig ist beim Aufbau eines Portfolios die Nutzung des Zinseszins-Effekts. Diesen können Sie aber nur voll nutzen, wenn Sie die Kosten des Portfolios gering halten. Schichten Sie daher so wenig wie möglich um! Der Volksmund sagt: Hin und her macht Taschen leer!

7.2.1 Wichtige Begriffe des Portfoliomanagements

Rendite Erzielter Zuwachs (oder Verlust) , meistens gemessen in Prozent pro Jahr

Risiko (Volatilität)
Maß für Abweichung der realen Rendite von der erwarteten Rendite, gemessen in Prozent pro Jahr. Mathematisch gesehen ist die Volatilität die Standardabweichung der Renditen.

Ein Index habe eine Volatilität von ca. 18% bei einer Renditeerwartung von ca. 8 Prozent. Das bedeutet, dass die in einem Jahr zu erwartende Rendite des Index mit 66% Wahrscheinlichkeit zwischen $8-18 = -10\%$ und $8+18=26\%$ liegt. Mit 95% Wahrscheinlichkeit liegt die Rendite zwischen $8-2*18=-28\%$ und $8+2*18=44\%$.

Mit 99% Wahrscheinlichkeit liegt die Rendite zwischen $8-3*18=-46\%$ und $8+3*18=62\%$.

Anlageklassen
Geldanlagen mit ähnlichen Eigenschaften bezüglich Risiko und Rendite werden zu Anlageklassen zusammengefasst. Wichtige Anlageklassen sind: Aktien, Renten (auch Anleihen oder (fest-)verzinsliche Wertpapiere genannt), Immobilien, Liquidität sowie Alternative Investments.

Korrelation
Anlageklassen weisen nicht nur unterschiedliche Risiko-Rendite-Profile auf, sie verhalten sich zueinander auch unterschiedlich.

Hohe Korrelation z.B. von Aktien und Renten heißt, dass die Rentenkurse steigen, wenn die Aktienkurse steigen. Gegenläufig korreliert bedeutet, dass z.B. die Kurse der Aktien fallen, wenn der Ölpreis steigt.

Unkorreliert bedeutet, dass die Kurse sich voneinander unabhängig bewegen.

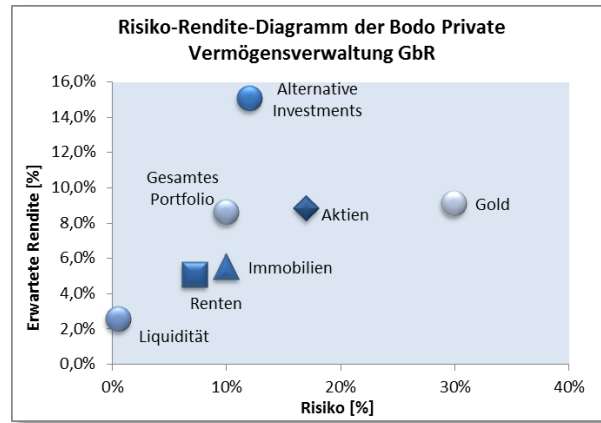
Diversifikation
Durch die Verteilung der Gelder auf verschiedene Anlageklassen versucht man, die Risiken zu eliminieren, ohne erhebliche Risikoeinbußen akzeptieren zu müssen.

Klassische Diversifikation ist letztlich das Ergebnis der unterschiedlichen Korrelationen zwischen einzelnen Anlageklassen.

Als Zeitdiversifikation bezeichnet man die mathematische Tatsache, dass mit der Anlagedauer das Verlustrisiko abnimmt. Die Zeitdiversifikation ist ein sehr gewichtiges Argument für Kaufen-und-Halten von passiv gemanagten, indexorientierten Geldanlagen.

7.2.2 Risiko-Rendite-Diagramm

Im folgenden Diagramm werden Risiko-Rendite-Profile dargestellt. Es sind dabei weniger die konkrete Zahlenwerte der über einen längeren Zeitraum erzielten Renditen interessant als vielmehr die Verhältnisse der einzelnen Anlageklassen zueinander.



Quelle: Berenberg Bank; Steiner/Bruns

7.2.3 Korrelation zwischen Anlageklassen

Werte zwischen 0 und 1 bedeuten eine zunehmende Korrelation. Werte zwischen 0 und -1 eine zunehmende gegenläufige Korrelation. Der Wert 0 bedeutet unkorreliert. Folgende Tabelle zeigt beispielhaft Korrelation zwischen Anlageklassen. Achtung: Korrelationen ändern sich ständig und steigen tendenziell in unsicheren Zeiten an.

	Aktien	Renten	Immob.	AI	Liqui.	Gold
Aktien	1,00	0,11	0,63	-0,07	-0,16	0,04
Renten	0,11	1,00	0,12	0,05	0,23	0,06
Immobilien	0,63	0,12	1,00	0,12	-0,08	0,5
AI	-0,07	0,05	0,12	1,00	0,00	0
Liquidität	-0,16	0,23	-0,08	0,00	1,00	0,42
Gold	0,04	0,06	0,50	0,00	0,42	1

Quelle: Berenberg Bank; Steiner/Bruns

Beispiel: Steigen Aktien um 1%, so steigen Renten um 0,11%, während die Alternativen Investments (AI) um 0,07% fallen.

7.2.4 Typische Rendite- und Risikoprognosen

Anhaltspunkte für Renditeprognosen (Quelle: Rohweder)

	Absolute Rendite	Risikoprämie
Inflation	2,0-2,5%	0%
Geldmarkt / Realverzinsung	3,5%-4%	1,5-2% gegen Inflation
Renten	5%	1% gegen Geldmarkt
Aktien	7,5%	2-3% gegen Renten

Risikoprämie für Emerging-Markets-Aktien 2%.

Risikoprämie für Small-Cap-Aktien 0,5%.

Risikoprämie für Unternehmensanleihen 0,5%.

Risikoprämie für High-Yield-Renten 1%.

Anhaltspunkte für Risikoprognosen (Quelle: Rohweder)

	Volatilität
Aktien Industrieländer	20%
Aktien Emerging Markets	25%
Renten	5%
Korrelation	0,2

Rendite und Risiko wichtiger Indizes 12/1987 – 08/2007

p.a.	S&P 500	DAX	STOXX 600	Topix	MSCI Emerging Markets	RexP
Ø Rendite.	9,50%	10,88%	8,83%	-0,36%	12,89%	6,11%
Ø Risiko %	13,43%	20,41%	14,85%	18,17%	21,26%	3,06%

Quelle: Eigene Berechnungen, S.Schrade, Bloomberg

7.2.5 Grundaussagen der Modernen Portfoliotheorie (MPT)

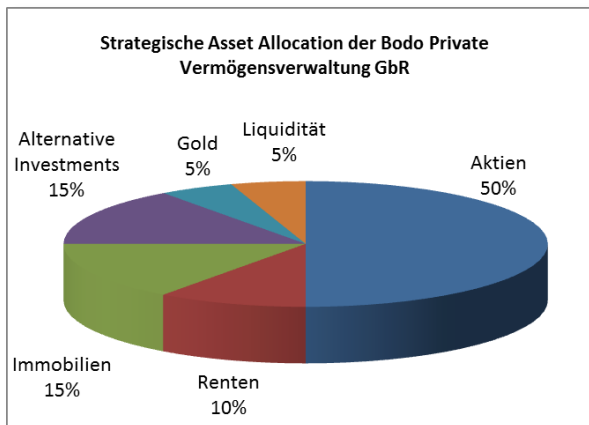
Für die MPT wurde an mehrere Wissenschaftler der Nobelpreis verliehen. Sie ist zwar in Details nicht völlig unumstritten, jedoch in bedeutenden Märkten grundsätzlich akzeptiert:

- These 1:** Risiko kann gemessen werden als Schwankungsbreite der Renditen um ihren erwarteten Wert.
- These 2:** Risiken verschiedener Anlageklassen verhalten sich nicht gleichläufig (sind also unterschiedlich korreliert). Daher kann in der Regel durch eine geeignete Gewichtung (Diversifizierung) von Anlageklassen eine gleiche Rendite bei geringerem Risiko erzielt werden.
- These 3:** Eine höhere erwartete Rendite führt auch zu höherem Risiko.
- These 4:** Aufteilung des Portfolios auf einzelne Anlageklassen entscheidend zu über 80% über den Anlageerfolg, nicht die Einzeltitelauswahl.
- These 5:** In einem effizienten Markt kann durch Selektion einzelner Titel oder Timing der Marktindex, nach Kosten und Steuern, nicht vorhersehbar geschlagen werden. Kostengünstige, indexorientierte Anlagen sind daher in liquiden Märkten sinnvoller als relativ hohe Kosten verursachendes aktives Management.

7.2.6 Aufbau einer sinnvollen Portfoliostruktur (Asset Allocation)

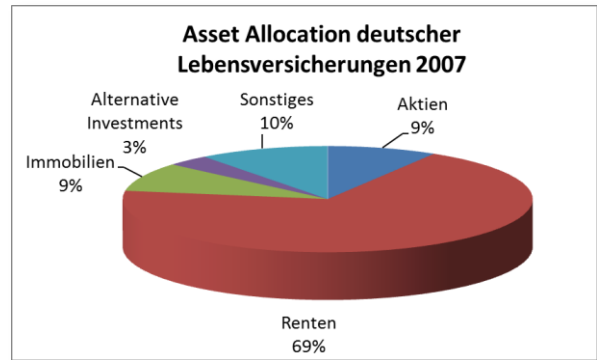
Entsprechend der MPT wird im ersten Schritt festgelegt, wie das Vermögen auf die einzelnen Anlageklassen aufgeteilt werden soll. Dabei ist die gewünschte Aufteilung von der jeweiligen Risikotragfähigkeit des einzelnen Anlegers abhängig. Das Ergebnis – die Struktur des Portfolios bezüglich der Anlageklassen – bezeichnet man als die Portfoliostruktur oder im englischen als Asset Allocation.

Sicherheitsorientierte Anleger werden eher einen höheren Rentenanteil (Renten = festverzinsliche Wertpapiere) bevorzugen. Im Folgenden ein Beispiel für das Portfolio eines eher chancenorientierten, höhere Risiken akzeptierenden Anlegers:



Für die hier gezeigte Portfoliostruktur ergibt sich aus den oben genannten Risiko-Rendite-Profilen und Korrelationen für das gesamte Portfolio eine erwartete Rendite von ca. 8 Prozent bei einem Risiko von 10%. Mit einer Wahrscheinlichkeit von ca. 66% liegt damit die Rendite in einem Jahr zwischen -2% und plus 18%, wobei 8% im Schnitt erwartet werden.

Als Kontrast zur obigen Portfoliostruktur sei noch die durchschnittliche Portfoliostruktur der deutschen Lebensversicherer im Jahr 2007 genannt:



Quelle: Das Investment, September 2007, S. 50

Als Anleger sollte man sich für eine Portfoliostruktur entscheiden, die zur persönlichen Risikotragfähigkeit passt. Diese sollte dann über Jahre oder Jahrzehnte beibehalten werden.

7.2.7 Antizyklisches Handeln

Leichter gesagt als getan: Billig die Aktien einkaufen, teuer verkaufen. Hält man wie oben schon erwähnt stets die einmal gewählte Portfoliostruktur ein, verhält man sich automatisch antizyklisch. Sinken z.B. die Aktien von einem geplanten Anteil von 50% infolge von Kursverlusten auf 40% Anteil am Portfolio, sollte man diesen Anteil wieder auf 50% aufstocken, indem man billiger nachkauft. Steigen dagegen die Aktien an, so wird man eher die anderen relativ abgesunkenen Anlageklassen nachkaufen.

Dieses als antizyklisch bezeichnete Verhalten führt dazu, dass man immer die gerade relativ günstigen Anlageklassen kauft während man die teureren meidet.

7.2.8 Anlagestrategie für Privatanleger

Ein privater Anleger sollte folgende Anlagestrategie verfolgen:

- Politik der ruhigen Hand: behalten Sie immer die gewählte Portfoliostruktur bei. Versuchen Sie, die praktisch unvermeidlich auftretenden Abweichungen durch den Einsatz von neuen Geldern auszugleichen.
- Kauf-und-Halten-Strategie: vermeiden Sie kurzfristige Umschichtungen wegen der damit verbundenen Transaktionskosten sowie der negativen steuerlichen Auswirkungen. Verringerung des Zeitaufwands für Portfoliopflege.
- Vermeiden Sie aktiv gemanagte Finanzprodukten aus steuerlichen Gründen sowie den dabei anfallenden Kosten. 80 Prozent aller aktiv gemanagten Anlagen schlagen auf Sicht von fünf Jahren nicht den Indexfonds und vor allem nicht den Index.
- Bevorzugen Sie Indexanlagen auf möglichst breit gestreute und gut konstruierte Indizes mit möglichst geringen Kosten. Damit haben Sie Anteil an der langfristigen marktgenerierten Investmentrendite, verzichten jedoch auf die kurzfristige und schwankungsanfällige Spekulationsrendite.
- Neue Gelder oder Kapitalerträge investieren Sie in die Anlage, die am meisten gefallen ist: kaufen Sie, was aktuell am billigsten ist. Achten Sie jedoch auf die Portfoliostruktur.

7.3 Organisation eines Wertpapier-Portfolios

7.3.1 Beratung bei der Bank

Vor dem Kauf von Wertpapieren wird die Bank auf eine Beratung mit entsprechender Unterzeichnung eines Beratungsprotokolls bestehen. Unterschreiben Sie das Protokoll nur, wenn

es auch dem tatsächlichen Verlauf der Beratung entspricht und die Fakten richtig wiedergibt. Ansonsten liefern Sie der Bank ein perfektes Beweisstück!

Die Beratung kann von sehr unterschiedliche Art und Qualität sein. Als Anleger sollte man stets im Hinterkopf behalten, welche Interessen die Bank hat: Geld verdienen. Es gilt das Sprichwort: Die Bank will an Ihr Bestes: an Ihr Geld.

Nicht immer werden die besten Produkte angeboten, sondern oft die Produkte, bei denen die höchsten offenen und verdeckten Provisionen für die Bank anfallen.

Im Folgenden werden einzelne Produkt genannt, die regelmäßig von Banken nicht aktiv empfohlen werden. Grund dafür ist, dass die Bank außer den relativ niedrigen Handelsgebühren nichts daran verdient, sie also kein Interesse am Verkauf dieser Produkte hat

7.3.2 Entscheidungskriterien für eine Bank

Folgende Kriterien sollten bei der Auswahl einer Bank hinsichtlich eines Wertpapier-Portfolios mindestens berücksichtigt werden:

- Mitgliedschaft bei einer Einlagensicherung
- Erreichbarkeit und Service der Bank
- Jährliche Depotführungsgebühren (ca. 0,15% vom Depotwert p.a.)
- Transaktionskosten bei Kauf und Verkauf (bis 1% vom Kurswert)
- Sonstige Kosten

7.3.3 Das Wertpapierdepot

Für die Anlage in Wertpapiere benötigt man in der Regel ein Wertpapierdepot, in dem diese gelagert werden. Aus praktischen Gründen wird natürlich zunächst einmal die eigene Hausbank in Frage kommen.

7.3.4 Das Wertpapierverrechnungskonto

Zweckmäßig ist aus Kostengründen oft die Anlage eines speziellen Wertpapierverrechnungskontos. Über dieses werden normalerweise Kapitalerträge sowie Transaktionen abgewickelt, ohne daß dafür Kontoführungsgebühren anfallen.

Optimal ist es, wenn dieses Konto auch verzinst wird.

7.3.5 Das Geldmarktkonto

Stellt die Bank kein verzinstes Wertpapierverrechnungskonto zur Verfügung kann alternativ oft ein verzinstes Geldmarktkonto eingerichtet werden.

7.4 Praktischer Aufbau eines Wertpapier-Portfolios

Die im Folgenden vorgestellte Vorgehensweise geht von einem langfristigen Anlagehorizont von 10 Jahren oder mehr aus. Es soll ein möglichst breit diversifiziertes, gleichzeitig aber auch einfach handhabbares und wenig zeitaufwendiges Portfolio aufgebaut werden.

7.4.1 Grundsätze der Produktauswahl

Die Auswahl von Finanzprodukten sollte nach folgenden Aspekten in absteigender Priorität erfolgen:

- Kenntnis der Funktionsweise der Anlage
- Beitrag zur Diversifikation des Portfolios
- Erwartete Rendite **nach** Kosten und Steuern über einen Zeitraum von mindestens 10 Jahren
- Volatilität der Anlage
- Mit Anlage verbundener Arbeitsaufwand

- Liquidität der Anlage
- Bestehen anderer anlagespezifischer Risiken

7.4.2 Kosten als entscheidender Renditefaktor

Eine breite Streuung zu erzielen ist gerade für den privaten Anleger mit einzelnen Wertpapieren schwierig. In aller Regel reichen die vorhandenen Mittel beispielsweise nicht aus, um ein ausreichend diversifiziertes Portfolio aus zwanzig Aktien zusammenzustellen. Aus diesem Grund ist es gerade für den Privatanleger sinnvoll, statt einzelner Wertpapiere Fonds zu erwerben. Damit läßt sich mit den gleichen Mitteln eine wesentliche höhere Streuung erreichen. Kaufen Sie z.B. Anteile an einem STOXX600-Indexfonds, erwerben sie letztlich Eigentum an 600 verschiedenen Aktien. Fonds stellen daher grundsätzlich einen sehr (kosten-)effizienten Weg da, eine ausreichende Diversifikation zu erreichen.

Der Kauf von Fonds ist mit einmaligen und laufenden Kosten verbunden. Diese Kosten sind für den Privatanleger in aller Regel deutlich höher als für institutionelle Anleger. Der Unterschied liegt in den höheren Marketingausgaben. Kosten schmälern Ihre Rendite aber in jedem Fall. Aktiv gemanagte Fonds weisen grundsätzlich deutlich höhere Kostenstrukturen auf als passiv verwaltete Indexfonds. Begründet wird dies mit dem erforderlichen Aufwand für die Erzielung einer Überrendite gegenüber der Marktrendite.

Die folgende Tabelle zeigt typische Kostenstrukturen aktiv verwalteter Aktienfonds:

	Große Firmen	Kleine und mittlere Firmen	Schwellenländer (emerging markets)
Einmaliger Ausgabeaufschlag	5%	5%	5%
Verwaltungsgebühr p.a.	1,3%	1,6%	2%
Provisionen (sog. Kickbacks) p.a.	0,3%	0,5%	1%
Transaktionskosten p.a.	0,3%	1%	3%
Kosten der Marktbeeinflussung p.a.	0,3%	1%	3%
Gesamtkosten p.a.	2,2%	4,1%	9%

Quellen: Bernstein S. 92, Swensen

Aktien-Indexfonds haben typischerweise etwa folgende Kostenstrukturen:

	Große Firmen	Kleine und mittlere Firmen	Schwellenländer (emerging markets)
Einmalige Kaufkosten	1%	1%	2%
Verwaltungsgebühr p.a.	0,3%	0,5%	0,75%
Provisionen (sog. Kickbacks) p.a.	0%	0%	0%
Transaktionskosten p.a.	0,02%	0,15%	0,4%

Kosten der Marktbeeinflussung p.a.	0,02%	0,15%	0,4%
Gesamtkosten p.a.	1,34%	1,8%	3,55%

Quellen: Bernstein S. 92, Swensen

Die oben genannten Kostenstrukturen für Aktienmärkte gelten prinzipiell auch für Anleihenmärkte. Dort bewegen sich die Kosten auf etwas niedrigerem Niveau, was aus der geringeren Renditeerwartung resultiert. Die Unterschiede zwischen aktivem und passivem Management sind jedoch ähnlich gravierend.

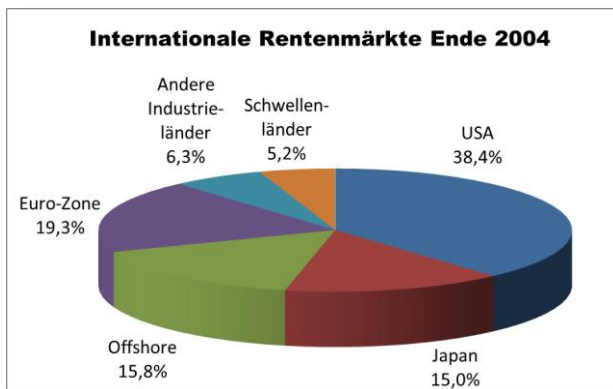
Hingewiesen sei an dieser Stelle auch noch darauf, daß bestimmte Kosten von den Banken nicht offen ausgewiesen werden. Gezahlte Provisionen erfährt man mittlerweile auf Anfrage. Transaktionskosten sind vielleicht in den Rechenschaftsberichten ausgewiesen. Kosten der Marktbeeinflussung werden überhaupt nicht ausgewiesen, da sie sehr schwer zu ermitteln sind.

Alle Fonds zusammen bilden praktisch den Markt. Im Schnitt erwirtschaften alle Fonds zusammen also die Marktrendite. Die langfristige Erzielung der Marktrendite wird mit niedrigeren Kosten wahrscheinlicher. Anders gesagt: Hohe Kosten führen mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit zu einer langfristigen Rendite deutlich unterhalb der Marktrendite.

7.4.3 Aufbau eines Rentenportfolios

Festverzinsliche Wertpapiere oder Renten stellen den stabilisierenden, überwiegend auf Sicherheit bedachten Anteil eines Portfolios dar. Die realen Renditen bewegen sich nach Steuern und Inflation in sehr niedrigem Bereich.

Die Volumen der internationalen Rentenmärkte verteilen sich folgendermaßen:



Quelle: UBS Wealth Management 2. Quartal 2005

Für den Anleger wäre es unter dem Aspekt der Risikodiversifikation grundsätzlich empfehlenswert, diese Aufteilung auch im eigenen Depot weitgehend abzubilden.

Dies fällt beim Rentenportfolio schwer, da es erstens wenig geeignete Produkte gibt und zweitens das Fremdwährungsrisiko vermieden werden sollte. Daher sollten die Rentenportfolios regelmäßig einen Schwerpunkt auf Anlagen des Heimatlandes bzw. in Heimatwährung aufweisen.

Folgende Fondsprodukte sind aus unserer Sicht besonders gut geeignet für eine Kaufen-und-Halten-Strategie in einem privaten Rentenportfolio:

iShares eb.rexx Government Germany (ISIN DE0006289465) Deutsche Rentenpapiere staatlicher Emittenten höchster Bonität (z.B. Bundesanleihen und -obligationen)

mit einer Laufzeit zwischen 1,5 und 10 Jahren. Zinserträge werden im Fonds sofort wiederangelegt (thesauriert).

iShares ebREXX Jumbo Pfandbriefe (ISIN DE0002635265): Liquide deutsche Pfandbriefe nichtstaatlicher Emittenten. Zinserträge werden ausgeschüttet.

Bei den genannten Produkten handelt es sich jeweils um passiv gemanagte börsennotierte Indexfonds der Kategorie Exchange Traded Funds (ETF). Sie setzen je Kauf abhängig von den Kaufgebühren eine Anlagesumme von etwa 2.000 EUR voraus. Dafür sind sie bezüglich einmaliger und laufender Kosten sehr günstig.

Die genannten Fonds können im Rentenportfolio etwa gleich gewichtet werden, im Zweifelsfall die Pfandbrief lieber eher untergewichten.

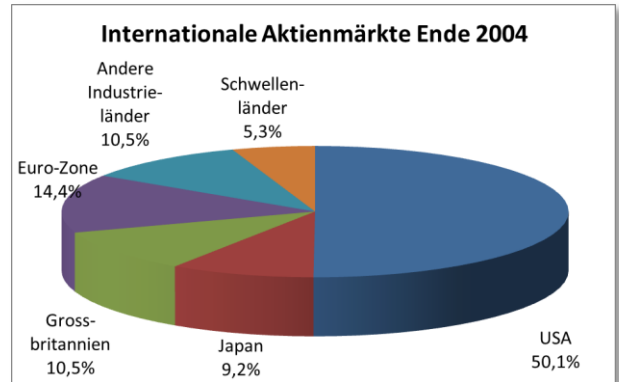
7.4.4 Immobilien im Portfolio

Immobilien in einem Wertpapierportfolio können entweder über offene Immobilienfonds, Immobilienaktien oder Dachfonds abgebildet werden.

Hinweis: Aufgrund aktuell negativer Entwicklungen in diesem Bereich sollte eine Investition in offene Immobilienfonds oder Dachfonds basierend auf offenen Immobilienfonds derzeit äußerst genau geprüft werden. Daher erfolgt hier keine Nennung eines konkreten Fonds.

7.4.5 Aufbau eines Aktienportfolios

Im Gegensatz zu den Rentenpapieren lässt sich auch für den Privatanleger relativ leicht die internationale Aufteilung der Aktienmärkte abbilden. Hier ist sinnvoll, sich nicht nach dem Volumen der Aktienmärkte, sondern sich in etwa nach dem Bruttoinlandsprodukt zu richten:



Quelle: www.bpb.de/wissen/l6PFEV_0,WeltBruttoinlandsprodukt.html

Beispielsweise mit folgenden vier Produkten lassen sich über 80% der weltweiten Aktienmärkte abbilden:

iShares DJ STOXX 600 (ISIN DE0002635307): Die 600 größten Aktien aus der Euro-Zone, Großbritannien, der Schweiz und Norwegen.

iShares MSCI North America (ISIN DE000A0J2060): Die 500 größten Aktien Nordamerikas. Fremdwährungsrisiko zum USD.

iShares MSCI Japan (ISIN DE000A0DPMW9): Alle größten börsennotierten Aktien Japans. Fremdwährungsrisiko zum Yen und USD.

iShares MSCI Emerging Markets (ISIN IE00B0M63177): Aufstrebende Länder wie China und Indien. Fremdwährungsrisiko zum USD. Maximal 10% Anteil am Portfolio!

Diese vier indexgebundenen ETFs schütten die Dividenden aus (z.T. vierteljährlich, ansonsten jährlich) sowie weisen alle sehr geringe Kosten aus.

Eine Währungsabsicherung ist für langfristige Anleger wenig sinnvoll, da die Kosten dafür nicht unerheblich sind und sich langfristig die Kursschwankungen tendenziell aufheben.

7.4.6 Der Weg zum eigenen Wertpapier-Portfolio

Am Anfang des Vermögensaufbaus gibt es zwei Wege zum eigenen, diversifizierten Portfolio: Einmalanlage eines entsprechend größeren Betrags oder der stetige Aufbau durch kleinere Anlagen im Laufe der Zeit.

Sofern man über einen einmalig anzulegenden Betrag von ca. 16.000 EUR verfügt, kann man alle oben genannten Produkte für je 2.000 EUR kaufen. Man erhält dann ein Depot mit 50% Renten, 37,5% Aktien und 12,5% Prozent Immobilien. Dieses Portfolio auf mittlerem Risikoniveau kann je nach Risikobereitschaft entsprechend zugunsten von Aktien oder Renten verändert werden.

Verfügt man über keinen entsprechenden Betrag, kann man das Wertpapier natürlich auch in Schritten aufbauen. Hierbei empfiehlt sich zunächst der Kauf von Renten-Fonds, dann der von Immobilienfonds und anschließend der von Aktienfonds (also entsprechend dem zunehmenden Risiko).

7.4.7 Regelmäßige Anlagen

Sobald das Depot einmal den geplanten Zustand erreicht hat, wird man sich bei zu tätigen Anlagen darauf beschränken, die jeweils zurückgefallenen Anteilsklassen nachzukaufen (siehe 7.2.7 „Antizyklisches Handeln“).

7.5 Beispielhafte Musterportfolios

Im Folgenden sollen beispielhaft Musterportfolios mit konkreten Zahlen vorgestellt werden zur Verdeutlichung der obigen Ausführungen.

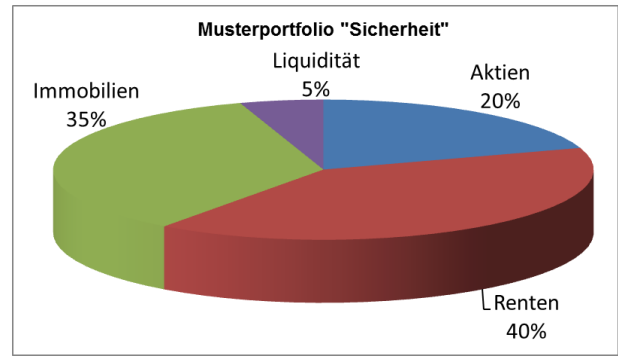
Sollten abhängig vom Anlagebetrag Positionen unter 2.000 € liegen, so sollten diese aus Kostengründen auf andere Positionen der gleichen Anlageklasse umgeschichtet werden.

Die Musterportfolios bestehen nur aus Basisinvestments für die langfristige Anlage. Diese sollten in der Praxis etwa 80% des Portfolios ausmachen. Zusätzlich können bis zu etwa 20% des Portfoliowerts in andere Investments angelegt werden. Damit können spezielle Investmentthemen berücksichtigt werden, z.B. ethische oder nachhaltige Geldanlagen. Für risikobewusste und spekulative Anleger kann die Beimischung von Alternativen Investments wie Hedge Fonds oder Private Equity sinnvoll sein.

Die Aufteilung des Portfolios in wenig veränderliche, meist passiv gemanagte Kern- oder Basisinvestments sowie häufiger wechselnde, meist aktiv gemanagte Anlagen bezeichnet man als Core-Satellite-Strategie. Diese Strategie wird mittlerweile von den meisten professionellen Anlegern wie Versicherern, Stiftungen u.ä. angewandt.

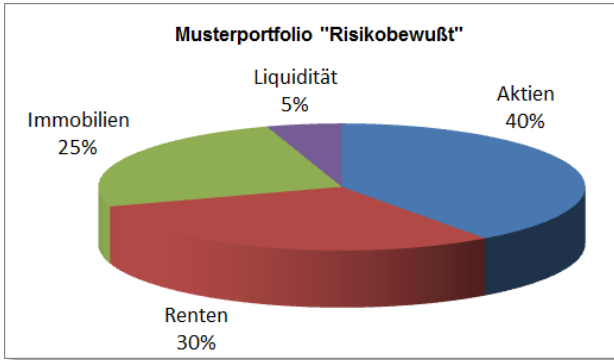
Noch ein Hinweis falls Sie bereits Immobilieneigentum haben. Sofern dieses bereits einen Großteil Ihres Vermögens einnimmt, sollten Sie im Wertpapierportfolio Immobilien eher zu Gunsten von Aktien oder Renten untergewichten.

7.5.1 Konservativer Anleger

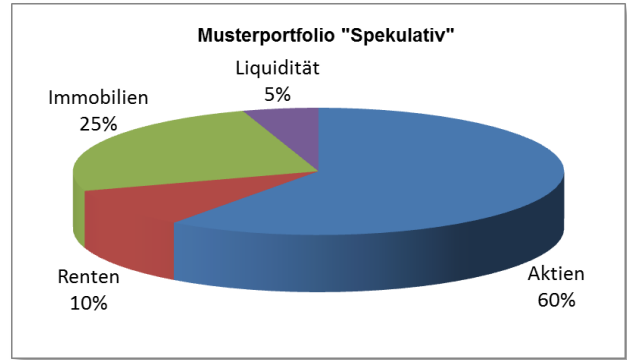


Anlagebetrag	50.000 €	
Aktien	20%	
iShares DJ STOXX 600	50%	5.000 €
iShares MSCI North America	25%	2.500 €
iShares MSCI Japan	10%	1.000 €
iShares MSCI Emerging Markets	15%	1.500 €
Renten	40%	
iShares eb.rexx Government GermanyEX	70%	14.000 €
iShares ebREXX Jumbo Pfandbriefe	30%	6.000 €
Immobilien	35%	
Offener Immobilienfonds	100%	17.500 €
Liquidität	5%	2.500 €

7.5.2 Risikobewusster Anleger



7.5.3 Spekulativer Investor



Anlagebetrag		50.000 €
Aktien	40%	
iShares DJ STOXX 600	50%	10.000 €
iShares MSCI North America	25%	5.000 €
iShares MSCI Japan	10%	2.000 €
iShares MSCI Emerging Markets	15%	3.000 €
Renten	30%	
iShares eb.rexx Government Germany	70%	8.750 €
iShares ebREXX Jumbo Pfandbriefe	30%	3.750 €
Immobilien	25%	
Offener Immobilienfonds	100%	15.000 €
Liquidität	5%	2.500 €

Anlagebetrag		50.000 €
Aktien	60%	
iShares DJ STOXX 600	50%	15.000 €
iShares MSCI North America	25%	7.500 €
iShares MSCI Japan	10%	3.000 €
iShares MSCI Emerging Markets	15%	4.500 €
Renten	10%	
iShares eb.rexx Government Germany	70%	3.500 €
iShares ebREXX Jumbo Pfandbriefe	30%	1.500 €
Immobilien	25%	
Offener Immobilienfonds	100%	12.500 €
Liquidität	5%	2.500 €

7.5.4 Eine einfache Alternative für Bequeme

Wer sich nicht um die Details kümmern möchte, sei auf den Fonds „AReRo“ verwiesen (www.arero.de). Dieser Fonds bildet sehr kostengünstig ein Portfolio aus Aktien, Renten und Rohstoffen ab, welches weitgehend den oben genannten Grundsätzen entspricht.

Das Risikoprofil entspricht etwa dem eines risikobewußten Anlegers. Wer ein geringeres Risiko haben möchte, hält im freien Vermögen einfach mehr Liquidität in Form von Tagesgeldern, Festgeldern oder ähnlichem.

8 Weitere Anlageklassen

Im folgenden sollen noch einige weitere Anlageklassen bzw. Anlageformen angesprochen werden, die gerade vermögenden Privatanlegern häufig angeboten werden.

Den im folgenden beschriebenen Anlageformen und -objekten ist trotz aller Unterschiede eines gemeinsam: sie sind für die Banken und Finanzvertriebe aufgrund der dabei zu erzielenden Margen sehr interessant.

8.1 Zertifikate

Zertifikate sind letztlich Schuldscheine, deren Wert von der Wertentwicklung eines anderen Vermögensgegenstands (dem sog. Basiswert) abhängig ist. Ein wesentliches Risiko bei Zertifikaten ist daher die Bonität des Schuldners (des Emittenten). Daneben trägt man meist auch fast alle Risiken, die man auch bei einer Direktanlage in den Basiswert trägt. Zusätzlich zu einer Direktanlage kommt jedoch noch das Konstruktionsrisiko hinzu. Als Konstruktionsrisiko bezeichnet man das Risiko, daß sich der Wert des Zertifikats aufgrund formaler oder inhaltlicher Fehler oder Lücken anders entwickelt als geplant.

Zertifikate sind auch für Profis extrem schwer zu beurteilen, da keines dem anderen gleicht. Außerdem sind die gesetzlichen Anforderungen im Gegensatz zu Fonds sehr gering. Die schwierige Beurteilbarkeit wird häufig von den Emittenten genutzt, um für sie günstige Gebührenstrukturen einzubauen.

Ein Investment in Zertifikate ist für den privaten Vermögensaufbau nur in sehr wenigen Ausnahmefällen sinnvoll. Sinnvoll kann ein Investment in Zertifikate dann sein, wenn ein Direktinvestment in den Basiswert nicht möglich ist.

8.2 Hedge Fonds

Fonds, die alle Arten von Investments tätigen dürfen, werden als Hedge Fonds bezeichnet. Im Gegensatz zu den normalen Investmentfonds dürfen Hedge Fonds z.B. auch auf fallende Kurse wetten. Sie erfüllen damit zwar eine wichtige Rolle als Korrektiv auf dem Kapitalmarkt, sind jedoch extrem schwer zu beurteilen. Direktinvestments sind meist erst ab sehr hohen Anlagebeträgen möglich. Auch ist die Gebührenbelastung meist sehr hoch.

Hedge Fonds sollten für den privaten Vermögensaufbau nur bei sehr großen Vermögenswerten eine Rolle spielen. Zertifikate auf Hedge Fonds könnten zwar auch für kleinere Vermögen interessant sein, sind jedoch meist aufgrund der zu zahlenden Gebühren uninteressant.

Einzelne Hedge Fonds Investments sollten auf jeden Fall 5 Prozent des Gesamtvermögens nicht überschreiten. Die Summe aller derartiger Investments sollte 15% des Gesamtvermögens nicht übersteigen.

8.3 Absolute Return Fonds

Absolute Return Fonds versuchen zu allen Zeiten eine nicht zu hohe, aber positive Rendite zu erzielen. Dazu werden verschiedene Strategien und Absicherungsmethoden eingesetzt. Die Erfolgsbilanz dieser Fonds ist aus Sicht des Privatanlegers als eher dürrig einzuschätzen. In aller Regel sind die erzielten Renditen im Verhältnis zu den dafür bezahlten Gebühren für das Management zu gering.

Einzelne Investments in Absolute Return Fonds sollten auf jeden Fall 5 Prozent des Gesamtvermögens nicht überschreiten. Die Summe aller derartiger Investments sollte 15% des Gesamtvermögens nicht übersteigen.

8.4 Geschlossene Fonds

Geschlossene Fonds sind Direktinvestitionen in ein oder seltener mehrere Renditeobjekte. Dabei kann es sich z.B. um Immobilien, Flugzeuge, Schiffe oder Kraftwerke handeln.

Da die Anzahl der Renditeträger im Fonds meist sehr gering ist – meist eines-, ist eine Streuung der Risiken nicht gegeben und der Anleger ist direkt am wirtschaftlichen Erfolg des Renditeträgers im Positiven wie im Negativen beteiligt. Derartige Beteiligungen sollten daher nur für den privaten Vermögensaufbau berücksichtigt werden, wenn bewußt unternehmerisches Risiko gesucht wird.

Der Investoren beteiligt sich dabei meist an einer Kommanditgesellschaft (KG), einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) oder seltener einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH). Während (Kommandit-)KG- und GmbH-Anteile haftungsbeschränkt sind, ist eine Haftungsbeschränkung bei der GbR nicht möglich. Hier haftet der Anleger mit seinem gesamten Privatvermögen für Schulden der GbR. Von derartigen Beteiligungen kann daher nur abgeraten werden.

Die Laufzeit einer Investition in geschlossene Fonds beträgt mindestens 8, meist eher 15 oder 20 Jahre. In aller Regel besteht vor Ablauf dieser Zeit keine Möglichkeit, an sein Geld zu kommen. Der Verkauf über sogenannte Zweitmarktbörsen ist meist nicht möglich oder mit zum Teil sehr hohen Verlusten verbunden.

Die Investitionsbeträge für geschlossene Fonds sind meist sehr hoch und beginnen in der Regel ab 10.000 EUR. Dies liegt daran, daß die Verwaltung der Anleger aus Sicht des Fonds relativ aufwendig ist. Außerdem soll bewußt eine gewisse Einstiegshürde für unerfahrene Anleger gesetzt werden.

Da geschlossene Fonds kaum gesetzlich reguliert sind, muß jeder geschlossene Fonds individuell betrachtet werden. Das Studium der relevanten Gesellschaftsverträge ist unerlässlich. Daher ist entsprechendes rechtliches und steuerliches Wissen oder eine entsprechende Beratung durch Rechtsanwalt und Steuerberater Pflicht. Niemals sollte ein geschlossener Fonds gezeichnet werden, ohne die Konstruktion des Fonds verstanden zu haben!

Geschlossene Fonds können sehr interessant sein und attraktive Renditen erwirtschaften. Allerdings setzen sie eine erhebliche Risikotragfähigkeit des Investors voraus. Einzelne Investments in geschlossene Fonds sollten auf jeden Fall 5 Prozent des Gesamtvermögens nicht überschreiten. Die Summe aller derartiger Investments sollte 15% des Gesamtvermögens nicht übersteigen.

8.5 Unternehmerische Direktinvestments

Ähnlich den geschlossenen Fonds erwirbt der Investor ein oder selten mehrere Renditeobjekte. Im Gegensatz zu den geschlossenen Fonds wird der Investor direkter und alleiniger Eigentümer des Objekts. Beispiele für Direktinvestments auch für relativ kleine Anlagebeträge sind Photovoltaikanlagen.

Der Investor zieht zwar alle Vorteile aus dem Renditeobjekte, ist aber auch für dessen Unterhalt zuständig und trägt alle Risiken des Renditeobjekts alleine.

Direktinvestments bieten häufig auch interessante steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten wie die Nutzung von Investitionsabzugsbeträgen. In jedem Fall sollte ein entsprechendes Investment ohne Berücksichtigung von steuerlichen Aspekten eine akzeptable Rendite erwirtschaften. Der steuerliche Nutzen ist das Sahnehäubchen oben drauf. Leider ist jedoch die wirtschaftliche Rendite von Direktinvestments oft deren Schwachpunkt.

Unternehmerische Direktinvestments können sehr interessant sein und attraktive Renditen erwirtschaften. Allerdings setzen sie eine erhebliche Risikotragfähigkeit des Investors voraus.

Einzelne Direktinvestments sollten auf jeden Fall 5 Prozent des Gesamtvermögens nicht überschreiten. Die Summe aller derartiger Investments sollte 15% des Gesamtvermögens nicht übersteigen.

9 Literaturhinweise

Bernstein, William: The Intelligent Asset Allocator. McGraw-Hill: New York, 2001

Farrell, Paul B.: Bequem reich werden durch kluges Investieren. Börsenmedien AG: Kulmbach, 2005.

Hörhan, Gerald: Investment Punk; Warum ihr schuftet und wir reich werden. Edition a. Wien, 2010

Kommer, Gerd: Kaufen oder Mieten? Wie Sie die richtige Entscheidung treffen. Campus Verlag. Frankfurt/Main 2010.

Swensen, David F.: Erfolgreich investieren; Strategien für den Privatanleger. Murmann Verlag, Hamburg 2006.

10 Nützliche Internet-Adressen

www.iShares.net Homepage der Firma BlackRock zum Thema ETFs.

www.lyxoretf.de Homepage des ETF-Anbieters Lyxor Asset Management

www.dbxtrackers.com Homepage der Deutschen Bank zum Thema ETF.

www.arero.de Interessante Fondsalternative für diejenigen, die ohne viel eigene Mühe preiswert von ETFs profitieren wollen.

11 Der Autor Robert Leisner

- Jahrgang 1967
- Dipl.-Ing. Dipl. Wirtsch.-Ing.
- Studium des Maschinenbaus an der TU München
- Arbeits- und wirtschaftswissenschaftliches Aufbaustudium AWA
- Geschäftsführer der Bodoconsult EDV-Dienstleistungen GmbH
- Geschäftsführender Gesellschafter der Bodo Private Vermögensverwaltung GbR
- Certified International Investment Analyst (CIIA)
- Mitglied der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA)