



Anlage-Coach: Anmerkungen zum Rechenmodell des Tests

Die Beurteilung von Geldanlagen kann nur anhand der konkreten Eigenschaften dieser Anlagen und anhand klarer Kriterien erfolgen.

Da es einem Kleinanleger nichts nützt, wenn er drei Prozent mehr Renditeerwartung hatte, seine Anlage bei Laufzeitende aber ganz oder teilweise verloren ist, können die Kriterien nicht gleichrangig sein:

- Oberstes Kriterium muss die Sicherheit der Anlage sein.
- Am Zweitwichtigsten ist die Frage, wann der Anleger sein Geld wieder erhält, also Laufzeit und ggf. vorzeitige Verfügbarkeit
- Erst an dritter Stelle kann es dann darum gehen, ob ich als Anleger bereit bin, für evt. Mehrerträge noch größere Risiken einzugehen.

Der Maßstab für die Sicherheit einer Anlage kann nur das Prinzip des „Worst Case“ sein. Entscheidend sind nicht positive Kursentwicklungen in der Vergangenheit oder gar die Meinung angeblicher Experten, entscheidend ist ausschließlich, ob ein Verlust oder gar Totalverlust eintreten kann - oder nicht.

„Alles, was schief gehen kann, wird auch schief gehen.“ „Murphys Gesetz“ gilt auch für Geldanlagen. Niemand kann ausschließen, dass Unternehmen insolvent und Banken zahlungsunfähig werden oder die Weltwirtschaft in eine Krise gerät. Dann aber ist es zu spät.

Maßstab Sicherheit

Das einzige eindeutige Sicherheitskriterium für eine Geldanlage in Deutschland ist somit ihre Absicherung durch den Einlagensicherungsfonds der Banken in Deutschland. Durch den Einlagensicherungsfonds sind alle „normalen“ Geldanlagen vollständig abgesichert. Unter „normalen“ Geldanlagen verstehen wir Einmalanlagen von ca. 1.000 Euro bis ca. 30.000 Euro, was sicherlich mehr als 90% aller Bankkunden abdeckt. Der Einlagensicherungsfonds schützt aber auch noch weit höhere Geldanlagen.

Noch sicherer sind, wie wir spätestens seit der Banken- und Finanzkrise der Jahre 2007 bis 2009 wissen, Forderungen an die staatlichen Gebietskörperschaften selbst (Bund, Ländern, Gemeinden).

Funktionsweise des Rechenmodells

Das Besondere des Rechenmodells besteht darin, dass es nicht von den Wünschen und Bedürfnissen der Geldanleger ausgeht, sondern von seiner prinzipiellen Interessenslage (vor allem Sicherheit).

Es geht auch nicht von den historischen Erfahrungen mit bestimmten Geldanlagen und den Mutmaßungen über die zukünftige Kursentwicklung dieser Anlageformen aus, sondern von deren

prinzipiellen Eigenschaften: Ist bei einem Pfandbrief, einem Dachfonds oder einem Bonuszertifikat die Rückzahlung des Geldes bei Laufzeitende sichergestellt - oder ist sie es nicht? Ist bei einer Anlage ein Totalverlust möglich - oder ist sie es nicht? Usw.

Die Verknüpfung der prinzipiellen Interessen eines Kleinanlegers mit den prinzipiellen Produkteigenschaften der einzelnen Geldanlagen führen zunächst zu einer Gliederung aller Geldanlagen nach Anlegerinteressen. Aus dieser Typologie der Anlageformen ergibt sich dann spiegelbildlich ein bestimmter Anlegertyp, der genau diesen Produkten zugeordnet und in seinen Eigenschaften beschrieben werden kann.

Der große Vorteil: die weitgehende Objektivität des Rechenmodells

Der große Vorteil unseres Rechenmodells besteht darin, dass man sich nicht auf irgendwelche Einschätzung, Vermutung, Mutmaßungen usw. stützt, die notgedrungen subjektiv und oftmals auch zu optimistisch sind, wie man unschwer tagtäglich anhand immer neuer Prognosen von Wertpapieranalysten, Börsenexperten und Konjunkturforschern miterleben kann, deren Vorhersagen sich in vielen, vielen Fällen als falsch erwiesen haben – die aber immer wieder neue Prognosen abgeben, die dann von vielen Menschen auch geglaubt werden.

Solche Einschätzungen benötigt unser Rechenmodell nicht.

Ob der Kurs einer Aktie oder einer Bundesanleihe steigen oder fallen wird, ist völlig egal. Entscheidend ist, dass man mit einer Aktie einen Totalverlust machen kann, mit einer Bundesanleihe nicht.

Eine Aktie kann ich nur zum jeweiligen Börsenkurs verkaufen, der höher oder niedriger sein kann als beim Kauf. Bei einer Bundesanleihe erhalte ich am Ende der Laufzeit genau den Nominalwert und damit mein eingesetztes Kapital zurück.

Bei einem Zertifikat gibt es genau zwei Möglichkeiten: Entweder ist es mit garantiertem Kapitalschutz, das erhält der Anleger am Ende der Laufzeit mindestens sein Geld zurück, oder es hat eben keine Garantie, dann der Rückzahlungsbetrag weit höher aber auch weit niedriger oder Null sein.

Das Rechenmodell basiert also überwiegend auf sachlich überprüfbaren Tatbeständen und damit objektiven Kriterien.

Die einzigen nicht objektiven Wertungen in unserem Rechenmodell sind die Annahmen, dass

- die Verluste und Gewinne bei Rentenfonds, Offenen Immobilienfonds und Geldmarktfonds gewöhnlich deutlich kleiner als bei Aktienfonds oder spezielleren Fonds sind
- die Insolvenzgefahr bei kleinen und unbekanntem Aktiengesellschaften größer als bei großen, internationalen Aktiengesellschaften (wie z.B. DAX-Unternehmen) ist
- die Verluste und Gewinne bei Hebelpapieren (z.B. Turbozertifikaten oder Optionsscheinen) gewöhnlich größer als bei gleichartigen Wertpapieren ohne Hebelwirkung ausfallen.

Diese drei Annahmen sind aus unserer Sicht aber vertretbar, weil sie logisch sind als auch sich mit der Börsenrealität der letzten Jahrzehnte weitgehend decken.

Zwangsläufig konservative Betrachtungsweise

Naturgemäß wird ein Rechenmodell, das nicht auf mehr oder weniger optimistischen Kursvorhersagen und theoretisch erzielbaren Gewinnen, sondern auf dem „Worst Case“ jeder Anlage und damit den größtmöglichen Verlusten basiert, zu risikoscheueren, vorsichtigeren, konservativeren Verhaltensvorschlägen und –empfehlungen führen als optimistischere „Best Case“-Varianten.

Aber entspricht nicht genau diese defensive Betrachtungsweise von Geldanlagen der aktuellen Grundeinstellung der überwiegenden Mehrheit der deutschen Kleinanleger?

Die Anleger von heute wünschen sich an erster Stelle **Sicherheit**.

Dies ist auch nicht verwunderlich, mussten sie doch alleine in den letzten fünfzehn Jahren zwei dramatische Kursrückgänge - ab 2000 beim Zusammenbruch des „Neuen Marktes“ und ab 2007 im Gefolge der weltweiten Finanz- und Bankenkrise – miterleben und dabei immense Vermögensschäden hinnehmen.

Wir sind daher der Ansicht, dass unser Rechenmodell **der inneren Überzeugung der deutschen Geldanleger in hohem Maße gerecht wird** - auch wenn sie natürlich weiterhin von Phantasierenditen, Kursexplosionen, Schnäppchenangeboten träumen, riskante Anlagen tätigen und in der Hoffnung auf Reichtum und Steuerersparnissen auf Anlagebetrüger hereinfliegen werden.

Unser Finanztest kann naturgemäß nichts darüber aussagen, wie sich der Anleger verhalten wird.

Es gibt aber Auskunft darüber, wie sich ein Anleger vernünftigerweise verhalten sollte, wenn er seinen eigenen Gewissheiten und seiner inneren Überzeugung gemäß handeln möchte.

Warum keine traditionellen Kriterien?

- Die Einschätzung der Kreditwürdigkeit von Banken und Unternehmen durch internationale Ratingagenturen wie Standard & Poor's („AAA“ bis „D“) wurde außer Acht gelassen, da sie sich in der Vergangenheit insbesondere bei insolventen Unternehmen im Nachhinein vielfach als falsch, verspätet oder unzulänglich erwiesen haben. Das Hochrechnen von Werten aus der Vergangenheit erlaubt zudem prinzipiell keine sicheren Aussagen für die Zukunft.
- Das Merkmal „TÜV-geprüft“ wurde nicht berücksichtigt, da es bislang in der Fachliteratur noch sehr gewichtige Einwände gegen die Richtigkeit der Einschätzungen des TÜV und deren Aussagekraft für Anlageentscheidungen gibt, da bei der TÜV-Prüfung nicht so sehr die eigentlich Anlage, sondern das Geschäftsmodell des Anbieters der Geldanlage im Vordergrund steht.
- Auch die neuen Risikoklassen gemäß Wertpapierhandelsgesetz (WPHG) sind aus unserer Sicht wenig hilfreich. Die Klassifikation ist zu wenig eindeutig und trennscharf, vor allem aber im Bereich „konservativ“ zu wenig ausdifferenziert. Der weitaus größte Teil aller Anleger ist von seiner Interessenlage her in die Rubrik „Konservativ“ einzuordnen. Für diesen Bereich sieht das Gesetz aber nur eine einzige Klasse vor, für den weitaus kleineren Anteil spekulativerer Anleger gibt es hingegen vier Klassen. Trennschärfe weisen die Risikoklassen des WPHG somit nur im spekulativen Bereich auf. Damit aber ist einem Kleinanleger nicht geholfen.
- Ähnliches gilt für die hausspezifischen Risiko-Klassifikationen der Banken in Deutschland, sowohl vor wie nach Einführung der Protokollpflicht bei Beratungsgesprächen.

Mehrheitlich wird mit vier bis zehn Kriterien gearbeitet. Die Klassen sind vielfach nur sehr allgemein beschrieben, eine direkte Zuordnung zu Produkten ist oftmals nicht möglich.

Die Begriffe klingen zwar sehr schön, sind aber i. d. R. ohne weitere Präzisierungen nicht verwendbar (z.B. „Konservativ“, „Ausgewogen“, „Moderat dynamisch“, „Dynamisch“, „Ausgewogen bis wachstumsorientiert“, „Chancenorientiert“, „Wachstumsorientiert“ oder

„Spekulativ“). Teilweise sind sie auch nicht eindeutig. So sind z.B. „wachstumsorientierte“ Anlagen sicherlich auch spekulativ.

Einige Banken arbeiten nur mit den Zahlen „1“ bis „5“. Die Selbsteinschätzung des Kunden erfolgt dann oft nach Gefühl („Sind Sie mehr der Sichere oder der Hochspekulative – oder sehen Sie sich mehr in der Mitte?“), anhand von Beispielen („DAX-Unternehmen sind z.B. Risikoklasse 3, Optionen sind Risikoklasse 5.“) oder anhand von Kundenaufzählungen von bereits getätigten Anlagen, die dann im Beratungsprotokoll angekreuzt werden. Es erschließt sich aber auch bei diesen Produktübersichten zum Ankreuzen im Beratungsprotokoll nicht, wieso eine kurz laufende Euro-Anleihe oder ein kurz laufender Euro-Rentenfonds Risikoklasse 1, Euro-Anleihen mit sehr guter Qualität Risikoklasse 2 und Euro-Anleihen mit guter Qualität Risikoklasse 3 sein sollen. Eine Systematik ist nur zu erahnen, klare Kriterien zu Abgrenzung fehlen. Zudem sind einige Zuordnungen mehr als fraglich. So finden sich z.B. Diskontzertifikate und Aktienanleihen bereits in Risikoklasse 3, „strukturierte“ Anleihen sogar schon in Risikoklasse 2.

[Kasten]

Beispiel einer „strukturierten“ Anleihe

Basierend auf einem Aktienkorb von 25 Titeln bietet die **HVB Zins Collect Anleihe** attraktive Zins-Chancen. Während die 20 Aktien mit der relativ besten Entwicklung mit 7 % in die Kuponberechnung einfließen, werden die übrigen 5 Aktien mit ihrer tatsächlichen Performance berücksichtigt. Der Kupon ergibt sich aus dem Durchschnitt aller Werte. Sicher ist eine Mindestverzinsung von 1 % p. a. Der Clou: Übersteigt die Summe der gezahlten Kupons 14 %, so entspricht der Kupon für die restlichen Laufzeitjahre 7 % p.a., unabhängig von der Wertentwicklung der Aktien, bzw. des Aktienkorbes. Am Laufzeitende erhält der Anleger 100% des eingesetzten Nominalwertes zurückbezahlt.

<http://www.finanztip.de/recht/bank/strukturierte-anleihen.htm>

[Ende Kasten]

Andere Banken arbeiten mit den Buchstaben „A“ bis „E“, sprechen nicht von Risiko-, sondern von „Produktgruppen und ordnen den Produktgruppen Beispielanlagen zu, die zumindest eine Systematik erahnen lassen.

Doch auch hier erscheint die Zuordnung einzelner Anlageformen keineswegs risikoadäquat: Jeder Anleger, der jemals Totalverluste mit Aktien oder 80- bis 90%ige Verluste mit Aktienfonds hatte oder gar bei einer Aktienanleihe statt nominal 1.000 Euro nur noch 10 oder 20 fast wertlose Aktien zurückerhalten hat, wird sein Anlegerverhalten im Nachhinein wohl kaum als „risikoscheu“ (Risikoklasse 2) interpretieren.

Auch die Unterscheidung im Bereich der Zertifikate zwischen „Garantie“ (Kapitalgarantie) und „Konservativ“ (keine Kapitalgarantie) und die Zuordnung von Bonus-, Express- und Discountzertifikaten (alle ohne Kapitalgarantie) sowie Aktienanleihen zum Prädikat „Konservativ langfristig“ erscheint unter Sicherheitsaspekten nicht haltbar, um nicht zu sagen: fahrlässig.

Ausschluss von Geldanlagen

Nicht in die Anlagepalette aufgenommen wurden:

- a. zeitliche befristete Geldanlageangebote einzelner Banken (z.B. besondere Tagesgeldkonditionen für Neukunden oder höhere Zinsen für nur wenige Monate)
- b. besondere Angebote einzelner Banken (z.B. höhere Sparbuchzinsen bei gewonnenen Fußballspielen oder Meisterschaften, Kombinationen von Sparanlagen mit Investmentfonds oder Losen)
- c. besondere Anlageformen einzelner Banken (z.B. Wachstumssparen, Gewinnsparen, Bonussparen, Vorsorgesparen)
- d. staatliche Sparförderung nach dem Vermögensbildungsgesetz und Wohnungsbau-Prämiengesetz (VL-, Riester-, Rürup-Sparen sowie Wohnungsbau-Prämiensparen)
- e. Bausparen

- f. Versicherungen
- g. Wertpapiere von ausländischen Herausgebern („Emittenten“)
- h. Geldanlagen in fremder Währung (z.B. US-Dollar)
- i. Gold (Goldmünzen, Goldbarren und Goldzertifikate)
- j. Geschlossene Fonds (Immobilienfonds, Flugzeugfonds, Medienfonds, Schiffsfonds etc.)
- k. Leasingverträge (z.B. Containerleasing)
- l. Beteiligungen an Kommanditgesellschaften (z.B. Immobilien, Mobilfunk-, Windkraft- oder Solaranlagen oder Schiffe).

Die Gründe hierfür sind unterschiedlich:

- Zeitlich befristete „Sonderangebote“ und besondere Sparformen einzelner Banken können nicht sinnvoll mit einander verglichen werden. (a – c)
- Das Nutzen der staatlichen Sparförderung ist generell zu empfehlen. Nähere Aussagen hierzu würden aber persönliche Angaben des Users erfordern (Einkommen, Personenstand, Kinderzahl, Wohnungseigentum). (d)
- Eine Vermögensbildung oder Versicherung für Eigenheim oder Alter bedarf einer umfassenden individuellen Beratung. Eine Aussage hierzu wäre auf der Basis von nur wenigen allgemeinen Fragen unverantwortlich. (e-f)
- Die zuletzt genannten Geldanlagen sind für Normalanleger zu kompliziert und zu riskant. (g-l)

Hinweise zur Einstufung einzelner Geldanlagen

- Üblicherweise werden Geldmarktfonds ähnlich wie Tagesgeldkonten eingestuft. Wir haben Geldmarktfonds als unsicherer eingestuft, da es inzwischen auch einzelne Geldmarktfonds mit bis zu 70%igen Verlusten gibt. Dabei handelte es sich zwar um „geldmarktnahe“ bzw. „geldmarktsynthetische“ Fonds (=Beimischung riskanterer Anlagen), aber das ändert nichts daran, dass auch Investmentfonds, die in Geldverleih und Geldhandel investieren, prinzipiell Verluste machen können und daher weit unsicherer als Bankeinlage mit Besicherung im Einlagensicherungsfonds sind.
- Auch Offene Immobilienfonds wurden von uns als unsicherer eingestuft, als dies normalerweise geschieht. Üblicherweise verweist man dabei auf die Wertbeständigkeit von Immobilien. Dies ist aber insbesondere bei Fehlentwicklungen auf den Immobilienmärkten keineswegs der Fall. Oftmals investieren die Fonds auch in überbewertete Objekte. Und sie haben das Problem, dass sie die Immobilien nicht so leicht veräußern können, wenn die Anleger ihr Geld wiederhaben wollen, wie das z.B. bei einem Aktienfonds der Fall ist. Immobilienfonds wurden daher in der Vergangenheit schon mehrfach wegen vorübergehender Zahlungsunfähigkeit der Fondsgesellschaft „geschlossen“. Der Anleger kann in diesem Fall sein Zertifikat nicht mehr an die Fondsgesellschaft zurückgeben, bis diese wieder liquide ist. Die Fondsgesellschaft ist aber erst dann wieder zahlungsfähig, wenn sie Immobilien aus dem Fonds veräußern konnte, was aber meist mit großen Verlusten verbunden ist, wenn es unter Zeitdruck geschehen muss.
- Rentenfonds wurden als etwas unsicherer eingeschätzt als einzelne Renten. Dies mag auf Anhieb unlogisch erscheinen, erklärt sich aber aus folgender Überlegung: Steigt der Kapitalmarktzins z.B. von 5% auf 8%, so werden die 5%igen Rententitel im Fondsvermögen unter 100% notieren, der Fonds sinkt also im Wert und der Kunde erleidet beim Verkauf einen Verlust, während er als Eigentümer der Rententitel nur bis zum Ende der Laufzeit warten muss, um sein Geld sicher zu 100% zurückzuerhalten.
- Die kaum noch überschaubare Vielzahl von Zertifikaten unterschiedlichster Ausprägung wurde im Rechenmodell auf drei Grundformen reduziert: a) Zertifikate mit Kapitalschutz (Garantiezertifikate) b) Zertifikate ohne Kapitalschutz, aber auch ohne Hebelwirkung (z.B. Bonus-, Discount- und einfache Indexzertifikate) c) Zertifikate ohne Kapitalschutz und mit Hebelwirkung (z.B. Turbo-, Sprint- und Knock-out-Zertifikate).

Da gerade Zertifikate in den letzten Jahren für viele Geldverluste von Anlegern verantwortlich waren, die diese Papiere bereitwillig kauften, meist aber ohne sie zu verstehen, wurde unter dem Menüpunkt „Zertifikate Spezial“ der Versuch unternommen, die Funktionsweise und Bezeichnungsvielfalt der wichtigsten Zertifikatsarten systematisch und übersichtlich darzustellen.

Außerdem wird die Wirkungsweise der wichtigsten Zertifikatsarten unter dem Menüpunkt „Geldanlagen verständlich erklärt“ an einfachen Beispielen beschrieben.

- Für die Einordnung spekulativer Anlagen in die oberen Risikokategorien „Bergsteiger“ bis „Drachenflieger“ war vor allem die Wahrscheinlichkeit von großen Verlusten, von Totalverlusten und von über den Kapitaleinsatz hinausreichenden Verlusten entscheidend. Dabei wurde die Börsenentwicklung der letzten Jahrzehnte zugrunde gelegt.

Grenzen des Rechenmodells

Natürlich kann unser Rechenmodell keine „steueroptimierte“ Anlage liefern. Dazu wäre es erforderlich, im Test Ihre persönliche Einkommens- und Vermögenssituation und Ihre Familienverhältnisse zu erfragen. Das wollen wir nicht und das wollen Sie nicht.

Als Faustregel können Sie von folgender Besteuerung ausgehen (Stand: April 2010):

Alle Erträge aus Zinsen, Dividenden und realisierten Kursgewinnen unterliegen der Kapitalertragsteuer, die derzeit als Abgeltungssteuer erhoben wird. Die Kapitalertragsteuer wird vor Kontogutschrift von Ihren Einnahmen aus Kapitalvermögen abgezogen, soweit die Einnahmen Ihre persönlichen Steuerfreibeträge (sog. „Sparerfreibetrag“) überschreiten (801 Euro jährlich bei Alleinstehenden, 1602 Euro jährlich bei Verheirateten).

Dazu kommen noch der Solidaritätszuschlag (aktuell 5,5% der Abgeltungssteuer) und ggf. die Kirchensteuer (je nach Bundesland 8% bzw. 9% der Abgeltungssteuer).

Liegt Ihr persönlicher Steuersatz bei der Einkommensteuer unter 25 Prozent, empfiehlt sich i.d.R. ein Lohnsteuerjahresausgleich bzw. eine Einkommensteuererklärung, um die durch die Abgeltungssteuer zu viel bezahlte Steuer vom Finanzamt zurück zu erhalten.

Für detaillierte Angaben und Steueroptimierungsstrategien empfiehlt sich in jedem Fall die Beratung durch einen Steuerberater.

Natürlich kann unser Rechenmodell auch keine individuelle, ganzheitliche Anlageberatung ersetzen. Auch dafür wären Informationen über Ihre persönliche Einkommens- und Vermögenssituation und Ihre Familienverhältnisse erforderlich.

Für eine solche Beratung empfehlen wir den Besuch in einer renommierten Bank oder Sparkasse, gerne auch in mehreren.

[Quelle: Anlage-Coach.de]