



HAUFE.

TASCHEN GUIDE  
plus

Hartmut Walz

# Ihre Finanzen fest im Griff

Vermögen aufbauen,  
statt Geld verschenken

## **Hinweis zum Urheberrecht:**

Alle Inhalte dieses eBooks sind urheberrechtlich geschützt.

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

Dafür vielen Dank!

# Ihre Finanzen fest im Griff

**Vermögen aufbauen,  
statt Geld verschwenden**

Prof. Dr. Hartmut Walz

2. Auflage

**HAUFE.**

# Inhalt

<b>Rahmenbedingungen, die Sie kennen sollten</b>	<b>5</b>
<b>Unvorteilhafte Anlageklassen und -vehikel</b>	<b>33</b>
▪ Anlagen, die Sie eher meiden sollten	34
▪ Nr. 1: Langlaufende Euro-Anleihen	35
▪ Nr. 2: Bausparverträge	37
▪ Nr. 3: Riester- und Rürup-Verträge	40
▪ Nr. 4: Lebens- und Rentenversicherungen	45
▪ Nr. 5: Teure Fondspolizen	49
▪ Nr. 6: »Neue Klassik« und Indexpolizen	51
▪ Nr. 7: Investmentzertifikate	54
▪ Nr. 8: Aktiv gemanagte Investmentfonds	56
▪ Nr. 9: Exotische Sachanlagen	62
▪ Nr. 10: Mode- und Nischenprodukte	65
<b>Vorteilhafte Anlageklassen und -vehikel</b>	<b>69</b>
▪ Vorteilhaft versus bedarfsgerecht	70
▪ Nr. 1: Tagesgeld- und Festgeldkonten	71
▪ Nr. 2: Staatsanleihen außerhalb der Eurozone	73
▪ Nr. 3: Aktien, (passive) Aktien-ETFs, Indexfonds und ETF-Sparpläne	75
▪ Nr. 4: Eher kritisch: Netto-Fondspolizen (ETF-Sparen im Versicherungsmantel)	89
▪ Nr. 5: Gold	93
▪ Nr. 6: Eher kritisch: Silber und andere Edelmetalle außer Gold	97

- Nr. 7: Eher kritisch: Industriemetalle und Rohstoffe 99
- Nr. 8: Wohnimmobilien – selbstgenutzt oder vermietet 100

### **Anlagepsychologische Fehler und wie Sie diese vermeiden 117**

- Handlungsstarre vermeiden 118
- Aktivitätsdruck durch falsche Narrative 121
- Halbwissen und Selbstüberschätzung 122
- Opportunitätskosten oder: Wissen Sie, was Ihnen entgeht? 124
- Ängste und Sorgen rund um das »liebe Geld« abbauen 133
- Sie fürchten sich vor den falschen Risiken 134

### **Praktische Umsetzungshilfen 143**

- Die »Vom Keller zum Dach«-Strategie 144
- Nützliche Beratung finden 173
- Das passende Online-Depot finden 186
- Online-Wertpapier-Depot eröffnen 191
- Regelmäßiges Sparen oder Investieren  
von kleinen Beträgen 194
- Einmalbeträge vorteilhaft investieren 207
- Kosteninformationen lesen und verstehen 214
- Regelmäßiges Zusatzeinkommen trotz Inflation schaffen 217
- Der Auszahlungsplan 230
- Richtiger Umgang mit Altlasten 234
- Mehr Gelassenheit in finanziellen Dingen 247
- Zum Schluss: Das ultimative Geheimnis 252
  
- Stichwortverzeichnis 253
- Der Autor 256

## Vorwort

Sie stehen mitten im Leben, haben lange Tage, viele Rollen, Pflichten, Interessen und Hobbys. Sie haben weder Luft noch Lust, viel Zeit und Mühe auf Themen rund um Geldanlage und Vorsorge zu verwenden oder sich ständig mit Ihren Finanzen zu beschäftigen. Die »kostenlosen Beratungsgespräche« bei Banken, Sparkassen, Versicherern und Finanzvertrieben empfinden Sie immer mehr als reine Verkaufsgespräche. Sie haben vielleicht über die Jahre den einen oder anderen Spar- oder Vorsorgevertrag abgeschlossen, sind aber heute unsicher, ob das eine gute Entscheidung war. Außerdem sind Sie sehr unzufrieden mit dem Zustand, dass die meisten Ihrer Anlagen eine Rendite weit unter der Inflationsrate erbringen und Sie somit »rückwärts« sparen.

Mein Tipp: Lesen Sie diesen TaschenGuide. Er bietet Ihnen Orientierung und wertvolle Umsetzungshilfen für Entscheidungssituationen und Lebensfragen rund um Geld und Altersvorsorge in einer herausfordernden Situation der Finanzmärkte – neutral, prägnant und verständlich. Sie erhalten klare Antworten auf die drängendsten Fragen zu Geldanlage und finanzieller Vorsorge. Sie haben damit die Möglichkeit, Ihre finanziellen Themen rasch, zeit- und nervenschonend anzupacken. Und somit – trotz Inflation und unbefriedigend niedriger Zinsen – Vermögen aufzubauen, statt Geld zu verschenken.

Viele wertvolle Erkenntnisse wünscht Ihnen

*Ihr Hartmut Walz*

Hier zu meinem kostenlosen und werbefreien Newsletter anmelden: <https://hartmutwalz.de/#kontakt>

# Rahmenbedingungen, die Sie kennen sollten

Selten war es für Sie so kompliziert, Ihr Geld ertragbringend anzulegen wie heute. In diesem Kapitel lernen Sie die Fallstricke von Geldanlage und Vorsorge in einer Welt negativer Realzinsen kennen. Sie erfahren unter anderem,

- wie herausfordernd ein Anlageumfeld ist, in dem die Zinsen unter der Inflationsrate liegen und trotzdem noch mit der Kapitalertragsteuer belastet werden,
- dass der Finanzvertrieb an Ihren Verträgen wahrscheinlich mehr verdient als Sie, obwohl es doch Ihr Geld ist, und warum es Vertrieblern so schwerfällt, Sie neutral zu beraten,
- warum es so schwierig ist, neutrale Informationen zu bekommen.

## Herausforderndes Umfeld

Die aktuelle Ausgangslage für Ihre Geldanlage- bzw. Vorsorgebemühungen ist in der Tat ziemlich widrig – es gab wirklich schon bessere Zeiten für Anleger. Die zentralen Herausforderungen aktuell sind

- (zu) niedrige Zinsen in Kombination mit (zu) hohen Inflationsraten
- ein sich aus dieser Kombination ergebender negativer Realzins (also Zinssatz minus Inflationsrate ist kleiner Null)
- Steuern auf Ihr Kapitaleinkommen, welches sich an der Nominalverzinsung orientiert – Sie zahlen also auch Steuern auf Ihre Inflationsverluste
- eine unübersichtliche Vielfalt von Angeboten an Finanz- und Vorsorgeprodukten, von denen jedoch nur ein kleiner Teil wirklich so vorteilhaft ist, wie es angepriesen wird,
- hohe, meist gut versteckte Kosten,
- das Eigeninteresse der Finanzvertriebe, die Ihnen oftmals zu für Sie nachteiligen Verträgen raten,
- Informationsüberflutung, Falschinformation und »Finanzpornografie«.

Sie sehen: Viele Gefahren und Fallstricke lauern auf Ihrem Trip durch den Finanzdschungel. Aber ich kenne mich in diesem Dschungel aus. Und ich verspreche Ihnen, ein guter und verständlicher Führer zu sein und Ihnen zu helfen, in einer Welt zu überleben, in der die Inflationsrate meist über den erhältlichen Zinsen liegt.



## Negative Realzinsen

Nach einer Phase, in der Negativzinsen und Verwahrentgelte üblich waren, gibt es derzeit eine kleine, aber immerhin wieder positive Verzinsung für Ihre Ersparnisse.

Renditeentwicklung: Vergleich 10- und 30-jährige deutsche Bundesanleihen seit 1996



Renditeverlauf der 10-jährigen und 30-jährigen deutschen Bundesanleihe von 1996 bis heute (Datenquelle: <https://de.investing.com/rates-bonds/germany-10-year-bond-yield-historical-data> und Deutsche Bundesbank)

Jedoch besteht keinerlei Grund zu Freude, denn die positiven Zinsen sind nur **Nominal**zinsen, also vor Abzug der Inflationsrate. Für eine erfolgreiche Anlage oder Vorsorge kommt es jedoch auf die **Real**verzinsung an, die Sie erzielen. Vereinfacht errechnen Sie die Realverzinsung wie folgt: Sie nehmen die erhältliche zahlenmäßige Verzinsung (= Nominalverzinsung) und ziehen die Inflationsrate (also Ihren Kaufkraftverlust) davon ab. Die sich so ergebende Realverzinsung ist bei sehr vielen Geldanlageprodukten – sogar langfristigen – mehr oder minder stark negativ. Und das Problem negativer Realzinsen ist in den letzten

Jahren immer größer geworden, da – wie in der obigen Abbildung erkennbar – bis ca. 2021 ein Trend sinkender Nominalrenditen vorlag. Dies gilt – wie Sie sehen – sowohl für langfristige (10 Jahre) als auch ultra-langfristige (30 Jahre) Laufzeiten – der großen Differenz von 20 Jahren Anlagedauer entsprechen nur sehr überschaubare Renditedifferenzen. Als Folge erleiden Sie nicht nur beim kurzfristigen »Parken« von Geld in Form von Bankeinlagen, z. B. Tages- oder Festgeldkonten, sondern auch bei mehrjähriger Anlage in Bundesanleihen unter dem Strich einen Kaufkraftverlust.

Rund 3,1 Billionen Euro, also 3.100.000.000.000 Euro (!), – und damit rund 43% des gesamten Geldvermögens der Deutschen – befinden sich Stand 2023 zinsfrei z. B. auf Giro- oder Sparkonten oder zu geringen Zinsen z. B. auf Tagesgeldkonten.

Die folgende Abbildung zeigt die durchschnittliche Verteilung des Finanzvermögens in Euro pro Bundesbürger. Eine kurze Interpretation: Mit über 80% ihres Geldvermögens erzielen die Deutschen keinen realen Vermögenserhalt. Als Realverzinsung wird hierbei die zahlenmäßig erhaltene Verzinsung (= Nominalverzinsung) abzüglich der Inflationsrate bezeichnet. Da Sie die nominellen Erträge *vor* Inflation auch noch versteuern müssen, bleibt *nach* Inflation bestenfalls bei Aktien und bei Fonds mit hohem Aktienanteil eine Rendite über der Inflationsrate.

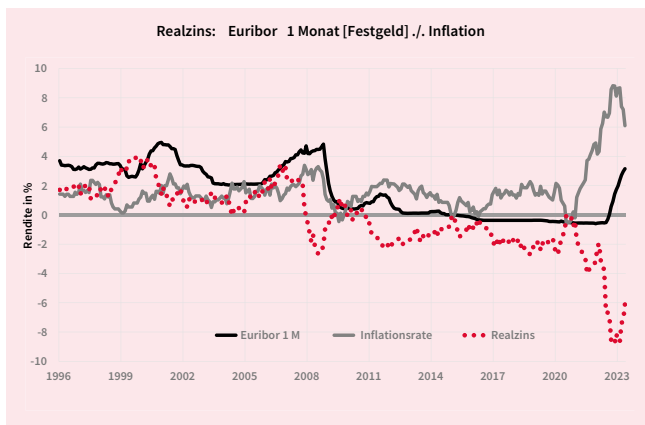
## Fatale Geldillusion

Die meisten Menschen orientieren sich primär an den Zahlen, die sie tagtäglich wahrnehmen und richten ihre Entscheidungen an nominellen statt realen Größen aus. Denn die nominellen Zahlen sind ständig überall direkt sichtbar, während man die realen erst unter Einbezug der Inflationsrate errechnen müsste. Die falsche Orientierung an nominellen statt realen Zahlen wird als **Geldillusion** bezeichnet und ist die Ursache für viele Fehlentscheidungen rund um die Finanzen. Man freut sich über die größere Zahl auf dem Gehaltszettel und über eine Zinsgutschrift (Super, ein Geldeingang ohne konkrete Mühe!). Dabei vergisst oder unterschätzt man die Stärke des Inflationsschadens – obwohl man grundsätzlich schon verstanden hat, was Inflation bedeutet. Daher ist es wichtig, dass Sie die schädliche Wirkung von Geldillusion auf Ihre Geld- und Vorsorgeentscheidungen ernst nehmen und das konsequente Denken in realen Größen üben. Das Wort »Geldillusion« sollte in Ihren täglichen Sprachgebrauch eingehen und tief in Ihrem Bewusstsein verankert werden. Reden Sie in der Familie, mit Freunden und Bekannten über Geldillusion! Und machen Sie es sich zur Gewohnheit, die Preisentwicklung einiger häufig konsumierter Güter (von der Kugel Speiseeis über die Tageszeitung bis zur Miete pro Quadratmeter) wachsam zu beobachten.

## Negativer Realzins ist nichts Neues

Bürger haben mit Sparbuch und kurzfristigen Anlagen im Geldvermögen auch schon in früheren Jahrzehnten oftmals an Kaufkraft verloren – also rückwärts gespart. Jedoch lag meis-

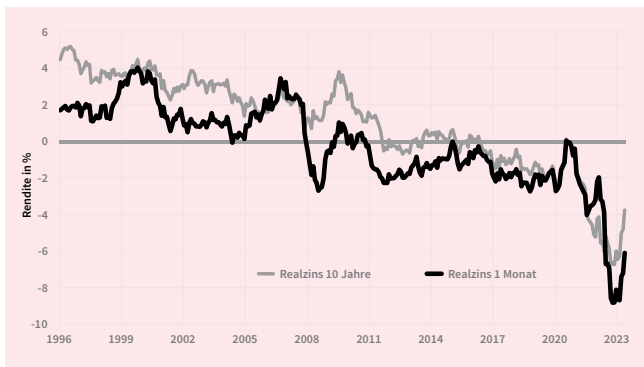
tens die Verzinsung langfristiger Zinspapiere erheblich über der Verzinsung kurzfristiger Zinsanlagen, d.h. Anleger, die zu einer Langfristanlage in Festverzinslichen bereit waren, konnten (zumindest vor Steuern) häufiger einen positiven Realzins vereinnahmen als solche, die ihr Geld auf Sparbüchern oder Tagesgeldkonten parkten. Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Realverzinsung einer Anlage mit monatlicher Laufzeit (= Euribor 1 Monat).



*Entwicklung der realen Verzinsung einer kurzfristigen Geldanlage (Einmonatszins minus Inflationsrate) (Datenquelle: Euribor 1 Monat: Deutsche Bundesbank; Inflationsrate: Destatis)*

Nun folgt die Betrachtung für Anleger, die langfristig in Zinspapieren (z. B. Bundesanleihen) investierten. Die Mehrverzinsung für längere Anlagehorizonte wird auch als Laufzeitprämie bezeichnet. In den letzten zwei Jahrzehnten gingen die Laufzeitprämien jedoch – insbesondere aufgrund der Geldpolitik der

EZB – zurück, so dass nun auch bei langen Laufzeiten negative Realzinsen auftreten. Die nachfolgende Abbildung zeigt, dass die Laufzeitprämien »30 Jahre gegen einen Monat« unter starken Schwankungen im Zeitablauf abnehmen. Es ist erkennbar, dass die Mehrrendite zwischen lang- und kurzlaufender Anlage seit ca. 2014 kaum noch existiert und selbst 10-jährige Bundesanleihen negative Realrenditen erbringen.



Entwicklung der Realverzinsung von einmonatigen Geldmarkteinlagen und 10-jährigen Bundesanleihen (Datenquelle: Deutsche Bundesbank)

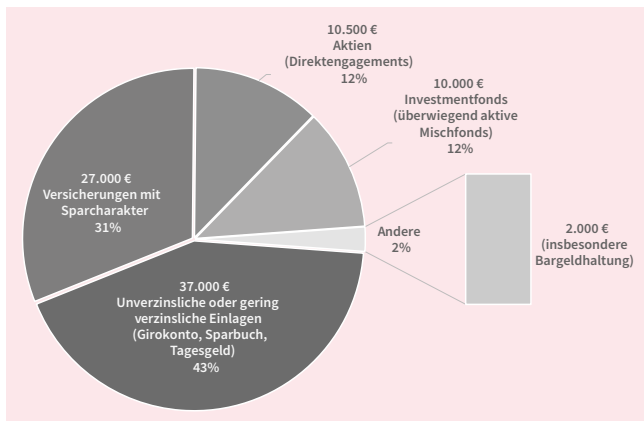
## Wohlstandsillusion und Vermögensumverteilung als Folge von Geldillusion

Eine Nebenwirkung negativer Realzinsen und der Unterschätzung der kumulativen Wirkung von Inflation kann dazu führen, dass Menschen ihren Wohlstand zu positiv bewerten und sich einer **Wohlstandsillusion** hingeben. Auf dem Papier sieht ja alles gut aus – sowohl die Zahlen auf dem Gehaltszettel als auch auf Einlagenkonto oder Depot wachsen nominal, während der Inflationsschaden nicht sofort erkennbar wird.

Zwangsläufig kommt es durch Geldillusion zu einer erheblichen **Vermögensumverteilung**. Soweit Ihre Vermögensreserven in **Sachanlagen** stecken (also z. B. Aktien, Immobilien, Grundstücken, Gold und anderen Edelmetallen etc.) werden Sie von Inflation nicht oder schlimmstenfalls durch vorübergehend stärkere Kursschwankungen getroffen. Eventuelle Kursschwankungen gleichen sich jedoch über die Zeit wieder aus, d. h. werden Sie nicht langfristig schädigen. Vielmehr hebt eine Inflation die Nominalwerte Ihrer Sachanlagen – bildlich gesprochen – wie eine Flut Ihre Boote im Wasser anheben würde. Und ein paar Kursschwankungen haben sich wie Wellen im Wasser bald wieder beruhigt. Stecken Ihre Reserven jedoch im **Geldvermögen**, also z. B. Guthaben auf Giro-, Tagesgeld- oder Festgeldkonten, Bausparverträgen, Anleihen, Ansprüche aus Lebens- oder Rentenversicherungen, so ist die Inflation Ihr Feind. Denn Geldvermögen lautet auf feste Euro-Beträge, wird also durch Inflation geschädigt. Der bildhafte Vergleich sind im Uferbereich fixierte Pfähle, die bei steigender Flut immer weniger aus dem Wasser ragen und schließlich überspült werden.

### **Deutsche Anleger im Durchschnitt schlecht aufgestellt**

Wenn Sie den Unterschied zwischen nominellen Zinsen und Realverzinsung verstanden haben und zudem die Tatsache, dass die Besteuerung von Kapitaleinkünften auf der nominellen (statt sachlogisch richtig) auf der realen Ebene erfolgt, werden Sie mir zustimmen, dass deutsche Anleger – zumindest im Mittel – äußerst schlecht auf eine Welt negativer Realverzinsung eingestellt sind.



Höhe des durchschnittlichen Geldvermögens der Deutschen, Prozentwerte ganzzahlig gerundet; Quelle: Deutsche Bundesbank (Monatsbericht: 12/2022)

**Drei zentrale Thesen** hierzu, für die Sie im weiteren Verlauf des Buches noch nähere Hinweise finden:

- (1) Deutsche Anleger halten zu hohe Anteile im inflationsbedrohten Geldvermögen, anstatt das nicht als Liquiditätsreserve benötigte Vermögen weitgehend im inflationssicheren Sachvermögen anzulegen.
- (2) Die irreführende Konzentration auf nominelle Größen und Sicherheit (Nur keine Kursverluste!) und die dadurch geförderte Geldillusion (Inflation wird völlig ausgeblendet) ist weder gottgegeben noch steckt sie in unseren Genen. Vielmehr wird uns der Blick auf nominelle Größen schon über viele Jahrzehnte hinweg durch die Kommunikation der Finanzlobby antrainiert. Im Ergebnis fürchten wir uns schlichtweg vor den falschen Risiken und unterschätzen die schädliche Langfristwirkung von Inflation.

- (3) Viele Anlageprodukte nehmen den Privaten einen hohen – viel zu hohen! – Teil der Kapitalmarktrendite weg. Also zu viel Butter vom Brot – und oftmals sogar einen Teil vom Brot.

Damit Ihre Butter auf Ihrem Brot bleibt, sollten Sie im nächsten Schritt den wichtigen Unterschied zwischen Anlageklassen und Anlagevehikeln kennen lernen.

### Es gibt nur wenige Anlagemöglichkeiten – und davon sind noch weniger empfehlenswert

Auch wenn es eine verwirrend wirkende Vielfalt von Anlageprodukten gibt: Letztlich wandert Ihr Geld stets in eine von nur recht wenigen Anlageklassen. Es ist für Sie daher sehr nützlich, zwischen **Anlageklassen (Inhalt)** und **Anlagevehikeln (Verpackung)** zu unterscheiden. Anlagevehikel sind – meist von der Finanzdienstleistungsindustrie geschaffene – »Umverpackungen« bzw. »Hüllen«, mit denen eine oder mehrere Anlageklassen für Sie als Privatanleger leichter zugänglich gemacht werden sollen.

### Anlageklassen: Da steckt Ihr Geld wirklich drin

Anlageklassen sind die Objekte, in denen Ihr Geld letztlich gebunden ist und aus denen ein Wertzuwachs zu erhoffen ist. Der Wertzuwachs kann entweder in laufenden Erträgen (Früchten der Anlageklasse) bestehen oder dadurch entstehen, dass der Preis der Anlageklasse im Zeitverlauf steigt.



## Anlageklassen mit fortlaufenden Erträgen

Drei Anlageklassen bieten normalerweise laufende Erträge:

- Aktien (nämlich Dividenden)
- Anleihen (nämlich Zinseinkünfte)
- Immobilien (nämlich Mieterträge)

Man könnte noch Grund und Boden ergänzen, denn da könnten Sie Kartoffeln ernten. Und wenn Ihnen das zu viel Mühe macht, könnten Sie den Boden verpachten. An jemanden, der Kartoffeln anbaut oder aus dem Acker einen Parkplatz macht und von Autofahrern Parkgebühren eintreibt.

## Anlageklassen ohne fortlaufende Erträge

Weitere Anlageklassen, die jedoch keine fortlaufenden Erträge erbringen, sind:

- **Cash** – damit sind Bargeld (Scheine und Münzen) wie auch Buchgeld (kurzfristige Einlagen z. B. auf Girokonten) gemeint. Fremdwährungen werden teilweise als eigene Anlageklasse betrachtet, können jedoch hier hinzugerechnet werden.
- **Edelmetalle, wie Gold und Silber** (gerne können Sie hier auch Diamanten dazuzählen).
- **Industriemetalle** sowie **Rohstoffe** wie Erdöl, Mineralien, Holz und vielfältige Grundnahrungsmittel. Selbst Trinkwasser wird dieser Anlageklasse heute zugerechnet.
- **Exotische Sachanlagen:** Dies ist ein Sammelbegriff für unterschiedlichste Dinge, die Menschen als wertvoll und wertbeständig betrachten und nach deren Besitz sie streben. Das

können Kunstgegenstände, Schmuck und wertvolle Uhren sein. Ebenso edle Alkoholika (insbesondere Rotwein und Whiskey). Genauso zählen dazu auch Oldtimer, Schallplatten, wertvolle Damenhandtaschen oder eine Plantage mit Trüffel-Eichen (bitte das L korrekt lesen: Trüffel-Eichen ...).

- **Innovative exotische Anlagen:** Durch gesellschaftliche sowie technische Innovationen entstehen gelegentlich neue exotische Anlageklassen wie z.B. Kryptowährungen (Bitcoin und Co.) sowie Infrastrukturanlagen (Brücken, Autobahnen, Flughäfen, Meerwasser-Entsalzungsanlagen).

Trotz der exotischen Anlagen, die im Einzelfall interessant sein können, jedoch insgesamt ein Nischendasein führen, ist und bleibt die Welt der Anlageklassen übersichtlich und begrenzt. Der ganz überwiegende Teil des weltweiten Kapitals steckt in Immobilien und Grundstücken, Aktien, Anleihen sowie Cash. Die übrigen Anlageklassen folgen mit großem Abstand.

## Anlagevehikel: Darin ist Ihr Geld eingepackt

Anlagevehikel sollen Ihnen als Kunde den Zugang zu Anlageklassen erleichtern. Insbesondere dienen sie der Verkleinerung der erforderlichen Mindestanlagebeträge. Wer kann sich schon ein ganzes Bürohochhaus oder einen eigenen Wald etc. leisten? Gleichzeitig ermöglichen Anlagevehikel unzählige Kombinationsmöglichkeiten zwischen unterschiedlichen Anlageklassen und – je nach konkreter Ausgestaltung – eine Veränderung von Chancen und Risiken für den Anleger.

**Kritisch ist anzumerken**, dass Anlagevehikel von der Finanzdienstleistungsindustrie unter dem Gesichtspunkt derer Gewinnmaximierung konstruiert sind. Ihre Nutzung verursacht **zusätzliche Kosten** – so z. B. wenn Sie einen bequemen gemagten Aktienfonds erwerben, anstatt selbst in verschiedene Aktien zu investieren. Nicht alle Vehikelkosten sind für Sie als Anleger erkennbar, zumal es sehr viele verschiedene Kostenpositionen gibt und die Kostenkreativität der Anbieter keine Grenzen kennt. Je nach Art des von Ihnen genutzten Vehikels kann daher ein erheblicher Teil der in den ursprünglichen Anlageklassen entstehenden Marktrenditen für Sie verloren gehen. Außerdem können durch das Vehikel selbst zusätzliche Risiken für Sie als Kunde entstehen, was als **Vehikelrisiko** bezeichnet wird. Beispielsweise dadurch, dass die Bank, die das Vehikel herausgegeben hat, insolvent wird. Aus diesem Grund erfahren Sie im nächsten Kapitel, welche Anlagevehikel empfehlenswert sind und welche Sie eher meiden sollten.

Der Markt der Anlagevehikel ist bunt und vielfältig. Nach Expertenmeinung sind allein in Deutschland circa 1,5 bis 1,8 Mio. unterschiedliche Vehikel zum Vertrieb zugelassen – ich habe nicht nachgezählt. Lassen Sie sich das auf der Zunge zergehen: Aus weniger als zehn Anlageklassen, in denen Ihr Geld letztlich gebunden ist, »zaubert« die Finanzdienstleistungsindustrie ca. 1,5 bis 1,8 Millionen unterschiedliche Anlagevehikel (also Produkte). **Wichtige Gattungen sind z. B.**

- klassische Lebens- und Rentenversicherungen mit Sparcharakter (auch in Variationen wie Indexpolicen),

- fondsgebundene Lebensversicherungen,
- weitere Altersvorsorgeprodukte wie Riester-Versicherungen
- Bausparverträge,
- Anlagezertifikate (hierzu zählen auch Aktienanleihen!, siehe <https://hartmutwalz.de/aktienanleihen/>)
- aktive Investmentfonds (auf Aktien, Immobilien, Anleihen, Geldmarkt oder beliebige Mischungen),
- passive Indexfonds und Exchange Traded Funds (ETF),
- alternative Investmentfonds (AIF, früher bezeichnet als Geschlossene Fonds).

## Direktanlage oder Umweg über Anlagevehikel?

Manche Anlageklassen (Cash, Aktien, Anleihen und zum Teil Immobilien) lassen sich direkt erwerben. Hier können Sie den Umweg über Anlagevehikel vermeiden. In vielen Fällen ist jedoch das Direktinvestment für die meisten Anleger entweder vom Volumen her zu groß oder aus anderen Gründen (z. B. wegen gewünschter Risikostreuung) nicht vorteilhaft. In diesen Fällen müssen die Kosten und Risiken dem Nutzen eines Anlagevehikels gegenübergestellt werden. Häufig wird der Nutzen als überwiegend empfunden. Falls jedoch vom Vehikel selbst weitere Risiken ausgehen oder es hohe Kosten verursacht, sollte von der Anlageidee Abstand genommen werden.

## EIN BEISPIEL: IN WALD INVESTIEREN

Sie würden gerne in die Anlageklasse »Wald« investieren. Ihr Budget von 20.000 Euro erlaubt jedoch keine Direktanlage (also keinen Kauf eines sinnvoll nutzbaren Waldgrundstücks). Der Umweg über den Erwerb von Anteilen an einem geschlossenen Waldfonds (Alternativer Investmentfonds) bringt jedoch zusätzliche juristische Probleme, Intransparenz, Risiken des Vehikels und erhebliche Kosten mit sich. Ergebnis: Sie rücken vernünftiger Weise von Ihrer Anlageidee ab und legen Ihr Geld anderweitig an.

### Meine Tipps für Sie

- Ich rate Ihnen vor jeder Geldanlage zu prüfen, ob Sie direkt in die Anlageklasse oder über den Umweg eines Vehikels investieren.
- Bevor ich ein Vehikel nutze, prüfe ich Kosten und Risiken des Vehikels.
- Auch klingende Vehikelnamen befreien mich nicht von der Notwendigkeit zu prüfen, wo das Geld letztlich angelegt wird.
- Bedenken Sie stets: Vehikel sind lediglich Verpackungen. Sie erzeugen niemals eine eigene Rendite. Die Rendite kommt immer nur aus der oder den »eingepackten« Anlageklassen.

## Inflation und Besteuerung

Von wenigen Ausnahmen abgesehen, unterliegen Kapitaleinkünfte, also z. B. Zinsen und Dividenden, hierzulande der Kapitalabschlagsteuer (KESt). Diese beträgt – unabhängig von Ihrem sonstigen Steuersatz – 25%. Hierzu kommen noch Solidaritätszuschlag sowie Kirchensteuer, sodass Sie überschlägig mit einem Steuerabzug von 28% rechnen sollten. Die spannende Frage ist nun: Auf welche Basis bezieht sich dieser Steuersatz?

Zunächst einmal die schlechte Nachricht: Die Besteuerung erfolgt auf Basis Ihrer **nominellen Erträge**, also der **Erträge vor**

**Inflation.** Dazu ein Beispiel: Wenn Ihnen eine Anlage eine Ausschüttung von 3,5% erbringt, dann werden Ihnen 28% KEST auf diese 3,5% einbehalten. Dies mindert Ihre Rendite um 0,98 Prozentpunkte (28% von 3,5%), sodass Ihnen nach Steuern nur noch 2,52% Rendite verbleiben. Beträgt die Inflationsrate im gleichen Jahr jedoch 2,8%, so machen Sie **real** – d. h. **in Kaufkraft** gedacht – sogar einen Verlust von 0,28%. Sie sparen sich also durch das Prinzip der Nominalbesteuerung im Ergebnis ärmer. In Kaufkraft gedacht – also real statt nominal – haben Sie nämlich **vor Steuern** nur (gerundet) 3,5% minus 2,8%, also rund 0,7% erlöst. Dies ist Ihr realer Gewinn vor Steuern. Trotzdem wird Ihnen die Steuerlast von 3,5% und nicht von 0,7% Rendite belastet.

Kurzum: Die **Kombination von Nominalbesteuerung und Inflation** ist ein sehr unvorteilhaftes Gemisch. Jedoch gibt es legale und zweckmäßige Möglichkeiten, hiermit umzugehen. Sie lesen im Kapitel »Vorteilhafte Anlageklassen und -vehikel«, welche Anlagemöglichkeiten das Beste aus dieser Situation machen.

## Ein vertiefter Blick auf die Kosten

Die Kosten Ihrer Anlage- oder Vorsorgeinstrumente sind von zentraler Bedeutung für das Erreichen Ihrer finanziellen Ziele. Bevor wir in die Details gehen, lade ich Sie dazu ein, die hier sinngemäß wiedergegebene These des Nobelpreisträgers *William F. Sharpe* auf sich wirken zu lassen. Sie lautet: Das Einzige, was Ihnen einigermaßen zuverlässig vorhersagt, was eine

Anlage erbringt, sind ihre Kosten! *Sharpe* hat Recht. Kosten sind wichtig. Und Private haben bislang viel zu wenig auf die Kosten ihrer Investments geschaut.

## Kostenarten und Kostenursachen

Es wäre zu schön, wenn Sie eine vollständige Kostentransparenz hätten, d. h. wenn Ihnen alle Kosten von Anlage- oder Vorsorgeinstrumenten vorlägen. Und zwar, *bevor* Sie sich für diese entscheiden. Die Realität sieht jedoch anders aus. Als kleinen Schritt in die richtige Richtung gibt es immerhin seit 2018 die Ex-ante- und Ex-post-Kosteninformationen. Dazu mehr im Kapitel »Kosteninformationen lesen und verstehen«. Und es hilft Ihnen sicher, wenn Sie erkennen, wodurch Kosten anfallen, worauf sich diese beziehen und wie Sie Kosten vermeiden können.

### Kosten durch die Anlageklasse oder das Anlagevehikel?

Vermieten Sie Ihre Immobilie und lassen Sie sich Arbeit durch einen Verwalter abnehmen, so entstehen hierfür Kosten **direkt** auf Ebene der Anlageklasse »**Immobilie**«. Investieren Sie in einen **Immobilienfonds**, so nutzen Sie ein Anlagevehikel für die Anlageklasse »Immobilie«. Das gesammelte Fondsvermögen aller Anleger wird in Immobilien investiert. Auch hier werden wahrscheinlich Verwalter eingesetzt, wodurch Kosten auf Ebene der Anlageklasse anfallen. Zusätzlich entstehen jedoch Kosten auf Fondsebene (Fondsverwaltung, Werbung usw.). Für Ihren Anlageerfolg ist es also entscheidend, welche Kosten insgesamt anfallen. Faustregel: **Je mehr Dritte** an Ihrer Anlage mitverdienen, desto weniger Fleisch bleibt für Sie am Knochen übrig.

## Einmalige oder wiederkehrende Kosten?

**Einmalige Kosten** wie Aufschläge, Abschläge, Gebühren, Grunderwerbsteuer oder ein Agio entstehen meist durch Kauf oder Verkauf der Geldanlage. Sie relativieren sich bei langen Anlagedauern. Einmalige Kosten werden übrigens auch aktivitätsabhängige Kosten genannt, da sie durch konkrete Handlungen des Anlegers (Kauf, Verkauf, Umschichtung) ausgelöst werden. Das Bonmot »Hin und her – Taschen leer« weist darauf hin, dass häufige Umschichtungen eine zentrale Ursache hoher Anlegerkosten sind. **Wiederkehrende Kosten** wie Verwaltungsgebühren, Managementkosten etc. nagen ständig an der Rendite Ihrer Anlage und werden meist jährlich oder halbjährlich belastet. Anleger neigen dazu, die Gesamtwirkung dieser – immer wieder anfallenden – Kosten zu unterschätzen.

## Sind die Kosten volumenabhängig?

Manche Kostenarten (z.B. Provisionen, Aufgelder, Gebühren) werden als Prozentwert aus dem Anlagevolumen berechnet. Andere Kosten – häufig als **Stückkosten** bezeichnet – fallen **völlig unabhängig vom Anlagevolumen** an. Es liegt in Ihrem zentralen Interesse, sich die sehr unterschiedliche Wirkung dieser beiden Arten der Kostenbelastung zu verdeutlichen. Beispielsweise können volumenabhängige Kosten bei der Verwaltung großer Anlagebeträge zu unangemessenem Vermögensverlust führen. Umgekehrt sprechen volumenunabhängige Stückkosten oftmals gegen die Anlage von Kleinbeträgen. Die nachfolgende Tabelle verdeutlicht dies exemplarisch:



Anlegertyp	K = Klein	G = Groß
Anlagevolumen	500 Euro	50.000 Euro
Volumenunabhängige Stückkosten in Euro	20 Euro	20 Euro
Volumenabhängige Kosten in Prozent	1 %	1 %
Gesamtkosten <b>Anbieter A:</b> nur Stückkosten	20 Euro	20 Euro
Gesamtkosten <b>Anbieter B:</b> nur volumenabhängige Kosten	5 Euro	500 Euro
Gesamtkosten <b>Anbieter C:</b> 50 % Stückkosten, 50 % volumenabhängige Kosten	12,50 Euro	260 Euro

### Haben Sie entgangene Erträge bedacht?

Schließlich sollten Sie Kosten im Sinne entgangener Erträge – in der Fachsprache »**Opportunitätskosten**« genannt – nicht übersehen. Damit sind die Erträge einer alternativen Anlagemöglichkeit gemeint. Näheres hierzu erfahren Sie im Kapitel »Opportunitätskosten«.

## Interessenkonflikte im Vertrieb von Finanzdienstleistungen

Stellen Sie sich einmal vor, dass Ihr Steuerberater gratis seine Dienste für Sie anbieten würde, da er nicht von Ihnen, sondern vom Finanzamt bezahlt würde. Und zwar umso besser, je mehr Steuern Sie zahlen müssen. Ein geradezu abstruser Gedanke. Jedoch bei Finanz- und Vorsorgedienstleistungen in Deutschland ist dies ganz überwiegende Realität. Abgesehen von der kleinen Nische von ernsthaften Honorarberatern herrscht hierzulande nämlich der sogenannte Provisionsvertrieb.

## Heikle Anreizgestaltung im Finanzleistungsvertrieb

Die Finanz-»Beratung« erfolgt *scheinbar* kostenlos und der »Berater« wird vom Anbieter der Anlagevehikel, also z. B. einer Bank, Bausparkasse oder Versicherungsgesellschaft bezahlt. Und zwar je nach Einzelfall über ein Festgehalt, Prämien, **Provisionen** und andere Vergütungsformen. Die daraus resultierenden Kosten zahlen letztlich natürlich Sie als Kunde. Diese werden lediglich im Finanzprodukt versteckt.

Sie sehen: Kostenlos ist Finanzberatung niemals.

Bedingt durch die Art der Vergütung entstehen zwangsläufig **erhebliche Interessenkonflikte**. Nämlich Konflikte zwischen Ihren Interessen als Anleger oder Vorsorger einerseits und andererseits den Interessen des scheinbaren Beraters, der in Wahrheit ein Verkäufer ist. Hart, aber wahr: »Jeder, der kostenlos berät, ist ein Verkäufer«. Daher werden Finanzberater, Privatkundenberater, Vermögensberater, Vermittler, Vertreter etc. von Geldanlagen und Versicherungen im Folgenden respektvoll, aber ehrlich mit der sachgerechteren Bezeichnung »**Finanzprodukteverkäufer**« (FPV) betitelt.

### Arten von Interessenkonflikten

Die im hiesigen Lande dominierenden Provisionsvertrieb wichtigsten Interessenkonflikte lassen sich wie folgt unterscheiden.

- **Eigeninteresse zur Erzielung eines Abschlusses:** Der FPV wird immer eine »Lösung« für Ihr Anlage- oder Vorsorgeproblem haben. Und wenn Sie kein Problem sehen, wird er Ihnen