

Die Mischung macht's

Portfolio. Bei ihrer Altersvorsorge gehen die Deutschen seit Jahrzehnten zu sehr auf Nummer sicher. Das kostet Ertrag und schmälert so die spätere Privatrente.

Jahrzehnte mit einseitig verteiltem Steuerbonus und der einschlägigen Beratung durch emsige Versicherungsvertreter haben deutliche Spuren hinterlassen: Die klassische Kapitallebensversicherung ist das dominierende Vorsorgeinstrument in Deutschland. Rund 40 Millionen Policen sind im Umlauf. Obschon die Überschussbeteiligungen seit der Jahrtausendwende stark rückläufig sind, wurden 2006 knapp 36 Milliarden Euro aus Kapitalpolicen an Anleger ausgezahlt. „Eine enorme Summe“, sagt Günter Schlösser, Geschäftsführender Gesellschafter der Kölner Vermögensverwaltung Portfolio Concept: „Aber die Deutschen könnten noch mehr Geld für die private Altersvorsorge zur Verfügung haben, wenn sie ihr Kapital teilweise in Anlagen mit höherer Rendite investiert hätten, zum Beispiel in Aktienfonds.“

Liquidität, Sicherheit und Rendite heißen die Pole, zwischen denen sich die ideale Anlagestrategie und damit auch die ideale Altersvorsorge bewegen. Alle diese Ziele gleichzeitig können nicht optimiert werden. Doch die deutschen Anleger reagieren darauf mit einer sehr einseitigen Gewichtung, in der Altersvorsorge dominiert seit Jahrzehnten der Faktor Sicherheit. Und das ändert sich auch derzeit nicht, weiß Psychologe Werner Grimmer, der für das Kölner Beratungsunternehmen Psychonomics die Mentalität der Deutschen bei der Vorsorge untersucht: „Die meisten gehören weiter zur Gruppe der ‚Absicherer‘, die unter keinen Umständen ein Risiko eingehen wollen.“

Verschenkte Rendite

Das ist verhängnisvoll, denn um beim Sparen fürs Alter erfolgreich zu sein, zählt vor allem in der Anfangsphase nur eins: Rendite. „Wer langfristig vorsorgt und den Aktienmarkt vernachlässigt, verschenkt einen wichtigen Teil des potenziellen Vermögenszuwachses“, warnt

Rüdiger von Nitzsch, Spezialist für Behavioral Finance und Wirtschaftsprofessor an der Aachener Hochschule. Der Verzicht auf die Aktienanlage kostet einige Renditepunkte.

Um die mit dieser Anlage verbundenen Risiken im Griff zu halten, muss die Depotstruktur allerdings konsequent an die jeweils aktuelle Lebensphase angepasst werden, rät Vermögensverwalter Schlösser. Das bedeutet, es reicht nicht, sich einmal für ein Produkt zu entscheiden. Wer richtig vorsorgen will, muss von Zeit zu Zeit nachjustieren.

Möglichst hohe Rendite bei möglichst geringem Risiko: Unter diesem Aspekt hat Schlösser für Capital Musterportfolios aufgestellt. Der Anteil der renditestärkeren und somit auch risikoreicheren Anlagen nimmt dabei im Lebensverlauf ab. 30-Jährigen empfiehlt Schlösser einen Aktien- beziehungsweise Aktienfondsanteil von 60 Prozent, bei 45-Jährigen sind es noch 50 Prozent. Anleger, die sich nicht regelmäßig mit dem Börsengeschehen beschäftigen, sollten Aktienfonds statt einzelner Aktien bevorzugen. 60-Jährige verringern die Quote für diese Papiere bis auf 30 Prozent. Im Gegenzug steigt der Anteil sicherer Produkte wie Rentenpapiere, Rentenfonds, Rentenversicherungen oder offene Immobilienfonds, je näher das Rentenalter rückt.

Nahezu konstant bleiben mit rund 20 Prozent die alternativen Investments. Dazu zählt Schlösser etwa Rohstoffe und Derivate. Diese Anlageklassen unterliegen zwar zuweilen starken Wertschwankungen. Für den Vorsorgesparer bieten sie dennoch einen wesentlichen Vorteil: Sie entwickeln sich relativ unabhängig von den Aktien- und Rentenmärkten, sie stabilisieren somit das Gesamtdepot.

Insbesondere kurz vor der Rente ist es ratsam, den Aktienfondsanteil zu reduzieren. So verringert sich die Gefahr, beim Eintritt in den Ruhestand zu kurzfristigen

Verkäufen gezwungen zu sein. Denn bei allen langjährigen Sparplänen ist der Ausstiegszeitpunkt eminent wichtig: Wer etwa im März 2003 Aktienfonds verkaufte, musste mit erheblich geschmälerten Renditen leben. Jetzt liegen die Portfolios trotz Mega-Baisse von 2000 bis 2003 in der Zehn-Jahres-Performance wieder deutlich vor den konservativeren Anlageklassen. Mit einer Einmalanlage im August 1997 in die besten deutschen, europäischen und internationalen Aktienfonds erzielten Anleger durchschnittlich zweistellige Jahresrenditen, mit Renten- und Immobilienfonds nur 6,5 Prozent.

Der Zinseszinsseffekt hilft

Vor allem bei sehr langfristigen Sparplänen entfaltet der Zinseszinsseffekt seinen Segen für die Vermögensbildung. Wer in den vergangenen 30 Jahren monatlich 100 Euro in den internationalen Top-Fonds Templeton Growth anlegte, freute sich im August 2007 über rund 275 000 Euro. Die Rendite lag bei jährlich 11,5 Prozent. Auch wenn ein Investor bei seiner Auswahl kein Spitzenprodukt erwischte und nur die durchschnittliche Performance des MSCI-World-Index erreichte, darf er bei einer jährlichen Rendite von 9,9 Prozent letztlich rund 202 000 Euro Kapital verbuchen.

Anleger, die sich auf den Heimatmarkt konzentrierten, erreichten ähnliche Werte. Der älteste deutsche Aktienfonds, der Cominvest Fondak, erwirtschaftete beim 30-Jahres-Sparplan mit einer Rendite von 11,4 Prozent pro Jahr rund 269 000 Euro. Der Dax legte jährlich 10,1 Prozent zu, ein Sparplan hätte mehr als 211 000 Euro gebracht.

Wird das angesammelte Kapital nach dem Auszahlungstermin mit drei Prozent nach Steuern angelegt, macht das bei den Spitzenfonds eine stattliche Zusatzrente von bis zu 8250 Euro im Jahr oder knapp 690 Euro monatlich bis zum Lebensende.

Zur Freude der Erben bleibt das Kapital von 275 000 Euro dabei erhalten. Wer keine Erben hat, kann das Vermögen sukzessive aufzehren. Die Ablaufsumme des Templeton-Growth-Sparplans reicht dann sogar für eine Monatsrente von 1300 Euro – und zwar 25 Jahre lang.

Die jährlichen Managementgebühren sind in den Berechnungen berücksichtigt, Ausgabeaufschläge indes nicht. Sie spielen bei Langfristanlagen allerdings auch nur eine geringe Rolle. Zudem braucht kaum ein Anleger heute mehr den vollen Aufschlag zu zahlen. Direktbanken bieten viele Top-Fonds mit einem Discount von 50 Prozent und mehr an. Bei Fondsvermittlern gibt es zuweilen Sparpläne mit Spitzenfonds zum Nulltarif.

Viel härter als die Gebühren der Investmentgesellschaften treffen Fondssparer ohnehin die Entscheidungen der Politik. Ab 2009 müssen sie die bittere Pille Abgeltungssteuer schlucken. Auf Kapitalgewinne fallen künftig pauschal 25 Prozent Abgaben an. Das gilt für Einmalanlagen ab 2009 und Sparpläne, die dann abgeschlossen werden.

Schlag ins Kontor

„Die Abgeltungssteuer macht sich besonders bei langfristigen Sparplänen negativ bemerkbar“, erläutert Stefan Seip, Hauptgeschäftsführer des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI). Ein Beispiel: Wäre die Steuer bereits seit 1977 angefallen, würde die Auszahlungssumme beim Templeton-Growth-Sparplan um nahezu 60 000 Euro auf 215 220 Euro sinken. Statt 11,5 Prozent jährlicher Rendite gäbe es nur noch 10,2 Prozent. Statt monatlich knapp 690 Euro müsste sich der Anleger mit knapp 540 Euro begnügen.

Der BVI kämpft noch gegen die neuen Regeln und möchte für langfristige Sparpläne Ausnahmen im Gesetz durchsetzen. Große Hoffnung besteht allerdings nicht: „Umsowichtiger ist es, das Vorsorge depot im Laufe des kommenden Jahres grundsätzlich auf den Prüfstand zu stellen“, meint Schlösser von Portfolio Concept. Denn auf Einzahlungen vor 2009

sind die gesammelten Gewinne weiterhin steuerfrei. Chancenorientierte Anleger, die langfristig planen, können daher im Jahr 2008 ihre Depotstruktur etwas offensiver gestalten. Das bedeutet: Festgeld, Renten- oder Immobilienfonds kurzfristig je nach Risikoneigung um einige Prozent reduzieren und als Einmalanlage Aktienfonds mit bewährter Langfristperformance ins Depot nehmen.

Aber auch wer die einmal gewählte Depotmischung beibehalten möchte, hat Handlungsbedarf: „Für weniger erfahrene Anleger bietet sich 2008 eine Umschichtung in Dachfonds oder flexible Mischfonds an“, erklärt Schlösser. Vorteil: Bei diesen Fonds kann das Management je nach Marktlage offensivere oder defensivere Strategien wählen. Bei den fondsinternen Umschichtungen wird für den Anleger keine Abgeltungssteuer fällig. Er profitiert so möglichst lange ungeschmälert vom Zinseszins effekt. Allerdings sollte er bei dieser Strategie darauf achten, dass bei den Umschichtungen keine allzu hohen Kosten anfallen.

Für sehr langfristige Anlagen ohne zwischenzeitliche steuerpflichtige Verkäufe eignen sich zudem Produkte, die in Deutschland relativ neu auf dem Markt sind: sogenannte Lebenszyklus-, Target- oder Zielsparfonds. Diese sind von vornherein auf das Jahr ausgerichtet, in dem der Anleger das Kapital für den Ruhestand benötigt – zum Beispiel 2015, 2020 oder 2025. Die Zielfondsmanager agieren wie Vermögensverwalter. Sie übernehmen nicht nur die Einzeltitelauswahl wie der Manager eines Aktien-, Renten oder Geldmarktfonds, sondern auch die Strukturierung des Vermögens.

Komfort mit Targetfonds

„In den Anfangsjahren ist das Kapital weitgehend am Aktienmarkt investiert. Je näher das Laufzeitende rückt, desto defensiver wird das Depot aufgestellt“, erläutert Jörg Allgäuer, Sprecher von Fidelity Deutschland. Fidelity hat die Targetfonds aus den USA nach Deutschland gebracht. In den Vereinig-

ten Staaten verwaltet die Fondsgesellschaft inzwischen rund 82 Milliarden Dollar in solchen Zielfonds. In Deutschland liegt das Gesamtvermögen der bisher sieben Angebote bei rund einer Milliarde Euro.

Fonds mit Laufzeitende 2030 und später sind seit längerem komplett in Aktien investiert. So erzielten sie in den vergangenen drei Jahren zweistellige Renditen, die mit dem Plus etablierter Aktienfonds mithalten. Für 2008 erwartet Allgäuer eine starke Nachfrage nach Targetfonds: „Durch die permanente Risikoanpassung im Depot sind sie ein ideales Instrument für Langfristanleger.“ Das haben inzwischen auch die meisten hiesigen Fondsgesellschaften erkannt und ebenfalls Lebenszyklusfonds aufgelegt. ▷

Im Gegensatz zu den Fondssparplänen gibt es auch Produkte, die durch die Abgeltungssteuer attraktiver werden. Absolute Gewinner sind Rentenpapiere und Festgeldkonten. Denn Zinsgewinne werden nur noch bis Ende 2008 mit dem persönlichen Steuersatz belegt, Besserverdiener müssen aktuell bis zu 45 Prozent dieser Einkünfte an den Fiskus abgeben. Ab 2009 sind es nur noch 25 Prozent.

Policen bleiben steuergünstig

Besser als Aktienfonds kommen bei den neuen Regelungen auch diejenigen Produkte weg, die seit 2005 Kapitallebensversicherungen den Rang abgelaufen haben: private Rentenpolicen. Hier ändert sich gar nichts. Nach wie vor wird bei Rentenzahlungen aus Privatpolicen nur der Ertragsanteil besteuert. Dessen Höhe richtet sich nach dem Start der Auszahlungen. Bei einem Rentenbeginn mit 67 Jahren beträgt der Ertragsanteil 16 Prozent. Von 1000 Euro Rente sind also nur 160 Euro steuerpflichtig. Hat der Ruheständler einen persönlichen Grenzsteuersatz von 25 Prozent, gehen von 1000 Euro Bruttorente gerade mal 40 Euro an den Fiskus.

Nicht überbewerten sollten Anleger bei privaten Rentenversicherungen den garantierten Mindestzins. Diesen gibt es

nämlich nur für den Sparanteil des Beitrags, der nach Abzug von Kosten für Vertrieb, Verwaltung sowie Versicherungsschutz übrig bleibt. Bei neuen Verträgen beträgt er wegen der niedrigen Renditen an Anleihemärkten zudem nur 2,25 Prozent. Die Folge: Zahlt ein 45-Jähriger jährlich 2400 Euro und damit bei 22 Jahren Laufzeit insgesamt 52800 Euro ein, erhält er selbst bei Top-Angeboten mit 67 Jahren gerade einmal ein Garantiekapital von 64350 Euro oder 273 Euro anfängliche Monatsrente. Eine Frau muss sich wegen der längeren Lebenserwartung sogar mit 250 Euro Garantierente begnügen.

Lukrativer wird die private Rentenversi-

cherung, wenn die Anbieter in den nächsten Jahren und Jahrzehnten wirklich die Überschüsse erzielen, die sie heute prognostizieren. Die hochgerechnete Kapitalzahlung läge dann bei den besten Angeboten von Debeka und Asstel bei immerhin gut 95000 Euro. Zwischen dem 67. und 85. Lebensjahr ausbezahlt wären das dann etwa für einen Mann durchschnittlich 556 Euro Rente.

Ein langes Leben lohnt

Ob sich die lebenslang zahlende private Rente rechnet, hängt wesentlich vom Alter ab, das der Kunde erreicht: Wer 100

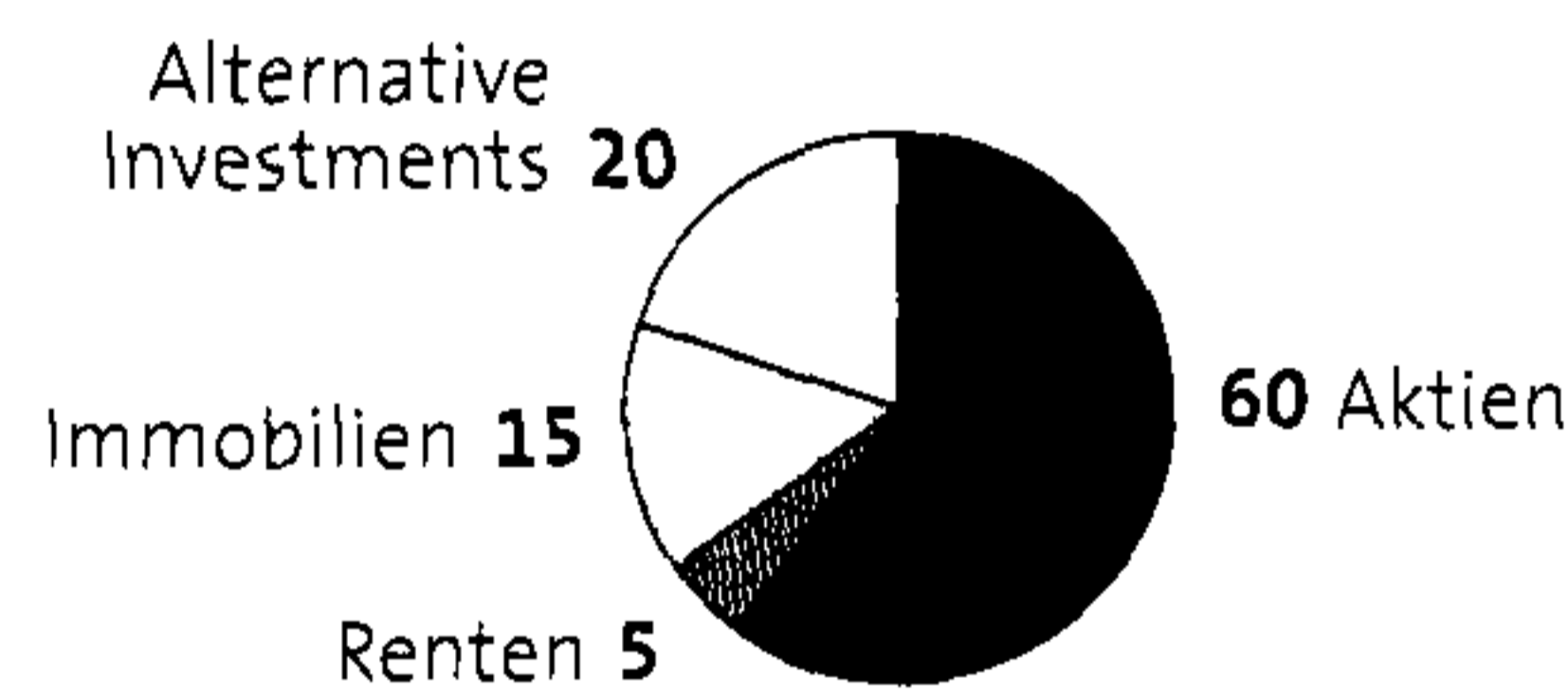
Jahre wird, hat mit der Police ein gutes Geschäft gemacht. Welche Summe der Vertrag monatlich ausschüttet, hängt von der Entwicklung an den Anlagemärkten ab. Insbesondere die Höhe der langfristigen Zinsen beeinflusst die Performance der Policen. Die Anbieter rechnen heute mit geringeren Überschüssen als zur Jahrtausendwende.

Aber auch bescheidene Prognosen bleiben eben nur Prognosen: Angaben zur hochgerechneten Rente sind – ebenso wie die fortgeschriebenen Vergangenheitsrenditen bei Fondssparplänen – leider ohne Gewähr. □

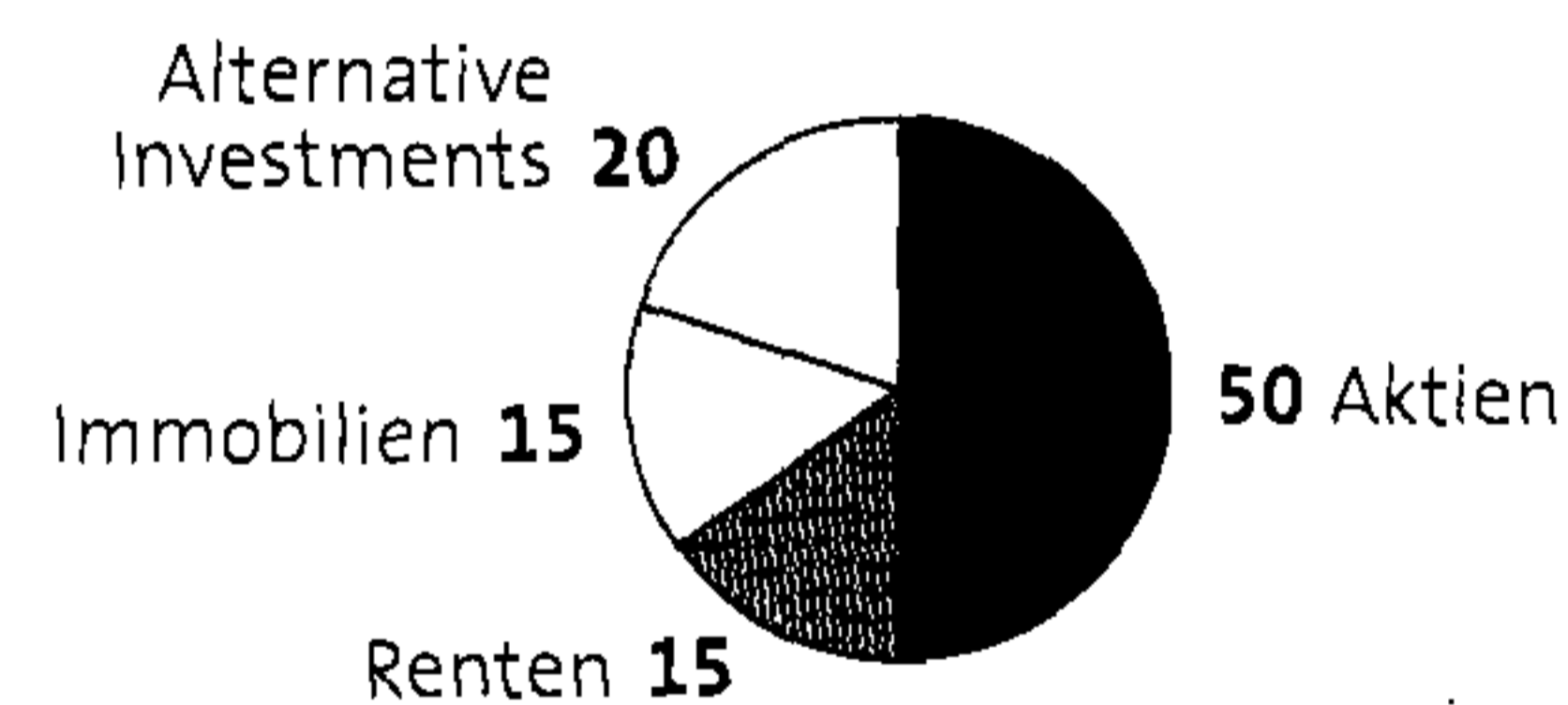


Die Capital-Vorsorgeportfolios: Für den langfristigen Vermögensaufbau zur Altersvorsorge kommt es in erster Linie auf die Mischung an. Wesentliche Performance-treiber sind dabei Aktien und Aktienfonds. Diese Papiere sollten vor allem bei jungen Sparern mit langem Anlagehorizont überwiegen. Für sichere Erträge sorgen in der Regel Rentenwerte und offene Immobilienfonds. Durch die Beimischung von alternativen Investments wie beispielsweise Rohstoffen entwickelt sich das Depot stetiger. Die folgenden drei Portfolios sind auf die typischen Anforderungen der unterschiedlichen Lebensphasen ausgerichtet.

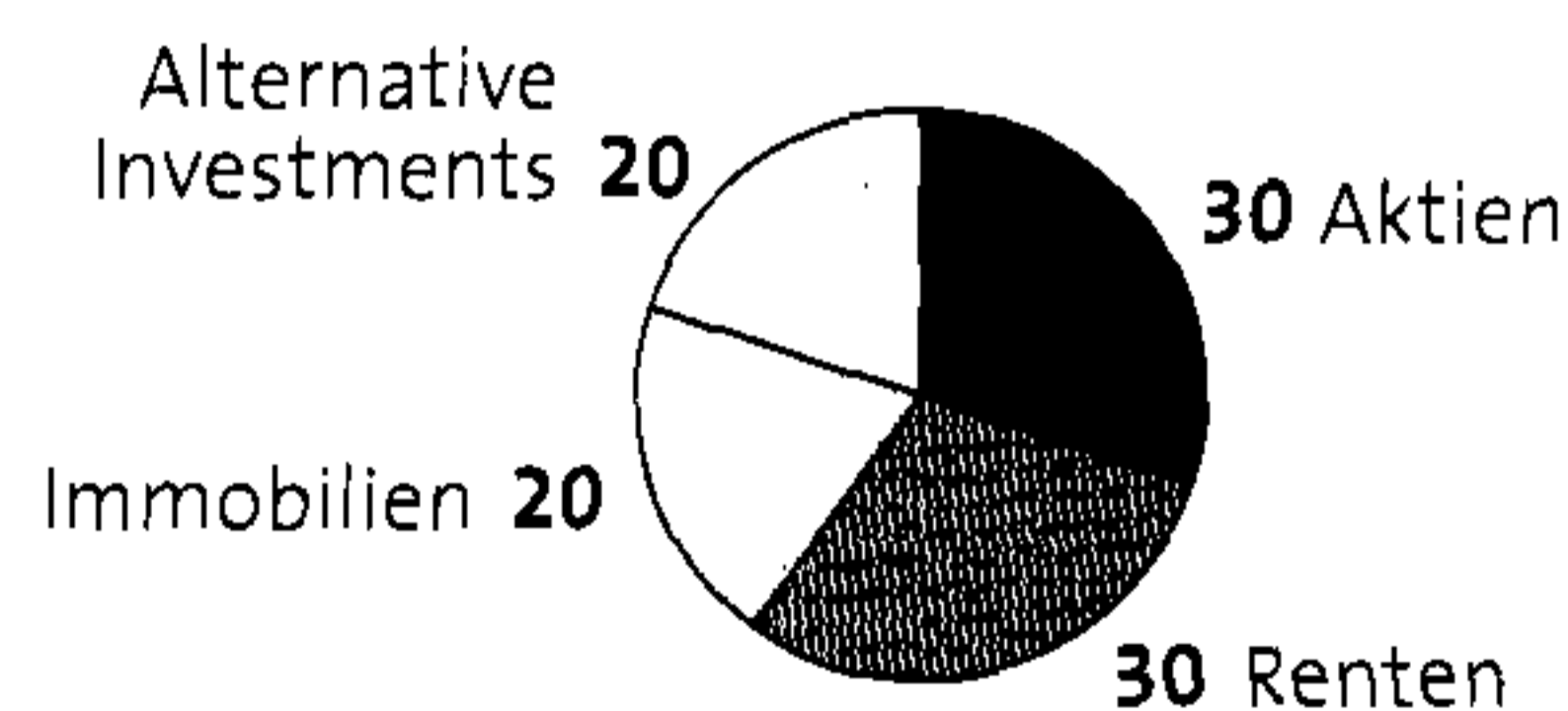
Für 30-Jährige: Hoher Aktienanteil



Für 45-Jährige: Ausgewogenheit zählt



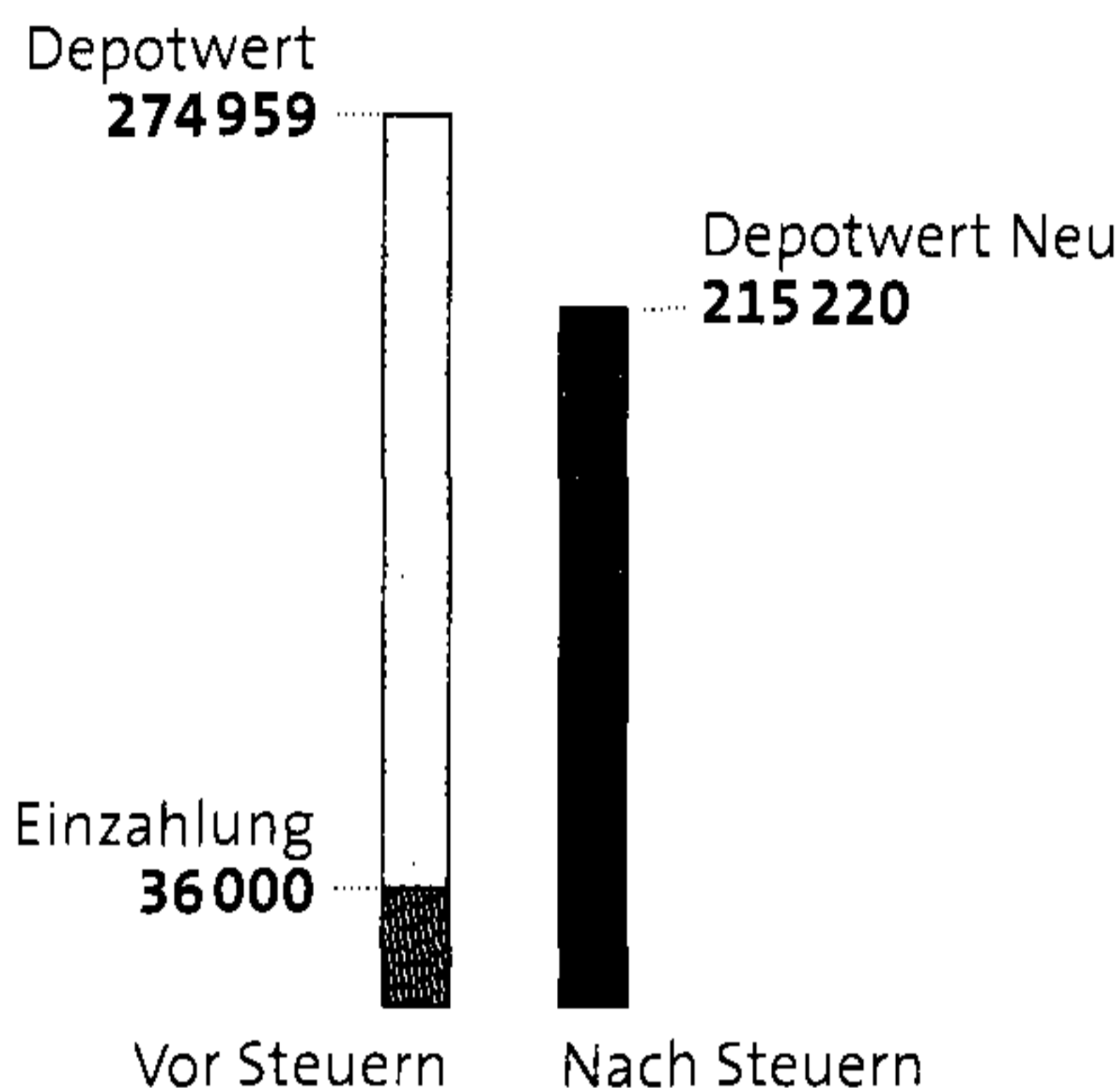
Für 60-Jährige: Endspurt mit Rentenpapieren



Alle Angaben in Prozent. Quelle: Portfolio Concept.

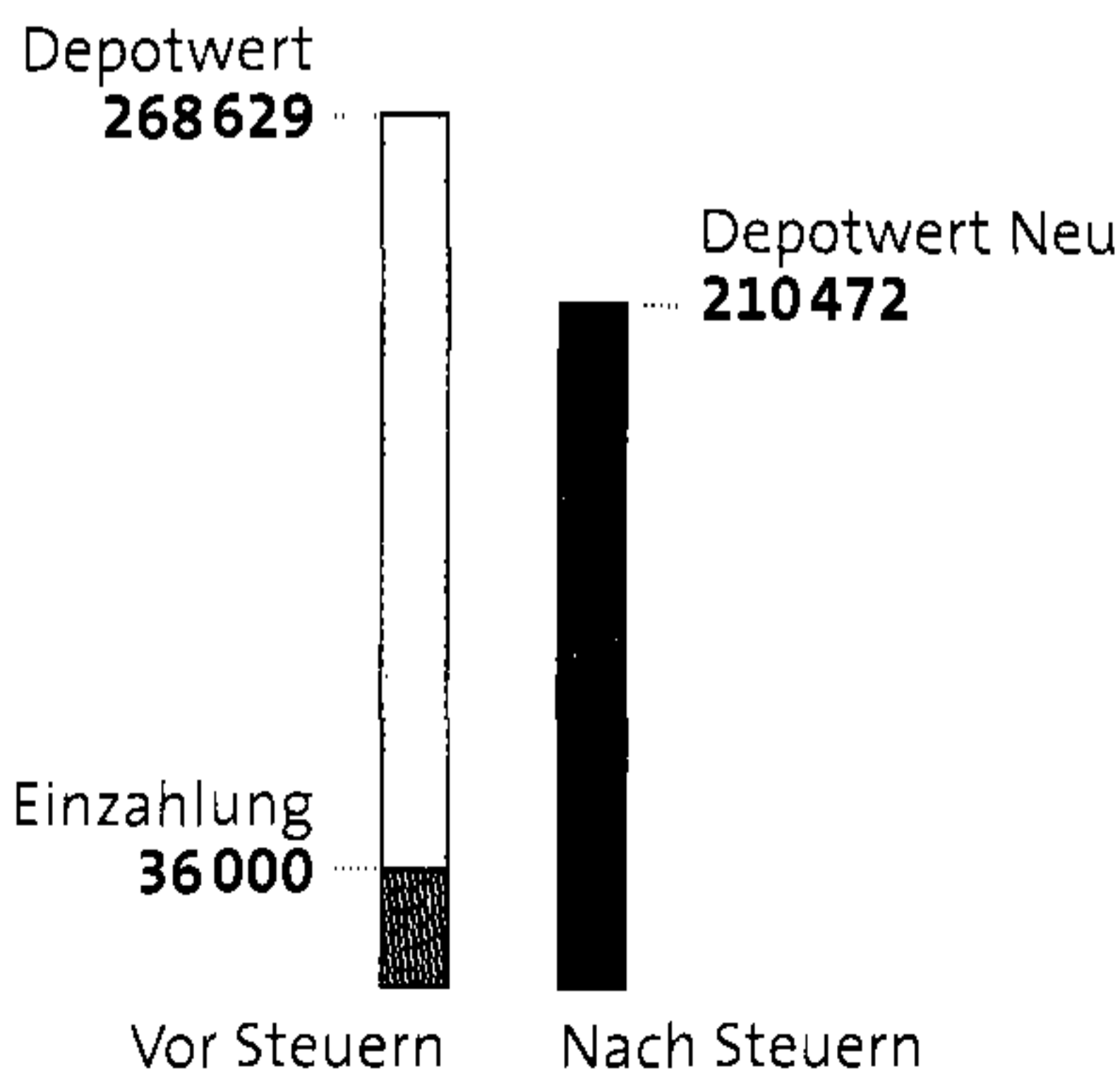
Renditebremse Abgeltungssteuer: Mit Fondssparplänen konnte in den vergangenen 30 Jahren schon aus monatlich zurückgelegten 100 Euro ein beträchtliches Vermögen erwachsen – künftig frisst die neue Abgeltungssteuer einen Teil der Rendite auf.

Templeton Growth Fund: Aus 36 000 Euro Einzahlungen wurden rund 275 000 Euro. Ab 2009 würde der Fiskus rund 60 000 Euro wegsteuern.



Quelle: Feri.

Cominvest Fondak: Der älteste deutsche Aktienfonds bleibt nur minimal hinter dem Flaggschiff von Templeton zurück.



Performance nach BVI-Methode. Quelle: Feri.