

# 1 Was ist das Problem?

Wieso machen wir uns eigentlich über das Geldanlegen Gedanken und leben nicht mit unseren, woher auch immer kommenden Einkünften lustig in den Tag hinein? Manchen Volksgruppen wird ja nachgesagt, dass sie eigentlich erst dann wieder an das Arbeiten denken, wenn das Geld verbraucht ist und neue Einkünfte zum Bestreiten des Lebensunterhalts beschafft werden müssen. Für wieder andere reichen die aktuellen Einkünfte gerade aus, um sich über Wasser zu halten, an aktives Sparen können viele gar nicht denken, sie rackern sich im Hamsterrad ab und freuen sich am Monatsende über die schwarze Null auf dem Konto. Im krassen Gegensatz dazu gönnen sich manche Menschen, obwohl sie über ein einigermassen vernünftiges Einkommen verfügen, kaum etwas mehr an Lebensqualität und legen jeden Cent nahezu sklavisch für später beiseite – manchmal mit einem sehr konkreten Sparziel, manchmal aber auch einfach nur für schlechte Zeiten, die in Zukunft lauern könnten.

Und genau deshalb machen wir uns über das Geldanlegen so viele Gedanken: Was die Zukunft einmal bringen wird, ist und bleibt ungewiss und deshalb wollen wir uns absichern. Dazu gehört die Erfüllung eines Wunschtraums, ein vermeintlich sorgenfreies Leben, die eigene Versorgung im Alter oder die Unterstützung der Familie. Wir wollen Wohlstand schaffen. Das liegt uns in den Genen, das unterscheidet den Menschen vom Tier. Nur der Mensch vermag langfristig, über Dekaden hinweg zu planen und mit strukturierter Vorgehensweise einen Wert für die Zukunft zu schaffen.

Die Frage stellt sich nur »wie«?

Die Welt ist heute komplizierter als noch vor wenigen Jahren. Schaut man über eine Generation zurück, stellt man fest, dass das Prinzip des

Wohlstandaufbaus für unsere Eltern und Großeltern nach einem einfachen Schema erfolgte. Das typische, größte Einzelinvestitionsobjekt war das Eigenheim, das mit einem Darlehen finanziert und fleißig z. T. bis zu Beginn des Rentenalters abgezahlt wurde. Dazu gab es noch eine Lebensversicherung. Das Geld, das nicht unbedingt im tagtäglichen Leben benötigt wurde, floss in einen fahrbaren Untersatz und schöne Urlaubsreisen. Der Rest, so denn noch einer da war, blieb auf der Bank mit einem netten Zinssatz, die sichere und ausreichende Rente kam später mal vom Staat – fertig. Heutzutage sind allein schon die sichere Rente und der schöne Zinssatz passé, ganz zu schweigen vom Wirrwarr der Versicherungsmöglichkeiten und -pflichten und dem regelrechten Geldanlage- und Darlehens-Dschungel. Vermeintlich mit niedrigem Zins finanziert werden (zu große) Autos beschafft, (zu große) Häuser gekauft, (zu teure) Urlaubsreisen bezahlt und sogar alltägliche Dinge bei Bedarf auf Pump gekauft. Diejenigen, denen es gelingt, die Kosten des täglichen Lebens geringer als die Einkünfte zu halten, haben ein anderes Problem: Sie wissen nicht wohin mit dem Geld. Überall locken schwer durchschaubare Anlagemöglichkeiten, von russischen Goldminen, über Bitcoins bis hin zu Photovoltaik-Investments mit vermeintlichen riesigen Renditen. Wer das Risiko scheut (häufig zu Recht), dem bleiben staatliche Anlagemodelle wie z. B. die Riester- oder Rürup-Rente etwas Mutigere erwerben vielleicht Fondsanlagen oder Aktien. Sehr oft landet man am Ende wieder nur beim Festgeld oder einem ertragsmäßig sehr bescheidenen Sparkonto-Zinssatz unterhalb der Inflationsrate.

Wie also Wohlstand geschaffen werden kann, ist die zentrale Frage dieser Publikation. Dabei soll herausgearbeitet werden, weshalb es gerade heute so wichtig ist, einen gewissen Wohlstand aufzubauen, welche Herausforderungen dabei gemeistert werden müssen, wer dabei helfen kann (und wer nicht!) und welche allzu menschlichen Schwächen dabei überwunden werden müssen.

Das Thema »Geld« ist ein Reizthema. Egal, ob nicht genug zum Sparen hängen bleibt, was bei etwa einem Drittel der Deutschen der Fall ist (Berberich, 2013) oder ob sich zu viel auf dem Konto auftürmt. Jeder bekommt bei diesem Thema regelmäßig feuchte Hände und Bluthochdruck. Wie kann ich mich und meine Familie absichern, was soll später einmal werden? Das sind Gedanken, die einen stressen können. Verpasse ich die Mega-Rendite, kann ich meinen Lebensstandard auch in der Zukunft hal-

ten oder bin ich der einzige Depp, der beim Geldanlegen alles falsch macht? Mit diesen Gedanken wälzen sich auch Gutverdiener nachts im Bett hin und her. Wer nicht vom Fach ist, dem bleibt eigentlich gar nichts anderes übrig als sich der Gilde von Anlage-, Bank- und Versicherungsberatern zu stellen. Dabei sind gerade diese Berufsgruppen angesichts der geringen Margen ihrer Produkte mehr und mehr gezwungen zu »verkaufen«. Von Beratung im eigentlichen Sinne kann da keine Rede mehr sein. Dass es dem Berater nicht wirklich um das Schaffen von Wohlstand bei seinen Klienten gehen kann, ist zwar bedauerlich, aber fast verständlich. Schon eher bedenklich ist, dass insbesondere Versicherungen das Geschäft mit der Angst schüren, um Kunden zu locken. In der Folge sind die Deutschen entweder über- oder falsch versichert. In fast jedem Haushalt des Landes findet sich ein Wirrwarr an Versicherungspolice, wohingegen essentielle Versicherungen wie z. B. die Haftpflichtversicherung unterdimensioniert sind oder schlichtweg fehlen. Nach Thielges (2008) ist das in jedem dritten Haushalt in Deutschland der Fall.

### Das Konzept des Fair Value

In dieser Publikation soll es also um das Schaffen von mehr Wert, also eines nachhaltigen Wohlstands gehen. Unterstützt wird dieses Buch durch Materialien, die auf der Webseite [www.fair-value.org](http://www.fair-value.org) zu finden sind. Der Begriff Fair Value ist aus der internationalen Rechnungslegung übernommen worden, weil er den Nagel auf den Kopf trifft. Fair Value bedeutet übersetzt so viel wie »angemessener Zeitwert« und soll die faire Bewertung eines Vermögensgegenstands darstellen (Rüthers, 2018). Genauso wie Vermögen geschaffen oder erworben wird, verliert es im Zeitverlauf wieder an Wert. Wer also sein erschaffenes Vermögen in Form von Bargeld einfach unter das Kopfkissen legt – oder im Kühlschrank deponiert, wie angeblich jeder vierte Deutsche (Jeimke-Karge, 2016) – der darf sich nicht wundern, dass dieses Geld nach einigen Jahren durch die voranschreitende Inflation an Wert verloren hat. Ebenso sollte sich der extrem risikofreudige Anleger, der jeden verfügbaren Cent in immer neuere Kryptowährungen, hochkomplexe und mit normalen Menschenverstand nicht mehr durchschaubare Finanzderivate oder riskante internationale Technologie-Start-ups gesteckt hat, nach einigen

Jahren nicht fragen, weshalb er ohne Wertzuwachs oder im schlimmsten Fall ohne Geld oder sogar mit Schulden dasteht. Der eine hat zu wenig, der andere zu viel riskiert und der »faire« Wert, der geschaffen wurde, ist häufig negativ. Jeder verdient einen fairen Wert und deshalb ist es sinnvoll, sich mit der spezifischen Logik der Geldanlage vertraut zu machen und den dabei wirksamen Faktor Risiko besser zu verstehen. Genau dies soll mit dieser Schrift erreicht werden. Darum sollen die Probleme zunächst nochmals deutlicher herausgearbeitet und die Herausforderungen der staatlichen Sicherungssysteme dargestellt werden. Die Rente ist alles andere als sicher, wie dies Politiker von Zeit zu Zeit behaupten, denn unsere Gesellschaft hat sich verändert. Andere Lebensmodelle sind entstanden, der klassische Familienverbund als Anker einer Wohlstandsmehrung ist für viele Menschen nicht mehr gegeben oder gewollt. Und schlussendlich stehen wir uns zuweilen bei Fragen um das liebe Geld selber im Weg. Ob beim Lotto, sonstigem Glücksspiel oder dem vermeintlichen Super-Aktientipp – den Traum vom Reichwerden ohne etwas dafür tun zu müssen, den hat jeder schon mal geträumt, oder? Auf der anderen Seite kann sich unser Wohlstand nur mehr, wenn es wirtschaftlich bergauf geht, doch gerade in Deutschland stehen viele der Wirtschaft kritisch gegenüber, wenn es um Geldanlage geht. Nicht umsonst ist im internationalen Vergleich die Anlageform Aktien in Deutschland relativ unpopulär (Palte et al., 2016).

Wie funktioniert das staatliche Rentensystem und warum kann es nicht langfristig und nachhaltig für Wohlstand sorgen? Das ist folglich die Kernfrage. Welche Alternativen bietet der Staat, welche die Banken- und Versicherungsbranche? Die Intention der Finanzdienstleister ist klar, sie wollen Geld verdienen. Aber kommt der Kunde dann noch »fair« davon oder wird ihm jedes, wie auch immer geartete Finanzprodukt aufgedrängt, Hauptsache die Provisionen stimmen? Genau dieses Thema soll im Weiteren ebenfalls näher beachtet werden.

Die Frage nach mehr Wohlstand kann nicht gelöst werden ohne neue Konzepte. Im darauffolgenden Kapitel wird deshalb ein Soll-Konzept vorgestellt, das es jedem ermöglichen sollte, seinen fairen Wohlstand zu erreichen. Dazu ist es zunächst wichtig zu verstehen, wem ich in Finanzfragen vertrauen kann. Kurze Antwort: Niemanden, außer sich selbst! Es geht also darum, selbst aktiv zu werden und die grundlegenden Mechanismen des Geldvermehrens zu verstehen. Selbst wer das Management

der eigenen Finanzen in die Hände eines kompetenten Bank- oder Anlageberaters gibt, der sollte verstehen, was er zu erwarten hat – und was nicht. Keiner hat etwas zu verschenken, jede Bank, jede Versicherung, jeder Finanzberater und jede Anlagegesellschaft möchte in erster Linie eines: Geldverdienen für sich und erst in zweiter Linie für den Kunden. Der Kunde ist Mittel zum Zweck. Mehr Selbstverantwortung jedes Einzelnen ist also gefordert, was aber häufig nicht so einfach ist. Nicht jeder hat eine kaufmännische Ausbildung oder gar ein wirtschaftswissenschaftliches Studium absolviert. Ganz im Gegenteil: Viele finden betriebswirtschaftliche Fragen und Finanzthemen eher uninteressant und manchmal sogar abschreckend. Aber auch Menschen in technischen, sozialen oder handwerklichen Berufen müssen genau wie Künstler, Journalisten, Serviceangestellte, Profisportler und sonstige Selbstständige Geld sparen und anlegen, um künftig Wohlstand zu schaffen. Es geht neben der geforderten Eigeninitiative auch um die eigene realistische Erwartungshaltung sowie die Verständlichkeit und Umsetzbarkeit der Anlagemöglichkeiten.

Im Kapitel Lösungsansätze sollen konkrete Hinweise gegeben werden, wie der Vermögensaufbau gelingen kann. Neben einfachen Rechenmodellen, die helfen sollen, das Wohlstandswachstum zu bewerten und im Auge zu behalten, werden unterschiedliche Anlageformen vorgestellt und diskutiert. Es gibt eben nicht die eine, universelle und für jeden Anleger »richtige« Anlageform. Es geht in erster Linie um Hilfe zur Selbsthilfe und jeder Leser sollte am Ende des Buches in der Lage sein, »seine« Anlagestrategie zu entwickeln und den »fairen« Wert seines geplanten Wohlstands bewerten zu können.

### 1.1 Kollaps des Generationenvertrags

Für die meisten Deutschen ist die staatliche Rente nach wie vor das zentrale Element der Altersversorgung. Ungeachtet der Warnungen, die die Politik schon seit Anfang der 2000er Jahre explizit benennt, hallen vielen Bundesbürgern noch politisch motivierte Aussagen wie z. B. diejenige berühmte des ehemaligen deutschen Arbeitsministers Norbert Blüm »...die Renten sind sicher« (Blüm, 1997) nach. Leider sind die Renten alles andere als sicher und staatliche Renten als Baustein der Wohlstandsmehrung zu verstehen, wäre im Gegensatz dazu mehr als fatal. Die staatliche Ren-

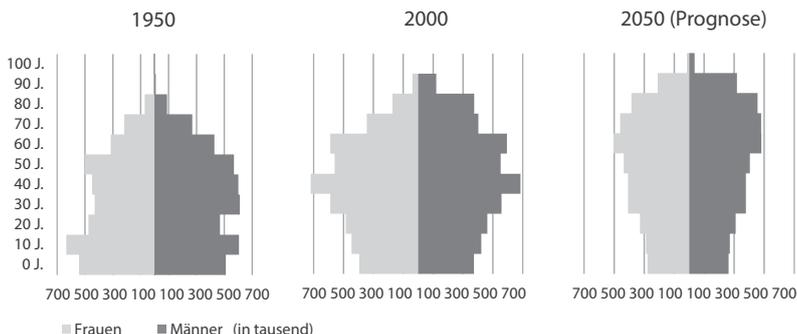
te wird in Zukunft eher zu einer Notversorgung werden. Wer einen angemessenen Lebensstandard auch im Alter aufrechterhalten möchte, der muss anders denken. Was ist das Problem mit der staatlichen Rente?

### Geschichte des deutschen Rentenversicherungssystems

Das deutsche Rentensystem wurde zuletzt 1957 umfassend reformiert und auf das sogenannte Umlageverfahren umgestellt. In der Folge der beiden Weltkriege im letzten Jahrhundert haben die damaligen Ansparmodelle in den Jahren 1923 (Hyperinflation) bzw. 1948 (Währungsreform) dafür gesorgt, dass die deutschen Renten im Rentenversicherungssystem völlig entwertet worden sind (Bundesministerium für Arbeit und Soziales, 2017). Aufgrund der großen Angst der Bevölkerung wegen der fehlenden Altersabsicherung war politisch der Schritt zum Umlageverfahren kaum vermeidbar. Die Kapitalreserven für ein sogenanntes Kapitaldeckungsverfahren waren schlichtweg nicht vorhanden. Schon kurz nach der Einführung war aber klar, dass aufgrund der Altersverschiebung der Bevölkerung dieses Verfahren langfristig nicht funktionieren kann. Der damalige Bundeskanzler Konrad Adenauer hat 1957 die Rentenreform angestoßen und bis 1960 die vollständige Umstellung auf das Umlageverfahren vorangetrieben. Waren zunächst lediglich angestellte Beschäftigte im Fokus des Rentensystems wurde dies später mit der positiven Wirtschaftsentwicklung z. B. auf Handwerker, Selbstständige und Landwirte ausgeweitet. In den Jahren 1977-83 wurde aber deutlich, dass der Generationenvertrag in klassischer Form langfristig nicht aufrechterhalten werden kann. Es folgten erste Konsolidierungsmaßnahmen. Ab 1992 wurden erste konkrete Reformen angeregt, um den drohenden Kollaps abzuwenden oder zumindest zeitlich hinauszuschieben (Bundesministerium für Arbeit und Soziales, 2017). Ein Kapitalansparmodell war in den 1950er Jahren aus zwei Gründen verworfen worden: 1.) Die aktuelle Generation der Rentner galt es unmittelbar zu versorgen. Aufgrund der Rentenentwertung im Zuge der Währungsreform stand das erforderliche Kapital dafür allerdings nicht zur Verfügung. 2.) Kapitalansparmodelle funktionieren für staatliche Renten nicht, da der Staat die Wertstabilität der Sparbeträge nicht sicherstellen kann. Gemäß dem sogenannten Mackenroth-Theorem kann die staatliche Alterssicherung nur durch ein Umlageverfahren gewährleistet werden (Mackenroth, 1952).

Demnach werden gemäß dem Generationenvertrag die aktuellen Beiträge der Beitragszahler zur Zahlung der aktuellen Renten verwendet. Aufgrund der demographischen Verschiebung in Deutschland (Pillenknick ab den 1970er Jahren und extrem geburtenstarke Jahrgänge zwischen 1955 und dem Ende der 1960er Jahre) ist dieses System ab 2015 mit Problemen konfrontiert, die ihren Höhepunkt ungefähr im Jahr 2030 erreichen werden. Die Beiträge zur Rentenversicherung von 18,6 % (Deutsche Rentenversicherung, 2018) des Brutto-Einkommens abhängig Beschäftigter werden folglich nicht zum Aufbau einer Rücklage verwendet, sondern direkt verausgabt. Problematisch wirken zudem die langsam wachsende Reallohnentwicklung, Phasen mit hoher Arbeitslosigkeit und vor allem die längere Lebenserwartung. Schon heute in Zeiten, in denen der Generationenvertrag eigentlich hervorragend funktionieren müsste (kriegsbedingte Bevölkerungslücken und geburtenstarken Jahrgänge als Beitragszahler) ist eine Deckung des Umlageverfahrens nicht gewährleistet. Der Bund musste bspw. im Jahr 2017 91 Milliarden EUR zur Rentenversicherung beisteuern. Bis zum Jahr 2020 werden bis zu 100 Milliarden EUR pro Jahr erforderlich sein (Creutzburg, 2017). Zudem wächst die deutsche Bevölkerung nicht stark genug. Die Geburtenrate steigt zwar langsam wieder etwas und lag im Jahr 2017 bei 1,59 Kindern pro Frau (Statista, 2018a), das Bevölkerungswachstum insgesamt ist aber seit 2015 rückläufig und soll sich von -0,05% im Jahr 2018 auf -0,58% im Jahr 2050 steigern (Statista, 2018b). Der Schrumpfungsprozess der erwerbstätigen Bevölkerung geht unvermindert weiter. Die Prognosen könnten noch verheerender ausfallen, wenn die Lebenserwartung aufgrund gesünderer Lebensumstände und medizinischer Fortschritte stärker steigt als bislang angenommen und sich die Anteile der Erwerbstätigen gegenüber den Rentenempfängern weiter reduzieren (► Abb. 1.1).

Wissenschaftler wie Gerhard Mackenroth sollen an dieser Stelle nicht kritisiert werden, sie konnten diese Entwicklungen nicht antizipieren. Das Weltbild in der demographischen Entwicklung kannte damals nur die Pyramide so wie in der Abbildung 1.1 links dargestellt. Aber leider funktionieren Umlageverfahren nur solange die Verteilung der Alterskohorten sich tatsächlich pyramidenförmig darstellt. Unsere Pyramide steht jedoch bald auf dem Kopf. In der Konsequenz ist eine staatliche Altersabsicherung künftig durch Umlagen nicht mehr gewährleistet. Der private Vermögensaufbau und somit die Alterssicherung werden unab-



**Abb. 1.1:** Bevölkerungsentwicklung in Deutschland (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Statistisches Bundesamt, 2015)

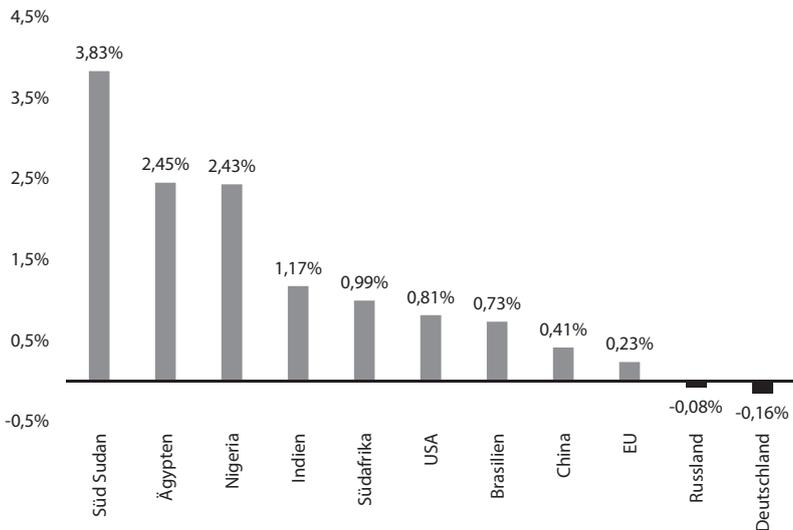
dingbar erforderlich. Der Staat hat die Umstellung auf ein Kapitaldeckungsverfahren verschlafen und – da hat Mackenroth eindeutig auch heute noch Recht – man sollte dem Staat eine wertsteigernde Anlage von Kapital auf keinen Fall überlassen!

## 1.2 K(I)eine Familien = kein Wachstum

In Ergänzung zu den skizzierten Problemen der demographischen Entwicklung hat sich auch das traditionelle Bild der Familie und insbesondere der Großfamilie verschoben. War es bis zur Mitte des vergangenen Jahrhunderts noch üblich, dass die erwerbstätigen Angehörigen einer Großfamilie für die Ruhestandsgeneration gesorgt haben, hat sich dieses Bild der Alters- und Pflegeabsicherung gänzlich verschoben. Der Ruhestand wird fast durchweg aus den staatlichen Renten- und Pflegeversicherungen oder den eigenen Rücklagen der Pensionäre finanziert. Das Selbstverständnis einer generationsübergreifenden, direkten finanziellen Unterstützungsleistung ist nahezu ausnahmslos verschwunden. Der Staat soll hier herhalten und das wird auch langfristig den Druck auf die Beitragszahler aufrechterhalten.

## Das neue Bild der Familie

Genauso wie die Großfamilie und ihre Rolle in der Altersabsicherung an Bedeutung verliert, ändert sich auch das Bild der Familie generell. Immer mehr Menschen erachten das übliche Familienbild mit Kindern für sich als nicht mehr relevant, bevorzugen einen individuellen Lebensstil oder leben in gleichgeschlechtigen Lebensgemeinschaften, bei denen der Aufbau einer kinderreichen Familie nicht im Fokus steht. Allein in Großstädten wie Berlin ist die Anzahl der Single-Haushalte in den letzten Jahren rasant gestiegen und macht über 50 % der Gesamthaushalte aus (Berliner Senat, 2013). In den 1990er Jahre lag dieser Wert noch bei etwa einem Drittel aller Haushalte. All dies unterstreicht, dass die Bevölkerung in Deutschland in absehbarer Zeit wohl keine rasanten Wachstums-sprünge sehen dürfte bzw. eher schrumpft wie oben dargestellt – ganz im Gegensatz zu den sogenannten Emerging Countries oder auch einigen Entwicklungsländern (► Abb. 1.2).



**Abb. 1.2:** Prozentuales Bevölkerungswachstum im internationalen Vergleich (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an CIA Factbook, 2017)

Das Bevölkerungswachstum wird – wahrscheinlich zu Recht – auch zunehmend kritisch gesehen. Man fragt sich in Anlehnung an den Club of Rome, wo denn die Grenzen des Wachstums liegen (Meadows, 1972) und wie viele Menschen unser Planet überhaupt aushalten kann. Doch diese Frage würde den Rahmen der Darstellung sprengen, sie soll deshalb nicht weiter vertieft werden. Momentan spielt sich dieses Wachstum jedenfalls nicht in Deutschland ab. Parallel zu unseren stagnierenden Bevölkerungszahlen wächst die lokale Wirtschaft nur geringfügig bzw. phasenweise gar nicht. Konsumgüterproduzenten, Automobilhersteller und auch Anlagenbauer, Elektrokonzerne und Pharmaunternehmen finden ihre Wachstumsmärkte anderswo, insbesondere in den BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China, Südafrika). Hier entsteht Kaufkraft und somit auch Wohlstand. Allein in Indien mit seinen 1,3 Milliarden Einwohnern ist eine Mittel- und Oberschicht entstanden, die mittlerweile über eine größere absolute Kaufkraft als Deutschland, Frankreich und Großbritannien zusammen verfügt (Crédit Suisse, 2017). Ohne die global wachsenden Märkte ginge es uns bei weitem nicht so gut und der zunehmende Wirtschaftsprotektionismus sollte uns beunruhigen. Große Konzerne in den BRICS-Staaten dehnen sich immer mehr aus und schrauben die deutschen Exportquoten weiter zurück. Unternehmen wie SABMiller (Südafrika) und InBev (Belgien/Brasilien), ArcelorMital (Indien), Tata (Indien) oder die HNA Group (China), um nur einige Beispiele zu nennen, beherrschen nicht nur ihre jeweiligen lokalen Märkte, sondern dringen auch mit gezielten Akquisitionen in die Märkte der etablierten Industrienationen vor. Am Ende hat dies eben etwas mit den unterschiedlichen Wachstumsgeschwindigkeiten der Länder zu tun. Die stark wachsenden Schwellenländer mit steigenden Bevölkerungszahlen haben ein anderes Familienbild als wir Deutschen. Der Wunsch nach Individualismus mit kleiner oder sogar keiner Familie hat in diesem Fall einen gesamtwirtschaftlich hohen Preis: Geringes Wachstum und immer weniger Beitragszahler. Somit wird ein Rentensystem auf Umlagebasis nicht dauerhaft funktionieren.

### Immer weniger Beitragszahler in Deutschland

Während in anderen Teilen der Welt die Bevölkerung und im Idealfall auch die Schar der erwerbstätigen Zahler in staatliche Sicherungssys-