

Wer zahlt die Rechnung?

Ein Interview mit Professor Olaf Gierhake



Elite Report: Herr Professor Gierhake, wer zahlt die Rechnung für die Finanzkrise?

Prof. Gierhake: Nun, die Schuldigen, die Bankmanager und die Politiker, die auf breiter Front versagt haben, sicher nicht. Viele Banken befinden sich am Rande der Insolvenz, da gibt es nichts zu holen. Der Staat ist ebenfalls fast pleite und von den bis zu 500 Mrd. Euro an neuen Schulden allein aus dem Rettungspaket entfallen rein rechnerisch rund 660 Tausend Euro auf jeden Vermögensmillionär in Deutschland. Diese tragen gleichzeitig den Grossteil der Steuerlast. Innerhalb der Banken stellt das Geschäftsfeld des »Private Banking« die Cash-Cow dar, nirgendwo sonst wird derzeit soviel verdient wie dort. Der Verdacht liegt also nahe, dass insbesondere die vermögenden Bankkunden den Löwenteil der Rechnung zahlen »dürfen«.

Elite Report: Wo kann ich denn dann mein Geld heute noch sicher anlegen?

Prof. Gierhake: 100-prozentige Sicherheit gibt es nicht, das Vertrauen in die Bonität von Banken und Staaten ist in den letzten Tagen stark erschüttert worden. Sicherheit lässt sich nur mit konsequenter Diversifizierung, das heisst Streuung auf möglichst viele, weltweit verteilte Anlagen erreichen. Die Vermögenswerte dürfen dabei nicht auf eine Weise »verpackt« oder »verbrieft« werden, das diese Gegenstand der Insolvenzmasse eines Finanzdienstleisters werden können.

Das ideale Konzept sieht eine Streuung der Anlage auf viele tausend Emittenten aus sehr unterschiedlichen Ländern vor. Risiken auf der Ebene von »dazwischengeschalteten« Finanzdienstleistern sollten vollständig vermieden werden. Dies bedeutet: keine Zertifikate; ausschliessliche Verwahrung in Form von Sondervermögen, das nicht Gegenstand der Insolvenzmasse eines Finanzdienstleisters werden kann, zum Beispiel in Fonds. Die Anlagen sollten physisch in der Schweiz verwahrt werden, die gewählte internationale Vertragsform sollte Ihren

Lesern im Ernstfall zusätzlichen Schutz vor Pfändung ins Privatvermögen und privater Insolvenz auch in Deutschland bieten.

Elite Report: Wie lege ich mein Geld richtig an?

Prof. Gierhake: Die Antwort auf diese Frage hängt zunächst von Ihren persönlichen Rahmenbedingungen ab: Wie lange steht das Geld zur Verfügung, wie viel Anlagerisiko können und möchten Sie tragen? Objektive, von Ihnen und auch von Ihrer Bank nicht beeinflussbare Gegebenheiten sind, was die Kapitalmärkte in den verschiedenen Segmenten an Rendite hergeben. Die Erörterung der persönlichen Rahmenbedingungen muss einem persönlichen Gespräch vorbehalten bleiben. Für die Kapitalmärkte gilt, dass alle Anlageklassen, die nachweislich eine langfristig attraktive Rendite bieten, in das Anlagekonzept Eingang finden sollten. Die Kapitalmarktforschung hat zudem verlässlich gezeigt, dass aktiver Handel auf der Grundlage von Zukunftsmeinungen, wie ihn die Mehrzahl der Banken heute betreiben, keinen nachweisbaren Mehrwert bietet. Ein kostengünstiger Buy-and-Hold-Ansatz ist dagegen langfristig am aussichtsreichsten.

Elite Report: Erfüllen Bankangebote diese Anforderungen?

Prof. Gierhake: Leider nur selten. Banken konzentrieren sich in Ihren Anlageempfehlungen meist auf einige wenige Marktsegmente, zum Beispiel Aktien von börsennotierten, »bekannten« Grossunternehmen oder jeweils »modische« Anlagen wie zum Beispiel Hightech, Wasser- oder Solarenergieanlagen. Empfohlen werden meist Anlageprodukte, die den Banken hohe Provisionen bei zweifelhaftem oder nicht vorhandenem Mehrwert für den Kunden bringen, zum Beispiel fast alle »Zertifikate«, Dach-Hedgefonds oder aktive Rentenfonds.

Eine interessante Alternative stellt der »Weltportfolio«-Ansatz des Buchautors Gerd Kommer dar, der in seinem Bestseller »Souverän investieren – Wie Privatanleger das Spiel gegen die Finanzbranche gewinnen« ein meines Erachtens zukunftsträchtiges Konzept vorgelegt hat. Das Konzept umfasst die Anlage-



Prof. Dr. rer. pol. Olaf Gierhake swisspartners Versicherung AG, Vaduz

klassen Aktien aus allen entwickelten Volkswirtschaften, Aktien aus verschiedenen Schwellenländern, Immobilien, Rohstoffe und kurzlaufende festverzinsliche Wertpapiere in der Heimatwährung. Im Aktienbereich werden Segmente weltweit stärker gewichtet, bei denen in der Kapitalmarktforschung langfristig höhere Renditen nachgewiesen werden konnten, wie zum Beispiel bei kleineren Unternehmen und Substanzunternehmen. Das Konzept empfiehlt zudem nahezu ausschliesslich extrem kostengünstige Anlageinstrumente.

Elite Report: *Apropos Kosten, wie stelle ich sicher, dass Gebühren transparent sind und meine Vermögensentwicklung nicht mehr als nötig schmälern?*

Prof. Gierhake: Bei herkömmlichen Bankangeboten besteht ein unmittelbarer Interessenskonflikt mit den Interessen der Kunden, denn Banken verdienen am Besten an Kapitalanlagen mit einer für den Kunden auf mehreren Ebenen möglichst intransparenten Gebührenstruktur. Ein Ausweg ist nur zu erwarten, wenn der Finanzdienstleister konsequent »die Seite wechselt«: er darf an den Kapitalanlagen selbst nicht mehr verdienen.

Nur ein Anbieter, der auf »der Kundenseite« steht und explizit und schriftlich auf »Kickbacks« und Provisionen von Produktanbietern und Banken verzichtet, kann diesen Interessenskonflikt ausräumen. Es werden dann von diesem nur transparente Kapitalanlageprodukte mit extrem niedrigen Kosten wie zum Beispiel Exchange Traded Funds (ETFs) oder passive Anlagefonds verwendet. Verschiedenen Studien (zum Beispiel in Heft 7 der Zeitschrift »Capital« aus dem letzten Jahr) zufolge bewegt sich bei herkömmlichen Private-Banking Angeboten in Deutschland die Gebührensumme für Finanzprodukte, Vermögensverwaltung, Transaktions- und Depotkosten häufig in einem Bereich zwischen 2,5 Prozent und 5 Prozent pro Jahr; diese Kosten lassen sich für den Kunden deutlich auf unter 1 Prozent p.a. reduzieren, ohne damit eine qualitative Verschlechterung der Depotstruktur zu verbinden.

Elite Report: *Demnächst kommt die Abgeltungssteuer. Wie kann ich eine Reduzierung oder zumindest eine Planbarkeit der Steuerbelastung erreichen?*

Prof. Gierhake: Die steuerlichen Rahmenbedingungen für Bankvermögen ändern sich tatsächlich jährlich, meist zuungunsten des vermögenden Anlegers. Mit Einführung der Abgeltungssteuer Anfang 2009 müssen Bankkunden bei typischen Bruttorenditen zwischen 4 Prozent und 12 Prozent künftig mit jährlichen Einkommensteuerbelastungen zwischen

1 Prozent und mehr als 3 Prozent p.a. rechnen. Auch die derzeit noch als »Lösung« von Banken verkauften Fonds sind nicht steuerfrei, sondern werden entgegen den oberflächlichen Behauptungen der Banken mit rund 1 Prozent pro Jahr besteuert, denn Zinsen und Dividenden unterliegen auch hier der vollen Abgeltungssteuerpflicht. Einen Ausweg aus dieser Situation bietet nur ein grundsätzlicher Wechsel der Vertragsform: Ein den gegebenen steuerlichen Anforderungen entsprechender Lebensversicherungsvertrag unterliegt keiner laufenden Besteuerung in Deutschland, die Ablaufleistung ist entweder privilegiert (Erlebensfall) oder sogar ganz steuerfrei (Ablebensfall).

Wenn in einem Lebens- oder Rentenversicherungsvertrag ein oder mehrere nennenswerte biometrische Risiken (Todesfallrisiko, Langlebighkeitsrisiko) abgedeckt werden und die Kapitalanlagen von Anfang an auf öffentlich zugängliche Fondsanlagen beschränkt sind; ist die Qualifizierung des Vertrages im steuerrechtlichen Sinne sichergestellt. Die laufenden Versicherungskosten sind im Regelfalle niedriger als die bei einem Bankdepot zu erwartenden Steuerlasten. Steuerliche Rahmenbedingungen von bereits abgeschlossenen Lebens- oder Rentenversicherungsverträgen können vom Fiskus im Nachhinein nicht mehr geändert werden; so wird eine hohe Sicherheit und Planbarkeit erreicht. Ein individueller, massgeschneiderter Lebensversicherungsvertrag kann ausserdem dabei helfen, viele andere wirtschaftliche und rechtliche Vorteile zu realisieren.

Elite Report: *Das klingt kompliziert. Wer begleitet mich kompetent und langfristig in diesen Fragen?*

Prof. Gierhake: Ich weiss, Ihre Leser plagen viele Fragen: Wie plane und realisiere ich meinen privaten und geschäftlichen Liquiditätsbedarf? Welche existenziellen Vorsorgerisiken meiner Familie müssen abgedeckt werden? Wie organisiere ich die Vermögensnachfolge, ohne dass die Erbschaftsteuer mehr als nötig zulangt? ...

Diese Fragen können nur interdisziplinär im Team gelöst werden. Steuerberater, Rechtsanwälte und »echte« Finanz-Honorarberater (ohne Verkaufsinteressen) kennen die persönliche Ausgangssituation Ihrer Leser bereits heute sehr gut; es besteht im Regelfalle eine enge Vertrauensbeziehung. Mein Konzept: ich binde diese Berater in die Lösungsfindung und -betreuung eng ein, eine kontinuierliche interdisziplinäre Zusammenarbeit mit diesen Beratern fördere ich sogar durch Gebührenerstattungen und -rabatte.

Elite-Report: *Vielen Dank für dieses Gespräch.*