

# Zinsen unter Wasser



**Haben Sie auch Ihr Geld auf einem U-Boot im Wattenmeer geparkt?**



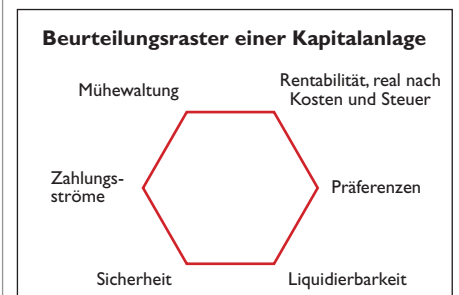
Autor: Dr. Joachim Brunne,  
Honorarberater VHD,  
jb@yourconsult-honorarberatung.de  
www.yourconsult-honorarberatung.de

Wer heute sein Geld parken oder sicher anlegen möchte, hat gerade in diesen Tagen, Wochen und Monaten keine üppigen Renditen zu erwarten. Die Zinsen sind abgestürzt. Das Jagen nach den besten Renditen und Zinsangeboten (Performance Chasing) findet aber natürlich auch aktuell statt. Es scheint, als wäre dieses Verhaltensmuster in vielen Anlegern genetisch unveränderbar programmiert worden. Für ein (wenig) mehr an Zinsen wird in eine Anlage investiert, die für den Zweck des Geldparkens ungeeignet ist, da beispielsweise die Kosten und die enthaltenden Risiken zu hoch sind.

Besonnenheit, gesunder Menschenverstand und eine kurze Analyse sind hier sicherlich die besseren Ratgeber, als auf das scheinbar erst beste Angebot reinzufallen. Aber wie kann man sich der passenden Lösung nähern?

Dazu ist das hier abgebildete Beurteilungsraster einer Kapitalanlage hilfreich. Ein Check dieser einzelnen Kriterien liefert jedem Anleger wichtige Informationen über das vorliegende Produkt hinsichtlich des notwendigen Anforderungsprofils.

Eins ist aber gewiss – die ultimative Lösung bzw. Geldanlage, die alle Bedürfnisse befriedigt, gibt es nicht!



## ■ Präferenzen

Bevor eine Investition getätigt wird, sollte sich der Anleger zunächst einmal darüber Gedanken machen, wie er vor allem mit dem Thema „Risiko“ umgeht. Das Durchspielen einiger Fragen, wie zum Beispiel „Was bedeutet für mich überhaupt Risiko?“, „Wie verhalte ich mich, wenn auch mal 5%, 10% oder noch mehr von der Einlage am Ende fehlen?“, „Wie belastet mich auch ein zwischenzeitlicher Verlust?“, „Kann ich solche Verluste verkraften und auffangen?“, „Wie lange muss ich arbeiten, um mögliche Verluste wieder kompensieren zu können?“, können dabei von großem Nutzen sein. Die Antworten darauf geben schon eindeutige Hinweise darauf, was auf jeden Fall vermieden werden soll.

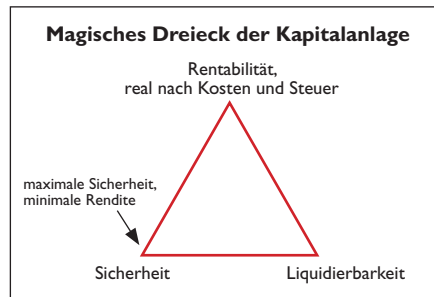
Auch eine Vorstellung über das Ziel und das gewünschte Anforderungsprofil (beispielsweise hinsichtlich Risiko, Laufzeit, Verfügbarkeit, Exitmöglichkeiten) der gerade anvisierten Anlage erleichtern einen Abgleich mit den dann unterbreiteten Angeboten. Denn eins ist klar – ein kurzfristiges Parken eines Geldbetrages verfolgt natürlich ein anderes Ziel, als eine langfristig angelegte (Sicherheits-)Anlage. Und dies bedingt wiederum ein anderes Anforderungsprofil und damit auch andere Lösungen und Strategien.

## ■ Sicherheit und Liquidierbarkeit

Ziel des kurzfristigen und mittelfristigen Geldparkens ist es, dass die Anlagesumme jederzeit oder zu einem bestimmten Zeitpunkt in naher Zukunft ohne Verluste zur Verfügung steht. Die Sicherheit sowie die Liquidierbarkeit der Anlage haben somit höchste Priorität. Ein noch so geringer Verlust oder eine verhinderte Verfügbarkeit sind inakzeptabel und manchmal sogar katastrophal.

Diejenigen, die in den vergangenen Jahren Erfahrungen mit verlustträchtigen Geldmarktfonds oder mit offenen Immobilienfonds, deren Anteilsrücknahme eingestellt worden ist, gemacht haben, wissen nun auch emotional, was es bedeutet, mit vermeintlich sicheren Anlagen Verluste zu erleiden und plötzlich auf die notwendige Liquidierbarkeit verzichten zu müssen.

Das „Magische Dreieck der Kapitalanlage“ unterstreicht die untrennbare Verknüpfung von Rendite und Risiko. Wer Rendite möchte, kann dies nur auf Kosten von Sicherheit und auch der Liquidierbarkeit umsetzen. Wer Sicherheit wünscht, muss auf Rendite verzichten. Eine hohe Rendite bei gleichzeitig hoher Sicherheit und hoher Liquidierbarkeit ist unmöglich.



## ■ Rentabilität

Egal, welche Rendite und Zinsen die Banken und Produktgeber versprechen und veröffentlichen, es ist für den Anleger immer nur die halbe Wahrheit. Das, was doch letztendlich zählt, ist das, was nach der getätigten Anlage real im Geldbeutel landet. Nur dieser Betrag steht konkret für Ausgaben und weitere Investitionen zur Verfügung. Das Anlageergebnis nach Kosten und nach Steuern ist somit die einzige brauchbare und verständliche Aussage für jeden Anleger. Die Ermittlung und Kenntnis der realen Rentabilität eines Produktes hat nicht nur manche Einstellungen und Anlageentscheidungen geändert, sondern auch viele angebliche Top-Angebote/Produkte als Mogelpackung entlarvt.

Es ist erwiesen, dass Rendite unweigerlich mit Risiko verbunden ist und, dass

der Versuch, den Markt risikoadjustiert und nach Kosten schlagen zu wollen, wenig Sinn macht. Daher ist die Kenntnis wichtig, was der Markt zum jeweiligen Investitionszeitpunkt „risikolos“ überhaupt anbietet. Die Geldmarktzinssätzen EONIA und EURIBOR können als „risikolose“ Orientierungsreferenzen herangezogen werden. So wurden am 01.04.2010 der EONIA mit 0,325%, der 3M-EURIBOR mit 0,635% und der 12M-EURIBOR mit 1,222% ausgewiesen.

Für ein Jahr Laufzeit bietet der Markt somit ca. 1,2% an. Wer also aktuell sein Geld parken möchte und in den Geldmarkt investiert, kann und sollte nicht mehr erwarten.

Die Zeitreihen einiger Geldmarktzinssätze sind am Fuß der Seite von 2001 bis 2010, exemplarisch mit der jeweiligen ersten Zinsfeststellung des Jahres, aufgeführt. Hier wird deutlich, wie sich diese in den letzten Jahren verändert haben und dass die aktuellen niedrigen Zinsen höchstwahrscheinlich eine Momentaufnahme sind. Vor allem, wenn in (naher) Zukunft eine Zinserhöhung durch die EZB erwartet wird.

Anlageprodukte, die unmittelbar an diese Geldmarktzinssätze gekoppelt sind (beispielsweise Tagesanleihe des Bundes oder ETFs auf den EONIA), vollziehen sämtliche Zins-Änderungen unmittelbar nach. Dies ist gerade in Zeiten von (anstehenden) Zinssteigerungen sinnvoll. Während Banken bekanntlich Zinssteigerungen nur sehr langsam und verzögert nachvollziehen, profitiert der Anleger mit diesen Instrumenten direkt auf Tagesbasis. In Zeiten von Zinssenkungen ist dies sicherlich von Nachteil. Hier wäre eine Zinsfestschreibung des höheren Zinses für einige Zeit besser.

Zeitreihen 2001 bis 2010: EONIA und EURIBOR (erste Zinsfeststellung im Jahr)

	EONIA	3M-Euribor	6M-Euribor	12M-Euribor
01- 2010	0,341 %	0,700 %	0,996 %	1,251 %
01- 2009	2,221 %	2,859 %	2,945 %	3,025 %
01- 2008	3,782 %	4,665 %	4,703 %	4,733 %
01- 2007	3,600 %	3,725 %	3,857 %	4,030 %
01- 2006	2,350 %	2,488 %	2,643 %	2,855 %
01- 2005	2,090 %	2,154 %	2,209 %	2,343 %
01- 2004	2,060 %	2,120 %	2,151 %	2,275 %
01- 2003	2,900 %	2,861 %	2,794 %	2,734 %
01- 2002	3,350 %	3,279 %	3,228 %	3,312 %
01- 2001	4,830 %	4,844 %	4,788 %	4,692 %

Quelle: [www.euribor-rates.eu](http://www.euribor-rates.eu)

Weder der Markt und erst recht nicht die Banken verteilen Geschenke an die Anleger. Die Zinssätze von Seite 61 enthalten natürlich keine Kosten. Sobald in konkrete Anlageprodukte investiert wird, verringern die jeweiligen produktspezifischen Kosten (beispielsweise Abschläge, Geld-Brief-Spanne, Börsenspesen, Ausgabeaufschläge und Verwaltungskosten bei Fonds) die Ausgangs-Rendite (= Bruttorendite/Input).

Je geringer der Zinssatz und je kürzer die angestrebte „Parkzeit“ ist, desto weniger Zeit besteht, die anfallenden Kosten überhaupt kompensieren zu können. Das Bild vom U-Boot im Wattenmeer beschreibt diese Situation sehr deutlich. Bei Flut und hohem Wasserstand (= hohe Zinsen) bleibt das U-Boot (= Kosten) unsichtbar unter Wasser. Es kann sich verstecken und bleibt unsichtbar. Geht das Wasser aber bei Ebbe zurück (= Zinsrückgang), wird das U-Boot immer sichtbarer, bis es sich schließlich auf dem Boden des Wattenmeeres komplett offenbart.

„Manche Fondsofferten loben mit einem Mix aus Cash, Geldmarktanlagen, Staats- und Unternehmensanleihen höhere und sicherere Renditen aus, als beispielsweise mit Festgeldern erzielt werden können. In diesen Fonds werden mehrere Märkte unterschiedlicher Risiken in einem Produkt kombiniert und mit einem einzigen Markt, nämlich dem Geldmarkt, verglichen. Auf diese Weise wird eine Outperformance suggeriert, die sich aber nach risiko- und kostenadjustierter Betrachtung meistens in Luft auflöst.“

Bei Renditeerwartungen von 1% sind jegliche Kosten extrem von Nachteil und laufende Verwaltungskosten von 0,4% sicherlich nicht anzustreben.

Aber nicht nur die Kosten, sondern auch die Steuern reduzieren den Ertrag und damit das Anlageergebnis. Daher drängt sich die Frage auf, welchen realen Mehrwert bringt überhaupt ein Zinsunterschied zweier Angebote bei gegebener Anlagesumme?

Dazu betrachten wir hier in unserer weiteren Tabelle beispielhaft einen Anle-

Zinsen	Ergebnis nach Kosten, vor Steuer	Ergebnis nach Kosten, nach Steuer	Gewinn nach Kosten, nach Steuer	Rendite nach Kosten, nach Steuer	Rendite nach Kosten, nach Steuer, nach Inflation
0,25 %	10.025 €	10.017,84 €	17,84 €	0,18 %	- 0,62 %
0,50 %	10.050 €	10.035,69 €	35,69 €	0,36 %	- 0,44 %
0,75 %	10.075 €	10.053,53 €	53,53 €	0,54 %	- 0,26 %
1,00 %	10.100 €	10.071,38 €	71,38 €	0,71 %	- 0,09 %
1,25 %	10.125 €	10.089,22 €	89,22 €	0,89 %	0,09 %
1,50 %	10.150 €	10.107,06 €	107,06 €	1,07 %	0,27 %
1,75 %	10.175 €	10.124,75 €	124,75 €	1,25 %	0,45 %
2,00 %	10.200 €	10.142,75 €	142,75 €	1,43 %	0,63 %
2,50 %	10.250 €	10.178,44 €	178,44 €	1,78 %	0,98 %
3,00 %	10.300 €	10.214,13 €	214,13 €	2,14 %	1,34 %

ger, der 10.000 € für 12 Monate parken möchte. Der Freibetrag ist ausgeschöpft und die Abgeltungsteuer wird inkl. Soli und Kirchensteuer berücksichtigt. Die Kosten der Anlage bleiben unberücksichtigt bzw. es fallen keine an. Die Zinsgutschrift erfolgt nach 12 Monaten.

**■ Richtig vergleichen heißt: Alle Faktoren berücksichtigen**

Die Mathematik zeigt uns unmissverständlich, dass sich schon geringe Zinsdifferenzen bei langen Anlagenhorizonten auch bei geringen Anlagesummen extrem positiv auswirken und somit erstrebenwert sind. Aufgrund der Exponential-Funktion des Zinseszins-Effektes ist dies umso stärker ausgeprägt, je länger die Laufzeit ist.

Bei sehr kurzen Anlagehorizonten und gerade bei „Parkzeiten“ von drei bis sechs Monaten spielen diese Zins-Unterschiede gerade für kleine Anlagesummen eine eher untergeordnete Rolle und sind u.U. sogar vernachlässigbar. Hingegen bei hohen Anlagesummen erlangen diese wiederum auch bei kurzen Laufzeiten eine sehr hohe Relevanz. Über die Ermittlung des jeweiligen realen Ergebnisses bekommt der Anleger eine Aussage darüber, ob er einen spürbaren Mehrwert erzielt oder eine Optimierung hinter der Kommastelle vornimmt.

Das obige Beispiel zeigt, wie innerhalb eines Jahres für jeden Zinsunterschied von 0,25% ein realer Mehrwert (nach Kosten (= Null) und Steuer) von 17,84 € (0,18%) resultiert. Aus einem anfänglichen Zinsunterschied zweier Angebote von z.B. 0,5% wird nach Steuern ein realer Unterschied von 0,36%. Der Anleger

erwirtschaftet damit einen realen Mehrwert von 35,7 €. An dieser Stelle kann sich jeder selbst ausmalen, was es bedeuten würde, wenn hier noch so geringe Produkt-Kosten berücksichtigt werden müssten. Wird darüber hinaus auch die aktuelle offizielle Inflation von 0,8% berücksichtigt, so erkennt man, dass mit manchen Zinssätzen noch nicht einmal diese niedrige Inflation kompensiert werden kann. Der Anleger gleicht mit einem Zins von ca. 1,25% gerade mal die Inflation von 0,8% aus. Er hat somit lediglich die Kaufkraft seiner Anlagesumme erhalten.

**■ Der Faktor Inflation**

Die Inflation wird in ihrer geldvernichtenden Wirkung von vielen immer noch unterschätzt. Sie ist wahrscheinlich sogar der größte Geldvernichter überhaupt – insbesondere für die Altersvorsorge. Wie wichtig auch die Einbeziehung der Inflation ist, zeigt ein Vergleich der Jahre 2008 und 2009. Obwohl der 12M-EURIBOR im Jahr 2008 um 1,4% höher war als der des Jahres 2009, wäre das reale und inflationsbereinigte Ergebnis für unseren Anleger im Jahr 2009 um 0,98% besser ausgefallen.

- Jahr 2008: 12M-EURIBOR 4,73%; Inflation 2,60%; Ergebnis nach Steuer 3,38% (Kosten = Null) und nach Steuer und Inflation 0,78%.
- Jahr 2009: 12M-EURIBOR 3,03%; Inflation 0,40%; Ergebnis nach Steuer 2,16% (Kosten = Null) und nach Steuer und Inflation 1,76%.

Die reale Rentabilität unter zusätzlicher Berücksichtigung der Inflation gibt dem

Anleger die wirkliche Wirtschaftlichkeit seiner Anlage wieder. Im zeitlichen Kontext betrachtet, muss ein hoher nominaler Zins nicht zwangsläufig auch zu einem besseren Ergebnis führen.

### ■ Zahlungsströme

Nicht nur die Kenntnis der persönlichen Zahlungsströme (Liquiditätsplanung/-Übersicht) sondern auch die Kenntnis der Zahlungsströme eines Anlageproduktes ist essentiell. Bei identischem nominalem Zins resultiert für ein Produkt mit unterjährigen Zinsgutschriften (halbjährlich, quartalsweise, monatlich oder täglich) ein besseres Anlageergebnis, als für ein Produkt mit nur einer einzigen Gutschrift zum Jahresende. Der unterjährige Zins-Zins-Effekt bedingt einen höheren effektiven Zinssatz. Daher sollte bei Angebotsvergleichen immer der aussagekräftige effektive Zinssatz herangezogen werden.

### ■ Mühewaltung

Unter Mühewaltung eines Anlageproduktes wird der Aufwand für Beschaffung, laufende Unterhaltung und Verkauf der Kapitalanlage verstanden. Diese ist für Geldmarktprodukte sehr gering (vgl. Immobilie). Dennoch kann es sich lohnen, den realen Mehrwert zweier Angebote mit dem Aufwand für beispielsweise Recherche, Kontoeröffnung, Kosten für Porto gegenüberzustellen.

Der obige Anleger erwirtschaftet bei einer Anlagesumme von 5.000 € und einer Parkzeit von sechs Monaten einen realen Mehrwert von 4,46 € je Zinsunterschied von 0,25%. Wenn das Angebot seiner Hausbank um 0,5% geringer ist als das einer Fremdbank, dann beträgt der reale Mehrwert gerade 8,92 €. Und hier stellt sich die Frage, ob der für den Bankwechsel verbundene Aufwand an Zeit und Kosten in einem akzeptablen Verhältnis zum Mehrwert steht.

### ■ Was kann der „Kurzparker“ tun?

Konkrete und allgemeingültige Produkt-Empfehlungen können natürlich nicht gegeben werden. Unterschiedliche individuelle Gegebenheiten hinsichtlich der



**Parkangebote**

*Für Kurz-Parker*

- Tages- und Festgelder
- Tagesanleihe des Bundes
- EONIA-ETFs

*Für Dauerparker*

- Kurzfristige Bundeswertpapiere (z.B. Bundesschatzanweisungen, 2 Jahre)
- Sparbriefe
- Floater
- Inflationsgeschützte Staatsanleihen
- Unternehmensanleihen

finanziellen und steuerlichen Situation sowie der Präferenzen, Ziele und Wünsche eines jeden Anlegers, lassen die einzelnen Strategien und Empfehlungen/Lösungen auch jeweils anders aussehen.

Aber unabhängig vom Zinsniveau, kommen für den „Kurzparker“ prinzipiell immer Tagesgelder, kurzfristige Festgelder, Tagesanleihe des Bundes und ETF auf den EONIA in Frage – als Einzellösung oder in Form von Kombinationen. In Zeiten wie diesen spielen die Kosten eine noch größere Rolle als sie sonst schon haben.

Die Gegenüberstellung dieser Anlagen, im Sinne des dargestellten Beurteilungsrasters einer Kapitalanlage anhand konkreter Angebote/Zinsen, offenbart dann die Stärken und Schwächen der einzelnen Lösungen. Bei einem unveränderten Zinsniveau haben viele Tages- und Festgelder gegenüber der Tagesanleihe und den ETFs auf den EONIA die Nase vorn. Ist aber der Aspekt der Sicherheit besonders wichtig und der Anleger ist der Mei-

nung, dass Papiere des Bundes sicherer sind als Bankprodukte, dann kommt, trotz geringerer Zinsen, gerade die Tagesanleihe des Bundes wieder ins Spiel.

Dem langfristig orientierten Sicherheitsanleger stehen, je nach (Verfügungs-) Präferenzen, Risikoneigung und Risikotragfähigkeit, neben den oben genannten Anlageformen zusätzlich kurzfristige Bundeswertpapiere (z.B. Bundesschatzanweisungen, 2 Jahre), Sparbriefe, Floater, Inflationsgeschützte Staatsanleihen und ggf. Unternehmensanleihen zur Verfügung. Auch mit Hilfe von ETFs können kostengünstige Strategien und Lösungen entwickelt und umgesetzt werden. Neben diesen Geldwertkonzeptionen sollten diese Anleger auch unbedingt Sachwertkonzeptionen berücksichtigen.

### ■ Fondsofferten: Mehr Kosten!

An dieser Stelle sei noch vor Fondsofferten gewarnt. Sie loben mit einem Mix aus Cash, Geldmarktanlagen, Staats- und Unternehmensanleihen höhere und sichere Renditen aus, als beispielsweise mit Festgeldern erzielt werden können. Gerade solche Produkte sind mit Vorsicht zu genießen und sollten bei Bedarf genauer unter die Lupe genommen werden.

In diesen Fonds werden mehrere Märkte unterschiedlicher Risiken in einem Produkt kombiniert und mit einem einzigen Markt, nämlich dem Geldmarkt, verglichen. Auf diese Weise wird eine Outperformance suggeriert, die sich aber nach risiko- und kostenadjustierter Betrachtung meistens in Luft auflöst.

Nach dem Anlage-Motto „keep it short and simple“ ist meines Erachtens nach eine Verlustminimierungsstrategie wichtiger als eine Gewinnmaximierungsstrategie. Insbesondere in Zeiten drohender Staats- und Bankenpleiten.