**Christoph Meiers**

# Kostenoptimierung der kurzfristigen Geldanlage

# Inhalt

1 Kapitalanlage – kurzfristig, rentabel, günstig ..... 4
1.1 Kurzfristig Geld anlegen ..... 4
1.2 Ziel der Studie ..... 4
1.3 Hinweis für Anleger ..... 4
2 Anlageklassen und -instrumente ..... 5
2.1 Anlageklassen ..... 5
2.2 Aktive vs. passive Instrumente ..... 14
3 Kostenoptimierung der Kapitalanlage ..... 17
3.1 Magisches Dreieck der Kapitalanlage ..... 17
3.2 Risikofestlegung und-optimierung ..... 18
3.3 Kostenoptimierung ..... 19
3.4 Kostenoptimiertes Musterportfolio ..... 22
4 Fazit ..... 26
5 Anlage ..... 27
Literaturverzeichnis ..... 29

| Abkürzung | Beschreibung |
|---|---|
| ETC | Exchange Traded Commodities |
| ETF | Exchange Traded Fund |
| p.a. | Per Annum<br>Deutsch: Pro Jahr |
| REIT | Real Estate Investment Trust |
| SRRI | Synthetic Risk and Reward Indicator<br>Deutsch: Synthetischer Risiko- und Ertragsindikator |
| TER | Total Expense Ratio<br>Deutsch: Gesamtkostenquote |

# 1 Kapitalanlage – kurzfristig, rentabel, günstig

## 1.1 Kurzfristig Geld anlegen

Eine Vielzahl von Finanzinstrumenten ermöglicht dem Privatanleger heute enorm viele Möglichkeiten, sein Kapital anzulegen. Abhängig von den Faktoren Risikobereitschaft, Ertragsziel, Anlagesumme und dem Anlagehorizont ergeben sich verschiedene Strategien, welche vom Anleger verfolgt werden können. Die Wahl einer Anlagestrategie hat einen signifikanten Einfluss auf die durch die Anlage entstehenden Kosten und die Verfügbarkeit des Kapitals.
Die vorliegende Arbeit behandelt primär die kostenoptimierte Anlage von Kapital mit kurzfristiger Kapitalverfügbarkeit. Explizit nicht behandelt wird die kostenoptimale Geldanlage mit kurzfristigem Anlagehorizont.

## 1.2 Ziel der Studie

Das Ziel dieser Studie ist es, dem durchschnittlichen Privatanleger Möglichkeiten aufzuzeigen, sein Kapital entsprechend seines persönlichen Risikoprofils möglichst kostengünstig anzulegen und einen angemessenen Kapitalertrag zu erwirtschaften. Hierzu wird dem Leser ein Überblick über gängige Finanzinstrumente verschafft, eine Risiko- und Kostenbewertung verschiedener Instrumente durchgeführt und zum Schluss ein Musterportfolio hinsichtlich Performance und Kosten bewertet.

## 1.3 Hinweis für Anleger

Die Ergebnisse der vorliegenden Studie stellen keinesfalls eine Empfehlung dar, in eines der genannten Finanzinstrumente zu investieren. Die Investition in viele der genannten Instrumente birgt das Risiko, eingezahlte Beträge nicht zurück zu erhalten und im Extremfall komplett zu verlieren. Grundsätzlich wird die Situation für in Deutschland ansässige Anleger beschrieben.

# 2 Anlageklassen und -instrumente

## 2.1 Anlageklassen

Im Folgenden werden verschiedene Anlageklassen vorgestellt und Möglichkeiten aufgezeigt, in solche zu investieren. Ebenfalls erfolgt eine Bewertung hinsichtlich der Liquidierbarkeit und somit Kapitalverfügbarkeit sowie der jeweiligen Anlagekosten und Risiken. Die Übersicht erläutert primär die traditionellen Hauptanlageklassen; wobei aufgrund der Vielfalt der am Markt verfügbaren Finanzinstrumente nur grundlegende Eigenschaften beschrieben und bewertet werden. Exotische, hoch spekulative und neuartige bzw. alternative Anlageformen werden aus Gründen der Übersichtlichkeit und der Praktikabilität in der Anwendung nicht betrachtet.
Die Beschreibung der verschiedenen Anlageklassen und -instrumente beschränkt sich auf das für das Verständnis dieser Arbeit notwendige Minimum. Die Fülle an Informationen und Komplexität der Produkte würde den Rahmen dieser Arbeit um ein Vielfaches übersteigen.

### 2.1.1 Bewertung der Anlageklassen

Zur besseren Vergleichbarkeit der verschiedenen Anlageklassen werden die Kriterien Sicherheit, Verfügbarkeit des Kapitals, Inflationsschutz, Volatilität, Rendite, Einmalkosten sowie laufende Kosten klassenspezifisch beschrieben und bewertet.

- Sicherheit: Das Kriterium bewertet das Risiko eines Wertverlusts der Kapitalanlage. Die Bewertung basiert auf dem synthetischen Risiko- und Ertragsindikator (SRRI) und bewertet das Risiko eines Investments anhand der annualen Volatilität innerhalb der vergangenen fünf Jahre

- Verfügbarkeit: Die Verfügbarkeit bewertet die Möglichkeit, kurzfristig auf das Kapital in monetärer Form zugreifen zu können

- Inflationsschutz: Das Kriterium gibt an, in welchem Maße das Finanzinstrument geeignet ist, aufgrund seiner Struktur und der Renditeerwartungen den Wertverlust von Geld aufgrund von Inflation auszugleichen
- Rendite: Gibt an, ob der Ertrag eher niedrig oder eher hoch zu erwarten ist.
- Einmalkosten: Die Einmalkosten fallen bei der Investition von Kapital in eine Anlage an, es kann sich hierbei um Provisionen, Ausgabe- bzw. Rücknahmeaufschläge handeln
- Laufende Kosten: Die laufenden Kosten eines Investments können Verwaltungsgebühren sowie Unterhaltskosten sein. Sie werden als prozentualer Anteil am Investment angegeben und werden im Falle von Investmentfonds als Total Expense Rate (TER) angegeben, bei Immobilieninvestments kann beispielsweise die notwendige Instandhaltungsrücklage als laufende Kosten angesehen werden

Folgendes Schema bewertet die verschiedenen Kriterien in den einzelnen Anlageklassen:

**Tabelle 1: Bewertungsschema Anlageklassen**

| **Bewertung** | **Darstellung** |
|---|---|
| Exzellent | ++ |
| Gut | + |
| Neutral | 0 |
| Schlecht | - |
| Miserabel | -- |

**Tabelle 2: Risikoklassen des SRRI [1]**

| Risikoklasse | Bedeutung |
|---|---|
| 1 | Verlustpotential 0-0,1% innerhalb von 12 Monaten |
| 2 | Verlustpotential bis zu 5% innerhalb von 12 Monaten |
| 3 | Verlustpotential bis zu 10% innerhalb von 12 Monaten |
| 4 | Verlustpotential bis zu 25% innerhalb von 12 Monaten |
| 5 | Verlustpotential bis zu 50% innerhalb von 12 Monaten |
| 6 | Erhöhtes Verlustpotential |
| 7 | Verlustpotential größer als eingesetztes Kapital/gestellte Sicherheit |

### 2.1.2 Bargeld/Festgeld

2.1.2.1 Bargeld/Girokonto/Tagesgeldkonto

Die Anlageform in Bargeld bzw. auf einem Giro- oder Tagesgeldkonto erfolgt im Regelfall bei einer Bank. Das Kapital unterliegt keiner Volatilität und ist unter Umständen fest verzinst, erwirtschaftet allerdings keine bzw. sehr geringe Renditen, insbesondere bei niedrigem Zinsniveau. Über den Einlagensicherungsfonds ist das Kapital bis zur Höhe von 100.00 EUR pro Anleger im Falle einer Insolvenz des kontoführenden Instituts abgesichert. Das Kapital ist in der Regel tagesaktuell verfügbar, unterliegt jedoch keinem Inflationsschutz. Mögliche Kosten dieser Anlageform sind Kontoeröffnungs-, Kontoführungs- und Transaktionsgebühren. Die genannten Kosten variieren je nach Institut, viele Direktbanken bieten zum aktuellen Zeitpunkt eine kostenfreie Kontoführung ohne Transaktionskosten an. [2]

**Tabelle 3: Bewertungsmatrix Bargeld**

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| 1 | ++ | -- |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| -- | ++ | ++ |

#### 2.1.2.2 Festgeld

Beim Festgeld wird ein im definierter Betrag für eine definierte Zeit fest bei einer Bank angelegt. Während der Anlagedauer besteht kein Zugriff auf das Kapital, höchstens mit erheblichen Abschlägen. Festgeld bietet bei ähnlichen Rahmenbedingungen wie Bar- oder Tagesgeld eine etwas höhere Rendite, welche von der Laufzeit des Festgeldvertrags abhängt und mit größerer Laufzeit steigt. Gesonderte Transaktionskosten oder Provisionen fallen im Regelfall nicht an.

Ein Kapitalverlustrisiko besteht in der Regel nicht. Ob diese Kapitalanlageform für den Anleger im Kurzfristbereich geeignet ist, muss der Anleger individuell in Abhängigkeit von angebotenem Anlagehorizont sowie der Renditeerwartung entscheiden.

**Tabelle 4: Bewertungsmatrix Festgeld**

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| 1 | -- | -- |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| - | ++ | ++ |

### 2.1.3 Festverzinsliche Wertpapiere in Fonds (Anleihe-/Rentenfonds)

Die Kapitalanlage in festverzinslichen Wertpapieren kann in einerseits über eine Direktinvestition in den jeweiligen Titel erfolgen, in diesem Fall ist der Anleger allerdings an die Haltedauer des Wertpapiers gebunden und hat unter der Laufzeit keinen Zugriff auf sein Kapital [3]. Aus diesem Grund wird die Grundannahme getroffen, dass anstatt in den

Basiswert in offene Investmentfonds investiert wird, welche die gewünschten Basiswerte enthalten. Eine Rückgabe der Fondsanteile kann an den meisten Bankarbeitstagen erfolgen und gewährt damit den kurzfristigen Zugriff auf das Kapital [3]. Im Übrigen sind einige Finanzinstrumente für Privatanleger nicht direkt erwerblich, weshalb in diese vom Privatanleger nur mithilfe von Investmentfonds investiert werden kann [3].
Generelle Risiken von festverzinslichen Anlageformen ist das Bonitätsrisiko des Emittenten, welches primär durch wirtschaftliche und politische Umstände und Entwicklungen bestimmt wird. Mäßige Konjunkturelle Einbrüche sowie Einflüsse auf einzelne Branchen erhöhen primär das Bonitätsrisiko von Unternehmen, während politische Ereignisse mit großer konjunktureller Tragweite auch negative Einflüsse auf die Zahlungsfähigkeit von Staaten haben können [3]. Ein weiteres zentrales Risiko ist das Zinsänderungsrisiko. Eine Erhöhung des Marktzinsniveaus bedeutet einen Kursverlust der Anleihe, umgekehrt bedeutet ein Absinken des Niveaus einen Kursgewinn.

#### 2.1.3.1 Staatsanleihen

Staatsanleihen sind öffentliche Anleihen, welche von Staaten zur Finanzierung ihres Kapitalbedarfs begeben werden. Sie sind in der Regel fest verzinst. Das Risiko einer Staatsanleihe eines möglichen Zahlungsausfalls variiert je nach Emittent und wird von Ratingagenturen in Finanzratings beschrieben.
Der SRRI liegt für europäische Staatsanleihen abhängig vom Rating und Restlaufzeit bei 2-3 [1], die marktübliche TER bei 0,8% p.a. für aktiv gemanagte Fonds [4].

**Tabelle 5: Bewertungsmatrix Staatsanleihen**

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| 2-3 | + | 0 |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| 0 | + | + |

2.1.3.2 Unternehmensanleihen

Werden Schuldverschreibungen von Unternehmen begeben, werden diese als Unternehmensanleihen bezeichnet. Es handelt sich ebenfalls um fest verzinsliche Wertpapiere, das Bonitätsrisiko liegt durchschnittlich höher als bei Staatsanleihen [5].

Der SRRI liegt für Fonds mit dem Schwerpunkt auf Anleihen großer europäischer Unternehmen bei 3-4 [1], die marktübliche TER bei 0,8% p.a. für aktiv gemanagte Fonds [4]. Einmalkosten entstehen beim Erwerb und Verkauf von Fondsanteilen in Form von Transaktionskosten, Ausgabeaufschläge in Höhe von bis zu 3% sind marktüblich.

**Tabelle 6: Bewertungsmatrix Unternehmensanleihen**

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| 3-4 | + | 0 |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| + | + | + |

### 2.1.4 Aktien

2.1.4.1 Direktinvestition in Aktien

Aktien sind Anteilsscheine an Unternehmen, der Aktieninhaber wird beim Erwerb zum Miteigentümer des Unternehmens. Aktiengewinne können in Form von Kursgewinnen oder Dividendenausschüttungen realisiert werden.

Bei der direkten Investition kauft der Anleger die Aktie(n) an sich. Vorteil der Direktanlage sind die laufenden Kosten, demgegenüber stehen der hohe administrative Aufwand sowie die hohen Einmalkosten, sofern eine große Diversifikation über viele Titel erreicht werden soll.

Der SRRI liegt für Aktien im Durchschnitt bei 5 [1], laufende Kosten entstehen nicht rein aus dem Besitz von Aktie. Einmalkosten entstehen beim Erwerb und Verkauf in Form von Transaktionskosten, Ausgabeaufschläge entstehen nicht.

**Tabelle 7: Bewertungsmatrix Aktien**

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| 5 | + | ++ |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| ++ | + | ++ |

2.1.4.2 Aktienfonds

Im Gegensatz zum direkten Investment wird bei Aktienfonds der Anteil an einem Fond gekauft, welcher wiederum Eigentümer der Aktien ist. Über Art und Anzahl der im Fonds enthaltenen Aktien entscheidet der Fondsanbieter. Gewinne werden ebenfalls über Kursgewinne oder Ausschüttungen realisiert.

Der SRRI liegt für marktbreite Standard-Aktienfonds im Durchschnitt bei 4-5 [1], die durchschnittliche TER bei 1,6% p.a. für aktiv gemanagte Fonds. Einmalkosten entstehen beim Erwerb und Verkauf von Fondsanteilen in Form von Transaktionskosten, Ausgabeaufschläge in Höhe von 1,5%-2,5% sind marktüblich [4].

**Tabelle 8: Bewertungsmatrix Aktienfonds**

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| 4-5 | + | ++ |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| ++ | + | + |

### 2.1.5 Immobilien

2.1.5.1 Direktinvestition

Die Direktinvestition in Immobilien eignet sich nicht zur kurzfristigen Kapitalanlage, wird in diesem Kontext allerdings aus Gründen der Vergleichbarkeit beschrieben. Gründe die Nichteignung sind hohe einmalige Kapitalbedarf sowie und Erwerbsnebenkosten durch Steuerlast, Makler- und Notarkosten. Unter dem Gesichtspunkt der Risikooptimierung stellt eine Direktinvestition in eine Immobilie ein so

genanntes Klumpenrisiko dar, weil ein beträchtlicher Teil des Kapitals in einen einzigen Wert investiert wird und somit ein Großteil des Vermögens mit dem Wert der Einzelanlage schwankt. Ein schneller Verkauf einer Immobilie bei akutem Kapitalbedarf ist selten möglich, diese Kapitalanlageform ist damit für kurzfristige Zwecke nicht sinnvoll.

**Tabelle 9: Bewertungsmatrix Immobilien**

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| NV | -- | ++ |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| + | -- | -- |

2.1.5.2 Offene Immobilienfonds

Über Immobilienfonds besteht für den Anleger die Möglichkeit, in ohne den direkten Immobilienkauf in Immobilien zu investieren. Der Immobilienfonds erwirbt und bewirtschaftet mit dem Fondsvermögen überwiegend gewerblich genutzte Grundstücke und Gebäude, die Fondsgewinne ergeben sich aus den Erträgen der Immobilien. Nachteilig an klassischen offenen Immobilienfonds ist der Umstand, dass Anteile mindestens 24 Monate gehalten werden müssen und die Rückgabe von Anteilen erst 12 Monate nach einer unwiderruflichen Rückgabeerklärung möglich ist. Als Sonderform von Immobilienfonds existieren REITs auf dem Markt, welche diese Nachteile nicht aufweisen. Bei einem Investment in einen REIT investiert der Anleger in Aktien einer Aktiengesellschaft, welche die Immobilien verwaltet bzw. in einen Fonds, welcher wiederum die Aktien der jeweiligen Immobiliengesellschaften hält. In diesem Fall wird Aktienrecht angewendet.

Der SRRI liegt für offene Immobilienfonds bzw. REITs im Durchschnitt bei 2-4 [1], die durchschnittliche TER bei 0,7% p.a. für aktiv gemanagte Fonds. Einmalkosten entstehen beim Erwerb und Verkauf von Fondsanteilen in Form von Transaktionskosten, Ausgabeaufschläge in Höhe von bis zu 5% sind marktüblich. [4]

**Tabelle 10: Bewertungsmatrix Immobilienfonds**

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| 2-4 | - bzw. +* | ++ |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| + | ++ | ++ |

*klassische offene Immobilienfonds mit schlechter Kapitalverfügbarkeit (-), REITs mit guter Kapitalverfügbarkeit (+)

### 2.1.6 Weitere Anlageklassen

#### 2.1.6.1 Rohstoffe

Schwankende Rohstoffpreise bieten dem Anleger die Möglichkeit, sein Kapital in Rohstoffe zu investieren. Dies geschieht entweder durch den direkten Kauf eines Edelmetalls (Gold, Silber oder Platin) oder mithilfe von Exchange Traded Commodities (ETC), welche technisch Schuldverschreibungen mit unbegrenzter oder sehr langer Laufzeit sind und über Terminkontrakte die Wertentwicklung des zugrundeliegenden Rohstoffs genau nachbilden [3]. Nachteilig am Investment in Rohstoffe ist der Fakt, dass Gewinne rein durch Preissteigerungen entstehen, nicht durch reale Wertschöpfung, was das Instrument rein spekulativ macht.

Der SRRI liegt für Rohstoffinvestitionen im Durchschnitt bei 4-5 [1], die durchschnittliche TER bei bis zu 0,6% p.a. für ETCs. Einmalkosten entstehen beim Erwerb und Verkauf von Fondsanteilen in Form von Transaktionskosten, Ausgabeaufschläge in Höhe von 1,5%-2,5% sind marktüblich [4].

| SRRI | Verfügbarkeit | Inflationsschutz |
|---|---|---|
| 4-5 | + | ++ |
| Rendite | Einmalkosten | Laufende Kosten |
| - | ++ | ++ |

## 2.2 Aktive vs. passive Instrumente

### 2.2.1 Aktive Anlageinstrumente

2.2.1.1 Beschreibung und Arbeitsweise

In den Anlageklassen Anleihefonds, Aktienfonds sowie Immobilienfonds muss zwischen aktiven und passiven Instrumenten unterschieden werden. Bei aktiven Instrumenten entscheidet ein Fondsmanager aktiv über die im Fonds enthaltenen Titel und versucht, mittels einer attraktiven Portfoliogestaltung und geschicktem Market Timing, also dem Verkauf bei hohen Kursständen und dem Zukauf bei niedrigen Kursen, eine gute Fondsrendite zu erreichen. Die Zusammensetzung des Portfolios ist willkürlich und erfordert eine gute Marktkenntnis des Fondsmanagers sowie regelmäßige Eingriffe in die Fondszusammensetzung.

2.2.1.2 Kosten aktiver Anlageinstrumente

Das aktive Management eines Fonds wirft Kosten auf, welche auf den Investor umgelegt werden. Als Kosten entstehen dem Fonds neben Transaktionsgebühren für Zu- und Verkäufe von Wertpapieren auch Personalkosten für die handelnden Personen. Die Zurverfügungstellung des Expertenwissens an den Investor wird als Managementgebühr erhoben, im Einzelfall kommen weitere Gebühren als Teilhabe des Fondsmanagements an der Fondsperformance hinzu. Diese Verwaltungskosten des Fonds summieren sich in der Gesamtkostenquote, welche als Prozentualer Wert des investierten Kapitals angegeben wird und direkt dem Fondsvermögen bzw. den Ausschüttungen entnommen wird.
Provisionen in Form von Ausgabeaufschlägen und teilweise Rücknahmeaufschlägen müssen ebenfalls vom Investor getragen werden.
Beide Kostenarten schmälern den Gewinn des Investors und stellen – aufgrund der anteiligen Berechnung abhängig vom investierten Betrag – einen signifikanten Kostenblock für den Anleger dar.

### 2.2.2 Passive Instrumente

#### 2.2.2.1 Beschreibung und Arbeitsweise

Passive Anlageinstrumente sind Fonds, deren Zielsetzung die Wertentwicklung von definierten Indizes so exakt wie möglich nachzubilden. Dies geschieht entweder über physische Replikation, bei welcher die im Index enthaltenen Aktien vom Fonds gekauft werden, oder über eine synthetische Replikation mithilfe von außerbörslichen Derivaten. Ziel eines passiven Anlageinstruments ist es, den Unterschied zwischen Index und Fonds, den Tracking Error, möglichst gering zu halten. Die Zusammensetzung des Fonds ergibt sich unmittelbar aus der Zusammensetzung des zugrundeliegenden Index, die enthaltenen Wertpapiere werden nach der Kapitalisierung im Index gewichtet.

Das am häufigsten verwendete passive Instrument sind Exchange Traded Funds (ETFs), welche an der Börse oder anderen Handelsplätze gehandelt werden.

Folgende Tabelle zeigt eine Auswahl häufig nachgebildeter Leitindizes:

**Tabelle 11: Leitindizes**

| Index | Region | Beschreibung |
|---|---|---|
| Dow Jones | USA | 30 größte börsennotierte Unternehmen der USA |
| S&P 500 | USA | 500 größte börsennotierte Unternehmen der USA |
| Euro Stoxx 50 | Europa | 50 größte börsennotierte Unternehmen Deutschlands |
| Euro Stoxx 600 | Europa | 300 größte Unternehmen großer und 300 größte Unternehmen mittlerer Marktkapitalisierung in Europa |
| MSCI World | Weltweit | >1.600 Unternehmen aus 23 Industrieländern, Gewichtung nach Marktkapitalisierung |
| DAX | Deutschland | 30 größte börsennotierte Unternehmen Deutschlands |

Interessant und wichtig für eine Anlageentscheidung zwischen aktiven und passiven Instrumenten ist der Fakt, dass sowohl über kurze, noch stärker jedoch über lange Zeiträume die Leitindizes und damit auch ETFs, welche diese nachbilden, häufig eine bessere Performance aufweisen als aktive Fonds, welche die Leitindizes als Benchmark nutzen. Für den S&P 500 trifft dies auf die Zeiträume von 1, 3, 5, 10 und 15 Jahre zu, wobei der Anteil der aktiven Fonds, welche den Leitindex nicht schlagen konnten, mit größerem Betrachtungszeitraum wächst (1 Jahr: 63,46% [6], 15 Jahre: 92,43%). Für den S&P Europe 350 mit europäischem Fokus gilt das gleiche, hier ergibt sich eine Quote von 59% für den Zeitraum von 1 Jahr (Juni 2017 – Juni 2018) sowie eine Quote von 87% für einen Zeitraum von 10 Jahren [7]. Der Index und die ihn abbildenden ETFs bieten somit statistisch gesehen eine größere Renditechance als aktiv gemanagte Investmentfonds.

#### 2.2.2.2 Kosten passiver Anlageinstrumente

Aufgrund der vorgegebenen Zusammensetzung ist seitens der Fondsgesellschaften der Unterhalt von ETFs mit bedeutend geringerem Aufwand verbunden als das Management aktiver Fonds. Aufwändige Aktivitäten wie Marktanalysen, Portfolioanpassungen und häufe Käufe sowie Verkäufe entfallen bei ETFs, somit sind diese Instrumente auch weniger Personalintensiv. Bonifikationen aufgrund von guter Performance entfallen, da die Fondsmanager aufgrund der Indexbindung keinen Einfluss auf die Entwicklung des ETF-Kurses haben. Transaktionskosten fallen nur in dem Maße an, in dem das Fondsvolumen vergrößert oder verkleinert wird.

Die Konsequenz sind signifikant geringere Gesamtkostenquoten bei ETFs als bei klassischen Investmentfonds. Während die übliche TER bei aktiven Aktienfonds üblicherweise zwischen 1,5% p.a. und 2,5% p.a. liegt [4], bieten ETFs häufig TERs von unter 0,5% p.a., teilweise sogar unter 0,1% p.a. (Beispiel: iShares Core S&P 500). Ausgabeaufschläge sind ebenfalls unüblich bei ETFs und führen somit zu geringeren Einmalkosten beim Einstieg in die Kapitalanlage.

# 3 Kostenoptimierung der Kapitalanlage

## 3.1 Magisches Dreieck der Kapitalanlage

Bei der Entscheidungsfindung der für den Anleger optimalen Anlagestrategie spielen die drei Anlagekriterien Sicherheit, Liquidität und Rentabilität eine zentrale Rolle. Alle drei Komponenten konkurrieren untereinander und beeinflussen sich gegenseitig. Beispielhaft ist eine höhere Sicherheit mit einer geringeren Renditeerwartung verbunden (vgl. Kapitel 2.1 Anleihen vs. Aktien), gleichzeitig unterscheiden sich die

Wertpapiere in der Möglichkeit, schnell in Bargeld umgewandelt werden zu können.
Vernachlässigt werden in diesem Kontext häufig die Kosten, welche dem Anleger durch eine Kapitalanlage entstehen. Um kostenoptimal investieren zu können, kann folgender Ansatz unterstellt werden: In einem ersten Schritt definiert der Anleger seine individuelle Risikobereitschaft, seinen Liquiditätsbedarf und seinen Anlagehorizont, in einem zweiten Schritt werden auf Basis der zuvor definierten Rahmenbedingungen Instrumente ausgewählte, welche bei minimalen Kosten eine möglichst hohe Rendite erwirtschaften.

## 3.2 Risikofestlegung und-optimierung

Die Sicherheit einer Kapitalanlage korreliert häufig negativ mit der Renditeerwartung. So versprechen beispielsweise Aktien bzw. Aktienfonds eine hohe Rendite, weisen gleichzeitig jedoch eine hohe Volatilität und ein signifikantes Verlustrisiko auf. Eine Risikominimierung ohne zusätzliche Kosten, darunter auch kalkulatorische Kosten in Form entgangener Rendite, lässt sich hingegen durch eine möglichst große Diversifizierung erreichen. Konkret bedeutet dies, das anzulegende Kapital auf verschiedene Anlageklassen zu verteilen, optimal auf Anlageklassen mit jeweils großer Marktbreite und möglichst geringer Korrelation untereinander. Die gewählten Anlageklassen sollten wiederum ein möglichst breites Spektrum der in der Klasse vertretenen Werte bzw. Finanzinstrumente umfassen. Die Gewinnerwartung bleibt somit innerhalb der Klasse gleich hoch, jedoch mit deutlich gesenktem Risiko aufgrund geringerer Bündelung [8].
Eine marktbreite, ggf. global ausgerichtete Anlagestrategie verhindert das überproportionale Absinken des Werts der Kapitalanlage gegenüber eines Einzelinvestments deutlich. Diese Risikominimierung wird durch den Umstand erreicht, dass die Wahrscheinlichkeit eines signifikanten, gleichzeitigen Wertverlusts aller in der Kapitalanlage enthaltenen Werte deutlich geringer ist als das Risiko des Wertverlusts eines Einzelwerts; der Anleger ist somit nur dem

Risiko des durchschnittlichen Wertverlusts aller enthaltenen Werte ausgesetzt.

## 3.3 Kostenoptimierung

Neben der risikooptimalen Anlage sollte es ebenfalls ein Ziel des Anlegers sein, eine Kapitalanlage zu optimalen Kosten aufzubauen. Die folgenden Maßnahmen können vom Anleger verfolgt werden, um die Kostenstruktur seiner Investments optimal zu gestalten und die Kosten ohne Änderung seines Risikoniveaus zu minimieren.

### 3.3.1 Optimierung der laufenden Kosten der Kapitalanlage

Die laufenden Kosten einer Kapitalanlage gliedern sich in die Grundkosten, welche beim konto- bzw. depotführenden Institut anfallen, und in laufende Kosten, welche aus der Investition in ein spezifisches Anlageinstrument resultieren. Ebenfalls den Kosten können Steuern auf Kapitalerträge hinzugerechnet werden, welche die Rendite der Anlage nachträglich schmälern. Alle Arten von Kosten gilt es für den Anleger zu minimieren: Durch eine geschickte Auswahl des Instituts, durch eine optimale Auswahl geeigneter Anlageformen und durch Ausnutzung aller steuerlichen Vorteile.

#### 3.3.1.1 Kostenoptimale Auswahl des kontoführenden Instituts

Weitere Kosten können bei der Bank direkt entstehen und werden in Form von Kontoführungsgebühren oder Depotgebühren berechnet. Der Anleger sollte bei der Auswahl von Girokonto und depotführendem Institut darauf achten, ein kostenfreies Girokonto und ein kostenfreies Depot einzurichten, welche vielfach am Markt verfügbar sind. Beides ist bedingt durch das niedrige Leit- und Marktzinsniveau zunehmend seltener bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken zu finden, als Alternative bieten sich an dieser Stelle Direktbanken mit überwiegendem oder ausschließlichem Internetvertrieb an. [9]

Bei guter Institutsauswahl liegen die Konto- und Depotführungsgebühren bei 0 EUR/Jahr für den Anleger und sind somit Optimal.

#### 3.3.1.2 Kostenoptimale Auswahl von Finanzinstrumenten

Die laufenden Kosten einer spezifischen Kapitalanlage schmälern die Rendite des Anlegers, da diese direkt von den Erträgen der Kapitalanlage abgezogen werden. Sie verhalten sich in der Regel proportional zum Anlagewert und gewinnen deshalb insbesondere bei hohen Einlagen an Bedeutung. Eine möglichst geringe Gesamtkostenquote des Instruments (TER) dient dazu, die laufenden Kosten auch absolut gering zu halten.
Die Auswahl von Finanzinstrumenten sollte sich dementsprechend auf Finanzinstrumente mit geringer TER konzentrieren. Wie in 2.2.2.2 beschrieben, bieten sich zu diesem Zweck passive Anlageinstrumente prädestiniert an. Statt der Investition in klassische, aktiv gemanagte Fonds kann der Anleger in ETFs investieren und das Delta zwischen der TER des aktiven Fonds und des ETFs als zusätzliche Rendite verbuchen.

#### 3.3.1.3 Minimierung der Risikovermeidungskosten

Zur Risikostreuung bietet sich die Anlage in verschiedenen Klassen an, beispielsweise ein ETF auf einen marktbreiten Aktienindex, einen ETF auf marktbreite Staats- und Unternehmensanleihen sowie einen ETF auf REITs in Industrienationen. Diese Risikoverminderung bedeutet wie in 3.2 beschrieben die einzige Methode, das Risiko bei gleichbleibender Gewinnerwartung ohne zusätzliche Kosten zu minimieren. Die Anlagen in allen genannten Klassen sind kurzfristig liquidierbar und erfüllen somit die Voraussetzungen für die kurzfristig verfügbare Geldanlage.

#### 3.3.1.4 Steueroptimierung

Kapitalertragssteuern in Form der Abgeltungssteuer lassen sich bis zu einem Betrag von 801 EUR pro Person vermeiden, indem gegenüber der konto- oder depotführenden Bank ein Freistellungsauftrag abgegeben wird.

### 3.3.2 Optimierung der Einmalkosten der Kapitalanlage

Zusätzlich zu den laufenden Kosten der Kapitalanlage können von der Bank oder vom Emittenten eines Wertpapiers Einmalkosten erhoben werden. Seitens der Bank handelt es sich um Transaktionskosten, welche pro Transaktion anfallen können und je nach Bank vom Betrag abhängt, der investiert bzw. verkauft wird.

Ausgabe- und Rücknahmeaufschläge werden vom Emittenten eines Wertpapiers erhoben und belaufen sich auf einen prozentualen Wert der Kapitalanlage. In diesem Kontext gilt es Wertpapiere zu finden, welche keinen Ausgabe- und Rücknahmeaufschlag erfordern. Alternativ operieren Banken am Markt, welche eine Rabattierung des Ausgabeaufschlags in Höhe von 100% anbieten, somit lassen sich alle an den angebotenen Handelsplätzen verfügbare Wertpapiere ohne Ausgabeaufschlag erwerben.

Falls das depotführende Institut keine Rabattierung auf Ausgabeaufschläge anbietet, bieten sich in diesem Kontext ebenfalls ETFs an, welche neben geringen TERs auch in der Regel ohne oder mit nur geringen Ausgabeaufschlägen erworben werden können.

Transaktionskosten entstehen bei der Bewegung von Kapital. Dies können Überweisungen von Girokonten sein, es kann sich um Übermittlungskosten für SMS bei Nutzung des SMS-TAN-Verfahrens handeln oder – im Bereich der Wertpapiere – um Gebühren für den Kauf und Verkauf von Wertpapieranteilen. Transaktionskosten beim Girokonto können primär durch eine gute Auswahl der Bank vermieden werden (vgl. 3.3.1.1). Transaktionskosten bei der Wertpapieranlage lassen sich nur teilweise vermeiden, jedoch gilt hier auch das Prinzip der Auswahl eines günstigen Anbieters. Transaktionskosten können werden entweder als prozentualer Anteil des bewegten Geldvolumens oder als Fixbetrag oder als Kombination aus beiden Methoden erhoben, hinzu kommen häufig Börsengebühren. Zur Kostenoptimierung sollte eine gebündelte Anlage des Kapitals in möglichst wenigen Tranchen erfolgen, um die Anzahl der Transaktionen und damit die Höhe der anfallenden Kosten zu

minimieren. Eine weitere Möglichkeit besteht, bei kontinuierlicher (z.B. monatlicher oder quartalsweiser Anlage) verringerte Transaktionsgebühren im Rahmen von Wertpapiersparplänen zu nutzen.

## 3.4 Kostenoptimiertes Musterportfolio

Im Folgenden wird auf Basis der im Vorfeld beschriebenen Strategien ein Musterportfolio vorstellt, welches dem Anleger eine kostenoptimale, risikogestreute Anlagestrategie ermöglicht. Die Verteilung beträgt 60% Aktien sowie 40% Anleihen. Im Anschluss werden mithilfe historischer Kursdaten Kosten und Erträge über einen Anlagezeitraum von 3 Jahren simuliert und mit einem Standardprodukt der Sparkassen verglichen.

### 3.4.1 Rahmenbedingungen und Annahmen

- Kontoführendes Institut: Deutsche Kreditbank AG
    - Gebühr Kontoführung: kostenlos
    - Transaktionskosten: keine
- Depotführendes Institut: Deutsche Kreditbank AG [10]
    - Gebühr Depotführung: kostenlos
    - Transaktionskosten Wertpapierkauf:
        - Einzelne Transaktion: 10,00 EUR/Transaktion für Ausführungen <10.000 EUR, 25 EUR für Ausführungen ≥ 10.000 EUR
        - Ausführung Wertpapiersparplan: 1,50 EUR/Transaktion
    - Rabattierung Ausgabeaufschlag: 100%
- Rahmendaten zur Anlage:
    - Anlagebetrag: 10.000 EUR
    - Anlagezeitpunkt: 23.01.2016
    - Anlageende: 23.01.2019
- Portfolio:
    - 6.000 EUR ETF Aktien weltweit (iShares MSCI World UCITS ETF; A0HV0)
        - TER: 0,50% p.a.

- 4.000 EUR ETF kurzfristige Staatsanleihen Europa (iShares Euro Government Bond 1-3yr UCITS ETF)
  - TER: 0,20% p.a.

**Tabelle 12: Simulation Wertentwicklung ETF MSCI World**

| **Anlageform** | **MSCI World** | **23.01. 2016** | **23.01. 2017** | **23.01. 2018** | **23.01. 2019** |
|---|---|---|---|---|---|
| Betrag | 6.000 € | | | | |
| Rendite 2016-2017 | 14,74% | | | | |
| Rendite 2017-2018 | 23,48% | | | | |
| Rendite 2018-2019 | -14,88% | | | | |
| Gesamt-kapital | | 6.000 € | 6.884 € | 8.501 € | 7.236 € |
| Ausgabe-aufschlag | - € | | | | |
| Transaktions-kosten | | 10,00 € | | | 10,00 € |
| TER | 0,50% | | 34,42 € | 42,50 € | 36,18 € |
| **Gesamt-kosten** | **133,10 €** | | | | |
| Endkapital | 7.103 € | | | | |
| **Rendite 3 Jahre** | **18,38%** | | | | |

**Tabelle 13: Simulation Wertentwicklung ETF Euro Government Bonds 1-3yr**

| **Anlageform** | **Euro Bond** | **23.01. 2016** | **23.01. 2017** | **23.01. 2018** | **23.01. 2019** |
|---|---|---|---|---|---|
| Betrag | 4.000 € | | | | |
| Rendite 2016-2017 | 0,51% | | | | |
| Rendite 2017-2018 | 0,24% | | | | |
| Rendite 2018-2019 | -0,09% | | | | |
| Gesamt-kapital | | 4.000 € | 4.020 € | 4.030 € | 4.026 € |
| Ausgabe-aufschlag | - € | | | | |
| Transaktions-kosten | | 10,00 € | | | 10,00 € |
| TER | 0,20% | | 8,04 € | 8,06 € | 8,05 € |
| **Gesamtkosten** | **44,15 €** | | | | |
| Endkapital | 3.982 € | | | | |
| **Rendite 3 Jahre** | **-0,44%** | | | | |

Die Gesamtbetrachtung liefert folgendes Ergebnis: Bei Gesamtkosten von 177,26 EUR und einer Rendite von 10,85% über 3 Jahre liegen die Gesamtkosten bei 1,6% des Endkapitals.

Als Vergleich dient ein Standardprodukt der Sparkassen, die Deka Basisanlage A60, ein Mischfonds mit max. 60% Aktienanteil. Grundannahme in diesem Beispiel ist ein Depot bei einer Sparkasse, bei welchem keine Transaktionskosten anfallen, der Ausgabeaufschlag jedoch in voller Höhe bezahlt werden muss [11].

**Tabelle 14: Simulation Wertentwicklung Deka Basisanlage A60**

| Anlageform | Deka BA 60 | 23.01. 2016 | 23.01. 2017 | 23.01. 2018 | 23.01. 2019 |
|---|---|---|---|---|---|
| Betrag | 10.000 € | | | | |
| Rendite 2016-2017 | 2,90% | | | | |
| Rendite 2017-2018 | 3,83% | | | | |
| Rendite 2018-2019 | -0,09% | | | | |
| Gesamt-kapital | -6,14% | 10.000 € | 10.290 € | 10.684 € | 10.674 € |
| Ausgabe-aufschlag | 4% | 400,00 € | | | |
| Transaktions-kosten | | | | | |
| TER | 1,30% | | 133,77 € | 138,89 € | 138,77 € |
| **Gesamt-kosten** | **811,43 €** | | | | |
| Endkapital | 9.863 € | | | | |
| **Rendite 3 Jahre** | **-1,37%** | | | | |

Das Ergebnis ist in jeglicher Hinsicht schlechter: Bei Gesamtkosten von 811,43 EUR und einer Rendite von -1,37% über 3 Jahre liegen die Gesamtkosten bei 8,2% des Endkapitals, welches niedriger ist als beim Beginn des Investments.

# 4 Fazit

Die Analyse zeigt deutlich, dass zwischen den Angeboten zur Geldanlage am Markt eklatante Unterschiede in den Kosten existieren. Standardprodukte, welche von Sparkassen häufig an nicht versierte Kunden verkauft werden, weisen auf der Kostenseite signifikante Nachteile auf.

Insbesondere Themen wie die Gesamtkostenquote eines Produkts sowie Provisionen in Form von Ausgabeaufschlägen sind dem Verbraucher nicht zwingend bekannt, haben aber einen erheblichen Einfluss auf die Rentabilität der Kapitalanlage. Um kostenoptimal Kapital anzulegen, muss sich der Verbraucher intensiv mit den Möglichkeiten und Risiken verschiedener Kapitalanlageformen auseinandersetzen und vor einer Anlageentscheidung eine fundierte Entscheidung für eine Bank mit für ihn optimalen Kostenstrukturen treffen.
Durch günstige Anbieter und einer breiten Auswahl von verfügbaren günstigen Finanzinstrumenten am Markt zeigt diese Analyse jedoch, dass eine Geldanlage auch für den Privatanleger unter kostenoptimalen Bedingungen möglich ist.

# 5 Anlage

**Abbildung 1: Wertentwicklung MSCI World 2016-2019 [12]**

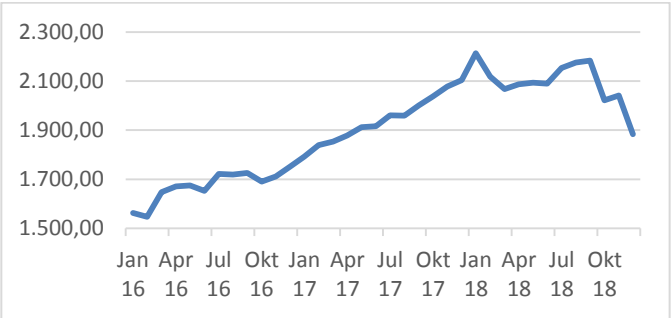
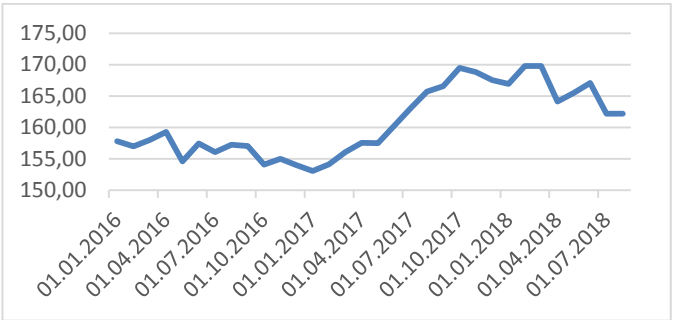


**Abbildung 2: Wertentwicklung Euro Government Bonds 1-3yr 2016- 08/2018**



# Literaturverzeichnis


[1] Deutsche Bank Privat- und Firmenkundenbank AG, „https://www.deutsche-bank.de," 25 05 2018. [Online]. Available: https://www.deutsche-bank.de/pfb/data/docs/ser-risikoklassen-infoblatt.pdf. [Zugriff am 05 01 2019].

[2] J. Lietzau, „So finden Sie das günstigste Girokonto," Finanztip Verbraucherinformation gemeinnützige GmbH , 11 10 2018. [Online]. Available: https://www.finanztip.de/girokonto/. [Zugriff am 10 01 2019].

[3] Ratgeber-Service der Sparkassen-Finanzgruppe, „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen," Bank-Verlag GmbH, Köln, 2014.

[4] Fondsdiscount, „Fondsdiscount," 21 09 2015. [Online]. Available: https://www.fondsdiscount.de/magazin/beitrag/fondsgebuehren-kurz-erklaert-1486/. [Zugriff am 05 01 2019].

[5] M. Kerscher und G. Kommer, „Kann ein Unternehmen kreditwürdiger sein als sein Staat? Das Prinzip der "Sovereign Ceiling"," Gerd Kommer Invest GmbH, 07 12 2018. [Online]. Available: https://www.gerd-kommer-invest.de/konzept-der-sovereign-ceiling/. [Zugriff am 10 01 2019].

[6] S&P Dow Jones Indices, „SPIVA U.S. Scorecard Mid-Year 2018," 07 2018. [Online]. Available: https://eu.spindices.com/documents/spiva/spiva-us-mid-year-2018.pdf. [Zugriff am 05 01 2019].

[7] S&P Dow Jones Indices, „SPIVA Europe Scorecard Mid-Year 2018," 07 2018. [Online]. Available: https://eu.spindices.com/documents/spiva/spiva-

europe-mid-year-2018.pdf. [Zugriff am 05 01 2019].

[8] A. Weis und G. Kommer, „Die Fragwürdigkeit von Einzelaktieninvestments," Gerd Kommer Invest GmbH, 21 09 2018. [Online]. Available: https://www.gerd-kommer-invest.de/fragwuerdigkeit-von-einzelaktieninvestments/. [Zugriff am 03 01 2019].

[9] H. Jahberg, „Nur wenige Girokonten sind wirklich gratis," Der Tagesspiegel, 21 08 2018. [Online]. Available: https://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/stiftung-warentest-nur-wenige-girokonten-sind-wirklich-gratis/22934916.html. [Zugriff am 20 01 2019].

[10] Deutsche Kreditbank AG, „Preis- und Leistungsverzeichnis für Privatkunden," 2018.

[11] Deka Bank Deutsche Girozentrale, „Preis- und Leistungsverzeichnis zum DekaBank-Depot," 2019.

[12] Investing.com, „MSCI World Historische Daten," 23 01 2019. [Online]. Available: https://de.investing.com/indices/msci-world-historical-data. [Zugriff am 23 01 2019].