

Handout

## Referat – Pro Scientia Graz

17.12.2020

Lukas Grangl

### Die Sache mit dem Geld...

#### Das Grundproblem

Der Umgang mit den eigenen Ressourcen stellt eine wichtige Lebensfacette dar, zu der aber über das **Schulsystem und Familien kaum Wissen oder gar Erfahrungswerte** vermittelt werden.<sup>1</sup>

Streit um Geld und Finanzen – als Beispiel um die Relevanz aufzuzeigen – bildet den häufigsten Streitgrund in Partnerschaften und steigert die Trennungswahrscheinlichkeit um 70% (University of Virginia).

Fehlendes Wissen führt idR dazu, dass **gewisse Abhängigkeiten von der Finanzbranche** und deren Goodwill bestehen. Dieser ist sicher vorhanden, dennoch bestehen auch hier Eigeninteressen.

#### Finanzielle Ziele

Typische finanzielle Ziele sind:

1. **Liquidität** – Kann ich meine Rechnungen zahlen?
2. **Sicherheit** – Habe ich etwas „auf der Seite“?
3. **Nachhaltigkeit** meines Vermögens – Wenn ich sparen konnte ... wie schaffe ich einen Werterhalt (Inflation)?
4. **Gewinn** – Wie steigere ich mein Vermögen?

Diese Ziele lassen sich über verschiedene Vermögensstrukturierungen erreichen oder nicht erreichen. Zentraler Zusammenhang ist hier der von Rendite und Risiko.

#### Risiko und Rendite

Rendite (Gewinnwahrscheinlichkeit, in %) und Risiko (Schwankungen / Kapitalverlust) hängen auf Basis der modernen Portfoliotheorie untrennbar zusammen. Rendite ist die Belohnung für

---

<sup>1</sup> Das Referat hat keine wissenschaftliche Wissensvermittlung zum Ziel, sondern soll eine praxisrelevante Sensibilisierung für relevante Fragestellungen erreichen, die auch im Privatleben nützen.

Klar ist auch, dass **hier keine Empfehlungen gegeben werden**. Zentrales Ergebnis des Referates soll die Erkenntnis sein, dass Eigenverantwortung entscheidend ist.

das Tragen von Risiken. **Risiken materialisieren sich immer wieder**, was in der Natur der Sache liegt.

Die existierenden Assetklassen (siehe unten) weisen sehr verschiedene Risikostrukturen auf. Aus Investorenperspektive wichtige Risiken resultieren aus der **Rechtslage**, der **wirtschaftlichen Situation** des Emittenten/Unternehmens, der **makroökonomischen Lage** sowie **politischer Entwicklungen**. Wichtige Einflussvariablen sind etwa Zinssatz und Angebot und Nachfrage.

Tendenziell kann von **zunehmendem Risiko entlang des dieses Pfeiles** ausgegangen werden:

„**Sicherer**“: Gelder bis Höhe Einlagensicherung / kurzläufige AAA-Staatsanleihen (<18 Mon.)  
→ Langfristige (>18 Mon) AAA Staatsanleihen → Kapitallebensversicherungen → Eigenheim ohne Fremdfinanzierung → Gold → Industrieländeraktien → Wohnimmobilien (mit 80% FK-Anteil) → Schwellenländeraktien → Optionen / Derivate: „**Risikoreicher**“

Aber: das tatsächliche Risiko liegt aus Investorensicht auch im Kaufpreis und der fundamentalen Lage eines Wertpapiers, einer Branche oder einer Region etc.

## Überblick Anlageklassen – Basics

- **Cash** („risikofreie“ Anlagen): Bargeld (Währung), Girogeld, Spar- und Festgeldguthaben, Geldmarktfondsanteile, [kurzläufige erstklassige Staatsanleihen]
- **Anleihen** = Ein verbrieftes Schuldverhältnis → Anleihegläubiger leiht dem Schuldner.
  - Rückzahlung: Zinsen + das Nominale (zB € 100.000 + 5 % Zinsen).
  - Emittenten: Staaten, Unternehmen
  - Wichtige Faktoren: Bonität, Währung, Laufzeit, Zins, Inflationsrate, Besicherung etc.
  - Ausfallrisiko / Insolvenz
- **Rohstoffe**
  - Direktinvestment (etwa Edelmetalle)
  - (rollierende) Futures, etwa via einem ETC (*Exchange Traded Commodities*)
- **Aktien = Verbriefter Eigentumsanteil an einem Unternehmen**
  - Börsennotiert oder nicht
    - Börse = Praktischer Markt, um Unternehmenseigentum und anderes zu erwerben → Kapitalallokationsfunktion
    - Vielzahl an Investmentvehikeln (Fonds, ETF etc.)
  - Regionen, Branchen, Aktienanlagestile (Value, Growth, Blend; Faktoren)
  - Risiken: Jurisdiktion, Unternehmerrisiko, Einfluss allg. wirtschaftliche Lage etc.
- **Immobilien**
  - Eigennutzer
  - Vermietungsobjekte
  - Immobilienfonds / REITS

- **Optionen**
  - Verträge, die idR zur Absicherung oder Spekulation dienen
  - Call- & Put-Optionen

## **Herausforderungen des Investierens – häufige Anlegerfehler**

Die eigentliche Grundchallenge des Investierens und persönlichen Finanzmanagements besteht darin, dass die Thematik **starke Grundgefühle berührt**, zentral wohl **Angst** und **Gier**. Dass beide wichtige Triebkräfte der Börse sind zeigt sich insbesondere in Euphorie- und Depressionsphasen (etwa 1929+).

**Im Folgenden eine Aufzählung häufig missachteter Fehler im privaten Finanzmanagement:**

### **1. Orientierung an Past-Performance („Rückspiegelinvestment“)**

#### **2. Kosten des Investierens unterschätzen**

- Depotgebühren, An- und Verkaufsspesen, Verwaltungskosten etc.

#### **3. Expertenprognosen überschätzen**

- Confirmation bias – etwas glauben, weil wir es glauben wollen
- „Experten“ liegen empirisch kaum besser als der Zufall...

#### **4. Unrealistische Erwartungen**

- Markt schlagen wollen... das tun tatsächlich nur sehr wenige – bei korrekt gewählter Benchmark
- Risiko steigt an

#### **5. Gutes Unternehmen muss keine gute Aktieninvestition sein...**

- Ziel eines Investors: Kapitalmehrung bei gleichzeitigem –erhalt!
- Aktionärsrendite UNGLEICH Unternehmensrendite
- Wert UNGLEICH Preis
- Kennzahlen als Indikatoren (KGV, KBV, Dividendenrendite, KFCF etc.)
- Bsp.: Value VS Growth & Psychologie: Rendite 1975 – 2014 6,2% vs. 8,5% p.a. (MSCI World Faktor Index)

#### **6. Fondsratings & Prospekte**

- Orientieren sich häufig an Vergangenheit
- Aufbereitung durch Finanzbranche – Unterdrückung nachteiliger Infos, Auswahl eines schmeichelnden Zeitraums...
- Ausweisen von Bruttorenditen (also ohne Kosten abzuziehen); Investoren zahlen idR auch Steuern...
- Selektive Auswahl mathematischer Modelle

#### **7. Fondsmanager überschätzen**

- Meisten aktiv gemanageten Fonds underperformen den Index (70-90%, je nach Anlageklasse, Region etc.).
- Outperformer lassen sich nicht vorhersagen... scheinen zufallsverteilt zu sein
- Underperformer mit gesteigerter Chance zur Outperformance (*regression to mean*)

#### **8. In nominalen Zahlen denken... die „Geldillusion“ – *Inflation matters.***

#### **9. Eigeninteresse der Verkäufer nicht beachten**

- „Berater“ hat Anreiz den Kunden provisionsstarkes Produkt zu verkaufen
- Bsp. Strukturvertriebe (AWD, MLP, OVB etc.)

## Probleme klassischer Breitenprodukte

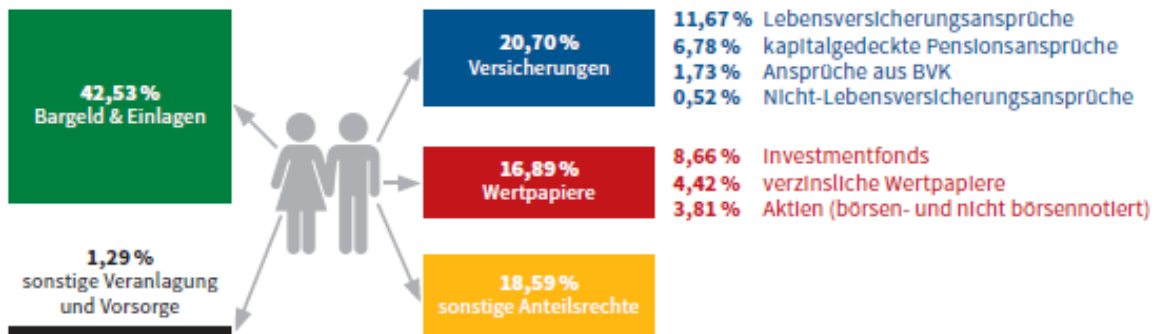


Abbildung 1: Vermögensstruktur der Österreicher/innen (FMA, 2018)

- **Kapitallebensversicherungen**
  - Eher überflüssige Kombination aus Risikolebensversicherung und Wertpapiersparverträgen (Anleihen/Aktien)
  - Haushalte brauchen idR entweder das eine oder das andere, sehr selten beides gleichzeitig
  - Hohe Kosten
  - Käufer trägt Insolvenzrisiko der Versicherung (Vertrag, kein Sondervermögen)
  - Kombi Immobilienfinanzierung (endfällige Tilgung) & Kapitallebensversicherung aufgrund des erhöhten Risikos abzuraten!
- **Bausparverträge**
  - Mischprodukt aus Anlage und Kredit
  - Unnötig komplex & intransparent im Vergleich zum Kauf von Einzelprodukten
  - Zinsgünstiger Kredit als Vorteil hat sich letzten 25 Jahre nicht erfüllt
- **Geschlossene Fonds**
  - Extrem hohe offene und versteckte Gebühren
  - Risiko nicht gut abschätzbar
  - Hohe Intransparenz
  - Bsp.: E&S Verfahren, „Holland“- oder Filmfonds
- **Dachfonds = Fond, der Fonds kauft**
  - Doppelte Gebührenstruktur
  - „ignorantes Kapital“
  - Underperformen den Markt in der Regel
- **Zertifikate**
  - Sind Bankschuldverschreibungen (Verträge, kein Sondervermögen)
  - Hohe Intransparenz und Komplexität, nichts für Privatanleger
  - Hohe Kosten, die über den angegebenen liegen
  - So berechnet und erstellt, dass „die Bank“ gewinnt.

## Tipps für eine mögliche kluge Herangehensweise an das Finanzthema

1. **Schulden abbauen!** – Sicherheit & sichere Rendite (Zinseinsparung)
2. **Selbstreflexion** – Was will ich? Welche Ziele sind für mich stimmig?
3. **Wissen** aufbauen & planen – Wie erreiche ich meine Ziele (langfristig)?
  - ▶ Achtung: viel Schrott und Investmentpornografie verfügbar...
4. **Kostenkontrolle** – Was bezahle ich (für meine Bank, das Investmentprodukt etc.)?
5. Anerkennen, dass **Risiko und Rendite** zusammenhängen!
  - ▶ je höher die Renditeversprechen, desto mehr Skepsis ist angebracht.
6. **Ignorieren vergangenheitsbezogener Zahlen** – diese sagen nur aus, was war, nicht was sein wird...
7. **Gesundes Misstrauen** gegen Finanzprodukte aller Art hegen
  - ▶ Eigeninteressen beachten!
  - ▶ Investmentmoden (ESG)
8. **Diversifikation** nutzen – Risikoausgleich durch Korrelationseffekte
9. **Portfolio als Ganzes betrachten**, auch Humankapital berücksichtigen
10. **Psychologischer Effekte** bewusst sein!
11. Eigene **Risikotoleranz** richtig einschätzen (lernen)
12. **Faktorprämien** nutzen
13. **Nicht ohne Informationen** über Produktklasse und Produkt selbst investieren
  - ▶ Bsp.: Wochenlanges suchen eines Autos für € 25.000, aber Aktieninvestment nach dem Lesen eines Artikels in Focus Money etc. ohne eigene Analyse!
  - ▶ Besser nicht investieren, als blind zu investieren!
14. **Krisenplan besitzen** – Was mache ich, wenn die Märkte abstürzen?

## Buchempfehlungen

*Kommer, Gerd: Souverän Investieren, Frankfurt: Campus 2018.*

*Ausgewogenes, wissenschaftlich fundiertes Sachbuch, das ausdrücklich und klar auf Risiken eingeht, viele empirische Daten liefert und einen systematisch-umfassenden Investmentansatz vorstellt.*

*Graham, Benjamin: Intelligent Investieren, München: Finanzbuch-Verlag 2019.*

*Ein Klassiker, der in eine nachhaltige wirtschaftliche Denkweise für Investoren einführt. Entscheidende Punkte sind das Verständnis vom Unterschied zwischen Wert (was man bekommt) und Preis (was man bezahlt) sowie der Marktpsychologie. Ergänzt durch Aktualisierungen und Erklärungen von Jason Zweig.*