



## **Chancen und Herausforderungen verschiedener Aktienfonds für die Altersvorsorge**

### **Bachelorarbeit**

zur Erlangung des akademischen Grades „Bachelor of Science (B. Sc.)“ im Studiengang  
Wirtschaftswissenschaft der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der  
Leibniz Universität Hannover

vorgelegt von

Name: Franke

Vorname: Henrik



Prüfer: Prof. Dr. M. H. Breitner

Hannover, den 29.05.2019

# Inhaltsverzeichnis

<b>I. Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>III</b>
<b>II. Tabellenverzeichnis .....</b>	<b>IV</b>
<b>III. Abkürzungsverzeichnis.....</b>	<b>V</b>
<b>1 Einleitung.....</b>	<b>1</b>
<b>2 Literaturanalyse.....</b>	<b>3</b>
<b>3 Altersvorsorge und demografischer Wandel in Deutschland.....</b>	<b>4</b>
<b>3.1 Das 3-Schichten-Modell der Altersvorsorge .....</b>	<b>4</b>
3.1.1 Die Gesetzliche Rentenversicherung .....	4
3.1.2 Riester-Rente und betriebliche Altersvorsorge.....	6
3.1.3 Private Altersvorsorge.....	7
<b>3.2 Demografischer Wandel.....</b>	<b>7</b>
3.2.1 Ursachen des demografischen Wandels.....	8
3.2.2 Auswirkungen auf die gesetzliche Rentenversicherung .....	10
<b>4 Betrachtung von Aktienfonds.....</b>	<b>14</b>
4.1 Portfoliotheorie nach Markowitz.....	14
4.2 Basis von Aktienfonds .....	15
4.3 Gebühren und Kosten von Aktienfonds .....	16
4.4 Steuerliche Betrachtung von Aktienfonds .....	17
<b>5 Fondsanalyse.....</b>	<b>17</b>
5.1 Kriterien der Fondsanalyse (Performance Messung).....	17
5.2 Fondsranking und Fondsrating .....	18
5.3 Messung und Erläuterungen zu den ausgewählten Fonds .....	21
5.3.1 Darstellung der für die Fondsanalyse ausgewählten Fonds .....	22
5.4 Beschreibung der ausgewählten Szenarien.....	28
5.5 Ergebnisse der Szenario-Analyse .....	29
<b>6 Fazit und Ausblick .....</b>	<b>39</b>
<b>7 Literaturverzeichnis.....</b>	<b>VI</b>
<b>8 Anhang.....</b>	<b>XI</b>
<b>9 Ehrenwörtliche Erklärung.....</b>	<b>XXVI</b>

# 1 Einleitung

"Die Rente ist sicher" (Bundestag, 2012). Kaum eine politische Aussage hat innerhalb der deutschen Bevölkerung eine nachhaltigere Wirkung gezeigt (Bundestag, 2012).

Mit dieser Aussage gelang es dem damaligen Bundesarbeitsminister Dr. Norbert Blüm im Oktober 1997 der Gesellschaft in Bezug auf die Altersvorsorge eine vorübergehende mentale Sicherheit zu geben.

Mittlerweile ist das Thema Altersvorsorge immer dringlicher in das Bewusstsein unserer Gesellschaft gerückt (Benölken/Bröhl, 2018, S.V).

Ein entscheidendes Argument ist dabei die demografische Entwicklung der Bevölkerung, die zur Folge hat, dass zukünftig immer mehr Rentner immer weniger Beitragszahlern in der Gesetzliche Rentenversicherung (GRV) gegenüber stehen (Grobecke, 2018, S.29).

Die jetzigen Beitragszahler zwischen 35 und 49 Jahren werden trotz der graduellen Anhebung des Rentenalters lediglich 44,2 % ihres letzten Bruttoeinkommens aus der GRV erhalten. Noch erheblicher wird die jetzige Generation der 20 bis 34-jährigen von Einschränkungen betroffen sein, die zukünftig nur noch 40 % ihres letzten Bruttoeinkommens erhält. Das entspricht einer durchschnittlichen privaten Versorgungslücke von derzeit 801 Euro (Raffelhüschen et.al., 2017, S.14).

Dennoch besteht die Möglichkeit, diese Versorgungslücke durch die zweite und dritte Schicht des 3-Schichten-Modells der Altersvorsorge zu schließen. Das Thema der finanziellen Vorsorge für das Alter ist jedoch besonders unter den Jugendlichen laut der Studie „Jugend Vorsorge Finanzen“ von Traxler et al. aus dem Jahr 2019, nicht hinreichend präsent. So kennt sich laut der Studie nur ein Drittel der Befragten in dem Thema aus. 92 % der Befragten wünschen sich im Umkehrschluss mehr Aufklärung durch umfassendere Informationen. Darüber hinaus hat die Studie ergeben, dass sich die Mehrheit der 17 bis 24-jährigen Befragten zur Schließung ihrer Versorgungslücke im Alter für eine Risikovariante entscheiden würde, wenn sie dadurch eine höhere Rentenleistung zu erwarten hätten, als den gegenwärtigen Garantiezins von unter 1 % (Traxler et al., 2019, S.4).

## 1.1 Ziel und Aufbau der Arbeit

Vor diesem Hintergrund ist es das Ziel dieser Bachelorarbeit, die Chancen und Herausforderungen von Aktienfonds als eine Möglichkeit für die ergänzende Altersvorsorge zu untersuchen. Aufbauend auf diversen Studien, die den demografischen Wandel veranschaulichen, werden verschiedene Fonds- und Szenario-Analysen dargestellt, die zu einer Beurteilung von Aktienfonds für die Altersvorsorge führen sollen.

In der Einleitung wird die Bedeutsamkeit des Themas Altersvorsorge durch die zu erwartenden Versorgungslücken in der GRV hergeleitet. Gleichzeitig wird auf die Präsenz des Themas innerhalb der jungen Generation und die Notwendigkeit von entsprechenden Informationen hingewiesen.

Im zweiten Kapitel folgt die Literaturübersicht zur Veranschaulichung der verwendeten Literatur.

Das dritte Kapitel umfasst die Altersvorsorge und den demografischen Wandel in Deutschland. Anhand des 3-Schichten-Modells der Altersvorsorge werden die verschiedenen Schichten vorgestellt, wobei die erste Schicht der Gesetzlichen Rentenversicherung umfassender beschrieben wird, um die momentane Grundlage der Altersvorsorge zu verdeutlichen. Anschließend werden der demografische Wandel und seine Ursachen, sowie bezugnehmend auf das Thema dieser Arbeit, die möglichen Auswirkungen des demografischen Wandels auf die Gesetzliche Rentenversicherung anhand verschiedener Studien untersucht.

Eine Möglichkeit, die prognostizierte Versorgungslücke für die Altersvorsorge zu schließen, bietet die dritte Schicht des 3-Schichten-Modells, die neben Renten- und Lebensversicherungen der Individualversicherung durch Kapitalanlageprodukte gekennzeichnet ist.

Diese Arbeit konzentriert sich auf die Investition in Aktienfonds für die Altersvorsorge, deren Grundlagen im vierten Kapitel beschrieben werden. Neben der Portfoliotheorie nach Markowitz, die den Grundstein der Diversifikation von Aktienfonds bildet, werden die wesentlichen Merkmalen von Aktienfonds, Gebühren und Kosten sowie steuerliche Aspekte betrachtet.

Das fünfte Kapitel der Fondsanalyse beginnt mit der Beschreibung der Kriterien, auf denen die Auswertung der ausgewählten Fonds und Szenarien basiert. Anschließend wird zur Beurteilung von Fonds der Unterschied zwischen Fondsranking und Fondsrating dargestellt. Darüber hinaus werden diverse Ratingagenturen, ihre Bewertungssysteme und Prioritäten beschrieben, um die Wertigkeit der unterschiedlichen Qualitätsmerkmale, nach denen die Agenturen raten, zu verdeutlichen.

Danach wird die Messung der Fondsanalyse mit Hilfe des FINANZEN FundAnalyzers (FVBS) dargelegt sowie grundlegende Erläuterungen zu der nachfolgenden Fondsanalyse. In der Fondsanalyse werden, soweit jeweils darstellbar, zehn Fonds, die nach verschiedenen Kriterien ausgewählt wurden, berücksichtigt.

Nach einer kurzen Beschreibung von Anlagestrategie, Ausschüttungspolitik und Vergleichsindex wird die Gesamtperformance der Fonds unter Berücksichtigung der Volatilität berechnet, ebenso wie ihr längster rollierender Verlustzeitraum.

Nachfolgend werden vier unterschiedliche Szenarien, jeweils unter Berücksichtigung eines Realistic-, Worst-Case- und Best-Case-Szenarios beschrieben. Nach den Berechnungen unter den jeweiligen Annahmen erfolgt die Ergebnisanalyse (Gleißner/Klein, 2017, S.231).

Im abschließenden Fazit werden die Ergebnisse zusammengetragen und diskutiert sowie ein Ausblick abgeleitet.

Bezeichnung	Emissions- gebühren	Depotwert		Wertzuwachs		Wertentw. p.a., in %	Volatilität in %
		in EUR	in %	in EUR	in %		
Summe der Einzahlungen	-	91.500	100,00	-	-	-	-
MAGELLAN C	3,148 %	143.357	156,67	51.857	56,67	5,63	16,13
Fondak A	4,762 %	139.819	152,81	48.319	52,81	5,33	19,56
Baring Hong Kong China A \$ inc	4,762 %	165.482	180,85	73.982	80,85	7,35	21,87
Belfius Eq Global Energy - C EUR Acc	2,439 %	102.922	112,48	11.422	12,48	1,52	16,30
BGF World Healthscience A2 €	4,762 %	212.054	231,75	120.554	131,75	10,26	14,42
Fidelity European Growth A €	4,988 %	132.017	144,28	40.517	44,28	4,63	14,57
Carmignac Pf-Grande Europe A € acc	3,846 %	124.383	135,94	32.883	35,94	3,89	12,80
DWS Aktien Strategie Deutschland LC	4,762 %	190.925	208,66	99.425	108,66	9,04	20,88
Morgan St. Global Brands A \$	5,75 %	200.394	219,01	108.894	119,01	9,60	11,95
Fidelity Gl. Technology A €	4,988 %	270.541	295,67	179.041	195,67	13,06	16,98

Table 14: Best-Case-Szenario Steuern (eigene Darstellung mit FVBS)

Hierbei zeigen die Ergebnisse eine jährliche durchschnittliche Rendite, je nach Fonds, zwischen 1,52 % und 13,06 %. Die durchschnittliche Gesamtrendite der dargestellten Fonds beträgt 7,03 % pro Jahr.

Bei eingezahlten Beiträgen von 91.500 Euro liegt der Depotwert nach ca. 15 Jahren zwischen 102.922 Euro und 270.541 Euro. Durchschnittlich liegt der Gesamtdepotwert der dargestellten Fonds bei 168.189 Euro.

Die Ergebnisse verdeutlichen, dass die Form der Besteuerung einen gravierenden Einfluss auf die Rendite hat. Die Differenz der durchschnittlichen Rendite zwischen dem Best-Case-Szenario und dem Worst-Case-Szenario liegt bei über 1%, was bei dem veranschlagten Anlagezeitraum einen Mehrbetrag von 15.149 Euro ausmacht.

#### Chancen

Bei einer Besteuerung von Kapitalerträgen nach dem persönlichen Durchschnittssteuersatz von unter 25 % oder einer Reduzierung der Abgeltungssteuer steigt die zu erwartende Rendite.

#### Herausforderungen

Bei einer Anhebung des Steuersatzes oder einer Besteuerung nach einem persönlichen Durchschnittssteuersatzes von über 25 % verringert sich die Rendite.

## 6 Fazit und Ausblick

Infolge des demographischen Wandels werden in Zukunft die Leistungen aus der Gesetzlichen Rentenversicherung nicht mehr ausreichen, um seinen gewohnten Lebensstandard zu halten.

Die Ergebnisse der aufgestellten Forschungsfrage „Chancen und Herausforderungen von unterschiedlichen Aktienfonds für die Altersvorsorge“ zeigen, dass durch Investitionen in Aktienfonds und unter Beachtung einiger Kriterien überdurchschnittliche Renditen realisiert werden können, um eine Versorgungslücke im Alter zu schließen.

Eine trügerische Tatsache für den Anleger kann jedoch daraus resultieren, dass die Renditen auf Internetseiten und in den meisten Analysen zwar unter Berücksichtigung der BVI Methode berechnet werden, jedoch nicht die effektive Rendite nach Ausgabeaufschlägen, steuerlichen Aspekten und gegebenenfalls anfallenden Depotgebühren zeigen.

Hinsichtlich der Beurteilung von Aktienfonds für die Altersvorsorge ist darüberhinaus die Inflation zu berücksichtigen, um eine entsprechend gleiche Kaufkraft wie bisher zu besitzen. Die Ergebnisse der Fondsanalyse (siehe Anhang Abb. 1, Auswertung) zeigen jedoch, dass in der Vergangenheit auch nach Betrachtung der Inflation über den längst möglichen abbildbaren Zeitraum die Renditen der analysierten Aktienfonds zwischen 1,54 % und 9,74 % liegen.

Die aus den Szenarien entstandenen Chancen und Herausforderungen weisen zwei entscheidende Komponenten bei der Investition in Aktienfonds nach. Einerseits ist der Anlagezeitraum zu berücksichtigen, der, je langfristiger er gewählt wird, die Wahrscheinlichkeit, eine positive Rendite zu erzielen, erhöht. Andererseits ist das Timing für den Kauf von Fondsanteilen ebenso entscheidend wie der Zeitpunkt des Verkaufs der Fondsanteile. Durch ein marktorientiertes Timing lassen sich erhebliche Unterschiede in der Gesamtperformance nachweisen.

Eine Herausforderung für den Anleger besteht darin, ein Bewusstsein für volatile Aktienmärkte zu entwickeln, um während einer Krise rational zu handeln. Ein überstürzter Verkauf von Fondsanteilen während einer Krise führt letztlich zu einem Wertverlust der Fondsanlage. Anhand der aufgestellten Szenarien lässt sich belegen, dass sich durch eine langfristige Anlage über Krisenzeiten hinaus die Gesamtperformance eines Fonds erhöht. Ebenso hat sich gezeigt, dass es in Krisenzeiten sinnvoll ist, durch eine zusätzliche Einmalanlage die Rendite über den gesamten Anlagezeitraum zu maximieren.

Unter der Vielzahl der am Markt angebotenen Fonds ist es für den Anleger grundsätzlich schwierig eine gute Entscheidung zu treffen. Eine Hilfestellung zur Eingrenzung von möglichen Fonds können Fondsranking und Fondsrating der verschiedenen Ratingagenturen bieten. Da die Ratings jedoch auf unterschiedlichen Wertesystemen basieren, ist es sinnvoll, verschiedene Ratings hinsichtlich der möglichen Fonds miteinander zu vergleichen. Dennoch ersetzen die quantitativen und qualitativen Kriterien von Ratingagenturen nicht die intensive Beschäftigung mit der Anlagestrategie eines Fonds oder den individuellen Bedürfnissen des Anlegers.

Grundsätzlich unterliegen Aktienfonds dem Einfluss von unterschiedlichen politischen, gesellschaftlichen und ökonomischen Faktoren, sodass eine verbindliche Vorhersage über den Kursverlauf der Fonds generell nicht möglich ist. Trotz Diversifikation innerhalb einer Fondsanlage, ist es förderlich, das gesamte Anlageportfolio dahingehend noch weiter zu diversifizieren, dass die Beitragseinzahlungen in verschiedene Aktienfonds investiert werden, um eine weitere Minimierung des Gesamtrisikos der eingezahlten Geldanlage zu erreichen.

Eine verlässliche Altersvorsorge wird auch in der Zukunft ein viel diskutiertes Thema sein, das die Politik und Gesellschaft vor große Herausforderungen stellt. Die Vorausberechnungen zeigen, dass sich besonders die jüngere Generation intensiv mit dieser

Thematik auseinandersetzen muss, um ihren bisherigen Lebensstandard halten zu können. Aktienfonds bieten, insbesondere über langfristig angelegte Zeiträume und in Zeiten des momentanen Niedrigzinsumfeldes, eine reelle Chance des Vermögensaufbaus für die Altersvorsorge.

Meiner persönlichen Überzeugung nach wird die Weltwirtschaft auch in den nächsten Jahrzehnten immer weiter voranstreben und neue Wachstumsmärkte entstehen lassen. Besonders in einigen Entwicklungs- und Schwellenländern verbirgt sich meiner Meinung nach ein großes Potential des Wirtschaftswachstums, das sich in den Industriestaaten zukünftig deutlich langsamer entwickeln wird als innerhalb der letzten Jahrzehnte.

Momentan ist die Situation an der Börse angespannt, denn es gibt sowohl Expertenannahmen, wonach in den nächsten zwei Jahren mit einer Weltwirtschaftskrise zu rechnen ist, als auch diejenigen, die davon ausgehen, dass die Weltwirtschaftskrise 2008 noch übertroffen werden wird (Boerse-online, 2019).

Trotz aller Herausforderungen, wie mehreren Währungswechseln und Finanzkrisen, haben sich in der Vergangenheit die Aktienmärkte langfristig positiv entwickelt, sodass eine Investition in verschiedene Aktienfonds durchaus als eine reelle Chance für die Altersvorsorge gewertet werden kann.