

## Die richtige Entscheidung im richtigen Moment

Sich frühzeitig um die Finanzen im Leben nach dem Beruf zu kümmern kann Millionen bringen

Von Horst Schneider\*)

.....  
Börsen-Zeitung, 29.8.2008  
Am Ende eines harten Arbeitslebens kommt für jeden die Stunde der Wahrheit. Dann heißt es, Kassensturz zu machen, sein Vermögen zu analysieren und daraus die Handlungsschritte für die Zukunft abzuleiten. Summen, die im ersten Moment hoch erscheinen, schmelzen mit Blick auf den anstehenden Finanzierungszeitraum wie Butter in der Sonne. Bei stetig steigender Lebenserwartung verbleiben Ruheständlern oft zwanzig oder dreißig Jahre ohne Arbeitseinkommen. Zudem wollen viele auch noch etwas an die nachfolgenden Generationen weiterreichen. Das kann nur schaffen, wer die richtigen Entscheidungen zur Vermögensallokation trifft und darüber hinaus die jeweilige steuerliche Auswirkung auf den Prüfstand stellt.

### Unternehmer geht in Rente

Ein Beispiel aus der Beratungspraxis: Ein Unternehmer, 65 Jahre, möchte sich zur Ruhe setzen. Gemeinsam mit seiner 43 Jahre alten Frau bespricht er die notwendigen Schritte. 3,5 Mill. Euro aus dem Verkauf seines Unternehmens und dem Ersparnen der vergangenen Jahre sollen beiden ein angenehmes Leben sichern. Um ihren Lebensstandard zu halten, benötigen sie im Jahr rund 120 000 Euro nach Steuern. Den zeitlichen Horizont für seine Planung setzt der ehemalige Unternehmer auf 25 Jahre fest. Das Kapital will er so anlegen, dass es einerseits möglichst sicher investiert ist. Andererseits soll nach den 25 Jahren laufenden Kapitalverzehr noch ein möglichst hoher Restbetrag übrig bleiben. Unter Sicherheit versteht der Unternehmer Investitionen in festverzinsliche Wertpapiere. Zusätzlich ist er bereit, einen Teil in Aktien zu investieren.

Eine mögliche Lösung könnte wie folgt aussehen: Aus der genannten Summe werden 3 Mill. Euro entnommen und in Anleihen mit 4% Kupon investiert. Zwölf Tranchen zu 250 000 Euro mit monatlich unterschiedlichen Zinsterminen sorgen für den gewünschten periodischen Liquidi-

tätszufluss von anfangs 120 000 Euro. Nach Abgeltungsteuer verbleiben von den nominal 4% noch 3% beim Anleger. Aus dem Anleihen-Investment wird in den kommenden 20 Jahren der Cash-flow-Zufluss für die Lebenshaltung bestritten. Eine zusätzliche Chance bietet die Investition der verbliebenen 500 000 Euro in einen Investmentfonds, der den MSCI World als Benchmark hat. Dabei wird – gestützt auf die Erwartungsprognose der Experten von Feri – ein durchschnittlicher Zuwachs von 7,3% pro Jahr (Stand 31. 12. 07), nach Abgeltungsteuer von 5,5%, unterstellt. Dieses Geld bleibt so lange wie möglich unangetastet.

### Anleihen sind aufgezehrt

Bei einer angenommenen Inflationsrate von 3% jährlich, die den nominalen Kapitalbedarf kontinuierlich erhöht, ist das in Anleihen angelegte Vermögen nach 24 Jahren aufgezehrt. Das Aktiendepot ist bis dahin auf 1,8 Mill. Euro angewachsen, so dass die letzte Planrate von 251 253 Euro – auf diese stolze Summe sind die ursprünglichen 120 000 Euro wegen der Inflation inzwischen angeschwollen – dem Depot entnommen werden muss. Nach dem Planungszeitraum bleibt also ein Vermögen von 1,66 Mill. Euro übrig.

Der Unternehmer wäre am Ende der Planungsperiode 90 Jahre alt, seine Frau hingegen erst 68. Alleine aus dieser Überlegung lohnt es, den vorgeschlagenen Weg nochmals zu überdenken. Schließlich hatte sich der Unternehmer auch zum Ziel gesetzt, noch über einen möglichst hohen Betrag am Ende der Periode zu verfügen.

Für einen Portfolioaufbau stehen heute weit mehr Instrumente zur Verfügung als die klassische Aufteilung in Aktien und Anleihen. Im Rahmen eines Multi-Asset-Ansatzes bei Integration teilweiser illiquider Anlagen empfiehlt sich daher eine andere Allokation: In den sicheren, anleiheähnlichen Geldmarktfonds mit unterstellten 4% Nominalverzinsung (3% nach Abgeltungsteuer) fließen 480 000 Euro. Insgesamt 800 000 Euro gehen in einen Superfonds, der ein breit gestreutes Wertpapierdepot

unter Einbezug aller Anlagemedien mit einer durchschnittlichen jährlichen Renditeerwartung von 6% nach Steuer darstellt. Der Manager des Superfonds kann abgeltungsteuerfrei zwischen den verschiedenen Assetklassen Aktien, Anleihen, Geldmarkt und Alternative Investments umschichten. Weitere 800 000 Euro investiert der Unternehmer in vier verschiedene Beteiligungsprojekte (Schiffsfonds, Flugzeugfonds, Immobilien In- und Ausland). Diese führen zu einem zeitlich konstanten, aber in der jährlichen Höhe variierenden Ertragsstrom. Hierbei kommen auch günstige steuerliche Behandlungen zum Tragen, beispielsweise die Tonnagesteuer bei Schiffsfonds. Diese drei Depot-Komponenten liefern während des gesamten Planungshorizontes den gewünschten Cash-flow zur Finanzierung des Lebensstiles.

### Steuern werden gestundet

Zum langfristigen Vermögensaufbau mit dem restlichen Kapital in Höhe von 1,3 Mill. Euro greift der Unternehmer auf eine professionell gemanagte fondsgebundene Rentenversicherung zurück. Durch diese Anlageform ist der steuerfreie Vermögensaufbau während der Vertragslaufzeit (Steuerstundungseffekt) möglich. Es findet keine laufende Versteuerung von Zinsen, Dividenden und Kursgewinnen statt. Ein weiterer Vorteil besteht darin, dass sich im Todesfall Vermögenswerte mit Hilfe der oben genannten Rentenversicherung abgeltungsteuerfrei in die nächste Generation übertragen lassen. Für dieses Konstrukt fallen zwar zusätzliche Kosten an. Durch die Auswahl eines geeigneten Anbieters können diese aber gering gehalten werden. Die Planungsrechnung zeigt, dass bei diesem Multi-Asset-Ansatz am Ende ein Vermögen von 6,82 Mill. Euro verbleibt. Im Vergleich zur traditionellen Anlage in Aktien und Anleihen ergibt sich eine Differenz von 5,12 Mill. Euro. Und diese wird nicht etwa mit einem höheren Risiko erkaufte, wie das entsprechende Stressszenario zeigt: Selbst bei einer deutlichen Verschlechterung der Annahmen – alle Beteiligungen erwirtschaften keinen

Gewinn, und der Superfonds wirft jährlich nur 3% ab statt der erwarteten 6% – bleibt am Ende der Planperiode mehr übrig als bei der anfänglich beschriebenen „klassischen Strategie“.

### Überlegene Strategie

Dank des steueroptimierten Ansatz

mit der fondsgebundenen Rentenversicherung würde die Endsumme trotzdem noch 1,94 Mill. Euro lauten. Durch den Einbezug aller – auch teilweise illiquider – Anlagemedien und unter Berücksichtigung steuerlicher Aspekte lassen sich also deutlich überlegene Anlagestrategien entwickeln.

Am Ende eines Arbeitslebens will

der Umgang mit dessen Früchten wohl bedacht sein. Im richtigen Moment die richtige Entscheidung zu treffen kann da Millionen bringen – oder kosten.

.....  
\*) Horst Schneider ist Leiter Vermögensmanagement beim Finanz- und Vermögensberater MLP.