

## MIT AKTIEN EFFEKTIV DIE ALTERSVORSOGE SICHERN

Urban Bacher, Ph.D., Hochschule Pforzheim

---

### Abstract:

For the past ten years the politicians have been advocating private pension plans and pushing a new system embodied in a range of models, e.g. pensions for the self-employed, for employees, as well as company pension plans. In such cases, the contributions are put into personal accounts and capitalized. Capital accumulation depends predominantly on two factors, namely the yield and the duration. The compound interest effect ensures that long-term saving will result in considerable accumulated capital, which is then paid out as pension. On the other hand, when the final amount has been accumulated, the mathematical effect of compound interest will result in a situation where there are degressive capital requirements for a pension if the duration is considerable.

JEL classification: G23, G32

**Keywords:** capital, interest, private pension plans, capital multipliers, capital requirements

---

Das deutsche Volk altert dreifach: Es gibt erstens immer mehr ältere Menschen, die zweitens im Verhältnis zu immer weniger Jüngeren drittens immer älter werden. Schon heute an die Zukunft denken ist überlebenswichtig, denn der Rente drohte der Kollaps. Nur durch schmerzhaftes Korrekturen in der Rentenformel („Riester- und Nachhaltigkeitsfaktor“) und durch Staatssubventionen konnte das deutsche Umlagesystem gerettet werden. Selbst durch hohe Staatszuschüsse ist die gesetzliche Rentenversicherung für die allermeisten Beitragszahler ein sehr schlechtes Geschäft: Das einbezahlte Kapital wird weder kapitalisiert noch sind die Beiträge individuell geschützt. Die Beiträge werden in einen allgemeinen Topf verbucht und gehören somit der Gemeinschaft der Beitragszahler. Ein Kapitalstock wird nicht gebildet. Das sogenannte Umlagesystem lebt heute buchstäblich von der Hand in den Mund. Verwalter ist der Staat, der in regelmäßigen Abständen mittels Reformen das Notwendigste flickt. Demografische und soziale Entwicklungen verursachen seit Jahren eine Finanzierungslücke, die sich immer mehr verschärft. Arbeitslosigkeit, lange Ausbildungszeiten und Frühpensionierungen einerseits und die steigende Lebenserwartung andererseits drücken das Umlagesystem immer wieder an Grenzen. Wahrscheinlich ist, dass die gesetzliche Rente immer mehr nur eine Art Grundversorgung darstellen kann.

Das Kapitaldeckungsverfahren kommt also in besonderer Weise einer hohen Lebenserwartung entgegen. Dabei gelten folgende Besonderheiten: Je höher der Zinssatz desto besser und mit zunehmenden Jahren steigt der Effekt stark an. Beispiel: Bei 10 % Rendite braucht ein 65jähriger für eine 10jährige Rente das 6,1 fache einer Jahresrente (so genannter Rentenbarwert), also für 10 T€ Jahresrente etwa 61 T€. Für die doppelte Laufzeit wird nur noch etwa das 8,5 fache, für eine „ewige“ Rentenbezugsdauer nur das 10 fache benötigt - das sind etwa 100 T€. Grund hierfür ist, dass der Rentner bei sehr langer Rentenbezugsdauer faktisch nur vom Zins lebt und der Kapitalstamm fast nicht angetastet wird (vgl. unten Rentenbarwertfaktor).

### Kapitalmultiplikatoren und Rentenbarwerte:

<b>Kapitalmultiplikatoren nach Jahren bei 8 % Rendite (gerundet)</b>				
$1,08^{50 \text{ Jahre}} = 50$	$1,08^{60 \text{ Jahre}} = 100$	$1,08^{65 \text{ Jahre}} = 150$		
$1,08^{70 \text{ Jahre}} = 220$				
<b>Kapitalmultiplikatoren nach Jahren bei 10 % Rendite (gerundet)</b>				
$1,10^{50 \text{ Jahre}} = 120$	$1,10^{60 \text{ Jahre}} = 300$	$1,10^{65 \text{ Jahre}} = 490$		$1,10$
$1,10^{70 \text{ Jahre}} = 790$				
<b>Rentenbarwert bei 8 % Rendite (gerundet)</b>	10 Jahre: 6,7	20 Jahre: 10	30 Jahre: 11	Ewig: 12,5
<b>Rentenbarwert bei 10 % Rendite (gerundet)</b>	10 Jahre: 6,1	20 Jahre: 8,5	30 Jahre: 9,5	Ewig : 10
<b>Lesebeispiel:</b> Bei Geburt eines Mädchens werden Standardaktien weltweit diversifiziert im Werte von 10.000 € angelegt, um für das Alter vorzusorgen. Sofern die Aktien jährlich durchschnittlich mit 10 % rentieren, werden in 60 Jahren daraus etwa 3 Mio. € (Multiplikator 300). Dieses Kapital kann bei 10 % Rendite eine ewige Jahresrente von etwa 300 T€, monatlich also etwa 25 T€ speisen (Rentenbarwert von 10).				

Der von der Politik zusätzlich eingeschlagene Weg in die Kapitaldeckung ist also richtig. Anzustreben sind also hohe Kapitalrenditen, weil sich dadurch das Rentenproblem überproportional entschärfen lässt. Zur Lösung dieses Renditeproblems haben viele Untersuchungen folgende Regeln bestätigt.

**Regel 1:** Langfristige Anlageformen erwirtschaften mehr Ertrag als kurzfristige.

**Regel 2:** Aktien versprechen gegenüber allen anderen gängigen Anlageformen einen Renditevorsprung.

Nach vielen Untersuchungen gehören Aktien – breit gestreut – zu den rentabelsten Anlageformen.<sup>1</sup> Je nach Ein- und Ausstiegszeitpunkt kann man damit langfristig nominal zwischen 6 und 12 % erzielen, in besonders guten Phasen - wie z. B. in den 50er oder 90er Jahren - sogar über 15 %. Die durchschnittliche Rendite von Rentenpapieren liegt mit 5 bis 8 % weit darunter. Der Renditevorsprung der Aktie gegenüber einer Anleihe ist nicht nur empirisch feststellbar, sondern auch aus der ökonomischen Theorie erklärbar: Die Aktienrendite enthält eine Risikoprämie für das übernommene unternehmerische Risiko.

Renditevergleich 1926-1999 <sup>2</sup>	Vor-Steuer-Rendite
Deutsche Standardaktien	10,7
Bundesanleihen	6,6
Dt. Geldmarktpapiere (ab 1950)	4,5

*Quelle: Kaiser/Claessen, Die Bank 3/2001, S. 221*

Aktien schlagen aber Renten nicht zu jeder Zeit. Das Deutsche Aktieninstitut DAI wertet laufend Studien zu Renditedifferenzen aus. Deren Ergebnis:<sup>3</sup> Entscheidend für abweichende Renditeergebnisse von Aktien und Renten sind

---

<sup>1</sup> Vgl. **Siegel**, Langfristig Investieren, Finanzbuchverlag, München 2006, S. 24 ff., **Bacher**, Bankmanagement kompakt, Konstanz 2007, S. 121. Zur Entwicklung und Rendite des DAX vgl. **Deutsches Aktieninstitut DAI**, DAI-Factbook 2008 – Statistiken, Analysen und Graphiken zu Aktionären, Aktiengesellschaften und Börsen, Frankfurt 2008, 09.1; zur Aktien vs. Rentenrendite vgl. **Deutsches Aktieninstitut DAI/Kachel, u.a.**, Aktie versus Rente – aktuelle Renditevergleiche, Studien des DAI, Heft 26, Frankfurt 2004; **Deutsches Aktieninstitut DAI/Kachel**, Aktie versus Rente – langfristige Renditevergleiche, Studien des DAI, Heft 6, Frankfurt 1999; **Deutsches Aktieninstitut DAI**, Rendite und Risiko von Aktiendepots aus DAX-Aktien – empirische Ergebnisse, Studien des DAI, Heft 3, Frankfurt 1998; **Deutsches Aktieninstitut DAI**, DAI-Factbook 2008 – Statistiken, Analysen und Graphiken zu Aktionären, Aktiengesellschaften und Börsen, Frankfurt 2008, 09.4. Vgl. ebenso **Dichtl/Schlenger**, Aktien oder Renten?, in: Die Bank 12/2003, S. 809-813; **Kaiser/Claessen**, Aktien schlagen Renten, in: Die Bank 3/2001, S. 220-226; **Kachel/Leven**, 20 Jahre Dax, in: Kreditwesen 13/2008, S. 600-601; **Wüst/Bacher**, Saisonalitätseffekte im deutschen Aktienindex DAX, in: FINANZ BETRIEB FB 11/2008, S. 748 ff.

<sup>2</sup> **Kaiser/Claessen**, Aktien schlagen Renten, in: Die Bank 3/2001, S. 221.

<sup>3</sup> Vgl. **Deutsches Aktieninstitut DAI/Kache**, Aktie versus Rente – aktuelle Renditevergleiche, Studien des DAI, Heft 26, Frankfurt 2004, S. 12; **Deutsches Aktieninstitut DAI**, DAI-Factbook 2008 – Statistiken, Analysen und Graphiken zu Aktionären, Aktiengesellschaften und Börsen, Frankfurt 2008, 09.3; Vgl. auch **Wüst/Bacher**, Saisonalitätseffekte im deutschen Aktienindex DAX, in: FINANZ BETRIEB FB 11/2008, S. 750 ff.

erstens Beginn und Ende des jeweiligen Untersuchungszeitraums, zweitens die Anlagedauer. Die Wahrscheinlichkeit einer signifikant höheren Aktienrendite steigt bei zunehmender Anlagedauer: Bei einem Anlagehorizont von 5 Jahren sind es 67 % und bei 15 Jahren schon 76 %. Bei einem Anlagehorizont von 40 Jahren schlägt die Aktienrendite mit Sicherheit (100 % Wahrscheinlichkeit) die Rendite von Renten.

### **Risiko von Aktien**

Rendite ist die eine Seite der Medaille, das Risiko die andere. Aktien gelten gemeinhin als risikoreich, das Hauptrisiko besteht im Kursrisiko. Zur Berechnung des Risikos wird üblicherweise die Schwankungsbreite um ihren Durchschnitt ausgedrückt (Volatilität).<sup>4</sup> Dabei wird mit Hilfe der statistischen Messzahl „Standardabweichung“ die Schwankung von Renditen eines Wertpapiers oder Portfolios um ihren langfristigen Durchschnitt gemessen. Die Abweichungen werden quadriert, so dass große Abweichungen überproportional gewichtet werden. Die Berechnung erfolgt vielfach durch die auf ein Jahr bezogene Standardabweichung der relativen Kursdifferenzen. Da die Standardabweichung sowohl positive als auch negative Abweichungen vom Durchschnitt misst, stellt sie ein Maß für die Unsicherheit der zu erwartenden Erträge dar (Chance und Risiko!).

Das Konzept der Standardabweichung lässt sich durch die Zwei-Drittel-Regel veranschaulichen: Wenn die Renditen normalverteilt sind, liegen etwa zwei Drittel der Renditen zwischen dem Erwartungswert (Durchschnittsrendite) plus/minus der Standardabweichung. Je ein Sechstel der Renditen liegen ober- bzw. unterhalb dieser Grenzen. Je höher die Standardabweichung, desto breiter streuen die Renditen in beide Richtungen um ihren Mittelwert. Beachte: Verlangt man eine höhere Trefferquote als Zwei-Drittel, so verbreitert sich die Bandbreite stark. Aller Voraussicht nach liegen etwa 95 % aller künftigen Werte im Bereich zwischen dem Durchschnitt plus/minus der doppelten Standardabweichung!

Beispiel: Beträgt die Rendite p. a. eines Aktienportfolios 10 % und liegt die jährliche Standardabweichung bei 30 %, so liegen 95 % aller künftigen Jahresrenditen zwischen -50 % und +70 %.

---

<sup>4</sup> Vgl. **Wüst/Bacher**, Saisonalitätseffekte im deutschen Aktienindex DAX, in: FINANZ BETRIEB FB 11/2008, S. 748/749; **Weber**, Genial einfach investieren, Campus Verlag, Frankfurt und New York 2007, S. 108 ff und S. 147/148 und **Deutsches Aktieninstitut DAI/Kachel**, Aktie versus Rente – langfristige Renditevergleiche, Studien des DAI, Heft 6, Frankfurt 1999, S.27.

Mittlerweile existieren für die wichtigsten Aktienmärkte auch Volatilitätsindizes.<sup>5</sup> Sie geben eine durchschnittliche Volatilität der Aktien bzw. Optionen wieder und drücken somit die Erwartungen der Marktteilnehmer über Veränderungen des Kassamarktes aus. Für den deutschen Markt existiert seit 1994 der VDAX. Der VDAX misst für die nächsten 45 Tage die erwartete Schwankungsbreite des DAX. Er ist in Prozent angegeben und kann mit dem Faktor 0,3511 annualisiert werden.

**Formel:  $\text{Spanne} = (\% \text{ Volatilität} * \text{Wurzel (45 Tage / 365 Tage)} * \text{aktueller DAX})$**

Beispiel: Ein VDAX von 20 % sagt bei einem DAX-Stand von 6000 Punkten aus, dass mit Schwankungen im DAX zwischen 5580 und 6420 Zählern gerechnet wird. Berechnung der Obergrenze bzw. Untergrenze nach obiger Formel:

$\text{Spanne} = \text{Abweichung} = 0,2 * 0,35 * 6000 = 420.$

### **Erfolgskriterium Anlagedauer**

Insgesamt ist das Risiko bei einem Korb von diversifizierten Standardaktien langfristig betrachtet eher gering. Damit sich zwischenzeitliche Wertschwankungen möglichst zuverlässig ausgleichen, sollte der Anlagehorizont besser in Jahrzehnten als in Jahren bemessen sein. Gerade Aktien spielen bei einem langen Anlagehorizont ihre Überlegenheit aus! Entscheidend für den Anlageerfolg ist der Faktor Zeit, erst danach kommt der Zeitpunkt („Time“ ist wichtiger als „Timing“).

Wie dargestellt, sind Aktien gegenüber Anleihen bezüglich der Rendite überlegen. Sie weisen im Durchschnitt aber ein viel höheres Kursschwankungsrisiko (Volatilität) aus. Grund: Aktienkrisen gibt es alle drei bis fünf Jahre. Sie sind Teil des Systems. Dieses systemimmanente Risiko lässt sich durch Diversifikation abmildern und durch einen langfristigen Anlagehorizont entscheidend vermindern.

Erweitert ein Anleger seinen Anlagehorizont von einem auf zehn Jahre, so vermindert er sein Risiko um 80 %, erweitert er seine Anlagedauer auf 20 Jahre so vermindert sich die Schwankungsbreite um etwa 90 %.

---

<sup>5</sup> Vgl. **Wüst/Bacher**, Saisonalitätseffekte im deutschen Aktienindex DAX, in: FINANZ BETRIEB FB 11/2008, S. 749; zum VIX-Index vgl. **Siegel**, Langfristig Investieren, Finanzbuchverlag, München 2006, S. 307 ff.

**Aktien- und Rentenrenditen nach Halteperioden (1972 bis 1997):<sup>6</sup>**

<b>Halteperioden</b>	<b>DAX</b>	<b>Deutsche Renten</b>
1 Jahr	Rendite 14 %, Risiko 25 %	Rendite 9 %, Risiko 7 %
10 Jahre	Rendite 11 %, Risiko 4 %	Rendite 8 %, Risiko 1 %
20 Jahre	Rendite 11 %, Risiko 1 %	Rendite 8 %, Risiko 0,5 %

*Quelle: Dresdner Bank nach DAI/Kachel, 1999, S. 51*

In anderen Worten: Das Risiko nimmt mit der Haltedauer stark ab. Wer den Aktienkorb über 10 Jahre lang hält, schützt nach bisheriger Erfahrung seinen Kapitalstamm vor Marktverlusten. Auf Krisenphasen der letzten Jahre angewandt bedeutet dies: Wer kurz vor dem Crash in 1987 einstieg, verlor sehr schnell ein Drittel seines Vermögens. Nach vier Jahren Durchhalten war der Verlust wieder wett gemacht.

Weiteres Beispiel: Wer den deutschen Aktienindex Dax Anfang 2000 zum damals höchsten Punkt kaufte, erreichte 7 Jahre später in 2007 - nach einer Jahrhundertbaisse - wieder seinen Einstand, verlor aber durch die Bankenkrise in 2008 wieder davon fast die Hälfte.

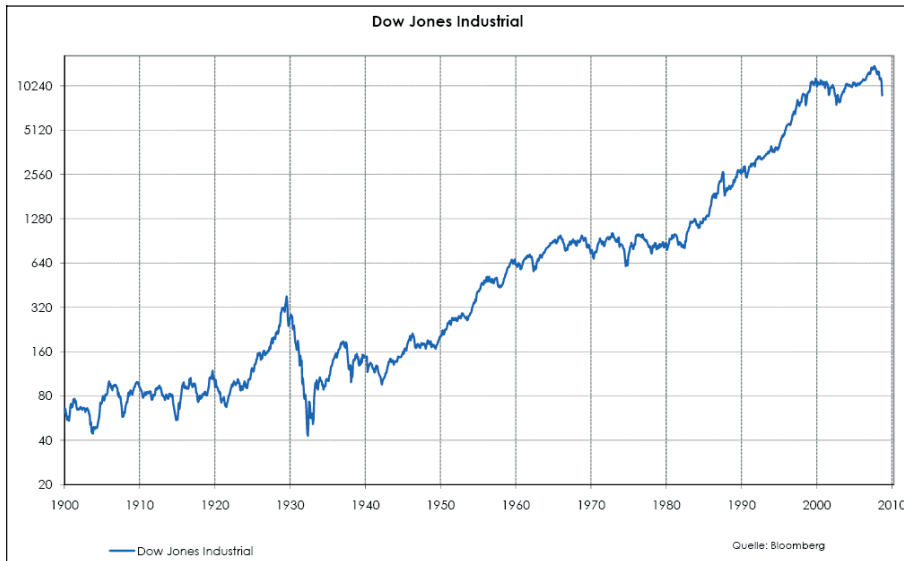
Viel besser sieht die Rechnung freilich aus, wenn der Einstieg in die Aktienwelt besser gelingt. Gut ist es, sich antizyklisch zu verhalten und am Ende einer Krise zu investieren. Der Dax wurde nach dem Crash Ende 1987 aufgelegt, er startete bei 1000 Punkten. Wer damals in die deutschen Blue Chips investierte, kann mitten im Börsencrash Ende 2008 bei einem DAX-Stand von 5000 – etwa 21 Jahre danach - trotz des 11. September-Shocks in 2001 und der derzeitigen Bankenkrise - eine Verfünfachung seines Vermögens verbuchen. Aus 1.000 € wurden etwa 5.000 €. Das entspricht einer Durchschnittsrendite von etwa 8 % pro Jahr. Wer in den MDAX investierte, konnte seither sein Vermögen sogar noch mehr vermehren.

Der bekannteste und älteste Aktienindex ist der Dow Jones Industrial Average.<sup>7</sup> Es ist preisgewichtet und repräsentiert 30 der größten US-Unternehmen. Der Dow Jones wurde 1896, also vor 112 Jahren mit 41 Indexpunkten aufgelegt. Wer damals \$ 41 investierte, kann heute über etwa \$ 9.000 verfügen zuzüglich pro Jahr über 2 % Ausschüttungen. Angesichts von zwei Weltkriegen, Krisen und Spannungen ein unglaublicher Erfolg! Ergo: Diversifikation in die Hauptmärkte und Geduld sind also bei erfolgreichen Aktienengagements die wichtigsten Voraussetzungen.

<sup>6</sup> Vgl. *Deutsches Aktieninstitut DAI/Kachel*, Aktie versus Rente – langfristige Renditevergleiche, Studien des DAI, Heft 6, Frankfurt 1999.

<sup>7</sup> Zu den einzelnen Indizes vgl. *Klein/Grimm*, Der große Index-Guide, Finanzbuchverlag, München 2006.

## Dow-Jones-Kursindex seit 1900:



## Cost-Average-Effekt

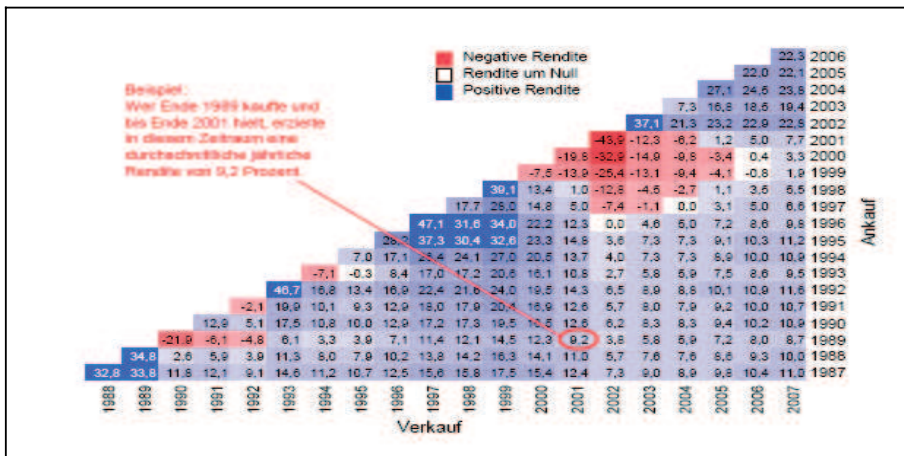
Unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten besonders clever ist es, regelmäßig mit Aktien zu sparen. Hierbei profitiert man vom Cost-Average-Effekt.<sup>8</sup> Dessen Vorteil entsteht dadurch, dass bei gleichbleibendem Anlagebetrag bei hohen Kursen weniger Anteile, bei niedrigen Kursen mehr Anteile gekauft werden.

## DAI-Rendite-Dreieck

Besonders anschaulich zeigt sich das Rendite-Risiko-Verhältnis von deutschen Aktien<sup>9</sup> an folgender Grafik des Deutschen Aktieninstituts (DAX-Rendite-Dreieck), dargestellt hier am deutschen Aktienindex DAX seit 1988 (zum DAX ab 1948 und zum EuroStoxx seit 1986 vgl. <http://www.dai.de>). Es enthält eine grafische Darstellung der jährlichen Durchschnittsrenditen in Abhängigkeit der Anlagezeiträume.

<sup>8</sup> Vgl. **Bacher**, Bankmanagement kompakt, Konstanz 2007, S. 180.

<sup>9</sup> Zur Entwicklung und Rendite des DAX vgl. **Deutsches Aktieninstitut DAI**, DAI-Factbook 2008 – Statistiken, Analysen und Graphiken zu Aktionären, Aktiengesellschaften und Börsen, Frankfurt 2008, 09.1 und 09.3 und **Wüst/Bacher**, Saisonalitätseffekte im deutschen Aktienindex DAX, in: FINANZ BETRIEB FB 11/2008, S. 748 ff. Zu Renditestudien an Aktienmärkten vgl. auch **Siegel**, Langfristig Investieren, Finanzbuchverlag, München 2006, S. 24 ff.



Quelle: Kachel/Leven, Kreditwesen 13/2008, S. 601

Positive Renditen werden im Original des DAI-Rendite-Dreiecks blau, negative Renditen rot dargestellt.

Was auffällt, ist dreierlei:<sup>10</sup>

1. Die positiven Renditen sind häufiger als die negativen.
2. Die Renditeergebnisse schwanken erheblich (für den DAX im Beispiel zwischen - 44 % (2002) und + 47 % (1997)).
3. Je länger die Haltedauer des Aktienkorbes, desto geringer die Wahrscheinlichkeit eines Wertverlustes. Nach etwa 8 Jahren ist die Wahrscheinlichkeit einer negativen Gesamtrendite gering, nach etwa 15 Jahren Haltedauer ist je nach Einstiegszeitpunkt eine Jahresrendite von 8 bis 11 % p. a. wahrscheinlich.

Damit bilden Aktien nicht nur den besten Inflationsschutz, sondern auch den höchsten Gesamtertrag aller Anlageklassen. Freilich kann die nahe Zukunft etwas anders verlaufen als die Vergangenheit, eine Renditegarantie für die Zukunft besteht also nicht!

### Vorsorge mit Aktien

Jedermann sollte also frühzeitig mit Aktien für sein Alter vorsorgen. Finanziell eine sehr gute Entscheidung treffen Eltern, wenn sie ihren Kindern zur Geburt einen globalen Aktienkorb schenken.

<sup>10</sup> Vgl. hierzu auch **Wüst/Bacher**, Saisonalitätseffekte im deutschen Aktienindex DAX, in: FINANZ BETRIEB FB 11/2008, S. 751.

Beispiel: Ein schwäbischer Unternehmer setzt seit Jahrzehnten auf diese Idee und stattete jeweils kurz nach Geburt seine Nachkommen mit einem Aktienkorb aus. Sein Sohn ist heute 48, seine Enkelkinder 20 Jahre. Aus einem ursprünglichen Kapitaleinsatz von 10.000 DM haben sich beim Sohn bis heute etwa 200 T€, bei den Enkeln über 30 T€ angesammelt.

Bei einer geplanten Rendite von 8 % entsteht so bei einem Renteneintritt von 65 Jahren ein Multiplikator von 150, bei 10 % Rendite ein Multiplikator von 490 (vgl. Kapitalmultiplikatoren der Tabelle oben). Ergo: Aus 10.000 € werden damit 1,5 bzw. 4,9 Mio. €. Daraus kann man leicht eine ewige Rente konstruieren.

Rechnerisch erhält man die Jahresrente wenn man das angesammelte Kapital mit dem Rentenbarwert teilt. Beispiel: Wie gesehen werden aus 10 T€ bei 8 % Rendite in 65 Jahren 1,5 Mio. €. Davon kann man 20 Jahre lang eine Jahresrente von 150 T€ bedienen, monatlich sind das etwa 12.500 €. Eine ewige Rente würde sich jährlich auf 120 T€ oder monatlich 10.000 € errechnen.

Rentiert der Aktienkorb mit 10 %, so sieht das Beispiel noch wesentlich besser aus: Es sammeln sich in 65 Jahren 4,9 Mio. € Kapital. Bei gleicher Rendite würde sich hieraus eine ewige Rente von 490 T€ pro Jahr ableiten lassen. Eine Renditedifferenz von 2 % p. a. wirkt sich wertmäßig auf lange Sicht enorm aus und entspricht in etwa dem langfristigen Durchschnitt der Inflation in Deutschland. In anderen Wörtern: 2 % Inflation sind für ein Jahr gesehen relativ harmlos, in 65 Jahren wirken 2 % Renditenachteil wie ein dreifacher Hebel! Dieser mathematische Effekt zeigt auch, dass man nicht der Geldillusion unterliegen und langfristig den Kaufkraftverlust unterschätzen darf.

Aus Risikogesichtspunkten sollte man nach etwa 50 Jahre Laufzeit, die 100%-Aktienquote sukzessive vermindern, z. B. jedes Jahr um 2 bis 3 Prozentpunkte. Damit nimmt man dem Kursrisiko der Aktien noch rechtzeitig den Wind aus den Segeln, zumal bei Rentenbeginn die Auszahlung nicht auf einmal fällig wird, sondern sich gewöhnlich auf etwa zwei Jahrzehnte erstreckt. Wer bis Ende 2008 in seinen Aktienkorb investiert, unterliegt mit den Kursgewinnen nicht der neuen Abgeltungssteuer. Seine Strategie ist damit bis auf die Dividenden fast steuerfrei. Wichtig sind zudem Kosten zu vermeiden. Voraussetzung hierfür ist in der renditestarken Anlageklasse „Aktien“ voll investiert zu bleiben.

Verfügungen sind möglichst zu unterlassen. Rechtlich empfehlen sich hierbei Rückfallklauseln an den Schenker z. B. beim Vorversterben, bei unerlaubten Verfügungen, für den Fall der Insolvenz, etc. Indirekt lässt sich damit sogar der Zugewinnausgleich aus diesem Vorsorgekapital bei einer Scheidung des Kindes umgehen (vgl. Vertragsmuster unten - Eckpfeiler einer Schenkung mit Rückfallklauseln).

Muster einer Schenkung mit Rückfallklauseln: Die Eheleute x und y (Muster („Schenker“)) schenken Ihrer Enkeltochter z („Beschenkte“ vertreten durch ...) zum Aufbau einer privaten Altersvorsorge 5.000 €. Damit sollen alsbald ... Stück Investmentanteile ... gekauft und erworben werden („Anteil“).

Vorbehaltene Rechte, Gegenleistungen: Der Beschenkte ist verpflichtet, den jeweils geschenkten bzw. erworbenen Anteil auf Verlangen an den Schenker zurück zu übertragen

- bei einer Verfügung über den Anteil inklusive des Wertzuwachses ohne vorherige Zustimmung des Schenkers vor dem 60. Geburtstags des Beschenkten;
- bei Zwangsvollstreckung in den Anteil;
- falls ein Insolvenzverfahren über das Vermögen des Beschenkten eröffnet wird oder
- Mangels Masse nicht eröffnet wird; falls der Beschenkte vor dem Schenker verstirbt; falls eine Ehe des Beschenkten geschieden wird.

Das Verlangen auf Rückübertragung ist schriftlich per Einschreiben mit Rückschein an den Beschenkten zu erklären. Durch das formwirksame Stellen des Rückübertragungsverlangens ist die in dieser Urkunde Schenkung bzw. Übertragung auflösend bedingt.

## **Staatlicher Aktienfonds**

Was für Eltern ratsam ist, kann dem Staat nicht schaden. Vorgeschlagen wird Folgendes:

1. Der Staat sollte jedem Neugeborenen ein Geburtsgeld in Höhe von 5.000 € in einen deutschen (noch besser: europäischen) Aktienkorb investieren und für 65 Jahre vor Verfügungen sichern und verwahren.
2. Um den Einstieg besser zu treffen, könnte die Einzahlung in 10 (aufgezinsten) Jahresraten gestreckt werden (Cost-Average-Effekt).
3. Um dem Kaufkraftschwund entgegenzutreten, sollte das Geburtsgeld indexiert werden.
4. Nach 50 Jahren Laufzeit, sollte die Aktienquote sukzessive vermindert werden, jährlich z. B. um 3-Prozentpunkte.
5. Bei Tod - egal zu welchem Zeitpunkt - sollte das Kapital an den Staat zurückfallen.

Im Ergebnis hätte dadurch jeder Staatsbürger im Alter relativ sicher ein Millionenvermögen. Damit ließe sich relativ einfach und sicher eine monatliche Rente von über 5.000 € darstellen.

Wenn unser Staat diese Idee sofort aufgreifen würde und finanzieren könnte, würde die deutsche Aktienkultur in sehr kurzer Zeit eine internationale Spitzenposition einnehmen. Der „Deutschlandfonds“ würde leben, Risikokapital würde entstehen und die Generationen 2009+ könnten der Rentenfrage relativ gelassen entgegen sehen. Das Rentenproblem wäre langfristig gelöst!

Freilich wird es zu Gerechtigkeitsfragen kommen. Weil die Börsen starken Schwankungen unterliegen, ist es unvermeidlich, dass der Kapitalstock je nach Einstiegsphase unterschiedlich hoch ist und Verteilungsfragen auf sehr hohem Niveau zu klären wären. So kann es durchaus sein, dass ein Jahrgang einen Kapitalstock nur in Höhe von 500 T€ erzielt, ein anderer hingegen sogar mehr als 2 Mio. €. Hier könnte man ausgleichen und eine Kappungsgrenze einführen. Im Gegensatz zu den heutigen Rentenproblemen wäre das eine sehr angenehme Aufgabe.

## Literaturverzeichnis

1. **Bacher, Urban:** Bankmanagement kompakt, Kompendium der Betriebswirtschaftslehre der Banken, Hartung-Gorre-Verlag Konstanz 2007.
2. **Deutsches Aktieninstitut DAI:** DAI-Factbook 2008 – Statistiken, Analysen und Graphiken zu Aktionären, Aktiengesellschaften und Börsen, Frankfurt 2008.
3. **Deutsches Aktieninstitut DAI, Kachel, Petra u.a.:** Aktie versus Rente – aktuelle Renditevergleiche, Studien des DAI, Heft 26, Frankfurt 2004.
4. **Deutsches Aktieninstitut DAI und Kachel, Petra:** Aktie versus Rente – langfristige Renditevergleiche, Studien des DAI, Heft 6, Frankfurt 1999.
5. **Deutsches Aktieninstitut DAI:** Rendite und Risiko von Aktiendepots aus DAX-Aktien – empirische Ergebnisse, Studien des DAI, Heft 3, Frankfurt 1998.
6. **Dichtl, Hubert und Schlenger, Christian:** Aktien oder Renten?, in: Die Bank 12/2003, S. 809-813.
7. **Kachel, Petra und Leven, Franz-Josef:** 20 Jahre Dax, in: Kreditwesen 13/2008, S. 600-601.
8. **Kaiser, Helmut und Claessen, Holger:** Aktien schlagen Renten, in: Die Bank 3/2001, S. 220-226.
9. **Klein, Marc und Grimm, Martin:** Der große Index-Guide – Die 150 wichtigsten Investmentmärkte im Profil, Finanzbuchverlag München 2006.

10. **Siegel**, *Jeremy*: Langfristig Investieren, Finanzbuchverlag, München 2006.
11. **Weber**, *Martin*: Genial einfach investieren, Campus Verlag, Frankfurt und New York 2007.
12. **Wüst**, Kirsten und **Bacher**, Urban: Saisonalitätseffekte im deutschen Aktienindex DAX – Rendite und Risiko deutscher Standardaktien im Jahresverlauf, grundsätzliche Überlegungen und empirische Untersuchung, in: FINANZ BETRIEB FB 11/2008, S. 748-759.