

REALE WERTE

echte gewinne



Was Anleger von ihrem
Investment erwarten

INHALTS verzeichnis

Prof. Peter Wippermann,
Gründer Trendbüro



Der Besitz konkreter Sachwerte wird zum neuen Sehnsuchtsfeld. Verunsichert durch die geplatzten Versprechen des virtuellen Finanzmarktkapitalismus schenkt der Anleger sein

Vertrauen wieder jenen Dingen, die er kennt. Die Rolle des Eigentümers ist leichter zu verstehen als jene des Finanzjongleurs. Physisches Erleben erzeugt Vertrauen. Und so geben Sachwerte dem Anleger das Vertrauen in seine Umwelt und sich selbst wieder. Gespannt dürfen die Anleger darauf sein, welche Angebote sich darüber hinaus in der Zukunft aus der Verknüpfung dieser traditionellen Form der Vermögensanlage mit den Möglichkeiten der Netzwerkökonomie ergeben werden.

Im Angebotsüberfluss der Netzwerkökonomie ersetzen Beziehungen konkrete Produkte. Konsumenten so wie Anleger sehnen sich in unserer durch und durch monetarisierten, rationalisierten und virtualisierten Welt wieder nach dem Echten, Anfassbaren und Fühlbaren. Nicht die Features eines Produktes zählen, sondern die Geschichte, die es erzählt. Eine Geschichte, die sich nachvollziehen und nacherzählen lässt und in der sich der Konsument als Mitspieler wiederfindet. Diese Entwicklung lässt sich in sämtlichen Branchen beobachten – auch, wie diese Studie zeigt, in der Welt der Vermögensanlage.



02 Einleitung

Executive Summary – Einleitung
– Untersuchungsmethodik

06 Gesellschaftlicher Wandel

In welcher Welt leben wir eigentlich? – Der Anleger in der Netzwerkökonomie – Die Finanzkrise als tiefe Verunsicherung des Anlegers

18 Bedürfnisse des Anlegers

Rentabilität, Liquidität und Sicherheit – Ein neues Verständnis von Sicherheit

30 Anlagealternativen im Vergleich

Sachwerte – Aktie/Offene Investmentfonds – Sparbuch

38 Fazit

Key Learnings – Ausblick

42 Quellenverzeichnis – Impressum



Die Sehnsucht nach Sicherheit in der Vermögensanlage wächst.

Executive Summary

Das Thema Vermögensanlage wird angesichts erodierender staatlicher und traditioneller Versorgungssysteme zur grundlegenden Pflicht aller Konsumenten. Die persönliche Finanzplanung entwickelt sich mit der zunehmenden Komplexitätssteigerung von Finanzmärkten zu einer immer anspruchsvolleren Aufgabe.

Das Vertrauen in verschiedene Anlageformen sowie Akteure des Finanzmarktes wurde durch die andauernden Turbulenzen seit dem Herbst 2008 erschüttert. Populäre Anlageformen haben sich als fatal herausgestellt. Der Anleger ist verunsichert und überfordert. Anlageentscheidungen sind zunehmend mit einem unsicheren Gefühl verbunden.

Die Sehnsucht nach Sicherheit in der Vermögensanlage wächst. Sicherheit ist hier jedoch nicht ausschließlich als Kapitalerhalt zu interpretieren. Vielmehr geht es um ein „sicheres Gefühl“ und darum, dem Anleger Vertrauen und Selbstsicherheit in der Anlage zurückzugeben.

Über die Bestandssicherung hinausgehende wichtige Parameter von Finanzprodukten, die dieses Vertrauen herstellen können, sind: Transparenz der Geldflüsse, Greifbarkeit des Investments, Selbstbestimmung und volle Verfügungsgewalt über das Investment so wie Einfachheit, Relevanz und Verständlichkeit der Information.

Immer wichtiger für das „gute Gefühl“ bei der Anlageentscheidung werden darüber hinaus immaterielle bzw. ethische Werte. Die emotionale Beziehung zum Investment bzw. das Gefühl, etwas moralisch Gutes damit zu bewirken, gewinnen an Bedeutung.

Ausgewählte Anlagealternativen, die verschiedene Schwerpunkte des Bedürfnisspektrums abdecken, wurden daraufhin überprüft, wie sehr sie den identifizierten Bedürfnisse entsprechen:

»»»» Sachwerte wie z. B. Immobilien oder Sammlerobjekte erfüllen am besten die Bedürfnisse nach Authentizität, Selbstbestimmung, Transparenz und Kapitalerhalt.

Die emotionale Bindung zum Anlageobjekt entscheidet über die Wahl der Anlage. Nachteilig werden die geringe Liquidität sowie die notwendigen hohen Anlagebeträge gesehen.

»»»» Die Aktie punktet in den Kategorien Rendite und Transparenz. **Abhängig von der emotionalen Bindung zum Unternehmen, kann auch ein Gefühl der Authentizität entstehen.** Nachteile sind die fehlende Bestandssicherung und Selbstbestimmung. Offene Fonds sind die rationalste Investmentform. **Sie punkten durch Rendite und Liquidität,** können aber keinerlei emotionalen Bedürfnisse bedienen.

»»»» Dem Sparbuch wird als „immer schon da gewesener“ Anlageform sehr hohes Vertrauen entgegengebracht. **Geschätzt werden Einfachheit, Kapitalerhalt (in Höhe der Einlagensicherung) und Transparenz.** Die hohe Liquidität macht es als vorübergehende Parkmöglichkeit in der Krise zusätzlich populär. Nachteilig wird die geringe Rendite gesehen.

Die entscheidende Herausforderung liegt in der Adaption der Anlageformen auf die geänderten Rahmenbedingungen. Innovationen gilt es, nicht entlang finanzmathematischer Machbarkeit, sondern radikal aus der Perspektive des Anlegers zu entwickeln.

UNTERSUCHUNGSMETHODIK

Diese Studie untersucht die Bedürfnisse von Privatanlegern in Bezug auf ihre Vermögensanlage.

Für die vorliegende qualitative Studie wurden folgende Untersuchungsschritte durchgeführt:

Schritt 1: Hypothesenbildung auf Basis der Analyse maßgeblicher gesellschaftlicher Entwicklungen sowie Studien und Berichterstattung zum Thema Vermögensanlage.

Schritt 2: Hypothesentest sowie explorative Untersuchung dahinterliegender Motive mithilfe dreier Fokusgruppen zu je 8 Teilnehmern. Die Gruppen bestanden aus Anlegern und Anlegerinnen im Alter von 41 bis 70 Jahren mit einem veranlagten Vermögen von mindestens 30.000 Euro. Darunter befanden sich sowohl Personen, die ihre Vermögensanlage selbst managen, als auch Anleger, die diese über einen Berater abwickeln.

Die Zitate in dieser Studie stammen, sofern nicht anders angegeben, von den Teilnehmern der Diskussionsgruppen.

Der Studienzeitraum umfasste die Monate Januar bis März 2009. Die Studie wurde von Trendbüro, Beratungsunternehmen für gesellschaftlichen Wandel, im Auftrag von HCI Capital AG, MPC Capital AG und Nordcapital GmbH durchgeführt.

In einer immer schnelleren, vernetzteren und zunehmend virtuellen Welt werden Beständigkeit, Transparenz und Greifbarkeit zu neuen Sehnsuchtsfeldern.

Einleitung

Die private Finanzplanung ist längst kein Thema mehr, das ausschließlich für einen kleinen elitären Kreis relevant ist. Im Gegenteil: Die Auflösung staatlicher und traditioneller Versorgungssicherheit nimmt jeden Einzelnen stärker in die Verantwortung für sein finanzielles Wohlergehen. Gleichzeitig gestaltet sich diese Aufgabe als ein immer komplexeres Unterfangen.



Die Idee zu dieser Studie entstand in einem denkwürdigen Jahr. Die Flutwelle der Finanzkrise ist auch über die europäischen Märkte hinweggerollt. Spätestens dann wurde jedem Anleger bewusst, dass sich die Vorgänge an den Finanzmärkten längst von realen Wirtschaftsprozessen entkoppelt haben. Milliarden Euro von Anlegervermögen wurden innerhalb weniger Wochen vernichtet. Von führenden Experten der Weltwirtschaft bis zum privaten Kleinanleger herrscht tiefe Verunsicherung. Unternehmen, Banken und deren Managern schlagen Misstrauen und Wut entgegen.

Die vorliegende Studie untersucht die Frage, welche Bedürfnisse Anleger heute treiben, wenn es um ihre Vermögensanlage geht. Einerseits werden als bestimmende Faktoren die längerfristigen Veränderungen, die sich aus dem gesellschaftlichen Wandel ergeben, berücksichtigt (ohne auf noch nicht vorhersehbare volkswirtschaftliche Entwicklungen oder die sich verändernde Rolle des Staates im Speziellen einzugehen). In einer immer schnelleren, vernetzteren und zunehmend virtuellen Welt werden Beständigkeit, Transparenz und Greifbarkeit zu neuen Sehnsuchtsfeldern. Diese Wünsche bestehen in den verschiedensten Lebensbereichen – wie diese Studie zeigt, auch in der Finanzplanung und den Anlageentscheidungen. Andererseits werden die kurz- bis mittelfristigen Reaktionen der Anleger auf die erdbebenartigen Turbulenzen der Finanzkrise beobachtet.

Für beide Dimensionen gilt: Die bisher dominierenden rein rationalen Prinzipien werden den eigentlichen Bedürfnissen der Anleger nicht mehr gerecht. Daher werden andere Rezepte wieder interessant: Sachwerte – physische, real existierende Objekte – können in viel höherem Maß den emotionalen Wünschen entsprechen als mitunter raffinierte Finanzprodukte, die aber für den Investor abstrakt bleiben.

GESELLSCHAFT LICHER wandel



Das Netzwerk hat die Hierarchie als universelles Prinzip ersetzt – mit weitreichenden Folgen für unsere Gesellschaft und jeden Einzelnen.

In welcher Welt leben wir eigentlich?

Die Welt, in der wir leben, hat sich in den jüngsten Jahrzehnten schnell und massiv verändert. Im Laufe eines Menschenlebens haben sich Grundfesten unserer Gesellschaft revolutioniert.

Familie, Arbeit und Wirtschaft funktionieren heute grundlegend anders als noch vor 20 oder 30 Jahren. Unsere Welt ist individueller, unübersichtlicher, komplexer und flexibler geworden. Das Individuum steht vor so vielen Möglichkeiten – und vor so vielen Herausforderungen – wie nie.

geheiratet (Statistisches Bundesamt 2007b). 2007 lag das durchschnittliche Alter bei Eheschließung in Deutschland bei 32,7 für Männer und 29,8 für Frauen (Statistisches Bundesamt 2009). Gleichzeitig nimmt die durchschnittliche Kinderzahl in deutschen Familien kontinuierlich ab (bpb 2008).

1. Demografische Veränderungen: Individualisierung und Alterwerden der Gesellschaft

Unser Leben ist vielfältiger geworden. Von der Wahl der Ausbildung über die des Berufes bis zur Wahl des Lebensmittelpunkts und der Familienform – nichts ist mehr vorgegeben, alles ist verhandelbar. In jedem Bereich sind die Möglichkeiten explodiert. Jeder entscheidet sich selbst für seinen Lebensstil. Die zunehmende Egozentrierung unserer Lebenseinstellung schlägt sich in unseren Wohnverhältnissen nieder. In Deutschland setzen sich heute bereits etwa 72,7% der Haushalte aus bis zu zwei Personen zusammen (Statistisches Bundesamt 2007a). Bis 2015 wird sich die Zahl der europäischen Singles um 12,6% auf 43,9 Mio. erhöhen (Euromonitor International 2006). Die traditionelle Versorgungsgemeinschaft der Ehe ist zerbrechlich geworden. Heute kann und muss jeder Mann und jede Frau fähig sein, für das eigene Auskommen in Zeiten ohne Einkommen selber zu sorgen.

Verbindlichkeiten werden hinausgezögert.

Wir leben länger und erreichen unser hohes Alter auch noch gesünder als frühere Generationen. Ganz neue Lebensphasen haben sich für heutige Generationen etabliert. Die unverbindliche Jugendzeit hat sich immens ausgedehnt. Kinder werden schneller zu Jugendlichen. Die Jugendzeit endet erst mit der Familiengründung, die wiederum immer später stattfindet. In den 1950er-Jahren wurde im Durchschnitt Mitte zwanzig

Jugend als lebenslanger Lebensstil

Die Jugendzeit wird wieder aufgenommen, sobald die Kinder aus dem Haus sind. Die heute Über-50-Jährigen verabschieden sich mit der Rente nicht ins Alter, sondern experimentieren gerne mit neuen Lebensentwürfen. Die „Neuen Alten“ sind leistungsfähig und lebenshungrig. Medizinische und kosmetische Fortschritte erlauben, sich länger jung zu fühlen und auszusehen. Die Lebenszeit für ein aktives und gesundes Alter dehnte sich in den letzten 30 Jahren um mindestens 5 Jahre aus. Menschen in einem Alter von über 70 Jahren fühlen sich im Durchschnitt 13 Jahre jünger (Journals of Gerontology 2008). Der Anteil der Über-60-Jährigen wird in Deutschland bis 2050 um rund 50% ansteigen (Statistisches Bundesamt 2006). Die längere Lebenserwartung erfordert höhere Summen zur Finanzierung der Lebensjahre ohne Erwerbseinkommen. Die individuelle Gestaltung der einzelnen Lebensphasen benötigt die jeweilig passende Finanzierung, wie z. B. für Ausbildungszeiten, Familienzeiten, Auszeiten und für den Neustart in der Rente. Die Planung der finanziellen Sicherheit muss für den Einzelnen erfolgen, da traditionelle Versorgungsgemeinschaften brüchig geworden sind.

2. Eigenverantwortung und Leistungsorientierung werden zu dominierenden Prinzipien.

Die Kehrseite der Medaille eines immer längeren, jüngeren Lebens sind explodierende Kosten für das Renten- und Gesundheitssystem, die nicht mehr der Staat alleine

übernehmen kann. Der überforderte Wohlfahrtsstaat bürdet dem Einzelnen immer mehr Verantwortung auf. Selbst bei den ganz Jungen hat sich die Aussicht, sich um das eigene Auskommen bei Krankheit und im Alter selbst zu kümmern, bereits durchgesetzt. Jeder Zweite unter 25 Jahren macht sich bereits Gedanken über seine Altersvorsorge (Shell Jugendstudie 2006).

Erosion der Mittelschicht und Statusangst

Die Einkommensverhältnisse polarisieren sich. Während der Anteil wohlhabender Personen noch immer ansteigt, verzeichnet die Mittelschicht eine schrumpfende Tendenz: Zählten im Jahr 2000 noch 63,3% der Deutschen zur Mittelschicht, sind es 2006 nur mehr 54,1% (DIW 2008). Ein Abrutschen in untere Einkommensschichten ist dabei viel wahrscheinlicher als ein Aufstieg: Die Anzahl der wohlhabenden Personen stieg um 10% – die Anzahl der Armen um 34% (ebd.). Zukunft und Fortschritt sind nicht mehr gleichbedeutend mit Wachstum und Wohlstand für alle. Vielmehr gibt es eine stärkere Polarisierung in Gewinner und Verlierer.

Selbstoptimierung wird zum Lebensprinzip

Der Druck des Wettbewerbs in einer globalisierten Welt ist mittlerweile für jeden Einzelnen fühlbar. Es gilt, mehr in weniger Zeit zu schaffen und seine Leistungsfähigkeit in jedem Lebensbereich zu beweisen. Schlüsselfaktoren sind unter anderem Gesundheit und Bildung. Weil Universitätsabschlüsse mittlerweile selbstverständlich geworden sind, braucht man immer höhere, differenziertere Bildungsabschlüsse wie z. B. den MBA, um zu den Begehrtesten am Arbeitsmarkt zu gehören. Die Zahl der in Deutschland angebotenen MBA-Programme hat sich von knapp 30 (1994) auf fast 250 (2007) erhöht (mbainfo 2008). Bildung gilt längst nicht mehr als einmalige Veranstaltung in den Jugendjahren, von der man ein Leben langt

zehrt. Die Halbwertszeit unserer Bildung nimmt rapide ab. In der Wissensgesellschaft gilt es, lebenslang zu lernen und damit in seine **Employability**¹ zu investieren.

Der eigene Körper als Leistungsgrundlage

Ebenso wird Gesundheit zum kritischen Erfolgsfaktor für das eigene Leben. Gesundheit bedeutet nicht mehr die bloße Abwesenheit von Krankheit. Vielmehr ist sie zur Basis der eigenen Leistungsfähigkeit geworden, die entsprechend optimiert werden muss. >

¹ Employability

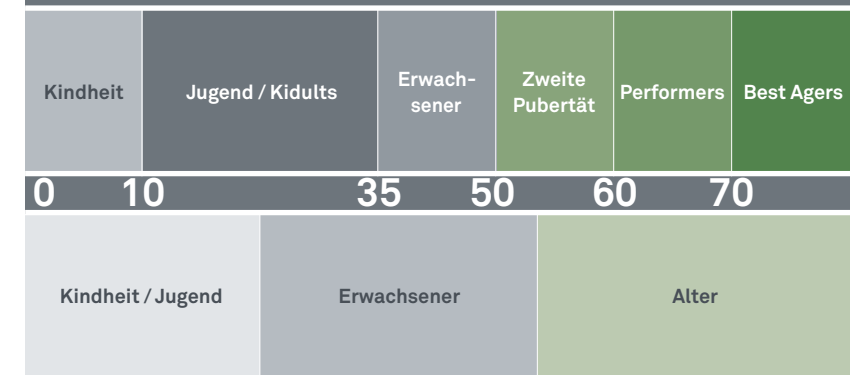
Die individuelle Beschäftigungsfähigkeit als Ergebnis der Übereinstimmung zwischen den Anforderungen des Arbeitsmarktes und den persönlichen, fachlichen, sozialen und methodischen Kompetenzen des Individuums.

QUICK facts

Neues Altersmodell

Während früher das Altersmodell klar nach Kindheit, Erwachsenenalter und Alter unterteilt war, ist der Alterungsprozess heute viel komplexer und individueller. Kinder werden früher zu Teenagern (Adul teens), dafür wird die Jugendzeit extrem ausgedehnt (Kidults).

Die klassische Erwachsenenzeit erleben viele erst mit der Elternrolle und den damit verbundenen Pflichten und der Übernahme von Verantwortung. Das „Alter“ erfährt eine starke Ausdifferenzierung. Sobald die Kinder aus dem Haus sind, wird in der zweiten Pubertät mit neuen Lebensentwürfen experimentiert. Als Performer zeigen die neuen Alten selbstbewusst ihre Leistungsfähigkeit. Quelle: Trendbüro 2008



Die Pro-Kopf-Ausgaben für Arzneimittel sind von 1999 bis 2007 um 41% gestiegen (ABDA 2008). Wer fit ist, demonstriert Leistung. Dies schlägt sich auch in der Werbesprache nieder: Pharma- und gesundheitsorientierte Produkte werden heute stärker denn je beworben (Werbesprache 2009). Rund 800.000 deutsche Beschäftigte nutzen regelmäßig verschreibungspflichtige Arzneimittel, um sich im Job gegen Stress und Ängste zu wappnen, ihre Konzentration zu steigern oder länger arbeiten zu können (DAK 2009).

Eigenverantwortung in der Finanzplanung

Das Prinzip Eigenverantwortung ist nicht nur auf die Altersvorsorge anzuwenden. Hier haben sich private Ansätze bereits durchgesetzt. Auch Gesundheit und Bildung müssen zukünftig verstärkt von jedem Einzelnen initiativ optimiert und finanziert werden. Von diesen Investments werden entscheidende Wettbewerbsvorteile sowie nachhaltige Erträge erhofft.

3 Flexibilität wird zur Bedingung, um alle Möglichkeiten nutzen zu können.

Gleichzeitig werden unsere Lebensläufe immer flexibler. Die Aussicht, seine eigene Rente finanzieren zu müssen, wäre einfacher, wenn es eine sichere Job-Zusage für die nächsten 30 Jahre geben würde. Tatsächlich entsprechen Berufsbiografien immer mehr dem Patchwork-Prinzip. Projektarbeit ersetzt traditionelle Angestelltenverhältnisse. Der Einzelne wird zum Lebensunternehmer, der sein Einkommen von Projekt zu Projekt plant. Die Anzahl der Selbstständigen hat sich zwischen 1992 und 2007 fast verdoppelt (freie-berufe 2007). In solchen Arbeitsverhältnissen wechseln sich arbeitsintensive und arbeitsarmen Phasen bzw. – noch extremer – auch Auszeiten für sich selbst oder die Familie ab. Für alle Erwerbstätigen gilt, dass jeder Einzelne länger für sein eigenes Auskommen

durch Erwerbsarbeit sorgen muss. Im Rentenalter werden zunehmend leichtere Tätigkeiten dafür aufgenommen.

Selbstständige Projektarbeit als Standard

Anstatt einem Berufsbild treu zu bleiben, werden Tätigkeitsfelder und Branchen regelmäßig gewechselt. Vertreter der Netzwerkkinder – jene, die zwischen 1977 und 2005 geboren wurden – werden an ihrem 40. Geburtstag bereits in durchschnittlich 14 Jobs gearbeitet haben (Heidrick & Struggles 2007). Geschuldet ist dies u. a. den immer besser ausgebildeten Arbeitskräften, die höhere Ansprüche an ihre berufliche Verwirklichung und Entwicklung stellen. Ein Viertel der weltweiten Arbeitsbevölkerung hat bereits heute keinen fixen Arbeitsort mehr – sondern arbeitet mobil von Zuhause oder verschiedenen Einsatzorten aus (Cisco 2007). Weil es möglich ist und weil es durch die Internationalisierung der Unternehmen auch erforderlich ist.

Flexible Arbeit heißt flexibles Einkommen

Eine Folge solcher Patchwork-Berufsbiografien ist ein ungesichertes bzw. sehr variables Einkommen. Berufliche Flexibilität kann nur mit einer ausreichenden finanziellen Absicherung als Freiheit begriffen werden. Die zunehmende selbstständige Tätigkeit erfordert zusätzliche finanzielle Mittel des Einzelnen. Liquidies Kapital ist für den Einzelnen zur Überbrückung von Engpässen und für erfolgskritische Investments notwendig.

4 Die digitalen Medien revolutionieren unser Konsum- und Informationsverhalten.

Kein anderes Medium verbreitete sich so schnell mit so gravierenden Konsequenzen für Mensch und Wirtschaft wie das Internet in den letzten 15 Jahren. Weltweit nutzen es bereits 1,4 Mrd. Menschen. 65% der Deutschen über

14 Jahre sind online (TNS Infratest 2008a). Das Internet ermöglicht und fördert unseren flexiblen, kosmopolitischen Lebensstil. Die Welt ist zum Dorf geworden. Internationale Karrieren und Lebenswege sind selbstverständlich geworden. Und egal wo sich jeder Einzelne aufhält – alle treffen sich auf Facebook. Nicht zuletzt durch das Internet wurde der Konsument informierter, sprunghafter, wählerischer, gesprächiger und illoyaler denn je. Anbieter aus der ganzen Welt buhlen um seine Gunst. Das zur Verfügung stehende Produktportfolio ist heute größer als je zuvor. Gleichzeitig können digitale Geschäftsmodelle flexibel und punktgenau auf die individuellen Bedürfnisse und Gewohnheiten des Einzelnen eingehen. Das Do-it-yourself-Prinzip hat sich ausgeweitet: Über Online-Plattformen nimmt der Konsument zunehmend selbst Aufgaben von Dienstleistern in die Hand. Vom Online-Banking bis zum Design des Turnschuhs – der Konsument wird Teil der Wertschöpfung. Als Gegenwert erhält er individuelle und maßgeschneiderte Angebote.

Überforderung durch Information

Technologischer Wandel ist revolutionär. Menschliche Verhaltensmuster sind konservativ. Der vernetzte Lebensstil überfordert uns mit einer Unmenge an Informationen, die wir verarbeiten müssen: Etwa 50-mal pro Tag öffnet ein typischer Angestellter sein E-Mail-Fenster; etwa ein Viertel der Arbeitszeit verbringt er im Internet (RescueTime 2008). 60% der an uns adressierten E-Mails sind als Spam-Mail einzustufen. Die Welt wird zunehmend als Rauschen von Informationen wahrgenommen. Die Möglichkeiten der Technologie übersteigen die Aufnahme- und Verarbeitungskapazitäten des Menschen. Die Menge an technologischer Innovation allein lässt uns nur die Flucht in die Ignoranz: 68% aller Deutschen wissen nicht, was WLAN ist (GfK 2007). Nur 42% des Funktions-

umfangs von Handys werden im Durchschnitt tatsächlich genutzt (puls 2008). Die Identifikation der wesentlichen Informationen wird zur Schlüsselfähigkeit.

5 Die Wirtschaftsprozesse der Informationsgesellschaft sind schneller, produktiver und abstrakter.

Die Wertschöpfung unserer Wirtschaft basiert immer mehr auf wissensbasierten Leistungen. Der Anteil an sogenannten Knowledgeworkern ist in den USA seit den 1960er-Jahren um rund 50% gestiegen; jeder Dritte ist heute schon in einem wissensbasierten Beruf beschäftigt (Florida 2008). Nicht mehr physische Güter sind die Grundlage unserer Wirtschaft, sondern zunehmend Ideen, Innovationen und Informationen. Die digitalen Kommunikationsmedien wirken als Katalysator für das Wachstum der Informationsökonomie. Die Digitalisierung lässt Prozesse der Wirtschaft globaler und schneller ablaufen. Die Frequenz und Intensität, mit der auf globaler Ebene kommuniziert und interagiert werden kann, hat die Produktivität der Wirtschaft drastisch erhöht. Parallel dazu erhöht sich die Schlagzahl für jeden Einzelnen: Wir müssen mehr Entscheidungen vor dem Hintergrund komplexerer Rahmenbedingungen treffen als je zuvor. Alleine die Explosion in der Produktdifferenzierung vervielfacht den Aufwand jeder einzelnen Konsumententscheidung.

Virtualisierung des Wirtschaftssystems

Gleichzeitig werden diese Prozesse zunehmend abstrakter. Das Geld als grundlegendes Medium unserer Wirtschaft verliert seine handfeste Greifbarkeit. „Seit es die elektronische Datenverarbeitung gibt, werden sich Geld und Information immer ähnlicher. [...] Geldfluss und Datenfluss werden ununterscheidbar“, konstatiert Norbert Bolz (2009). Egal, ob wir mit Freunden chatten oder eine >



QUICK facts

Auswirkungen auf Konsumenteneinstellungen

Der Einzelne wird zum Lebensunternehmer. Das Prinzip der Eigenverantwortung setzt sich für alle Lebensbereiche durch. Um den Anforderungen gerecht zu werden, wird die eigene Ausgangsposition ständig optimiert.

Eigenverantwortung erfordert Kontrolle des eigenen Handelns. Angesichts immer komplexer werdender Rahmenbedingungen wird es immer wichtiger, dass die Konsequenzen der eigenen Entscheidungen transparent sind.

Flexibilität ist notwendig als stabilisierender Faktor. Der beschleunigte Wandel in Technologie und Wirtschaft erfordert die Fähigkeit, sich stets an geänderte Anforderungen und Gegebenheiten der Umwelt anpassen zu können. Nur so kann der Einzelne seine eigene Position sichern.

Flexibilität ist wünschenswert zur Selbstverwirklichung. Der Konsument nutzt das immer breiter werdende Spektrum an Möglichkeiten zur persönlichen Entfaltung. Stets möglichst viele Optionen offen zu halten, maximiert das Potenzial zur Selbstverwirklichung.

Der Konsument trifft mehr Entscheidungen in kürzerer Zeit. Das richtige Management von Informationen wird zur kritischen Fähigkeit. Unsicherheiten werden durch Vertrauen kompensiert.

Die steigende Virtualität weckt die Sehnsucht nach Authentizität. Der steigende Abstraktionsgrad alltäglicher Prozesse führt zu einer Sehnsucht nach echten, analogen, (be-)greifbaren Partnern, Werten und Gütern.

Das Selbstbewusstsein des Konsumenten steigt. Durch mehr Auswahl und Information wird der Konsument mündiger. Er organisiert sich selbstständig im Netzwerk und erwartet Partizipation. Die Autorität übergeordneter Institutionen wird infrage gestellt.

Das Autonomiestreben des Einzelnen steigt. Je vernetzter das Individuum, desto wertvoller wird die Fähigkeit, auch unabhängig agieren zu können. Die eigene Ausgangsposition wird optimiert, indem Abhängigkeiten reduziert werden. Es gilt, eine Balance zu schaffen zwischen Vernetzung und Autonomie.

Immaterielle Werte entscheiden zunehmend über das Konsumverhalten. Der reine Konsum hat seine befriedigende Wirkung auf den Seelenhaushalt verloren. Sinnstiftung wird zum wichtigsten Mehrwert in der Konsumententscheidung.

Verkaufsförderer an der Börse tätigen – beides sind digitale Informationen und lösen im Netzwerk Reaktionen aus. „Auf der obersten Wirtschaftsebene gibt es Geld nur noch im Aggregatzustand von weltumspannenden Datenflüssen – also in den Computern der Finanzmetropolen“, so fügt Bolz hinzu.

Netzwerke werden unüberschaubar

Das Zusammenspiel der Millionen User und ihrer Entscheidungen sowie der Rahmenbedingungen ist nicht überschaubar. Welche Konsequenzen das Handeln des Einzelnen hat, auf der Mikro- wie auf der Makroebene, ist immer weniger vorhersehbar. Mit der Komplexität unseres Systems steigt auch seine Fragilität. Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Schmetterlingsflügel Schlag einen Orkan auslöst, ist in unserer hochkomplexen und technisierten Welt enorm gestiegen, wie die jüngsten Entwicklungen im Finanzsektor belegen.

6 In einer globalen, digitalen Welt wachsen neue alte Sehnsüchte.

Das Wachstum des Wohlstands zeigt auch seine destruktiven Seiten: Umweltverschmutzung, Armut, soziale Ungerechtigkeit. Die Grenzen des Wachstums zeigen sich immer deutlicher und werden zunehmend ernst genommen. Gleichzeitig hat das Wachstum des Wohlstands zu einer Übersättigung geführt. Durch das Überangebot und ständige Penetration verliert der Konsum seine befriedigende Kraft. Das bloße Kaufen wird immer langweiliger. Durch seine sozialen und ökologischen Nebenwirkungen erhält es zusätzlich einen unangenehmen Beigeschmack. Die Dominanz der rein ökonomischen Logik über die letzten Jahrzehnte lässt in immer mehr Konsumenten eine Sinnsucht nach ideellen Werten entstehen. Mehr emotionale Befriedigung ist gefragt.

Konsum verliert seine emotionale Kraft

Eine intakte Umwelt wird nicht nur von Ökofreaks, sondern ebenfalls von Politik und Wirtschaft als knappe und schützenswerte Ressource erkannt. Diese Einstellung verändert die Produktions- und Konsumpraxis gleichermaßen. So haben sich in den letzten Jahren die **LOHAS**¹ mit ihrem gesunden und nachhaltigen Lebensstil als begehrte Zielgruppe etabliert. Sehr sensibel in Bezug auf die soziale und ökologische Verträglichkeit ihrer Konsumententscheidungen, überprüfen sie kritisch Herkunft und Produktionsbedingungen der angebotenen Produkte. Die höhere Qualität der Produkte sowie das gute Gewissen ergänzen dabei ideal ihre hedonistische Gesinnung.

Raubtierkapitalismus wird infrage gestellt

Umwelt- und Lebensmittelskandale, Bilanzfälschungen, Steuerhinterziehungen – es vergeht kein Tag, an dem nicht eine moralisch fragwürdige bis verwerfliche Unternehmens- und Managerpraxis ans Licht kommt. Gerade die jüngste Finanzkrise wirft auch fundamentale Fragen nach der ethischen Integrität des kapitalistischen Systems in der bisherigen Form auf. Neue Werte werden gesucht. Der Fokus richtet sich wieder verstärkt auf immaterielle Aspekte.

<<<<<<

¹LOHAS

Anhänger eines gesunden und nachhaltigen Lebensstils („Lifestyle of Health and Sustainability“)

Der Anleger in der Netzwerkökonomie

Parallel zur Notwendigkeit der privaten Finanzplanung nahmen auch die Möglichkeiten der Vermögensanlage zu. Anleger fühlen sich angesichts unübersichtlicher Märkte aber eher überfordert als versorgt.

Die Welt der Vermögensanlage hat sich in den letzten Jahrzehnten dramatisch verändert. Die rasante Globalisierung der weltweiten Wirtschaft und der Finanzmärkte resultierte in einem riesigen Spektrum an Anlagemöglichkeiten. Der Durchbruch des Internets als Mainstream-Medium schuf zudem im Bereich der Geldanlage bisher nicht da gewesene Möglichkeiten für Privatanleger. Über Direktbanken und Onlinebroking konnte plötzlich jeder selbst zum Optimierer seiner Finanzen werden. Um die Jahrtausendwende motivierte die sich aufblähende New-Economy-Blase immer mehr Privatanleger, ihr Geld an der Börse zu investieren. Alles schien möglich. Das Sparbuch als bis dato populärste Anlageform bekam starke Konkurrenz durch das neue Produkt der Stunde: die Aktie. Die „Volksaktie“ der Deutschen Telekom AG hatte

den Weg geebnet für etwas, was zu dem Zeitpunkt wie die Entstehung einer Aktionärskultur nach angelsächsischem Vorbild aussah. Jeder konnte Aktionär werden. Die Zahl der Aktionäre klomm mit Unterstützung vieler neuer Privatanleger rasant auf einen bis heute nicht wieder erreichten Höhepunkt. Es gehörte geradezu zum guten Ton, sein Geld an der Börse zu vermehren. Doch die Euphorie über den schnellen Anstieg der Aktien aufregender Start-Up-Unternehmen wich schnell und endete schließlich 2003 in der Auflösung des Neuen Marktes. Nach dem Platzen der Blase stellte sich Ernüchterung ein. Der Traum vom schnellen Geld wich einem neuen Risiko-Erleben. Banken und Finanzhäuser reagierten auf die Enttäuschung mit neuen Produkten. Garantieprodukte sicherten den Kapitalerhalt. Andere Produkte versprachen die Möglichkeit, auch bei Verlusten an der Börse zu profitieren. Mitte der 1990er-Jahre waren bereits die ersten strukturierten Produkte aufgekommen, die Anlegern interessante Chancen versprachen. Anfang der 2000er-Jahre kamen sie beim Durchschnittsanleger an: „Weniger Risiko und mehr Rendite? Geht nicht. Geht doch! Seit die innovativen Zertifikate das traditionelle Anlageuniversum von riskanten Aktien und sicheren Anleihen um die dritte Dimension erweitert haben, werden alte Börsenregeln außer Kraft gesetzt.“ Mit diesen Worten lobte Die Zeit im Jahr 2004 Derivatprodukte (Die Zeit 2004), diese sollten die Kassen der Anleger klingeln lassen. Doch schon bald wurde klar, dass die alten Regeln nach wie vor gelten: Je mehr Rendite, desto mehr Risiko.

Obendrein machten die neuen Produkte die Welt der Vermögensanlage noch schneller, komplexer und unübersichtlicher. Privatanleger tun sich zunehmend schwer, mit den Entwicklungen Schritt zu halten. Alleine die Anzahl von Fonds hat sich in den letzten zehn Jahren von rund 3.000 auf mehr als 9.000 verdreifacht (BVI 2009). Und kaum jemand findet sich im Dschungel der Tracker-Zertifikate,

Knock-out-Warrants, Barrier-Reverse-Convertibles und Outperformance-Bonus-Zertifikate noch zurecht. Nur 14% der Anleger behaupten, sich „recht gut“ mit Zertifikate auszukennen (DZ Bank 2009). Mit den Rahmenbedingungen ändern sich auch die Bedürfnisse der Anleger. Finanzprodukte werden immer erklärungsbedürftiger, beratungsintensiver und intransparenter.

Vom Privileg zur Pflicht

Dieser Trend trifft Anleger, die in ihrer Lebenssituation aber immer weniger Zeit haben für immer mehr Entscheidungen. Und dabei betrifft das Thema so viele Menschen wie noch nie. Das Gesamtvermögen privater Haushalte in Deutschland belief sich 2007 auf satte 4,56 Billionen Euro – das ist ein Anstieg von mehr als 50% seit 1997 (tagesspiegel online 2008a). Die Deutschen sparen wieder mehr. So nahm die Sparquote 2001 erstmalig seit zehn Jahren wieder zu und ist seitdem kontinuierlich gestiegen. Das Nettogeldvermögen eines durchschnittlichen privaten deutschen Haushalts betrug 2007 75.800 Euro (1997: 44.500 Euro) (Postbank 2008). Auch die Anzahl sehr reicher Personen, sogenannter High Net-Worth Individuals, die über eine Million US-\$ zu ihrem investierbaren Vermögen zählen, wird sich in Europa bis 2012 vervierfachen (Eurosif 2008). Die Mitte der Gesellschaft hingegen erodiert weiter.

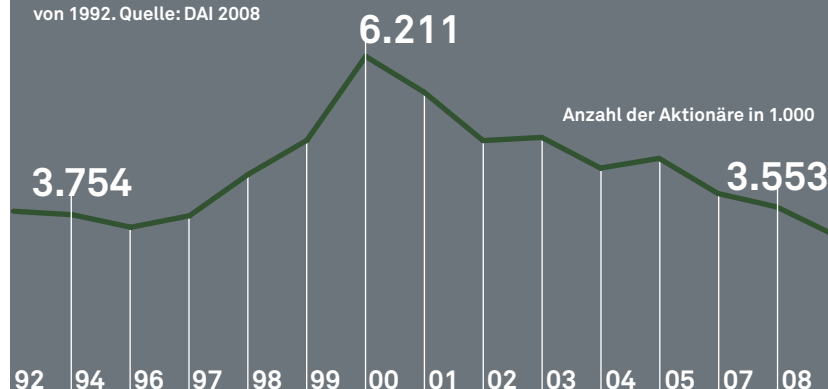
Andererseits machen der demografische Wandel und überforderte Rentensysteme eine Vermögensplanung zur privaten Altersvorsorge immer wichtiger. Ein Teil des veränderten Sparverhaltens lässt sich darauf zurückführen. 94% der Befragten im Rahmen der Shell Jugendstudie sind der Meinung, dass die heutige Jugend schon früh für ihr Alter vorsorgen muss (Shell Jugendstudie 2006). Zugleich glauben 52% der Bevölkerung, über kein ausreichendes Niveau der Altersvorsorge zu verfügen (Psychonomics 2008). Gleichzeitig ist das Interesse für Geldanlagen in

der Bevölkerung nicht sonderlich ausgeprägt (vgl. unten stehendes Diagramm). Das Thema Finanzplanung war bis vor nicht allzu langer Zeit noch ein Privileg der Vermögenden. Heute macht die private Altersvorsorge es zu einem Muss für jedermann. <<<<<

QUICK facts

Zeitreihe Aktionärszahlen Deutschland von 1992 bis heute

Die Zahl der Aktionäre in Deutschland erreichte ihren Höhepunkt im Jahr 2000 im Zuge des Dotcom-Booms mit 6,211 Millionen. Danach ging die Anzahl der Aktienbesitzer wieder kontinuierlich zurück und sank 2008 mit einem Wert von 3,553 Millionen unter den Stand von 1992. Quelle: DAI 2008

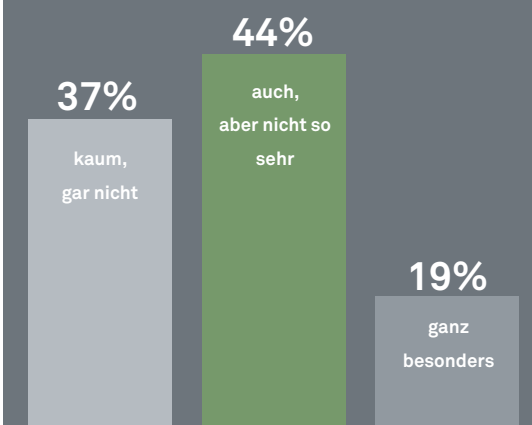


QUICK facts

Wie sehr interessieren Sie sich für Geldanlagen?

Die Notwendigkeit einer privaten Vorsorge trifft auf ein Desinteresse an Geld- und Kapitalanlagen in der Bevölkerung. Auf die Frage „Wie sehr interessieren Sie sich für Geld- und Kapitalanlagen?“ gaben nur 19% „ganz besonders“ an. „Auch, aber nicht so sehr“ antworteten 44%, „kaum, gar nicht“ sagten 37%.

Quelle: IfD Allensbach 2008a



„Um die Jahrtausendwende redete man von der New Economy, und viele vertraten die Ansicht, die alten Gesetze gälten nicht mehr. Aber sie gelten nach wie vor.“ Joseph Stiglitz

Die Finanzkrise als tiefe Verunsicherung des Anlegers

Das Wesen der globalen Netzwerkökonomie verleiht auch Krisen eine neue Dimension. In unserer hochgradig vernetzten Weltwirtschaft spürt jeder direkt oder indirekt die Auswirkungen der aktuellen Finanzkrise.

Waren beim Platzen der Dotcom-Blase tatsächlich nur diejenigen betroffen, die in entsprechende Werte investiert hatten, lassen die Erschütterungen des aktuellen Finanzbezugs niemanden unberührt. Was als Blase auf dem amerikanischen Immobilienmarkt begann, fand über die Kanäle des globalen Finanzsystems schließlich auch zum Kleinanleger in Deutschland. Anleger haben selbst schmerzhaft Erfahrungen gemacht oder sind durch die tägliche Negativ-Berichterstattung in den Medien verunsichert: Knapp 31.000 deutsche Sparer hatten ihre Ersparnisse bei der isländischen Kaupthing-Bank angelegt (stern online 2009). Circa 45.000 sind im Ungewissen über ihr Investment in Lehman-Zertifikate (spiegel online 2008). Der Schaden liegt im zweistelligen Millionen-Euro-Bereich (tagesspiegel online 2008b). Elf offene Immobilienfonds, insgesamt 30 Milliarden Euro schwer, stellten im Herbst die Rücknahme ihrer Anteile ein (wiwo online 2009a). Anleger sind gezwungen abzuwarten.

Auswirkungen für Privatanleger

Das Jahr 2008 war das zweitschlechteste Jahr für Anleger seit 1945. Im Schnitt verloren Aktionäre etwa 38% ihres Anlagevermögens. In diesem Jahr wurden 27,8 Mrd. Euro aus offenen Publikumsfonds abgezogen (SZ 2009). Die Zahl der Aktienfondsbesitzer ist weiter rückläufig. Sie ging im zweiten Halbjahr 2008 um 1,1 auf 6,6 Mio. zurück. (FTD 2009) Anleger parken ihr Geld lieber erst einmal auf Spargbüchern und Tagesgeldkonten. Das Sparbuch ist mit 55,1% durchschnittlichem Anteil die am häufigsten genutzte Geldanlage (Wertpapiere: 10,2%) (VPB 2008). Doch den Anlegern ist klar, dass diese Rückkehr zu traditionellen Formen keine effektive Lösung für die Zukunft ist. Die negative Berichterstattung trägt durch ihre Vergleiche mit der Weltwirtschaftskrise in den 1930er-Jahren zu einer zutiefst verunsicherten Stimmung unter Konsumenten und Anlegern bei.

Finanzkrise als Vertrauenskrise

Frustration und Ratlosigkeit machen sich breit. Selbst Staaten – sonst Garanten für Sicherheit – haben mit Bonitätsverlusten zu kämpfen. Das verunsichert Anleger zusätzlich. Schließlich wird dem Staat am ehesten (36% Zustimmung) zugetraut, einen Weg aus der Krise zu finden (Trendbüro/Dialego 2009). Noch beurteilen 38% der Deutschen ihre eigene wirtschaftliche Lage mit „gut“, immerhin 41% mit „Es geht“ (IfD Allensbach 2008b). Zwar rechnen 80% der Deutschen mit steigender Arbeitslosigkeit, und nur 6% erhoffen eine Besserung im nächsten halben Jahr – dennoch rechnen nur 20%, dass die Krise unmittelbar ihr eigenes Leben betreffen wird (wiwo online 2009b).

Die wahren und kritischen Kosten der Krise sind im Moment verlorenes Vertrauen und Verängstigung. Das Vertrauen in die Institutionen des Finanzmarktes hat im Zuge der Finanzkrise stark gelitten. 64% der befragten vermögenden Kunden haben kein Vertrauen mehr in die Banken (Vorjahr: 43%; Brandcontrol 2008). Fast zwei Fünftel der Befragten wollen künftig sogar ganz auf den Rat eines Bankberaters verzichten (FTD 2009). Bundespräsident Köhler sinniert darüber, dass dem Bankier mit dem Buchstaben „i“ auch die Moral abhanden gekommen ist. Manager und Bankvorstände werden zu den Buhmännern der Nation. Der Vertrauensverlust ist darüber hinaus nicht verwunderlich, lässt die Finanzkrise doch die führenden Wirtschaftler und Banker der Welt ratlos zurück. Keiner weiß, wie es weitergeht – nicht mal die Experten. Die Geschehnisse und ihre Konsequenzen wurden anfänglich kleingeredet. Wie die Drastik der aktuellen Aussagen zu bewerten ist, weiß keiner. Die Strategie der meisten Anleger bleibt es zunächst, abzuwarten. Für die gesamte Finanzbranche bedeutet diese „Schockstarre“ alleine aus Liquiditätsgründen ein erhebliches Problem. Es gilt also, den Anleger wieder zu aktivieren, indem die Vertrauensbasis wieder hergestellt wird. <<<<<

„Ich meine, dass wir am Beginn des Endes der Krise sind.“

Josef Ackermann
im Mai 2008



„Ich glaube, wir werden noch zwei, drei Jahre unter dieser Krise leiden.“

Josef Ackermann
im November 2008

SUMMARY gesellschaftlicher wandel

Die Vielzahl der Möglichkeiten in der globalen Netzwerkgesellschaft bedeutet für den Einzelnen Freiheit und Entscheidungsdruck. Das Prinzip Eigenverantwortung setzt sich in allen Lebensbereichen durch. Der Einzelne wird zum Lebensunternehmer. Die Anforderungen der Leistungsgesellschaft steigen. Selbstoptimierung wird zur entscheidenden Strategie. Gleichzeitig wird der Konsument selbst anspruchsvoller, kritischer und initiativer.

Die Welt der Vermögensanlage ist schnell und unübersichtlich geworden. Privatanleger fühlen sich von der zunehmenden Komplexität des Anlagespektrums überfordert. Die Auswirkungen des demografischen Wandels auf die staatlichen Rentensysteme schaffen zur gleichen Zeit die Notwendigkeit einer umfangreichen privaten Altersvorsorge. Die Anleger befinden sich in einem Spannungsfeld von wachsender Komplexität der Finanzwelt und steigender Notwendigkeit zur eigenverantwortlichen Finanzplanung.

In der globalen Netzwerkökonomie erreicht die Krise jeden Winkel der vernetzten Welt. Die kritischen Auswirkungen der Finanzkrise sind jedoch weniger reale Kosten als verlorenes Vertrauen. Durch das offenkundige Vorherrschen von Ratlosigkeit über den weiteren Verlauf der Krise selbst bei Experten, entsteht ein Zustand der Ungewissheit. Die Finanzkrise lässt die Anleger verunsichern und ratlos zurück. Die Meisten warten weitere Anlageentscheidungen ab bis sich vertrauenswürdiger Rahmenbedingungen einstellen.

BEDÜRFNISSE DES anlegers



Die Anlage des eigenen Vermögens ist keine rationale Angelegenheit. Nicht Renditeprozente sind entscheidend, sondern Sehnsüchte, Wünsche und Ängste.

Rentabilität, Liquidität und Sicherheit

Die Finanzkrise hat die Wirtschaftswelt auf den Kopf gestellt. Alte Regeln scheinen nicht mehr zu gelten. Um Krisen wie die aktuelle künftig besser erklären zu können, arbeitet die Volkswirtschaftslehre bereits seit einigen Jahren verstärkt mit dem Ansatz der Behavioral Economics.

Dieser stellt das Modell des Homo oeconomicus infrage und berücksichtigt die Rolle von Emotionen und irrationalen Beweggründen bei Konsumententscheidungen. Im Folgenden wurde ein klassisches, rational orientiertes Modell der Anlegerziele als Ausgangspunkt gewählt, um auf dessen Grundlage emotionale Wünsche und Beweggründe zu identifizieren. Wie bereits dargestellt wurde, steht der Konsument vor neuen Herausforderungen und hegt neue Bedürfnisse. Wie sich diese Bedürfnisse in der Vermögensanlage niederschlagen, steht im Fokus dieses Kapitels.

Das Magische Dreieck der Vermögensanlage

Jeder Anleger sieht sich bei der Vermögensanlage mit grundlegenden Entscheidungen konfrontiert. Wie hoch soll die Rendite des Investments ausfallen und wie viel Risiko ist er dafür bereit zu übernehmen? Muss ein schneller Zugriff auf das Geld bestehen? Und ist die Bereitschaft, dafür geringere Zinserträge in Kauf zu nehmen vorhanden? Ist die Absicherung des eingesetzten Kapitals so wichtig, dass dafür eine geringe Liquidität hingenommen wird? Bekannt ist dieses Entscheidungsproblem unter der Bezeichnung „Magisches Dreieck der Vermögensanlage“. Sicherheit, Rentabilität und Liquidität bilden die Ecken des Dreiecks. Idealerweise möchte jeder Anleger alle diese Ziele in vollem Maß erfüllt sehen. Allerdings stehen Sicherheit, Rentabilität und Liquidität auch in einem Konflikt zueinander, wie im Diagramm auf Seite 21 deutlich wird. Je mehr man sich einem der drei Ziele nähert, desto weiter entfernt man sich von den anderen. Die Einordnung eines Anlegers in dieses Dreieck dient u. a. dazu, ein adäquates Profil des Anlegers und seiner Bedürfnisse zu erstellen.

Wunsch nach Rentabilität: Den Nutzen seines erarbeiteten Vermögens optimieren.

Mit Rentabilität ist der Ertrag oder die Rendite aus einer Investition gemeint. Solche Erträge können z. B. durch Dividenden, Zinsen oder einen gewinnbringenden Verkauf geschaffen werden. Das Erzielen von Rendite gehört zu den wichtigsten Zielen in der Vermögensanlage und wird daher als selbstverständlicher Zweck jedes Investments genannt. Die Ansprüche der Privatanleger sind gestiegen. Auch sie möchten Anteil an den Gewinnen der Börse haben. Dass sie dabei ihre Hoffnungen und Ziele mitunter zu hoch gehängt haben, geben sie teilweise zu. Selbstkritisch wird auf die eigene Renditeorientierung als Gier hingewiesen.

Wer sein Geld anlegt, hat das Bedürfnis, es zu vermehren. Und ganz im Sinne einer kapitalistischen Ethik besteht hier die Pflicht, keine einzige Verdienstmöglichkeit auszulassen. Es gilt dabei, den Ertrag der eigenen Arbeit zu optimieren, indem man das verdiente Geld nochmals arbeiten lässt – währenddessen man selbstverständlich seiner eigenen Erwerbstätigkeit nachgeht. Die doppelte Einkommensquelle wird zunehmend als selbstverständlich erachtet und als notwendig zur finanziellen Absicherung. Hohe Renditen sind aber nur durch hohes Risiko zu erzielen. Mit „Spielgeld“, das man nicht unbedingt zur finanziellen Vorsorge benötigt, macht es dann auch Spaß, mal etwas zu riskieren.

Wunsch nach Liquidität: Flexible Lebensläufe erfordern liquide Mittel.

Liquidität beschreibt die Einfachheit, veranlagtes Geld bei Bedarf wieder in Form von Bargeld oder Bankguthaben verfügbar machen zu können. Geplante Anschaffungen, das Alter des Anlegers, die Höhe seines Vermögens – das alles sind Faktoren, die in der Anlageplanung berücksichtigt werden müssen. Geld, das kurzfristig benötigt wird, muss auch schnell verfügbar sein. Diese Flexibilität wird durch unsere dynamischen Lebensentwürfe auch mehr und mehr erforderlich. Es gilt, jederzeit auf unvorhergesehene Ausgaben schnell reagieren – und parallel dazu „ruhige“ Zeiten optimal für den Vermögensaufbau nutzen zu können.

Liquidität, das ist auch ein bedeutendes Stück Selbstbestimmung. Lange Laufzeiten und der fehlende Zugriff auf das Vermögen schränken die Freiheit des Anlegers ein. Gerade vor dem Hintergrund der Finanzkrise erfährt die Dimension Liquidität erhöhten Zuspruch: Viele Anleger warten derzeit die weiteren Entwicklungen ab. Sie ziehen liquider Anlageformen vor, um auf jede Veränderung der Anlagebedingungen adäquat reagieren zu können. Die temporäre Renaissance des Sparbuches ist ein Beleg hierfür.

Anleger streuen ihre Investments bewusst im Hinblick auf verschiedene Fristen: leicht verfügbare Notgroschen, mittelfristig verfügbare Beträge für kleinere Investitionen, langfristige Anlagen, die auch den Nachfahren hinterlassen werden können. Geringere Renditen werden für mehr Flexibilität in Kauf genommen. >

„Wenn ich keinen Gewinn mit meinem Geld machen will, dann kann ich es ja gleich wie Omi unters Kopfkissen stecken.“

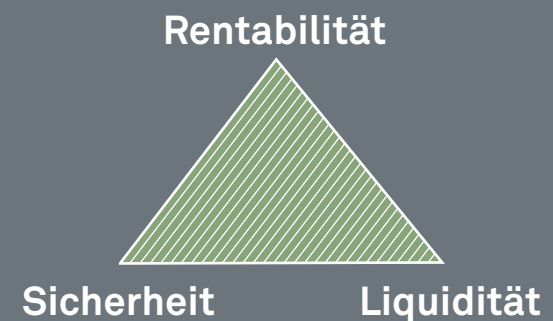
„Als Selbstständige, die alles vorausfinanzieren muss, will ich schnellen Zugriff auf das Geld.“

QUICK facts

Das Magische Dreieck

Das „Magische Dreieck der Vermögensanlage“ zeigt den Konflikt zwischen den konkurrierenden Anlegerzielen Rentabilität, Sicherheit und Liquidität auf. Wird eine hohe Rendite angestrebt, müssen Abstriche bei der Sicherheit der Vermögensanlage gemacht werden. Ist Sicherheit das wichtigste Ziel des Anlegers, müssen Einschränkungen bei der Rentabilität und der Liquidität in Kauf genommen werden, etc. Mittels der Positionierung innerhalb des Dreiecks kann außerdem ein adäquates Profil eines Anlegers und seiner Bedürfnisse erstellt werden.

Quelle: Trendbüro 2009



„Sicherheit ist für mich, wenn meine erwünschte Rendite in einem bestimmten Zeitrahmen zuverlässig realisiert wird.“

„Immobilien vermieten – ob das so eine Sicherheit ist? Mieter bringen ja auch immer Unannehmlichkeiten mit sich.“

„Ich möchte, dass mein Lebensstandard durch meine Anlage gesichert ist.“

„Sicherheit entsteht durch vertrauenswürdige Beratung!“

Wunsch nach Sicherheit: Nicht nur der Bestand des Kapitals, sondern Sicherheit in der Anlageentscheidung.

Sicherheit im Sinne des Magischen Dreiecks meint die Bestandssicherung des eingesetzten Kapitals. Während die Zielvorstellungen bei den Aspekten Rentabilität und Liquidität relativ klar sind, wird der Aspekt Sicherheit ungleich differenzierter interpretiert. Sicherheit im Sinne einer Wertbeständigkeit ist nur eine von vielen Interpretationen, die für den Anleger relevant sind. Nichtsdestoweniger dominiert der Wunsch nach „Sicherheit“ die Anlegermotivation. Bereits im März 2008 kristallisierte er sich als wichtigstes Ziel deutscher Anleger heraus – und landete knapp vor der Rendite (TNS Infratest/DZ Bank 2008). Dieses Ergebnis verwundert nicht, denn die höhere Eigenverantwortung lässt die verlässliche und wertbeständige Vermögensanlage zur existenziellen Frage werden. Beständigkeit hat sich durch die letzten Turbulenzen an den Börsen erneut relativiert. Dennoch bleibt das Risiko des Bestandsverlusts abstrakt – bis zur konkreten Erfahrung. Aber Kapitalverluste sind nicht der Hauptgrund für die gefühlte Unsicherheit bzw. die Sehnsucht nach Sicherheit heraus. Es geht bei Sicherheit vielmehr darum, sich bei der Entscheidung zur Vermögensanlage sicher zu fühlen. Wer sich sicher fühlen möchte, muss einerseits Vertrauen in seine Umwelt haben und andererseits Vertrauen in sich selbst.

Nur wer sich und anderen vertraut, kann sich sicher fühlen.

Das Vertrauen in die Umwelt ist durch die bereits beschriebenen, offensichtlich gewordenen Fehler im System verloren gegangen: intransparente Anlageformen, falsche Beratung, irreführende Produktbeschreibungen, mangelnde Kompetenz von Experten, Staatspleiten, etc. nähren das Gefühl, sich nicht mehr sicher fühlen zu können. Das Vertrauen in sich selbst haben die Anleger durch das Gefühl der Ohnmacht in der Finanzkrise verloren. Den meisten wurde ihre Unwissenheit und ihre Abhängigkeit erst dann bewusst. Der Begriff „Sicherheit“ ist also nicht ausschließlich entlang der Finanzlogik zu verstehen, sondern muss um seine emotionale Dimension ergänzt werden: seinem Berater vertrauen zu können; sicher sein zu können, nicht überverteilt zu werden; zu wissen, was mit dem eigenen Geld passiert; im Notfall Zugriff auf sein Vermögen zu haben; sich auf einen finanziell abgesicherten Lebensabend freuen zu können. Der vermeintlich einfache Begriff „Sicherheit“ im Magischen Dreieck birgt eine explosive Mischung aus einer Reihe von Ängsten und Wünschen. Und so ist nicht der Kapitalerhalt der entscheidende Aspekt in der Anlageentscheidung, sondern vielmehr alle Faktoren, die gemeinsam ein „sicheres Gefühl“ ergeben. <<<<<



„Ich will wissen, wo mein Geld steckt. Und das ist meine Sicherheit.“

Ein neues Verständnis von Sicherheit

Die Rahmenbedingungen eines Investments sind entscheidender als quantitative Kennzahlen wie Rendite und Laufzeit. Vielmehr gilt es, dem Anleger sein Vertrauen und Selbstvertrauen in Anlagefragen zurückzugeben.

Was macht nun dieses ersehnte „sichere Gefühl“ aus? Welche Bedürfnisse müssen gestillt und welche Ängste müssen genommen werden?

Wunsch nach Kontrolle und Transparenz: Nur wer ein Investment durchschaut, kann dessen Versprechen überprüfen.

Der eigenverantwortliche Anleger benötigt Transparenz. Er muss wissen, wo das eigene Geld eingesetzt wird und von welchen Rahmenbedingungen der erwünschte Erfolg abhängt. Anleger verknüpfen durch ihr Investment ihr finanzielles Schicksal mit einem globalen Geflecht von Aktivitäten und Interessen außerhalb ihres eigenen Einflussbereichs. Die Finanzmarktkrise führte dies anschaulich und drastisch vor. Der Wunsch nach Durchblick und der daraus resultierenden Kontrolle darüber, wie die investierte Summe eingesetzt wird, ist umso stärker, je weniger Systemvertrauen die Menschen haben.

Die Detailtiefe der benötigten Information variiert – je nach Involvement des Anlegers – sehr stark. Den einen reicht bereits der Titel des Fonds, der über Art und Region des Investments, z. B. Immobilien in Osteuropa, Aufschluss gibt. Andere möchten genauere Informationen, durch die sie die Erfolgswahrscheinlichkeit ihres Investments besser einschätzen können: Welches Haus in welcher Stadt? Wer sind die Mieter? Und wie lange laufen die Mietverträge noch?

In anderen Branchen wird dem Bedürfnis nach Transparenz bereits nachgekommen: In der Nahrungsmittel-

branche demonstrieren Hersteller zunehmend Transparenz mit der lückenlosen Nachverfolgbarkeit ihrer Produkte vom Feld bis ins Verkaufsregal wie z. B. Iglo. Der interessierte Käufer erfährt durch Eingabe des Chargencodes auf der Website des Herstellers, an welchem Tag von welchem Feld welchen Bauers sein Spinat stammt. Ähnlich funktioniert die Möglichkeit der Nachverfolgung von DHL- oder FedEx-Sendungen, die auch noch einen ganz praktischen Nutzen bietet: Die Planbarkeit der Ankunft der Sendung. Zusätzlich zur Information im Vorfeld der Anlageentscheidung erwartet wird auch die Dokumentation des laufenden Investments, z. B. das regelmäßige Reporting über die Auslastung eines Containerschiffes, in das über einen geschlossenen Fonds investiert wurde. Eine solche laufende Berichterstattung wird durchwegs geschätzt. Sie symbolisiert Transparenz und gibt dem Anleger das gute Gefühl, auf dem Laufenden zu sein.

Transparenz wird insbesondere über die Aufschlags- und Provisionsstrukturen erwartet, um besser abschätzen zu können, welcher Anteil der veranlagten Summe effektiv investiert wird. Der Anleger hat zwar seine Blauäugigkeit gegenüber Beraterkonditionen verloren, nichtsdestoweniger fühlt er sich den Provisionsschemata ausgeliefert. Umso dringlicher fordert der Anleger Beleg dafür, dass bei seinem Investment seine Interessen im Vordergrund stehen und nicht die Eigeninteressen der Bank, des Beraters oder des Emittenten.

Gleichzeitig wird das Problem gesehen, dass sich aus einem hohen Maß an Transparenz auch ein Übermaß an Information ergeben kann, das den Anleger leicht überfordert. Im Bewusstsein dieses Dilemmas findet man sich mit der Situation eingeschränkter Transparenz ab. Resultierende Unsicherheiten werden durch das Vertrauen in Berater oder Finanzprodukte kompensiert.

„Wo geht mein Geld hin? Was wird damit gemacht? Wie viel stecken sich andere davon in die Tasche?“

„Ich will wissen, wie mein Investment läuft. Damit ich notfalls auch schnell reagieren kann.“

„Bei einem Vertrag zählt doch sowieso nur das Kleingedruckte. Aber wer versteht das denn wirklich?“

„In der Finanzwelt finde ich mich nur schwer zurecht. Die sprechen eine Sprache, die ich einfach nicht verstehe.“

„Ich lese meist nur quer – mir ist das sonst zu viel.“

Wunsch nach Informationseffizienz: Kürze, Relevanz und Verständlichkeit erlauben schnelle, sichere Entscheidungen.

Alle Aspekte komplexer Situationen zu berücksichtigen, lähmt den Entscheider. Wer immer versucht, die AGBs eines Investmentfonds Punkt für Punkt zu verarbeiten, kommt nicht mehr rechtzeitig dazu, seine Unterschrift unter die Order zu setzen. Komplexität hingegen völlig auszublenden, kann zu fatalen Fehlentscheidungen führen. Die Lösung besteht im Ansatz der Simplexity (siehe auch Kasten): Komplexität managen, indem der Fokus auf die relevanten Aspekte gerichtet und Irrelevantes hingegen ignoriert wird. Das Vertrauen und das gute Gefühl bei der Entscheidung wiegt dabei mehr als das hundertprozentige Verständnis aller Aspekte.

Vorreiter simplerer Lösungen sind im Produktdesign (z. B. Consumer Electronics), aber insbesondere auch bei Informationsanbietern (z. B. Online-Services) zu finden. Der Apple iPod punktet durch seine auf die menschliche

Intuition optimierte Bedienbarkeit. Amazon empfiehlt seinen Kunden nur solche Produkte, die auch potenziell interessant für sie sind. Aus einer Vielzahl von Funktionen werden dem Kunden nur jene angeboten, die relevant für ihn sind. Auch in der Vermögensanlage liegt der Knackpunkt in der Fähigkeit, das für den Anleger Relevante vom Irrelevanten zu unterscheiden. Nur wer sowohl die Bedürfnisse des Anlegers als auch das Angebot des Marktes genau kennt, kann diese Unterscheidung treffen. Welche Rendite möchte der Kunde? Welches Risiko kann er eingehen? Welche Investments findet er attraktiv? Welche Daten und Fakten sind interessant für ihn? Welche Fußnoten sind relevant?

Die Auswahl wichtiger Informationen variiert von Anleger zu Anleger. Analog zur Transparenz erwarten Anleger verschiedene Schwerpunkte und Detailtiefe. Gemeinsam ist ihnen nur der Wunsch nach Kürze, Verständlichkeit und Relevanz. Das Gros der Anleger hat weder Zeit, Lust, Energie noch die Kompetenz, in das Thema >

QUICK facts

Simplexity

benennt eine neue Balance zwischen beschleunigter Alltagskomplexität und persönlicher Zufriedenheit. Vielfalt ist Freiheit, aber die Vielfalt der Entscheidungen wird zum Problem. Anstatt sich endlos mit Alternativen herumzuplagen, kürzen Konsumenten ihre Entscheidungsprozesse ab: Eine Entscheidung muss nicht mehr „optimal“ sein – es reicht, wenn sie „gut genug“ ist. Informationsdefizite werden durch Vertrauen und Emotion kompensiert. Das Bauchgefühl entscheidet mit.

„Ich habe Angst, dass ich den Einfluss über mein Geld verliere, wenn ich es irgendwo anlege.“

der Vermögensanlage qualifiziert einzutauchen. 47% der Anleger setzen sich nur unregelmäßig, selten oder nie mit dem Thema Geldanlage und Börse auseinander (Union Investment 2005). Die wenigsten haben auch wirklich Lust dazu (vgl. Diagramm Seite 15).

Die Erwartungen der Beratungskunden richten sich in erster Linie an ihren Berater. Er stellt für sie den Übersetzer zwischen Finanzwelt und der eigenen Sprache dar. Wer einen Berater hat, möchte keine Prospekte oder AGBs lesen. Der passgenaue Zuschnitt der Information auf die individuellen Bedürfnisse des Anlegers wird erwartet. Ein Berater ist daher nicht nur Quelle von Kompetenz, sondern auch ein Mittel zur Zeitersparnis. Anleger ohne Berater, haben dieselben Erwartungen an die Produktkommunikation: verständliche Informationen, die ihre Interessen treffen und eine taugliche Entscheidungsgrundlage bieten. Die beste Basis für eine einfach gehaltene Kommunikation sind einfache Produkte, die aus sich heraus keiner komplizierten Erklärungen bedürfen und Versprechen verlässlich erfüllen. Dieses Prinzip ist auch der Schlüssel zum Erfolg der Direktbanken. Ein sehr reduziertes Produktportfolio erleichtert die Entscheidung. Einfache Produkte vermeiden das Aufkommen von Fragen. Erwartungen werden so kommuniziert, wie sie erfüllt werden können.

Eine weitere Strategie, mit Komplexität umzugehen, ist, persönlichen Empfehlungen zu folgen. Gegen die Empfehlung des besten Freundes, der gute Erfahrungen mit einem Finanzprodukt oder einem Berater gemacht hat, kommt keine Werbebroschüre an. Im Dschungel von Werbebotschaften bieten solche Empfehlungen die beste, schnellste und verlässlichste Orientierung.

Heute wird das Empfehlungsprinzip zusätzlich über das Internet gelebt. Im Konsumgüterbereich sind User-Kommentare im Netz eine wichtige Informationsquelle vor dem Kauf (Rubicon 2008). Diese Entwicklung wird in

Zukunft verstärkt auf alle anderen Branchen übergreifen. Die Reputation einer Marke ergibt sich immer weniger aus der geplanten Unternehmenskommunikation, sondern vielmehr aus der Summe persönlicher Empfehlungen.

Wunsch nach Selbstbestimmung: Der emanzipierte Anleger möchte sowohl vernetzt als auch unabhängig agieren können.

So wie der Konsument gelernt hat, sich selbst zu organisieren und seine Mitbestimmung einzufordern, hat sich auch der Anleger emanzipiert. Er akzeptiert es nicht, wenn ihm Entscheidungen vorenthalten werden bzw. sein Recht auf Selbstbestimmung eingeschränkt wird.

Diese Entwicklung zeigt sich z. B. deutlich durch die Entstehung selbst-initiiertes Online-Kreditgemeinschaften. In diesen Peer-to-Peer-Netzwerken schließen sich Anleger zusammen, um Kreditvergaben selbst zu organisieren und damit die klassische Rolle der Bank als Finanzintermediär zu umgehen. Dabei kann der einzelne Anleger selbst bestimmen, wem aus dem Pool der potenziellen Kreditnehmer und zu welchen Laufzeiten und Zinsen er sein Ersparnis zur Verfügung stellen möchte.

Dieser Wunsch nach Selbstbestimmung zeigt sich auch in der Sehnsucht nach Unabhängigkeit.

Unabhängigkeit wird einerseits als Autonomie von Schwankungen an den Weltmärkten verstanden. Eine andere Facette ist die Autarkie – die alleinige und jederzeitige Verfügungsgewalt über das eigene Vermögen. Aus diesem Grund werden z. B. lange Bindungszeiten als entmündigend wahrgenommen. Ein Investment kann nur Vertrauen wecken, wenn es im Ernstfall auch verfügbar ist.

In der Finanzkrise nimmt dieser Wunsch extreme Ausmaße an: In den Köpfen vieler Anleger spielen sich nahezu apokalyptische Szenarien ab. Die Finanzkrise als Tsunami, der keinen Stein auf dem anderen lässt, oder als Hurrikan, der alle Werte aufwirbelt und neu verteilt. Archaische Bil-

„Wenn die Banker das selber nicht verstehen, wie sollen sie es mir dann erklären?“

„Grund und Boden. Da sehe ich, was ich habe.“

der treten auf: Am liebsten würden Vermögenswerte auf der Flucht vor der Krise in den Rucksack gepackt werden können, um für den Neuanfang irgendwo anders verfügbar zu sein. Die Selbstbestimmung über das eigene Kapital geht über die bloße Liquidität hinaus und schließt eine bestimmte Gegenständlichkeit und Mobilität ein.

Wunsch nach Authentizität: Die Dominanz virtueller Werte führt zu einer Sehnsucht nach dem Anfassbaren.

Der hohe Abstraktionslevel der globalisierten Wirtschaft lässt in vielen Konsumenten die Sehnsucht nach Analogem und Echtem entstehen. In anderen Branchen zeigt sich diese Sehnsucht in einem Boom von regionalen Produkten; von Design, das natürliche Materialien verwendet und auf eine besondere Haptik setzt; in Produkten, die gleichzeitig die Geschichte ihrer Herstellung erzählen können. Großstädter treffen sich in urbanen Gärten, um eigenes Gemüse anzubauen und einmal selbst Erde

zwischen den Fingern zu spüren. Eine ähnliche Sehnsucht entwickelt sich in den Anlegern der Netzwerkökonomie. Die abstrakten Vorgänge an den Finanzmärkten überforderten sie. Durch die Turbulenzen der letzten Monate fühlen sie sich in ihrer Irritation bestätigt. Gesetzt wurde auf Wahrscheinlichkeiten – nicht auf Werte in einem unternehmerischen oder wirtschaftlichen Sinn. Gewinne bei jedem Börsenklima wurden versprochen. Doch von nichts kommt nichts. Die vielfach zitierte Blase der virtuellen Werte ist geplatzt.

Obwohl finanztechnisch weit weniger raffiniert, erfüllt es den Anleger mit größtem Vertrauen, wenn er es bei seinem Investment mit einem realen Gut zu tun hat. Was man sehen und anfassen kann, versteht man leichter. Was eine physische Ausprägung hat, kann nicht so leicht verschwinden. Es bedarf weder blinden Vertrauens noch expertenhaften Verständnisses, um guten Gewissens von seiner Existenz überzeugt zu sein. Im besten Fall ist der Betrachter sogar fähig, die Qualität durch >

QUICK facts

Karma-Kapitalismus

Profitorientierung und moralisches Handeln gehören heute zusammen. In der global vernetzten Welt fällt alles wieder auf den Urheber zurück. „Ethikmarken“ leben bewusst soziale und ökologische Verantwortung. Ihr Geschäftsmodell: mit gutem Gewissen genießen. Wirtschaftliche, soziale und moralische Werte werden gleichbedeutend. Karma-Kapitalismus begnügt sich nicht mit Almosen und Alibi-Aktionen. Es geht um „Change, not charity!“ Erfolgreiche Produkte müssen nicht nur von hervorragender Qualität sein, sondern auch einen altruistischen Sinn vermitteln.

persönliche Inspektion festzustellen. In der digitalen Wissensgesellschaft werden solche realen Güter immer rarer und dadurch begehrenswerter.

Wunsch nach Sinn: Das ideale Investment schafft materielle und immaterielle Werte.

Die Sehnsucht der Konsumenten nach Sinnstiftung kann auf der individuellen und auf der altruistischen Ebene entstehen. Die Freude an einem Objekt oder das gute Gefühl, sein Scherflein zu einer besseren Welt beizutragen – solche ideellen Werte halten jeder Finanzkrise stand. Beide Ausrichtungen bieten dem Anleger einen Mehrwert durch Emotionalität.

Die bloße Freude an einem Ding, sei es ein Kunstwerk, ein wertvoller Teppich oder das eigene Haus, wiegt jede Befriedigung durch Prozent- und Zahlenspielereien auf. Sich an gekauften Dingen ehrlich und nachhaltig erfreuen zu können, wird zum Wert an sich. Durch die Vererbung an kommende Generationen lebt die Freude über den Investor hinaus.

In der altruistischen Interpretation der Sinnstiftung geht es darum, mit dem richtigen Investment etwas Sinnvolles bewirkt zu haben: anderen Menschen zu helfen, der Umweltzerstörung entgegenzuwirken, nachhaltige Unternehmensstrategien zu unterstützen. Dabei geht es nicht darum, Almosen zu geben. Unsere Leistungsorientierung setzt vielmehr auf Karma-Kapitalismus; darauf, dass sich Profit und Gutes-Tun nicht ausschließen. So wird auch von ökologisch und sozial verträglichen Unternehmensmodellen erwartet, dass sie mittel- und langfristig Profite abwerfen. Entsprechend ist an die Unterstützungsbereitschaft auch eine Erwartungshaltung geknüpft. An ethische Investments werden zwar moderatere Renditeerwartungen gestellt. Im Gegenzug werden ein makelloses Geschäftsgebaren, eine lückenlose Dokumentation und volle Transparenz erwartet. Die steigende Nachfrage sol-

cher Investments zeichnet sich jetzt bereits im Segment der HNWI's deutlich ab: Deren Anteil nachhaltiger Anlage wird sich bis 2012 von 8 auf 12% erhöhen (Eurosif 2008).

Wunsch nach Unterstützung: Steigende Eigenverantwortung und Optionenvielfalt erfordern Entscheidungshilfe.

Um dem anspruchsvollen Thema der Vermögensanlage verantwortungsvoll begegnen zu können, ist Beistand gefragt. Als Schlüsselkriterien werden neben „Hard Skills“ wie Erfahrung und Fachwissen in ähnlich hohem Maße „Soft Skills“ erwartet.

Ein Berater soll vor allem generalistisches Wissen mitbringen. Für besondere Fragen und Anliegen hingegen wird zudem Spezialistenwissen erwartet. In der Realität werden Anlagekunden aber nicht an die entsprechenden Spezialisten verwiesen. Das Beratervokabular muss frei von technischen Begriffen sein und jenem des Kunden entsprechen. Ein ähnliches Alter hilft, Vertrauen zwischen Berater und Kunden herzustellen. Gerade ältere Kunden sind skeptisch sehr jungen Beratern gegenüber. Langfristige Beziehungen sind essentiell, um die Bedürfnisse des Kunden wirklich kennenzulernen. Die Qualität einer Beratung stellt sich erst unter Beweis, wenn ein Investment zum Erfolg geführt hat. Das ehrliche und vorrangige Verfolgen der Anlegerinteressen ist der Schlüsselfaktor für eine erfolgreiche Kundenbeziehung. <<<<<

„Man kann nicht immer nur nehmen, nehmen, nehmen. Man muss auch wieder etwas zurückgeben.“

„Der Berater kann den Kauf eines Papiers empfehlen. Ob ich es dann tatsächlich mache, ist dann meine Entscheidung.“

SUMMARY

bedürfnisse des anlegers

Mit den gesellschaftlichen Rahmenbedingungen ändern sich auch die Bedürfnisse der Anleger.

Anleger in der gegenwärtigen Situation stellen Erwartungen an Finanzprodukte, die über das klassische Verständnis hinausgehen. Neben „rationalen“ Motiven sind emotionale Gründe die entscheidenden Triebfedern in der Anlageentscheidung.

Rationale Bedürfnisse bilden den Grundstock jeder Investmententscheidung.

Die klassischen Anlegerbedürfnisse können durch die drei Ziele Rentabilität, Liquidität und Sicherheit beschrieben werden. Alle drei Ziele bleiben für den Anleger wichtig. Die Dimension der Sicherheit wird jedoch differenzierter interpretiert als im rationalen Sinne.

Sicherheit erfährt in der Netzwerkökonomie eine Neubewertung und muss um eine emotionale Dimension ergänzt werden.

Für Anleger treten vermehrt Motive wie der Wunsch nach Transparenz, Einfachheit, Selbstbestimmung, Authentizität und Sinn in den Vordergrund. Sind diese Bedürfnisse bei einer Geldanlage erfüllt, entsteht ein „sicheres Gefühl“: das Gefühl, die richtige Anlageentscheidung getroffen zu haben.

ANLAGE ALTERNATIVEN IM vergleich



Die klassischen Kriterien von Rentabilität, Liquidität und Sicherheit entscheiden nicht mehr alleine über die Anlage. Welche Anlagealternativen erfüllen die neuen Bedürfnisse der Anleger am besten?

Neue Bedürfnisse – klassische Produkte?

Neben „rationalen“ Motiven sind emotionale Gründe die entscheidenden Triebfedern in der Anlageentscheidung. Bei den klassischen Bedürfnissen des Magischen Dreiecks, also Rentabilität, Sicherheit und Liquidität, erfährt das Bedürfnis Sicherheit eine Neubewertung.

In welchem Maße erfüllen einzelne Anlagealternativen aus Sicht der Anleger diese Bedürfnisse? Betrachtet werden dabei eine Auswahl an Anlagealternativen, die sich an jeweils einer anderen Seite des Dreiecks verorten lassen und dadurch verschiedene Schwerpunkte im Bedürfnisspektrum der Anleger abdecken: Sachwerte, Sparbuch und Aktien/offene Fonds (siehe Diagramm auf Seite 33).

SACHWERTE

Sachwerte umfassen in dieser Betrachtung das private Immobilien-Investment, Sammlerobjekte wie Kunst, Goldmünzen oder ähnliches sowie Immobilien oder Anteile an Schiffen z. B. als Investments über einen geschlossenen Fonds. Diesen Werten ist gemeinsam, dass sie für eine direkt greifbare, reale Anlageform stehen, bei der in eine konkrete Sache investiert wird.

Sachwerte stehen für Bestandssicherheit.

Sachwerte sind beständige Werte. In Zeiten schwacher Nachfrage bleibt immer noch der „Wert an sich“, also nicht nur der monetäre Wert, sondern das physisch existente Objekt. Ein Schiff oder eine Immobilie verschwindet nicht

so einfach wie der Stern eines verglühenden Start-up-Unternehmens. Gerade vor dem Hintergrund gestiegener Inflationserwartungen bieten Investments in Sachwerte eine Möglichkeit, drohender Geldentwertung entgegenzusteuern. Auch wenn der monetäre Wert durchaus schwanken kann – eine vollständige Entwertung über Nacht ist unwahrscheinlich. Zudem blenden Anleger Wertschwankungen größtenteils einfach aus. Das wird sehr gut am Beispiel Gold deutlich. Gold hat im Zuge der Finanzkrise eine regelrechte Renaissance erlebt. Trotz seines eigentlich spekulativen Charakters steht es in den Augen der Anleger für Beständigkeit und Sicherheit. Sachwerte sind nicht die erste Wahl, wenn Anleger schnelles Geld machen wollen. Langfristige Gewinne durch regelmäßige Miete (oder Mietersparnis) bzw. durch den Wiederverkauf nach Wertsteigerung sind jedoch attraktiv. Das geringere Risiko bzw. der fehlende Nervenkitzel wird gerade als Vorteil empfunden. Hohes Risiko ist in Zeiten der Finanzkrise nicht mehr gefragt.

Sachwerte sind authentisch und einfach zu verstehen.

Über Sachwerte muss man nicht sprechen – Sachwerte sprechen für sich. Die physische Existenz von Sachwerten bedeutet Greifbarkeit. Durchschnittsanleger können Sachwerte leichter einer Werteinschätzung unterziehen als komplizierte Finanzprodukte. Die „virtuelle“ Komponente des Wertes, z. B. die Rolle guter Unternehmensführung zur Erzielung einer hohen Rendite, sind – mit Ausnahme des geschlossenen Fonds – zu vernachlässigen. Darüber hinaus bieten Sachwerte eine transparente Kostenstruktur. Beim Kauf einer Immobilie ist ganz klar, wie viel beispielsweise der Makler für seine Vermittlungstätigkeit erhält oder für eventuelle Nebengebühren anfallen.

„Sachwertinvestments haben keinen Glücksspielcharakter, es handelt sich eher um handfeste Investments.“

„Haus und Grundstück, diese Werte kann man selbst erhalten, indem man etwas hineinvestiert. Man kann selbst entscheiden.“

„Ich habe das selbst in der Hand, ich habe mehr Einfluss. Bei Aktien kann ich nicht beeinflussen, was passiert.“

„Ich finde es schön, das auch anzusehen. Das ist für mich eine seelische Befriedigung.“

Sachwerte liegen im Lebens- und Einflussbereich des Anlegers.

Sachwerte wie das eigene Haus oder die eigene Wohnung gehören zum Lebensmittelpunkt der Anleger. Sie haben einen hohen emotionalen Wert und sind mehr als nur eine abstrakte Geldanlage. Die Freude und der Stolz am konkreten Objekt wiegt mehr als so manche Ertragschance. Die Lebensnähe realer Werte gibt dem Anleger außerdem die Möglichkeit einer regelmäßigen, selbstständigen „Wertkontrolle“. Er kann sich z. B. leicht vor Ort einen Überblick über den Zustand einer Immobilie verschaffen. Das gibt ein zusätzliches Gefühl der Sicherheit. An Sachwerten wird die Möglichkeit geschätzt, selbst zu bestimmen und Einfluss auf das Anlageobjekt auszuüben, z. B. durch gezielte Renovierungs- oder Instandhaltungsmaßnahmen. Mit dem Wunsch nach Verfügungsgewalt und (alleiniger) Eigentümerschaft gehen die Eigenverantwortlichkeit und der entsprechende Aufwand einher, der nötig ist, um ein Investment erfolgreich werden zu lassen. Bei geschlossenen Fonds werden diese Verantwortlichkeiten abgegeben. Im Gegenzug sinkt dafür die Möglichkeit zur unmittelbaren Einflussnahme.

Kleine Anlageobjekte wie Münzen sind zudem mobil. Die archaische Vorstellung, dass man sie im Fall der Fälle einpacken kann, um vor einer drohenden Gefahr zu fliehen, ist tief im Unterbewusstsein verankert. Rein rationale Motive spielen hier keine so große Rolle.

Sachwerte sind weniger liquide.

Von Nachteil ist die relativ langfristige Kapitalbindung und dadurch geringe Liquidität. Immobilien oder Schiffsbeteiligungen lassen sich nicht so schnell und einfach handeln wie z. B. Aktien. Sinkende Transaktionskosten durch technischen Fortschritt, insbesondere im Bereich des Internets, erhöhen aber die Handelbarkeit. Ein weiterer Nachteil von Sachwertinvestments

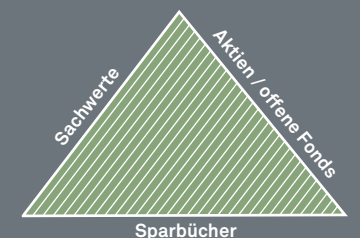
sind die relativ hohen Mindestanlagebeträge sowie die hohen Transaktionskosten für den Kauf bzw. Verkauf. Hier bieten geschlossene Fonds eine gute Möglichkeit zur Investition mit vergleichsweise niedrigen Einstiegschwellen sowie einem unaufwändigen Kaufprozedere. Dafür müssen jedoch Provisionszahlungen in Kauf genommen werden. >

QUICK facts

Anlagealternativen im Magischen Dreieck

Verschiedene Anlagealternativen lassen sich an den Seiten des Magischen Dreiecks verorten, abhängig davon inwieweit sie die Anlegerbedürfnisse nach Sicherheit, Liquidität und Rentabilität erfüllen. Das Sparbuch z. B. erfüllt die Bedürfnisse nach Sicherheit und Liquidität in hohem Maße, aber kaum das nach Rentabilität. Quelle: Trendbüro 2009

Rentabilität



Sicherheit

Liquidität

AKTIEN & OFFENE INVESTMENT FONDS

Aktien und offene Investmentfonds stehen vor allem für ihre Renditestärke und Liquidität. Aktien sind nach wie vor der Renditeklassiker, von dem sich Anleger die besten Ertragsmöglichkeiten versprechen. Der Traum, selbst Börsenmillionär zu werden, wird durch Aktien gelebt. Selbst das Platzen der Dotcom-Blase konnte ihrer Popularität nicht viel anhaben. Offene Immobilienfonds versprechen eine Optimierung der Anlage, indem sie die Aufgabe des aktiven Managements verschiedener Investments für den Anleger übernehmen.

Aktien sind authentische „virtuelle“ Werte

Das Konzept einer Aktie ist leicht nachvollziehbar. Fast jeder weiß, wie eine Aktiengesellschaft funktioniert. Für einen Teil der Anleger stehen Aktien darüber hinaus direkt für das Unternehmen, in das investiert wurde. Je nach Unternehmen und Anlegertyp bieten Aktien damit ein hohes Identifikationspotenzial. Manche Anleger bauen eine starke emotionale Verbundenheit auf und fühlen sich buchstäblich als Miteigentümer der Unternehmenswerte.

Ein Gefühl der Sinnstiftung kann entstehen, wenn gezielt in ein Unternehmen investiert wird, das z. B. den Unternehmensschwerpunkt auf die Entwicklung nachhaltiger Technologien wie Solar- oder Windenergie gelegt hat.

Aktien sind transparent und einfach handhabbar.

Online-Broking erlaubt dem Anleger, den Kurs seiner Aktien jederzeit zu überprüfen bzw. sein Wertpapier zu handeln. Der Anleger hat das Gefühl, stets auf dem Laufenden sein und gegebenenfalls reagieren zu können. Umfangreiche Geschäftsberichte und strenge gesetzliche Regelungen zur Informationspflicht erzeugen eine hohe gefühlte Transparenz. Das erzeugt Vertrauen – auch wenn die Anleger diese umfangreichen Informationen in der Regel nicht produktiv auswerten und umsetzen können (Handelsblatt 2009b). Die niedrige Einstiegsschwelle durch geringe Mindestanlagebeträge ist ein zusätzliches Plus.

Aktien bieten hohe Renditechancen

Risiko und Gewinnchancen stehen aus Anlegersicht in einem angemessenen und kalkulierbaren Verhältnis. Aktien bieten dem risikoaffinen Anleger die Möglichkeit, hohe Renditen zu erzielen. An der Börse lässt es sich immer noch am besten „zocken“, wenn man ein bisschen „Spielgeld“ übrig hat.

Aktien bieten kaum Sicherheit

Eine zuverlässige Bestandssicherung hingegen kann mit Aktien sehr viel schwerer als mit anderen Investments erreicht werden. Der „reale“ Wert eines aktiennotierten Unternehmens ist über den Börsenkurs für Privatanleger nicht ohne Weiteres bestimmbar. Wie viel davon echtem, greifbarem Unternehmensvermögen zugeschrieben werden kann, bleibt unklar. Der Börsenwert ist in den Augen der Anleger eher ein psychologischer Wert. Die

Mitbestimmung und Einflussnahme als Aktionär ist marginal. Zusätzliche Sicherheitsaspekte wie durch die Möglichkeit der Eigennutzung bei Kunstobjekten oder einem Immobilieninvestment bietet die Aktie nicht.

Offene Fonds bieten gute Ertragschancen und Liquidität

Rendite und Liquidität werden auch bei offenen Fonds hoch eingeschätzt. Allerdings haben die jüngsten Entwicklungen gezeigt, dass gerade in der Krise etliche offene Fonds geschlossen werden mussten und damit den Liquiditätsvorteil gegenüber z. B. geschlossenen Fonds verloren haben. Von den weiteren Anlegerbedürfnissen kommen offene Fonds nur noch im Hinblick auf die Einhaltung ethischer Standards infrage, wenn es sich um entsprechende Spezialprodukte handelt.

Offene Fonds bieten keine emotionalen Anknüpfungspunkte

In der Diskussion der Anleger treten offene Fonds gegenüber den anderen Anlagemöglichkeiten stark in den Hintergrund. Im Gegensatz zu Sachwerten oder auch dem Sparbuch besitzen sie keine Eigenschaften, die eine emotionale Verbundenheit des Anlegers mit seinem Anlageobjekt entstehen lassen. Das Hauptaugenmerk der Anleger auf die Erzielung von Rendite durch offene Fonds macht das bereits deutlich. Hier geht es um rationale Entscheidungen zur Gewinnmaximierung. >

„Bei einer Aktie ist das so: Sachwert und Börsenwert sind wie eine doppelte Ballonhülle. Wenn man die äußere Hülle zum Platzen bringt, sieht man erst, was wirklich vom Unternehmen übrig bleibt.“

„Bei Aktien kann ich ganz einfach jederzeit den Kurs überprüfen.“

„Ich bin Telekom-Aktionär. Da kann ich doch nicht einfach meinen Telefonanschluss kündigen und wechseln.“

„Bei offenen Fonds komme ich schnell an mein Geld.“

„Offene Fonds bieten mir gute Möglichkeiten, auch mit Risiko zu investieren.“

SPARBÜCHER

Kindertagen ein Sparbuch. Ein Gefühl der Sicherheit entsteht beim Sparbuch vor allem durch die Vertrautheit des Produkts und das Vertrauen in die dahinter stehenden Institutionen. Auch die geringen Transaktionskosten spielen eine wichtige Rolle: Ein Sparbuch kann jederzeit mühelos eröffnet oder aufgelöst werden. Im Gegenzug zu all diesen Vorteilen werden dann auch sehr geringe Renditen in Kauf genommen. <<<<<<

Das Sparbuch gewinnt in den Kategorien Einfachheit, Liquidität und Sicherheit.

Das Sparbuch bietet Rundum-Einfachheit.

Das Sparbuch erfüllt drei wichtige Anlegerbedürfnisse: Einfachheit, Liquidität und Sicherheit. Unter den verglichenen Finanzprodukten schneidet es in diesen drei Bereichen am besten ab. Moderne Formen des Sparbuchs erlauben es, Geld direkt am Automaten wie bei einem Girokonto abzuheben. Auch die Sparsumme kann jederzeit erhöht werden. Der Anleger muss sich keine Gedanken über schwankende Kurse oder andere Akteure machen, die Einfluss auf das Ersparte haben könnten. Die Wertentwicklung des eingezahlten Geldes ist klar festgelegt und durch die Zinsstruktur sehr transparent.

Das Sparbuch überzeugt durch seine Vertrautheit.

Das Konzept des Sparbuchs ist überschaubar und damit einfach zu verstehen. Viele Anleger haben bereits seit

„Der Zinssatz ist fest und mein Geld ist am sichersten angelegt. Das kann mir keiner mehr wegnehmen.“

„Die Zinsrechnung bei einem Sparbuch ist sehr simpel.“

„Mit meinem Sparbuch kann ich relativ kurzfristig über mein Geld verfügen.“

„Beim Sparbuch muss ich mich nicht um das Kursrisiko wie bei Aktien sorgen.“

„Einfacher geht's nicht.“

SUMMARY

anlagealternativen im vergleich

Sachwerte: Direkte Nähe, emotionale Verbundenheit, Selbstbestimmung.

Die Motivation, in Sachwerte zu investieren, ist im Sicherheitsbedürfnis begründet. Wobei Sicherheit hier eben nicht nur die Bestandssicherung im Sinne des Magischen Dreiecks meint, sondern die Sicherheit als „gutes Gefühl“ bei der Geldanlage, wie im vorangehenden Kapitel deutlich wurde. Sachwerte punkten dabei in den Bereichen Authentizität, Transparenz und Vertrauen. An prominenter Stelle steht die privat genutzte Immobilie.

Aktien und offene Investmentfonds: Renditestark, aber unsicher.

Aktien und offene Investmentfonds sind die Renditesieger unter den verglichenen Alternativen. Wenig punkten können sie in den Bereichen Vertrauen und Sicherheit. Aktien wird die höchste Transparenz und nach Sachwertinvestments die höchste Authentizität zugeschrieben. Offene Fonds sind ein rationales Finanzprodukt, mit dem sich Anleger emotional nicht weiter auseinandersetzen.

Sparbücher: Die einfache Krisenantwort.

Die Rückbesinnung auf das klassische Sparbuch ist die Antwort der Anleger auf die Finanzkrise. Das Sparbuch erfüllt im Moment genau die Bedürfnisse, die den Anlegern in der Krise wichtig sind: Sicherheit, Einfachheit und Liquidität. Es schafft ein Gefühl der Rundum-Sicherheit.



DAS fazit



Während in der Vergangenheit Finanzinnovationen vorrangig entlang finanzmathematischer Machbarkeit entwickelt worden sind, gilt es heute, solche Innovationen streng aus der Perspektive des Anlegers zu denken.

Key Learnings

Die letzten Jahrzehnte brachten rapide Veränderungen. Die Bedürfnisse des Konsumenten und Anlegers haben sich angesichts einer immer vernetzteren und virtuelleren Welt verändert.

Die veränderten Bedürfnisse bedeuten eine Herausforderung für die Finanzbranche. Die klassische, rationale Auslegung von Anlegerzielen nach Rentabilität, Liquidität und Sicherheit kann nicht jene Bedürfnisse abdecken, die über das entscheidende „sichere Gefühl“ bei der Vermögensanlage bestimmen.

Gezeigt wurde, welche Aspekte dem Anleger dieses „sichere Gefühl“ zurückgeben können. Die Faktoren, die sich herauskristallisierten, ergeben das Bedürfnisprofil des modernen Konsumenten und Anlegers: eigenverantwortlich, initiativ, anspruchsvoll, flexibel, kritisch, leistungsorientiert und emotional.

Die Innovationen bei Finanzprodukten werden primär noch immer entlang der drei Ecken des Magischen Dreiecks der Vermögensanlage entwickelt: So versprachen Garantieprodukte nach dem Platzen der Dotcom-Blase den Kapitalerhalt. Wenig später machten Zertifikate mit hehren Renditeversprechen auf sich aufmerksam. Mit dem Resultat, dass nach dem Krach auf den globalen Finanzmärkten das Vertrauen in Institutionen und Produkte drastisch zurückgegangen ist.

Die vorliegenden Ergebnisse zeigen, dass aktuell Sachwerte als begehrter sicherer Hafen gelten. In einer Finanzwelt, in der auf nichts mehr Verlass ist, investiert man sein Vermögen lieber in handfeste, physisch existente Dinge. Objekte, die man anfassen kann, die man vielleicht sogar selbst nutzen kann, über die man selbst bestimmen kann und die man – im besten Fall – sogar überallhin mitnehmen kann. Aus diesen Gründen sind in der aktuellen, von der Finanzkrise geprägten Situation Sachwert-Investments begehrte Anlageformen. Andere Finanzprodukte mögen raffinierter sein, mehr Rentabilität oder Liquidität versprechen, die emotionalen Bedürfnisse nach einem „sicheren Gefühl“ aber erfüllen Sachwerte am besten. <<<<<

Ausblick

Die Orientierung an traditionellen Vorlagen – wie es auch das Sachwertinvestment darstellt – ist ein wiederkehrendes Phänomen in der Moderne.

Ebenso wiederkehrend ist aber auch die Neuinterpretation und Adaption dieser Vorlagen an geänderte Rahmenbedingungen. Die vorne aufgeführten Beispiele aus anderen Branchen illustrieren solche Adaptionen: Selbstgebasteltes wird nicht mehr im Bekanntenkreis verschenkt, sondern über das Internet vertrieben; Nahrungsmittel müssen nicht beim lokalen Bauern gekauft werden, um Sicherheit über deren Ursprung zu haben; Menschen leihen sich ihr Geld über eine Online-Community und nicht mehr bei ihrer Bank.

In der aktuellen Situation darf nicht vergessen werden, dass es auch ein Leben nach der Finanzkrise gibt. Die relativ rasche Erholung des Börsenvertrauens nach dem Platzen der Dotcom-Blase zeigte, wie schnell Anleger auch wieder vergessen. Im Szenario danach werden wieder die anderen Faktoren – abseits der blanken Existenzangst – das Leben und die Wünsche der Anleger beeinflussen: einen flexiblen, selbstbestimmten, globalen und finanziell abgesicherten Lebensstil zu sichern. Dennoch wird die Finanzkrise sicherlich nachhaltige Spuren hinterlassen: In die selbe Ohnmacht, in der sich viele Anleger 2008 wählten, möchte sich niemand mehr begeben. Der Anleger fordert mehr Kontrolle, Eigenverantwortung und Transparenz. Banken und ihre Berater werden Vertrauen und Autorität nicht mehr durch bloße Produktversprechen herstellen können, sondern werden – wie andere Anbieter in anderen Branchen – zunehmend an ihren eigentlichen Leistungen, ihrer Verantwortung und ihrer Dialogfähigkeit gemessen werden.

Emissionshäuser und Finanzdienstleister sind auch in ihrer Produktentwicklung gefordert. Während in der Vergangenheit Finanzinnovationen vorrangig entlang finanzmathematischer Machbarkeit entwickelt worden sind, gilt es heute, solche Innovationen streng aus der Perspektive des Anlegers zu denken: Welche Wege werden gefunden, um auf die emotionalen Bedürfnisse zu antworten? Wie kann das Beste aus allen Welten verbunden werden? Die Authentizität und Freude eines privaten Immobilienkaufes? Die kontinuierliche Rendite einer vermieteten Wohnung – aber ohne die Mühsal der Instandhaltung und Verwaltung? Die Transparenz einer Aktie mit der niedrigen Anlagehöhe und dem einfachen Handling eines Sparbuchs? Und dabei das gute Gewissen, nicht nur dem eigenen Geldbeutel, sondern auch der Welt etwas Gutes mit seinem Investment zu tun?

Wir können die Zukunft nicht vorhersehen. Aber wir können aus Beobachtungen und Erfahrungen lernen. Kaum eine Branche blieb in den letzten 15 Jahren von revolutionären Umwälzungen verschont. Es entstanden Geschäftsmodelle, die man sich nur wenige Jahre zuvor noch nicht vorstellen konnte – und deren Marken heute zu den bekanntesten der Welt gehören. Auch die Phase der Verunsicherung, in der sich Anleger, Konsumenten und Unternehmen gegenwärtig befinden, bietet die Chance, neue Akzente zu setzen. Ehrlichkeit und Authentizität gehören dabei sicher zu den entscheidenden Faktoren. <<<<<

Quellenverzeichnis

Zur einfacheren Verwendung des Quellenverzeichnis steht Ihnen eine vollverlinkte digitale Version unter http://www.trendbuero.de/studie_reale_werte_echte_gewinne/ zur Verfügung. Alle Internetquellen wurden zuletzt am 30. März 2008 aufgerufen.

ABDA 2008 Bundesvereinigung Deutscher Apothekerverbände: Pro-Kopf-Ausgaben für Arzneimittel, 2008. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/3218/umfrage/entwicklung-der-pro-kopf-ausgaben-fuer-arzneimittel-seit-1999-/>

Bolz 2009 Bolz, Norbert: Vom nehmenden zum sorgenden Kapitalismus, 2009. http://www.trendbuero.de/index.php?f_categoryId=155&f_articleId=3381

bbp 2008 Bundeszentrale für politische Bildung: Datenreport 2008, Ein Sozialbericht für die Bundesrepublik Deutschland, 2008. http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Navigation/Publikationen/Querschnittsveroeffentlichungen/Datenreport__downloads,templateId=renderPrint.psmI__nnm=true

BVI 2009 Bundesverband Investment und Asset Management e.V.: Öffentlich zum Vertrieb zugelassene Fonds, 2009 http://www.bvi.de/de/statistikwelt/wirtschaft_und_investmentfonds/zum_vertrieb_zugel_fonds/index.html

Cisco 2007 Cisco Systems: A Study: Understanding and Managing the Mobile Workforce, 2007. http://newsroom.cisco.com/dlls/2007/eKits/MobileWorkforce_071807.pdf

DAI 2008 Deutsches Aktieninstitut: Aktionäre in Deutschland, Oktober 2008. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/3185/umfrage/anzahl-der-aktionaere-in-deutschland--entwicklung-seit-1988/#info>

DAK 2009 DAK Forschung: Gesundheitsreport 2009, 2009. http://www.dak.de/content/filesopen/Gesundheitsreport_2009.pdf

Die Zeit 2004 Ahlers, Martin: Die dritte Dimension (2004-05-13), http://www.zeit.de/2004/21/Spezial-Die_Guten

DIW 2008 Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung Berlin: Schrumpfende Mittelschicht: Anzeichen einer dauerhaften Polarisierung der verfügbaren Einkommen?, Wochenbericht

des DIW Berlin, 10/2008, S. 101-108. http://www.diw.de/deutsch/produkte/29883.html?wochenbericht_diw=wochenbericht_diw&mediennr=0050485&ausgabeformat=wwwpublbereich+d+detail&ebene=heftaufsatz&cmstitel=08-10-1.pdf

DZ Bank 2009: Umfrage unter Privatanlegern: Steuerliche Aspekte spielen bei Investmententscheidungen eine untergeordnete Rolle – Sicherheit und Rendite stehen an erster Stelle. http://www.dzbank.de/unternehmen/index.jsp;jsessionid=0000nRHC9vfpIiO69zYByuo3M5M:10f7p74t7?path=/dz_presse_0709.html

Euromonitor International 2006: Euromonitor International: Changing Face of the Household: Global Trends and Forecasts to 2015, 2006. http://www.euromonitor.com/Changing_Face_of_the_Household_Global_Trends_and_Forecasts_to_2015

Eurosif 2008: Eurosif: High Net Worth Individuals & Sustainable Investment, 2008. [http://www.uksif.org/cmsfiles/5382163/UKSIF_summary_of_High_Net_Worth_Individuals_and_Sustainable_Investment_\(Eurosif_2008\).pdf](http://www.uksif.org/cmsfiles/5382163/UKSIF_summary_of_High_Net_Worth_Individuals_and_Sustainable_Investment_(Eurosif_2008).pdf) (Zugriff am 20.03.2009)

Florida 2008: Florida, Richard: Who's Your City? How the Creative Economy Is Making Where to Live the Most Important Decision of Your Life. New York: Basic Books, 2008.

freie-berufe 2007: Immer mehr Freiberufler in Deutschland, 2007. http://www.freie-berufe.de/index.php?id=143&backPID=2&tt_news=204 (Zugriff am 20.03.2009)

FTD 2009: Röbisch, Karsten: Privatanleger – Alte Fehler und neue Erkenntnisse (2009-01-21). http://www.ftd.de/boersen_maerkte/alternativen/Zukunft-der-Investoren-Privatanleger-Alte-Fehler-und-neue-Erkenntnisse/463545.html (Zugriff am 10.03.2009)

GfK 2007: GfK Group: Präsentation: Der Kunde im Mittelpunkt? Fazit und Learnings vom GfK Multimedia Event „digital consequences“ (2007-06-06), 2007. http://www.vemanag.ch/downloads/igce/Multimedia_Vortrag_Fickentscher.pdf

Handelsblatt 2009b: Hackhausen, Jörg: Studie: Kleinanleger sind überfordert (2009-02-09). <http://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/studie-kleinanleger-sind-ueberfordert;2136930>

Heidrick & Struggles 2007: Heidrick & Struggles in Kooperation mit Economist Intelligence Unit: Mapping Global Talent. Essays and Insights, 2007. http://www.heidrick.com/NR/rdonlyres/0F2C2980-80DB-4F75-8A30-D3C6FDDAD6B1/0/Heidrick_GTI_booklet.pdf

IfD Allensbach 2008a: Institut für Demoskopie Allensbach: Allensbacher Computer- und Technik-Analyse 2008, 2008. <http://de.statista.com/statistik/diagramm/studie/101037/umfrage/interesse-an-geld--und-kapitalanlagen/#stat>

IfD Allensbach 2008b: Institut für Demoskopie Allensbach: Allensbacher Markt- und Werbeträgeranalyse 2008, 2008. <http://de.statista.com/statistik/diagramm/studie/100409/umfrage/beurteilung-der-eigenen-wirtschaftlichen-lage/#stat>

Journals of Gerontology 2008: The Journals of Gerontology Series B: Psychological Sciences and Social Sciences, Nr. 63, S. 377-385, 2008. <http://psychsoc.gerontologyjournals.org/cgi/content/full/63/6/P377> (Zugriff am 20.03.2009)

Marathon 2008: Finisher-Zahlen weiter rückläufig, 2008. <http://www.marathon.de/news/marathonstatistikdeutschland2008.html>

mbainfo 2008: Das MBA-Studium. Der Markt in Deutschland, 2008. <http://www.mbainfo.de/marktdeutschland.htm>

Nielsen 2008: The Nielsen Company: Trust in Advertising, 2008. <http://www.scribd.com/doc/2416061/Nielsen-Trust-In-Advertising-Oct07>

NZZ 2008: Joseph E. Stiglitz im Interview (2008-09-06). http://www.nzz.ch/nachrichten/wirtschaft/aktuell/joseph_stiglitz_neue_regulierungsbehoerden_sollen_exzesse_verhindern_1.824768.html

Postbank 2008: Geldvermögen weiter auf Wachstumskurs (2008-05-15). <http://www.postbank.de/postbank/pressemeldung.html?newsid=1208883977906>

Psychonomics 2008: Psychonomics AG: Kundenmonitor Assekuranz 2008, 2008. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1570/umfrage/aussagen-zum-thema-altersvorsorge/#stat>

puls 2008: puls Marktforschung GmbH: Handys können mehr als die Anwender, 2008. <http://www.puls-navigation.de/files/press/081008.pdf>

RescueTime 2008: Information Overload: Show Me The Data! <http://blog.rescuetime.com/2008/06/14/information-overload-show-me-the-data/>

Rubicon 2008: Rubicon: Online Communities and Their Impact on Business: Ignore at Your Peril, 2008. <http://rubiconconsulting.com/downloads/whitepapers/Rubicon-web-community.pdf>

Shell Jugendstudie 2006: 15. Shell Jugendstudie, 2006. www.shell.de/jugendstudie (Zugriff am 19.03.2009)

spiegel online 2008: Schultz, Stefan: Lehman-Anleger rüsten zum Kampf an allen Fronten (2008-10-24). <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,585900,00.html>

Statistisches Bundesamt 2006: Statistisches Bundesamt: 11. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, Annahmen und Ergebnisse, 2006. <https://www-ec.destatis.de/csp/shop/sfg/bpm.html.cms.cBroker.cls?cmspath=struktur,vollanzeige.csp&ID=1019439>

Statistisches Bundesamt 2007a: Statistisches Bundesamt: Ergebnisse des Mikrozensus 2007, Bevölkerung und Erwerbstätigkeit, Haushalte und Familien, Fachserie 1, Reihe 3, 2007. <https://www-ec.destatis.de/csp/shop/sfg/bpm.html.cms.cBroker.cls?cmspath=struktur,vollanzeige.csp&ID=1022463>

Statistisches Bundesamt 2007b: Statistisches Bundesamt: Geburten in Deutschland. Wiesbaden: Statistisches Bundesamt, 2007.

Statistisches Bundesamt 2009: Statistisches Bundesamt:

Quellenverzeichnis

Eheschließungen und Ehescheidungen, 2009. http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/Statistiken/Bevoelkerung/EheschliessungenScheidungen/Tabellen/Content50/Eheschlie_C3_9FungenScheidungen.psm1

stern online 2009: Island verwirrt deutsche Anleger (2009-02-10). <http://www.stern.de/wirtschaft/finanzen-versicherung/finanzen/Kaupthing-Bank-Island-Anleger/654340.html>

SZ 2009: Anleger ziehen viel Geld aus Publikumsfonds ab (2009-25-02). <http://www.sueddeutsche.de/050383/934/2773701/Anleger-ziehen-viel-Geld-aus-Publikumsfonds-ab.html>

Tagesspiegel online 2008a: Deutsche haben 4,56 Billionen Euro (2008-10-06). <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/Finanzen-Geldvermoegen;art130,2630146>

tagesspiegel online 2008b: Anleger ziehen gegen Banken zu Felde (2008-10-09). <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/Finanzen-Lehman-Brothers-Finanzkrise;art130,2632440>

TNS Infratest 2008a: (N)Onliner-Atlas 2008.

http://old.initiated21.de/fileadmin/files/08_NOA/NONLINER2008.pdf

TNS Infratest 2008b: TNS Infratest: Konsumenten favorisieren Internet als Informationsquelle im Kaufentscheidungsprozess, 2008. http://www.tns-infratest.com/presse/pdf/presse/20080917_tns_infratest_internetnutzung_kauf.pdf

TNS Infratest/DZ Bank 2008: TNS Infratest & DZ Bank:

Umfrage unter Privatanlegern: Steuerliche Aspekte spielen bei Investmententscheidungen eine untergeordnete Rolle

– Sicherheit und Rendite stehen an erster Stelle (2008-03-14).

http://www.dzbank.de/unternehmen/index.jsp;jsessionid=0000nRHC9vfpIiO69zYByuo3M5M:10f7p74t7?path=/dz_presse_0709.html

Trendbüro/Dialego 2009: Trendbüro & Dialego: Trendcheck

01/2009: Gesellschaft – Medien – Beziehungen, 2009.

<http://www.slideshare.net/TrendBuero/trendcheck-012009-present>

U **Union Investment 2005: Union Investment:**

Eigenverantwortung statt Anspruchsdenken – Deutschland

auf dem Weg zu mehr Investmentkultur? <http://unternehmen.union-investment.de/-snm-0184233354-1235790280-03e8c00000-0000000012-1235792596-enm-unioninvestment/presse/pressestelle/f15d71615c33ca0f7c3a009ea5387f.0.0/Booklet.pdf> (Zugriff am 19.03.2009)

V **VPB 2008: Verband der Privaten Bausparkassen e.V.: Private Bausparkassen: Sparer denken um – Wohneigentum statt Kapitalanlage. Pressemeldung Nr. 17/2008, 2008.** http://www.bausparkassen.de/uploads/media/PM_17_2008.pdf

W **Werbgesprache 2009: Trendbüro & Satelliten:**

Werbgesprache 2009, 2009. <http://www.slogans.de/>

wiwo online 2009a: Gerth, Martin: Offene Immobilienfonds bleiben geschlossen (2009-01-27). <http://www.wiwo.de/finanzen/offene-immobilienfonds-bleiben-geschlossen-384761/>

wiwo online 2009b: Allensbach-Chefin: Mehrheit der Bürger bleibt trotz Krise gelassen (2009-02-20).

<http://www.wiwo.de/politik/allensbach-chefin-mehrheit-der-buerger-bleibt-trotz-krise-gelassen-387352/>



Auftraggeber der Studie:
HCI Capital AG, MPC Capital AG, Nordcapital GmbH

Durchführende der Studie:
Trendbüro, Beratungsunternehmen für gesellschaftlichen Wandel
JK.PW. GmbH, Hohe Brücke 1, 20459 Hamburg
Gestaltung: Büro Hamburg, Hohe Brücke 1, 20459 Hamburg

