

# Vorsorge in Eigenregie

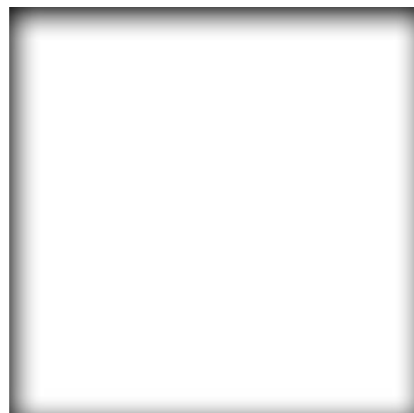
Das deutsche Start-up Fairr ermöglicht die Altersvorsorge auf der Basis von ETFs – ideal für die Generation Selbstentscheider.

Von Matthias Niklowitz

Die Rechnung der AHV sei noch knapp im Gleichgewicht, schrieb der Bundesrat Anfang Juli. In den kommenden Jahren verschieben sich indes die Gewichte: Dann nämlich gehen die «Baby-Boomer», die Vertreter der geburtenstarken Jahrgänge der 1950er- bis hin zu den mittleren 1960er-Jahren, in Pension. Damit seien, so der Bundesrat, Defizite absehbar. Ohne Gegenmassnahmen würden diese bis zum Jahr 2030 auf 7 Milliarden Franken ansteigen.

Aber selbst wenn die Volksinitiative «AHV Plus – für eine starke AHV» nicht angenommen wird – sie sieht Erhöhungen der ersten Säule vor – bleibt das Problem: Die erste Säule kommt aufgrund der Demografie an ihre Grenzen. Die zweite Säule kommt aufgrund der Niedrigzinsen ebenfalls an ihre Grenzen. Bleiben noch die weiteren Vorsorgevarianten der dritten Säule. Doch auch da gibt es Herausforderungen: Der typische 50- bis 80-prozentige Bond-Anteil wirft ebenfalls kaum noch etwas ab. Und der Rest? Die Aktieninvestments? Die reizen nur wenige aus, denn sie werden oft als viel zu riskant wahrgenommen.

**Transparent, einfach, günstig**  
Dabei gäbe es laut ihren Verfechtern eine Lösung: Die Exchange Traded Funds, die ETFs, mit denen Anleger



via aktienähnliche Instrumente in ein breites Portfolio von Indizes, Aktienkörben, Rohstoffen und Absicherungsinstrumenten investieren können. Aus der Sicht von vielen Investoren haben solche ETFs grosse Vorteile: Ihre Preisstellung ist transparent, der Handel viel einfacher als jener mit Fondsanteilen und die Gebühren sind – oft, aber nicht immer – gering. Jedenfalls geringer als die der typischen Fonds.

Grösstes Problem aus der Sicht vieler Anleger, die in Hinblick auf ihre Altersvorsorge etwas unternehmen möchten: Die misslichen Rahmenbedingungen. «Altersvorsorge ist im Niedrigzinsumfeld nicht nur möglich, sondern nötiger denn je», sagt Alexander Hinz, Sprecher beim Berliner Start-up Fairr, das sich auf ETF-basierte Altersvorsorge spezialisiert hat. Die Sparer müssten früher anfangen und mehr sparen, um das gleiche Ziel zu erreichen. «Aber wer bereits frühzeitig an den Vermögensaufbau

für die Altersvorsorge denkt, hat mehrere Jahrzehnte Zeit und kann in der Anlage Risiken eingehen und Risikoprämien ernten.» Ein breit gefächertes Portfolio mit laufzeitgerechter Aktienquote biete wissenschaftlich betrachtet die besten Aussichten. Zertifizierte Fondssparpläne mit Beitragsgarantie fördere beispielsweise auch der deutsche Staat mit Zulagen und Steuervorteilen – das vergrössert den Zinseszinsseffekt enorm. Dennoch gibt es auch hier Grenzen und an den Kapitalmärkten gelten die bekannten Spielregeln von Risiko und Rendite weiter. «Vorsorge-Sparer mit weniger Zeit müssen die Zähne zusammenbissen: Wenn es weniger Zinsen gibt, muss mehr gespart werden», so Hinz.

Gerade im längerfristigen Vergleich war der Zinseszinsseffekt äusserst wichtig für den Vermögensaufbau. In Zeiten mit Nullzinsen spielen die entgangenen Gewinne, die Gebühren und das Verfehlen der Benchmarks eine umso grössere Rolle. «Die



**Do-it-yourself:**  
ETFs sind für Menschen geeignet, die im Hinblick auf ihre Altersvorsorge selbst aktiv werden wollen.

Versprechen von aktiv gemanagten Fonds werden über längere Zeiträume regelmässig nicht eingelöst.» Die Vergleichsindizes rennen über die Jahre häufig davon, weil Kosten für den Vertrieb und das Management die Rendite auffressen. «Kurzum: Mit ETFs lassen sich wissenschaftliche Erkenntnisse preiswert umsetzen. Das bietet unseren Kunden langfristig die besten Renditeaussichten», hält Alexander Hinz fest.

#### Keine Kick-Backs

Anschaulich ist die Wirkung für schweizerische Vorsorgesparer am besten im Vergleich des SMI mit dem SMIC-Index zu vermitteln: Der SMI ist ein reiner Kursindex, die Dividenden fliessen nicht ein. Der SMIC ist ein Index, der genau gleich wie der SMI zusammengesetzt ist, bei dem aber die Dividenden jeweils (theoretisch zu 100 Prozent perfekt) reinvestiert werden. Auf lange Sicht ist die Lücke eklatant: Der SMI selber hat sich seit dem 1. Januar 1999 um 14 Prozent verbessert – also weniger als ein Prozent pro Jahr. Anders der SMIC: Der gewann seit diesem Stichtag 77 Prozent. Der SMIC ist investierbar – entweder über eine Handvoll Index-Tracker-Zertifikate oder über ETFs, welche die Dividenden automatisch investieren.

Allerdings sind auch schon etliche Robo Advisor Start-ups auf die Idee gekommen, via preisgünstige ETFs Investoren zu attraktiven Renditen zu verhelfen. Als Problem entpuppen sich die riesigen Volumina, welche solche Plattformen anziehen müssten, um von den schmalen Margen überleben zu können. Im Vorsorgesparbereich sind die Verhältnisse etwas anders, weil auch die Kundenbeziehungen meistens viel langfristiger an-

Die Gebühren von ETFs sind – oft, aber nicht immer – gering. Jedenfalls geringer als die von den typischen Fonds.

gelegt sind. «Mit wachsenden Kundendepots steigen auch unsere Einnahmen, da wir eine jährliche prozentuale Gebühr erheben», erklärt Fairr-Sprecher Alexander Hinz. «Bleiben uns die Kunden über Jahrzehnte treu, stimmt auch das Volumen. Wer mit dem Einsatz von teuren und leistungsschwachen Fonds verdienen muss, arbeitet aktiv am Interesse des Kunden vorbei. Wir erhalten keinerlei Kick-backs.»

Auch ohne versteckte Entschädigungen haben viele Altersvorsorge-Portfolios ein Problem (es gibt Stimmen, die das als Sicherheitspolster ansehen): Der hohe Obligationen-Anteil stabilisiert zwar den Wert des Portfolios in Zeiten von Turbulenzen an Aktienmärkten. Aber bei einem Zins-Schock wäre auch der vermeint-

Corporate- und vor allem im High-Yield-Bereich sein, die Liquidität in einer Grössenordnung suggerieren, die diese Segmente gar nicht hergeben. Dazu Alexander Hinz: «Wir investieren in Firmen nur in Form von Aktien.»

#### Unbeliebte illiquide Anlagen

Ganz generell sieht man bei Fairr illiquide Assets, die möglicherweise in guten Zeiten gute Renditen bringen, als kritisch an. Um einen brauchbaren Index zu bauen, werden regelmässige und belastbare Preisinformationen in ausreichender Dichte benötigt», erklärt Hinz. «Illiquide Assets und sol-

Unter Sparern gibt es immer mehr Selbstentscheider, die Produkte und Kostenstrukturen sehr genau hinterfragen.



che, bei denen es nur selten und in unregelmässigen Märkten zu einer Preisfeststellung kommt, sind unserer Meinung nach für ETFs ungeeignet.»

Das Geschäftsmodell von Fairr hat sich laut Hinz bewährt und es nimmt zunehmend Fahrt auf. «Solange provisionsgetriebene Vermittler im Deckmantel der Beratung schlechte Finanzprodukte verkaufen, haben Geschäftsmodelle wie unsere, die Produkte tatsächlich im Interesse des Endkunden entwickeln, noch viel Potenzial», findet er. Unter den Sparern gebe es eine steigende Zahl an Selbstentscheidern, die Produkte und Kostenstrukturen sehr genau hinterfragen. «Daher braucht es nicht zwingend ein Verbot von Provisionsflüssen, wie es einige Länder vorgemacht haben. Viel wichtiger ist Transparenz und Vergleichbarkeit innerhalb und zwischen den einzelnen Produktkategorien.» Und mit einer Handvoll solider langfristiger Erfahrungswerte – ETFs auf liquide Blue-Chip-Indizes mit reinvestierten Dividenden sowie ETFs auf Staatsanleihen – liessen sich auch die jüngsten Turbulenzen einigermassen schadlos überstehen. •

lich solide Teil des Portfolios massiv betroffen. Bei Fairr sieht man in der graduellen Verschiebung der Aktien zu Bonds und einer Verkürzung der Laufzeiten die Lösung. «Das folgt konsequent dem Grundsatz der laufzeitgerechten Anlage und bezweckt in der Tat eine Reduktion der Volatilität bei Kunden, die sich dem Rentenalter nähern», so Hinz. Dabei investieren wir fast ausschliesslich in europäische Staatsanleihen bester Bonität.»

Damit will man gleich noch ein weiteres Problem der Bond-ETFs lösen: Die Liquidität vieler Firmenanleihen ist niedrig – bei einem Ausverkauf, bei dem viel Material auf den Markt kommt, kann der Markt das oft gar nicht akzeptieren und es finden sich allenfalls noch Käufer, die lediglich mit deutlichen Abschlägen zulangen. «Das Liquiditätsthema bei Anleihe-ETFs ist davon losgelöst zu betrachten. Wir verfolgen das sehr genau», sagt Hinz. Wirklich problematisch könnten Bond-ETFs im