

Wie funktionieren unsere Geldanlage und die Beitragsgarantie im Detail?

Die Grundlagen

Maximale Rendite ohne Risiko?

Am Anfang jeder Geldanlage steht die Frage: „Wie viel Risiko möchte ich eingehen und wie viel Rendite kann ich im Gegenzug erzielen?“. Im Alltag lautet die Antwort darauf oft „So viel Rendite wie möglich, aber bitte sicher“. Nur: So einfach ist das natürlich nicht, das sagt einem schon der gesunde Menschenverstand. Denn die Rendite ist die Belohnung für das eingegangene Risiko. Es gilt also vielmehr, ein gesundes Maß an Risikoverträglichkeit zu definieren und darauf basierend die höchste Rendite zu erzielen.

Wie flüssig willst Du sein?

Nun spielt neben Risiko und Rendite noch eine dritte Komponente in die Anlageentscheidung mit hinein: Die Liquidität, also die Möglichkeit zwischendrin und nicht erst am Ende des Anlagehorizontes auf das Geld zugreifen zu können. Sie macht das Spannungsfeld somit zu dem viel zitierten „Magischen Dreieck“ aus Rendite, Risiko und Liquidität.

Wie sieht ein sinnvoller Kompromiss für die Altersvorsorge aus?

Da Risiko, Rendite und Liquidität nicht gleichzeitig optimiert werden können, muss ein Kompromiss gefunden werden. Bei der Geldanlage für Deine Altersvorsorge ist es aber gar in der Regel nicht schwierig, den optimalen Punkt in diesem Dreieck zu finden. Zunächst können wir als Grundregel festhalten, dass Du auf jeden Fall Deine Beiträge wieder raus haben möchtest, also insgesamt keinen Verlust gemacht hast (das schreibt der Gesetzgeber übrigens bei Riester dem Anbieter sogar vor). Wir haben also das Risiko schon geklärt: Das maximale Risiko, das den Beitragserhalt gewährleistet. Noch weniger Risiko eingehen bedeutet auf gute Renditen zu verzichten. Dies lohnt sich nur, wenn eine geringe garantierte Rendite ohne weitere Ertragschancen gewünscht ist.

Auch bei der Liquidität können wir ohne Probleme Einschränkungen machen, weil es bei der Altersvorsorge immer um lange Zeiträume geht. Wenn Du Geld fürs Alter ansparst, brauchst Du diesen Topf auch erst im Alter. Für den kurzfristigen Bedarf dient das Tagesgeldkonto. Die Geldanlage für das Alter muss dagegen nicht zwischendurch immer in voller Höhe verfügbar sein, sondern darf auf dem Weg dahin durchaus schwanken.

Fassen wir also zusammen: Wir haben eine klare, sehr lange Laufzeit, brauchen normalerweise nicht viel Liquidität, möchten mindestens unsere Beiträge erhalten und wollen die Rendite maximieren.

Auf geht's in die Umsetzung!

Worein können wir investieren?

Auf den ersten Blick gibt es eine unüberschaubare Anzahl verschiedener Anlageprodukte: Tages- und Festgeldkonten, Versicherungen, Fonds, Aktien, Anleihen, Kapitalbriefe, alle möglichen Zertifikate und Optionsscheine sowie zunehmend exotische Produkte wie Rohstoffe, Immobilien, Schiffsfonds, Filmfonds, Genussscheine, Nachrangdarlehen, Crowdfunding und Crowdlending.

Eigentlich stecken dahinter jedoch immer nur zwei Anlageformen: Aktien (Eigenkapital) und Anleihen (Fremdkapital). Alle oben genannten anderen Formen sind nur mehr oder weniger sinnvolle Verpackungen oder Bündelungen dieser beiden Instrumente: Tages- und Festgeldkonten dienen der Finanzierung von Bankkrediten und sind damit nah an kurzlaufenden Anleihen - die übrigens auch einfach kurzfristige Kredite heißen könnten. Und Versicherungen legen fast das gesamte Garantiekapital in Anleihen an, bilden also in der Ansparphase auch nur eine Art Verpackung.

Wachsamkeit ist aber vor allem geboten, wenn Finanzprodukte diese beiden klassischen Anlageformen nicht nur verpacken, sondern neue Risiken hinzufügen: So kann beispielsweise bei Zertifikaten eine Pleite des Ausstellers (z.B. Lehman Brothers) den Wert vernichten, auch wenn das Zertifikat auf den Wert einer nicht pleite gegangenen Anlage ausgestellt wurde - und bei Genussscheinen und Nachrangdarlehen vergibt man zwar einen Kredit an eine Firma, jedoch mit weniger Rechten als „normale“ Kreditgeber.

Da wir möglichst direkt und ohne Umwege in etwas investieren möchten, was wir verstehen, beschränken wir uns auf Aktien und Anleihen und betrachten nun diese im Detail.

Anleihen

Im Prinzip sind Anleihen nichts anderes als handelbare Kredite. Du leihst einer Firma oder einem Staat Geld, der Dir dafür Zinsen und Tilgung zahlt.

Bei Anleihen ist von vorneherein eine Laufzeit festgelegt, bis zu der Zinsen und Tilgung in regelmäßigen Raten vollständig zurückgezahlt sein müssen. Das macht sie als Anlageinstrument sehr planbar, um sichere Renditen zu erwirtschaften. Die Rendite wiederum hängt meist sehr stark von der Laufzeit ab: Wenn Du Dein Geld für 30 Jahre verleihst, erwartest Du von Deinem Schuldner natürlich eine höhere jährliche Verzinsung als wenn Du nur ein Jahr darauf verzichten musst.

Natürlich hängt das Risiko auch von der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers ab und daher können auch Anleihen risikoreich sein und dafür höhere Zinsen bieten. Für diesen Teil nutzen wir aber lieber Aktien und minimieren das Anleihenrisiko durch eine Beschränkung auf Schuldner sehr guter Bonität, z.B. die Bundesrepublik Deutschland.

Nur mit Anleihen von Top-Schuldnern könnten wir also ein sehr sicheres Portfolio konstruieren: Bei 30 Jahren Restlaufzeit kaufen wir 30-jährige Anleihen, bei 20 Jahren 20-

jährige usw. - und am Ende laufen alle Anleihen gleichzeitig ab und wir haben unsere sichere Rendite.

Aktien

Bei Aktien ist das nicht ganz so einfach. Sie stellen Eigenkapital dar - also eine unternehmerische Beteiligung an Gedeih und Verderb einer Firma. Dadurch hast Du weder eine feste Laufzeit Deiner Geldanlage noch einen festen Zinssatz. Einige Aktien schütten zwar Gewinnbeteiligungen (Dividenden) aus, diese sind aber nicht vertraglich garantiert. Andere Aktien (vor allem in jüngeren und stark wachsenden Branchen) werden ausschließlich zur Wertsteigerung gehalten und verzichten daher auf Ausschüttung von Erträgen, die sie stattdessen lieber in weiteres Wachstum investieren.

Aufgrund dieser Rolle als „Mitunternehmer“ und des damit verbundenen Risikos schwanken Aktien wesentlich stärker im Wert, bringen aber im historischen Mittel langfristig eine höhere Rendite als die sichereren und planbaren Anleihen. Das macht sie für eine langfristige Geldanlage sehr interessant. Allerdings solltest Du immer nur so viel Risiko (und damit Aktienanteil) eingehen, wie Du Dir erlauben kannst. Schließlich hatten wir ja als Grundsatz festgelegt, am Ende mindestens das eingesetzte Kapital zu erhalten - das ist bei den starken Schwankungen einer reinen Aktienanlage gar nicht so einfach.

Und was ist mit Fonds?

Unabhängig von der Wahl und Aufteilung zwischen Aktien und Anleihen gibt es eine wichtige Strategie, um das Risiko zu minimieren, sogar ohne dabei Rendite einzubüßen: Die Diversifikation. Anstelle von Anleihen nur eines Staates und Aktien nur einer Firma verteilst Du Deine Anlage auf möglichst viele verschiedene weltweit, um Schwankungen zwischen den Märkten auszugleichen und nicht von Einzelwerten oder Branchen abhängig zu sein. Viele Einzeltitel zu ordern wäre aber zu teuer, also greift man zu Fonds.

Herkömmliche Fonds

Herkömmliche (also aktive) Fonds enthalten leider alle möglichen Kosten und Provisionen, die auf Kosten der Rendite gehen - egal wie hoch diese ausfällt (meist sind die Fondskosten einfach pauschal als z.B. 1,5% pro Jahr angegeben). Als Begründung für diese Kosten wird oft ein erfahrener Fondsmanager angepriesen, der durch geschickte Wahl der einzelnen Titel und/oder Ein- und Ausstiegszeitpunkte behauptet, klüger als die anderen Marktteilnehmer zu sein und dadurch Extrarenditen zu erwirtschaften. Die Sache hat nur zwei Haken: Zum einen konnte die bisherige Kapitalmarktforschung noch keinen Nachweis dafür finden, dass dieser Ansatz tatsächlich langfristig zum Erfolg führt (der gesunde Menschenverstand sagt: Wenn der Kapitalmarkt den Durchschnitt abbildet, können nicht alle gleichzeitig besser als der Durchschnitt sein). Zum anderen fließt ein Großteil der Gebühren gar nicht an den Fondsmanager und sein Forschungspersonal, sondern als Provision an die Anbieter und Vermittler, die diesen Fonds ihren Kunden ins Portfolio legen.

ETFs

Eine zunehmend beliebte Alternative zu aktiven Fonds sind deswegen börsengehandelte Fonds, sog. Exchange Traded Funds oder ETFs. Das sind Fonds, die gar nicht erst versuchen,

klüger als der Markt zu sein - sondern stattdessen möglichst kostengünstig (oft unter 0,5% pro Jahr) die Marktrendite abbilden möchten und dafür schlicht in alle Werte gleichzeitig investieren. Nebenbei bringt das eine hohe Diversifikation, da es sich somit oft um mehrere tausend einzelne Aktien oder Anleihen handelt.

Wie setzen wir das praktisch um?

Sowohl Aktien- als auch Anleihenanlage werden bei uns mit weltweit gestreuten ETFs kostengünstig umgesetzt - was bei den Aktien aufgrund der unbegrenzten Laufzeit relativ einfach ist, erfordert bei Anleihen aber ein Umschichten: Im Gegensatz zu der einzeln gekauften und dann gehaltenen Bundesanleihe, die ja nur anfangs zum Beispiel 10 Jahre Laufzeit hat, ein Jahr später aber 9 Jahre, dann 8 usw. (und damit genau zur Vertragslaufzeit passt), gibt es Anleihen-ETFs nur mit einer festen Laufzeit, die immer für den ganzen Korb gilt. Vereinfachtes Beispiel: ein ETF, der alle Bundesanleihen mit 10 Jahren Laufzeit enthält. Damit würdest Du z.B. immer die aktuellen neuen 10-Jahres-Anleihen haben, auch wenn Du ein Jahr nach deren Kauf selber ja nur noch 9 Jahre Zeit hast. Deswegen schichten wir jedes Jahr in neue ETFs um, die dann immer den passenden Korb aus Anleihen der richtigen Laufzeit haben, hier also von dem ETF mit allen Bundesanleihen mit 10 Jahren Laufzeit in den ETF mit allen Bundesanleihen mit 9 Jahren Laufzeit. Der Effekt ist der gleiche wie bei der selbstgehaltenen Bundesanleihe (die übrigens in dem Fall tatsächlich von einem in den anderen Korb hüpft, wenn ihre Laufzeit schrittweise abläuft), nur dass Du dank der ETFs diversifiziert in viele verschiedene Anleihen gleichzeitig investierst.

Wir halten also fest, dass die Anlage passive Fonds nutzen soll, um weltweit zu streuen, das Risiko zu reduzieren und die Kosten minimieren. Investiert wird nur in Aktien und Anleihen und nicht in exotische Anlageformen.

Und wie optimieren wir zwischen Beitragserhalt und Rendite?

Nun stellt sich die Frage, wie wir Deine Geldanlage auf Anleihen und Aktien aufteilen. Da wir unser Risiko nach unten auf den Erhalt Deiner Beiträge begrenzen möchten, bedarf es hier einer Strategie, die dieses Ziel sicherstellt. Für eine solche Strategie stehen Dir im Prinzip 6 Möglichkeiten zur Verfügung, die wir im Folgenden einzeln durchgehen werden:

- festverzinsliche Ansammlung
- Zweitopf-Modell
- Dreitopf-Modell
- CPPI-Algorithmen
- Lebenszyklusmodell
- das fairriester-Modell

Festverzinsliche Ansammlung

Dieses Modell wird in Form von Banksparrplänen oder klassischen (also nicht fondsgebundenen) Rentenversicherungen angeboten. Gemeinsam ist beiden Modellen, dass der Zwischenstand der Geldanlage theoretisch niemals im Minus liegen kann (von

Abschluss- und Fixkosten einmal abgesehen, die vor allem bei Rentenversicherungen oft heftig sein können). Bei einem Banksparrplan wird das Geld meist mit der sog. Umlaufrendite der Bundesbank abzüglich einer Zinsmarge der Bank verzinst, bei der Rentenversicherung mit dem zugesagten Garantiezins abzüglich Kosten. Die Geldanlage auf Seiten des Anbieters findet dann in sicheren kurzlaufenden Anleihen bzw. Bankkrediten statt. Es handelt sich also um eine sehr liquide und gleichzeitig sichere Anlage, die dementsprechend nur sehr geringe Rendite abwerfen kann. Zu unserem oben genannten Profil mit langer Laufzeit passt das nicht. Es eignet sich eher für Sparer mit weniger Zeithorizont, da dann ohnehin keine hohen Renditen bei gleichzeitig sicherem Erhalt der Beiträge erzielbar sind.

Zweitopf-Modell

Bei diesem Ansatz teilt der Anbieter Dein Kapital in zwei separate „Töpfe“ auf: Einen Sicheren und einen Unsicheren. Im sicheren Topf muss immer genug Geld liegen, um bei risikoloser Anlage den Beitragserhalt sicherzustellen. Bei einem niedrigen Zinssatz ist das ein sehr großer Teil der Beiträge. Wenn dieser Topf durch erzielte (risikoarme und damit niedrige) Renditen auf mehr als die Beitragsgarantie überläuft, fließt der Überschuss in den zweiten Topf, der in risikoreichere und damit renditestärkere Anlagen investiert. Dieses Modell ist vor allem für den Anbieter angenehm, denn zum einen steht er nie selber im Risiko (das ist ja durch den sicheren Topf abgefangen, der den Großteil ausmacht), zum anderen erhält er in der Praxis oft von den Fonds im zweiten Topf attraktive Rückvergütungen (Kick-Backs) auf das Fondsguthaben. ETFs zahlen solche Rückvergütungen nicht, sind aber dementsprechend selten zu finden.

Dreitopf-Modell

Um eine höhere Rendite möglich zu machen (nicht unbedingt auch zu erzielen), teilen einige Rentenversicherungen das Kapital sogar in drei verschiedene Töpfe auf: Die beiden bekannten Töpfe von oben, zusätzlich aber (und das ist hier der größte Topf) einen sog. Garantiefonds. Das sind Fonds, deren Anbieter z.B. monatlich garantieren, min. 80% des derzeitigen Wertes zu erhalten. Der Charme dieser Lösung liegt darin, dass z.B. nur 20% der Beiträge über den sicheren Topf garantiert werden müssen, während die anderen 80% ja im Garantiefonds abgesichert sind. Was darüberhinaus noch an Gewinnen erzielt wird, kann wiederum risikoreich im zweiten (unsicheren) Topf von angelegt werden. Insgesamt sind so in guten Zeiten hohe Renditen durch überwiegend risikoreiche Anlage möglich (je nachdem, wie der Garantiefonds arbeitet), während in schlechten Zeiten immerhin (aber auch nur) die Garantiesumme verbleibt. Der eine oder andere fragt sich jetzt sicher, warum man für diese Konstruktion den Garantiefonds braucht, der „innen drin“ wiederum eigentlich auch nur mit einem sicheren und einem unsicheren Topf arbeiten kann. Die Frage ist berechtigt, es gibt aber zwei gute Antworten: Zum einen müssen Versicherungen gesetzlich anders anlegen als Fonds, zum anderen zahlen auch Garantiefonds attraktive Rückvergütungen an die Versicherung.

CPPI-Algorithmen

Dieses Modell (voller Name „Constant Proportion Portfolio Insurance“) ist eine Abwandlung des Zweitopf-Modells und kommt vor allem bei Garantiefonds und Riester-Fondssparplänen zum Einsatz, da Versicherungen aufgrund gesetzlicher Vorgaben nicht (selber) auf diese Art anlegen können. Das Prinzip ist relativ simpel: Auf Basis des sicher erzielbaren Zinses der risikolosen Komponente (meist Staatsanleihen) bestimmt der Anbieter regelmäßig, unter welchen Stand das Depot nicht fallen darf. Wenn Du z.B. 10.000 € eingezahlt und noch 30 Jahre Restlaufzeit hast, so beträgt dieser Wert bei einem Zinssatz von 2% etwa 5.521 € (die meisten Anbieter wählen diesen Wert etwas niedriger, da die risikoreiche Anlage ja auch nur sehr unwahrscheinlich gar keine Gewinne und nur Totalverluste erzielt). Solange der Depotstand höher als dieser Wert ist, wird oft zu 100% risikoreich investiert, um hohe Renditen zu erzielen. Wenn das Depot aufgrund der üblichen Schwankungen risikoreicher Anlagen (oder aufgrund von Kosten, ganz besonders bei Abschlusskosten) einmal unter diesen Wert fällt, wird es komplett in sichere Anlagen umgeschichtet. Je nach Anbieter kommt es dort nie mehr heraus (so geschehen bei einem großen Anbieter von Riester-Fondssparplänen) oder das Spiel geht von vorne los, sobald der Grenzwert wieder überschritten wurde (die häufigere Variante). Der Vorteil dieser Lösung kommt vor allem zum Tragen, wenn der Markt wenig schwankt und fast nur bergauf geht: Man ist zu 100% renditestark investiert.

Bei Schwankungen dagegen passiert genau das, was man vermeiden will: Wenn es gut läuft (also zu hohen Kursen) werden immer mehr Aktien gekauft, während nach Abwärtsbewegungen diese Aktien zu geringen Kursen wieder verkauft werden müssen. Die Wissenschaft nennt dieses Phänomen Prozyklizität und zählt es zu den häufigsten und schlimmsten Fehlern, die eigentlich unerfahrenen Kleinanlegern unterlaufen.

Ein weiteres Problem ist, dass die Restlaufzeit der Anlage ignoriert wird und nicht zum Anlagehorizont passt. Statt „Wenig Zeit, wenig Risiko“ kann es auch zu „wenig Zeit, viel Risiko“ kommen.

Da sie außerdem zu vielen Transaktionen und damit Handelskosten führen können, haben die Anbieter alle möglichen weiteren Parameter in ihre CPPI-Modelle eingebaut, die mal mehr, mal weniger wissenschaftlich versuchen, diese Schwächen durch komplexere Berechnungen zu verringern. Je nachdem wie diese Faktoren genau aussehen und wie konservativ der Anbieter kalkuliert, kann bei CPPI durchaus ein Restrisiko bestehen, dass das Endkapital unter die Beitragsgarantie fällt. In jedem Fall aber entsprechen CPPI-Modelle nicht dem Motto „KISS“ (Keep it simple, stupid) und sind oft intransparent.

Lebenszyklusmodell

Bei diesem Modell wird die wissenschaftliche Erkenntnis „Je mehr Zeit Du hast, desto mehr Risiko kannst Du eingehen“ augenscheinlich in maximaler Konsequenz umgesetzt: Am Anfang startet die Geldanlage zu 100% in risikoreichen Aktienfonds und senkt diese Quote nur langsam ab. Zu einem definierten Zeitpunkt - meist etwa 10 Jahre vor Ablauf - wird dann überprüft, wie weit der Depotstand von der Beitragsgarantie entfernt ist. Liegt er weit darüber, kann auch bis zum Ende eine risikoreichere Komponente beibehalten werden. Liegt er darunter, wird ab dann nur noch risikoarm investiert, um die Zusage zu halten. Dadurch kann sich in diesem ursprünglich recht sinnvollen Anlagemodell die eigentlich

ebenso sinnvolle Beitragsgarantie sehr negativ bemerkbar machen, falls die Märkte kurz vor dem Überprüfungszeitpunkt sinken oder schwanken. Auch findet hier wieder eine Abweichung vom Gleichklang Laufzeit der Anlage und Laufzeit des Anlageinstruments statt.

Das fairriester-Konzept

Bei der Entwicklung der Geldanlage unseres fairriesters haben wir versucht, die Vorteile der verschiedenen bisherigen Ansätze zu vereinen, ohne auch ihre Nachteile zu erben. Das ist leicht gesagt, aber in der Tat auch gar nicht so schwer zu erreichen. Grundsätzlich glauben wir (wie auch der Rest der weltweiten Kapitalmarktforschung der letzten Jahrzehnte) an drei simple Grundsätze:

1. Kosten sind sicher - Rendite nicht

Wir setzen auf kostengünstige ETFs, so dass unsere aktuellen Portfolios mit 0,13-0,48% Jahreskosten (statt 1-2,5%) grundsätzlich schon eine geringere Wahrscheinlichkeit haben, aufgrund der Kosten ins Minus zu drehen. Dazu kommen natürlich noch die fehlenden Abschlusskosten und Ausgabeaufschläge, so dass immer volle Beiträge zum Investieren zur Verfügung stehen und Rendite erzielen kann.

2. Die Laufzeit der Geldanlage muss zur Laufzeit des Vertrags passen - und zwar immer

Grundsätzlich zählt bei jeder Geldanlage, dass die gewählten Instrumente zur Laufzeit der Anlage passen müssen. Was nützt es Dir, wenn Aktien historisch über 30 Jahre im Mittel 7% Rendite abwerfen, wenn Du nur 5 Jahre Zeit hast? In diesem Fall kannst Du zwar Glück haben (und sogar viel mehr als 7% jährlich erzielen), aber eben auch Pech (wenn mal wieder eine Phase mit minus 50% über 5 Jahre herrscht). Genauso wenig nützt es Dir, in ein Instrument mit kurzer Laufzeit und damit hoher Sicherheit (z.B. Tagesgeld) anzulegen, wenn Du eigentlich 30 Jahre Zeit für höhere Renditen hast. Diese höheren Renditen kannst Du durch passende Laufzeiten also entweder mit Aktien oder mit lange laufenden Anleihen erzielen.

3. Man sollte immer eine sichere Rücklage für einen klug definierten Worst-Case bilden

Im Gegensatz zu anderen Modellen bauen wir im fairriester unabhängig von Depotstand und Marktentwicklung konsequent von Anfang an einen Sicherheitspuffer durch einen Anleihen-Anteil auf. Der Anteil ist streng an der Restlaufzeit orientiert, was Dir in zweierlei Hinsicht hilft: Zum einen ist Dein Portfolio statistisch gesehen auf der sicheren Seite (remember: Die Mission ist Renditemaximierung bei gleichzeitigem Beitragserhalt zum Laufzeitende), zum anderen müssen wir weder zu einem festen Zeitpunkt vor Ende (wie beim reinen Lebenszyklusmodell), noch permanent (wie bei CPPI oder Dreitopf-Modellen) das Portfolio überprüfen und wenn nötig prozyklisch in risiko- und damit renditearme Anlagen umschichten, um den Beitragserhalt zu garantieren.

Nun stellen sich zwei entscheidende Fragen für diesen Sicherheitspuffer: Für welchen Worst-Case soll er gebildet werden und wieviel Zinsen können mit der sicheren Geldanlage erzielt werden?

Zunächst zum Worst-Case: Viele Menschen (vor allem in Deutschland) rechnen den Worst-Case gerne mit 100% Aktienverlust ohne nachfolgende Erholung. Damit gleicht die

Fragestellung dann aber eher „Wie kann ich sicherstellen, wenigstens meine Schäfchen im Trockenen zu haben, wenn die Welt untergeht?“. Die einzig ehrliche Antwort auf diese Frage lautet „gar nicht“, denn bei derart extremen Entwicklungen ist davon auszugehen, dass nicht zuletzt der Staat die trockenen Schäfchen wieder umverteilt (wie beispielsweise von den Immobilienbesitzern zu Kriegszeiten). Insofern ergibt eine Absicherung gegenüber diesen Maximalfällen auch wenig Sinn. Um eine sinnvolle Einschätzung des realistischen Worst-Case zu erhalten, haben wir Dr. Andreas Beck vom Institut für Vermögensaufbau beauftragt, den maximalen Wertverlust bzw. minimalen Werterhalt auf Basis historischer Kapitalmarktdaten auszuwerten und eine Empfehlung der Puffergröße anzugeben.

Die Analyse bezog sich auf eine Mischung aus dem größten Welt-Aktienindex MSCI World und dem europäischen Aktienindex MSCI Europe mit einem Europa-Anteil von insgesamt 50% (als Annäherung unseres ETF-Aktienportfolios). Für dieses Portfolio liegen Kurse seit 1971 vor. Für die Zeit davor sind leider nicht ausreichend Daten vorhanden, aber in diesen letzten 45 Jahren ist schon durchaus einiges passiert: Weltwirtschaftskrisen, Ölkrise, Terroranschläge und Zusammenbruch des Kommunismus, um nur einige Beispiele zu nennen. Einen Weltkrieg gab es zwar glücklicherweise nicht mehr, aber dessen Absicherung fällt wie gesagt in eine andere Liga. Die Ergebnisse zeigen einen minimalen Werterhalt von 45% für Laufzeiten bis 5 Jahre, 50% für 5-10 Jahre und 70% für 10-15 Jahre.

Somit müssten jeweils Verluste von 55%, 50% oder 30% über die jeweilige Laufzeit durch die Wertentwicklung des Anleihen-Sicherheitspuffers aufgefangen werden, um (seit 1971 statistisch gesehen) mindestens die Beiträge zu erhalten. Der Anteil der Anleihen im Gesamtdepot der jeweiligen Laufzeit bestimmt sich nun dadurch, welche Zinsen sie bieten und welchen maximalen Verlust sie damit wieder wettmachen könnten.

Da lang laufende Anleihen normalerweise wesentlich mehr Zinsen bieten als kurz laufende (und ja sowieso mehr Zinseszinsen aufgrund der längeren Zeit), ist der Anleihenanteil im fairriester-Startportfolio (also bei mehr als 23 Jahren Laufzeit) mit etwa 15% sehr gering und 85% der Geldanlage liegen in Aktien. 15 Jahre vor Ende liegt der Anleihenanteil dann bei etwa 55%, da die Laufzeit der Anleihen kürzer ist und auch weniger Zeit für Zinseszins-Ansammlung bleibt. 5 Jahre vor Ende schließlich sind die Zinsen dann so gering (vergleiche es einmal mit 5-jährigem sicheren Festgeld) und das Aktienrisiko mit über 50% Verlust so hoch, dass wir eine Anleihenquote von über 90% benötigen, um unseren Landeanflug auf Deine Rente sicher zu beenden.

Abschließend: Passiv ja, starr nein

Als Fans passiver Geldanlage in ETFs ohne Fondsmanager könnten wir theoretisch diese Portfoliozusammensetzung als Ergebnis unserer Analyse in Stein (bzw. den Vertrag) meißeln und uns zurücklehnen. Das hätte sogar den Nebenvorteil, dass wir mit sehr hübschen historischen Performancedaten werben könnten, da die einzelnen ETFs ja schon länger existieren als unser Produkt. Dennoch haben wir uns entschieden, das Portfolio durch einen Anlageausschuss veränderbar zu machen, und zwar aus 3 wichtigen Gründen: 1. Wenn sich die Zinsen grundlegend ändern, muss der Anleihenanteil wie oben beschrieben angepasst werden - das geht logischerweise nur über einen Eingriff in die Portfoliozusammensetzung.

2. Wenn wir für einen Portfoliobestandteil einen besseren oder günstigeren neuen ETF finden, möchten wir ihn im Sinne der Kunden auch nutzen. Aber keine Sorge, aktive Fonds mit Kick-Back-Provisionen haben wir uns und der Bank vertraglich verboten.

3. Passive Geldanlage bedeutet ein Grundvertrauen in funktionierende Kapitalmärkte, die keinen Eingriff erfordern. Sollte diese Funktionstüchtigkeit aber doch einmal gestört sein, so kann der Anlageausschuss auf verschiedene Arten reagieren: Zum Einen kann er Dein Portfolio auch abseits der jährlichen Anpassung wieder „rebalancen“, also das eigentlich anvisierte Verhältnis zwischen den verschiedenen Fonds sicherstellen. Zum Anderen kann er die gewählten Anlageklassen so anpassen, dass auch in einer gestörten neuen Umgebung wieder ein weltweit diversifiziertes Gleichgewicht im Portfolio vorliegt.

Dieser Anlageausschuss ist ein erfahrenes und von n-tv und focus money mehrfach ausgezeichnetes Team der Sutor Bank, bestehend neben den beiden Geschäftsführern der Bank und dem Leiter der Vermögensberatung aus sechs erfahrenen Kundenberatern. Die einzelnen Mitglieder des Ausschusses haben jeweils mehr als 20 Jahre Erfahrung mit der Anlage von Kundenvermögen. Zusammen vereint der Ausschuss mehr als 200 Jahre Gesamterfahrung.



Dr. Alexander Kihm ist Mitgründer und der technische Kopf hinter fairr.de. Als Wirtschaftsingenieur und promovierter Ökonometriker begeistern ihn sowohl steuerliche als auch finanzmathematische Themen. Mit über zehn Jahren Erfahrung in der Programmierung von kundenfreundlichen Servicelösungen ist er ein Experte im Umgang mit sensiblen Daten. Schon während des Studiums in Karlsruhe gründete er einen Online-Dienstleister für Anwälte, AdvoAssist, den er später zum Marktführer ausbaute. Nach dem Studium arbeitete

er als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Deutschen Zentrum für Luft - und Raumfahrt in Berlin und promovierte an der Jacobs-Universität Bremen in Ökonometrik.