

Vorsorge

UBS House View – unsere altersspezifischen Anlageempfehlungen

Autoren UBS Switzerland AG: Mihaylo Yordanov, Veronica Weisser, Marianna Mamou, Carolina Moura-Alves, Daniel Kalt, Andreas Koester

- Das Vorsorgesystem der Schweiz steht unter Druck. Umso wichtiger ist der Anlageerfolg der privaten Ersparnisse für das Alter geworden, auch im Rahmen der Säule 3a.
- Unsere Modellierung und der Vergleich verschiedener Anlagestrategien zeigen, dass beim Vorsorgesparen je nach Alter unterschiedlich investiert werden sollte. Personen bis 49 Jahre sollten ihre laufenden Vorsorgeersparnisse zu 95% in diversifizierte Aktien investieren, während Personen ab 50 Jahren den Aktienanteil schrittweise reduzieren können.
- Wer früh mit dem Vorsorgesparen beginnt, kann ohne höheres Verlustrisiko deutlich mehr Rendite erzielen.



Source: iStock

Die Schweizer Demografie hat sich gewendet. Seit 2015 erreichen jährlich mehr Personen das Rentenalter, als Personen 20 Jahre alt werden und in den Arbeitsmarkt eintreten. Die AHV schreibt Jahr für Jahr ein negatives Umlageergebnis und bei vielen Pensionskassen drückt die ansteigende Rentenbezugsdauer die Umwandlungssätze unter 5%. Die Menschen werden immer älter und arbeiten doch nicht länger. Gleichzeitig wird den Versicherten in der zweiten Säule nur eine minimale Verzinsung angerechnet, denn mit den erzielten Renditen müssen die laufenden Renten finanziert werden.

Umso wichtiger ist der Anlageerfolg der privaten Ersparnisse für das Alter, auch im Rahmen der Säule 3a. Da die Einführung von Negativzinsen durch die Schweizerische Nationalbank die Renditen auf festverzinsliche Anlagen ins Negative drückte, rutschten bei den 3a-Zinskonten die Renditen ebenfalls deutlich hinab, von noch 4% bis 5% in den 1980er und 1990er Jahren auf aktuell durchschnittlich 0,25%. Vorsorgesparer wollen deshalb ihre Renditen steigern – das Tiefzinsumfeld zwingt zum Umdenken.

Diese Publikation stellt dar, wie Anleger – in Abhängigkeit ihres Alters und somit eines gegebenen Anlagehorizonts bis zum Erreichen des Rentenalters – ihre Vorsorgeersparnisse sinnvoll anlegen können. Da Vorsorgeersparnisse eine finanzielle Sicherheit im Alter bieten sollen, setzen wir den Werterhalt der Ersparnisse als vorrangiges Ziel. Dieses Ziel gilt als erfüllt, wenn auf der Basis der Modellie-

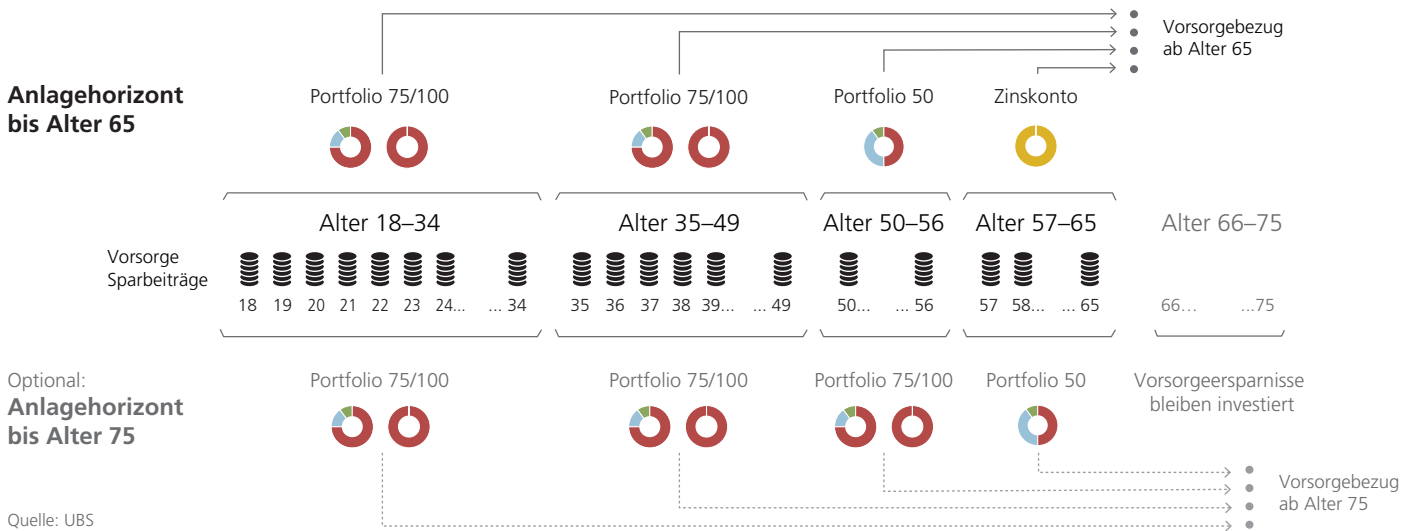
rung mit mindestens 85-prozentiger Sicherheit am Ende des Anlagehorizonts ein nominaler Gewinn (das heisst kein Verlust) erwartet wird. Als zweitrangiges Ziel und unter Einhaltung der Sicherheitserwägung wird eine hohe Rendite angestrebt.¹

Historisch betrachtet rentieren Aktien langfristig deutlich höher als Anleihen, während das Risiko eines Verlusts mit steigender Haltedauer exponentiell fällt. So schätzen wir bei einem diversifizierten Schweizer Portfolio (50% Aktien, 40% Anleihen und 10% Immobilien) das Verlustrisiko auf etwa 35% über ein Jahr, auf 10% über zehn Jahre und auf nur 2% über 25 Jahre.

¹ Mit dem Vorsorgesparen anhand dieser Empfehlungen kann in jedem Alter begonnen werden, ohne das Werterhaltungskriterium (mindestens 85% Wahrscheinlichkeit, dass kein Verlust erzielt wird) zu verletzen. Sind bereits Vorsorgeersparnisse vorhanden, können diese entsprechend der altersspezifischen Anlageempfehlung investiert und bis zum Rentenalter oder darüber hinaus in dieser Allokation beibehalten werden. Auf Seite 5 finden Sie weitere Informationen zur Methodik der Modellierung.

Empfohlene Portfoliostruktur für Sparbeiträge

Abbildung 1
Unsere altersspezifischen Anlageempfehlungen



Quelle: UBS

Unsere altersspezifischen Anlageempfehlungen gelten sowohl für Sparbeiträge, die während der jeweiligen Altersspanne einbezahlt werden, als auch für bereits vorhandene Vorsorgeersparnisse. Wichtig ist, dass die investierten Vorsorgevermögen bis zum Ende der Sparperiode (Alter 65 oder später) in der ursprünglichen Portfoliostruktur beibehalten werden. Später hinzukommende Sparbeiträge folgen jeweils der neuen altersspezifischen Empfehlung.

Alter 18–34

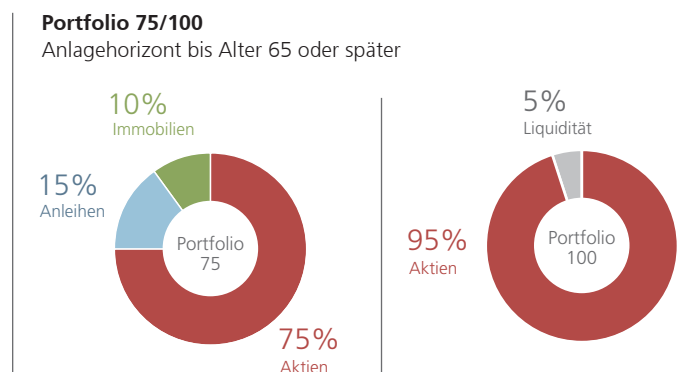
Die Generation Y oder Millennials gilt als gut ausgebildet und bewegt sich mit Leichtigkeit in der digitalen Welt.

Bezüglich der Altersvorsorge bestehen allerdings Wissenslücken. So ist vielen dieser Altersklasse nicht bekannt, dass man auch kleinere Beiträge – beispielsweise CHF 100 pro Monat – in die Säule 3a einzahlen kann (Maximalbetrag 2018: CHF 6768). Auch mit CHF 100 monatlich können langfristig beträchtliche Sparsummen erzielt werden. Wer AHV-pflichtiges Einkommen erzielt, darf ab Alter 18 in die Säule 3a steuerbegünstigt einzahlen.

Der Anlagehorizont von über 30 Jahren reduziert das Risiko eines Verlusts massiv.

Laufende Ersparnisse für das Alter sollten zu 95% in diversifizierte Aktien und 5% in Liquidität angelegt werden. Oder mit etwas weniger Risiko zu 75% in diversifizierte Aktien, 15% in Anleihen und 10% in Immobilien.

Die Modellrechnungen geben Anhaltspunkte zur Beurteilung der Risiken dieser Anlagestrategie. Werden diese Ersparnisse bis zum Alter 65 oder später gehalten, liegt die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes sogar unter 5%.



Alter 35–49

Voll im Beruf etabliert, ist sich die Altersgruppe der 35- bis 49-Jährigen der Bedeutung der privaten Altersvorsorge bewusst. Manchmal bestehen auch schon ein oder zwei 3a-Vorsorgekonten.

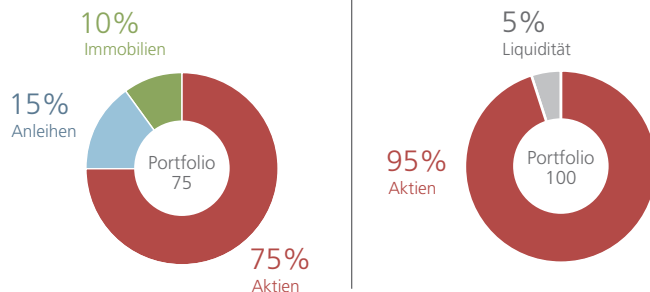
Bei einem Zeithorizont von 16 bis 30 Jahren bis zum Rentenalter kann auch diese Generation ihre laufenden Vorsorgeersparnisse hauptsächlich in ertragsträchtige Anlagen wie Aktien investieren, denn die Zeit für eine Erholung aus Rückschlägen am Finanzmarkt reicht normalerweise aus.

Laufende Ersparnisse für das Alter sollten zu 95% in diversifizierte Aktien und 5% in Liquidität angelegt werden, oder mit etwas weniger Risiko, zu 75% in diversifizierte Aktien, 15% in Anleihen und 10% in Immobilien.

Die Modellrechnungen ergeben, dass die Wahrscheinlichkeit eines Verlusts beim Halten dieser Anlage bis zum Alter 65 oder später sogar unter 10% liegt.

Portfolio 75/100

Anlagehorizont bis Alter 65 oder später



Alter 50–56

Die Altersgruppe der 50- bis 56-Jährigen gehört der Babyboomer-Generation an. Der gestiegene pro Kopf Wohlstand dieser Generation ist auch darauf zurückzuführen, dass die Babyboomer nur wenige Kinder haben und finanzieren mussten. Hingegen sind ihre AHV-Renten nicht sicher, da unklar ist, wer für ihre Renten aufkommen wird.

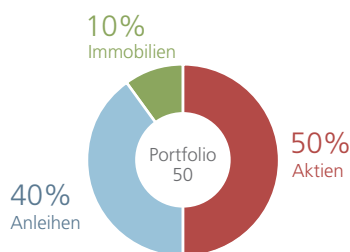
Bezüglich der privaten Altersvorsorge besteht grosse Dringlichkeit. Der Anlagehorizont bis zum Alter 65 beträgt noch mehr als neun Jahre. Dies ermöglicht bei überschaubarem Risiko eine Anlage der laufenden Sparbeiträge für das Alter zu 50% in diversifizierte Aktien, 40% in Anleihen und 10% in Immobilien.

Werden diese Ersparnisse bis zum Alter 65 gehalten, liegt die Wahrscheinlichkeit eines Verlustes gemäss Modellrechnungen unter 15%.

Bleiben die Ersparnisse noch über das Rentenalter hinaus, zum Beispiel bis Alter 75, angelegt, so kann diese Altersgruppe durch den verlängerten Anlagehorizont weiter zu 95% in diversifizierte Aktien und 5% in Liquidität anlegen, oder mit etwas weniger Risiko, zu 75% in diversifizierte Aktien, 15% Anleihen und 10% in Immobilien. Die Wahrscheinlichkeit eines Verlusts liegt dann weiterhin sogar unter 10%.

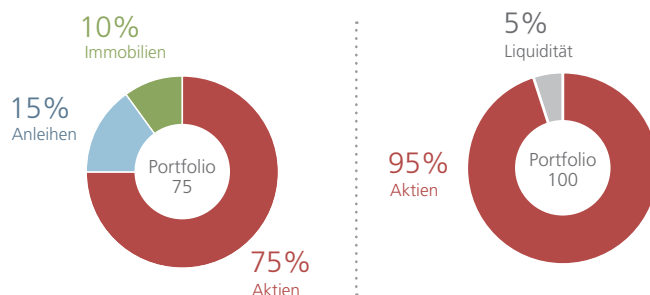
Portfolio 50

Anlagehorizont bis Alter 65



Portfolio 75/100

Anlagehorizont bis Alter 75



Alter 57–65

Für 57- bis 65-Jährige, die kurz vor dem Renteneintritt stehen, ist der verbleibende Anlagehorizont zu kurz, um bei überschaubarem Risiko in Aktien, Immobilien und Anleihen zu investieren. **Ein Zinskonto ist deshalb unter Risikogesichtspunkten die erste Wahl.**

Wer sich dennoch gewisse Renditechancen erhalten möchte, kann seinen Anlagehorizont verlängern. Dazu werden die Vorsorgefonds nicht im Alter von 65 Jahren aufgelöst, sondern die vorhandenen 3a-Anlagen in das eigene Depot übertragen und erst später aufgelöst.

Insbesondere bei Vorsorgegeldern, die erst im höheren Rentenalter genutzt werden, ermöglicht diese Strategie (bei Auflösung ab Alter 75) weiterhin Investitionen zu **50% in diversifizierte Aktien, 40% in Anleihen und 10% in Immobilien.**

Werden diese Anlagen bis zum Alter 75 gehalten, liegt die Wahrscheinlichkeit eines Verlusts gemäss Modellrechnungen unter 15%.

Zinskonto
Anlagehorizont bis Alter 65



Portfolio 50
Anlagehorizont bis Alter 75

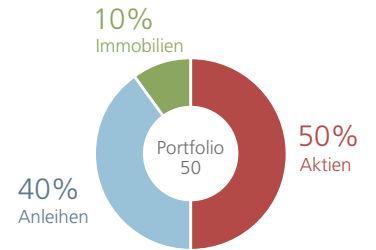
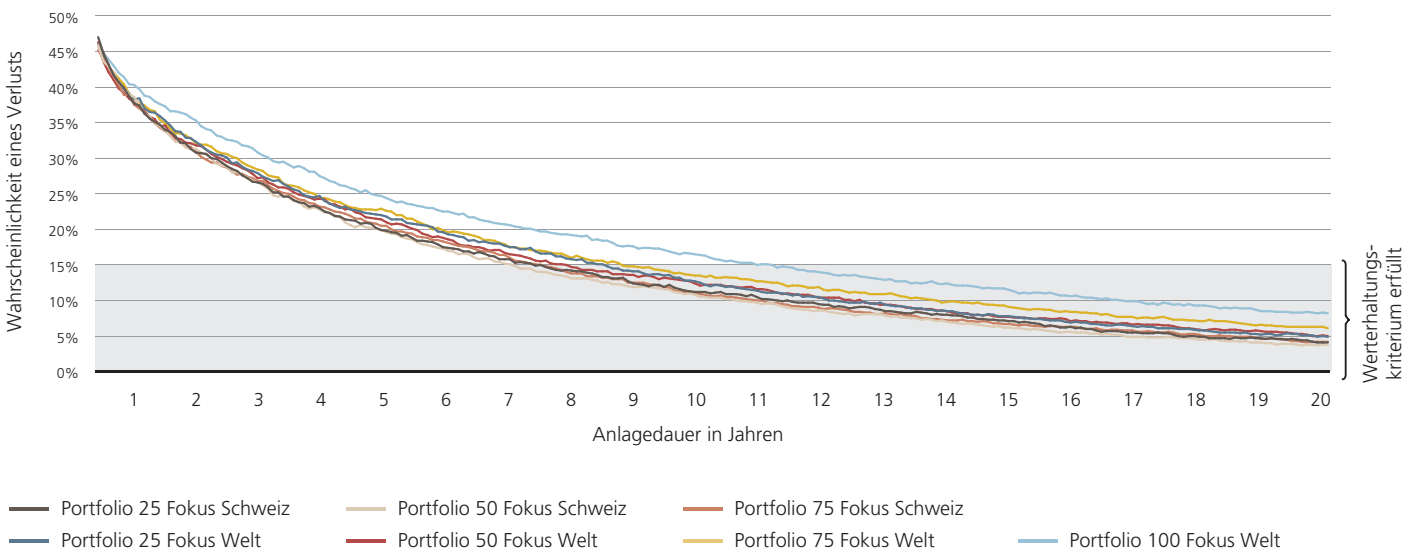


Abbildung 2

Bei steigender Anlagedauer fällt das Verlustrisiko exponentiell

Je nach Aktienanteil sinkt das Verlustrisiko nach sieben bis elf Jahren unter 15%



Quelle: UBS

Im Fokus

Verkürzung des Anlagehorizonts

Private Vorsorgeersparnisse sollen künftige Lücken (teilweise) schliessen, die durch das tiefere Einkommen im Renten- als im Erwerbsalter entstehen. Ein altersgerechter Umbau des Eigenheims, Pflegekosten oder auch zusätzliche Ausgaben für eine Unterstützung im Alltag erfordern ebenfalls private Vorsorgeersparnisse.

In der Säule 3a dürfen Vorsorgeersparnisse in bestimmten Fällen vor dem Rentenalter bezogen werden, beispielsweise zur Finanzierung des selbstbewohnten Eigenheims oder bei Aufnahme einer selbständigen Erwerbstätigkeit. In diesem Fall verkürzt sich der Anlagehorizont deutlich, so dass attraktive Renditen nur mit deutlich erhöhtem Ver-

lustrisiko angestrebt werden können. Folglich sollten die Ersparnisse in diesen Fällen analog zum verbleibenden Anlagehorizont investiert werden.

Je früher Sie mit dem Vorsorgesparen beginnen, desto besser.

Beispiel: Bei einem geplanten Eigenheimkauf in zehn Jahren wird die Anlagestrategie eines 55-Jährigen gewählt. In den ersten beiden Jahren soll zu 50% in Aktien, zu 40% in Anleihen und zu 10% in Immobilien investiert werden, danach sollte auf ein Zinskonto eingezahlt werden.

Methodik der Modellierung

Wir formulieren allgemeingültige Anlageempfehlungen für das Sparen im Rahmen der dritten Säule. Aufgrund der Komplexität der Vorsorgeplanung sollten sich Anleger jedoch individuell beraten lassen. Wir gehen davon aus, dass der Werterhalt des Vermögens das vorrangige Ziel der Vorsorgesparer ist. Dieses Ziel gilt als erfüllt, wenn am Ende des Anlagehorizonts aufgrund der Modellrechnungen mit mindestens 85-prozentiger Wahrscheinlichkeit ein Gewinn (das heisst kein Verlust) entsteht. Anders gesagt, darf das Risiko, das Mindestziel «Walterhalt» zu verfehlen, 15% nicht übersteigen. Aufgrund des Negativzinsumfelds kön-

Je nach Aktienanteil sinkt das Verlustrisiko nach sieben bis elf Jahren unter 15%.

nen Anleger nur positive Renditen erzielen, wenn sie ein gewisses Risiko eingehen. Der lange Anlagehorizont erhöht aber die Risikofähigkeit des Vorsorgesparers, was die Möglichkeit attraktiver Renditen steigert. Die Modellrechnungen basieren auf den offiziellen Rendite-Risiko-Kennzahlen von UBS CIO für die unterschiedlichen Anlageklassen. Die Berechnungen stellen die nach heutigem Wissenstand bestmögliche Modellierung künftiger Portfolioerträge dar, sind aber keine Garantie für die zukünftige Renditeentwicklung.

Abbildung 2 zeigt für unterschiedliche Anlagehorizonte und Portfoliostrukturen die berechnete Wahrscheinlichkeit, mit der für eine einmalige Anlage das Ziel eines Vermögenserhalts verfehlt wird (englisch *shortfall risk*).

Renditepotenzial und Portfoliostruktur abhängig von Anlagedauer

Bei Investitionen gemäss unserer altersspezifischen Anlageempfehlung entwickelt sich die Portfoliostruktur über den Anlagezeitraum unterschiedlich, je nach Alter des Anlegers bei Beginn des Vorsorgesparens. Eine Person, die ab Alter 25 regelmässig dieselben Beträge für die Altersvorsorge anspart, weist gemäss dieser Empfehlung im Alter 65 mit einem Gesamtportfolio, dessen Aktienanteil 83% beträgt, ein viel höheres Renditepotenzial auf als eine Person, die mit Alter 55 beginnt und einen Aktienanteil von 11% erreicht (Abbildung 3).² Dank der kumulierten Erträge vieler Jahre lassen sich viel grössere Schwankungen verkraften, so dass bedeutend höhere Renditen angestrebt werden können.

Abbildung 3 zeigt, dass ein nach unseren Anlageempfehlungen investiertes Portfolio kurz vor der Pensionierung eine hohe Aktienallokation aufweisen kann, insbesondere, wenn früh mit dem Vorsorgesparen begonnen wurde. Dies bedeutet, dass das Portfolio auch kurz vor der Pensionierung potenziell hohen Schwankungen und Rückgängen vom wertmässigen Höchststand (englisch *drawdown*) ausgesetzt sein kann. Der Grund liegt darin, dass im verwendeten Modell der Referenzwert für das Mindestziel Werterhalt der nominalen Summe der eingezahlten Beiträge entspricht.

² Die exakte Portfoliostruktur hängt auch von den zukünftigen Renditen der einzelnen Anlageklassen ab. Die angegebenen Zahlen stellen die Portfoliostrukturen bei erwarteten Renditen der Modellrechnungen dar.

Die Anlageallokation, die sich aus dem Modell ergibt, begrenzt das Risiko, dass der Wert des Portfolios bei Erreichen des Rentenalters tiefer liegt als die Summe der Einzahlungen.

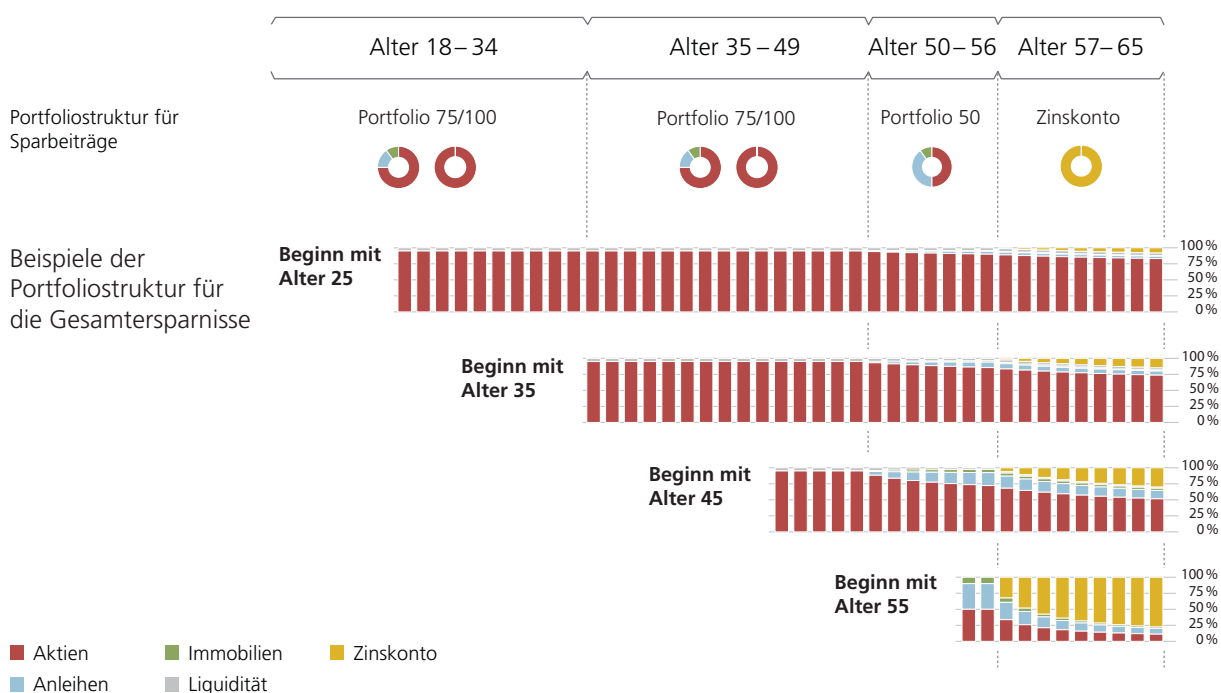
Will ein Anleger potenziell hohen Wertschwankungen nahe am Rentenalter nicht ausgesetzt sein, kann er seinen Referenzwert ändern. Dies geht in der Regel allerdings mit einer Reduktion des Renditepotenzials einher. Dabei kann er beispielsweise die Verlustwahrscheinlichkeit vom bis dahin erzielten Portfoliowert (der höher oder tiefer sein kann als die Summe der Beiträge) auf 15% begrenzen. Um dies sicherzustellen, sollte der Anleger zu diesem Zeitpunkt (bei Änderung des Referenzwerts) neu seinen

gesamten Portfoliowert (alle Ersparnisse und die bisher erzielten Renditen) entsprechend der Modellempfehlung für sein Alter anlegen. Danach werden wie üblich nur die laufenden jährlichen Beiträge entsprechend der Modellempfehlung angelegt.

Dieses Vorgehen kann einerseits die bis dahin erzielten Gewinne schützen und den Einfluss einer potenziellen zukünftigen Preiskorrektur begrenzen. Andererseits können bis dahin erlittene Verluste relativ zu der Summe der Einzahlungen nicht mehr gutgemacht werden, sofern der Aktienanteil gesenkt wird.

Fazit: Wer früh mit dem Vorsorgesparen beginnt, kann ohne höheres Verlustrisiko deutlich mehr Rendite erzielen.

Abbildung 3
Portfoliostruktur nach Startalter beim Vorsorgesparen³



Quelle: UBS

³ Die exakte Portfoliostruktur hängt auch von den zukünftigen Renditen der einzelnen Anlageklassen ab. Die angegebenen Zahlen stellen die Portfoliostrukturen bei erwarteten Renditen der Modellrechnungen dar.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt keine Empfehlung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage oder anderen spezifischen Produkten dar. Sie ist nicht als Anlage, Rechts oder Steuerberatung zu verstehen und sollte nicht als Grundlage für Anlageentscheide dienen. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie eine entsprechende professionelle Beratung in Anspruch nehmen. Bitte beachten Sie, dass UBS sich das Recht vorbehält, die Dienstleistungen, Produkte sowie Preise jederzeit ohne Vorankündigung zu ändern. Einzelne Dienstleistungen und Produkte sind rechtlichen Restriktionen unterworfen und können deshalb nicht uneingeschränkt weltweit angeboten werden. Diese Publikation ist nicht zur Verteilung ausserhalb der Schweiz bestimmt. Die vollständige oder teilweise Reproduktion ohne Erlaubnis von UBS ist untersagt.

© UBS 2018. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.