

# ANLEGEN & VORSORGEN

Wie sicher ist sicher?

SCHWERPUNKT | NZZ AM SONNTAG, 11. NOVEMBER 2025





cornercard



# TOTAL VERWÖHNT.

Mit preisgekröntem Service,  
damit Sie sich überall wie  
zu Hause fühlen.



cornercard.ch





EDITORIAL

Wie sicher ist sicher?



Vorsorge war einmal überschaubar. Man arbeitete, sparte, und am Ende reichte es. Heute sieht die Realität anders aus. Die Zinsen auf Sparkonten sind nahezu verschwunden, in vielen Ländern ist die Inflation zurückgekehrt, und die Börsen zeigen sich volatil.

Wer heute fürs Alter vorsorgen will, sieht sich mit zahlreichen Fragen konfrontiert – und mit noch mehr widersprüchlichen Ratschlägen. Bieten Goldanlagen tatsächlich Sicherheit? Sind Realwerte wie Immobilien, Firmenbeteiligungen oder Kunst die besseren Wertespeicher? Viele treibt die Befürchtung um, dass ihr Ersparnis weniger wert sein könnte, als auf dem Papier steht.

Dabei steht die Schweiz vergleichsweise gut da. Das Reinvermögen der Privathaushalte ist kontinuierlich gestiegen – gemeint sind damit unter anderem Immobilien, Wertschriften und Rentenansprüche abzüglich Schulden. Unser Vorsorgesystem, bestehend aus drei Säulen, wird zwar kritisch hinterfragt und bedarf der Anpassung. Dennoch ist es weit robuster als die Systeme anderer Länder. In Deutschland etwa reichen selbst staatliche Zuschüsse von über 100 Milliarden Euro pro Jahr nicht aus, um die Rentenversprechen einzulösen.

Auf den folgenden 20 Seiten zeigen wir Ihnen die ganze Bandbreite der Themen, die Vorsorge und Vermögensaufbau heute bestimmen. Sicherheit erwächst aus durchdachtem Vorgehen und fundierten Entscheidungen. Wir beleuchten die gesamte Palette der Anlagemöglichkeiten: Selbstverständlich empfiehlt sich eine internationale Diversifikation. Doch was gilt, wenn der Franken weiter erstarkt und Dollar oder Euro nachhaltig unter Druck bleiben (siehe Beitrag rechts)? Manche suchen Stabilität in Unternehmensanleihen, Gold und anderen Sachwerten (Seiten 16 bis 19). Andere analysieren Chancen und Risiken im Technologiesektor (Seite 15) oder verbinden klassische Aktienanlagen mit digitalen Investments (Seite 10).

Hinzu kommt: Die Lebensläufe ändern sich. Die einen streben einen vorzeitigen Ruhestand an (Seite 6), andere bleiben über die Pensionierung hinaus erwerbstätig oder verlegen ihren Wohnsitz ins Ausland (Seiten 9 und 12).

Und ein Symbol darf dabei nicht fehlen: die Schweizer 1000er-Note – die wohl wertvollste Banknote der Welt, begehrt wie nie. Aus rechtlichen Gründen darf sie natürlich nicht abgebildet werden. Stattdessen hat sich unser Illustrator von Motiven auf Banknoten aus aller Welt inspirieren lassen, die sich als Bildidee durchziehen.

Jürg Zulliger,  
verantwortlich für diese Beilage



Einst Inbegriff der Stabilität, heute unter Druck – sogar der US-Dollar verliert an Terrain.

# Wenn Dollar und Euro gegen den Franken verlieren

Der US-Markt glänzt mit Rekorden, doch in Franken gerechnet bleibt wenig übrig. Entscheidend ist, wie stark man auf Fremdwährungen setzt – und ob sich geografische Diversifikation auszahlt. **Von Werner Grundlehner**

Es gibt bewährte Anlagegrundsätze, und es gibt begründete Ausnahmen dazu. Das gilt etwa, wenn man als Investor in Schweizer Franken rechnet und anlegt. Strategen und Ratgeberbücher raten zur Diversifikation. Der «Erfinder» der Diversifikation war der Ökonom Harry M. Markowitz. Gemäss seiner Portfolio-Theorie reduziert Diversifikation über verschiedene Anlagen das Gesamtrisiko eines Portfolios, ohne dabei Rendite einzubüssen. Zentrales Element dieser

Risikostreuung ist die geografische Diversifikation, das heisst, die Investitionen auf verschiedene Länder und Regionen zu streuen, um die Abhängigkeit von einem einzelnen Land zu verringern, falls dieses in eine Rezession rutscht oder von Krieg oder Naturkatastrophen heimgesucht wird. Insbesondere sollen durch eine breite geografische Streuung auch die Wertausschläge einzelner Währungen ausgeglichen werden. Dieser Ratschlag, nicht alle Eier in den gleichen Korb zu legen, hat in den

vergangenen Jahren wenig genützt, wenn der Korb die Schweiz gewesen wäre, das heisst, wenn der Anleger nur auf Schweizer Aktien gesetzt hätte. Das wäre nämlich eine gute Idee gewesen. Der Grund ist aber nicht ein hervorragendes Abschneiden des hiesigen Aktienmarktes, sondern die Stärke des Frankens. So notierte der Euro Anfang 2021 über 1,10 Franken, ist heute aber nur noch rund 92 Rappen wert. Eingeführt wurde die europäische Einheitswährung 2002 zu 1,61. Der Dollar hat seit der Jahrtausend-

wende seinen Wert gegenüber dem Franken mehr als halbiert. Dieser oft unterschätzte Einfluss des Frankens auf das Anlageresultat lässt sich beispielsweise beim Vergleich der beiden Aktien Microsoft und ABB über die vergangenen fünf Jahre zeigen. Wohl ziemlich jeder Anleger würde spontan sagen, dass Microsoft deutlich besser abgeschnitten haben dürfte. Der US-Softwarekonzern aus Redmont gilt dank seiner Kooperation mit ChatGPT

Fortsetzung auf Seite 4

IMPRESSUM

«Anlegen & Vorsorgen» ist ein Schwerpunkt des Unternehmens NZZ. Beilagen werden nicht von der Redaktion produziert, sondern bei NZZone von unserem Dienstleister für journalistisches Storytelling: NZZ Content Creation. Konzept und Realisation: Jürg Zulliger. Layout: Armin Apadana. Verkauf: Katharina Kälin. Kontakt: NZZone, c/o Neue Zürcher Zeitung AG, Falkenstrasse 11, CH-8021 Zürich, +41 44 258 16 98, sales@nzzone.ch. Hinweis: Nicht gekennzeichnete Inhalte sind publizistisch unabhängig entstanden; bei Gastbeiträgen oder Sponsored Content handelt es sich um kommerziell erworbene Inhalte.





Fortsetzung von Seite 3

als einer der grössten Profiteure der Euphorie um künstliche Intelligenz, zudem ist das Unternehmen ein führender Anbieter von Cloud-Diensten. Das Trainieren von KI-Modellen benötigt riesige Datenmengen. Microsoft ist also bei den Trendthemen der vergangenen Jahre vorne mit dabei. Seit Jahresbeginn 2020 legten die Valoren von Microsoft in Dollar um über 240 Prozent zu, jene von ABB in Franken, um knapp über 200 Prozent. Betrachtet man den Microsoft-Kurs in Franken beträgt das Plus aber «nur» etwas über 180 Prozent. ABB hat in dieser Periode für Schweizer Anbieter also mehr Rendite erbracht.

### Das Handicap der Schweizer Indizes

Jetzt kann man einräumen, dass die ABB-Titel in den vergangenen Jahren eine der besseren Schweizer Aktien waren und das Unternehmen aus Baden viel Ausrüstung für den steigenden Strombedarf der schnell wachsenden Data-Center liefert. Ebenso könnte man bemängeln, «das sind nur einzelne Aktien». Auch lässt sich die Argumentation mit dem Zeitraum etwas «steuern». Seit Anfang 2015 hat etwa der breit gefasste S&P-500-Index aus den USA um fast 190 Prozent zugelegt. Im gleichen Zeitraum hat der Swiss Performance Index (SPI) knapp die Hälfte (92 Prozent) hinzugewonnen. Der Schweizer Index konnte in diesem Zeitraum auch nicht mit dem Weltindex mithalten. Der MSCI All Country Index legte in den vergangenen 10 Jahren 110 Prozent zu. Während dieser Vorsprung in Franken wieder wegschmilzt, bleibt der S&P-500

über diese Periode auch so gerechnet deutlich besser. Die meistverwendeten Schweizer Indizes haben ein im wahrsten Sinne des Wortes gewichtiges Handicap. Die drei Schwergewichte Novartis, Roche und Nestlé machen die Hälfte des Swiss Market Index aus. Und diese Titel glänzten alle über die vergangenen Jahre nicht mit einer überdurchschnittlichen Entwicklung.

### Tiefe Staatsverschuldung sorgt für Vertrauen

Der Wert des Frankens war und bleibt ein entscheidender Faktor beim Anlegen. Die hiesige Währung wird als sicherer Hafen wahrgenommen und ist deshalb besonders in Krisenzeiten gefragt. Und solche Krisen, seien sie geopolitisch oder makroökonomisch, finden eigentlich permanent statt. Das reicht vom Ukraine- über den Nahost-Konflikt bis zur ultra-lockeren Geldpolitik im Westen und der damit verborgenen überhöhten Staatsverschuldung.

Die Teuerung in der Schweiz ist dabei im langfristigen Durchschnitt geringer als im Ausland, was ebenfalls zur Attraktivität von Frankenanlagen beiträgt. Einen grossen Einfluss hat auch die stabile und nachhaltige Finanzpolitik. Die Staatsverschuldung ist im Vergleich zu anderen Industrienationen gering, entsprechend ist das Vertrauen in den Franken gross. Auch der Erfolg der Exportindustrie stützt den Franken – die Ausfuhren der hiesigen Exportwirtschaft werden in Franken bezahlt. Mit hohen Exporten steigt auch die Nachfrage nach Franken.

«Die Schweiz hat strukturelle Leistungsbilanzüberschüsse bei gleichzeitig konservativer Fiskalpolitik seit der Ein-

Globale Krisen, die den Franken zu einer gesuchten Währung machen, gibt es praktisch immer.



Im globalen Währungsgefüge verschieben sich die Gewichte: Der Franken gilt als eine der stabilsten Währungen.

führung der Schuldenbremse und einer Geldpolitik mit ausgezeichnetem Leistungsausweis in der Wahrung von Preisstabilität», sagt Nannette Hechler-Fayd'herbe, Anlagestrategin bei Lombard Odier. Das mache den Franken zur

harten Währung, die zur Aufwertung gegen andere Fiat-Währungen neige, und gebe ihm einen besonderen Stellenwert als Fluchthafen. Der Yen, der lange die Merkmale des Frankens als Fluchtwährung teilte, hat in jüngster Zeit wäh-



© LIECHTENSTEIN. The Princely Collections, Vaduz, Vienna

# Vorausschauend für die nächste Generation investieren

Vorausschauend seit Generationen

Als Familienunternehmen ist uns eine langfristige und ganzheitliche Perspektive wichtig. So wählen wir für Sie die besten Anlagemöglichkeiten aus und stellen Ihr Portfolio zukunftstauglich auf. [lgt.com/ch](https://lgt.com/ch)





ILLUSTRATION: ARMIN APADANA

fallen und die Anreize zu ihrer Haltung mindern, bis sich diese zum Franken abwerten», sagt die Lombard-Odier-Expertin.

Der starke Franken ist für viele Exportunternehmen und damit für die Schweizer Wirtschaft eine Herausforderung. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat mit einem Mindestkurs und Devisenkäufen immer wieder in den Markt eingegriffen. Momentan sind der SNB die Hände etwas gebunden. Zwar könnte sie theoretisch erneut Negativzinsen einführen – doch ein solcher Schritt wäre ein politischer und wirtschaftlicher Balanceakt. Der Kauf von Devisen durch die SNB könnte von der Trump-Administration als Währungsmanipulation aufgefasst werden.

Gezielte Beimischung bewährt sich

Eine Übergewichtung von Schweizer Aktien im eigenen Portfolio ist also durchaus sinnvoll. Das wird auch von vielen Vermögensverwaltern und Banken so gemacht. «Der Heimmarkt bietet viele Qualitätsunternehmen mit globaler Präsenz. Damit lässt sich in der Schweiz ein breites, international exponiertes Aktienportfolio bauen», sagt Simon Lutz, CIO beim Vermögensverwalter Tareno. Dennoch schaffe die Beimischung ausländischer Aktien klaren Mehrwert. Sie erschliesse Sektoren, die an der Schweizer Börse unterrepräsentiert sind. Der Nutzen eines breiten Sektormixes werde häufig unterschätzt.

Oft erklären abweichende Sektorentwicklungen den Performanceunterschied zwischen Märkten. Während in defensiven Phasen die Schweiz vorn liegt, spielt in Tech-getriebenen Phasen

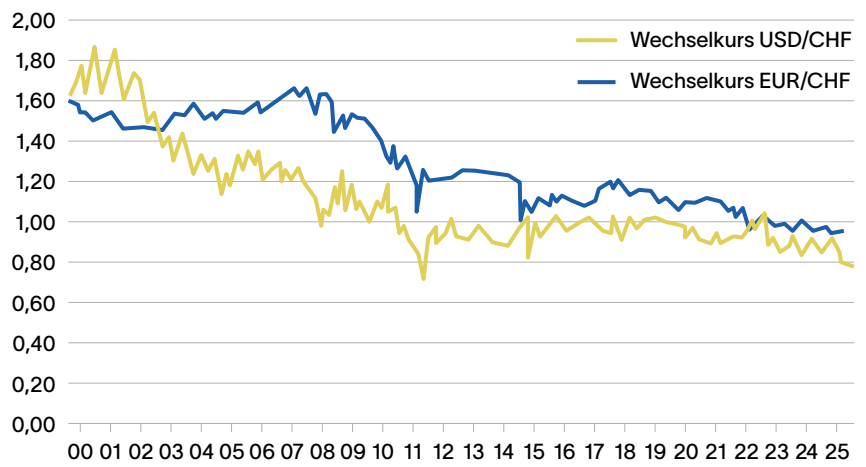
die Musik in den USA. «Eine gezielte Beimischung ausländischer Titel in schwach vertretenen Sektoren oder Themen erhöht die Robustheit», sagt Lutz. In vielen Bereichen kann man sich gemäss Tareno-Strategie als Schweizer Anleger aber auf hiesige Qualitätsführer fokussieren und so Währungsrisiken, zusätzliche Transaktionskosten und steuerliche Nachteile ausländischer Aktien vermeiden.

Das Währungsrisiko lässt sich aber absichern, die Kosten eines solchen «Hedges» hängen von der Zinsdifferenz zum Franken ab. «Langfristig gleichen sich Absicherungskosten und Währungseffekte tendenziell an. Aber wie die vergangenen zwei Jahre gezeigt haben, kann die Hedge-Quote die Performance kurzfristig spürbar beeinflussen», so Lutz. Grundsätzlich bevorzugt Tareno eine teilweise Absicherung. In Franken-

Portfolios wird rund die Hälfte der Währungsrisiken der US- und Europa-Aktien abgesichert. «So senken wir das Gesamtrisiko, ohne den Diversifikationsnutzen fremder Währungen zu verlieren oder übermässige Hedging-Kosten einzugehen», sagt der Strategie.

Nur im eigenen Land anzulegen hat auch seine Tücken. Schweizer Anleger, die Franken-only blieben, weil sie nur in heimische Aktien, Obligationen oder Immobilien anlegten, sind gemäss Nannette Hechler-Fayd'herbe tieferen Erträgen ausgesetzt. «Indirekt ist das der Preis des starken Frankens. Die Währungsrisiken manifestieren sich nämlich über tiefere Gewinne von international tätigen Schweizer Unternehmungen, wenn sich der Franken aufwertet», fügt sie an. Der harte Franken führt auch zu generell tieferen Anleiherenditen in der Schweiz als anderswo.

Der Franken gewinnt gegen fast alle Währungen  
Entwicklung der Wechselkurse von Euro und US-Dollar zum Schweizer Franken



Quelle: VZ Vermögenszentrum

rend Phasen erhöhter Risikoaversion weniger Unterstützung erfahren.

Lombard Odier ist der Ansicht, dass die bis zu diesem Jahr aktive verfolgte Reflationspolitik sowie die jüngsten Unsicherheiten in der Fiskalpolitik Japans

die jüngste Veränderung im Verhalten des Yen erklären. «Von Werterhalt ist bei den meisten anderen Währungen nicht zu sprechen. Es ist meistens nur eine Frage der Zeit, spätestens dann, wenn Leitzinsen in diesen Währungen



Wie soll das gehen – finanziell entspannt das Alter geniessen? Wir zeigen, wie Pensionierung geht.

postfinance.ch/pensionierungsberatung

Jetzt kostenlose Beratung vereinbaren



Werbung





Wer früher aufhören will zu arbeiten, braucht finanzielle Reserven aus allen Quellen.

# Der teure Traum vom frühen Ruhestand

Der Wunsch nach Frühpensionierung ist weit verbreitet. Doch wer ihn verwirklichen will, sollte genau rechnen – und wissen, wie sich ein früher Ausstieg finanziell auswirkt. **Von Marius Leutenegger**

**L**etztes Jahr liess Raiffeisen eine repräsentative Umfrage zur Frühpensionierung durchführen. Zu den interessantesten Resultaten gehört, dass sich 57 Prozent aller Befragten zwischen 18 und 59 Jahren vor dem offiziellen Referenzalter von 65 Jahren aus dem Arbeitsleben zurückziehen wollen. Der Wunsch nach einer Frühpensionierung ist also weit verbreitet. Die Umfrage zeigt aber auch: Es gibt enorme Wissensdefizite rund um die Vorsorge, gerade bei den Jungen. Höchste Zeit also, wieder einmal an ein paar Fakten rund um die Frühpensionierung zu erinnern. Es gilt, stets die Situation in allen drei Säulen zu beachten: AHV, Pensionskasse und privates Vorsorgen inkl. steuerbegünstigte Säule 3a.

Man darf sich nichts vormachen: Eine vorzeitige Pensionierung ist teuer. In vielen Fällen sogar sehr. Darum ist sie vor allem unter Gutverdienenden verbreitet. Bei der UBS zum Beispiel räumen rund zwei Drittel aller Angestellten vorzeitig den Schreibtisch. Als Faustregel gilt: Wer sich mit 64 statt mit 65 pensionieren lässt, verzichtet insgesamt auf Leistungen aus der 1. und 2. Säule, die etwa einem früher erzielten Jahreslohn entsprechen. Bei einer vorzeitigen Pensionierung um zwei Jahre übersteigt die Lücke zwei Jahreslöhne. Das klingt vielleicht nicht so dramatisch, aber grundsätzlich steht einem nach der Pensionierung ohnehin weniger Geld zur Verfügung als davor – die Ansprüche gehen aber nicht im selben Mass zurück. Weitere Einbussen können da schwer wiegen und den Ruhe-

stand zum finanziellen Unruhestand machen.

## 1. Säule: AHV

Eine Frühpensionierung ist in der AHV ab 63 Jahren möglich. Wer sich vor dem sogenannten Referenzalter von 65 Jahren pensionieren lässt, erhält 6,8 Prozent weniger Rente pro Jahr der Frühpensionierung. Geht ein Mann mit 63 Jahren in Rente, wird seine AHV also bis zum Ende seines Lebens um 13,6 Prozent gekürzt. Das ist fast ein Siebtel – gerade für Geringverdienende kann das finanziell schmerzhaft sein. Viele Pensionskassen bieten aber eine sogenannte Überbrückungsrente an: Vorzeitig Pensionierte erhalten bis zum Erreichen des Referenzalters eine Rente, die ungefähr der AHV-Rente entspricht. So können sie noch bis zum Referenzalter auf die AHV-Rente verzichten und dadurch Kürzungen vermeiden. Viele Arbeitgeber beteiligen sich an der Finanzierung der Überbrückungsrente, manche übernehmen diese sogar vollständig. Es kann aber auch sein, dass die ausbezahlten Renten vom angesparten Alterskapital abgezogen und so von der pensionierten Person selber finanziert werden.

Interessanterweise müssen alle bis zum Referenzalter 65 AHV-Beiträge zahlen – selbst dann, wenn sie sich zum Beispiel mit 64 Jahren pensionieren lassen und ergo bereits eine AHV-Rente beziehen. Die Höhe der Beiträge wird aufgrund des Renteneinkommens und des Vermögens berechnet. Das können schnell ein paar Tausend Franken im



Jahr sein, das Minimum beläuft sich auf 530, das Maximum auf 26 500 Franken. Wer noch Teilzeit arbeitet oder einen im Erwerbsleben stehenden Ehepartner hat, muss in der Regel keine Beiträge entrichten.

Für Frauen der Jahrgänge 1961 bis 1969 gelten übrigens recht attraktive Übergangsbestimmungen – wegen der schrittweisen Erhöhung des Frauenrentenalters von 64 auf 65 Jahre. Die Frauen dieser Jahrgänge erhalten gewisse Zuschläge und können ihre Rente bereits mit 62 beziehen.

2. Säule: Pensionskasse

Die meisten Pensionskassen ermöglichen eine vorzeitige Pensionierung ab 58 oder 60 Jahren. Das jeweilige Reglement gibt Auskunft über die Details. Eine vorzeitige Pensionierung verringert die Rente aus der 2. Säule erheblich, und das aus zwei Gründen. Erstens: Man zahlt weniger lang ein, und das angesparte Alterskapital wird weniger lang verzinst. Zweitens: Weil das angesparte Kapital für mehr Jahre reichen muss, wird der Umwandlungssatz reduziert – es gibt weniger Rente. Wie viel das ausmacht, hängt von der Pensionskasse ab, in der Regel sind es etwa 0,2 Prozentpunkte pro Jahr. Kommt bei einer Pensionierung mit 65 Jahren ein Umwandlungssatz von 6 Prozent zur Anwendung, könnte sich dieser bei einer Pensionierung mit 62 Jahren noch auf etwa 5,4 Prozent belaufen, je nach Kasse. Das sieht dann danach aus, als würde es um eine Kürzung der Rente um 10 Prozent gehen, aber der tiefere Umwandlungssatz kommt ja auch noch auf einem tieferen Alterskapital zur Anwendung – die Einbusse ist also um einiges grösser.

Bei einer vorzeitigen Pensionierung stellt sich die berühmt-berüchtigte Frage, ob man das Alterskapital teilweise oder gar vollständig beziehen soll, umso dringlicher: Statistisch gesehen, verlängert sich die Zeit, während der man Rentner oder Rentnerin ist, und die Gefahr, dass am Ende des Geldes noch viel Leben übrig bleibt, vergrössert sich. Eine Rente bezieht man hingegen lebenslang. Viele Pensionskassen gleichen die Inflation allerdings nicht aus, die Kaufkraft der Rente nimmt mit der Zeit also ab, was wiederum eher für einen Kapitalbezug in Kombination mit einer guten Anlagestrategie spricht. Wichtig ist, dass man die eigene Lebenserwartung einigermaßen realistisch einschätzt. Wer z. B. aufgrund einer Krankheit mit wenigen Lebensjahren nach der Pensionierung rechnet, bezieht besser viel Alterskapital, das sich vererben lässt.

3. Säule: Privates Sparen

Bezüge aus der Säule 3a sind grundsätzlich erst ab 60 Jahren möglich – und in dem Moment, in dem man nicht mehr arbeitet, müssen die Leistungen ausbezahlt werden. Die Säule 3a muss immer vollständig bezogen werden, ein Teilbezug ist nicht möglich. ABER: Wer mehrere 3a-Konten besitzt, kann diese gestaffelt leeren. Also zum Beispiel das Guthaben von einem Vorsorgekonto mit 61 beziehen, jenes des nächsten mit 62 und so weiter.

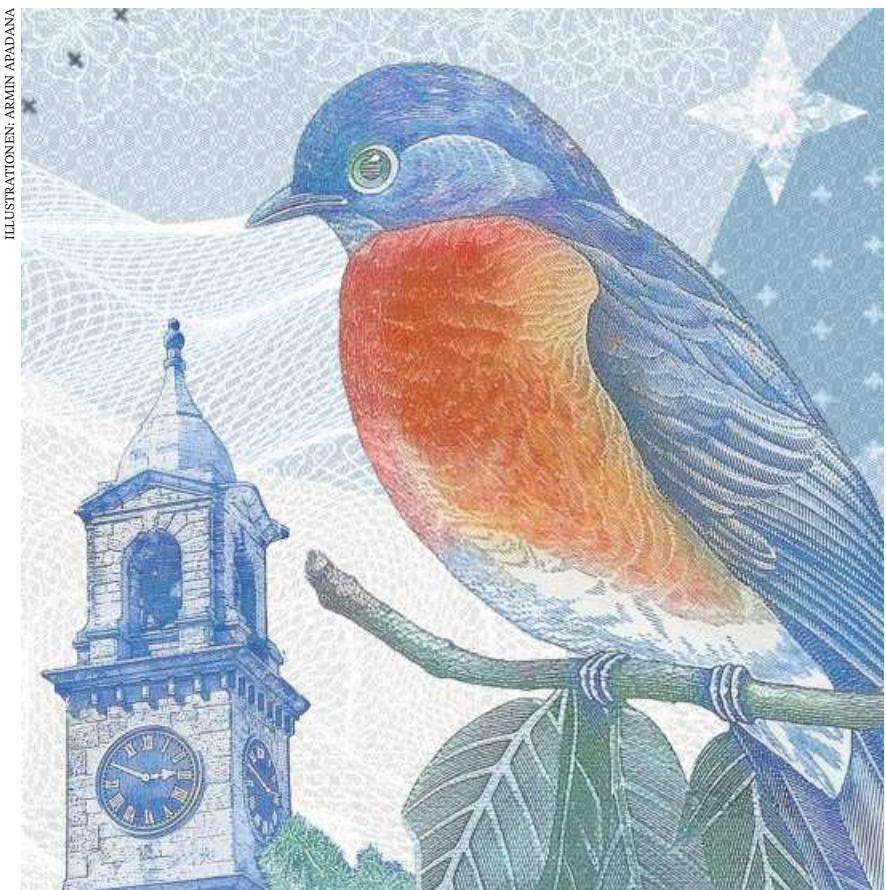
Das hat steuerliche Vorteile, denn die Bezüge unterliegen der Progression: Je mehr man in einem Jahr bezieht, umso höher fällt die Steuer aus. Als Faustregel gilt, dass man sich ein neues 3a-Konto zulegen sollte, wenn auf dem bisherigen das Guthaben etwa 50 000 Franken beträgt. Die Steuersätze sind von Kanton zu Kanton verschieden. Wichtig ist wegen der Progression, auch den Bezug von Guthaben aus der Säule 3a mit jenem aus der Pensionskasse oder von der Säule 3a des Ehepartners abzustimmen. Je besser man den Bezug von Barem über die Jahre verteilt, umso geringer ist die Steuerlast.

Eine gute Möglichkeit, die Konsequenzen einer Frühpensionierung abzufedern, ist eine Teilpensionierung: Man reduziert schrittweise das Arbeitspensum. Dann wird die Sache aller-

Man darf sich nichts vormachen. Die Kürzungen in der 1. und 2. Säule sind erheblich.

dings noch komplexer. Es gibt wirklich viel zu beachten – sogar der Entscheid, ob man sich Anfang oder Ende eines Kalenderjahrs pensionieren lässt, kann sich finanziell auswirken. Und viele Entscheide, die man rund um eine Frühpensionierung fällt, sind endgültig und haben lebenslange Konsequenzen. Zudem gibt es Fristen einzuhalten. Dass die meisten Menschen überfordert sind, wenn sie sich Klarheit über die finanziellen Folgen einer Frühpensionierung verschaffen wollen, ist mehr als verständlich. Der Gang zu Fachleuten, die genaue Berechnungen anstellen können, ist prinzipiell unerlässlich.

Die meisten Banken bieten umfassende Vorsorgeberatungen an – viele auch kostenlos. Selbstverständlich sind Banken daran interessiert, dass Menschen Vorsorgekapital beziehen und bei ihnen anlegen; entsprechende Vorschläge müssen daher kritisch geprüft werden. Wer den Banken nicht traut, findet anderswo Rat, zum Beispiel bei Berufsverbänden oder spezialisierten Finanzplanern und -planerinnen. Guter Rat ist teuer, heisst es zwar, und das oft zu Recht – gar kein Rat kann bei einer Frühpensionierung aber noch viel mehr Geld kosten.



Auf fast jede Note kommt es an: Frühpensionierung heisst, gut vorbereitet zu sein.

Anzeige

# COPRE

## GEMEINSAM BEREITEN WIR IHRE ZUKUNFT VOR

Ihre Vorsorgestiftung  
copre@copre.ch – www.copre.ch

UNABHÄNGIGKEIT  
ZUVERLÄSSIGKEIT  
TRANSPARENZ  
MUNIFIZENZ



# Wer gibt, will Wirkung erzielen

Mit Instrumenten aus der Anlageberatung lässt sich der Effekt, den Spenden haben, sowohl für Spender wie auch für Empfänger maximieren. **Von Silvia Tschui**

Es ist angesichts des vielfältigen Leids in der Welt manchmal schwierig, nicht zu verzweifeln. Wo anpacken? Wem helfen? Klimaschutz oder Tierleid? Sauberes Trinkwasser oder Augenlichtoperationen? Wohin geht das Geld überhaupt? Verpufft es in Marketingabteilungen, fördert es nutzlose Projekte oder kommt es dort an, wo es am dringendsten benötigt wird?

Die Antwort auf diese legitimen Fragen: Ja, Spenden können überprüfbar dort eingesetzt werden, wo sie am effektivsten wirken. «Effektiv Spenden» ist denn auch der Name einer Art Meta-Plattform, die wissenschaftliche Analysen heranzieht, um die Wirksamkeit eingesetzter Spendengelder abschätzen zu können. Aufgrund des dadurch sehr genau messbaren Nutzens empfiehlt die Plattform schliesslich gezielt Organisationen und deren Projekte.

Bemerkenswert ist dabei, dass sie Philanthropie nicht nur für Hilfsbedürftige optimiert, sondern auch für die Gönner – Privatpersonen, Unternehmen oder Family Offices. Dies dank einzigartiger Expertise: Die Gründer, die Ivy-League-ausgebildete Unternehmensberaterin Anne Schulze, der in Tübingen diplomierte Volkswirtschaftler und Softwareentwickler Sebastian Schwiecker und der promovierte Kulturwissenschaftler und Unternehmensberater Stefan Shaw vereinen jahrelange Erfahrung bei Entwicklungsbanken, in Unternehmen wie Boston Consulting Group und in der Start-up-Entwicklung im NGO-Bereich. Mittlerweile gehören Volkswirtschaftler, Unternehmensberater, Unternehmer und Gründer neben universitär ausgebildeten Ethikern und Philosophen zu den zehn Mitarbeitern. Spendenportfolioberatung und -optimierung sind

**Jeder gespendete Franken soll durch Analyse den grösstmöglichen Unterschied bewirken.**



Hilfe in Sicht: Mit «Effektiv Spenden» kommen Gelder dort an, wo sie messbar am dringendsten benötigt werden.

genauso Teil des Konzepts wie eine methodische Analyse der Organisationen, mit denen Effektiv Spenden zusammenarbeitet.

## So entfalten Spenden Wirkung – oder nicht

Grundlegende Analysen tun not. Gemäss einer Studie der britischen Non-profit-Organisation 80000 Hours aus dem Jahr 2023 bleibt Spenden oft ineffizient: 60 Prozent aller Entwicklungsprojekte seien mehr oder minder nutzlos. Es bringt eben nichts, Schulprojekte zu unterstützen, wenn Parasitenbefall Kinder zu krank für die Anwesenheit macht. Eindeutige Evidenz zeigte in diesem Fall: Kostengünstige Entwurmungen steigern die Schulpräsenz nachhaltiger als der Bau teurer Infrastruktur. Und es nützt nichts, wie im «Play Pump»-Projekt aus dem Jahr 2006 mit viel Prominenz von Bill Clinton bis zu Jay-Z unzählige Millionen in Drehkarussell-Spielzeuge zum Hochpumpen von Wasser zu installieren, wenn diese für die Kinder zu schwer zu bedienen sind.

Solche Ineffizienz zu vermeiden, ist das Kernanliegen der Plattform. Hierfür hat die Organisation fünf Themenfelder isoliert, bei denen besonderer Spendenbedarf herrscht. Wer direkt Menschen helfen will, wird «Armut bekämpfen»

wählen, Tierfreunde den Bereich «Tierleid bekämpfen». «Klimaschutz» ist ein Schwerpunkt, genauso wie «Zukunft bewahren» mit Fokus auf Herausforderungen wie KI, Pandemien oder Atomkriegsprävention. Abgerundet wird das Portfolio durch das Thema «Demokratie verteidigen»: Unterstützung für unabhängigen Journalismus, die Rechtsstaatlichkeit und Massnahmen gegen Hass im Netz.

Innerhalb dieser Felder arbeitet die Plattform mit internationalen Expertengremien und Evaluationspartnern wie GiveWell zusammen. Im Zentrum der Analyse zur Spendenempfehlung stehen immer vier harte Kriterien: Transparenz der Organisationen, Nachweis der Wirksamkeit über wissenschaftliche Studien, herausragende Kosteneffektivität und hohe Skalierbarkeit der Projekte.

## Eine evidenzbasierte Ethik des Gebens

Für grössere Engagements bietet Effektiv Spenden eine auf den Instrumenten der Anlageberatung basierende Begleitung. Fundierte Kennzahlen dienen der Messung und dem Vergleich des «Return on Investment» der Spenden. Etwa, wie viele gesunde Lebensjahre oder verhinderte Todesfälle ein investierter Franken nachweislich erzielt. Aufgrund dieser

Grundlage können Spender ihre Engagements wirkungsorientiert planen.

Im Unterschied zu traditionellen NGOs verzichtet die Organisation auf klassische Spendensiegel wie Zewo. Die Kriterien, die solche Siegel abdecken, erachten Schulze, Schwiecker und Shaw als Mindestqualifikation, die es weit zu übertreffen gilt. Trotz des Verzichts auf Zertifizierung scheint das Konzept einen Nerv zu treffen: Die 2019 gegründete Organisation verwaltet grosse Summen. 2024 flossen rund 18 Millionen Franken aus Deutschland und 5 Millionen aus der Schweiz an nachweislich wirkungsvolle Organisationen. Dies, ohne dass in der Schweiz bislang auch nur ein Rappen in Marketing oder Werbung geflossen wäre.

Die altruistisch motivierten Gründer verfolgen aber das Ziel, deutlich zu expandieren: «Momentan verteilen wir 23 Millionen, Ziel sind 100 Millionen pro Jahr im deutschsprachigen Raum, die an die wirksamsten Hilfsorganisationen gehen», sagt Gründer Schwiecker. Und fügt an: «Jeder gespendete Franken soll durch Evidenz und Analyse den grösstmöglichen Unterschied bewirken.»

Mit diesem Selbstverständnis steht Effektiv Spenden für eine neue Ethik im Spendensektor: evidenzbasiert und ethisch reflektiert. Und mit dem Anspruch, Hoffnung nicht nur zu stiften, sondern messbar zu machen.

# Mehr Möglichkeiten



Scannen und mehr erfahren

Profitieren Sie von mehr Flexibilität. Bei uns mixen Sie Ihre Strategie aus vier Anlagepools ganz nach den Bedürfnissen Ihres Unternehmens. **Gemini.ch**



**GEMINI**  
SAMMELSTIFTUNG



# Weiterarbeit im Rentenalter lohnt sich bei der Pensionskasse gleich dreifach

Wer länger arbeitet, wird in der beruflichen Vorsorge belohnt. Mit ein paar Kniffen lässt sich das Pensionskassenguthaben im Rentenalter weiter vermehren – samt Zins und besserem Umwandlungssatz. **Von Lukas Müller-Brunner**



Arbeiten über 65 zahlt sich aus – Geduld und Weitsicht stärken die Vorsorge.

Nicht erst seit dem zunehmenden Fachkräftemangel wird in der Schweiz über die Weiterarbeit im Rentenalter diskutiert. Während der Bundesrat für die erste Säule, die AHV, konkrete Massnahmen vorschlägt, gehen die notwendigen Vorkehrungen bei der Pensionskasse oftmals vergessen. Gerade in der zweiten Säule eröffnet die Weiterarbeit Spielräume, die viele übersehen – dabei lässt sich die Altersrente spürbar verbessern.

Seit das Bundesgesetz über die berufliche Vorsorge (BVG) 1985 in Kraft gesetzt wurde, haben sich Wirtschaft und Arbeitsmarkt deutlich verändert. Während vor 40 Jahren «der Hauptnährer» gegen Lohnausfall bei Alter, Tod und Invalidität versichert sein sollte, wird heute die Altersvorsorge – zu Recht – an Teilzeitarbeit oder eine Beschäftigung bei mehreren Arbeitgebern angepasst. Aber auch der Verbleib in einer Pensionskasse hat sich verändert: Während früher Dienstzeiten von 30 oder mehr Jahren beim gleichen Arbeitgeber nicht unüblich waren, sind heute Laufbahnen individueller und weniger geradlinig.

## Länger arbeiten, besser vorsorgen

Dieser Trend zur Flexibilisierung setzt sich auch am Ende der Karriere fort: Öfters endet die Arbeitstätigkeit mit dem regulären Pensionsalter nicht, sondern sie wird in Voll- oder Teilzeit weitergeführt. Nicht von ungefähr hat darum der Bundesrat für die anstehende Reform AHV 2030 die Förderung der Weiterarbeit über das Rentenalter hinaus ausdrücklich zum Ziel ernannt. Wer aber bei der Arbeitstätigkeit im Rentenalter nur an die AHV und nicht auch an die berufliche Vorsorge denkt, vergibt erhebliches Potenzial für die eigene Altersvorsorge.

## Der Trend zu mehr Flexibilität setzt sich auch am Ende der beruflichen Karriere fort.

Bei der Pensionskasse sind drei Hebel wirksam. Erstens wird das vorhandene Altersguthaben weiter verzinst. Indem die Pensionskasse die Gelder anlegt, erwirtschaftet sie eine Rendite, die in Form eines Zinses an die Versicherten weitergegeben wird. Gegenwärtig beträgt der gesetzliche Mindestzinssatz 1,25 Prozent, die tatsächliche Verzinsung liegt heute jedoch oft deutlich höher. Zugleich garantiert die Pensionskasse die Guthaben – gerade auch im Fall von Börseneinbrüchen.

Zweitens wird, wenn die Bedingungen erfüllt sind, das Altersguthaben weiterhin mit Sparbeiträgen vergrössert. Dazu muss die Pensionskasse die sogenannte Weiterversicherung in ihrem Reglement vorsehen und die versicherte Person die weitere Versicherung ausdrücklich wünschen. Drittens verbessert sich mit zunehmendem Alter der Umwandlungssatz. Mit diesem Faktor wird das vorhandene Altersguthaben in eine Rente umgewandelt. Da die Pensionskasse mit fortschreitendem Alter die Rente im Schnitt weniger lange ausbezahlen wird, kann sie den Satz so anpassen, dass automatisch eine höhere Rente möglich ist.

## Unterschätzte Chance in der 2. Säule

Jeder dieser Hebel zahlt sich bereits für sich genommen aus. Ein weniger offensichtlicher Glückstreffer ist, dass sich diese Vorteile gegenseitig sogar verstärken. Wer so weiterarbeitet, vergrössert sein Guthaben, erhält darauf zusätzlichen Zins und kann dank höherem Umwandlungssatz seine Rente aufstocken. Damit lohnt sich die Weiterarbeit tatsächlich dreifach – zusätzlich zur Wirkung in der AHV und dem ausbezahlten Lohn. Voraussetzung dafür ist allerdings, dass eine Weiterversicherung in der Pensionskasse besteht.

Leider ist die Weiterversicherung noch bei zu wenigen Versicherten von Schwei-

zer Pensionskassen Alltag. Die Gründe dafür sind vielfältig: Zum einen ist sie nicht obligatorisch, zum anderen ist sie oftmals unbekannt. Viele Versicherte, die im Rentenalter weiterhin arbeitstätig sind, lassen ihr Altersguthaben daher einfach bei der Pensionskasse stehen, ohne es weiter aufzubauen, oder beziehen bereits eine Rente. Geschieht dies aus finanziellen Überlegungen, ist es nachvollziehbar. Geschieht dies aber aus Unwissen, ist es ein vergleichsweise teures Versäumnis, das höhere Renten verhindert.

## Einige Hürden in der Praxis

Einer Weiterversicherung stehen auch administrative Hürden im Weg. Geht die gesetzlich vorgeschriebene ausdrückliche Meldung an die Pensionskasse vergessen oder werden die daraus entstehenden Konsequenzen falsch eingeschätzt, bleibt die Weiterversicherung verwehrt. Darum stellt sich die Frage, ob bei einer echten Förderung der Weiterarbeit das Prinzip nicht umgedreht werden sollte: Würde die Weiterversicherung bei einer Arbeitstätigkeit im Rentenalter automatisch angenommen, müsste die versicherte Person nur dann handeln, wenn sie von dieser Option keinen Gebrauch machen will. Da es dafür in der Tat gute Gründe geben kann, müsste der Ausschluss zweifellos bestehen bleiben.

Noch schwieriger umzusetzen sind im Vorsorgealltag jene Fälle, bei denen die Weiterversicherung nicht unmittelbar an die bisherige Arbeitstätigkeit geknüpft ist, sondern beispielsweise nach einem Unterbruch oder gar bei einem anderen Arbeitgeber erfolgen soll. In den geltenden gesetzlichen Grundlagen ist eine Übertragung der Altersguthaben auf eine andere Vorsorgeeinrichtung nach dem Rentenalter schlicht nicht vorgesehen. Gleiches gilt für den

Eintritt in die bisherige oder eine neue Vorsorgeeinrichtung. Wer also pensioniert wird und später, beispielsweise weil die Stelle nicht besetzt werden kann, noch einmal einige Zeit beim gleichen Arbeitgeber tätig sein möchte, geht leer aus. Auch diese Hindernisse sollte der Bundesrat bei einer ernsthaften Förderung der Weiterarbeit mit wenigen Federstrichen in den Gesetzen beheben.

Lukas Müller-Brunner ist Direktor des Schweizerischen Pensionskassenverbands ASIP.

## Das ist bei der Pensionskasse zu beachten

- Planen Sie, auch nach dem Rentenalter arbeitstätig zu sein, sprechen Sie nicht nur mit dem Arbeitgeber, sondern auch frühzeitig mit der Pensionskasse.

- Prüfen Sie insbesondere, ob Ihre Pensionskasse eine Weiterversicherung in ihrem Reglement vorsieht und wann beziehungsweise wie diese angemeldet werden muss.

- Allenfalls ist auch eine Teilpensionierung sinnvoll, bei der ein Teil des Altersguthabens bei der Pensionskasse verbleibt und weiter aufgebaut wird.

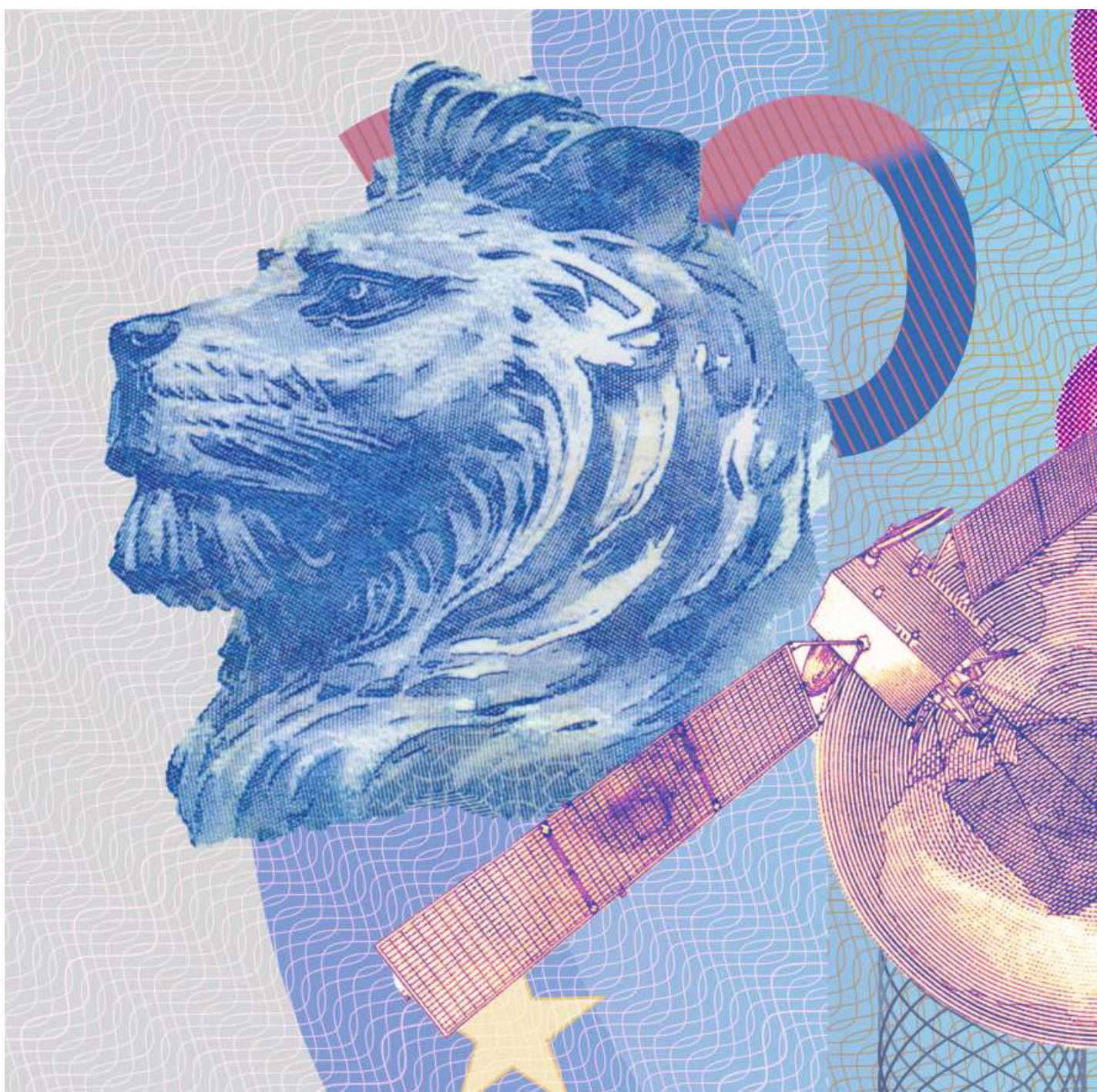
- Ist für die Weiterarbeit ein Wechsel des Arbeitgebers oder gar der Vorsorgeeinrichtung nötig, sollte dieser idealerweise vor dem Rentenalter stattfinden



# Booster fürs Portfolio

Bitcoin hält erstmals Einzug in die strategische Asset Allocation eines Schweizer Vermögensverwalters – ein mutiger Schritt, der Renditechancen eröffnet, aber Pensionskassen weiter zögern lässt. **Von Sandra Willmeroth**

ILLUSTRATION: ARMIN APADANA



Digitale und reale Werte verschmelzen: Bitcoin hält Einzug in die strategische Vermögensanlage – auch bei Schweizer Vorsorgeanbietern.

**E**iner traut sich jetzt. Bislang haben Schweizer Vorsorgeinstitute einen weiten Bogen um die Digitalwährung Bitcoin gemacht. Obwohl das Interesse bei Stiftungsräten und in Anlageausschüssen durchaus hie und da vorhanden ist, hat es noch kein Vermögensverwalter gewagt, diesen Schritt als Erster zu gehen. Bitcoin habe keinen inneren Wert und sei noch zu jung, und man sei verpflichtet, die Vorsorgegelder der Versicherten möglichst risikolos anzulegen, so die Argumente gegen den Aufbau einer entsprechenden Position in den Portfolios der beruflichen Vorsorge. Damit verzichten die Anbieter jedoch auch auf einen markanten Booster fürs Portfolio (siehe Grafik rechts). «Schon eine Position von zwei oder drei Prozent führt zu einer deutlichen Mehrrendite, und das bei überschaubarem Risiko, wenn auch mit höherer Volatilität», argumentiert Rino Borini, Kryptoexperte sowie Gründer von House of Satoshi,

dem Schweizer Bitcoin- & Kryptohub für Privatinvestoren.

## Bitcoin als Baustein in der Anlagestrategie

Diese Renditechancen will sich ein digitaler Vermögensverwalter nun nicht länger entgehen lassen: Descartes Finance plant für das erste Halbjahr 2026 die Aufnahme von Bitcoin in die strategische Asset Allocation ihrer Portfolios.

Eröffnet ein Kunde also demnächst ein Säule- 3a- oder Freizügigkeitsdepot bei Descartes und wählt die Anlagestrategie «Minimum Risk BTC», wird er damit indirekt zu einem «Coiner», wie sich Besitzer von Bitcoin nennen. «Bitcoin hat eine unglaubliche Dynamik, und seitdem es investierbare Produkte gibt und wir immerhin Datenreihen über 16 Jahre seit der Entstehung von Bitcoin auswerten können, spricht vieles dafür, Bitcoin als Baustein in eine risikooptimierte Anlagestrategie zu integrieren»,

**Die Berechnungen zeigen, dass ein risikooptimiertes Aktienportfolio und Bitcoin sich sehr gut ergänzen.**

erklärt Adriano Lucatelli, Asset Manager und Gründer von Descartes Finance.

Seine Berechnungen zeigen, dass sich ein risikooptimiertes Aktienportfolio und Bitcoin sehr gut ergänzen, da die Wertschwankungen von Bitcoin durch die defensiveren Aktien ausgeglichen werden. «Diese Kombination bietet also höhere Renditechancen bei gleichem Risiko», sagt Lucatelli, der seine Meinung über Bitcoin in den letzten Jahren gründlich revidiert hat. Zunächst war er ein grosser Skeptiker, aber «vielleicht habe ich die Technologie dahinter am Anfang noch nicht richtig verstanden», gesteht er heute.

Denn Bitcoin trägt viele Hüte. «Ich vergleiche es gern mit Viagra, ein Medikament, das ursprünglich für Herzprobleme entwickelt wurde, aber heute bekanntermassen eine ganz andere Anwendung findet», scherzt Rino Borini. Denn Erschaffen wurde dieses kryptografische Wunderwerk zunächst als ideologischer Gegenentwurf zum herr-

schen Geldsystem. «Dieses Subversive und Revolutionäre hat mich anfangs abgeschreckt. Für mich war Bitcoin auf den ersten Blick nur etwas für Nerds, Libertäre und Staatskritiker», erinnert sich Asset Manager Adriano Lucatelli. Denn im Gegensatz zum vorherrschenden Finanzsystem, in dem die führenden Notenbanken wie die US-Notenbank Fed, die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihre jeweilige Landeswährung in Menge und Preis steuern, ist Bitcoin als digitale Währung dezentral strukturiert und kann von keiner zentralen Macht gelenkt werden.

Sie ist zudem für jeden Menschen auf der Welt ohne Bankkonto zugänglich. In entwickelten Ländern spielt das eine untergeordnete Rolle, aber für Entwicklungs- und Schwellenländer mit instabilen Währungen und in denen weite Teile der Bevölkerung kein Bankkonto und damit keinen Zugang zum Finanzsystem haben, kann Bitcoin eine demo-

## Verlässliche Entscheidungshilfen für Ihre Investments.

the market  
NZZ



go.themarket.ch/probe

Jetzt  
3 Monate lesen,  
nur 1 bezahlen

Besser informiert. Besser investiert.







kratisierende und stabilisierende Alternative sein. So haben beispielsweise El Salvador und die Zentralafrikanische Republik Bitcoin bereits als offizielles Zahlungsmittel anerkannt.

### Knappheit als Quelle des Werts

Bitcoin ist zudem ein Wertspeicher. Die maximale Menge an Bitcoin, die je geschürft werden wird, ist bereits bei der Erschaffung der Währung 2009 auf maximal 21 Millionen Coins festgelegt worden. Sofern sich die Nachfrage weiter ausweit, auch durch den Markteintritt neuer Investoren, dürfte der Preis von Bitcoin, gemäss dem ökonomischen Gesetz der Knappheit, weiter steigen. Dies hat dem Bitcoin auch den Beinamen «digitales Gold» eingebracht. «Meines Erachtens ist Bitcoin dem Gold sogar überlegen», urteilt Adriano Lucatelli. Unter anderem, weil die Knappheit des Angebots garantiert ist – anders als bei Gold, wo nicht si-

**Bitcoin in der 3. Säule**

Wer einen Teil seiner privaten Vorsorge in Bitcoin investieren möchte, kann das bislang nur über ein Säule-3a-Depot bei den digitalen Vermögensverwaltern VIAC und finpension realisieren. Beide bieten ihren Kunden an, im Rahmen einer individuellen Anlagestrategie die im Bereich der alternativen Anlageklasse maximal erlaubten fünf Prozent ihres Gesamtportfolios in Bitcoin ETF zu investieren.

cher ist, ob nicht doch irgendwo neue Vorkommen oder neue Methoden zum Abbau entdeckt werden.

Kritiker bemängeln indes, dass Bitcoin über keinen, nach der klassischen Finanzmarkttheorie messbaren, inneren Wert verfügt, was ihn zu einem reinen Spekulationsobjekt machen würde. Demgegenüber steht jedoch der funktionale Wert, der unter anderem in dem Vertrauen, in der Nutzung und in der Vorreiterrolle als erste Anwendung der Blockchaintechnologie gründet. Das Bitcoin-Netzwerk verfügt über mehrere Millionen aktive Nutzer und eine globale Community von etwa 1,5 Millionen Entwicklern, die das Netzwerk permanent weiterentwickeln und gestalten.

### Bitcoin als neue Asset Klasse

Bitcoin ist überdies auch zu einer neuen Anlageklasse herangewachsen. Mit der Lancierung der ersten Spot-ETFs (Exchange Traded Fund) auf Bitcoin im Januar 2024 hat die Kryptowährung indirekt erstmals eigene internationale Wertpapier-Kennnummern (ISIN) erhalten und damit kann ein Investment alle rechtlichen, regulatorischen und operativen Eigenschaften erfüllen, die für institutionelle Investoren unabdingbar sind. Deren Nachfrage ist hoch: Der erste Bitcoin Spot-ETF des weltweit grössten Asset Managers Black Rock hat im Oktober die Marke von 100 Milliarden US-Dollar verwaltetes Vermögen erreicht.

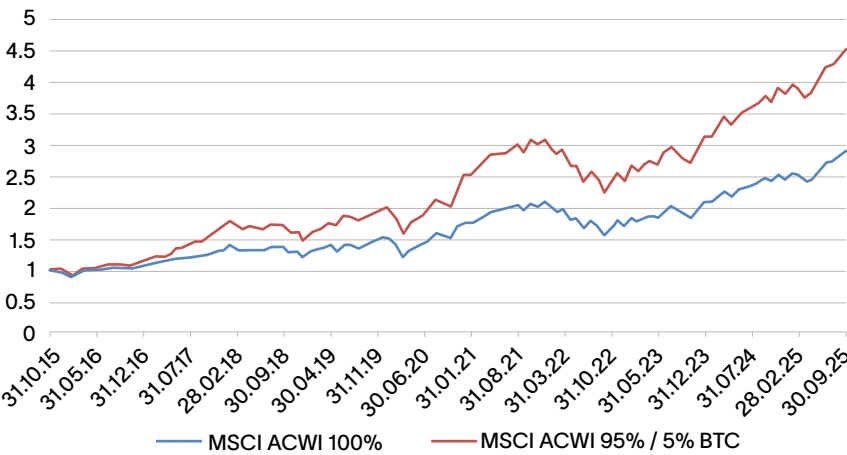
«ETF gibt es seit 30 oder 35 Jahren, doch es gab noch keinen ETF in der Geschichte, der eine solche Menge an Kapital so schnell angezogen hat», stellt Borini klar.

Ein grosser Käufer dieser Bitcoin-ETF ist beispielsweise der Stiftungsfonds der Harvard-Universität, der im zweiten Quartal diesen Jahres 116,7 Millionen US-Dollar investiert hat. Damit zählt Bitcoin zu den Top Five der öffentlich ausgewiesenen Investments des Fonds, der insgesamt 53,2 Milliarden US-Dollar verwaltet. Auch der luxemburgische Staatsfonds FSIL hat Anfang Oktober bekannt gegeben, dass er ein Prozent des Fondsvermögens (circa neun Millionen US-Dollar) in Bitcoin-ETF investiert hat. Andere Grossinvestoren wie beispielsweise der norwegische Staatsfonds gehen den indirekten Weg und investieren in Aktien von Unternehmen mit einem hohen Bitcoin-Exposure, wie beispielsweise Kryptobörsen oder Krypto-Mining-Plattformen.

### Rendite und Innovationsprämie

Doch Schweizer Pensionskassen zögern. Nach Auffassung von Dr. Peter Meier, emeritierter Professor für Finanzmarkttheorie und langjähriger Berater für

Schon fünf Prozent Bitcoin erhöhen die Effizienz des Portfolios



Quellen: House of Satoshi / Stand per 30.9.2025

### Mehr Rendite durch kleine Beimischung

Über einen Zeitraum von 10 Jahren zeigt sich, dass ein Aktienportfolio mit einem Anteil von 5 Prozent Bitcoin das reine Aktienportfolio deutlich übertrifft (rote Linie). Die Analyse basiert auf dem MSCI-ACWI-Index (2840 Unternehmen aus 47 Ländern) und vergleicht die Performance vom 31. Oktober 2015 bis 30. September 2025. Das Rebalancing erfolgt quartalsweise, ohne Kosten und in US-Dollar.

### Rendite und Risiko

Das klassische Aktienportfolio erzielte eine durchschnittliche Jahresrendite (CAGR) von 11,3 Prozent, bei einer Volatilität von 14,5 Prozent und einem maximalen Rückschlag von –25,7 Prozent. Mit einer 5-prozentigen Bitcoin-Beimischung stieg die Rendite auf 16,4 Prozent, die Volatilität erhöhte

sich leicht auf 15,5 Prozent. Da der Renditezuwachs stärker ausfiel als der Risikoanstieg, verbesserte sich die Sharpe-Ratio – das Portfolio wurde also effizienter.

### Verlauf über die Jahre

Die Grafik zeigt zwei Linien: Das reine Aktienportfolio (blau) wächst stetig mit typischen Rückschlägen 2018, 2020 und 2022. Das gemischte Portfolio (rot) schwankt stärker, entwickelt sich aber klar dynamischer. Besonders während der Bitcoin-Rallies 2017 und 2020–2021 legte die rote Linie deutlich zu. Nach dem Einbruch 2022 näherten sich die Kurven an, bevor sich das Fünf-Prozent-Portfolio seit 2023 erneut absetzte. Über die gesamte Dekade bleibt das Ergebnis eindeutig zugunsten der Bitcoin-Beimischung.

Schweizer Pensionskassen, liegt das an den Prozessen. «Die Verfahren zur Integration einer neuen Anlageklasse sind sehr strukturiert, und an mehreren Schaltstellen sind externe Anlageberater involviert, die tendenziell eher konservativ eingestellt sind», weiss Meier. Auch er war, was den Bitcoin angeht, zunächst skeptisch – aber auch neugierig, und hat sich intensiv mit der Materie beschäftigt. «Als ich die Technologie, die Kryptografie und die Mathematik dahinter verstanden habe, war ich überzeugt», erinnert sich der Professor.

Denn: «Bitcoin ist algorithmisierbar, und alles, was vollständig durch mathematische Regeln abbildbar ist, wird früher oder später auch gemacht», ist er überzeugt.

Das Risiko hält er indes bei einem gesunden Engagement von ein bis fünf Prozent des Portfolios für überschaubar. Er rät Pensionskassen daher dazu, das

Thema eng zu verfolgen, denn es gebe auch Innovationsprämien für diejenigen, die früh einsteigen. «Dabei ist die Performance sicher ein wichtiges Argument aber ebenso wichtig ist es, die Innovationswelle zu verstehen, die die Technologie dahinter auslösen wird», prophezeit Meier.

Denn der Bitcoin ist die erste Anwendung einer Technologie, der viele das Potenzial zuschreiben, weite Teile der Wirtschaft und Gesellschaft völlig neu zu ordnen. Weil das kryptografische Verfahren einer Blockchain die fälschungssichere Kommunikation und Transaktion zwischen Akteuren ermöglicht, die einander nicht kennen und nicht vertrauen. Damit würden Intermediäre, die bislang für die Herstellung des Vertrauens zwischen Akteuren sorgen, schlicht obsolet. Dazu zählen unter anderem Händler, Anwälte sowie Berater.



## Beste Resultate für unsere Versicherten. Dafür setzen wir die Segel.

### Überdurchschnittliche Verzinsung für Ihr Vermögen

	5-Jahres-Schnitt	10-Jahres-Schnitt
Medpension	3.99%	3.52%
BVG-Mindestzins	1.05%	1.12%

### Idealer Deckungsgrad für Ihre Sicherheit

	5-Jahres-Schnitt	10-Jahres-Schnitt
Medpension	114.5%	114.3%
Swisscanto-PK-Monitor	115.8%	113.6%

### Attraktive Performance für Ihre Vorsorge

	5-Jahres-Schnitt	10-Jahres-Schnitt
Medpension	2.90%	4.06%
UBS PK-Performance	2.90%	3.42%

Medpension ist Partnerorganisation des Verbands Schweizerischer Assistenz- und Oberärztinnen und -ärzte (vsao).

Wir können zwar nicht über den Wind bestimmen, doch die Segel danach setzen. Was beim Segeln Erfolg verspricht, nutzt Medpension für ein attraktives Vorsorgeangebot. So sichern wir die finanzielle Zukunft von medizinischen Leistungserbringern.



Mehr Informatives über die Themen der 2. Säule erfahren Sie unter: [www.medpension.ch/blog-news](http://www.medpension.ch/blog-news)





# Wenn die Rente nicht über die Grenze kommt

Rund 200 000 Schweizer Pensionierte leben im Ausland. Doch Pensionskassen, Banken und Gesetze machen es Auswandernden oft komplizierter, als sie denken.  
**Von Manuela Talenta**

Die ehemalige Journalistin Isabel Baumberger wohnte bis zu ihrer Pensionierung 2018 in Zürich. Unmittelbar danach packte sie ihre Koffer und wanderte nach Berlin aus. «Einer der Gründe dafür war die Feststellung, dass ich mit meiner Rente im teuren Zürich nicht so würde leben können, wie ich möchte», sagt die heute 71-Jährige. Sie geht gern ins Theater, in die Oper oder auch mal in ein gutes Restaurant. «Zudem ist mir ein schönes Zuhause wichtig, ich koche gern mit Bioprodukten, und wenn ich Wein trinke, muss er gut sein. Das alles könnte ich mir in der Schweiz nur mit herben Abstrichen leisten, ich müsste immer rechnen und auf manchen Genuss verzichten.»

So wie ihr geht es auch anderen Rentnerinnen und Rentnern. Denn das Leben in der Schweiz ist teuer. Kein Wunder also, dass die Zahl der ausgewanderten Pensionierten stetig zunimmt. Laut Bundesamt für Statistik lebten Ende 2024 insgesamt 826 700 Schweizerinnen und Schweizer im Ausland – und fast 200 000 davon waren über 65 Jahre alt. Im Vergleich zum Vorjahr nahm diese Zahl um 4,2 Prozent zu. Auch wenn die Mehrheit der ausgewanderten Schweizer noch nicht das Rentenalter erreicht hat, ist die Zunahme unter den Pensionierten doch am höchsten, und zwar Jahr für Jahr.

**Was gilt bei AHV und PK?**

Auswandern ist ein grosses Projekt, das gut vorbereitet sein will. Vor allem in finanzieller Hinsicht gibt es einiges zu beachten, wie Sven Pfammatter, Pensionierungsexperte beim Vermögenszentrum (VZ), weiss. «Die AHV-Rente kann ins Ausland überwiesen werden, und

zwar meist in der Landeswährung des Empfängerlands», sagt er. «Sofern ein Anspruch besteht, ist die Überweisung in bestimmten Fällen auch in einer Fremdwährung möglich.»

Aber: Die Ausgleichskasse muss rechtzeitig wissen, wohin die Rente ausbezahlt werden soll. Frühpensionierte oder Nichterwerbstätige können ausserdem der freiwilligen AHV beitreten und so Beitragslücken und damit später eine tiefere Rente verhindern – allerdings nur, wenn sie den Wohnsitz in der Schweiz behalten. Dafür muss man jedoch die Hälfte des Jahrs auch tatsächlich in der Schweiz wohnen. Dasselbe gilt für Ergänzungsleistungen oder Hilfenlosenentschädigungen. Wer sich in der Schweiz abmeldet, hat keinerlei Anspruch mehr auf solche Beiträge.

Während die Auszahlung der AHV-Rente reibungslos vonstattengeht, gibt es bei der Rente aus der zweiten Säule, der Pensionskasse (PK), Abklärungsbedarf. Eine wichtige Frage ist zum Beispiel, ob die Vorsorgeeinrichtung das Geld auch auf ein ausländisches Konto überweist. Das tun nämlich nicht alle. Einfach ein Schweizer Konto für die Auszahlung der PK-Rente weiterzuführen, ist ebenfalls nicht immer möglich. Sven Pfammatter: «Manche Finanzinstitute führen keine Konti für ausgewanderte Schweizerinnen und Schweizer. Die VZ Depotbank zum Beispiel saldiert die Geschäftsbeziehung, wenn eine Kundin oder ein Kunde in ein anderes Land zieht, da kein Cross-border-Geschäft betrieben wird.» Es seien vor allem Grossbanken mit Niederlassungen in vielen Ländern, die Auslandschweizerinnen und -schweizern ermöglichen, die Bankbeziehung beizubehalten. Um dem Problem der Überweisungen aus dem Weg zu gehen, lassen sich viele Pensionierte, die ihren Ruhe-

SINCONA  
TRADING



Gold, Silber und andere Edelmetalle unkompliziert und diskret kaufen und verkaufen in Zürich



SINCONA TRADING AG · Limmatquai 112 · 8001 Zürich  
T +41 44 215 30 90 · info@sincona-trading.com  
[www.sincona-trading.com](http://www.sincona-trading.com)

Rechtsberatung

Verkauf

Bewertung

Verwaltung

Baumanagement



**Ihr Verkaufsobjekt. Unsere Erfahrung.**

Suchen Sie einen Käufer für Ihre Immobilie? Wollen Sie Ihr Objekt ins richtige Licht rücken? Sich nicht mit dem zweitbesten Preis begnügen? Nutzen Sie die umfassenden Marktkennntnisse und das weitgespannte Beziehungsnetz unserer Immobilientreuhänder und Notariatsfachleute. Rufen Sie uns an: 044 487 47 86

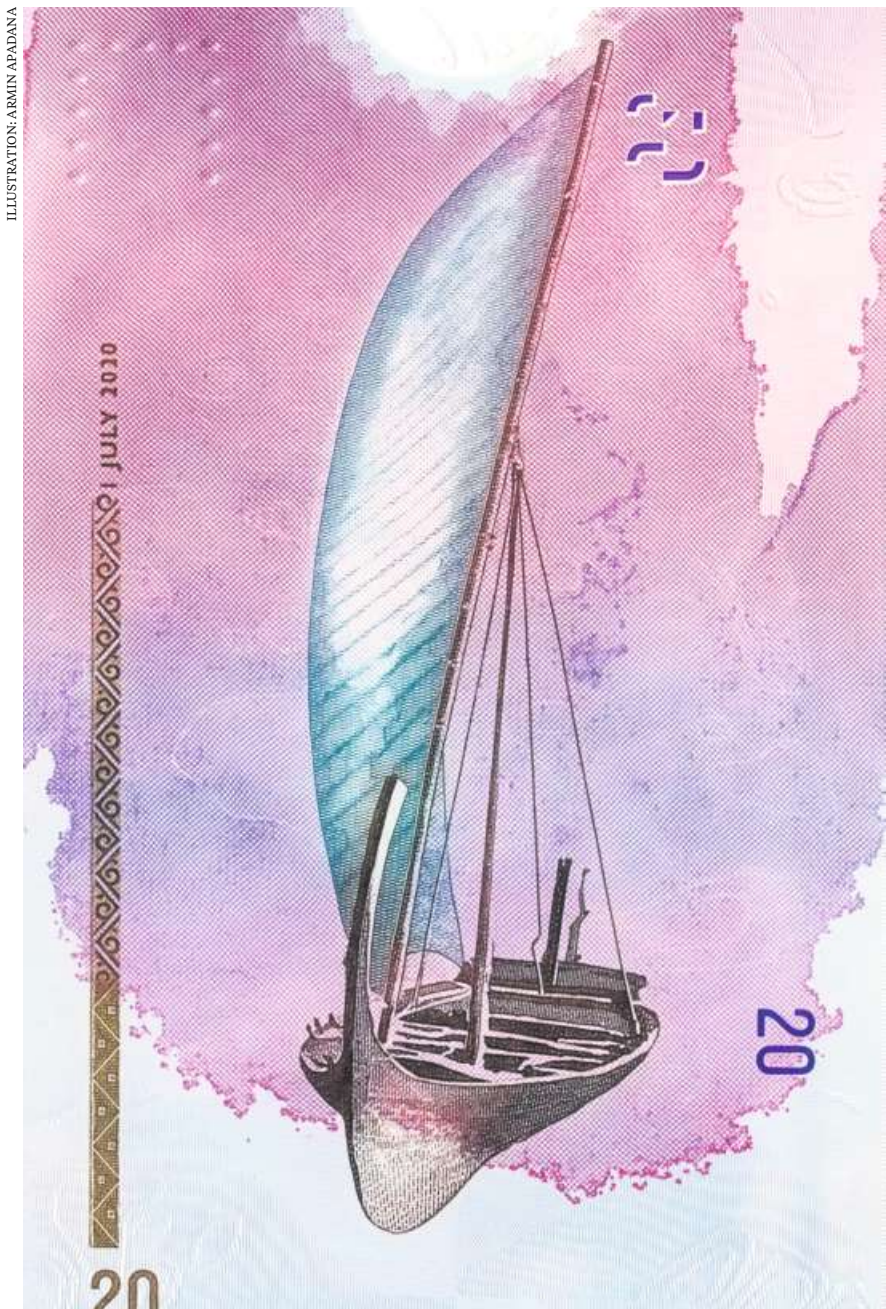
**Ihre Immobilien. Unser Zuhause.**



HEV Zürich  
Hauseigentümerverband

[www.hev-zuerich.ch](http://www.hev-zuerich.ch)





Mit stabilem Franken in neue Gewässer – doch ohne Bürokratie geht es nicht.

Das Leben in der Schweiz gilt als teuer. Kein Wunder, steigt die Zahl der Auswanderer.

stand im Ausland verbringen möchten, statt einer Rente das Kapital aus der zweiten Säule auszahlen. So können sie sich zum Beispiel am neuen Domizil auch ein Haus kaufen. Doch das will ebenfalls gut überlegt sein. Denn nicht alle können mit so viel Geld auf einmal umgehen, manche geben das Ersparte leichtfertig aus. In einem solchen Fall kann man in erhebliche Schwierigkeiten geraten.

Sven Pfammatter: «Kehrt jemand wieder in die Schweiz zurück, weil das Geld weg ist, gibt es keine Ergänzungsleistungen. Dann bleibt nur noch der Gang aufs Sozialamt.»

Wohneigentum: nicht überall möglich

Doch auch der Kauf oder Umbau eines Hauses im Ausland birgt so seine Tücken. Isabel Baumberger kann davon ein Liedchen singen. «Ich bin glückliche Eigentümerin eines charmanten, aber hochgradig denkmalgeschützten Häuschens. Als eine dringende Dachsanierung anstand, musste ich mich mit der Denkmalschutzbehörde auseinandersetzen. Das kann in Berlin sehr mühsam sein. Die Baubewilligung kam jedenfalls erst, nachdem ich dem zuständigen Beamten eine Sitzblockade vor seinem Büro angedroht hatte.» Aber immerhin war es ihr als Schweizerin in Berlin möglich, Wohneigentum zu erwerben. Das ist nicht überall so. Sven Pfammatter: «In vielen EU- und EFTA-Ländern steht einem Hauskauf grundsätzlich nichts im Weg. Aber in Thailand zum Beispiel dürfen ausländische Staatsangehörige nur unter bestimmten Bedingungen Wohneigentum besitzen.» Sie können zwar ein Gebäude kaufen, nicht aber das Grundstück, auf dem es steht.

Lassen sich Pensionierte das Alterskapital auszahlen, gilt es, auch steuerliche Aspekte zu beachten. Sven Pfammatter: «Bezieht man sein PK-Kapital, wenn man noch in der Schweiz steuerpflichtig ist, wird die Kapitalauszahlungssteuer fällig.» Ausserdem unterliegt das Kapital der Vermögenssteuer – und hier gibt es Optimierungspotenzial. Überweist man das Kapital nämlich auf ein Freizügigkeitskonto, meldet sich dann in der Schweiz ab, um zum Beispiel nach Spanien auszuwandern, kann man das Geld von dort aus beziehen. Wie der VZ-Pensionierungsexperte sagt, muss dafür die Quellensteuer entrichtet werden. «Besteht zwischen der Schweiz und dem Auswanderungsland ein Doppelbesteuerungsabkommen, kann diese Steuer aber zurückgefordert werden, weil das Geld ja im Zielland als Vermögen deklariert werden muss.» Und im besten Fall kennt das Zielland gar keine Vermögenssteuern.

Nützliche Links

- [eda.admin.ch](http://eda.admin.ch)  
Dossier zum Thema «Ruhestand im Ausland»
- [sif.admin.ch](http://sif.admin.ch)  
Eine Liste der Länder mit Doppelbesteuerungsabkommen
- [ahv-iv.ch](http://ahv-iv.ch)  
Informationen rund um die AHV-Rente und freiwillige Beitragszahlungen
- [die-pensionskasse.ch](http://die-pensionskasse.ch)  
Alles Wissenswerte zur zweiten Säule

# Lehn dich zurück mit Pax 3a.

## Ganz entspannt digital vorsorgen.

Jetzt abschliessen und Supergutschein von CHF 100.– sichern

Mehr erfahren [pax.ch/3a](http://pax.ch/3a)

VORSORGE AUF DEN PUNKT GEBRACHT



# Wer sein PK-Guthaben bezieht, muss rechnen können

Kapital statt Rente: Immer mehr Pensionierte nehmen ihr Altersvermögen selbst in die Hand – und stehen vor komplexen Entscheiden zur Vermögensverwaltung und den damit verbundenen Kosten. **Von Manuela Talenta**

Die lebenslange Rente hat ausgedient: Immer mehr Menschen lassen sich beim Eintritt in den Ruhestand ihr Pensionskassenguthaben ganz oder teilweise auszahlen. Das zeigen mehrere Studien auf, unter anderem der Pensionskasse Publica und des VZ Vermögenszentrums. Weniger als die Hälfte der Versicherten wählt den klassischen Rentenweg. Stattdessen entscheiden sie sich für eine Mischform oder den vollen Kapitalbezug – und damit für die Verantwortung, ihr Vorsorgevermögen selbst anzulegen.

Dabei lohnt sich ein genauer Blick auf die Kosten. Denn die Vermögensverwaltung ist für Schweizer Banken weit lukrativer als das Spargeschäft. Laut einer aktuellen Analyse des Vergleichsdienstes moneyland.ch kostet ein traditionelles Vermögensverwaltungsmandat mit einer reinen Aktienstrategie bei einem Anlagebetrag von 250 000 Franken im Schnitt 1,28 Prozent pro Jahr an Mandatsgebühren, also gut 3200 Franken. Bei einem Vermögen von einer Million Franken und einer Strategie mit 80 bis 100 Prozent Aktien liegen sie durchschnittlich bei 1,23 Prozent oder rund 12 300 Franken pro Jahr. Doch die Unterschiede sind frappant. Die Analyse zeigt nämlich auch: Die teuersten Banken verlangen bis zu vier Mal mehr wie die günstigsten Finanzinstitute. Für Anlegerinnen und Anleger, die ihr Pensionskassenkapital anlegen möchten, sind diese Kostenunterschiede besonders wichtig, weil sie sich über die Jahre massiv summieren.

## Drei Gebührenkategorien

Aber welche Gebühren sind eigentlich relevant? Cyrill Moser ist Mitglied der Geschäftsleitung von Zwei Wealth in Zürich, einem unabhängigen Beratungsunternehmen, das die Kundschaft beim Vergleich und der Auswahl von Vermögensverwalterinnen und -verwaltern unterstützt. Er unterscheidet drei Gebührenkategorien. Die erste betrifft Verwaltungs- oder Managementgebühren. Die Transparenz ist laut Cyrill Moser in diesem Bereich generell gut. «Es gibt aber eine grosse Preisspanne von 0,5 bis 1,5 Prozent – und viele Spezialfälle wie zum Beispiel erfolgsabhängige Gebühren.»

Die zweite Kategorie sind die Bankgebühren, also die Kosten für die Depot- und Kontoführung sowie die Transaktionskosten – im Fachjargon Courtage –, die beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren oder Finanzprodukten wie Fonds anfallen. «In dieser Kategorie sind viele Kostenelemente versteckt, zum Beispiel die Geld/Brief-Spanne, also die Differenz zwischen dem Kauf- und Verkaufs-

preis, oder Fremdwährungskosten», sagt Cyrill Moser. Letztere fallen an, wenn ausländische Wertschriften gekauft oder verkauft werden. Laut dem Experten verrechnen manche Banken auch den Steuerausweis zusätzlich. «Die Transparenz ist tief, weil sich fixe und prozentuale Kosten vermischen», sagt er. «Die Spanne reicht hier von 0,1 bis 1 Prozent pro Jahr.»

## Vorsicht bei Produktkosten!

Die Produktkosten bilden die dritte Gebührenkategorie. Hier ortet der Fachmann ebenfalls Intransparenz: «Banken versuchen mit ganzen Verkaufsteams, ihren Kunden und Kundinnen zusätzliche Produkte für ihr Portfolio schmackhaft zu machen. Diese sind für ein Finanzinstitut sehr lukrativ und beinhalten geschachtelte Kosten, die für die Kundschaft nicht unbedingt ersichtlich sind.» Vor allem komplexe Produkte wie Privatmarktanlagen oder strukturierte Produkte hätten oft hohe Kosten. «Die Spanne ist mit zwischen 0,1 und 3 Prozent pro Jahr sehr gross.»

Sich in diesem Dickicht zurechtzufinden, gleicht einer Herkulesaufgabe. Wo soll man da bloss anfangen? Am besten bei der Einschätzung, welche Gebührenspannen bei welcher Anlagesumme gemeinhin als fair gelten. Auch hier hat Cyrill Moser ein paar handfeste Zahlen parat. «Bei 250 000 Franken lässt sich ein Vermögensverwaltungsmandat nur mit Produkten – also zum Beispiel Fondsanteilen oder ETFs – sinnvoll umsetzen. Wer diesen Betrag in einzelne Aktien investieren und das Portfolio laufend anpassen wollte, um auch genügend diversifiziert zu sein, müsste viel Aufwand und hohe Kosten in Kauf nehmen – das wäre kaum praktikabel.» Bei dieser Anlagesumme erachtet Cyrill Moser für ein Beratungsmandat, «das diesen Namen auch verdient», einen Satz von insgesamt zwischen 1 und 1,2 Prozent pro Jahr als fair. «Viele Kundinnen und Kunden, die wir beraten, sind aber deutlich darüber, nämlich bei fast 1,8 Prozent.»

## Je mehr Kapital, desto günstiger

Das gilt auch für Anlegerinnen und Anleger mit einem Kapital von einer halben Million Franken. «Viele zahlen über 1,5 Prozent, obwohl ein fairer Satz zirka 1 Prozent betragen würde», so Cyrill Moser. Ab einer Million Franken beginnen Skaleneffekte zu wirken, vor allem bei den Managementgebühren, sodass hier mit Gesamtkosten von 0,7 bis 0,9 Prozent zu rechnen ist. «Ab fünf Millionen Franken kann man sogar sehr gute, aktiv ver-



Wer sich das Alterskapital auszahlen lässt, übernimmt das Steuer selbst.

## Was viele nicht wissen: In den meisten Fällen gibt es bei den Gebühren Verhandlungsspielraum.

waltete Vermögensmandate finden, die um die 0,5 Prozent kosten.» Doch auch diese sehr vermögenden Menschen – sogenannte High Net Worth Individuals – zahlen laut dem Fachmann mit durchschnittlich 1,5 Prozent deutlich zu viel.

Deshalb rät Cyrill Moser allen, über die Gebühren zu verhandeln. Doch in der Praxis geschieht das nur sehr selten. Die meisten zahlen ihre Gebühren, ohne sie zu hinterfragen. Das zeigt der jährliche Bericht des Schweizerischen Bankenombudsmanns. Die Institution agiert als neutrale und unabhängige Informations- und Vermittlungsstelle bei Streitigkeiten zwischen Banken und ihrer Kundschaft. Von insgesamt 2475 abgeschlossenen Fällen im letzten Jahr betrafen nur 70 das Sachgebiet «Anlageberatung und Vermögensverwaltung» – und nur gerade eine Handvoll von diesen 70 Fällen die Gebührenfrage.

Cyrill Moser erstaunt die tiefe Zahl nicht. «Viele wissen schlicht nicht, dass es Verhandlungsspielraum gibt. Dabei haben die meisten Vermögensverwalterinnen und -verwalter durchaus die Befugnis, Rabatte zu gewähren.» Dass die Aussicht auf Erfolg gross ist, geht aus dem Jahresbericht des Bankenombudsmanns ebenfalls hervor. Letztes Jahr erachtete er

in 172 Fällen ein Entgegenkommen des Finanzinstituts als angezeigt – und erhielt von den meisten recht. In 97 Prozent dieser Fälle schloss sich das Finanzinstitut der Meinung der Ombudsstelle an und kam dem Kunden, der Kundin entgegen.

Cyrill Moser ortet vor allem bei den Produktkosten Einsparpotenzial. Menschen, die ihr Pensionskassenkapital anlegen, rät er: «Sie sollten sich keine unnötigen Produkte in ihrem Portfolio aufschwätzen lassen, die sie nicht vollständig verstehen und deren Kosten sie nicht nachvollziehen können.» Auch bei den Mandatsgebühren sind Rabatte möglich. Das hängt allerdings von der Grösse des Mandats ab. «Den grössten Spielraum sehen wir für Mandate in der Grössenordnung von 2 bis 10 Millionen Franken.» Aber auch bei weniger als 2 Millionen gibt es Möglichkeiten. «Die Banken haben dieses Segment hoch standardisiert und machen lieber Abstriche bei der Marge, als dass sie Mandantinnen und Mandanten verlieren.»

## Wer vergleicht, hat bessere Karten

Natürlich müssen Anlegerinnen und Anleger stichhaltig argumentieren können, wenn sie sich mit ihrem Vermögensverwalter an den Verhandlungstisch setzen. Fachmann Cyrill Moser rät, einige vergleichbare Angebote einzuholen und sein Portfolio unabhängig prüfen zu lassen. «Stellt sich dabei heraus, dass man sich am oberen Ende der Preisspanne bewegt, ist das ein gutes Argument für eine Gebührensenkung.» Auch das persönliche Umfeld kann Hinweise liefern, wie viele Gebühren andere zahlen, ebenso die Vergleichsplattformen im Internet.

Das Gesamtbild aus Vergleichsanalyse, Ombudsstelle und Praxis zeigt: Zu viele Anlegerinnen und Anleger zahlen zu hohe Gebühren, und zu wenige handeln und verhandeln. Wer grössere Beträge wie das Vorsorgekapital anlegen möchte, sollte deshalb mehrere Angebote einholen und sie vergleichen, alle Kosten genau prüfen und – das erachtet Cyrill Moser als entscheidend – einmal pro Jahr eine detaillierte Analyse der Gesamtkosten zu machen. Das ist allerdings gar nicht so einfach. «Der Jahresend-Report einer Bank kann zuweilen mangelhaft sein, was die Kostenaufstellung angeht», sagt er. «Andere wiederum sind zwar sehr detailliert, aber auch sehr kompliziert aufgebaut. Manchmal braucht es einiges an Detektivarbeit, um die Kosten richtig zu lesen.» Darum ist es ratsam, den Gebührendschungel nicht nur auf eigene Faust zu erkunden, sondern sich auch von unabhängigen Fachleuten den einen oder anderen Weg zeigen zu lassen.



Universität  
Zürich <sup>UZH</sup>

Executive Education  
Finance

## Bereit für die Finanzindustrie der Zukunft?

Jetzt an der **Universität Zürich** weiterbilden – modular, inspirierend & flexibel

**AI & FinTech** **Banking** **Investment Management** **Sustainable Finance**

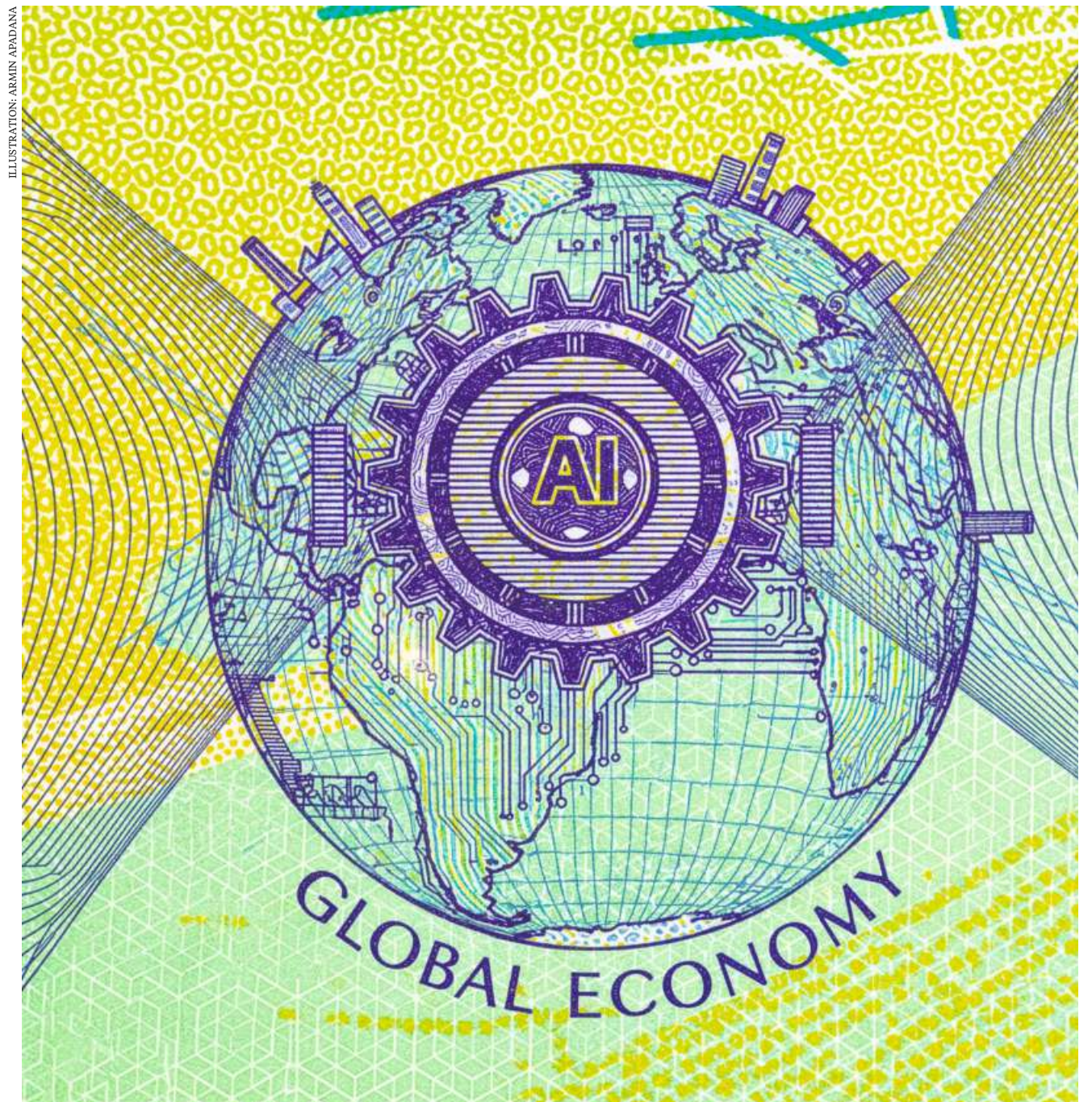
Weitere Themen unter [www.finance-weiterbildung.uzh.ch](http://www.finance-weiterbildung.uzh.ch)





# KI als Motor einer neuen Weltwirtschaft

**Gastbeitrag** Der Boom der künstlichen Intelligenz verändert Kapitalströme, Marktlogik und geopolitische Machtverhältnisse. Was als Innovationswelle begann, wird zum makroökonomischen Wendepunkt. **Von Verena Gross**



Von den USA aus überzieht der KI-Boom die Weltwirtschaft mit einem Netz aus Kapital und Erwartungen.

**K**aum ein technologischer Wandel hat die Weltwirtschaft so tiefgreifend erfasst wie die künstliche Intelligenz – und kaum einer droht ihr Gleichgewicht so nachhaltig zu verändern. Was als Innovationswelle begann, hat sich zu einem makroökonomischen Phänomen entwickelt: Der KI-Boom befeuert Konsum und Wachstum, verändert Kapitalströme, verschiebt Machtverhältnisse – und zwingt die Finanzmärkte, sich neu zu justieren.

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer Phase rasanter technologischer und geopolitischer Umbrüche. Die beeindruckende Performance der sieben grossen US-Technologiekonzerne hebt die Portfolios vermögender Amerikaner, steigert deren Konsum und verleiht der US-Wirtschaft ihre bemerkenswerte Widerstandskraft.

Inzwischen entfällt fast die Hälfte der Konsumausgaben auf die reichsten zehn Prozent der Amerikaner. Ihr Vermögenszuwachs basiert auf Kursgewinnen bei Technologieaktien, die dank steigender KI-Investitionen und kräftigem Umsatzwachstum rekordhohe Bewertungen erreicht haben. Während die obere Einkommensschicht von hohen Lohnzuwächsen profitiert, geraten einkommensschwache Gruppen, denen die stark divergierende US-Wirtschaft zu schaffen macht, zunehmend unter Druck.

## Investitionskreislauf unter Tech-Giganten

Ein zentraler Treiber dieser Hausse bei Technologieaktien ist ein auf Vendor Financing basierender Investitionszyklus, in dem Tech-Giganten gegenseitig Kapital bereitstellen. So schloss OpenAI unlängst einen Vertrag mit Oracle über Cloud-Leistungen im Wert von 300 Milliarden US-Dollar über fünf Jahre ab. Die Oracle-Aktie sprang daraufhin um 43 Prozent nach oben. Gleichzeitig plant Nvidia, 100 Milliarden US-Dollar in den Bau von OpenAI-Rechenzentren zu

## Die gegenseitigen Engagements der Techbranche befeuern die Kurse, bergen aber auch Risiken.

investieren. Diese gegenseitigen Engagements befeuern die Aktienkurse, bergen aber Risiken: Sollten sich die Investitionen abschwächen, könnte sich der gegenwärtige Vermögenseffekt, der das Wachstum stützt, rasch umkehren.

Noch aber deutet wenig auf eine Verlangsamung hin. Das 3. Quartal dürfte erneut starke Gewinnzahlen liefern. Der Markt für generative KI wächst rasant und bezieht sich auf tatsächlich erzielte Umsätze aus verkauften Services und Lizenzen. Er könnte 2025 nach Prognosen bereits über 60 Milliarden US-Dollar erreichen und im Folgejahr sogar 100 Milliarden übersteigen. Trotz hoher Bewertungen sind die Bilanzen solide und die Finanzierung robust.

Dass KI die Welt verändert und zu höherer Produktivität führt, ist wohl kaum zu leugnen. Weniger klar ist, was dies für die Profitabilität bedeutet. Die grossen Tech-Player werden beweisen müssen, dass sich die massiven Investitionen in KI am Ende auch auszahlen.

Ökonomisch eröffnen sich Chancen, sobald KI die Aufbauphase hinter sich lässt und in eine breite kommerzielle Anwendung übergeht. Die daraus resultierenden Produktivitätssteigerungen stärken nicht nur die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen, sondern schaffen auch die Grundlage für einen breiteren Wohlstand.

## Die grosse digitale Entkopplung

Auch der demografische Wandel treibt die Nachfrage nach Automatisierung. In den OECD-Ländern begrenzen Alterung und der Rückgang der Erwerbsbevölkerung das Produktionspotenzial. KI wird damit zur demografischen Notwendigkeit – ein Ersatz für knappes Humankapital. Künftiges Produktivitätswachstum ist nur mithilfe intelligenter Maschinen erreichbar. Die wahren Gewinner der KI-Revolution dürften daher nicht die verbraucherorientierten Tech-Titanen sein, sondern Industrie-, Logistik-

oder Softwareunternehmen, die KI gezielt zur Effizienzsteigerung einsetzen.

Der technologische Fortschritt hat auch geopolitische Implikationen. Die USA und China liefern sich ein Rennen um die technologische Vorherrschaft, insbesondere im Bereich der künstlichen Intelligenz. Washington versucht, mit Handelszöllen, Subventionen und Exportkontrollen den Verlust geistigen Eigentums zu verhindern und Lieferketten zurück in die USA zu holen. Der CHIPS Act stellt dafür 52 Milliarden US-Dollar bereit, um die Halbleiterproduktion im Inland zu fördern.

Diese Politik hat jedoch unbeabsichtigte Nebenwirkungen. Chinas Streben nach technologischer Autarkie hat sich beschleunigt. Ein Beispiel ist das von der Chinese Academy of Sciences entwickelte Sprachmodell SpikingBrain, das auf einem gepulsten neuronalen Netzwerk basiert und neuronale Aktivität nur bei Bedarf auslöst – ähnlich wie das menschliche Gehirn. Dadurch werden Aufgaben mit minimalem Energie- und Datenverbrauch ausgeführt, teils hundertmal schneller als bei herkömmlichen Modellen. SpikingBrain nutzt chinesische MetaX-Chips und ist somit nicht auf Nvidia angewiesen. Als Open-Source-Lösung eignet es sich besonders für lange juristische oder wissenschaftliche Texte.

Der Wettlauf zwischen den beiden Supermächten zeigt, wie stark sich die globale Wirtschaftsordnung verändert. Die ehemals prägende Logik der internationalen Arbeitsteilung wird zunehmend von Abschottung und strategischer Rivalität verdrängt.

## Auswirkungen auf Märkte und Anlageklassen

Der geopolitische Wandel und die expansive Fiskalpolitik führen zu einer strukturellen Neuausrichtung der Finanzmärkte. In den USA bahnt sich eine Phase fiskalischer Dominanz an: Der politische Druck zwingt Notenbanken dazu, die Zinsen niedrig zu halten, um

die explodierende Staatsverschuldung beherrschbar zu machen. Damit erodiert die Unabhängigkeit der Federal Reserve zusehends – ein Paradigmenwechsel, der Inflationsrisiken erhöht und die Vormachtstellung des US-Dollar schwächt.

Die Märkte reagieren bereits: Der Dollar tendiert schwächer, während die Renditen langfristiger Staatsanleihen steigen. Gleichzeitig gewinnen Edelmetalle und Kryptowährungen als alternative Wertspeicher an Bedeutung. In diesem Umfeld rücken Real Assets – also physische Vermögenswerte mit innerem Wert wie Immobilien und Rohstoffe – wieder in den Vordergrund.

Vor diesem Hintergrund setzen wir weiterhin auf Vermögenswerte, die nicht von staatlichen Institutionen emittiert werden. Dazu zählen beispielsweise Gold, Silber oder Real-Estate-Investment-Trusts (REITs) mit soliden Bilanzen und stabilen Erträgen sowie Private Equity mit Fokus auf Immobilienanlagen in Europa. Abseits dieser realen Werte bevorzugen wir europäische und japanische Aktien. Besonders attraktiv bleibt auch der Gesundheitssektor, der mit Innovation, Robotik und dem Einsatz von KI auf den demografischen Wandel reagiert. Von dieser Entwicklung profitiert insbesondere der schweizerische Aktienmarkt, der in diesem Segment stark vertreten ist.

Die sich wandelnden Rahmenbedingungen verlangen ein neues Denken. Statt geografische oder sektorale Grenzen in den Vordergrund zu stellen, sollten Investoren jene Schnittstellen identifizieren, an denen Demografie, Innovation und Infrastruktur ineinandergreifen. Dort entstehen die Wachstumsmärkte der kommenden Dekade.

Der KI-Boom ist weit mehr als ein kurzfristiger Hype. Er markiert den Beginn einer neuen Wirtschaftsordnung, in der Technologie, Kapital und Politik eng verflochten sind.

**Gastbeitrag** Verena Gross ist Leiterin Pictet Wealth Management Deutschschweiz.



Das Schweizer Tiefzinsumfeld ist gekommen, um zu bleiben. Bei einer Inflation von null Prozent und einem Pro-Kopf-Wirtschaftswachstum von null Prozent ist davon auszugehen, dass das Schweizer Zinsniveau bis auf Weiteres tief bleiben wird. So dürfte auch der Schweizer Leitzins über längere Zeit bei null Prozent bleiben. Bei Schweizer Staatsanleihen und auf dem Sparkonto muss daher mit mageren Renditen gerechnet werden. Schweizer Bundesanleihen mit einer Laufzeit bis zu fünf Jahren weisen derzeit sogar eine negative laufende Rendite auf. Somit rücken Möglichkeiten, eine höhere Verzinsung zu erzielen, wieder vermehrt in den Vordergrund. In diesem Kontext könnten insbesondere in Schweizer Franken denominierte Unternehmensanleihen interessant sein, denn sie bieten im Schweizer Vergleich die höchste Verzinsung (siehe Grafik 2). Allerdings ist diese Mehrverzinsung mit einem Kreditrisiko verbunden, da die Rückzahlung von Unternehmensanleihen weniger sicher ist als die von Staatsanleihen. Wir zeigen auf, weshalb Schweizer Unternehmensanleihen im aktuellen Umfeld eine attraktive Alternative zu Schweizer Bundesanleihen darstellen.

### Moderates Outperformance-Potenzial

Unternehmensanleihen sind im Vergleich zu Staatsanleihen immer dann besonders attraktiv, wenn die Kreditaufschläge hoch sind. Es besteht nämlich eine positive Korrelation zwischen den Kreditaufschlägen beim Einstieg und der darauffolgenden Outperformance von Unternehmensanleihen im Vergleich zu Staatsanleihen. Weil die Kreditaufschläge aktuell im historischen Vergleich nahe dem Durchschnitt sind, kann keine allzu hohe Outperformance gegenüber Staatsanleihen erwartet werden. Für eine bescheidene Outperformance würde jedoch ausreichen, wenn sich die Kreditaufschläge nicht ausweiten, weil man in diesem Fall von der höheren laufenden Verzinsung der Unternehmensanleihen profitieren würde. Die Mehrrendite der Schweizer Unternehmensanleihen im Vergleich zu Schweizer Staatsanleihen beträgt aktuell knapp 0,7 Prozent.

Unternehmensanleihen bieten durch ihre höheren laufenden Renditen zwar Vorteile, sind aufgrund der Möglichkeit eines Zahlungsausfalls aber auch riskanter. Zahlungsausfälle bei auf Schweizer Franken lautenden Unternehmensanleihen hoher Kreditwürdigkeit sind allerdings äusserst selten. Kursverluste können bei Unternehmensanleihen aber nicht nur bei einem Zahlungsausfall auftreten, sondern auch dann, wenn sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verschlechtern und die Kreditaufschläge dadurch steigen. Daher bleiben Unternehmensanleihen während eines konjunkturellen Abschwungs typischerweise hinter Staatsanleihen zurück. Um

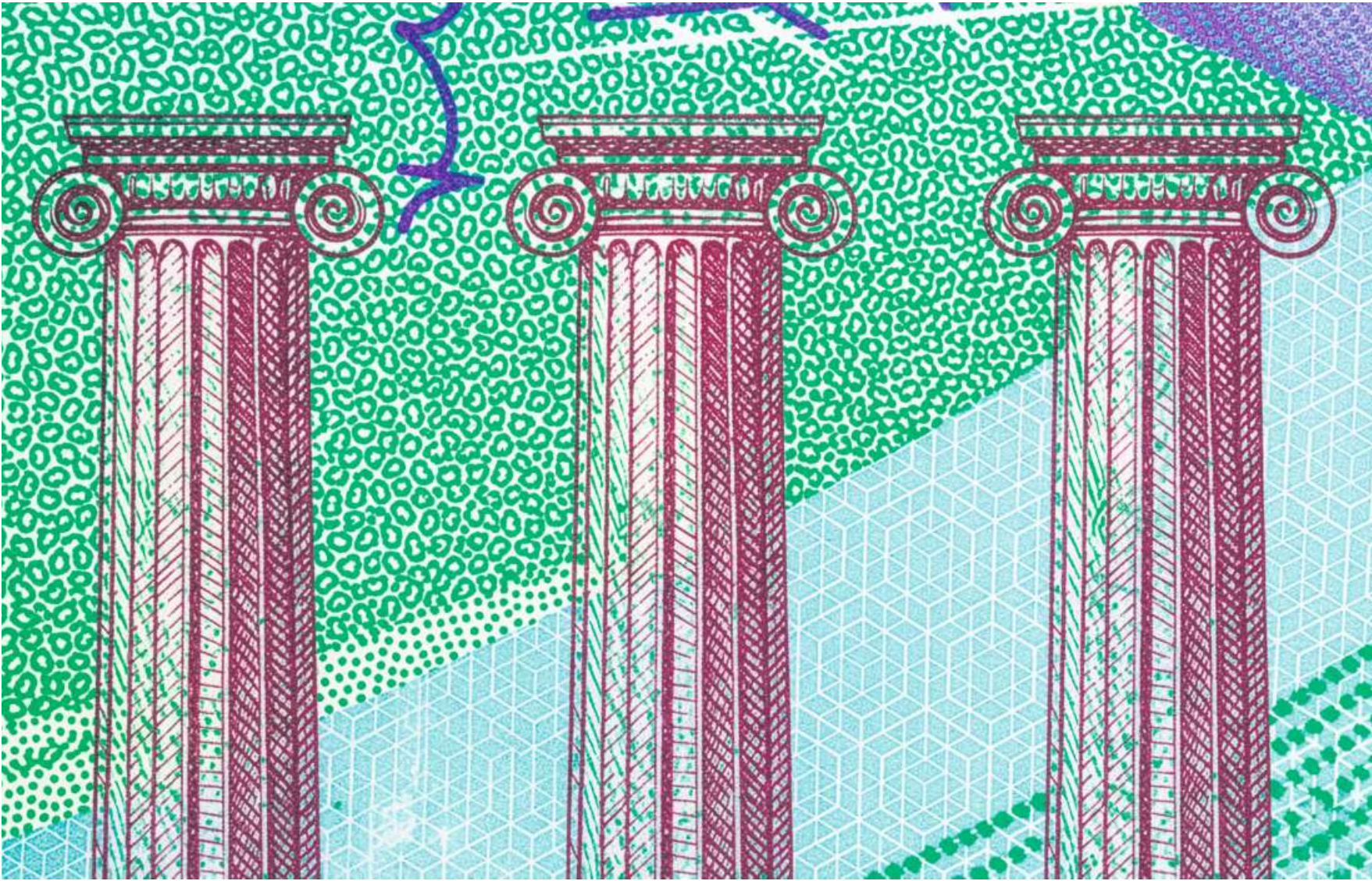
### Strategien im Tiefzinsumfeld

In einem anspruchsvollen Zinsumfeld gewinnt eine fundierte und individuell abgestimmte Anlagestrategie an Bedeutung. Das Private Banking der Zürcher Kantonalbank unterstützt dabei, finanzielle Ziele mit einem klaren Blick auf Chancen und Risiken zu erreichen. Dabei stehen nicht kurzfristige Trends, sondern nachhaltige und durchdachte Lösungen im Vordergrund.



Scannen Sie den QR-Code, um mehr über die Ansätze im Private Banking der ZKB zu erfahren.

ILLUSTRATION: ARMIN APADANA



Anleihen sind das Fundament klassischer Portfolios. Im Tiefzinsumfeld entscheidet die sorgfältige Auswahl über den Ertrag.

# Rendite trotz Nullzinsen: Warum Unternehmensanleihen überzeugen

**Gastbeitrag** In vielen Portfolios sind Obligationen eine tragende Säule. Im anhaltenden Tiefzinsumfeld lohnt sich ein genauer Blick auf Schweizer Unternehmensanleihen – mit höherer Rendite als Staatsanleihen. **Von Felix Jäger**

gekehrt führen die sich während Wirtschaftsaufschwüngen verringernden Kreditaufschläge zu einer überdurchschnittlichen Performance bei einer positiven wirtschaftlichen Entwicklung. Grafik 1 illustriert dies, indem der Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Schweiz als Gradmesser für die konjunkturelle Entwicklung verwendet wird.

### Solide wirtschaftliche Perspektiven

Aktuell zeigt sich das Schweizer Wirtschaftsumfeld trotz des Zollstreits mit den USA resilient. Zwar wird der exportorientierte Teil der Schweizer Wirtschaft durch die hohen Zölle bei Exporten in die USA belastet. Jedoch stützt der inländische Konsum sowie der Dienstleistungssektor die Konjunktur, und die Wirtschaft profitiert vom tiefen Zinsniveau, weshalb wir nicht mit starken Rückgängen des Bruttoinlandprodukts rechnen.

Zu berücksichtigen ist in diesem Zusammenhang aber auch die Konjunktur im Ausland. Denn auch ausländische Unternehmen nutzen das Tiefzinsumfeld in der Schweiz, um sich in Schweizer Franken zu niedrigeren Zinsen zu verschulden, als es in ihrer Heimatwährung möglich wäre.

Aktuell machen Schuldner aus dem Ausland fast 40 Prozent der in Schweizer Franken denominierten Unternehmensanleihen aus. Der grösste Teil dieser Schuldner kommt dabei aus der Eurozone. Die Deutsche Bahn ist beispielsweise der grösste Auslandsschuldner und der fünftgrösste Emittent im Index für auf Schweizer Franken lautende Unternehmensanleihen überhaupt. In der Eurozone ist die konjunkturelle Dynamik im Vergleich zur Schweiz leicht

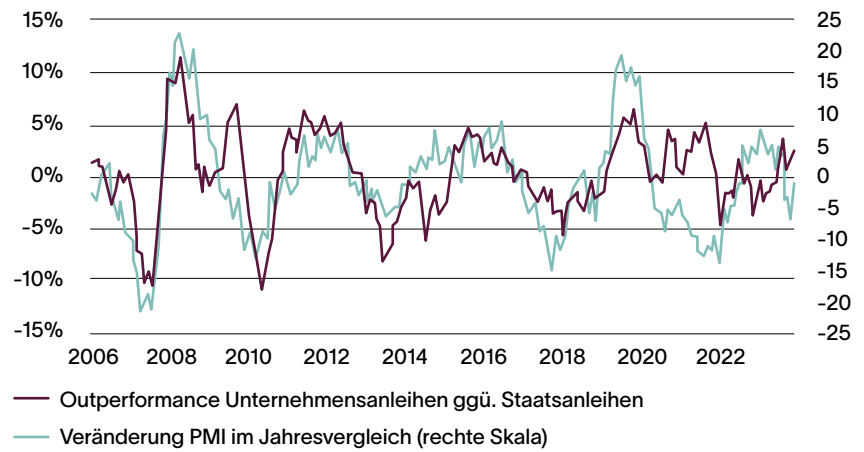
erhöht, insbesondere aufgrund des Infrastrukturpakets in Deutschland.

### Hohe Qualität im Schuldneruniversum

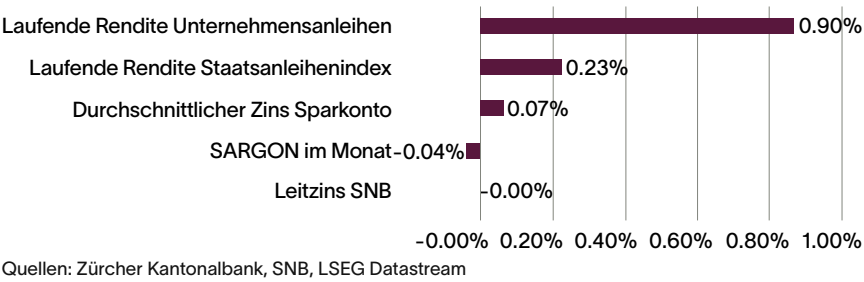
Bei der Einschätzung der Attraktivität von Unternehmensanleihen spielt neben dem konjunkturellen Umfeld auch die individuelle Kreditwürdigkeit der Unternehmen eine grosse Rolle. Denn mit einer höheren Bonität geht ein tieferes Kreditrisiko einher. In dieser Hinsicht spricht für das Universum der auf Schweizer Franken lautenden Unternehmensanleihen, dass die Qualität der Schuldner im internationalen Vergleich überdurchschnittlich ist. Daher ist der Markt hier deutlich weniger volatil als der europäische und der Markt für US-Unternehmensanleihen. Zudem profitieren die Unternehmen vom aktuellen Tiefzinsumfeld, wenn sie ihre Schulden refinanzieren. Die Gefahr, in eine Schulden Spirale zu geraten, ist bei tiefen Zinsen geringer. Unternehmensanleihen zeichnen sich überdies dadurch aus, dass ihre Laufzeit im Durchschnitt deutlich kürzer ist als diejenige von Staatsanleihen. Deshalb sind sie einem geringeren Zinsänderungsrisiko ausgesetzt als Staatsanleihen. Zudem diversifizieren sich die beiden Risikokomponenten Kreditrisiko und Zinsrisiko bei Unternehmensanleihen gegenseitig. In der Summe war die Volatilität des Schweizer Unternehmensanleihenindex in der Vergangenheit daher sogar deutlich geringer als die des Schweizer Staatsanleihenindex.

Aufgrund ihrer Mehrverzinsung und den aus gesamtwirtschaftlicher Sicht durchaus soliden konjunkturellen Perspektiven sind in Schweizer Franken denominierte Unternehmensanleihen in der aktuellen Situation etwas attraktiver

Grafik 1: Konjunktur bestimmt Outperformance von Unternehmensanleihen



Grafik 2: Magere Renditen bei festverzinslichen Anlagen



einzuschätzen als Schweizer Staatsanleihen. Mit einer aktuellen Mehrverzinsung von knapp 0,7 Prozent darf hinsichtlich der Outperformance aber nicht allzu viel erwartet werden. Auch langfristig stuften wir Unternehmensanleihen als attraktiv ein, denn über den Konjunkturzyklus hinweg gleichen sich Schwankungen bei den Kreditaufschlägen aus. Franken-Unternehmensanleihen verfügen zudem aufgrund des soliden Schuldneruniversums und der kürzeren Duration sogar

über niedrigere Kursschwankungen als der Index der Schweizer Staatsanleihen. Daher erachten wir in Schweizer Franken denominierte Unternehmensanleihen als attraktive strukturelle Beimischung im Portfolio. Sie können im Schweizer Tiefzinsumfeld einen Beitrag zur Lösung des Anlagenotstands leisten.

**Gastbeitrag** Felix Jäger ist Anlagestrategie bei der Zürcher Kantonalbank.



# Zurück in der Welt tiefer Zinsen: Realwerte als Alternative

**Gastbeitrag** Weil Obligationen kaum noch Ertrag bringen, setzen Anleger wieder auf Realwerte. Die Risikokontrolle sollte dabei jedoch nicht vernachlässigt werden.

Von Michael Birrer



In einer Welt tiefer Realzinsen gewinnen Substanz und echte Werte an Gewicht.

Als die Schweizerische Nationalbank (SNB) im Juni den Leitzins auf null senkte, wuchs die Sorge, dass der Schweiz erneut eine Phase negativer Zinsen bevorstehen könnte. Erinnerungen an den Dezember 2014 wurden wach: Damals senkte die SNB den Leitzins erstmals in der Geschichte in den negativen Bereich, um der zunehmenden Deflationsgefahr zu begegnen. Es folgte eine Periode der Negativzinsen, die bis zur Zinswende im Jahr 2022 anhielt.

## TINA und die Suche nach Rendite

Spätestens mit dem Absenken des SNB-Leitzinses in den negativen Bereich begann für Schweizer Anleger auch eine Zeit, die geprägt war von tiefen, teils gar negativen Realzinsen. Das heisst, die Rendite von Zinsanlagen nach Abzug der Inflation war nahe oder unter null. Damit begann gleichzeitig die Suche nach Anlagen mit positiver Realrendite. An den Finanzmärkten machte das Akronym TINA die Runde: «There Is No Alternative». Es gibt keine Alternative zu Aktien, weil andere Anlageformen wie Anleihen, Festgeld oder Bargeld aufgrund der negativen Zinsen kaum mehr reale Rendite bieten. Die Schweiz befand sich im sogenannten Anlagenotstand.

Und tatsächlich, während eine Anlage in Schweizer Obligationen in der Periode von 2015 bis 2021 eine durchschnittliche jährliche Rendite nach Abzug der Inflation von rund 0,7 Prozent bot, rentierten Schweizer Aktien real mit knapp 10 Prozent pro Jahr.

Mit entsprechenden Implikationen für den Vermögensaufbau: Wer Anfang 2015 100 000 Franken in Schweizer Aktien investierte, hatte daraus bis Ende 2021 inflationsbereinigt rund 184 000 Franken gemacht. Bei einer Investition in Schweizer Obligationen waren es nur knapp 105 000 Franken. Das Beispiel zeigt: In Zeiten sehr tiefer oder gar negativer Realzinsen ist es mit Blick auf den langfristigen Vermögensaufbau äusserst

sinnvoll, auf Aktien statt Obligationen oder Cash zu setzen. Seit Juni nun müssen sich Schweizer Anleger erneut mit dem Gedanken an ein Tiefzinsumfeld anfreunden. Die Suche nach realer Rendite geht damit in die zweite Runde. Der Anlagenotstand ist zurück.

## Realwerte bieten positive Realrenditen

Bedeutet das nun, dass Schweizer Anleger wieder vermehrt auf Aktien setzen sollten? Ja – aber nicht nur. Spätestens hier gilt es, die Diskussion von Aktien und Obligationen auf Realwerte und Nominalwerte auszuweiten. Was ist darunter zu verstehen?

Zu den Nominalwerten gehören Anlagen, die eine Forderung über einen fixen nominalen Betrag darstellen. Das sind beispielsweise Obligationen, deren Rückzahlung zu einem bestimmten Nominalbetrag erfolgt und deren Zinszahlungen sich auf diesen Betrag beziehen. Ein anderes Beispiel für einen Nominalwert ist Bargeld. Zentral ist dabei, dass Nominalwertanlagen keinen Inflationsausgleich geniessen. Wenn also die Inflation über die Laufzeit der Anlage höher ist als die nominale Verzinsung, ergibt sich eine negative Realverzinsung und damit ein Vermögensverlust.

Realwerte berücksichtigen dagegen die Veränderung der Kaufkraft durch die Teuerung und spiegeln damit gewissermassen den tatsächlichen materiellen Wert wider. Als klassische Realwerte gelten alle Sachwerte wie beispielsweise Immobilien, Edelmetalle, Sammlerstücke wie Kunst, Oldtimer usw. – und auch Aktien. Bei all diesen Anlageklassen dürfen Anleger längerfristig einen Ausgleich der Inflation – und damit eine positive Realrendite – erwarten. Aktien nehmen dabei eine Sonderstellung ein. Sie sind keine Sachanlagen im eigentlichen Sinn, aber sie repräsentieren einen Anspruch am Gewinn eines Unternehmens. Unternehmen können auch in inflationären Zeiten ihre Gewinne steigern, weil sie in

## Im Gegensatz zur Eurozone und den USA sind die Realzinsen in der Schweiz noch positiv. Das könnte sich aber ändern.

der Lage sind, die Preise ihrer Produkte und Dienstleistungen entsprechend zu erhöhen und so auf steigende Inputkosten zu reagieren. Damit bieten auch sie bis zu einem gewissen Grad einen inhärenten Inflationsausgleich, der Nominalwerten fehlt.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Anlegerinnen und Anleger immer dann gut beraten sind, auf Realwerte statt Nominalwerte zu setzen, wenn die Zinsen nach Abzug der Inflation tief oder gar negativ sind, andernfalls riskieren sie längerfristig einen Vermögensverlust.

## Risiken im Griff haben

Da Nominalwerte tendenziell weniger risikobehaftet sind als Realwerte, wirkt sich der vermehrte Einsatz von Realwerten als Ersatz für Obligationen zwar positiv auf die reale Portfoliorendite aus, geht aber oft auch mit einem Anstieg des Portfoliorisikos einher. Das kann insbesondere für Anleger mit einer geringen Risikotoleranz problematisch sein.

Umso wichtiger ist in Zeiten des Anlagenotstands deshalb die Risikokontrolle. Diese beinhaltet zuallererst immer, das Vermögen so breit wie möglich zu diversifizieren. Wer vermehrt auf Realwerte setzt, sollte sich dabei nicht nur auf Aktien beschränken, sondern auch Immobilienanlagen, Edelmetalle und andere Realwerte in sein Portfolio aufnehmen. Viele dieser Anlagen korrelieren nur schwach mit der Aktienmarktentwicklung und tragen so – ähnlich wie Obligationen – zur Senkung des Portfoliorisikos bei. Zudem empfiehlt es sich, mit steigendem Aktienanteil auch die Anlagedauer zu erhöhen und trotz tiefer Renditen nicht gänzlich auf Obligationen zu verzichten.

Insbesondere Schweizer Immobilienanlagen haben sich in Zeiten des Anlagenotstands bewährt. Sie profitieren vom tiefen Zinsniveau und verfügen im Umfeld des anhaltenden Nachfrageüberhangs und begrenzter Bautätigkeit nach wie vor über ein attraktives Risiko-

Rendite-Profil. Daneben gehört heute eine Prise Gold in jedes Depot – nicht nur aufgrund der angesprochenen Vorteile als klassischer Realwert, sondern auch als Absicherung vor dem Hintergrund der hohen geopolitischen Risiken.

## Sogar über Kunst und Wein sprechen

Wer hingegen in Sachwerte wie Kunst, Oldtimer, Schmuck oder Wein investieren möchte, sollte sich vorgängig genau über die Eigenheiten und Risiken der jeweiligen Anlageprodukte informieren. Das gilt sowohl für eine physische Direktanlage wie auch für eine Investition über spezialisierte Investmentvehikel. Solche sind heute auch in der Schweiz erhältlich, ein Investment ist aber vielfach mit speziellen Bedingungen bezüglich Haltedauer oder Mindestanlage verbunden.

Im Gegensatz zur Schweiz sind in der Eurozone und den USA die Realzinsen nach wie vor positiv. Entsprechend besteht auch kein Anlagenotstand. Das könnte sich angesichts der massiven Schuldenberge allerdings ändern. An den Finanzmärkten wird vermehrt das Risiko einer Phase finanzieller Repression mit dem Ziel des realen Schuldenabbaus diskutiert. Dabei halten Regierungen die Nominalzinsen künstlich tief, was oft zu längeren Phasen erhöhter Inflation – und entsprechend negativen Realzinsen – führt. So lassen sich die Schulden quasi «weginflationieren», nicht zuletzt auf Kosten der Sparer und Obligationäre, deren Vermögen genauso «weginflationiert» wird. Es ist also vorstellbar, dass sich auch internationale Anleger in Zukunft vermehrt auf die Suche nach positiver Realrendite machen werden – dabei werden sie an Realwerten nicht vorbeikommen.

**Gastbeitrag** Michael Birrer leitet das Research & Advisory bei der Migros Bank. In dieser Funktion berät er die Kunden mit Analysen zum Geschehen an den Finanzmärkten.

## Vorsorge- und Finanzberatung

Die Migros Bank unterstützt ihre Kunden im Zuge einer umfassenden und auf die individuellen Bedürfnisse ausgerichteten Beratung in allen Fragen rund um die Vorsorge und den langfristigen Vermögensaufbau. Jetzt kostenloses Erstgespräch vereinbaren:

[migrosbank.ch/termin](https://migrosbank.ch/termin)





Wer die Zeit für sich arbeiten lässt, sorgt richtig vor – und hebt später leichter ab.

# Beim Vorsorgen auch ans Anlegen denken

**Gastbeitrag** Ein Vorsorgekonto 3a ist der erste Schritt in Richtung finanzielle Freiheit im Alter. Wer dabei langfristig in Vorsorgefonds investiert, lässt die Zeit für sich arbeiten.  
**Von Stefan Rothenbühler**

Wer im Alter seinen gewohnten Lebensstandard aufrechterhalten will, ist in der Regel gut beraten, Eigenverantwortung zu übernehmen und auch selbst in die Vorsorge zu investieren. Denn die gesetzlichen Leistungen aus der 1. Säule (staatliche Vorsorge, AHV) und der 2. Säule (berufliche Vorsorge, Pensionskasse) reichen normalerweise nicht, um sich nach der Pensionierung seine Bedürfnisse und Wünsche weiterhin erfüllen zu können. In der Regel decken diese nur rund 60 Prozent des heutigen Bruttojahreseinkommens. Umso wichtiger kann es sein, früh mit dem Aufbau der privaten Vorsorge, der 3. Säule, zu starten. Diese hat zum Ziel, individuelle Vorsorgelücken zu schliessen. Dabei wird zwischen der gebundenen Vorsorge (Säule 3a) und den flexi-

blen Sparformen der freien Vorsorge (Säule 3b) unterschieden.

## Was ist der Vorteil der Säule 3a?

Mit der gebundenen Vorsorge kann man gleichzeitig fürs Alter vorsorgen und Steuern sparen: Die in die Säule 3a einbezahlten Beiträge können im Rahmen der gesetzlichen Maximalbeträge vom steuerbaren Einkommen abgezogen werden. Für das Jahr 2025 belaufen sich die Maximalbeträge für Erwerbstätige mit Pensionskasse auf max. 7258 Franken pro Jahr; für Erwerbstätige ohne Pensionskasse auf bis zu 20 Prozent des Erwerbseinkommens bis max. 36288 Franken pro Jahr. Bis zur Auszahlung des Vorsorgeguthabens sind auf diesem Kapital weder Vermögenssteuer noch Einkommenssteuer fällig.

Im Gegensatz zur freien Vorsorge, bei der das eingezahlte Kapital grundsätzlich jederzeit wieder verfügbar ist (wobei die vertraglichen Bestimmungen der gewählten Lösung zu beachten sind), gelten bei der Säule 3a gesetzlich vorgegebene Bestimmungen. Auf das Kapital kann nur unter folgenden Voraussetzungen zugegriffen werden:

- frühestens fünf Jahre vor dem Erreichen des ordentlichen Rentenalters
- bei der Aufnahme einer selbstständigen Erwerbstätigkeit
- bei einer definitiven Auswanderung
- beim Kauf von selbstgenutztem Wohneigentum
- für die Rückzahlung einer bestehenden Hypothek
- bei Bezug einer vollen Rente der Invalidenversicherung (IV)
- für den Einkauf in die Pensionskasse

Das bedeutet: Auf dieses Kapital sollte man langfristig verzichten können.

## Anlegen oder ruhen lassen?

Der erste Schritt in der Säule 3a ist in der Regel die Eröffnung eines Vorsorgekontos 3a – ein solider Start, um langfristig fürs Alter vorzusorgen. Anstatt den angesparten Batzen nun einfach dort ruhen zu lassen, gibt es die Möglichkeit, das Geld in Fonds anzulegen. Damit nehmen Sparer zwar gewisse Risiken in Kauf, erhalten aber auch die Chance auf eine langfristig höhere Rendite. Denn im anhaltenden Tiefzinsumfeld werfen die Guthaben auf dem 3a-Konto kaum mehr Zinsen ab, und aufgrund der Inflation besteht das Risiko, dass das Kapital auf dem Konto an Wert verliert.

## Ab jetzt bestens vorsorgen

Die kostenlose Vorsorgeberatung von PostFinance bietet eine umfassende Analyse der persönlichen Vorsorgesituation, im Alter, bei Erwerbsunfähigkeit oder im Todesfall. So werden mögliche Vorsorgelücken und Risiken sichtbar, und es werden individuelle Lösungen für den gezielten Vermögensaufbau für den Ruhestand oder die finanzielle Absicherung von Angehörigen entwickelt.

**Mehr erfahren über die Vorsorgeberatung:**  
[postfinance.ch/vorsorgeberatung](https://postfinance.ch/vorsorgeberatung)

## Die Zeit arbeitet für Renditechancen

Wirft man einen Blick zurück und betrachtet die Entwicklung verschiedener Anlageklassen, zeigt sich, dass sich langfristige Investitionen in Wertschriften lohnen können (siehe Grafik unten).

Welche Möglichkeiten gibt es, Vorsorgekapital in der Säule 3a renditeorientiert anzulegen?

Wer im Rahmen der 3. Säule Geld in Fonds investieren möchte, hat verschiedene Möglichkeiten. Wir beleuchten die Vorsorgefonds im Zusammenhang mit einem Vorsorgekonto 3a und die Investition in Fonds in Kombination mit einer Lebensversicherung.

- **Vorsorgefonds:** Ein Vorsorgefonds bündelt das Kapital vieler Anleger:innen, das an den Finanzmärkten in einen Mix aus verschiedenen Anlagen investiert wird. Dabei kann die Anleger:in im Rahmen des gesetzlichen 3a-Maximalbeitrags wählen, wie viel Geld sie in Vorsorgefonds investieren möchte. Da Vorsorgefonds mit unterschiedlich hohen Aktienanteilen erhältlich sind, kann sie auch das Risiko bestimmen, das sie eingehen will. Je höher der Aktienanteil eines Vorsorgefonds ist, desto risikoreicher ist er.
- **Fondsgebundene Lebensversicherungen:** 3a-Versicherungslösungen sind vielfältig. Bei fondsgebundenen Lebensversicherungen können Versicherungsnehmer:innen beispielsweise entscheiden, welcher Teil der Prämie fest verzinst oder renditeorientiert in Fonds investiert werden soll. Bei Bedarf können in solchen Lebensversicherungsprodukten auch die Risiken Erwerbsunfähigkeit oder Todesfall mitversichert werden.

## Das Anlegerprofil als Schlüssel zur Fondswahl

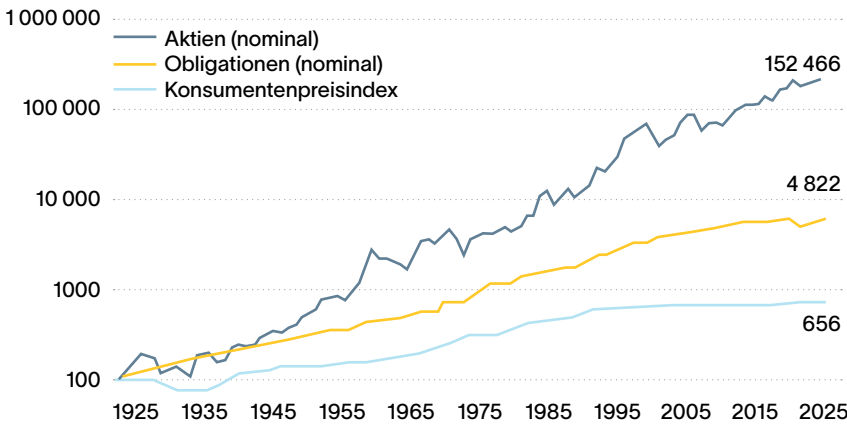
Die Grundlage für die Entscheidung, ob und in welche Fonds man sein Vorsorgekapital investieren will, bildet das persönliche Anlegerprofil. Dieses berücksichtigt die individuelle Risikofähigkeit (das Risiko, das man tragen kann) sowie die Risikobereitschaft (das Risiko, das man eingehen will). Nebst dem Anlegerprofil spielt auch der Anlagehorizont eine Rolle. Als Faustregel gilt: Je länger der Anlagehorizont und je höher die Risikofähigkeit und Risikobereitschaft sind, desto grösser kann grundsätzlich das Risiko bzw. der Aktienanteil eines Vorsorgefonds sein. Der Grund liegt darin, dass kurzfristige Wertschwankungen der Anlagen über eine längere Zeitperiode besser ausgeglichen werden können.

## Die eigenen Bedürfnisse ins Zentrum stellen

Für die Wahl der passenden Lösung, die auch eine Kombination verschiedener Produkte umfassen kann, ist es zudem wichtig, die eigene Vorsorgesituation und die persönlichen Bedürfnisse zu kennen. Wo steht man bei der Vorsorge? Wie sehen die persönlichen Anlage- und Vorsorgeziele aus? Mit welchen Leistungen aus der staatlichen und beruflichen Vorsorge kann man bei Eintritt eines Risikos rechnen? Hat man zusätzlich zur Altersvorsorge Bedarf, die finanziellen Folgen einer Erwerbsunfähigkeit oder eines Todesfalles infolge Krankheit oder Unfall abzusichern? In einer professionellen Vorsorgeberatung werden solche Fragen geklärt und ein individuell passender Vorsorgeweg wird gezeichnet. Wichtig ist, dass man sich mit der gewählten Lösung wohlfühlt und ruhig schlafen kann.

**Gastbeitrag** Stefan Rothenbühler ist Fachexperte Vorsorgen bei PostFinance und setzt sich zusammen mit dem Vorsorgeteam dafür ein, dass Kundinnen und Kunden die finanzielle Zukunft optimal planen können.

Wertentwicklung von Aktien und Obligationen (nominal) sowie des Preisindex in der Schweiz von 1923 bis September 2025



Diese Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen. Die dargestellte Performance lässt allfällige Kommissionen und Kosten von Transaktionen unberücksichtigt. Quelle: Wellershoff & Partners



# Zeit für echte Werte: Warum Anleger jetzt auf Gold setzen

**Gastbeitrag** Gold steht für Stabilität und langfristige Wertbeständigkeit. Das Edelmetall stärkt Portfolios auch strategisch, und selbst ungenutztes Gold wird zum Vermögensbaustein. Von Christian Rauch

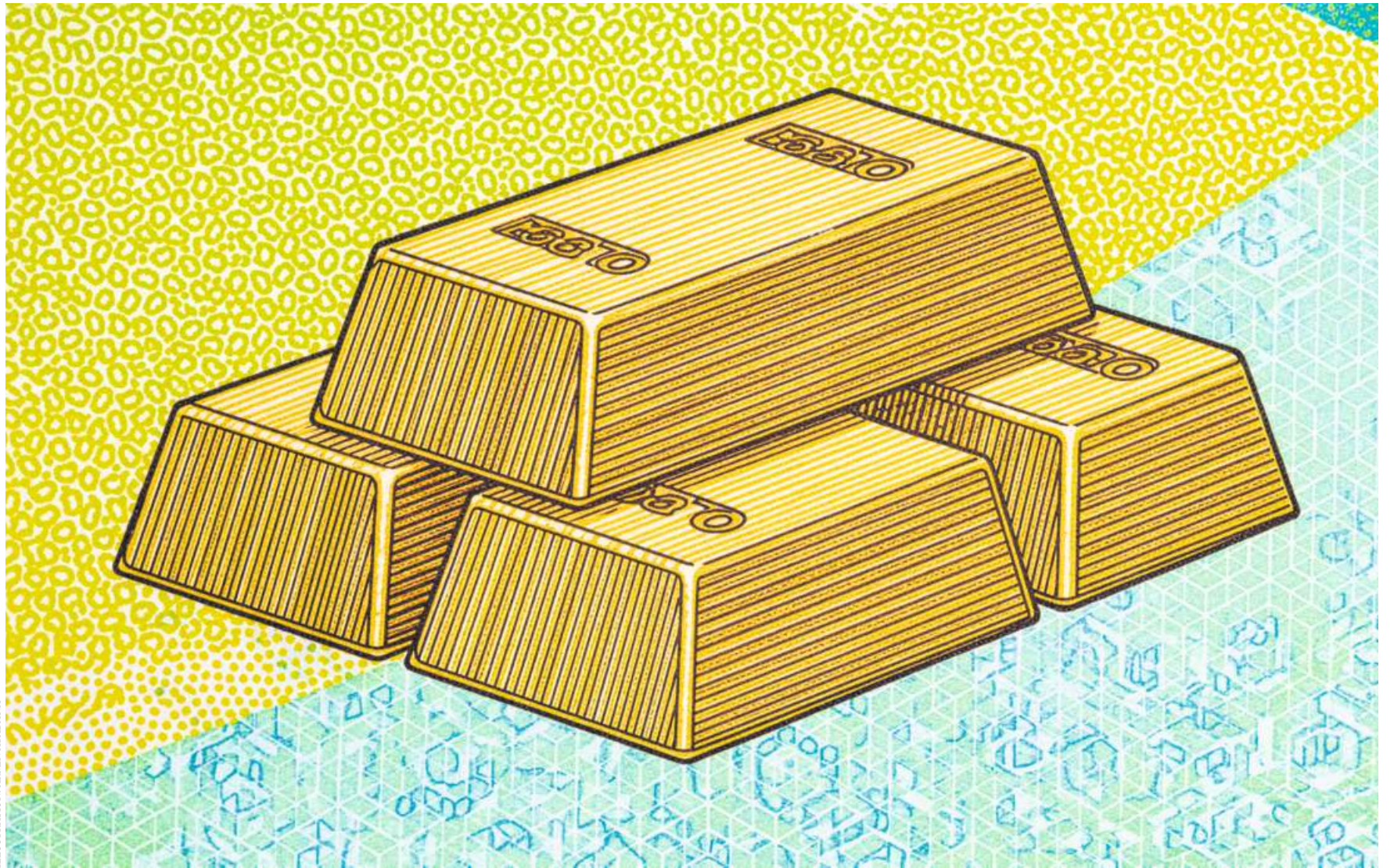


ILLUSTRATION: ARMIN APADANA  
Wenn Märkte schwanken, wird Gold zum Anker langfristiger Vermögensplanung.

**V**ermögensaufbau und Vermögenserhalt gewinnen zunehmend an Bedeutung. Wer Kapital heute strukturiert aufbauen und langfristig bewahren möchte, setzt auf Bausteine mit realer Substanz. Gold nimmt in diesem Kontext seit jeher eine besondere Rolle ein: nicht als Spekulationsobjekt, sondern als Bestandteil einer durchdachten Strategie.

Physisches Gold eignet sich als solides Element im Portfolio: Es steht für Wertbeständigkeit, Unabhängigkeit und zeitübergreifende Relevanz.

## Gold als Baustein der Vermögensstrategie

Gold ist kein kurzfristiges Anlageprodukt, sondern Teil einer strategischen Vermögensplanung. Es erfüllt drei zentrale Funktionen:

- **Werthaltigkeit:** Gold ist seit Jahrtausenden ein geschätzter Rohstoff. Es überzeugt durch seine natürliche Limitierung, weltweite Akzeptanz und seinen bleibenden Charakter. Unabhängig von wirtschaftlichen Zyklen oder Marktmechanismen – wer physisches Gold besitzt, setzt auf dauerhafte Substanz.
- **Diversifikation:** In der modernen Vermögensaufteilung geht es nicht nur um Rendite, sondern auch um Ausgewogenheit. Gold korreliert, historisch betrachtet, nur schwach mit anderen Anlageklassen. Es kann dadurch die Gesamtstruktur eines Portfolios stärken, ohne an anderer Stelle auszubremsten.
- **Flexibilität und Zugänglichkeit:** Ob als klassischer Barren, geprägte Münze oder Teil eines Edelmetallsparrplans, Gold lässt sich individuell und je nach Anlageziel strukturieren. Zudem bleibt es physisch greifbar, eine Eigenschaft, die viele Menschen besonders schätzen.

**Gold hat weder einen Verfallszeitpunkt noch eine Abhängigkeit von Technik – ein Wert, der Zeitlosigkeit verkörpert.**

Eine erste wichtige Erkenntnis lautet daher: Wer an den langfristigen Werterhalt denkt, setzt auf echte Substanz. Gold steht für Stabilität – etwas, das reine Papierwerte nicht bieten können.

Viele Menschen verfügen über Gold in Form von Schmuck, Erbstücken oder Sammlermünzen. Statt diese ungenutzt zu lagern, kann ein Altgoldverkauf eine wertvolle Möglichkeit darstellen, ungebundene Mittel zu aktivieren.

Kompetente Partner bieten hierzu eine etablierte Lösung: Der Verkauf erfolgt diskret, professionell und marktpreisorientiert (siehe Hinweis zu Degussa rechts). Der Edelmetallgehalt wird präzise analysiert, denn eine faire, transparente Bewertung bildet die Grundlage für die Auszahlung. Dieser Betrag kann anschliessend beispielsweise in zertifizierte Goldbarren oder andere Edelmetalle reinvestiert werden.

## Das Konzept: Vermögensumschichtung

Degussa ist einer der bekanntesten und renommiertesten Anbieter für physische Edelmetallanlagen in der Schweiz und Europa. Unser Unternehmen bietet eine breite Palette an Produkten:

- **Goldbarren** in verschiedenen Gewichtseinheiten – von 0,5 Gramm bis 1 Kilogramm.
- **Anlagemünzen** wie Krügerrand, Maple Leaf oder Wiener Philharmoniker.
- **Schliessfächer** in verschiedenen Grössen zur sicheren Verwahrung von Edelmetallen und Wertgegenständen; sie beinhalten eine Versicherung, die individuell angepasst werden kann.
- **Altgold-Service** mit transparenter Abwicklung und persönlicher Beratung.

Sowohl Onlineshop als auch Verkaufsgeschäft bieten klare Preisangaben, aktuelle Kurse und zertifizierte Produkte. Damit wird der Zugang zu physischem Gold ebenso einfach wie sicher gestaltet.

Gold als Kapitalbaustein bedeutet Verantwortung und Planung. Anlegerinnen und Anleger sollten bei der Strukturierung verschiedene Aspekte berücksichtigen.

## Wichtige Überlegungen beim Einstieg

- **Zielsetzung:** Steht Werterhalt, Nachfolgeplanung oder ein konkreter Vermögensaufbau und -erhalt im Vordergrund?
- **Lagerung:** Ob zu Hause, im Bankschliessfach oder bei spezialisierten Partnern: Der Zugang sollte jederzeit gewährleistet sein.
- **Zeithorizont:** Gold entfaltet seine Wirkung meist über längere Anlagezeiträume hinweg. Es eignet sich daher besonders für strategisch denkende Investoren.
- **Kostenstruktur:** Kaufprämien, Lagerkosten oder mögliche Gebühren sollten transparent und nachvollziehbar sein.
- **Verkaufsmöglichkeit:** Bieter der Partner auch eine Rückkaufoption an?
- **Seriosität des Anbieters:** In einem Markt mit vielen unseriösen Anbietern ist es besonders wichtig, auf einen vertrauenswürdigen und etablierten Partner zu setzen.

Ein oft unterschätzter Weg zur Kapitalmobilisierung ist die Nutzung von Altgoldbeständen. Alter Schmuck oder geerbte Objekte binden Kapital, das sich wieder aktivieren lässt. Ein seriöses Unternehmen sollte eine geprüfte Analyse, eine objektive Preisermittlung und eine direkte Auszahlung anbieten.

Auf Wunsch kann der Auszahlungsbetrag auch unmittelbar in neue Edelmetalle investiert werden, wie etwa in Goldbarren oder Anlagemünzen aus dem aktuellen Sortiment. So wird ungenutztes Altgold zu einem gezielten Baustein für den langfristigen Vermögensaufbau und -erhalt.

Gold ist nicht nur ein Edelmetall, es ist ein Wertträger, der Vertrauen, Zeitlosigkeit und Struktur verkörpert. Gold wird nicht verbraucht, es verändert sich nicht. Es hat keinen Verfallszeitpunkt, keine Abhängigkeit von elektronischen Systemen oder technischen Voraussetzungen. Um es mit einem Vergleich zu sagen: Physisches Gold ist kein Sprint, sondern ein Marathon – eine Investition mit Weitblick und Substanz für die Zukunft. Diese Beständigkeit über Generationen hinweg macht Gold zur idealen Anlage – nicht nur für Einzelpersonen, auch für Familien, Stiftungen und Nachfolgeplanungen.

Für Anlegerinnen und Anleger, die ihr Vermögen strategisch und nachhaltig gestalten möchten, stellt Gold eine klare Option dar. In Verbindung mit einem vertrauenswürdigen Partner lassen sich Kauf, Lagerung, Analyse und Wiederverkauf in einem durchgängigen Prozess abbilden. Gold bewährt sich dort, wo strategische Planung auf Generationenperspektive trifft.

**Gastbeitrag** Christian Rauch ist CEO der Degussa Holding AG.

## Degussa

Der Name Degussa steht für Qualität und Beständigkeit in der Welt der Edelmetalle. Als kompetenter Partner ist Degussa unter den bankenunabhängigen Edelmetallhändlern in Europa marktführend. Dabei deckt das Unternehmen ein breites Spektrum an Lösungen ab: von Ankauf und Verkauf von Investmentprodukten über Altgoldankauf bis hin zu Wertlager und Schliessfächern. Das Unternehmen ist mit rund 220 Mitarbeitern an 16 Standorten in Deutschland, der Schweiz, Spanien und Grossbritannien tätig.



# RAIFFEISEN

**Jetzt**  
Anlagethema  
entdecken

## Investieren Sie in die besten Schweizer Aktien

Mit dem aktiv verwalteten Zertifikat  
Top Pick Schweiz investieren Sie in  
die besten Aktien aus allen Sektoren.

Mehr erfahren:

