

Ich halte den Ausbau der Plattform mit besserem Service und neuen Angeboten für die Kunden für wichtiger als den Kampf um tiefere Gebühren. **Welche Rolle haben die neuen Regulierungen wie Mifid für den Verkauf an Saxo gespielt?**

— Eigentlich keine. Unsere Plattform entspricht ja dem Sinn von Mifid, den Kunden den günstigsten Zugang zu Anlageprodukten zu bieten. **Wie entwickelt sich der Online-Handel? In der Schweiz wird das Potenzial auf 400 000 Kunden geschätzt. Derzeit dürften gut 100 000 Online-Börsenhandel betreiben.**

— Das Wachstum im Online-Handel ist in Europa generell noch längst nicht ausgeschöpft, was die Betreuung des eigenen Vermögens angeht. Beim intensiven Online Trading ist das Potenzial allerdings beschränkt.

Wieso sind die etablierten Banken wie UBS oder CS in diesem Geschäft nicht aktiver?

— Ihnen fehlt das technologische Kapital. Es ist nicht ihr Geschäft. Bei einer herkömmlichen Bank sind etwa zehn Prozent des Personals im IT-Bereich tätig. Bei Saxo sind es 460 von 1300 Angestellten. Wollen die Grossbanken in diesem Geschäft expandieren, werden sie etablierte Plattformen aufkaufen.

Wie erklären Sie sich den Kurszerfall der kotierten Online-Plattformen wie Swissquote, wenn doch der Online-Handel so prosperiert?

— Ich kann nicht für Swissquote sprechen. Generell bieten solche Plattformen aber in erster Linie ein Zugangportal zum Börsenhandel. Sie sind deshalb unmittelbar von der Börsenstimmung abhängig. In schlechten Zeiten verhalten sich diese Kunden defensiv und passiv, womit die Gebühreneinnahmen sinken. Ein Handel mit alternativen Anlagen wie Rohstoffen oder Devisen ist nicht möglich.

Interview: Hansjörg Ryser

Vorsorge

Verzerrtes Bild der ökonomischen Realität

Der Vorsorgeausweis stellt die künftige Altersrente meist zu optimistisch dar. Ein genauer Blick lohnt sich deshalb.

— Immer Anfang Jahr verteilen die Pensionskassen die Vorsorgeausweise. Damit informieren sie ihre Versicherten über Details von deren beruflicher Vorsorge. Besonders interessiert die Empfänger die voraussichtliche Höhe ihrer Altersrente. Viele sehen als Massstab dafür ihren aktuellen Lohn. Dieser mag im Leistungsprimat aussagekräftig sein. Denn hier richtet sich die Rente tatsächlich nach dem versicherten Lohn: Steigt der Lohn, steigt auch die Rente. Allerdings sind nur noch knapp 20 Prozent aller Erwerbstätigen in diesem System versichert.

Für alle anderen gilt das Beitragsprimat. Hier wird real gespart. Aus den bisher einbezahlten und den zukünftigen Beiträgen entsteht das Alterskapital: Steigt der Lohn, steigen die Beiträge. Die Rentenhöhe jedoch ergibt sich aus dem Durchschnittseinkommen über 40 Beitragsjahre.

Auf dem Vorsorgeausweis stellt man die zukünftige Altersrente dem gegenwärtigen Lohn gegenüber. Wenn man dann nach zehn oder

zwanzig Jahren tatsächlich in den Ruhestand tritt, bewegen sich Lohn und Lebensstandard aber häufig auf deutlich höherem Niveau. Diese Rechnung bleibt uns also eine Berücksichtigung von Karriereschritten und teuerungsbedingten Steigerungen des Einkommens schuldig.

Dies, weil der Vorsorgeausweis die voraussichtliche Altersrente inklusive Zins zeigt. Gerechnet wird mit dem sogenannten Projektionszinssatz. Meist ist dies der BVG-Mindestzins, im Jahr 2008 also 2,75 Prozent. Wer seine Vorsorgesituation jedoch realistisch analysieren möchte, muss ohne Zins rechnen. Das würde das Alterskapital drastisch reduzieren. Denn der Zinseffekt ist beträchtlich, wie die Tabelle zeigt: Selbst bei einem 55-Jährigen, der nur zehn Jahre vor der Pensionierung steht, stammen immer noch mehr als 20 Prozent des Schlusskapitals aus Zinsen. Dies lässt die voraussichtliche Altersrente attraktiver aussehen, als sie schliesslich ist. Die Rente entspricht dem gegenwärtigen Lohnniveau. Doch auch im letzten Arbeitsjahrzehnt erhöht sich das Einkommen. Beim Altersrücktritt muss der Versicherte den Gürtel also enger schnallen, weil die Kluft zwischen dem letzten Lohn und der Rente grösser ist als erwartet.

So beeinflusst der Zins das Alterskapital

Alter heute	Kapital bei 0% Zins	Kapital bei 2,75% Zins	Anteil Zinsen (2,75%) am Alterskapital
25	385 000	618 000	38%
35	385 000	601 000	36%
45	385 000	555 000	31%
55	385 000	481 000	20%

3 FRAGEN, 3 ANTWORTEN



Fabrizio Croce,
Equity
Research
Analyst, Lands-
banki Kepler,
Zürich

Welches ist Ihr aktueller Aktienfavorit für 2008?

— Nationale Suisse.

Warum?

— Sie ist eine kleine Perle im Versicherungssektor und verfügt über überdurchschnittliches Vertriebspotenzial. Wir rechnen damit, dass Nationale Suisse im Jahr 2009 den höchsten Return on Equity im schweizerischen Versicherungssektor aufweisen wird.

Was ist das grösste Risiko?

— Das grösste Risiko für Investoren ist, dass die Gesellschaft frühzeitig übernommen wird, bevor sie ihr Potenzial entfalten kann. Drei Versicherungsgesellschaften und eine Bank sind schon Grossaktionäre. Viele Anleger könnten auf dem heutigen unbefriedigenden Bewertungsniveau nachgeben und ihre Aktien anbieten.

Zwar steigen mit dem höheren Lohn auch die Beiträge, doch am Ende zählt die Summe aller Beiträge. Der projizierte Zins im Vorsorgeausweis ist versicherungsmathematisch absolut korrekt – aber er zeigt uns ein verzerrtes Bild der ökonomischen Realität. Für Versicherte, die ihr Rentenniveau mit ihrem steigenden Lohn in Balance halten möchten, sind Pensionskasseneinkäufe sinnvoll. Damit kompensieren sie ihre Einkommenssteigerungen und sparen zudem Steuern.

Martin Wechsler,
BILANZ-Vorsorgeexperte,
www.alters-vorsorge.ch