

GERD KOMMER
INVEST GMBH

Dr. Gerd Kommer

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

EXCHANGE TRADED FORUM 2019
Frankfurt/M, Marriott Hotel, 09. Mai 2019

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Buchveröffentlichungen von Dr. Gerd Kommer



2019 (1. Aufl.)



2018 (5. Aufl.)



2017 (1. Aufl.)



2016 (2. Aufl.)

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Vermögensbildung: Zwei Grundkonstellationen

Vermögensaufbauphase

- Kann bis zu 40 Jahre dauern
- Hohe Aufmerksamkeit in den Finanzmedien

Vermögensnutzungsphase

- Kann bis zu 40 Jahre dauern
- Eher niedrige Aufmerksamkeit in den Finanzmedien
- Für Finanzdienstleister im Asset Mgmt lukrativere Zielgruppe, weil: Größere Tickets, mehr Marktwachstum, kaum Robo-Konkurrenz

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Vermögensnutzungsphase: Zwei Grundtypen von Ruheständlern

□ "Typ-1-Ruheständler"

- Sehr vermögend relativ zum Lebensstandard: Mehrzahl braucht keine Portfolioentnahmen
- Niedrige *Marginal Utility of Wealth* → Risikoavers
- Schlüsselthema: (a) Vermögen bewahren, (b) Vermögensübertragung auf Kinder

□ "Typ-2-Ruheständler"

- Deutliche Mehrheit aller Ruheständler
- Portfolioentnahmen (Substanzverbrauch) nötig, um Lebensunterhalt zu alimentieren, also teilweiser oder vollständiger Kapitalverzehr bis zum Ableben
- Schlüsselthema: Bestimmung der *Safe Withdrawal Rate* (*nachhaltige Entnahmerate*)

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Ein fundamentales Risiko für Typ-2-Ruheständler: Langlebkeitsrisiko ("LLR")

❑ Risiko A – Unterschätzung LLR:

Risiko, dass Vermögen nicht bis zum Todeszeitpunkt reicht und deswegen irgendwann unerwünschte Senkung des Lebensstandards erzwungen wird

❑ Risiko B – Überschätzung LLR:

Risiko des zu geringen Konsums, also des zu niedrigen Lebensstandards; und damit unerwünscht hohe Vermögensvererbung

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Zwei Standardwege, um LLR mit liquidem Vermögen zu mitigieren

- ❑ **Private Leibrente (Versicherungslösung): "Sofortrente" oder "aufgeschobene Rente"**
- ❑ **Diskretionäres Finanzportfolio**
 - auf aktiv gemanagter Basis → schlechte Idee;
wird hier aus Zeitgründen jedoch nicht weiter kommentiert
 - auf passiv gemanagter Basis → bessere Idee;
praktische Umsetzung via Indexfonds/ETFs auf Buy-and-Hold-Basis

(Hier ignoriert: Immobilienbesitz, gesetzl. Rentenversicherung, andere Assets)

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Exkurs

Typische Vermögensstruktur Ruheständler-Haushalt mit mittlerem Vermögen und LLR

Vermögensart / Asset

Nutzen beim Mitigieren von LLR

- | | | |
|---|---|--|
| <input type="checkbox"/> Immobilie, selbstgenutzt | → | Begrenzter Nutzen (illiquide, Klumpenproblem) |
| <input type="checkbox"/> Gesetzl. Rentenversicherung | → | Maximaler Nutzen, jedoch nicht expandierbar (*) |
| <input type="checkbox"/> Kapitalbildenden Lebensvers. | → | } Bei Konvertierung in Low-Cost-ETF-Portfolio hoher Nutzen |
| <input type="checkbox"/> Cash/cash-nahe Mittel | → | |
| <input type="checkbox"/> Wertpapiervermögen (oft klein) | → | |
| <input type="checkbox"/> Langlebige Konsumgüter | → | Eher irrelevant |
| <input type="checkbox"/> Humankapital | → | Definitionsgemäß eher gering oder nahe null |

(*) Für Jahrgänge ab ca. 1960 unattraktive erwartete Rendite

LLR-Mitigierung: Warum die Leibrente eine ambivalente Idee ist (1/2)

- Generell teuer: Rentenhöhe typischerweise enttäuschend niedrig (siehe Folie 11)
- Für vermögende Haushalte (Typ-1-Ruheständler) überwiegend unnötig, da bei Ihnen LLR ohnehin niedrig oder null
- Bei persönlich unterdurchschnittlicher Restlebenserwartung besonders schlechter Deal
- Nicht verbrauchtes Vermögen nicht vererbbar (*)
- Die meisten Haushalte haben bereits andere Leibrentenansprüche (gesetzliche Rentenversicherung und Äquivalente, BAV, Riester-Produkte etc.)

(*) Ausnahme: Bei Inkaufnahme hoher Abschläge bei Rentenhöhe.

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

LLR-Mitigierung: Warum die Leibrente eine ambivalente Idee ist (2/2)

- ❑ Illiquide, inflexibel, irreversibel
- ❑ Risiko der Fehlberatung: Leibrenten werden vorwiegend von Personen verkauft, die Investmentlaien sind *und* Interessenkonflikte haben: Versicherungsmakler
- ❑ Simple "LLR-Risk-Pooling" oft auch innerhalb der Familie möglich
- ❑ Showstopper-Argument 1: Birgt im Standardformat substantielles Inflationsrisiko (*)
- ❑ Showstopper-Argument 2: Counterparty-Risiko des Versicherungsgebers über Jahrzehnte hinweg (**)

(*) Inflationsindexierte Leibrenten sind im Markt kaum verfügbar, und wenn, dann vermutlich besonders teuer, da mangelnder Wettbewerb. N.B. "Dynamisierte" Leibrenten sind *keine* inflationsindexierten Leibrenten.

(**) Lebensversicherer in DE: Mögliche systemische Krise in der Zukunft (Unterdeckung Deckungsstock, Asset Liability Mismatch, stark schrumpfendes Neugeschäftswachstum)

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

LLR-Mitigierung: Warum ein ETF-Portfolio oft die bessere Idee ist

- Sofern Lebenserwartung zwischen *unterdurchschnittlich* und *nicht extrem hoch*, deutlich höhere Rente (siehe Rechenbeispiel folgende Folie)
- Vererbbar
- Maximum an Flexibilität und Liquidität
- Gute Ergänzung zu vorhandenen Leibrenten (gesetzliche RV und Äquivalente, BAV-Renten, Riester, schon vorhandene private Leibrenten)
- Langfristiges Inflationsrisiko leicht mitigierbar**
- Kein Counterparty-Risiko ggüb. Versicherungsgeber**
- Alle gut bekannten Vorteile passiven Investierens

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Rechenbeispiel: Leibrente etablierter Anbieter vs. ETF-Portfolio

Ausgangsdaten: Weiblich, 60 Jahre alt, Nichtraucherin, keine Vorerkrankungen – mittlere Restlebenserwartung 23 Jahre = 83. Lebensjahr; Überlebenswahrscheinlichkeit bis zum 95. Lebensjahr (35 Jahre): 9%

- Einmaleinzahlung €500.000, Sofortbeginn Rentenauszahlung
- Bei Allianz-Leibrente kein Todesfallschutz, keine "Rentengarantiezeit"

Verrentungsmodus	Rentenzahlung bis ...	Monatliche Rente vor Steuern	Ausfallrisiko Versicherung
Allianz "Sofortrente" [1]	Ableben	1.200 EUR	Ja [4]
ETF-Portfolio - 85 Jahre	85 (25 Jahre) [3]	2.260 EUR (+88%) [2]	Nein
ETF-Portfolio - 95 Jahre	95 (35 Jahre) [3]	1.930 EUR (+61%) [2]	Nein

- ▶ Rentenzahlungen kaufm. gerundet. ▶ [1] "Allianz Privat SofortRente": Online-Berechnung auf Allianz-Website von GKI am 29.04.2019.
- ▶ [2] Unsere Berechnungen mit dem Monte-Carlo-Simulations-Tool der Gerd Kommer Invest GmbH. Inputs: 60/40 Aktien/Geldmarkt-Portfolio, Renditen unter Berücksichtigung von Faktorprämien und ETF-Produktkosten; jeweils mit MCS *Success Rate* von 90%. ▶ [3] Durch eine moderate "Flexibilisierung" des monatlichen Rentenbetrags könnte der genannte Zeitpunkt noch nennenswert in die Zukunft geschoben werden. ▶ [4] Im Prinzip gedeckt von "Protector", aber Schutzniveau vsl. nicht ausreichend bei systemischer Krise. ▶ Bei Einmaleinzahlungen von deutlich weniger als €500k dürfte der finanzielle Nachteil der Leibrente noch größer sein.

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Monte Carlo-Simulation (MCS)

- ❑ Erlaubt probabilistische Berechnung einer Safe Withdrawal Rate (SWR)
- ❑ MCS ist etablierten Verfahren bei der Schätzung einer SWR überlegen (deterministische "Punktschätzungsrechnung", klassische Finanzplanung/langfr. Liquiditätsvorschau)
- ❑ Zur Kritik an MCS:
 - Fast alle Einwände gegen MCS gelten für MCS-Alternativen ebenso
 - Unter allen denkbaren SWR-Schätzverfahren ist MCS das am wenigsten schlechte
 - MCS-Ergebnisse natürlich immer nur so gut wie Finanzberater und sein MCS-Wissen
- ❑ ETF-/Indexfonds-Portfolios auf Buy-and-Hold-Basis (statische Asset-Allokation mit Rebalancing) "MCS-kompatibler" als aktiv gemanagte Portfolios

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Ein ETF-Portfolio aus Sicht des Finanzberaters/Vermögensverwalters

Schlecht aus Sicht des Beraters/VVs:

- Generell weniger profitabel und insbes. keine Provisionen/Kickbacks, kein Einkommen aus Churning/Trading
- Erschwert das Belegen des eigenen Mehrwerts ggüb. dem Mandanten

Gut aus Sicht des Beraters/VVs:

- Erleichtert Portfoliostrukturierung
- Mehr Zeit für Relationship-Pflege, weniger Zeitvergeudung mit Wertpapier-Selektion und Market Timing
- Indexfonds/ETFs haben medialen Rückenwind
- Indexfonds/ETFs reduzieren tendenziell regulatorisches Risiko und regulat. Aufwand
- Indexfonds/ETFs produzieren langfr. sehr wahrscheinlich höhere Rendite

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Fazit / Zusammenfassung

- ❑ Ruheständler sind für Vermögensverwalter das vielleicht attraktivste Kundenklientel
- ❑ Das wichtigste Problem vieler Ruheständler ist das Managen ihres LLR – hier scheidet sich bei Beratern und Verwaltern die Spreu vom Weizen
- ❑ Private Leibrenten leiden an einem unheilbaren Geburtsfehler in Bezug LLR-Management: Counterparty-Risiko Versicherer
- ❑ Die zumeist bessere Lösung ist ein ETF-Portfolio mit Auszahlplan auf Basis MCS
- ❑ Beraterischer Mehrwert ggüb. Mandanten überzeugend zu zeigen, ist mit ETF-Portfolio schwerer als mit üblichem aktiven, provisionsgetriebenen Ansatz

Diskussion Q & A

Appendix

ETFs als Basis von Ruhestandsstrategien

Literaturhinweise

- ❑ Kommer, Gerd (2016): "Kaufen oder mieten – Wie Sie für sich die richtige Entscheidung treffen"; Campus Verlag; 2. Auflage; 2016; 248 Seiten.
- ❑ Kommer, Gerd (2017): "Immobilienfinanzierung für Selbstnutzer: Geld sparen und Fehler vermeiden beim Kauf der eigenen vier Wände; Campus Verlag; 2017; 292 Seiten.
- ❑ Kommer, Gerd (2018): "Souverän Investieren mit Indexfonds und ETFs. Wie Privatanleger das Spiel gegen die Finanzbranche gewinnen"; Campus Verlag, 5. Aufl., 2018 (Erstauflage 2002); 415 Seiten.
- ❑ Kommer, Gerd / Weis, Alexander (2018): "Dividendenstrategien: Fakten und Fantasien"; Internet-Fundstelle: <https://www.gerd-kommer-invest.de/dividendenstrategien-fakten-und-fantasien/>
- ❑ Kommer, Gerd / Weis, Alexander (2018): "Ausschüttende vs. thesaurierende Fonds"; Internet-Fundstelle: <https://www.gerd-kommer-invest.de/ausschuettende-vs-thesaurierende-fonds/>
- ❑ Kommer, Gerd / Weis, Alexander (2018): "Monte-Carlo-Simulation als Prognoseverfahren"; Blog-Beitrag; Internet-Fundstelle: <https://www.gerd-kommer-invest.de/monte-carlo-simulation-als-prognoseverfahren/>
- ❑ Kommer, Gerd / Weis, Alexander (2019): "Depotentnahmen: Mythen und Missverständnisse"; Blog-Beitrag; Internet-Fundstelle: <https://www.gerd-kommer-invest.de/depotentnahmen-mythen-und-missverstandnisse/>

Zur Person von Gerd Kommer

Dr. Gerd Kommer, LL.M.

München, Tel. +49 (0)89 242 6899 12
g.kommer@gerd-kommer-invest.de

Geschäftsführer der *Gerd Kommer Invest GmbH*, München. Das Anfang 2017 gegründete Unternehmen ist Vermögensverwalter und Honorarberater. Mandanten sind vermögende Privatkunden, Stiftungen und kleine bis mittlere Unternehmen. Kommer leitete bis Ende 2016 die Niederlassung London und den Geschäftsbereich *Infrastructure & Asset Finance* eines deutschen Asset Management-Unternehmens. Er war insgesamt 24 Jahre im Firmenkreditgeschäft und institutionellen Asset Management verschiedener Banken und Asset Manager in Deutschland, Südafrika und Großbritannien tätig.

Studium: BWL, Steuerrecht, Germanistik, Politikwissenschaft in Deutschland, USA und Liechtenstein (M.A., MBA, Dr. rer. pol., LL.M.).

www.gerd-kommer-invest.de



Haftungsbegrenzung

Generell dienen alle Informationen, Zahlen und Aussagen in diesem Dokument lediglich illustrativen und didaktischen Zwecken. Sie sind nicht durchgängig Darstellung von Tatsachen und sie sind ausdrücklich kein Angebot.

Soweit in diesem Dokument Berechnungen historischen Daten zu Rendite und Risiko enthalten sind, basieren sie auf einer ganz spezifischen, nicht notwendigerweise allgemeingültigen Methodik.

Es besteht keinerlei Garantie dafür, dass sich die zugrundeliegenden Variablen in Zukunft auch nur in ähnlicher Weise entwickeln werden.

Inwieweit die Informationen in diesem Dokument korrekt sind, können wir nicht mit Gewissheit sagen, wenngleich wir uns bemüht haben, Fehler zu vermeiden.

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Mandanten und potenzielle Mandanten der Gerd Kommer Invest GmbH.

Investieren in Bankguthaben, Wertpapiere, Investmentfonds, Immobilien und Rohstoffe bringt hohe Verlustrisiken mit sich, bis hin zum Risiko des Totalverlusts. Es ist möglich, dass die Investmenttechniken, die in diesem Dokument genannt werden, zu beträchtlichen Verlusten führen.

Historische Renditen bieten keine Gewähr für ähnliche Renditen in der Zukunft.

Nutzungsrechte

Dieses Dokument als ganzes und der Inhalt dieses Dokumentes ist das alleinige geistige Eigentum der Gerd Kommer Invest GmbH. **Die kommerzielle Verwertung wie auch jede Weitergabe oder Verbreitung dieses Dokumentes oder der in ihm enthaltenen Informationen ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher, einzelfallbezogener Genehmigung der Gerd Kommer Invest GmbH gestattet.**