

## ANALYSE

**Asset Allocation im Ruhestand: der Schweizer Weg**

Wie lässt sich der Lebensstandard im Ruhestand sichern – und wie das Vermögen strukturieren? Angesichts steigender Lebenserwartung, volatiler Märkte und tiefer Zinsen braucht es mehr als Bauchgefühl. Entscheidend ist eine durchdachte Asset Allocation – abgestimmt auf Risikofähigkeit, Zeithorizont und Ziele.

Manuel Boeck

12.05.2025, 22.35 Uhr

Eine vorausschauende Budgetplanung ist zentral, um den Lebensstandard im Alter zu sichern. Entscheidend ist, das verfügbare Kapital so zu planen, dass es bis ans Lebensende reicht – und sich frühzeitig mit der passenden Asset Allocation im Ruhestand auseinandersetzen.

«Wichtig ist der richtige Mix an Anlageklassen – also eine strategische Asset Allocation, die zum individuellen Risikoprofil und Einkommensbedarf passt», betont Ariane Dehn, Länderchefin Schweiz im Assetmanagement bei BNP Paribas.

Welche Anlagestrategien sinnvoll sind, welche Renditen realistisch erscheinen, welche Instrumente sich eignen und wo Risiken lauern, zeigt die folgende Übersicht.

## Inhaltsverzeichnis

Risikofähigkeit im Alter	↓
Mentale Kontoführung mit Topfsystem	↓
Asset Allocation und Portfoliomanagement	↓
Interessewahrende Umsetzung der Vermögensanlage	↓
Lehren aus der Verhaltensökonomie	↓

---

## Risikofähigkeit im Alter ↑

«Ein zentrales Thema für Pensionskassen ist das Management des Langlebigkeitsrisikos und dessen Umsetzung in der Anlagepolitik», sagt Pascal Woerlen, Leiter Institutionelle Kunden bei Pictet Asset Management.

Die Asset Allocation ergibt sich direkt aus der Risikofähigkeit, die Pensionskassen versicherungstechnisch und mit Asset-Liability-Studien bestimmen. Je höher der Rentneranteil, desto konservativer die Strategie.

Für Privatpersonen basiert die objektive Risikofähigkeit laut Ueli Mettler, Partner beim Vorsorgeberatungsunternehmen C-alm, im Wesentlichen auf zwei Faktoren:

- Deckungssituation

## ■ Anlagehorizont

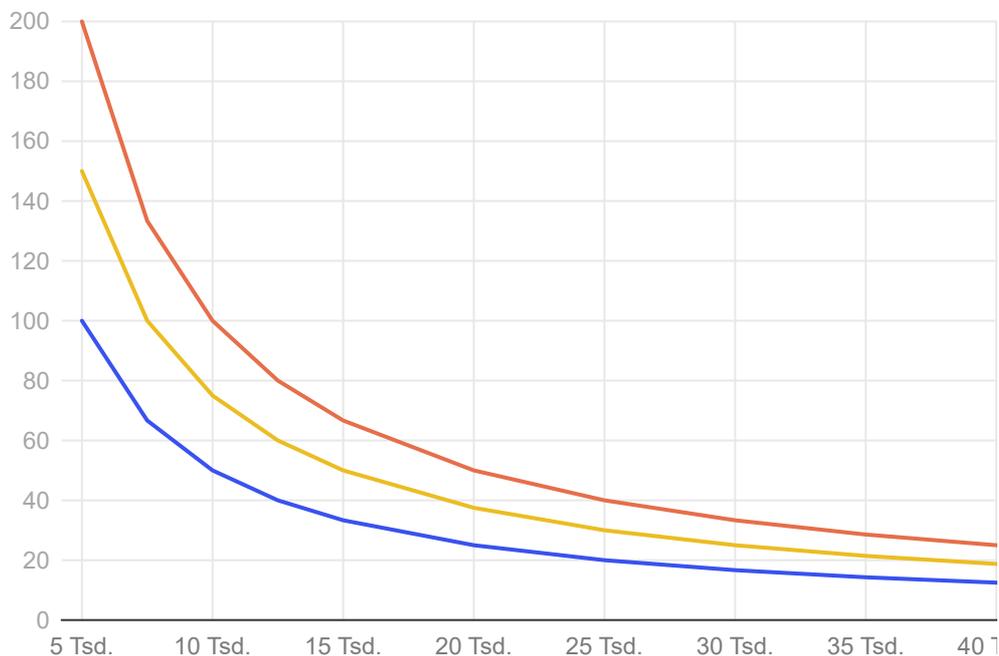
Die Deckungssituation beschreibt das Verhältnis zwischen verfügbarem Vermögen – inklusive Bezügen aus zweiter und dritter Säule – und der jährlichen Einkommenslücke im Ruhestand.

Wer mit 1 Mio. Fr. in Pension geht und jährlich 10'000 Fr. mehr ausgibt, als durch AHV und Pensionskasse gedeckt ist, kann diese Lücke hundert Jahre lang finanzieren.

## Eine grosse Deckungslücke reduziert die Risikofähigkeit

Anzahl Jahre, die das Vermögen zur Deckung der jährlichen Einkommenslücke reicht

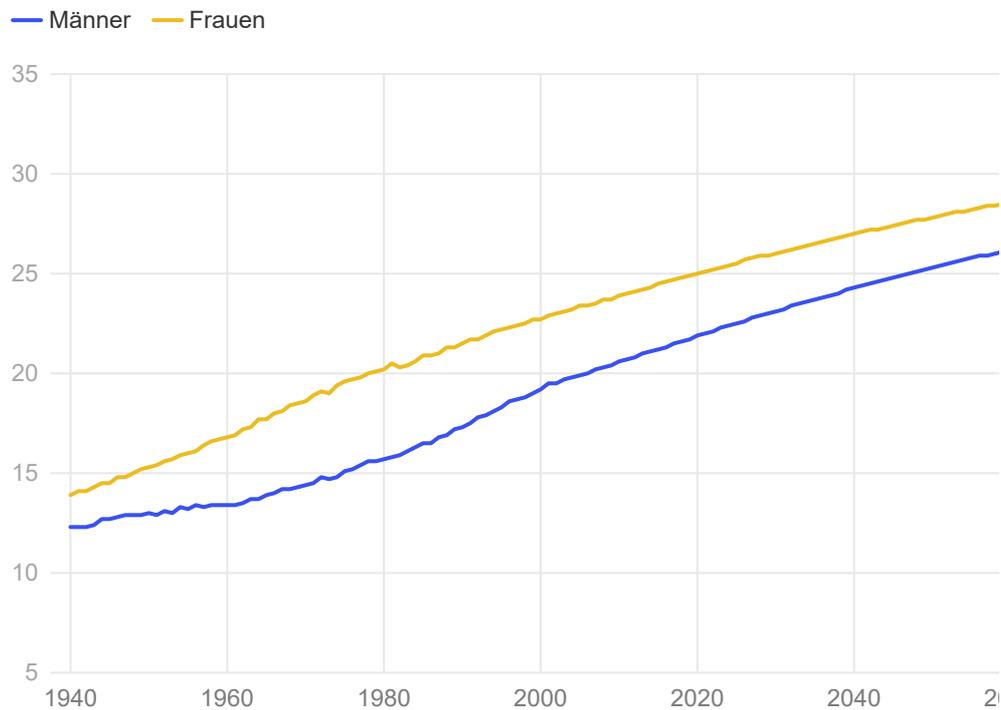
— Vermögen von 0,5 Mio. Fr. — Vermögen von 0,75 Mio. Fr. — Vermögen von 1 Mio. Fr.



Die durchschnittliche Restlebenserwartung in der Schweiz liegt bei 65-Jährigen bei rund 25,5 Jahren für Frauen und 22,5 Jahren für Männer.

## Die Restlebenserwartung steigt in der Schweiz weiter an

Restlebenserwartung mit 65 laut Generationensterbetafeln, in Jahren



Liegt die rechnerische Tragfähigkeit des Vermögens deutlich über der Restlebenserwartung, ist die Risikofähigkeit hoch. In solchen Fällen sind kaum Einschränkungen bei der Asset Allocation nötig – selbst eine Aktienquote von 100% kann vertretbar sein.

## Die Risikofähigkeit im Alter kann relativ einfach bestimmt werden

Für wie viele Jahre reicht das angesparte Vermögen zur Deckung der Einkommenslücke im Ruhestand?

Vermögen/Deckungslücke	Risikofähigkeit
Mehr als 45 Jahre	Hoch
35 bis 45 Jahre	Überdurchschnittlich
25 bis 35 Jahre	Durchschnittlich
15 bis 25 Jahre	Unterdurchschnittlich
Weniger als 15 Jahre	Tief

«Seien wir ehrlich: Viele ältere Wertschriftensparer investieren längst nicht mehr für sich selbst, sondern für ihre Erben», so Mettler. «Beschränkungen in der Risikofähigkeit spielen dann kaum noch eine Rolle.»

Der zweite Faktor ist der Anlagehorizont. Er wird vor allem dann relevant, wenn das Verhältnis zwischen Vermögen und Ausgaben eng wird – also, wenn das Kapital für 25 Jahre oder weniger reicht. Dann liegt eine Budgetrestriktion vor.

Ein längerer Anlagehorizont hilft, Marktschwächen auszusitzen – ein Prinzip, auf dem klassische Lebenszyklusmodelle beruhen, die mit zunehmendem Alter eine schrittweise Reduktion der Aktienquote empfehlen. «Das betrifft aber nur Personen mit echter Budgetrestriktion», betont Mettler.

Die persönliche Risikoneigung spielt ebenfalls eine Rolle – sie ist jedoch keine objektive Grösse, sondern Ausdruck der individuellen Bereitschaft und emotionalen Fähigkeit, Verluste auszuhalten.

## Anlagehorizont und Risikobereitschaft bestimmen den Aktienanteil

Mit steigendem Zeithorizont und höherer Risikobereitschaft lässt sich ein grösserer Aktienanteil rechtfertigen.

Anlagehorizont	Individuelle Risikobereitschaft: niedrig	Individuelle Risikobereitschaft: mittel
1 bis 2 Jahre	0%	0%
3 bis 5 Jahre	0%	0%
6 bis 10 Jahre	15%	25%
Mehr als 10 Jahre	30%	60%

## Mentale Kontoführung mit Topfsystem



Im Ruhestand kann die sogenannte Topfstrategie helfen, Anlageentscheide systematisch zu strukturieren. Dabei wird das Vorsorgevermögen in drei klar definierte Bereiche (Töpfe) gegliedert. Grundlage ist eine individuell abgestimmte Anlagestrategie, orientiert an Risikofähigkeit, Risikoneigung, Anlagehorizont und persönlichen Zielen.

## Topfstrategie unterstützt Anlageentscheide im Alter

Topf	Funktion	Anlagestrategie	Erwartete jährliche Rendite
Eiserne Reserve	Liquidität für Notfälle (Reparaturen, Gesundheit)	Meist Bankguthaben, optional defensiv investiert	< 1%
Kapitalverzehr	Deckung laufender Kosten in den ersten 10 Jahren	Moderat investiert (ca. 20% Aktien) bei mittlerem Horizont	2 - 3%
Wachstum	Langfristig investiert, Entnahme zu	Hoher Aktienanteil (ca. 80%), teils voll	5 - 6%

«Die Strategie basiert auf dem Konzept der mentalen Kontoführung – einem verhaltensökonomischen Ansatz, der helfen kann, mit Risiken besser umzugehen», erklärt Kremena Bachmann, Professorin an der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften ZHAW. «Indem Ausgaben klar dem Topf ‹Kapitalverzehr› zugeordnet werden, fällt es leichter, Kursschwankungen im Topf ‹Wachstum› auszuhalten – und die Strategie diszipliniert durchzuziehen.»

Würden Kapitalwachstum und Konsum aus demselben Topf finanziert, könnten kurzfristige Verluste als Bedrohung empfunden werden – was emotionale Verkäufe oder ein zu früher Verzicht auf Aktienanlagen zur Folge hätte.

Ist jedoch der Topf ‹Kapitalverzehr› aufgebraucht, muss meist die Aktienquote im Topf ‹Wachstum› – abhängig von der verbleibenden Lebenserwartung – reduziert werden. Das schmälert das Renditepotenzial. Der Topf ‹Eiserne Reserve› erfüllt bei tiefen Sparzinsen meist nur die Funktion des Werterhalts.

## Sparkonten bringen in der Schweiz kaum Rendite

Durchschnittlicher Sparzins, in %



Grafik: themarket.ch, MBO • Quelle: SNB

Die Grossbank UBS verfolgt ein ähnliches Modell, allerdings mit anderer Gliederung.

## UBS-Topfmodell: Liquidität, Langlebigkeit und Weitergabe

Topf	Funktion	Anlagestrategie	Erwart. jährlich Rendite
Liquidität	Deckt Finanzbedarf für 3 Jahre	Kurzfristig, risikoarm investiert; typischerweise keine Aktien	< 1%
Langlebigkeit	Finanzierung des gesamten Lebensunterhalts	Aktienquote je nach Risikoprofil: 30 bis 80%	2 - 5%
Weitergabe	Vermögensweitergabe an Erben	80 bis 100% in Aktien oder illiquide Anlagen wie Private Equity,	3 - 6%

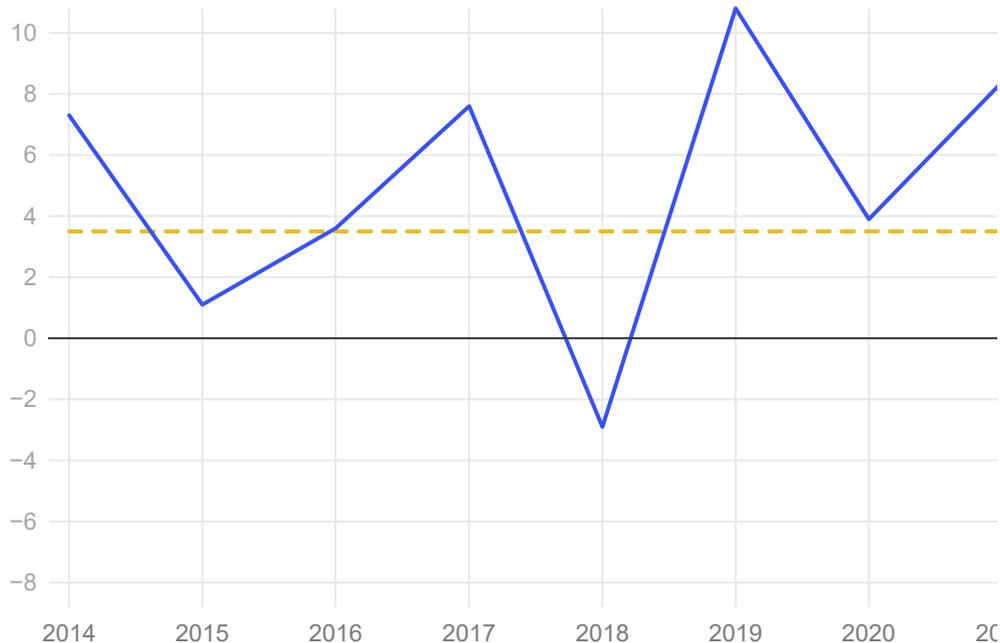
«Eine Strategie, die auf die individuelle finanzielle Situation und die eigenen Bedürfnisse abgestimmt ist, bleibt auch im Ruhestand die beste Grundlage», sagt Bachmann. «Im Alter geht es weniger um Vermögensaufbau, sondern darum, einen tragfähigen Entnahmeplan zu entwickeln.»

## Asset Allocation und Portfoliomanagement ↑

Im Alter lohnt es sich, bei der Vermögensaufteilung der Logik von Pensionskassen zu folgen: langfristig, diszipliniert und mit klarer Risikosteuerung. Eine Nettorendite von 3,5%, wie sie Pensionskassen im Schnitt erzielen, gilt als Benchmark.

### Auch die Pensionskassen kämpfen mit volatilen Renditen

Nettorendite, in %

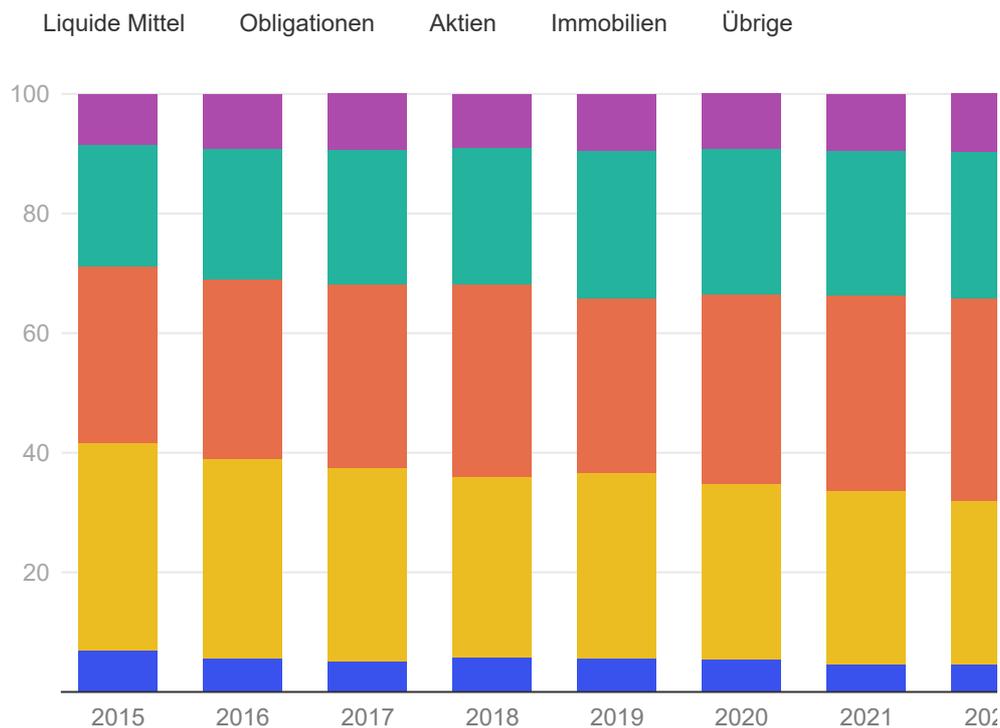


Für Privatanleger ist die Situation anspruchsvoller. Sparkonten werfen kaum Ertrag ab, illiquide Anlagen wie Private Equity oder Infrastruktur sind schwer zugänglich. «Privaten fehlt oft

Know-how, Disziplin und der Zugang – insbesondere zu nicht kotierten Märkten», sagt Woerlen. Für die meisten ist ein breit diversifiziertes Portfolio aus Aktien und Anleihen der sinnvollste Weg.

## Pensionskassen setzen auf Anleihen, Aktien und Immobilien

Portfolio-Anteile der Schweizer Pensionskassen, in %



Quelle: Alternative Assets, Investment, Pensions und mehr

Auch das Rebalancing will gelernt sein. Pensionskassen definieren klare Bandbreiten für Aktienquoten und steuern konsequent gegen. Liegt die Zielquote bei 30% und steigt dann auf 33%, wird rebalanciert – das hält die Risikostruktur stabil. Privatanleger können davon lernen – mit festen Regeln statt spontanen Reaktionen.

Für Maurizio Porfiri, CIO beim Finanzdienstleister Maverix Securities, sind zudem zwei Prüfzyklen entscheidend:

## Auch im Ruhestand braucht das Portfolio laufende Pflege

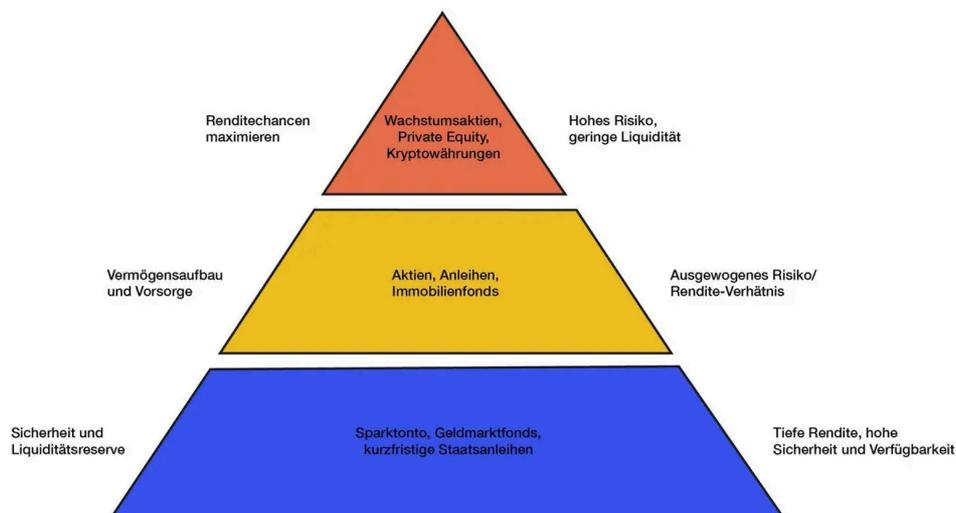
### Alle 1 bis 3 Jahre

Risikoanalyse	Finanzielle Situation und Risikobereitschaft prüfen; Asset Allocation bei Bedarf anpassen
Anlageziel	Zielrendite, Ausschüttungsbedarf oder Zweck einzelner Vermögensteile neu bewerten
Diversifikation	Breite Streuung über Anlageklassen, Regionen und Währungen sicherstellen

### Quartalsweise oder halbjährlich

Makroanalyse	Analyse von Zinsniveau, Strukturtrends (z. B. Technologie, Gesundheit) und monetärem Risiko
--------------	---

«Bei Übergewicht einzelner Positionen sind Umschichtungen sinnvoll», sagt Porfiri. Die Anlagepyramide bleibt dabei eine hilfreiche Orientierung – sie zeigt das Verhältnis von Ertrag, Risiko und Liquidität.



Die Anlagepyramide ordnet Vermögen nach Risiko – von sicheren bis zu spekulativen Anlagen.

Quelle: ZVG

Wer im Ruhestand auf Ertrag angewiesen ist, sollte auf Dividenden setzen. «Sie bieten mehr Stabilität als reine Wachstumstitel», sagt UBS-Vorsorgeexpertin Veronica Weisser. Bachmann ergänzt: «Eine Strategie kann sein, nur die Erträge zu konsumieren – das Kapital bleibt unangetastet.» Das entspricht dem Konzept der mentalen Kontoführung.

Auch Anleihen stabilisieren das Portfolio. Ein bewährter Ansatz ist das klassische 60/40-Portfolio mit 60% Aktien und 40% Anleihen – etwa über global gestreute ETF. Vanguard empfiehlt bei Anleihen währungsgesicherte Produkte, um Wechselkursschwankungen zu dämpfen.

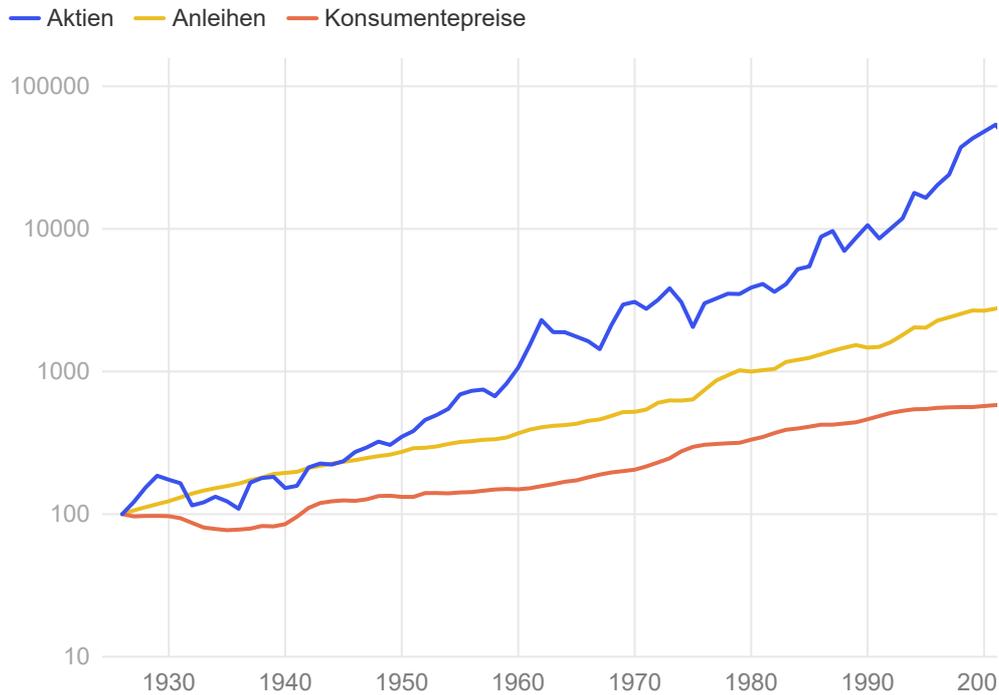
ETF behalten auch im Alter ihren Wert: Sie sind kostengünstig, transparent und einfach zu handhaben. «Wichtig ist, sich nicht von kurzfristigen Modetrends ablenken zu lassen. Langfristig schneiden breit gestreute Portfolios meist besser ab», so Bachmann. Über die Möglichkeiten, ein Portfolio mit ETF aufzubauen, hat The Market bereits mehrfach berichtet.

Ein gewisser Home Bias ist in der Schweiz üblich:

Pensionskassen halten rund 10% Schweizer Aktien und 20% Weltaktien. Bei den Anleihen dominiert der Swiss Bond Index – mit aktuell rund 1,4% erwarteter Rendite.

## Schweizer Aktien sind langfristig Renditebringer

Entwicklung von Aktien, Anleihen und Konsumentenpreisen in der Schweiz, indiziert, logarithmische Darstellung



Auch Immobilien sind zentral: Pensionskassen investieren im Schnitt über 20% in Schweizer Liegenschaften. Das birgt Klumpenrisiken, hat sich aber bewährt. Für Privatanleger sind direkte Immobilieninvestments oft zu kapitalintensiv. Selbstgenutztes Wohneigentum senkt Wohnkosten, bringt aber keinen Ertrag. Mietliegenschaften bieten Inflationsschutz – sind aber ebenfalls kapitalintensiv.

Gold und Kryptowährungen fehlen in den Portfolios der Pensionskassen – sie werfen keinen laufenden Ertrag ab und sind für die strategische Asset Allocation ungeeignet. Auch das Anlagestrategie-Tool auf der Vergleichsplattform [Economico.ch](https://themarket.ch) für Privatpersonen zeigt Asset Allocations ohne Gold und Bitcoin.

## Das Risikoprofil bestimmt die Anlagestrategie

Anlagekategorie, in %

	Geldmarkt in Fr. Welt	Obligationen in Fr. Immobilien Schweiz	Aktien Schweiz	Aktien	
Hohe Risikofähigkeit		40	20	30	10
Mittlere Risikofähigkeit		55		14	21 10
Niedrige Risikofähigkeit		20	65		6 5

*Ausgangslage: 65-jährige Person, Vermögen 1 Mio. Fr., hohe Risikoneigung, global*

Ein funktionierendes Ruhestandsportfolio braucht klare Regeln, Disziplin und regelmässige Überprüfung. Oder wie es Pascal Woerlen formuliert: «Ob institutionell oder privat – gute Anlageentscheide beginnen mit dem richtigen Zeithorizont. Wer breit streut, auf Kosten achtet und diszipliniert bleibt, macht vieles richtig.»

### Interessewahrende Umsetzung der Vermögensanlage



Die Wahl der richtigen Asset Allocation ist zentral – doch ebenso wichtig ist die passende Umsetzung. Grundsätzlich stehen drei Modelle zur Verfügung: Eigenverwaltung, Beratungsmandat und Delegation.

## Überblick über Anlagemodelle: selbst machen, beraten lassen oder delegieren

Modell	Beschreibung
Eigenverwaltung (Execution-Only)	Anleger trifft alle Entscheidungen selbst; geringe Kosten, aber hoher Zeit- und Wissensaufwand.
Beratungsmandat (Advisory)	Kunde entscheidet mit Unterstützung durch Empfehlungen; Kosten ähnlich wie bei Vermögensverwaltung, Verantwortung bleibt beim Kunden.
Delegation (Vermögensverwaltung)	Auswahl und Abwicklung werden vollständig an einen Verwalter delegiert.

*Bei Beratungsmandaten sind die Interessenkonflikte oft noch ausgeprägter als bei Vermögensverwaltungsmandaten – obwohl die Kosten meist ähnlich hoch sind. Im Vergleich*

«Mit steigendem Alter sollten Anleger Vorkehrungen treffen, um sich schrittweise aus der Verantwortung zu nehmen», rät Mettler von C-alm. Was mit 65 via Online-Depot noch gut funktioniert, kann bei kognitiven Einschränkungen im Alter zur Belastung werden. Der Übergang in ein Delegationsmodell sollte daher rechtzeitig geplant werden.

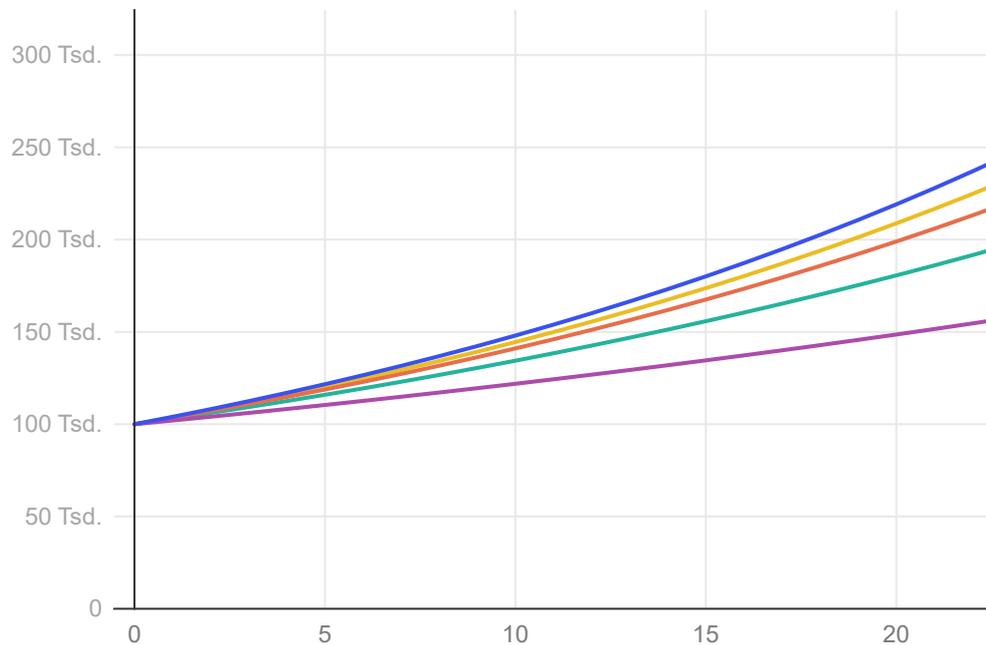
Ein professionelles Vermögensverwaltungsmandat kann allerdings teuer sein: Die Gesamtkostenquote liegt branchenüblich bei 2 bis 3% – was bei tiefen Zinsen nur mit entsprechend hoher Aktienquote kompensierbar ist. Durch Wettbewerb, transparente Gebührenstrukturen und digitale Anbieter sind heute jedoch auch Modelle ab 0,5% möglich.

Kostenkontrolle bleibt in jedem Modell und bei jeder Anlagestrategie entscheidend. «Anleger haben keine Kontrolle über die Märkte, aber über ihre Kosten. Jeder Franken an Gebühren schmälert direkt die Rendite», warnt Jonathan Decurtins, Senior Sales Executive bei Vanguard.

## Kosten schmälern den langfristigen Anlageerfolg

Der Portfoliowert in Fr. je Anlagedauer in Jahren

— 0% jährliche Kosten — 0,25% jährliche Kosten — 0,5% jährliche Kosten — 1% jährliche Kosten — 2% jährliche Kosten



Der Anfangssaldo im Portfolio beträgt 100'000 Fr., die jährliche Rendite liegt bei 4%.

Grafik: themarket.ch. MBO

Für Kleinanleger besonders wichtig: Transaktionskosten wiegen bei ihnen stärker als bei institutionellen Investoren. «Deshalb sind regelmässige Erträge aus Dividenden oder Zinsen hilfreich – sie decken Ausgaben, ohne dass Verkäufe nötig sind», erklärt Woerlen von Pictet Asset Management.

## Die Vermögensverwaltungskosten der Pensionskassen sind in der Regel tief

Vermögensverwaltungskosten, in %

	Anteile in % der Vorsorgeeinrichtungen
≥ 1,5	0,7
1,3 bis unter 1,5	0,7
1,1 bis unter 1,3	0,5
0,9 bis unter 1,1	3,1
0,7 bis unter 0,9	7,1
0,5 bis unter 0,7	25,2
0,3 bis unter 0,5	39
0,1 bis unter 0,3	22,8

Dem Argument für einen Fokus auf regelmässigen Ertrag lässt sich entgegenhalten, dass Zinsen und Dividenden voll der Einkommensbesteuerung unterliegen.

### Lehren aus der Verhaltensökonomie



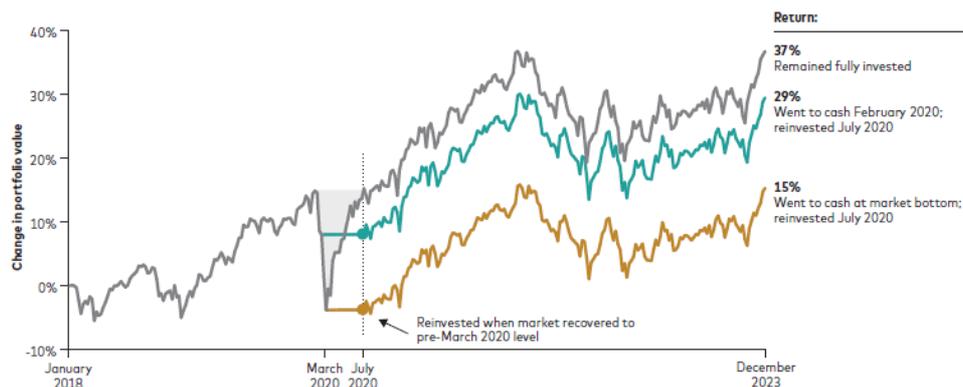
Vieles steht und fällt mit Eigenverantwortung und Disziplin – hier liefert die Verhaltensökonomie wertvolle Erkenntnisse für erfolgreiches Anlegen.

«Das grösste Risiko ist, gar nicht erst mit dem Anlegen zu beginnen. Das zweitgrösste: zu wenig in renditestarke Anlagen wie breit gestreute Aktien zu investieren. Und das drittgrösste: nicht lange genug investiert zu bleiben», sagt UBS-Vorsorgeexpertin Weisser.

Die Gegenwartspräferenz lässt viele zögern. Ein einfacher Ausweg: ein automatischer Anlageplan. Beim zweiten Risiko –

einer zu tiefen Aktienquote – wird die Volatilität oft über- und das Risiko des entgangenen Ertrags unterschätzt. «Ein symbolischer Helm hilft», so die Vorsorgeexpertin, «um Rückschläge auszuhalten – und nicht zum falschen Zeitpunkt zu verkaufen.»

**Stay invested through volatile times**



Disziplin beim Anlegen in Krisensituationen zahlt sich langfristig aus.

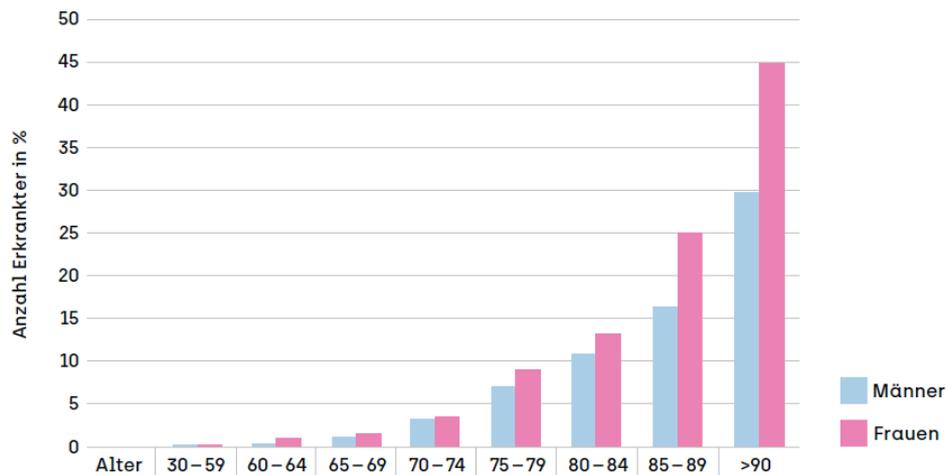
Quelle: Vanguard

Das dritte Risiko betrifft die Anlagedauer: Der Zinseszinsseffekt entfaltet sich erst mit der Zeit. Wer zu früh aussteigt, verpasst das Gros des Kapitalwachstums.

«Mit dem Alter sinkt nicht nur die Risikofähigkeit, sondern oft auch die emotionale Belastbarkeit», ergänzt Woerlen. Der Anlagehorizont wird kürzer – das Portfolio sollte robuster werden.

Und viele Fehler entstehen durch schwindende geistige Flexibilität. Mit dem Alter nimmt der Status-quo-Bias zu – man hält an bekannten, oft teuren Produkten fest. Auch kognitive Abbauprozesse bleiben lange unbemerkt, Risiken werden unterschätzt.

## / Menschen mit Demenz nach Alter



Lesbeispiel: 0.2 Prozent aller Männer im Alter zwischen 30 und 59 Jahren sind an Demenz erkrankt.

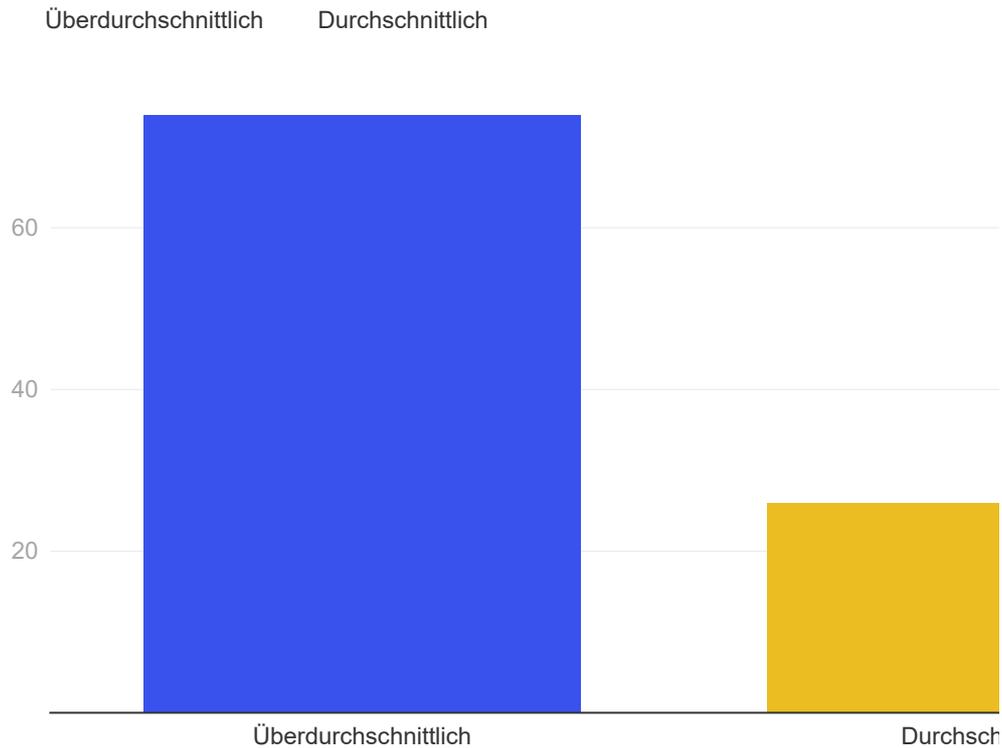
### Verbreitung von Demenz in der Schweiz 2024 – nach Geschlecht und Altersgruppe

Quelle: Alzheimer Schweiz

Hinzu kommt übertriebenes Vertrauen in eigene Erfahrungen. «Wer glaubt, die Zukunft verhalte sich wie die Vergangenheit, verkennt strukturelle Veränderungen», sagt Bachmann von der ZHAW. «Doch gerade Märkte wandeln sich ständig.»

## Auch Fondsmanager überschätzen sich

Selbsteinschätzung der beruflichen Leistung, in %



*Nur sehr wenige Fondsmanager stuften sich in der Umfrage als unterdurchschnittlich ein.*

Grafik: themarket.ch, MBO • Quelle: James Montier (2006), Behaving Badly

Wer im Alter gut investieren will, braucht einen klaren Plan, Disziplin und realistische Erwartungen. Die Praxis der Pensionskassen zeigt: Struktur, Kostensensibilität und langfristiges Denken sind entscheidend – auch für Privatanleger.



#### ANALYSE

## So gelingt die Budgetplanung fürs Rentenalter in der Schweiz

Eine sorgfältige Budgetplanung ist für angehende Rentnerinnen und Rentner entscheidend, um den gewohnten Lebensstandard im Alter zu sichern. In der Schweiz spielen dabei verschiedene Faktoren eine wichtige Rolle.

Manuel Boeck 07.04.2025



#### ANALYSE

## Wann sich Einkäufe in die Pensionskasse lohnen

Je länger jemand im Berufsleben steht, desto grösser ist das Potenzial, mit freiwilligen Einkäufen in die Pensionskasse Steuern zu sparen. Was dabei zu beachten ist, zeigt die Übersicht.

Manuel Boeck ✉ 17.02.2025



#### ANALYSE

## Warum eine Einzahlung in die Säule 3a gerade zu Jahresbeginn Sinn macht

Die Säule 3a zählt in der Schweiz zu den zentralen Sparinstrumenten für die Altersvorsorge. Um ihr volles Potenzial auszuschöpfen, gilt es jedoch, einige wichtige Aspekte zu berücksichtigen.

Manuel Boeck ✉ 16.01.2025





## ANALYSE

### Kapitalbezug oder Rente in der zweiten Säule? Welche Faktoren entscheiden

In der Schweiz wählen immer mehr Menschen bei der Pensionierung einen Kapitalbezug anstelle einer Rente. Faktoren wie die Restlebenserwartung, der Umwandlungssatz, das Steuerniveau und die Renditeannahmen spielen eine zentrale Rolle, ob sich dieser Schritt finanziell lohnt.

Manuel Boeck ✉ 30.12.2024



Copyright © The Market Media AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von The Market Media AG ist nicht gestattet.