

Umverteilen des Risikos – Tuleva als Fallstudie

Kristel Raesaar

(Basierend auf einem Vortrag im Rahmen von REALTY: STATECRAFT, bei ExRotaprint am 17 November 2018)

„Stellen Sie sich eine Welt vor, die sich von einem extraktiven zu einem distributiven Modell bewegt – in welcher Amazon seinen Verkäufern, Uber seinen Fahrern und Facebook den Personen, die dessen Inhalt kreieren, gehört“

schrieb Douglas Rushkoff, damaliger Redakteur der *The Financial Times*, im Jahr 2016.

Momentan ist dies schwierig. Besteht die Möglichkeit, dass die Welt noch winzige Inseln der Möglichkeiten zum Hervorsprossen alternativer, distributiver Modelle bereit hält?

I

In Estland hat das fintech Tuleva, das seinen Benutzern gehört, ein solches Versteck der Möglichkeiten erkannt: den Rentenmarkt.

II

Aufgabe: Denken Sie an etwas weniger Attraktives als die *Rente*.

Oder an etwas Unübersichtlicheres als Ihren Rentenplan.

Aufgrund von gesetzlichen Vorschriften oder starken gesetzlichen Anreizen, investieren Personen in Europa – die Wohlhabenden ebenso wie die am Hungertuch nagenden – regelmäßig über Rentenfonds in den Aktienmarkt. Viele sind sich dessen nicht bewusst. Wir verlieren Geld, spielen ein Nullsummenspiel mit Vermögensverwaltern – während der Anteil des Zwischenhändlers die magere Ausbeute aufzehrt.

Für Vermögensverwalter ist das Altersvorsorgegeschäft eine Quelle garantierten Einkommens. Die älteren Akteure werden von einem Panzer der Langeweile und einem Netz der Komplexität geschützt.

In einem profitablen Schlummer bewegen sich Finanzinstitute langsam und träge, und geben so Neuankömmlingen reichlich Zeit sich einzuschleichen. Bereits ein kleiner Teil dieses Marktes kann eine nachhaltige Einkommensgrundlage sein. Dies ist wesentlich, wenn man zum Beispiel versuchen würde, einen Grundstein für ein kollektiveres und kooperativeres finanztechnologisches Unternehmen zu legen.

III

Mittlerweile ist die Finanzialisierung – die wachsende Dominanz von Finanzinstituten in öffentlichen und privaten Bereichen – eine feste Grundvoraussetzung des Lebens. Es ist ähnlich wie mit dem Wetter – man kann sich darüber beklagen, aber kann es nicht vermeiden.

Angestoßen durch eine Serie zufälliger Ereignisse hat der Prozess der Finanzialisierung im Westen mehrere Jahrzehnte andauert. Im postsowjetischen Estland stellte sie ein Ziel an sich dar, das mit radikaler Schnelligkeit vorangetrieben wurde.

In den 90er Jahren gab es für die neue Regierung scheinbar nur ein Anliegen: das sowjetische Experiment hinter sich zu lassen, Fahrt aufzunehmen und auf dem globalisierten Wirtschaftsmarkt aufzuholen. Unter der Leitung des Internationalen Währungsfonds (IWF) würden Kapitalströme ein Sicherheitsnetz für Estlands zerbrechliche Souveränität

bieten. Um ausländische Investitionen anzuziehen, muss das Signal einfach und überzeugend sein: wir bieten erstaunliche Erträge bei minimalem Risiko. Das Risiko muss demzufolge umverteilt und durch die lokale Bevölkerung übernommen werden.

Die gewählte Strategie, die aggressiver ist als die unserer Nachbarn, ging auf: Estlands Wirtschaft gehört zu den schneller wachsenden im ehemaligen sowjetischen Lager. Heutzutage sind die meisten Bereiche unseres wirtschaftlichen und sozialen Lebens von drei bis vier größtenteils skandinavischen und amerikanischen Banken dominiert.

IV

Das Ersetzen von leistungsorientierten Renten (die Zusage eines Staates an seine Bürger) durch beitragsorientierte Renten (das Risiko eines*r jeden Einzelnen) ist ein Ausdruck dafür, dass sich der Fokus eines Staates verschoben hat; weg davon seinen Bürger*innen Sicherheit zu bieten, hin dazu Nutzen für Investoren zu schaffen.

Bis vor kurzem war die Vorstellung einer Rente einfach: der*die Verrentete würde eine festgesetzte Zulage erhalten. In einer finanzierten Welt wird ein Versprechen wie dieses zu einer Belastung, zu einem Risiko, welches Staaten vorziehen auszulagern.

In der Annahme, dass die Bereitstellung von Sozialversicherungen abnehmen oder vielleicht allmählich verschwinden wird, liegt die Last nun bei jedem*r Einzelnen, nicht nur „verantwortungsbewusst zu sparen“, sondern auch Chancen und Risiken auf den globalen Kapitalmärkten zu erkennen.

Für ein Land von der Größe Estlands wäre es effizienter, einen einheitlichen Pensionspool zu betreiben. Das Mischen tausender kleiner Verträge ist kostspielig. Einzelne Konten haben keine Verhandlungsmacht. Doch das Kapital bevorzugt nationale Bilanzen, die vom demographischen Risiko befreit sind.

V

Die obligatorische Rentenanlage in Estland ist heute 16 Jahre alt. Gehaltsempfänger*innen investieren 6% ihres Monatseinkommens über einen lizenzierten Rentenfonds. Es gab bisher keine Ausstiege.

Rentenfonds haben sich als hervorragendes Geschäft für die Banken heraus gestellt, aber als lausiges Angebot für das Volk.

Laut eines Berichtes der OECD, heben sich Estlands Fonds dadurch hervor, dass sie die geringsten in Bezug auf die Gebühren sind (was die Banken berechnen) und die schlechtesten Erträge erzielen (was die Vorsorgesparer*innen bekommen). In Anbetracht dessen, dass hohe Gebühren und unter

dem Standard liegende Erträge offenbar ein Problem von Kleinanleger*innenfonds überall sind, ist dies eine beachtliche Leistung.

„Renten und Investitionen rangieren weiterhin am Ende von allen Konsumgütern“, bekundet Betterfinance, ein europäisches Interessenvertretungsorgan, das Privatanleger*innen und Nutzer*innen von Finanzdienstleistungen vertritt (unter Bezugnahme auf die Verbraucher*innenbarometer der EU).

Die Folge ist, dass die meisten Menschen dem System zutiefst misstrauen. Überwältigt und verwirrt betrachten viele die monatlichen obligatorischen Rentenzahlungen als verlorenes Geld. „Ich vertraue Banken sowieso nicht.“ „Meine Kinder sind meine Rentenstütze.“

(Banken für ihren Teil gefällt es sehr, dass wir glauben, dass man mit Geld kein Glück kaufen kann.)

Frustration beinhaltet in der Regel die Möglichkeit, etwas auszuprobieren.

Was wäre, wenn wir den Vermittler streichen und unsere eigene Pensionskasse gründen würden? Ein Fonds, dessen Eigentümer kein Nullsummenspiel mit den Nutzern spielen – dessen Nutzer die Eigentümer sind?

VI

Also, wie startet man seinen eigenen Rentenfonds?

Im Finanzbereich, wie auch anderswo, ist Größe Macht. Agiere ich allein, ist meine Risikofähigkeit gering, meine Verhandlungsmacht schwach.

Tuleva wurde vor etwa drei Jahren aus einer Berechnung auf der Rückseite einer Serviette geboren. Mein Kollege Tõnu Pekk schätzte, dass, wenn etwa 3000 Menschen ihre Rentenersparnisse bündeln würden, ein wesentlich billigerer, besserer Fonds umsetzbar wäre. Also brauchten wir Verbündete, viele Verbündete.

Einige Freund*innen waren bereits an Bord, aber um eine breitere Wirkung zu erzielen, musste Reputationskapital aufgebracht werden.

Tõnu präsentierte die Idee ungefähr 20 Personen, die in Estland aus unterschiedlichen Gründen bekannt sind und als vertrauenswürdig gelten. Fast alle von ihnen waren bereit den Plan zu unterstützen.

Die Profile der 22 Gründungsmitglieder trugen dazu bei, die Aufmerksamkeit der Medien zu wecken und Vertrauen zu schaffen. Als wir mit einer einfachen Wordpress-Website an die Öffentlichkeit gingen, meldeten sich innerhalb der ersten paar Wochen 1.000 Menschen an.

Es ging dabei nicht nur um ein weiteres Abonnement einer Mailingliste. Jedes Mitglied trug 100 Euro zu den Anlaufkosten bei: Dinge wie der Aufbau der IT-Architektur, Rechtshilfe bei der Vorbereitung von Lizenzanträgen etc.

Außerdem mussten wir 3 Millionen Euro für eine Liquiditätsreserve aufbringen – eine gesetzliche Verpflichtung für jedes Unternehmen, das einen Pflichtrentenfonds verwalten möchte.

Risikokapital war keine Option: Die Beteiligung eines*r Drittinvestors*in hätte uns nur auf den unvermeidlichen Interessenkonflikt zwischen Eigentümer*innen und Nutzer*innen zurückgeführt, das Nullsummenspiel, welches wir zu überwinden suchten.

Also haben wir den ersten 3.000 Mitgliedern die freiwillige Option angeboten, etwas zwischen 1.000 und 10.000 Euro beizusteuern. Wie gesetzlich vorgeschrieben, wird das Geld in den verwalteten Fonds selbst investiert, so dass die Beitragszahlenden neben den Renditen, die ihre obligatorischen Renteneinlagen hervorbringen, auch Anlageerträge erzielen.

Es war wichtig, dass so viele Menschen wie möglich teilnehmen, damit sowohl die Risiken als auch die potenziellen Erträge gleichmäßig verteilt werden konnten. Fast 2.000 von 3.000 Mitgliedern entschieden sich dafür einen Beitrag zu leisten – nicht ideal, aber genug.

All dies dauerte etwa ein Jahr. Im März 2017 erhielt Tuleva eine Lizenz von der Finanzaufsicht. In den ersten 3 Tagen überwiesen 3.000 Mitglieder ihre obligatorischen Rentenbeiträge. Gemeinsam betrieben wir nun offiziell unseren eigenen Rentenfonds – einen kostengünstigen, vollautomatischen Indexfonds.

Unser Geld ist an den globalen Aktien- und Anleihemärkten angelegt, sodass es weiterhin Marktrisiken ausgesetzt ist. In diesem Sinne hat sich nicht viel verändert. Allerdings besitzen wir nun sowohl mögliche Renditen als auch Verluste. Bis jetzt war ungefähr die Hälfte der Erträge an eine*n Zwischenhändler*in gegangen.

VII

Zwei Dinge unterscheiden Tuleva grundlegend von den meisten Start-ups und Vermögensverwaltungen.

1. Das Kapital ist von der Unternehmensführung getrennt. Die Mitglieder haben sich darauf geeinigt, dass jede*r von uns eine Stimme hat, unabhängig von der jeweiligen Kapitaleinlage. Deine Lebensersparnisse bedeuten dir genauso viel wie der nächsten Person, unabhängig davon wie viel oder wie wenig du besitzt.
2. Mitgliedschaft, und damit Stimmen, sind nicht verhandelbar. Dies sichert ab, dass niemand

unverhältnismäßige Kontrolle über Entscheidungen oder Einnahmen ergreifen kann. Unter vereinbarten Bedingungen können die Beiträge nur zum Buchwert an Tuleva zurück verkauft werden.

Es gibt also keine spekulative Ausstiegsstrategie für die einzelnen Mitglieder, allerdings könnten wir als Kollektiv natürlich beschließen, jeglichen Teil unseres Unternehmens zu verkaufen und die Gewinne aufzuteilen.

Ende Januar 2019 verwaltete der volkseigene Rentenfonds die Ersparnisse von über 9.000 Vorsorgesparenden, von denen 4.000 Tuleva-Mitglieder sind – in anderen Worten, Miteigentümer*innen. (Jede*r, der oder die nicht Mitglied werden möchte oder sich die 100 Euro Beitrittsgebühr nicht leisten kann, kann seine Renteneinlagen kostenlos an Tuleva überweisen.) Insgesamt verwaltete der Fonds über 80 Millionen Euro.

Mit einer Bevölkerung von knapp über einer Million Menschen ist Estland ein gutes Testgebiet, auf dem sich Veränderungen relativ schnell vollziehen können.

Tuleva hat mehr aktive Mitglieder als die meisten politischen Parteien. Wir arbeiten mit Regierungsbehörden und Expert*innengruppen zusammen, um die Gesetzgebung dazu zu bringen das Rentensystem fairer, einfacher und effizienter zu machen. Vorerst sind dies kleine, technische Veränderungen, dennoch sichern sie jedem Menschen der arbeitet, echtes Geld.

Die von Tuleva aufgeworfenen Fragen haben eine breite Resonanz erfahren und ein größeres Bewusstsein hervorgerufen, was wiederum dazu geführt hat, dass Renten eines der zentralen Themen der politischen Diskussionen in den bevorstehenden Wahlen wurden.

Die alten bankeigenen Vermögensverwalter*innen waren ebenfalls gezwungen zu reagieren und die Gebühren zu senken (wenn auch bisher nur geringfügig) – was selbst Nutzern, die noch nicht bei Tuleva sind, kleine Gewinne bringt.

VIII

Es liegt auf der Hand, dass unsere Beziehungen zu den Finanzinstituten eine enorme Machtasymmetrie aufweisen. Aber es gibt auch eine relationale Diskontinuität.

Der Umgang mit der Bank ist bestenfalls ein lästiges Erlebnis. Ich kann nicht viel dagegen tun, also nehme ich eine passive, wenn auch kritische Opferposition an. Lieben wir es nicht alle, ihnen einzuheizen?

Für den Finanzsektor bedeuten unsere Namen nicht unsere müden Gesichter, sondern Markierungen in Portfolios von Vermögenswerten und Verpflichtungen. Wir sind Kreditgebende und wahrscheinlich Kreditnehmende. Unsere Rentenpläne, so bescheiden

sie auch sein mögen, machen uns zu Investor*innen. Die Rettungsaktionen in der Finanzkrise stellten unsere Last der Risikozeichnung in den Vordergrund. Als Wähler*innen bevollmächtigen wir die Regulator*innen etc.

Die finanzialisierte Welt macht uns alle zu Portfolio-manager*innen. Unsere Identitäten zerschmettern in selbstähnliche Fraktale, die sich zu mehreren Benutzerprofilen zusammenfügen, nur um dann wieder auseinanderzulaufen.

Hier zahlen die Risikoscheuen eine Prämie, um einen nahezu sicheren Verlust abzusichern. Wenn potenzielle Renditen zwischen mehreren Agenten verwässert werden oder gar nicht quantifizierbar erscheinen, bleiben die Gewinne in der Regel unbeaufsichtigt, damit Dritte sie nutzen können.

Als Portfolio von Vermögenswerten haben wir eine strukturelle Komplizenschaft mit allem, was wir lieben, aber auch mit allem, was wir hassen. Unsere Hoffnungen und Ängste verschmelzen in dynamischen Kapitalflüssen.

Finanzialisierung ist keine Schicht, die auf den Alltag aufgeklebt ist, sie ist der Alltag.

IX

Das Ziel von Tuleva ist es, unsere Anlageportfolios zusammenzulegen, aber auch einige dieser Beziehungen zu verstärken, sodass wir von der Position eines*r unzufriedenen Benutzers*in zu einem kollektiven Portfolio wechseln können, welches wir für unsere Bedürfnisse wirksam einsetzen können.

Hier sind Renten nicht das Endspiel, sondern ein taktischer Zug. Der obligatorische Rentenfonds stellt einen nachhaltigen Einkommensstrom bereit, welcher uns nicht nur Verhandlungsmacht gibt sondern auch weitere Entwicklungen finanzieren könnte.

In Tuleva zahlen wir bereits dreimal weniger als die durchschnittliche Person. Unsere gemeinsame Vermögensverwaltung, obwohl noch relativ klein, hat die Gewinnschwelle erreicht. Wenn wir wachsen, werden die Betriebskosten nur geringfügig steigen – unser auf Gegenseitigkeit beruhendes Geschäft wird beginnen Gewinne zu erwirtschaften. Es liegt an den Mitgliedern zu entscheiden, ob sie es vorziehen die Fondsgebühren weiter zu senken, oder den Überschuss für die Arbeit an neuen Produkten einzusetzen.

Was könnten diese Projekte sein? Heute können wir ehrlich noch nicht sagen, was die Langzeitperspektive sein könnte.

Im Moment bewegen wir uns in kleinen, funktionalen Schritten. In diesem Jahr wollen wir zwei neue, freiwillige Investmentfonds für zusätzliche

Einsparungen auflegen. Im weiteren Verlauf wird Tuleva eine Peer-to-Peer-Versicherung und Niedrigzinshypotheken in Betracht ziehen. Social Impact Bonds, strategische Investitionen und Partnerschaften – es wird bei den Mitgliedern liegen über diese Optionen zu entscheiden.

Übersetzt von Jana Thormählen