

ge in laufenden Verträgen, die teilweise noch mit einer Garantie von 3,25 Prozent ausgestattet waren. Die NLP gehört dem hannoverschen Versicherungskonzern Talanx sowie acht großen Sparkassen.

2017 sorgte der Fall der BVV, der Pensionskasse für Mitarbeiter der Finanzwirtschaft, für Aufmerksamkeit, weil die BVV mit ihrer Bilanzsumme von über 28,5 Milliarden Euro Deutschlands größte Pensionskasse ist. Sie senkte die Zinsen für alle Verträge, die bis Ende 2004 abgeschlossen wurden, von garantierten 4,0 auf 2,75 Prozent. In den Publikumsmedien schlug der Fall BVV keine großen Wellen, weil die

offenbar nicht nur in den niedrigen Zinsen, sondern es soll einen Übertragungsfehler bei den Kalkulationsgrundlagen zur Berechnung der Deckungsrückstellungen gegeben haben. Dieser Fehler hat sich über mehrere Jahre durch die Bilanzen gezogen. Die beiden Kassen hatten einen Sanierungsplan vorgelegt, den die BaFin als „unzureichend“ zurückwies. In der Folge untersagte die Aufsicht beiden das Neugeschäft. Der langjährige Vorstandschef der beiden Kassen, Christof Heinrich, verließ zum 30. November 2018 das Unternehmen, und sein Nachfolger Olaf Keese wird nun die Sanierung übernehmen. Hinauslaufen wird es wohl auf

Pensionskassen.“

Asset Manager haben natürlich auch Ideen, wie die Pensionskassen ihre Kapitalanlagestruktur verbessern könnten. „Privates Kapital wird in Infrastruktur benötigt, um Weiterentwicklung, Erhalt und Renovierung sicherzustellen. Beispielsweise im Telekommunikationsbereich, bei der Wasserreinigung oder im Logistiksektor. Sie bieten transparente und stabile Einkommensquellen, die wirtschaftszyklisch unabhängig sind“, sagt Rainer Fritzsche, geschäftsführender Gesellschafter von Ovidpartner GmbH. „Dabei sollten Pensionskassenmanager auch über den Tellerrand Europas hinaus schauen. Gerade Investments in Kanada und den USA unterliegen strengen Gesetzen. Selbst wenn die Währungsabsicherung heute einen guten Teil der Rendite kostet, bleibt netto immer noch ein Ertrag, der weit über den Zinsmöglichkeiten in der Eurozone liegt.“ Heribert Danner, geschäftsführender Gesellschafter von W & S Portfoliomanagement aus Ulm, möchte ein Risikomodell anbieten, um

» Kommt es zu Rentenkürzungen, kann der Betriebsrentner auf die Subsidiärhaftung seines Arbeitgebers zählen.«

Klaus Stiefemann, Geschäftsführer des Pensionskassen-Verbandes aba



Trägerunternehmen aus der Finanzwirtschaft die Zusatzbeiträge für ihre Mitarbeiter weitgehend geräuschlos übernehmen. „Außerdem ist die Kürzung von künftigen Anwartschaften noch eine recht homöopathische Maßnahme. Gravierender wäre eine Kürzung auch der bereits verdienten Anteile“, meint Filipp.

Es ging weiter. Im Oktober 2018 gab die Deutsche Steuerberater Versicherung VVaG bekannt, dass sie seit 31. Dezember 2017 die Eigenmittelregeln der BaFin nicht mehr erfüllen könnte. Ihr fehlten 17,7 Millionen Euro, und die Eigenmittel beliefen sich auf nur noch 55,3 Prozent der Solvabilitätskapitalanforderung. Derzeit arbeitet die Kasse einen Sanierungsplan aus. Den müssen Kassen der BaFin innerhalb von zwei Monaten vorlegen, nachdem sie entsprechende Probleme gemeldet haben. Details über die geplanten Maßnahmen veröffentlicht die Steuerberater-Kasse bislang nicht.

Für Schlagzeilen sorgten Ende des Jahres 2018 die Pensionskasse der Caritas und deren Konzernschwester Kölner Pensionskasse. Zusammen organisieren sie die Betriebsrenten für rund 55.000 Mitarbeiter von Caritas und anderen katholischen Einrichtungen. Bei der Caritas PK fehlten rund 80 Millionen bei einer Bilanzsumme von etwa 800 Millionen Euro. Hier lag das Problem

Leistungskürzungen im Future und im Past Service.

Kapitalanlage professionalisiert

Weitere mögliche Maßnahmen, um die Bilanz einer Pensionskasse wieder ins Lot zu bringen, liegen in der Kapitalanlage. „Lange Zeit hat es funktioniert, die frei werdenden Gelder einfach in zehnjährige Bundesanleihen zu investieren, und man war safe, weil der Kupon über dem Niveau der Garantiezinsen lag“, weiß Uwe Rieken. Filipp ergänzt: „Die Arbeit von PK-Vorständen ist heute nicht mehr vergleichbar mit der von früher. Mit den heutigen niedrigen Zinsen bekommen die Pensionskassenmanager keine ausreichend hohe Rendite mehr. Viele Pensionskassen haben keine Reserven gebildet, weil sie keine Aktien oder Immobilien hatten. Daher haben fast alle ihre Kapitalanlage umstrukturiert und enorm verbreitert.“ Sie gehen nun auch in Risikoanlagen wie Infrastruktur, Emerging Market Bonds und Private Equity und Private Debt.

Liquidität spielt bei Pensionskassen eine weniger wichtige Rolle als bei Versicherern, da sie keine Storni bedienen müssen. Daher rät Rieken Pensionskassen zu einem besseren Durationsmatch. „Da sind die Lebensversicherer schon deutlich weiter als die

Pensionskassen ein stärkeres Engagement in risikotragenden Anlagen zu ermöglichen: „Gemeinsam mit Prof. Daniel Schallmo von der Hochschule Neu-Ulm haben wir ein System von Ampelindikatoren entwickelt, das eine laufende Überwachung verschiedener Indizes ermöglicht und Wahrscheinlichkeiten für fallende und steigende Märkte signalisiert. Durch diese Risikoüberwachung können sich Pensionskassen stärker als bisher in Aktien engagieren.“

Tatsächlich hat sich die Kapitalanlage der Pensionskassen verändert. Weil der Pensionskassenverband aba hierzu keine Daten veröffentlicht, kann hier womöglich Universal-Investment das aussagekräftigste Bild vermitteln, denn die Gesellschaft administriert Spezialfonds für Pensionskassen und andere Institutionelle. Ende 2018 waren es 292 Milliarden Euro und damit rund 18 Prozent des gesamten vom BVI erfassten Spezialfondsvermögens.

„Pensionskassen haben ihre Anlagen in den letzten Jahren stark diversifiziert. Alternative Investments wurden dabei immer wichtiger“, beobachtet Katja Müller, Mitglied der Geschäftsleitung von Universal-Investment. Zuletzt seien insbesondere Immobilien und Private Equity gefragt gewesen. „Gerade Pensionskassen müssen passend zu ihren langfristigen Verbindlich-