RAFAEL KRÖNUNG
AON HEWITT

Zwischen Zinserfordernis und Nettokapitalanlagerendite

Spitzt sich die Lage bei Pensionskassen zu? Und was kann man tun? Zeit, einen Verantwortlichen Aktuar mehrerer bAV-Einrichtungen zu befragen. Mit **Rafael Krönung** sprach **Pascal Bazzazi**.

Herr Krönung, in welcher Situation befinden sich deutsche Firmen- und Wettbewerbspensionskassen?
Wenn Sie sich die herrschenden durchschnittlichen Zinsgarantien in den Beständen deutscher Pensionskassen von circa 3,3 Prozent ansehen und das derzeitige Zinsniveau der zehnjährigen Bundesanleihe von rund null Prozent gegenüberstellen, wird das Dilemma deutlich: Mit als sicher geltenden Kapitalanlagen lassen sich die Zinserfordernisse bei Weitem nicht mehr verdienen. Derzeit profitieren noch viele Kassen von ihren Beständen an höherrentierlichen Festverzinslichen, die beim derzeitigen Niedrigzins – oder eher: Nullzins – Marktwertsteigerungen erlebt haben, die diesen Kassen noch über einige Jahre hinweg helfen können. Je nach Umfang an Neu- und Wiederanlagenotwendigkeit werden die Anlageerträge der Pensionskassen künftig aber sukzessive sinken.

Das klingt nicht gut. Was tun also?
Für die Pensionskassen stellt sich die Herausforderung, dass ihr künftiges Zinserfordernis immer unterhalb der Nettokapitalanlagerendite bleiben sollte, um Defizite zu vermeiden. Das Erfordernis lässt sich kurzfristig nur durch Absenkungen des Rechnungszinses für den Bestand an Verpflichtungen vermindern.

Das ist nicht billig.
Das ist sogar teuer. Eine Verminderung des Rechnungszinses um 0,5 Prozentpunkte kann je nach Bestand 7,5 bis 15 Prozent der Deckungsrückstellung kosten. Ob diese Mittel aufgebracht werden können, sollte jede Kasse analysieren beziehungsweise prognostizieren.

Wo kann das Geld für eine Absenkung des Rechnungszinses im Bestand grundsätzlich herkommen?
Im günstigsten Fall reichen die derzeit noch vorhandenen Kapitalerträge sowie die Hebung stiller Reserven. Falls nicht, ist es für Firmenpensionskassen naheliegend, sich an den oder die Arbeitgeber zu wenden, die sich zur Durchführung ihrer Zusagen der Pensionskasse bedienen. Da der Arbeitgeber ohnehin immer subsidiär haftet, ist es in seinem eigenen Interesse, dass die Kasse die zugesagten Leistungen erbringen kann. Schließlich muss er sonst unmittelbar für die entstehende Lücke eintreten. Allerdings ist im Einzelfall zu prüfen, inwieweit die Pensionskasse gegenüber dem Arbeitgeber eine zusätzliche Zuwendung tatsächlich durchsetzen kann beziehungsweise ob dieser zu einer derartigen Sonderzuwendung verpflichtet ist.

Wenn keine Verpflichtung des Arbeitgebers besteht, wird er wohl auch nicht zahlen, oder?
Nun, das hängt auch davon ab, inwieweit er sich mit der Pensionskasse identifiziert oder gar einen Reputationsschaden befürchtet, wenn die Kasse in Schieflage gerät. Darüber hinaus spielen aber natürlich finanzielle Erwägungen des Arbeitgebers eine Rolle: Wie wird der Mittelabfluss zugunsten der Pensionskasse im Vergleich zu einer sonst womöglich notwendigen bilanziellen Rückstellung beim Arbeitgeber bewertet? Oder auf den Punkt gebracht: Was kostet kurz- und mittelfristig voraussichtlich mehr? Ist es günstiger, die Kasse in die Lage zu versetzen, die Leistungen dauerhaft erbringen zu können, oder ist es vorteilhafter, eine mögliche Leistungs-

CV

Seit 2014
Verantwortlicher Aktuar für mittlerweile vier regulierte Pensionskassen und eine Sterbekasse

Seit 2004
Aktuar und Consultant im Bereich der bAV bei der heutigen Aon Hewitt GmbH, dort Principal

1998–2004
Studium der Wirtschaftsmathematik an der Universität Ulm und der National University of Ireland in Maynooth, später Promotion an der Universität Ulm

„In Abhängigkeit davon, wie langfristig die jeweilige Kasse investiert ist und wie viel Puffer noch besteht, werden Renditen derzeitige Garantien unterschreiten – früher oder später."

kürzung der Kasse durch eine Direktzusage auszugleichen?

Und bei den Wettbewerbspensionskassen?
Dort dürfte regelmäßig eine namhafte Mutter, ein Versicherer, hinter der Pensionskasse stehen, die idealerweise die notwendigen Mittel zur Verfügung stellen sollte. Ob das in der Praxis jedoch der Fall wäre, bliebe abzuwarten.

Welche anderen Möglichkeiten, als Nachschüsse zu fordern, gibt es für die Kassen noch, ihr Zinserfordernis zu mildern?
Andere Techniken, über die zuletzt ja auch intensiv berichtet wurde, betreffen Eingriffe in die Garantieverzinsung für künftige Beiträge im Rahmen bestehender Verträge. Dies sind allerdings Maßnahmen, die für langjährig gewachsene Pensionskassenbestände sehr allmählich wirken und nur langfristig eine Entlastung bringen.

Ein Beispiel bitte.
Stellen Sie sich eine Kasse mit 100 Millionen Euro Deckungsrückstellung in einem Tarif mit Rechnungszins vier Prozent vor. Wenn Sie ab einem bestimmten Zeitpunkt das komplette Beitragsaufkommen – sagen wir jährlich circa zwei Prozent der bislang entstandenen Deckungsrückstellung – in einen neuen Tarif mit 1,25 Prozent Garantieverzinsung einbringen, dauert es ab diesem Zeitpunkt noch über zwölf Jahre, bis das mittlere Zinserfordernis dieser Pensionskasse bis auf 3,5 Prozent reduziert ist.

Schnell geht in der bAV ja nie etwas.
In jedem Fall müssen Pensionskassen derzeit sehr genau planen, welche Schritte nötig und finanzierbar sind, um – auch bei einem längerfristig niedrigen Zins – dafür zu sorgen, dass die zugesagten Garantien dauerhaft bedeckt werden. Dies kann auch bedeuten, dass Pensionskassen in Zukunft höhere Risiken als bisher in der Kapitalanlage eingehen müssen, um nicht planmäßig in die unzureichende Verzinsung zu geraten. Auch das setzt allerdings eine entsprechende Risikotragfähigkeit voraus. Es wird in den kommenden Jahren spannend werden, ob alle Pensionskassen eine Lösung für diese Herausforderungen finden werden.

Wie ist denn Ihre Prognose? Was kommt auf uns zu?
Bleibt uns das derzeitige Zinsumfeld noch länger erhalten, wonach es derzeit aussieht, so werden die durchschnittlich erzielten Nettoanlagerenditen der Pensionskassen weiter sinken. In Abhängigkeit davon, wie langfristig die jeweilige Kasse investiert ist und wie viel Puffer noch besteht, werden Renditen derzeitige Garantien unterschreiten – früher oder später. Ob es allen Kassen gelingt, ihre Garantien rechtzeitig vorher so weit abzusenken, dass Fehlbeträge und Unterdeckungen vermieden werden können, darf bezweifelt werden. Für diejenigen Kassen, die nun höhere Risiken in der Anlage eingehen, um die Chance auf eine höhere Verzinsung aufrechtzuerhalten, besteht immer die Gefahr, dass sich diese Risiken materialisieren und eine Kasse dadurch kurzfristig in Schwierigkeiten gerät. Ich denke, dass wir weiterhin und zunehmend zusätzliche Zuwendungen der Arbeitgeber sehen werden. Wo diese Unterstützung der Arbeitgeber ausbleibt, wird es wohl auch zu Leistungskürzungen kommen.

Klingt auch nach viel Arbeit für die Aufsicht.
Die BaFin wird in den nächsten Jahren diesbezüglich sicherlich einiges zu tun bekommen. Dabei stehen aktuell der Aufbau zusätzlicher Sicherheiten und die Stärkung der Finanzlage der Kassen im Fokus. Dies wird für die meisten Versicherten aber auch bedeuten, dass Überschussbeteiligungen bei den Kassen und der BaFin auf absehbare Zeit keinen allzu hohen Stellenwert besitzen dürften. Das ist natürlich insbesondere für diejenigen Versicherten bedauerlich, denen ohnehin verhältnismäßig geringe Garantieleistungen in einem neueren Tarif zugesagt wurden, der im Vergleich zu früheren Tarifen ein viel niedrigeres Leistungsniveau vorsieht.

Jetzt haben wir nur über Pensionskassen gesprochen. Stehen die anderen Durchführungswege und die Arbeitgeber, die sich ihrer bedienen, besser da?
Generell ist die Lage angesichts von Niedrigzins und volatilen Märkten bei allen kapitalgedeckten Durchführungswegen schwierig. Bei den Pensionskassen ist die Situation sicher speziell, weil sie jederzeit zu 100 Prozent beziehungsweise gemäß Solvabilitätsanforderungen zu 104 bis 105 Prozent bedeckt sein müssen. Bei Nachschuss-Pensionsfonds ist die Anforderung der jederzeitigen Bedeckung nicht derartig gegeben, aber wie der Name schon sagt, gehören hier Nachschüsse und somit Cash-Abfluss beim Arbeitgeber zur Funktionsweise. Bei CTA-gefundeten Direktzusagen und pauschaldotierten U-Kassen steht es dem

Arbeitgeber zwar frei, ob er fehlende Renditen ausgleichen will. Kehrseite der Medaille sind aber die Verpflichtungen selbst. Bei dem IFRS-Rechnungszins hatten wir Ende Juni die 1,5 Prozent unterschritten. Seit Ende 2013 hat sich dieser Zins um mehr als zwei Prozentpunkte vermindert. Der HGB-Zins wird in den kommenden Jahren jeweils um 0,4 bis 0,5 Prozentpunkte sinken. Egal welcher Durchführungsweg: Die Erfahrung der Arbeitgeber ist zunehmend, dass die bAV mit erheblichen finanziellen Risiken und Belastungen verbunden und mittlerweile deutlich teurer geworden ist, als ursprünglich angenommen wurde. Da es nur eingeschränkte Möglichkeiten gibt, die aus heutiger Sicht üppig erscheinenden Versorgungszusagen für die heutigen Rentner oder älteren Mitarbeiter zu korrigieren, sind die Leidtragenden die jüngeren Mitarbeiter, für die die Arbeitgeber verständlicherweise immer seltener bereit sind, ein wirklich attraktives oder auskömmliches Versorgungsniveau zuzusagen und zu garantieren.

Dann wären wir beim Gesetzgeber. Hier zunächst nochmal zu den Pensionskassen: Was muss er tun, um diesen aus der Bredouille zu helfen?
Der Gesetzgeber sollte die Pensionskassen vor allem durch mehr aufsichtsrechtliche Flexibilität unterstützen, zum Beispiel bei den Bedeckungsvorschriften oder bei der Möglichkeit, Leistungskomponenten befristet oder dauerhaft aus der Kasse auszulagern und zurück auf die Arbeitgeber zu übertragen, wenn die Unternehmen dies zur Entlastung der Kasse mittragen möchten. Frühere Leistungserhöhungen durch Überschussbeteiligungen im Bedarfsfall zurückzunehmen, ohne dass hierdurch die Subsidiärhaftung des Arbeitgebers ausgelöst wird, könnte ebenfalls helfen.

Wirkliche Entlastung für die Pensionskassen brächten Eingriffe im Past Service.
Ja, das Problem hierbei: Jede Entlastung bei laufenden Renten oder erworbenen Anwartschaften, und sei es auch nur die Kürzung der eben angesprochenen in der Vergangenheit vorgenommenen Leistungserhöhungen durch Überschüsse, führt zur Subsidiärhaftung beim Arbeitgeber und schlägt sich dort in den Bilanzen nieder. Trotzdem würde ich nicht so weit gehen wollen, die Subsidiärhaftung für den Past Service in Frage zu stellen. Der Schutz der erworbenen Anrechte der Arbeitnehmer und Rentner ist wesentlich für ein fortdauerndes Vertrauen in die bAV.

„Ich denke, dass wir weiterhin und zunehmend zusätzliche Zuwendungen der Arbeitgeber sehen werden. Wo diese Unterstützung der Arbeitgeber ausbleibt, wird es wohl auch zu Leistungskürzungen kommen."

Allerdings führt die Besitzstandswahrung auch zu negativen Effekten für die Arbeitnehmer, beispielsweise wenn die kompletten Mittel zur Bedeckung der Zinsgarantien für Berechtigte mit älteren, also höheren Garantien verwendet werden müssen. Vielleicht wäre es gerechter, verschiedene Tarife wie getrennte Pensionskassen zu behandeln und für einen notleidenden Tarif Leistungskürzungen zu ermöglichen, während ein anderer Tarif Überschüsse erhält.

Entlastungen der Kassen sind das eine. Wie verhindern wir über alle Durchführungswege, dass die bAV bei den Arbeitgebern nicht zum völligen No-go wird?
Wichtig wäre hier, für den Future Service vereinfachte und rechtssichere Eingriffsmöglichkeiten für den Fall nachhaltig verschlechterter Rahmenbedingungen zu schaffen. Wenn Arbeitgeber gezwungen sind, zu teuer gewordene Versorgungszusagen dauerhaft fortzuführen, führt das dazu, dass ihre Bereitschaft sinkt, weiteren Teilen der Belegschaft Versorgungszusagen zu erteilen. Arbeitgeber lassen sich immer seltener auf eine bAV ein, wenn dieses anfangs freiwillige Engagement später in ein System mit Jahrzehnte dauernden Verpflichtungen und erheblichen finanziellen Risiken mündet, das sich nur schwer an geänderte Realitäten anpassen lässt.

Sie halten Zielrentenmodelle für einen Kompromiss?
Ja, hierunter verstehe ich Zusagen, bei denen eine unter realistischen Annahmen finanzierbare Betriebsrentenhöhe angestrebt, aber kein garantiertes Niveau versprochen wird. Die Leistungen können auch in der Rentenphase je nach Ertragslage schwanken, also auch geringer ausfallen. Anders als bei pure DC gibt es aber weiter kollektive Kapitalanlage, kollektiven Risikoausgleich und echten Langlebigkeitsschutz. Ausgleich im Kollektiv und zusätzliche Schwankungspuffer können dabei unterstützen, die Zielrenten auf möglichst konstantem Niveau zu halten. Über die Definition des Zielrentenniveaus hat der Arbeitnehmer schon in der Anwartschaftsphase eine recht gute Vorstellung davon, mit welchen Leistungen er im Alter rechnen darf. Will man die Bereitschaft der Arbeitgeber zu Versorgungszusagen nicht verlieren und auch nicht akzeptieren, dass bAV-Leistungen nur noch sehr gering ausfallen, ist der Verzicht auf Garantien der einzige Weg – auch im Sinne der Arbeitnehmer. ●