



Kämmerer:
Klare Vorgaben und fort-
laufendes Controlling

PLANVOLLES VORGEHEN

Wie kommunale Pensionsfonds langfristig Rendite bringen

Die Umstellung des Rechnungswesens von der Kameralistik auf die Doppik stellt Kommunen vor ganz neue Herausforderungen. Insbesondere die Bilanzposition „Pensionsrückstellungen“ erhält nun eine enorme Bedeutung. Bislang blieb die Gesamthöhe und die Entwicklung der kommunalen Pensionsverpflichtungen weitgehend intransparent. Jetzt zeigt die nun erforderliche Offenlegung der Pensionslasten zum ersten Mal, welche großen Belastungen durch die Altersversorgung für ihre Beschäftigten auf die Kommunen zukommen. Die demografische Situation zeigt klar an, dass die kommunalen Haushalte unter den Verbindlichkeiten für die Altersvorsorge immer stärker leiden werden. Schließlich steigt nicht nur die Zahl der Versorgungsberechtigten sondern gleichzeitig auch deren Lebenserwartung. Als Folge ergeben sich für die Kommunen völlig neue Aufgabenstellungen. Viele Kommunen hoffen, die Finanzierung der künftigen Pensionen durch einen sogenannten „Beamten-Pensionsfonds“ sicher zu stellen. In der Tat dürfte sich dieser Ansatz meist als die sinnvollste Lösung herausstellen. Leider ist die Umsetzung dieser Strategie alles andere als trivial. Nur eine (richtig) strukturierte Vorgehensweise verspricht Aussicht auf Erfolg.

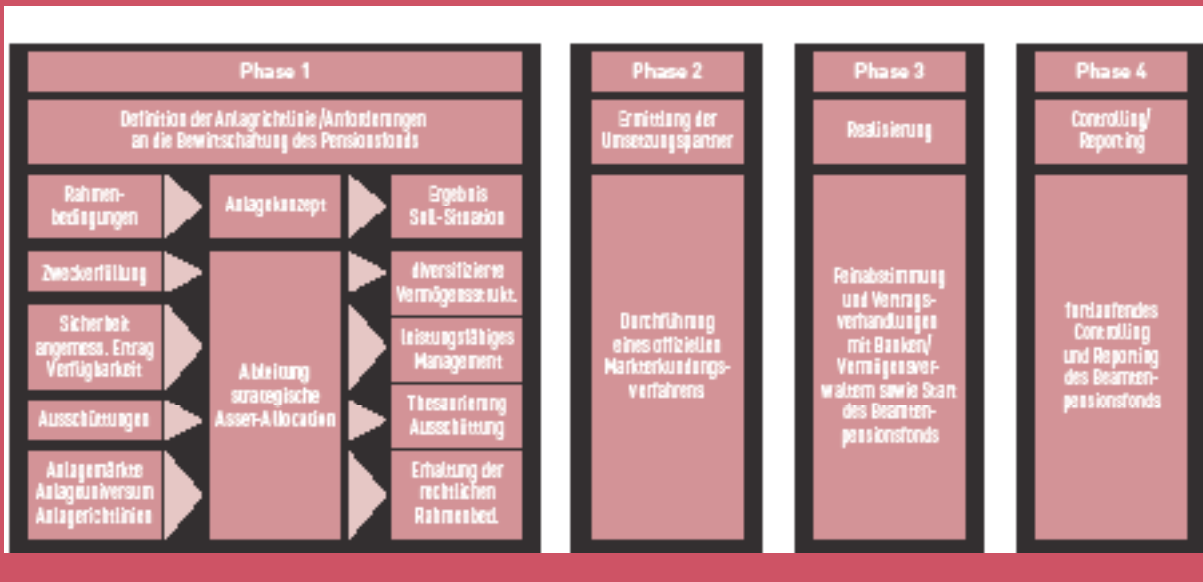
In der Regel wird der sogenannte „Beamten-Pensionsfonds“ mit einer entsprechenden Anfangsdotierung versehen, etwa mit zehn Millionen Euro, und anschließend im jährlichen Turnus mit bestimmten Beträgen sukzessive weiter aufgebaut. Bei der Bewirtschaftung des Fonds tritt die Kommune in der Regel als eigenständiger institutioneller Anleger auf. Das bedeutet, die grundsätzlichen Entscheidungen zur Bewirtschaftung, will die Kommune in der Regel selbständig treffen. Sie will also entscheiden, mit welchen Vermögensverwaltern und Banken zusammen gearbeitet wird, mit welchem Anlagekonzept der Pensionsfonds bewirtschaftet wird, welche Finanzprodukte eingesetzt werden und welche kommunalen Einflussmöglichkeiten auf Anlageentscheidungen bestehen.

Weiteres Ziel ist die Umsetzung eines Bewirtschaftungskonzepts, dass den Anforderungen der entsprechenden Gemeindeordnung vollständig gerecht wird. Demnach hat das Konzept dem „magischen Dreieck“ mit den Komponenten Sicherheit, Verfügbarkeit und Ertrag zu entsprechen. Dabei gilt grundsätzlich Sicherheit vor Ertrag und hinreichende Verfügbarkeit; letzteres bedeutet, dass die Kommune zu den geplanten Zeitpunkten tatsächlich auch über das Vermögen im geplanten Umfang verfügen kann. Ein wesentlicher Aspekt bei der Umsetzung solche eines Beamten-Pensionsfondskonzeptes ist darüber hinaus die Rentierlichkeit der Anlage bei angemessenem Risiko. Über den sogenannten Zinseszins-Effekt kommt der nachhaltigen Rentierlichkeit weitere Bedeutung zu. Wesentlichen Einfluss auf die Rentierlichkeit haben natürlich die Ertragsaussichten der einzelnen Finanzprodukte, vor allem aber auch die mit ihnen verbundenen Kosten.

Hieraus ergibt sich im Wesentlichen folgende Aufgabenstellung: Für die Realisierung eines Beamten-Pensionsfondskonzeptes soll ein Vermögensverwaltungskonzept umgesetzt werden, dass die Absicherung des Anlagevermögens vor nachteiligen Entwicklungen und einer risikooptimierten Steuerung zum Ziel hat. Solch ein Beamten-Pensionsfonds soll mit einem leistungsfähigen und transparenten Konzept bewirtschaftet werden. Die Kommune muß dazu zunächst ein Anforderungsprofil definieren, dann ein darauf abgestimmtes Markterkundungsverfahren durchführen, um schließlich ihr Anlagekonzept zu realisieren. Mit der abschließenden Einrichtung eines Risikomanagementsystems, insbesondere um den strengen Compliance-Anforderungen gerecht zu werden, ist dann das Fundament für eine erfolgreiche Investmenphase gelegt.

Phase I: Den Rahmen abstecken. Im ersten Schritt ist ein Anforderungskatalog zu verabschieden. Dieses Profil beschreibt die Anforderungen und spezifischen Bedürfnisse der Kommune. Zudem müssen in >>>

Strukturiertes Vorgehen gefragt



diesem Katalog die Anforderungen an eine leistungsfähige Vermögensverwaltung formuliert werden, damit diese exakt auf die Bedürfnisse der Kommune abgestimmt sind. Zum Anforderungskatalog gehört im wesentlichen eine Anlagerichtlinie. Diese enthält grundsätzliche Angaben zur Bewirtschaftung des „Beamten-Pensionsdepots“, das erlaubte Spektrum von Anlageklassen und -instrumenten, den Spielraum der Vermögensverwaltung beziehungsweise mögliche Anlagerestriktionen. Ferner muß festgelegt werden welche Strukturierung die strategischen (Basis-)Anlagestruktur bzw. die Asset Allocation haben soll. Damit verbunden ist nicht nur die Definition der zugelassenen Anlageklassen und -produkte, sondern auch in Frage kommende Anlageländer, -branchen, -regionen und ähnliches. Auch die Definition der erwarteten Rendite-/Risikostruktur sowie passender Rendite-/Risikoparameter gehört in die Anlagerichtlinie, ebenso wie Vorgaben bezüglich des fortlaufenden Risikocontrollings und des Berichtswesens

Die Praxis zeigt, dass die Qualität der Anforderungsunterlagen direkt den Erfolg des weiteren Anlageprozesses beeinflusst. Des Weiteren sind die Anforderungsunterlagen Ausdruck der kommunalen Professionalität im Umgang mit Vermögensverwaltern. Von daher ist auf diesen Aspekt besondere Bedeutung zu legen.

Phase II: Den Markt erkunden. Im zweiten Schritt geht es in erster Linie darum, einen oder mehrere passende externe Asset Manager zu identifizieren, die in der Lage sind, die Anforderungen an das Anlagekonzept der Kommune für die Bewirtschaftung des Beamten-Pensionsfonds nachhaltig zu erfüllen. Um einen oder mehrere geeignete Vermögensverwalter zu finden empfiehlt sich die Durchführung eines offiziellen Markterkundungsverfahrens. Vier Verfahrensschritte sind dabei im Wesentlichen zu durchlaufen.

Zunächst erfolgt der Versand der unter Phase I definierten Anlagerichtlinien beziehungsweise des Anforderungsprofils an eine Auswahl leistungsfähiger Vermögensverwalter. Dabei sind Vergaberechtliche Ausschreibungsbedingungen zu berücksichtigen. Der zweite Schritt des Markterkundungsverfahrens ist die Auswertung und Bewertung der erhaltenen Angebotsunterlagen. Anschließend werden die Ergebnisse dokumentiert und es wird eine „short-list“ erarbeitet, die dann als Grundlage für persönliche Gespräche mit den verschiedenen Asset Managern dient.

Die Auswertung der Angebotsunterlagen erfordert ein spezielles Know-how und vor allem viel Erfahrung im Umgang mit Vermögensverwaltern. Systematische und objektive Auswertung der Angebotsunterlagen durch einen unabhängigen sachverständigen Dritten

schließen diese Erfahrungsdefizite. Besonderer Mehrwert dieses Prozesses: Die Auswertung der Angebote auf der Basis eines praxiserprobten Auswertungskataloges gibt der Kommune einen objektiven Überblick über die Qualität und Leistungsfähigkeit der jeweiligen Anlagekonzepte und Vermögensverwalter oder Banken. Mit Hilfe einer professionellen Unterstützung bei der Auswertung sind Kämmerer in der Lage, besser begründete Entscheidungen zu treffen und ein Gespür dafür zu entwickeln, welcher Verwalter oder welches Konzept ihre Vorstellungen am besten erfüllt – weit weg von den bunten Hochglanzprospekten, in denen sich jeder Verwalter als der Beste darstellt. Insbesondere ist hierbei auf eine äußerst flexible Organisationsstruktur des gesamten Anlagekonzeptes zu achten, die Ihnen jederzeit die Möglichkeit der absoluten Handlungsfreiheit gegenüber Banken und Vermögensverwaltern gewährleistet.

In einem persönlichen Gespräch werden anschließend jene Asset Manager „durchleuchtet“ die aufgrund ihrer Angebotsunterlagen in die engere Wahl gekommen sind. Zu den möglichen Fragen an den Vermögensverwalter zählen etwa die folgenden:

- Können Sie Ihren Managementstil und Ihren Investmentprozess kurz beschreiben?
- Wie schätzen Sie die im Anforderungskatalog genannten Vorstellungen ein?
- In welcher Höhe würden Sie vor dem Hintergrund der genannten Informationen den sicherheitsorientierten, den ausgewogenen und den wachstumsorientierten Anteil des Depots im Hinblick auf eine kurz-, mittel- und langfristige Anlagestruktur gewichten?
- Welche Anlageprodukte setzen Sie dabei ein?
- Mit welchen Volatilitätskennzahlen können Sie die Anforderungen erfüllen?
- Wie würde sich Ihre gewählte Depotstruktur verhalten, wenn der Aktienmarkt kurzfristig um 15 Prozent und der Rentenmarkt um fünf Prozent einbrechen würden?
- Mit welchen Anlageinstrumenten würden Sie unattraktive Aktien- und Rentenphasen überbrücken?
- Nennen Sie sämtliche Kosten Ihrer gesamten Vermögensverwaltung.
- Behalten Sie Provisionen und „Kick-backs“ ein oder schreiben Sie diese dem Depot gut?
- Wie steht Ihr Haus zu einer performanceabhängigen Gebühr?
- Wie gestalten Sie den Informationsfluss?
- Wie sieht Ihr Reporting aus?

Phase III: Dienstleister verpflichten. In der anschließenden dritten Phase werden die im aus dem Markterkundungsverfahren recherchierten interessantesten

Angebote von Banken beziehungsweise Vermögensverwaltern umfassend erläutert. Insbesondere im Hinblick auf eine professionelle Umsetzung unter Berücksichtigung einer individuellen Feinabstimmung – auch im Hinblick auf das dem Anlagekonzept zugrunde liegenden Vertragswerk. Damit sind Arbeitsschritte verbunden wie die Vorbereitung und Durchführung der Gespräche bei leistungsfähigen Asset Managern mit dem Ziel, ein individuelles Konzept zur Bewirtschaftung des Beamten-Pensionsfonds zu verabschieden; sowie die Durchführung konkreter Preisverhandlungen. Auch der Abstimmung des Vertragswerkes kommt in dieser Phase Bedeutung zu. Besonders wichtig ist in diesem Zusammenhang die Ausarbeitung eines flexiblen Vertragswerkes, das die von der Kommune definierten Anlagerichtlinien enthält. Ziel ist schließlich ein Vertragswerk, das in erster Linie den Interessen der Kommune entspricht und nichts denen des Asset Managers. Im Anschluß an die verschiedenen Gespräche erfolgt dann die Zusammenfassung und Bewertung der Ergebnisse sowie die Präsentation der Ergebnisse im Finanz- beziehungsweise Hauptausschuss oder in sonstigen zuständigen kommunalen Gremien.

Phase IV: Das Risiko steuern. Die Runderlasse der jeweiligen für die Kommunen zuständigen Innenministerien fordern bei der Anlage von Geldmitteln die „Kontrolle“ der Tätigkeit der beauftragten Kapitalanlagegesellschaft. Die Kommunen sind also verpflichtet „begleitende Informationen“ über die Anlageformen einzuholen sowie über die Qualität der Anlagen und die damit einhergehende zeitliche Festlegung. Es ist nicht ausreichend, diese Kontrolle nur einmal jährlich vorzunehmen. Im Kern fordern die Runderlasse eine fortlaufende Überwachung der Geldanlagen. Insofern werden die Kommunen durch die Runderlasse aufgefordert, ein Vermögenscontrolling oder Risikomanagement für ihre Geldanlagen aufzusetzen. Vor diesem Hintergrund soll ein Risikomanagement umgesetzt werden, das die laufende Überwachung der Verwaltung der Gelder des Beamten-Pensionsfonds zum Gegenstand hat. Ziel ist, nachteilige Entwicklungen und Risiken frühzeitig zu erkennen, damit gezielt und rechtzeitig gegengesteuert werden kann.

Für die Verfolgung dieses Ziels, Absicherung des liquiden Vermögens vor nachteiligen Entwicklungen und dessen risikooptimierte Steuerung, ist Transparenz unabdingbar. Diese Transparenz kann die Kommune dadurch schaffen, in dem sie ein „externes“ Vermögenscontrolling einrichtet, das alle relevanten Informationen fortlaufend systematisch erfasst und, dass die Basis für eine aussagekräftige Analyse beziehungsweise gemeinsame Bewertung darstellt. Zum Aufbau >>>

Pensionsfonds

eines Vermögenscontrollings entsprechend des vor genannten Ziels empfiehlt es sich, mit einer gegenüber Banken und Vermögensverwaltern unabhängigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit besonderer Expertise im Bereich Fonds- und Vermögensbuchhaltung zusammenzuarbeiten. Aufgabe ist es, die hierfür erforderlichen Instrumente zu implementieren, die relevanten Daten und Transaktionen laufend zu erfassen, auf Anforderung auszuwerten sowie die Kommune im Fortgang laufend in der Bewertung des Beamten-Pensionsfonds zu unterstützen. Im Ergebnis handelt es sich um ein auf Vermögenscontrolling spezifisch ausgerichtetes Management Informationssystem (MIS), das die Kommune bei der Vorbereitung und Umsetzung der künftigen Anlagestrategien unterstützt.

Eigene Datenbasis schaffen. Bevor die Kommune mit dem Risikocontrolling ihres Pensionsfonds starten kann, muß zunächst eine adäquate Vermögens- und Fondsbuchhaltung eingerichtet werden, zu der auch ein konsolidiertes Berichtswesen gehört. Eine derartige Buchhaltung bedarf eines modernen und leistungsfähigen IT-Systems, mit dem sich die Kommune direkt elektronisch an die bankentypischen Verwaltungsprogramme andocken kann. Auf diesem Weg kann jeder Geschäftsvorfall beziehungsweise jede Transaktion im Portfolio erfasst und verarbeitet werden. Die Vermögens- und Fondsbuchhaltung ist somit die zwingend notwendige Basis für das individuelle konsolidierte Berichtswesen und das professionelle Risikomanagement.

Durch ein konsolidiertes, externes Berichtswesen hat die Kommune fortlaufend einen objektivierten Überblick über ihren Pensionsfonds - und zwar auf ihrer eigenen Daten- und Zahlenbasis. Dadurch erfüllen Kämmerer höchste Ansprüche an ein Risikomanagement. Darüber hinaus können Kämmerer durch ihr eigenes Berichtswesen fortlaufend die Entwicklung des Fonds-Vermögens hinsichtlich verschiedener Rendite- und Risikofaktoren analysieren. Dadurch können sie gegebenenfalls frühzeitig gegensteuern. Das Risikocontrolling liefert dazu zahlreiche Auswertungen und Berichte. So läßt sich jederzeit eine Vermögensübersicht und eine Vermögensbilanz nach Anlageklassen erstellen oder die Entwicklung des investiertes Gesamtkapitals nachvollziehen. Auf Knopfdruck darstellbar sind auch die Wertentwicklung der verschiedenen Anlageklassen, deren Gewinn oder Verlust oder Veränderungen der Anlagenstruktur und des Portfolio-Risikos.

Das spezifische und fortlaufende Risiko-Controlling liefert der Kommune weitere erfolgsentscheidende Informationen und erhöht die Transparenz weiter. Bei einem Beamten-Pensionsfonds sind zahlreiche Controlling-Leistungen notwendig. So geht es um die fort-

laufende Überprüfung, ob Anlagerichtlinien bzw. individuelle Zielvorgaben von den Asset-Managern eingehalten werden, es geht um regelmäßige Check-ups der gesamten Anlagenstruktur (Asset Allocation), regelmäßige Check-ups der Rendite/Risiko-Struktur, sowie um die fortlaufende Überprüfung der Managerleistung und des Anlagerisikos. Sinnvoll sind außerdem quartalsweise Statusgespräche mit den involvierten Banken und Vermögensverwaltern, und damit verbunden eine regelmäßige Analyse ihrer Leistungsfähigkeit. Daneben sollte die Anlagenstruktur stetig weiter entwickelt beziehungsweise optimiert werden. Unumgänglich ist auch die ständige Diskussion der Zweckmäßigkeit der verwendeten Produkte und Anlagekonzepte sowie von Markt- und Renditeentwicklungen.

Mit Hilfe eines solchen professionellen Controllings erhält die Kommune wichtige Entscheidungsgrundlagen in Form von aussagekräftigen Kennzahlen. Erst über diesen Informationsfluss kann es gelingen, das Management des Vermögens in einem immer komplexer werdenden Kapitalmarktumfeld mit den finanziellen Zielen in Einklang zu bringen und die Rendite des bewirtschafteten Vermögens nachhaltig zu erhöhen. Dabei kann es nicht die Aufgabe von Banken oder Vermögensverwaltern sein, Controlling-Leistungen zu erbringen, die eine vollständige Transparenz in der objektiven Bewertung der Managementleistung liefern. Vielmehr ist es die Pflicht der Asset Manager, mit einem Höchstmaß an Professionalität die Verwaltung des kommunalen Vermögens zu gewährleisten. Aufgabe der Kommune ist es, dafür zu sorgen, dass der gesetzte Rahmen eingehalten wird.



**ALEXANDER
ETTERER,**
Associate Partner
bei Rödl & Partner

ALEXANDER ETTERER _____
RÖDL & PARTNER _____
alexander.etterer@roedl.com _____

