

Drei Fragen an vier Experten

Die eingeleitete Zinswende könnte für viele Pensionskassen in Deutschland ein Befreiungsschlag angesichts der finanziellen Schwierigkeiten mancher Einrichtungen werden. Zugleich belastet die hohe Inflation. Vier bAV-Berater beurteilen die aktuelle Situation und die Perspektiven für Pensionskassen.



DR. RAINER GOLDBACH
PARTNER, AON

Die steigenden Kapitalmarktzinsen werden die Anlagemöglichkeiten für Pensionskassen mittelfristig deutlich verbessern und den Anlagenotstand angesichts gegebener Zinsversprechen entschärfen. Kurzfristig stellen der rasante Zinsanstieg und die damit unter HGB unter Umständen verbundene Reduzierung stiller Reserven eine Herausforderung unter anderem in Bezug auf die Risikotragfähigkeit dar.

Die hohe Inflation trifft die Pensionskassen zunächst unmittelbar nur insoweit, als sie selbst als Konsumenten auftreten, wird also ihre Verwaltungskosten erhöhen. Die Wirkung der Inflation auf die Kapitalanlage kann pauschal nicht beantwortet werden und wird sicherlich stark vom jeweiligen Investment abhängen. Eine Überprüfung der Anlagestrategie erscheint sinnvoll.

Es ist nicht unbedingt zu erwarten, dass der Regulierungsdruck oder Probleme bei der Gremienbesetzung künftig nachlassen werden. Eine sich etwas normalisierende Kapitalmarktlage dürfte außerdem die Herausforderungen auf der Anlageseite reduzieren und damit gleichzeitig die Möglichkeiten zur Konsolidierung im Markt vergrößern.



HANS GEORG MCCREIGHT
SENIOR MANAGER BETRIEBLICHE
ALTERSVERSORGUNG &
VERSICHERUNGSMATHEMATIK, BDO AG
WIRTSCHAFTSPRÜFUNGSGESELLSCHAFT

Mittel- bis langfristig wird sich die Ertragslage der Pensionskassen deutlich verbessern. Kurzfristig gibt es allerdings hohe Abschreibungsbedarfe, so dass die Überschüsse und die Bewertungsreserven mindestens in nächster Zeit stark belastet sein werden. Insbesondere wird sich also die Lage vieler Pensionskassen deutlich verbessern und so einzelne Kassen auch retten.

Die hohe Inflation wirkt sich auf die Erträge bei den Kapitalanlagen aus, da zum Teil auch höhere Zinsen generiert werden. Bei den Pensionskassen, für die die Ausnahmeregelung des § 16 (3) BetrAVG gilt, hat die hohe Inflation keine Auswirkungen auf die Höhe der Renten. Dies gilt auch für die Arbeitgeber, die die Altersversorgung ihrer Mitarbeiter über eine Pensionskasse regeln.

Ich erwarte in den nächsten Jahren eine weiter fortschreitende Konsolidierung, da die Verbesserung der Ertragslage der Pensionskassen erst mittel- bis langfristig wirkt. Die bisher langanhaltende Niedrigzinsphase hat viele Pensionskassen mit Hochzinstarifen (Rechnungszins größer 2 Prozent) in eine Schieflage geführt, die teilweise zu Leistungskürzungen geführt hat.



DR. ROLF LEUNER
PARTNER, RÖDL GMBH
RECHTSANWALTS-
GESELLSCHAFT
STEUERBERATUNGSGESELLSCHAFT

Aus dem aktuell verbesserten Zinsumfeld ergibt sich wenig positive Auswirkung auf die Pensionskassen, da der aktuelle Anstieg bei weitem nicht ausreicht. Lediglich zu erwartende zukünftige Verstärkungen der Deckungsrückstellungen werden so verringert. Erst bei einem Zinsniveau von deutlich über 2,0 Prozent wäre es wohl den Kassen möglich, die Risikovorsorge wieder aufzulösen und die Finanzlage zu verbessern.

Die hohe Inflation führt bei vielen Kassen direkt zu höheren Beitragseinnahmen, wenn zuvor inflationsbedingt die Gehälter der Versorgungsberechtigten erhöht wurden und die Beiträge sich in Prozent der Gehälter bemessen. Aus den höheren Beitragseinnahmen folgen direkt auch höhere Verpflichtungen, die dann zu aktuell nicht realisierbaren Zinssätzen verzinst werden müssen, was die Belastungen erhöht.

Wir fürchten, die Konsolidierung wird weiter zunehmen, um Größenvorteile zu realisieren und Synergieeffekte durch Kosteneinsparungen zu erzielen. Dies gilt umso mehr, da die Zinsgarantierisiken im Rahmen von Zusammenschlüssen nicht beseitigt werden, sondern oft zumindest bei der aufzunehmenden Kasse vollständig ausfinanziert werden müssen. Fatal wäre es, wenn sich der bAV-Markt noch mehr in Richtung eines Oligopols entwickeln würde.



TIM VOETMANN
LEITER DER PENSIONSKASSENBERATUNG,
WTW

Mittelfristig wirken die besseren Finanzierungsbedingungen positiv. Wie nachhaltig der Anstieg ist und ob die Zinsen weiter ansteigen, ist derzeit nicht abzusehen. Zudem haben Kursverluste bei Anleihen und Aktien die stillen Reserven stark belastet bis hin zu ersten Unterdeckungen auf Marktwertbasis. Dies schränkt die Risikotragfähigkeit vieler Kassen momentan ein.

Für viele Pensionskassen hat Inflation keine direkte Wirkung, da sie ihre Leistungen nicht nach Inflation anpassen müssen. Führt die Inflation zu einem Anstieg des Zinsniveaus, verbessert sie sogar die Finanzierungsbedingungen. Andererseits müssen sich Pensionskassen Gedanken machen, wie sie die Attraktivität ihrer Leistungen bei dauerhaft hoher Inflation sichern können.

Wir erwarten kurz- bis mittelfristig keine tiefgehende Konsolidierung im Sinne von Auflösungen oder Bestandsübertragungen. Gerade Bestandsübertragungen weisen eine enorme Komplexität auf. Aufgrund der weiter steigenden regulatorischen Anforderungen rechnen wir eher mit verstärkter Funktionsausgliederung, was zu einer administrativen Konsolidierung führen kann.

1
Wie nachhaltig positiv wirkt das verbesserte Zinsumfeld auf Pensionskassen und ihre Finanzlage?

2
Welche Wirkung übt die hohe Inflation auf die Pensionskassen aus, etwa im Hinblick auf die stillen Reserven?

3
Wie schnell wird sich die Konsolidierung unter den Pensionskassen kurz- bis mittelfristig fortsetzen?