

# Einfach mal Mut zeigen

Von Katja Jucht



Die deutsche Betriebsrente setzt auf Sicherheit. Doch das Versorgungsniveau sinkt. Vielleicht sollte man doch über die durch das BRSVG geschaffene Möglichkeit einer rendite- aber auch risikostärkeren bAV nachdenken.

● Eine attraktive betriebliche Altersversorgung ist für Unternehmen, die Mitarbeiter neu gewinnen oder an sich binden möchten, unverzichtbar. In den klassischen versicherungsförmigen Durchführungswegen, wie etwa der Direktversicherung, der Pensionskasse oder der rückgedeckten Unterstützungskasse, sind die Zusagen regelmäßig so ausgestaltet, dass eine Mindestrendite größer oder gleich Null garantiert wird. Mit Blick auf diese Garantien wird das Versorgungskapital sehr vorsichtig angelegt. Doch vermeintlich sichere Zinspapiere wie etwa Staatsanleihen bringen schon lange keine auskömmliche Rendite mehr. Das führt dazu, dass die Arbeitnehmer aus solchen Zusagen, eine Fortdauer des heutigen Kapitalmarktumfelds unterstellt, zum Rentenbeginn kaum mehr als die nominal eingezahlten Beiträge erhalten.

Garantien sind eine Renditebremse. Und je länger der Sparvorgang, umso höher die Einbußen. Umgekehrt würde durch den Verzicht auf Garantien bereits in der Ansparphase die Chance auf höhere Versorgungsleistungen im Alter deutlich steigen. Arbeitgeber sollten deshalb ihre Versorgungspläne für risikoreichere, aber damit auch renditestärkere Anlagen am Kapitalmarkt öffnen. Das Betriebsrentenstärkungsgesetz hat dazu mit der kollektiven Kapitalanlage für die Ansparphase im Sozialpartnermodell interessante Möglichkeiten geschaffen. Was viele

# Keiner will alt werden.

**Aber jeder will eine gute Rente.**



Um die richtigen Talente zu finden und zu halten, muss das Gesamtpaket stimmen. Unsere Experten zeigen, wie man trotz niedriger Zinsen und steigender Lebenserwartung weiterhin Anreize wie die betriebliche Altersvorsorge anbieten kann. Erfahren Sie mehr unter [www.kpmg.de/deal-advisory](http://www.kpmg.de/deal-advisory)

**Anticipate tomorrow. Deliver today.**

**Kontakt:**

Susanne Jungblut,  
T +49 89 9282-1066, [sjungblut@kpmg.com](mailto:sjungblut@kpmg.com)

## Vor- und Nachteile der kollektiven Kapitalanlage

	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Möglichkeit der Umverteilung &gt; intergenerative Gerechtigkeit</li> <li>• Stabile Zielrente</li> <li>• Kostengünstige bzw. effiziente Anlagestrategie</li> <li>• Im Vergleich zu Garantieprodukten attraktive Kapitalanlage möglich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Individuelle Präferenzen nicht berücksichtigt</li> <li>• Puffergestaltung und -wirkungskomplex</li> <li>• Weniger einfach und transparent als individuelles Ansparen</li> </ul>

Quelle: Heubeck, 2019

Arbeitgeber nicht wissen: Sie können das Versorgungskapital ihrer Mitarbeiter auch kollektiv ansparen ohne unter das Dach einer tariflichen Vereinbarung zu schlüpfen.

### Kollektive Kapitalanlagen in der bAV sind auch ohne Sozialpartnermodell möglich

Die kollektive Kapitalveranlagung ist auch im Rahmen einer wertpapiergebundenen Direktzusage möglich. Hier muss der Arbeitgeber zwar noch ein Mindestniveau an Leistungen garantieren; das damit verbundene Haftungsrisiko, also die Wahrscheinlichkeit, dass ein Arbeitgeber Unterdeckungen aus seinem Betriebsvermögen ausgleichen muss, weil das am Kapitalmarkt angelegte Versorgungskapital nicht die erwartete Rendite erzielt hat, wird allerdings regelmäßig überschätzt. Simulationsrechnungen zeigen: Auch wenn Nachfinanzierungen in einem kollektiven Ansparmodell nicht zu 100 Prozent ausgeschlossen werden können, ist das Risiko bei entsprechender Ausgestaltung doch gering.

### Individuelles versus kollektives Sparen

In der Altersversorgung sind sogenannte Life-Cycle-Modelle, bei denen für jeden Versorgungsberechtigten ein individuelles Sparkonto angelegt wird, stark verbreitet. Um bei Kapitalmarkt-schwankungen Wertverluste kurz vor dem Ruhestand zu vermeiden, schichten Life-Cycle-Modelle das Vorsorgekapital in risikoärmere und damit aber auch renditeschwächere Assets um, je näher der Rentenbeginn rückt. Niedrige Kontostände werden bei der Umschichtung praktisch festgeschrieben. Damit wird die Chance auf bessere Renditen und folglich höhere Renten in den letzten Jahren der betrieblichen Altersversorgung verpasst.

Dieser Nachteil kann bei der kollektiven Kapitalbildung relativ einfach ausgeschlossen werden. Der Kapitalstock gehört hier allen Anwärtern und bei entsprechender Ausgestaltung auch Rentnern gemeinsam. Ein Teil dieses kollektiven Versorgungskapitals kann dabei als Sicherungspuffer genutzt werden, um Schwankungen der Kapitalanlagerendite im Zeitablauf auszugleichen und auf diese Weise die Anwartschaften und Renten zu verstetigen. Diese Sicherungspuffer können aus einem Teil

der Beiträge des Arbeitnehmers oder aus Sicherheitsbeiträgen des Arbeitgebers finanziert werden.

Ein weiterer kollektiver Kapitalpuffer ergibt sich aus der Möglichkeit, für die Bestimmung der anfänglichen Rente einen vorsichtigen Rechnungszins zu wählen. Der Spielraum der daraus entsteht, kann genutzt werden, um die Erträge im Zeitablauf zu glätten. Vereinfacht gesagt, wird in guten Jahren nur ein Teil der Kapitalerträge zur Kalkulation der Zielrente herangezogen, ein Teil der Erträge wird zum Aufbau eines Puffers verwendet. In schlechten Jahren kann dieser Puffer dann genutzt werden, um die geringeren Kapitalerträge zu kompensieren. Im Ergebnis schwanken die Renten, die aus einer kollektiven Kapitalveranlagung

erwartet werden können, weniger stark als beim individuellen Sparen. Setzt man eine höhere Kapitalmarktrendite im Zeitverlauf voraus, entwickelt sich das Deckungskapital und damit die zu erwartende Rente sowohl bei der individuellen als auch bei der kollektiven Kapitalanlage höher als bei einem Garantieprodukt. Mit einem wichtigen Unterschied: Bei der individuellen Kapitalanlage kann es zu einer sehr starken Streuung des Deckungskapitals kommen. Beim kollektiven Sparen ist das zum Rentenbeginn zur Verfügung stehende Kapital dagegen gleichmäßiger verteilt. Extreme nach oben oder nach unten werden vermieden. Damit werden die Rentenleistungen insgesamt für jeden Einzelnen stabiler und sicherer.

### Mehr Mut zum Risiko

Noch legen Arbeitgeber und Arbeitnehmer in Deutschland bei der bAV mehr Wert auf Sicherheit als auf Rendite. Die Zeit ist jedoch reif für ein Umdenken. Arbeitgeber und Arbeitnehmer kommen nicht umhin, sich auf weniger garantiefixierte Vorsorgemodelle einzulassen, wenn sie ein angemessenes, hinreichend sicheres Versorgungsniveau zu vertretbaren Kosten haben wollen. Mit regelbasierten Sicherungsmechanismen wie den von der reinen Beitragszusage bekannten kollektiven Kapitalpuffern kann in der klassischen bAV-Welt auch ohne aufsichtsrechtliche Einschränkungen eine zuverlässige Altersversorgung für die Mitarbeiter aufgebaut werden. Die Chancen sind größer als die Risiken. ■■■



KATJA JUCHT, Aktuarin DAV und IVS-Sachverständige, ist Seniorberaterin und Teamleiterin bei der Heubeck AG.