

Positionspapier

Vorsorge-Systeme müssen neu gedacht werden

5-Punkte-Plan für eine Reform der betrieblichen Altersversorgung

Die Attraktivität der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland sinkt. Die Pensionsanleger in Deutschland leiden unter den Folgen der anhaltenden Zinslosigkeit sowie einem zu engen Anlagekorsett. Unter dem gültigen regulatorischen Regime ist es den mehr als 400 Versorgungseinrichtungen in Deutschland auf Dauer unmöglich, eine Rendite von im langfristigen Durchschnitt 4 % zu erwirtschaften. Renditeergebnisse in dieser Größenordnung werden benötigt, soll über den reinen Werterhalt hinaus zusätzliches Altersvorsorge-Vermögen aufgebaut werden. Gefordert sind Anpassungen im regulatorischen Leitbild. Ralf Lochmüller, Managing Partner und CEO von Lupus alpha, hat die notwendigen Änderungen in einem 5-Punkte-Plan zusammengefasst.

In einer Welt, in der über ein Drittel aller Staatsanleihen eine negative Rendite ausweist, in der es kaum eine Bundesanleihe mit einer positiven Rendite mehr gibt und in der selbst Unternehmensanleihen negative Renditen bringen, lassen sich 4 % Rendite mit Renten nicht mehr verdienen. Doch die **Regulierung zwingt die Einrichtungen weiterhin in die Zinsanlage:**

Die Anlageverordnung beschränkt für betriebliche Altersvorsorgeeinrichtungen den Anteil an Risiko-Assets regulär auf 35 %. Für die Lebensversicherungen erweist sich Solvency als ähnlich restriktiv; sie halten immer noch knapp 85 % ihrer Gelder in Rentenanlagen.

Die Vorsorge-Systeme in Deutschland werden daher so, wie die Systeme vor 30 Jahren oder früher konzipiert worden sind, in Zukunft nicht mehr funktionieren. Wie es gehen könnte, zeigen **große institutionelle Investoren im Ausland** wie der norwegische Staatsfonds Oljefondets, der niederländische Pensionsfonds ABP oder auch die US-Universitäten Harvard und Yale. Ihre Anlagestrategien haben einige Gemeinsamkeiten, die **Vorbild für deutsche Vorsorgeeinrichtungen** sein sollten:

- eine breite und internationale Vermögensallokation,
- hohe Quoten bei Aktien und alternativen Anlagen,
- ein substanzieller Anteil an Real Assets (Immobilien und Infrastruktur)
- und einen langfristigen Investitionshorizont.

Der Spielraum für die Investition von Vorsorgegeldern in Deutschland muss steigen. Dafür bedarf es einer **Reform der Altersvorsorge in fünf zentralen Punkten:**

1. Die Anlageverordnung muss angepasst werden

Wir brauchen eine spürbar höhere Risikokapital-Quote von 60 % und mehr. Doch Pensionskassen und Versorgungswerke unterliegen de facto dem Versicherungsaufsichtsgesetz und damit der Anlageverordnung. Diese Verordnung muss geändert werden, denn ihre Anlagegrenzen verhindern eine chancenreiche, langfristig erfolgreiche Asset Allocation.

2. Es bedarf einer langfristig ausgerichteten Risiko-Methodik

Die Aktienquoten bei den Versorgungseinrichtungen sind zu niedrig. Die Institute müssen befreit werden von der stichtags-

bezogenen Fokussierung auf den 31.12. Statt das Vorsorgekapital auf 20 mal 1-Jahres-Zeiträume zu optimieren, sollten die Pensionsgeldanleger ihre Risikomodelle auf einen 20-jährigen Anlagehorizont ausrichten. Langfristige Simulationen und Szenarien können so zur Basis für neue Risikomodelle werden. In der Bilanzierung ist das strenge Niederstwertprinzip zu vermeiden, um nur voraussichtlich dauerhafte Wertminderungen zu erfassen und der Langfristigkeit der Kapitalanlage Rechnung zu tragen.

3. Die Garantien in der Altersversorgung gehören abgeschafft

Garantien lassen sich nur durch einen risikolosen Cashflow darstellen. Bei Null-Zinsen gibt es diesen sicheren Cashflow nicht. Damit sind in einem Umfeld, in dem der Zins abhanden gekommen ist, Garantien schlicht unbezahlbar. Ohne Garantien könnten Pensionsanleger freier anlegen, so, wie sie es als verantwortungsvolle Vorsorge-Manager für sinnvoll erachten. Der zukünftige Pensionär erhält dafür wieder die Chance auf den für die Altersvorsorge unersetzlichen Zinseszineffekt. Die 4 % sind so weiterhin möglich – wenngleich auch nicht mehr „garantiert“.

4. Regulierung braucht Umsicht und Augenmaß

Wir dürfen unsere betrieblichen Vorsorge-Systeme nicht mit zu viel Bürokratie überfrachten. Es stehen Befürchtungen im Raum, dass es bei der betrieblichen Altersversorgung

zu einer versicherungsartigen Regulierung ähnlich wie Solvency kommen könnte. Im Ergebnis schränkt das Spielräume noch weiter ein und reduziert letztlich die Leistungsfähigkeit unseres bAV-Systems. Gefordert sind eine Regulierung mit Augenmaß und ein umsichtiger Gesetzgeber, die nationale Besonderheiten und deren Vorteilhaftigkeit anerkennen. Dies gilt insbesondere bei der Umsetzung europäischer Richtlinien.

5. Vorsorge-Einrichtungen müssen substantiell Personal aufbauen

Eine breite, globale Portfolio-Diversifikation, die auch auf Aktien und alternative Anlagen setzt, braucht Experten-Know-how. Gefordert sind hier die Verwaltungsgremien in den Vorsorgeeinrichtungen: Sie müssen eine Qualifizierungs-Offensive mit dem entsprechenden Personalaufbau unterstützen, als Voraussetzung für eine professionelle, diversifizierte Kapitalanlage. Dafür braucht es weitere Ressourcen und zusätzlichen Stellen.

Dieser 5-Punkte-Plan ist das Ergebnis aus vielen Gesprächen mit Investoren aus dem Kundenkreis von Lupus alpha. Dafür einzutreten ist uns ein ernsthaftes Anliegen: Eine chancenorientierte Asset Allocation, die bewusst mehr Risiken zulässt, sollte das neue Anlagecredo für die Kapitalanlage von Altersvorsorge-Einrichtungen sein.

Über Lupus alpha

Als eigentümergeführte, unabhängige Asset Management-Gesellschaft steht Lupus alpha seit über 19 Jahren für innovative, spezialisierte Investmentlösungen. Gestartet als Pionier in Deutschland für europäische Small- und Mid Caps, ist Lupus alpha heute ebenso einer der führenden Anbieter von liquiden alternativen Investmentstrategien sowie spezialisierten Fixed Income-Strategien. Das Unternehmen verwaltet ein Volumen von über 11,5 Mrd. Euro für institutionelle Anleger und Wholesale-Investoren. Weitere Informationen finden Sie unter www.lupusalpha.de.