

Credit
Spread
ALM

LIABILITY

MATCHING
PORTFOLIO

IAS 19 - 253 HGB - 6a

ESTG

Duration
Matching
RETURN
SEEKING

DEFINED BENEFIT OBLIGATION

OFF

DRIVEN

BALANCE
Tail Risks

OTHER COMPREHENSIVE INCOME

**EVONIK
INDUSTRIES**

INSIGHT INVESTMENT

Private
Equity

DERIVATE

Inflation

INVEST

E.ON SE

Hedge

De-Risking

OVER-ENGINEERING

MENT

DOUBLE

EZB

Cashflow Matching

IMPACT

INFLATION - DEFLATION - DISINFLATION

**FIXED
INCOME**

DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT

OVERLAY



DIE UNGUNST DER VERHÄLTNISSE

Endet die Reform der bAV im Run-off?

Pascal Bazzazi — LEITER bAV UND dpn, Berlin

Auch wegen eigener Versäumnisse steht die Politik in der bAV vor einer Herkulesaufgabe, und ein Scheitern kann nicht ausgeschlossen werden. Doch für den Fall sollte man nicht alten Fehlern neue folgen lassen, sondern einfach mal ganz pragmatisch werden, schreibt Pascal Bazzazi.

— »Einfache Lösungen drängen sich nicht auf.« Diesen Satz nutzt der Chronist stets, wenn die Situation in der deutschen bAV mal wieder vertrackt ist, und daher nutzt er ihn oft.

Doch in diesen Monaten der Debatte zur bAV-Reform erreichen Komplexität, Konfusion und Vielfalt der offenen Fragen eine Dimension, die selbst auf diesem Parkett nicht alle Tage vorkommt. Nachdem die beiden Gutachten von BMF und BMAS nun veröffentlicht sind, liegt der Reform-Ball jetzt endgültig beim Gesetzgeber. Und dieser ist hier in keiner einfachen Lage.

Um die Gesamtheit der großen und kleinen Probleme zu erläutern, die sich ihm bei einer Reform der bAV stellen, reicht hier der Platz nicht im Ansatz. Zu den wichtigsten gehören sicher die partiell widerstrei-

tenden Interessen von Arbeitgebern und Gewerkschaften, die Sorge vor einem Race to the Bottom, die Herkunft der gegebenenfalls nötigen Eigenmittel, die mögliche Rolle der Assekuranz sowie die dadurch entstehende, dass man in Deutschland dem Arbeitnehmer die Garantien nicht nehmen, den Arbeitgeber aber enthaften will.

KRYPTISCHE UNKENRUFEN AUS BERUFENEM MUNDE

— Doch als wäre all das nicht genug, scheint sich der Handlungsbedarf für den Gesetzgeber aktuell weiter zu verschärfen. Das Institut der Versicherungsmathematischen Sachverständigen hat jüngst vor einer niedrigzinsbedingten Zuspitzung

der Lage bei Pensionskassen und weiteren Durchführungswegen gewarnt; und nur kurze Zeit später äußerte Frank Grund, Chef der BaFin-Versicherungsaufsicht, dass »möglicherweise bald einzelne Pensionskassen nicht mehr aus eigener Kraft ihre Leistungen in voller Höhe erbringen können«. Leicht kryptisch unkte der Aufseher über die Pensionskassen, dass »die Schutzmechanismen bald einem Praxistest unterzogen werden könnten« – etwas, das sich derzeit zu realisieren beginnt.

Man sollte sich im klaren darüber sein, was das heißt: Wenn schon die BaFin sich bereits bei den bestehenden Strukturen von dem aufsichtsrechtlichen Ernstfall zu sprechen genötigt sieht, muss man sich ernsthaft die Frage stellen, wie in dieser Gemengelage beispielsweise die Aufstellung neuer EbAV samt ungeklärter Insolvenzschutzmechanismen überhaupt im Ansatz gelingen soll.

WO SIND ALL DIE JAHRE HIN?

— All dies zeigt überdeutlich, dass die über allem schwebende Problematik die des Niedrigzinses ist. Gäbe es die politische Manipulation der Geldmengen nicht in dieser Form und damit noch gesunde, auskömmliche Renditen, dann stellten sich die meisten der nun drängenden und komplexen Fragen der Reformdebatte überhaupt nicht – zumindest nicht in dieser Schärfe und nicht in dieser Praxisrelevanz.

Insofern muss sich die Politik durchaus auch an die eigene Nase fassen, und das nicht nur, weil sie an der Zinsmanipulation maßgeblich beteiligt ist.

Nein, auch hat sie die Jahre verstreichen lassen, in denen die Gelegenheit zum Handeln durchaus gegeben war. Man denke nur an die Einführung des Pensionsfonds 2002: Seinerzeit mit viel Tamtam angekündigt, tut sich die Politik bis heute schwer, ihn von seinen Geburtsfehlern zu befreien, und benötigt regelmäßig Jahre, um hier den jeweils nächsten, kleinen Schritt zu machen. »Entfesselt im Trippelschritt« schrieb diese Zeitschrift schon mehrfach dazu. Auch hier mangelt es offenbar in erster Linie am Willen, so krankt der Durchführungsweg 14 Jahre nach seiner Inauguration bis heute an dem Ausschluss des Future Service. Es sei daher an dieser Stelle auch daran erinnert, dass eines der wichtigsten Instrumente, um die Herausforderungen des betrieblichen Pensionswesens zu stemmen, die Industrie bekanntlich selbst und abseits aller gesetzgeberischen Unterstützung hat entwickeln müssen: das CTA.

NACHHALTIG GESCHÄFTSSCHÄDIGEND

— Es darf auch nicht verschwiegen werden, dass die Politik nicht ungeschickt darin ist, mit schlechter

»Wenn schon die BaFin sich bereits bei den bestehenden Strukturen von dem aufsichtsrechtlichen Ernstfall zu sprechen genötigt sieht, muss man sich ernsthaft die Frage stellen, wie in dieser Gemengelage die Aufstellung neuer EbAV samt ungeklärter Insolvenzschutzmechanismen überhaupt im Ansatz gelingen soll.«

Governance das Vertrauen der Akteure in der bAV zu verspielen. Bei den Arbeitnehmern hat sie schon 2004 nachhaltig danebengegriffen, als sie rückwirkend die volle Beitragspflicht zur gesetzlichen Krankenversicherung einführte. Punktuell musste hier sogar das Verfassungsgericht mäßigend eingreifen. Gegenüber den Arbeitgebern hat die Bundesregierung erst zum Jahreswechsel mit der halbgenannten Anpassung des (nur handelsrechtlichen) Diskontinzinses bewiesen, dass sie zu wirklich energischen Maßnahmen nicht willens oder in der Lage ist.

Dass auch die europäische Regulierung weitergeht, ist da nur noch eine Randnotiz. Mit dem Bericht zum Common Framework hat die europäische Aufsichtsbehörde EIOPA jedenfalls erst im April einen neuen Vorstoß gemacht, Solvency-II-artige Regelungen für Einrichtungen der bAV zu etablieren – eine Entwicklung, die in der derzeitigen Lage die Sache nicht einfacher macht.

ZU TUN IST AUCH SO GENUG

— Und was heißt das alles jetzt? Angesichts der Ungunst der Verhältnisse ist es nicht ausgeschlossen, dass am Ende in der bAV-Reform ein Scheitern der Politik steht, nicht zuletzt, weil derzeit auch wieder die erste Säule ins Zentrum des Interesses rückt.

Und dann? Für den Fall sei dem Gesetzgeber schon jetzt zugehört: Wenn der große Wurf am Ende nicht gelingen will, möge er die Energie und die Mittel, die er gedanklich bereits für die Reform zurückgestellt hat, doch verwenden, all die vielen kleinen und größeren Stellschrauben anzufassen, an denen die bAV bis heute krankt und für die teilweise schon pragmatische Vorschläge vorliegen: 6a EstG, Future Service im Pensionsfonds, Grundsicherung, KV-Pflicht, Anlage- und Bedeckungsvorschriften, Eingriffe in bestehende Zusagen et cetera ... Manches davon würde den Fiskus kleines Geld kosten, manches größeres, manches gar keins. Besonders Good Governance, die gäbe es ganz umsonst. Die energische Abwehr europäischer Fehlregulierung übrigens auch.

Als Alternative droht die schlechteste aller Lösungen – der Zwang. Ob sich dieser als Obligatorium manifestierte oder in einer Art Deutschland-Rente, bliebe abzuwarten. Doch käme dieser Zwang sicher im verführerischen Gewand des Pay and forget daher, würde die Arbeitgeber also verprellen und locken zugleich. Und die bestehende bAV zu nichts weniger degradieren als zu einem Run-off-Business.

Die zweite dpn-Sonderausgabe zur bAV.

Im September in Ihrem Briefkasten!

ZWEITE SONDERAUSGABE
BETRIEBLICHE
ALTERSVERSORGUNG
№ 6 / 2016 / 8,- €

HERAUSGEGEBEN IN
KOOPERATION MIT

LEITERbAV

dpn

DEUTSCHE PENSIONS
& INVESTMENTNACHRICHTEN

DR. DE!
RISKING.

MEDIA-KONTAKT

Eve Buckland
Senior Relationship Manager

dpn - Deutsche Pensions-
& Investmentnachrichten
Financial Times

TEL +44 7725 063 426
MAIL eve.buckland@ft.com

A pub