

## Regulierung sollte die bAV unterstützen, nicht gefährden



**DR. HEIKE CONRADS** Willis Towers Watson, Leiterin Retirement, Deutschland und Österreich

Die steigenden regulatorischen Anforderungen stellen für die meisten Pensionskassen eine besondere Herausforderung dar. Fragt man Vertreter von Pensionskassen, so erwarten mehr als die Hälfte, dass sich der mit Regulatorik verbundene Aufwand in den nächsten zwei Jahren gegenüber der Zeit vor fünf Jahren um mindestens 50 % erhöhen wird.

Zu nennen sind dabei etwa die Umsetzung der EbAV-II-Richtlinie sowie das anstehende EIOPA- und EZB-Reporting. Diese sind mit erheblichem Aufwand verbunden. Die dadurch gebundenen Ressourcen stehen für andere Aufgaben nicht mehr zur Verfügung bzw. die Kosten steigen deutlich an.

Bei den im Grundsatz sinnvollen regulierten Themenbereichen gilt es jedoch, das Kosten-Nutzen-Verhältnis für die Unternehmens- und Branchenspensionskassen im Blick zu behalten. Denn Ziel und Nutzen der Regulierung sollte es ja sein, dass Betriebsrentner und Anwärter sich auf ihre betriebliche Altersversorgung (bAV) verlassen können. Der Regulierungsrahmen sollte dabei groß genug sein, um Unternehmen genügend Gestaltungsspielraum zu ermöglichen, damit diese mit begrenzten Ressourcen eine werthaltige bAV bereitstellen können. Dabei gilt: Unternehmen ist es – schon aus

wohlverstandem Eigeninteresse – daran gelegen, ihre bAV für ihre Mitarbeiter attraktiv zu gestalten, um im „war for talents“ punkten zu können. Ebenso liegt es in ihrem Interesse, die Finanzierung der bAV langfristig gut plan- und steuerbar aufzusetzen. Hier besteht also kein Interessengegensatz, vor dem Mitarbeiter und Betriebsrentner durch Regulierung geschützt werden müssen.

Wichtig wäre daher eine konsequentere Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips für Pensionskassen, damit eine an sich sinnvolle Regulierung nicht über das Ziel hinauschießt und durch unverhältnismäßige Kosten und Bürokratie selbst zu einem Risikofaktor wird. So sollte insbesondere der durch EIOPA vorgegebene Regulierungsrahmen bestmöglich auf die Besonderheiten der bAV in Deutschland angepasst und Freiheitsgrade genutzt werden.

Zu diesem regulatorischen Aufwand kommt ein wesentlicher zeitlicher Mehraufwand aufgrund der gestiegenen Komplexität der Kapitalanlage hinzu. Viele Pensionskassen begegnen dem herausfordernden Kapitalmarktumfeld mit stärker diversifizierten Portfolios, die allerdings meist ein höheres Risikoprofil aufweisen. Dies verursacht einen entsprechend höheren

Aufwand. In der Praxis ist vor allem bei kleinen und mittleren Pensionskassen eine Kostenoptimierung in der Kapitalanlage bspw. bei externen Dienstleistern (Asset Manager, KVG, Depotbank) möglich. Ebenfalls kann durch eine Umgestaltung der Kapitalanlage über alle zugelassenen Anlageklassen in der VAG-Anlagerichtlinie das vorhandene Risikokapital oft effizienter eingesetzt und so langfristig Zusatzerträge aus der Kapitalanlage generiert werden. Bestehende Rentenanlagen sowie Basisinvestments wie Immobilien und Aktien werden dabei ergänzt durch verschiedene, auch alternative Asset-Klassen.

Auch wenn mit der stärkeren Diversifizierung das Anlagerisiko steigt, so wird durch eine enge Verzahnung mit der Passivseite über Asset Liability Management die langfristige Bedeckung der Verpflichtungen erst durch die Ertragssteigerung sichergestellt. Für kleine und mittlere Pensionskassen, die eine derart verbreiterte Kapitalanlagestrategie mit den zur Verfügung stehenden Ressourcen intern nicht kosteneffizient managen und kontrollieren können, ist die Auslagerung der Kapitalanlagefunktion auf einen externen Dienstleister ein gangbarer Weg. Auch aufgrund der Regulierungsanforderungen sollte bei diesem auf langjährige Branchenerfahrung mit Pensionskassen Wert gelegt werden. Die dramatischen Zinssenkungen der letzten Monate verschärfen diese Problematik weiter. Viele, auch bereits gut aufgestellte Pensionskassen werden ihre Anlagepolitik in der zweiten Jahreshälfte kritisch überdenken müssen.

»Regulierung sollte – bei vertretbarem Aufwand – einen praxistauglichen Rahmen für eine werthaltige, langfristig solide bAV schaffen.«

## inhalt 04/2019



### kommentare

**PROF. DR. DR. H. C. JOSEF ZECHNER**

Wirtschaftsuniversität Wien/Spängler IQAM Research Center

**DR. HEINKE CONRADS** Willis Towers Watson

### artikel

#### **Aufbau einer Private-Equity-Buyout-Allokation: Rendite und Risikobetrachtung**

PROF. DR. OLIVER GOTTSCHALG | HEC School of Management

STEFAN ECHTER | Wealthcap

#### **Auswirkungen der Energiewende auf institutionelle Anleger**

JOHANNES ANSCHOTT | Commerz Real AG

#### **Momentum-Investing im Multi-Asset-Kontext**

DR. HEROLD C. ROHWEDER, DR. MICHAEL Z. STAMOS, DR. THOMAS J. ZIMMERER

Allianz Global Investors

#### **Durchschau-Ansatz im Investorenaufsichtsrecht**

JEGOR TOKAREVICH | SOF Ltd.

#### **Overlay-Management: Von der strategischen Asset-Allokation zum robusten Multi-Asset-Portfolio**

DR. CHRISTIAN SCHWARZ, MARKUS RAUCH | Helaba Invest

#### **Neuaufgabe der Global Investment Performance Standards GIPS®**

MARTIN SCHLIEHMANN | FFA Frankfurt Finance Audit GmbH

### drei fragen an

**PROF. JEAN PISANI-FERRY**

Hertie School of Governance Berlin/Sciences Po Paris

Ja, ich bin institutioneller Investor\* und möchte den Absolutreport 04/2019 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Jahresabonnement zu.

Ja, ich möchte mich für Absolutnews, den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:

info@absolut-research.de

+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH

Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: [www.absolut-research.de/datenschutz](http://www.absolut-research.de/datenschutz)

\* Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Besuchte Veranstaltung