

Unterschätzte Anleger

Im Spektrum institutioneller Investoren werden berufsständische Versorgungswerke häufig wenig wahrgenommen, obwohl sie mit einem verwalteten Vermögen von rund 196 Milliarden Euro zu den bedeutendsten institutionellen Investoren gehören.

Autor: Klaus Rotter, München

Versorgungswerke gehören im System der Alterssicherung zur sogenannten Regelsicherung der „ersten Säule“, zusammen mit der gesetzlichen Rentenversicherung und der Beamtenversorgung. Sie werden damit nicht zur betrieblichen Altersversorgung (zweite Säule) und der privaten Altersvorsorge (dritte Säule) gezählt. Mitglieder in den selbstständigen Versorgungswerken sind Ärzte, Apotheker, Architekten, Notare, Rechtsanwälte, Steuerberater beziehungsweise Steuerbevollmächtigte, Tierärzte, Wirtschaftsprüfer und vereidigte Buchprüfer, Zahnärzte sowie selbstständige Ingenieure und Psychotherapeuten. Der Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen (ABV) zufolge gibt es insgesamt rund 978.000 Mitglieder, die sich zahlenmäßig im Einzelnen auf folgende Berufsstände verteilen: 439.000 Ärzte, 75.000 Zahnärzte, 34.000 Tierärzte, 75.000 Apotheker, 178.000 Rechtsanwälte und Notare, 50.000 Steuerberater und Wirtschaftsprüfer und 127.000 Architekten (Stand Dezember 2016).

Der Leistungskatalog der Versorgungswerke ist grundsätzlich der gesetzlichen Rentenversicherung nachgebildet und umfasst deshalb zu Gunsten ihrer Mitglieder vor allem Leistungen im Bereich der Altersvorsorge, der Hinterbliebenenabsicherung und der Absicherung des Berufsunfähigkeitsrisikos.

Die Errichtung der Versorgungswerke beruht dabei nicht auf einem Gesetz der Bundesrepublik Deutschland, sondern auf Gesetzen der einzelnen Bundesländer. So haben alle 16 Bundesländer Versorgungswerksgesetze erlassen. In der Regel gibt es in den einzelnen Bundesländern dann wiederum einzelne Versorgungswerke für die jeweiligen Berufsstände. Diese starke Zersplitterung führt dazu, dass einzelne Versorgungswerke oftmals auch organisatorisch kleine Einheiten mit nicht selten weniger als zehn Mitarbeitern sein können. Die kleineren Versorgungswerke lassen sich regelmäßig in Fragen der Kapitalanlagen von externen Dienstleistern, wie etwa Investment Consultants, Banken oder unabhängigen Anlageexperten beraten. Dem entgegen verfügen größere Versorgungswerke, die aufgrund der großen Mitgliederzahlen oftmals bei den Ärzteversorgungen anzutreffen sind, über eigene Kapitalmarktexperten. So gab etwa die Nordrheinische Ärzteversorgung in ihrem Geschäftsbericht für 2016 an, 53.543 Mitglieder, Kapitalanlagen von 12,058 Milliarden Euro und 123 Mitarbeiter zu haben, darunter zahlreiche Experten für einzelne Anlageklassen.

Versorgungswerke sind hinsichtlich ihrer Rechtsform überwiegend selbstständige Körperschaften des öffentlichen Rechts und damit anders als etwa Lebensversicherungen nicht in einer privatrechtlichen Rechtsform, wie etwa einer Aktiengesellschaft, organisiert. Geleitet werden Versorgungswerke in der Regel von einem Vorstand oder einem Verwaltungsausschuss, die wiederum von einer Vertreterversammlung oder einer Mitgliederversammlung im Abstand von vier bis sechs Jahren gewählt werden. Details zur Organisation und Struktur eines Versorgungswerks finden sich in den jeweiligen Landesversorgungswerksgesetzen und den Satzungen der entsprechenden Versorgungswerke, die öffentlich verfügbar sind.

Die berufsständische Versorgung finanziert sich kollektiv in einer Mischung aus Umlageverfahren, wie es bei der gesetz-

lichen Rentenversicherung praktiziert wird, und vollständigem Kapitaldeckungsverfahren, das bei der privaten Lebensversicherung vorgeschrieben ist. So hat der Kapitalstock bei den Versorgungswerken im Wesentlichen zwei Funktionen: Er entlastet die Beitragszahler durch seine Erträge und kann kurze bis mittelfristige Schwankungen im Mitgliederbestand oder am Kapitalmarkt ausgleichen. Somit sind die Kapitalanlagen bei einem Versorgungswerk eine wichtige Quelle der Finanzierung, aber eben auch nicht die einzige Quelle der Finanzierung der vorgesehenen Leistungen. So decken selbst bei älteren Versorgungswerken die monatlich eingehenden Beiträge noch sämtliche Ausgaben.

Wie sich schon aus dem Ziel der Versorgungswerke ergibt, ihre Mitglieder und deren Hinterbliebene im Alter und bei Be-

DEUTSCHE
VERSORGUNGS-
WERKE HABEN
INSGESAM
RUND 978.000
MITGLIEDER.

rufsunfähigkeit zu versorgen, legen Versorgungswerke ihr Vermögen langfristig und überwiegend konservativ an. Insgesamt 70,51 Prozent aller Kapitalanlagen sind konservativ angelegt.

Der anhaltenden Niedrigzinsphase sind die Versorgungswerke mit einer Reihe von Maßnahmen begegnet. So haben viele den der Leistungsberechnung zugrunde liegenden Rechnungszins, der regelmäßig bei vier Prozent lag, vorübergehend oder dauerhaft abgesenkt.

Die nordrheinische Ärzteversorgung hat beispielsweise den Rechnungszins beginnend mit dem

Geschäftsjahr 2016 für 15 Jahre auf 3,5 Prozent abgesenkt. Da es sich bei diesem Rechnungszins, anders als beim Garantiezins der Lebensversicherungen, nicht um einen Zinssatz handelt, auf den das einzelne Mitglied einen Anspruch hat, ist eine solche Absenkung rechtlich zulässig und sogar geboten. Zur Finanzierung dieses niedrigeren Rechnungszinses waren weitere Maßnahmen seitens der Versorgungswerke erforderlich. Hierzu zählen die Verwendung vorhandener Rücklagen, das Heraufsetzen des Rentenalters auf 67 Jahre, der Verzicht auf Leistungserhöhungen, die Abschaffung von Leistungen, wie Ledigenzuschlägen, und die Reduzierung von Anwartschaften, etwa Renten- oder Berufsunfähigkeitsrentenanwartschaften.

Infolge des Niedrigzinsumfeldes haben die Versorgungswerke auch ihre Kapitalanlagestrategien verändert. Zwar verbieten sich aufgrund der rechtlichen Unabhängigkeit der Versorgungswerke generalisierende Aussagen zur Kapitalanlagestrategie aller Versorgungswerke. Jedoch veränderte sich die Strategie einzelner Versorgungswerke. So erfolgte eine breitere Diversifizierung innerhalb bereits bestehender Anlageklassen. Bei Immobilienanlagen etwa wurden die -kategorien noch weiter aufgefächert. Die Investitionen in Emerging Markets sowohl im Aktien- als auch im Anleihenbereich wurden ausgebaut. In Anlageklassen, in denen Versorgungswerke bisher kaum vertreten waren, wie etwa Infrastruktur und Private Equity, wurde investiert. Die Quote für festverzinsliche Wertpapiere wurde teilweise reduziert, indem in signifikant unter dem Rechnungszins liegende Schuldverschreibungen nicht mehr angelegt wurde.

Die Versorgungswerke haben in den letzten Jahre gezeigt, dass sie trotz der Herausforderungen des Niedrigzinsumfeldes wandlungs- und anpassungsfähig sind und damit nichts an ihrer Bedeutung am Markt der institutionellen Anleger verloren haben. //

ANLAGEARTEN

Verteilung des Gesamtvermögens von 196 Milliarden Euro Ende 2016:

- 19,19 Prozent (37,665 Milliarden Euro) entfallen auf Inhaberschuldverschreibungen, andere festverzinsliche Wertpapiere, inklusive solchen in Fonds.
- 19,15 Prozent beziehungsweise 37,579 Milliarden Euro sind Namensschuldverschreibungen.
- 15,01 Prozent (29,462 Milliarden Euro) entfallen auf Grundstücke und Immobilien, die auch in Fonds angelegt sein können.
- 13,05 Prozent (25,6 Milliarden Euro) sind in Schuldscheinforderungen angelegt.
- 1,91 Prozent (3,742 Milliarden Euro) sind Hypotheken und Grundschuldforderungen.
- 1,88 Prozent (3,694 Milliarden Euro) sind in Einlagen bei Kreditinstituten angelegt.
- 0,32 Prozent (0,632 Milliarden Euro) betreffen andere Ausleihungen.

Die verbleibenden 29,48 Prozent legten Versorgungswerke in volatileren und risikoreicheren Kapitalanlagen an, die sich auf folgende einzelnen Anlagen verteilen:

- 21,43 Prozent (42,06 Milliarden Euro) sind in Aktien und nicht festverzinsliche Wertpapiere angelegt, inklusive solcher in Fonds.
- 4,06 Prozent (7,963 Milliarden Euro) entfallen auf andere Kapitalanlagen, wie Rohstoffe und High Yield Bonds.
- 3,99 Prozent (7,829 Milliarden Euro) sind Beteiligungen, inklusive Private Equity und Mezzanine.

(Quelle: ABV)



KLAUS ROTTER
MÜNCHEN 48° 8' N, 11° 34' O

Der Anwalt berät Institutionelle im Bank- und Kapitalanlagerecht. Er ist im Vorstand des sächsischen Rechtsanwaltsversorgungswerks.