

Altersversorgungswerk

Ein bemerkenswert gutes Ergebnis

Aber: Mangels Rücklagen kein Fett auf den Rippen Risiken und Nebenwirkungen der Krise für das AVW

Ein Karikaturist hatte vor kurzem seine eigene Antwort auf die Frage, ob Wirtschaft und Finanzmärkte die Talsohle durchschritten haben. Er zeichnete ein Auto, das in rasendem Tempo den Abhang einer Sprungschanze hinuntergefahren war und sich nun in einer leichten Aufwärtsbewegung und vollem Schwung auf dem Schanzentisch kurz vor dem Abgrund befand. Die Insassen jubelten: „Es geht wieder aufwärts“. Deren weiteres Schicksal überließ der Zeichner der Phantasie des Betrachters.

Ballon geplatzt

„Das Unvorstellbare sollte angedacht werden“ schreibt ein Kollege in einem Bericht der Hessischen Zahnarzt-Versorgung und wünscht sich, dass der „gesunde Menschenverstand wieder zu Ehren“ kommt. Der war dem Glauben geopfert worden, dass die überproportionale Wertentwicklung durch Derivate mit wenig Eigenkapital oder gar fremdem Geld auf Dauer die realen Märkte schlagen können. Der Ballon ist geplatzt. Dort, wo die Akteure auf dem Boden der Tatsachen aufgeschlagen sind, haben sie einen tiefen Krater weit unter Normalnull hinterlassen.

Gutes AVW-Ergebnis

Alle berufsständischen Versorgungswerke haben den Einbruch der Erträge zu spüren bekommen. Viele mussten sogar eine Wertminderung ihres Deckungskapitals hinnehmen. Abschreibungen bedeuten immer einen schmerzhaften Einschnitt mit negativen Folgen für Anwartschaften und Renten. Aus diesem Desaster sind nur ganz wenige mit ungerupfter Substanz und heiler Haut herausgekommen: Unter ihnen das AVW der Zahnärzte in Niedersachsen: Ohne Abschreibungen in den volatilen Fonds und mit vergleichsweise geringfügigen Schwankungen in kleineren Anlagesegmenten beträgt der Gesamtertrag aus Kapitalanlagen 44,3 Millionen Euro in 2008. Das ist unter den gegebenen Umständen ein bemerkenswert gutes Ergebnis, wie ein Wirtschaftsprüfer von PricewaterhouseCoopers anerkennend kommentierte.

Immunschwäche

Zweimal in diesem Jahrzehnt sind die Sicherungen der Finanzmärkte durchgebrannt. In 2002 war der gesamtwirtschaftliche Schaden überschaubar. In 2008 ist er ohne historischen Vergleich. Und ganz ohne Risiken und Nebenwirkungen werden am Ende kein institutioneller Anleger, kein Pensionsfonds und auch kein Versorgungswerk den Jahrhundertcrash überstehen. Hart trifft die Krise jene, die bereits vorher schon geschwächt oder ohne ausreichende Rücklagen von ihr überrascht wurden. Von dieser wirtschaftlichen „Immunschwäche“ ist auch unser AVW trotz seines guten Krisenmanagements nicht frei. Denn alte Versäumnisse, die wir alle gerne vergessen hätten, werfen lange Schatten.

In dieser Zeit, wo an den Kapitalmärkten weder im Aktien- noch im Fondsbereich Geld zu verdienen ist, wo kein Versorgungswerk weiß, wie es einen Rechnungszins von 4 Prozent verlässlich erwirtschaften soll, steht das AVW ohne Fett auf den Rippen im kalten Wind der globalen Finanzkrise. Denn es besitzt so gut wie keine Verlustrücklage. Jahrzehnte lang sind

Erträge über sechs Prozent oder mehr verdient, – und ausgeschüttet worden. Ausdrücklich forderte bereits die alte Satzung den Aufbau einer Verlustrücklage, bis jeweils fünf Prozent des Deckungskapitals erreicht sind. Diese Rücklage müsste, hätte man die Satzungsforderung in der Vergangenheit erfüllt, nach heutigem Stand ein Guthaben von mehr als 60 Millionen Euro aufweisen.

Schatten der Vergangenheit

Damit wären kurzfristige Unterschreitungen des Rechnungszinses, mit denen in ertragsschwachen Zeiten immer auch gerechnet werden muss, leicht auszugleichen. Eine satzungsgemäße Rücklage war jedoch nicht vorhanden. Und zur Fortzahlung der bis 2002 gewohnten Renten hätte auch die Deckungsrückstellung um einen dreistelligen Millionenbetrag höher sein müssen. Die Erinnerung an die Halbierung der Renten in 2004 und ihre Ursache lässt sich nicht verdrängen.

Erst der neue Leitende Ausschuss des AVW hat den Aufbau einer satzungsgemäßen Verlustrücklage konkret beschlossen und in Angriff genommen. Das eigentlich immer schon Selbstverständliche wird nun unter schlechtesten Bedingungen nachgeholt. In einer noch nie gesehenen historischen Krise fehlt dem AVW das Sicherheitspolster. Und da ein Mangel selten allein kommt, wird die Auffüllung der Verlustrücklage umso mehr Zeit in Anspruch nehmen, je länger die Gesamterträge nicht wesentlich den Rechnungszins überschreiten. Denn nur aus Überschüssen kann diese Rücklage bedient werden.

Zugleich sind es aber auch die günstigeren Ertragsbedingungen der Vergangenheit, von denen das AVW noch eine Weile profitiert. Vor der Krise festgelegtes Kapital mit Fälligkeitsterminen in der Zukunft weist noch auskömmliche Renditen auf. Aktuell fällig werdende Wertpapiere können jedoch nicht erneut zu den guten Bedingungen der Vergangenheit angelegt werden. So lag der Kapitalmarktzins zur Mitte 2008 mit etwa fünf Prozent für 10-jährige Pfandbriefe ungefähr auf Vorjahresniveau. Danach sind die Renditen bereits wieder auf vier Prozent gesunken. Und während die Durchschnittsverzinsung der in 2008 fälligen Wertpapiere noch bei 5,3 Prozent lag, kann eine Wiedieranlage aktuell nur auf deutlich niedrigerem Niveau erfolgen.

Vollständige Kapitaldeckung

Die Auswirkungen eines insgesamt schwächeren Ertragsniveaus für langfristige Neuanlagen werden den Aufbau der Verlustrücklage nicht gerade beschleunigen. So wirken die Versäumnisse der Vergangenheit leider nachhaltig. Dass dennoch auf Grundlage der neuen Satzung erstmals wieder Überschüsse in Höhe von 7,8 Millionen Euro gutschrieben werden konnten, stärkt die Anwartschaften und die Renten unmittelbar und dauerhaft. Mit deren vollständiger Kapitaldeckung steht das AVW so gut wie nur ganz wenige andere Versorgungswerke da. Die nicht vorhandene Verlustrücklage jedoch war, ist und bleibt auch für die nähere Zukunft ein Manko, das uns daran erinnert: Gut ist in diesen Zeiten noch nicht gut genug.

Dr. Hermann Himmelmann