



AKTIEN IN DER BAV – FÜRS ALTER RICHTIG VORSORGEN

Das Problem ist bekannt: Mit der gesetzlichen Rente in Deutschland werden kommende Generationen ihren Lebensstandard im Alter nicht beibehalten können. Viele Arbeitnehmer sorgen deshalb privat vor, doch im aktuellen Niedrigzinsumfeld erzielen sie mit ihren Spargbüchern oder Festgeldkonten kaum Rendite. Eine ertragreichere Anlageform sind Aktien, die viele Beschäftigte in Deutschland allerdings nur wenig nutzen. Hier sind auch Unternehmen gefordert: Sie können in der betrieblichen Altersversorgung stärker auf Aktien setzen und so ihren Mitarbeitern Chancen auf höhere Kapitalerträge eröffnen.

**PRIVATE VORSORGE IST
WICHTIG, DOCH NICHT
FÜR ALLE FINANZIELL ZU
STEMMEN**

Die Höhe der Rente ist höchst unsicher, und die meisten Arbeitnehmer wissen das mittlerweile. Allein mit der Leistung aus der gesetzlichen Rentenversicherung werden sie eines Tages ihren gewohnten Lebensstandard nicht beibehalten können. Laut einer Studie der Unternehmensberatung Deloitte von 2019 gehen mittlerweile 80% aller Arbeitnehmer davon aus, dass ihnen die gesetzliche Rente im Alter nicht reichen wird. Schon heute ist das Rentensystem überlastet, und die demografischen Prognosen zeigen, dass eine solide Alterssicherung über die gesetzliche Rente in noch weitere Ferne rücken wird.

Die Generation der heute 20- bis 35-Jährigen hat aus der gesetzlichen Rente nur noch ein Rentenniveau von etwa 40% des durchschnittlichen Bruttogehalts zu erwarten. Flankiert werden die tendenziell sinkenden Renten von

steigenden Beitragszahlungen – keine guten Perspektiven. Schon heute muss der Altersarmut gegen-gesteuert werden; auch deshalb wurde im Juli 2020 die Grundrente beschlossen.

Arbeitnehmer sind also zunehmend darauf angewiesen, für ihr Alter anderweitig vorzusorgen. Ein Baustein ist die private Vorsorge. Doch zum einen unterliegt sie der Freiwilligkeit, zum anderen hat nicht jeder die notwendigen finanziellen Möglichkeiten dafür.

Eine die gesetzliche Rentenversicherung ergänzende Altersvorsorge sollte also nicht nur von privaten Schultern gestemmt werden. Insbesondere die Unternehmen sind gefordert, einen Teil für die Vorsorge ihrer Arbeitnehmer beizutragen. Die betriebliche Altersversorgung (bAV) rückt daher immer stärker in den Fokus gesellschaftspolitischer Debatten.

Angebot einer bAV macht Unternehmen attraktiver

Die bAV hat in Deutschland eine lange Tradition. Wie wichtig sie als dritte Säule in der Altersversorgung ist, hat auch der Gesetzgeber erkannt und die bAV in den vergangenen Jahren reformiert. Die verschiedenen Modelle der bAV bieten Arbeitgebern eine große Chance: Sie können ihr Unternehmen in sozialer Hinsicht attraktiver machen. Das dürfte ihnen unmittelbar zugutekommen, macht doch die demografische Entwicklung auch vor den Unternehmen nicht Halt.

Mit dem Angebot einer bAV übernehmen Arbeitgeber also nicht nur gesellschaftliche Verantwortung, sie stärken damit auch ihre Marktposition durch das Gewinnen neuer Mitarbeiter. So sagte mehr als die Hälfte der Befragten der Studie von Deloitte, dass ihnen ein vom Arbeitgeber angebotener Pensionsplan bei einem Jobwechsel sehr wichtig wäre; knapp 88% gaben an, zumindest auf ein solches Angebot zu achten.

Trotz ihrer Bedeutung für das deutsche Rentensystem hat die bAV aber nie den Status einer umfassenden Altersvorsorge erreicht, da sie als freiwillige betriebliche Sozialleistung nicht allen Beschäftigten zur Verfügung stand. Seit 2002 jedoch haben alle Arbeitnehmer das Recht auf den Aufbau einer Betriebsrente, indem sie diese Rente selbst durch eine Entgeltumwandlung finanzieren, einen Teil ihres Bruttogehalts also für die Betriebsrente einsetzen.

Betriebsrentenstärkungsgesetz eröffnet neue Möglichkeiten

Das 2018 in Kraft getretene Betriebsrentenstärkungsgesetz hat Unternehmen und Arbeitnehmern weitere Möglichkeiten an die Hand gegeben. Neu ist, dass nun eine reine Beitragszusage ermöglicht wurde, die sich von den bisherigen Zusagearten in wesentlichen Punkten unterscheidet.

Bei einer Leistungszusage beispielsweise wird ein vom Arbeitgeber zugesagter Leistungsumfang festgelegt, der auch von ihm garantiert werden muss. Das volle Risiko liegt also beim Unternehmen. Anders sieht es bei der neuen Option einer reinen Beitragszusage aus. Hier legen die Sozialpartner – Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände – tarifvertraglich fest, dass der Arbeitgeber dem Arbeitnehmer zusagt, Beiträge zur Finanzierung der bAV an eine externe Versorgungseinrichtung zu zahlen. Für die Höhe der Betriebsrente übernimmt der Arbeitgeber aber keine Haftung. Die Idee dahinter: So sollen auch kleine und mittelgroße Unternehmen dazu bewegt werden, eine bAV für ihre Beschäftigten einzuführen – vor allem sie haben bisher die mit den Garantien einhergehenden Risiken gescheut.

DIE RELEVANZ DER BETRIEBLICHEN ALTERSVORSORGE FÜR DAS DEUTSCHE RENTENSYSTEM HAT AUCH DER GESETZGEBER ERKANNT UND 2018 DAS BETRIEBSRENTENSTÄRKUNGSGESETZ AUF DEN WEG GEBRACHT. DAMIT SOLLEN AUCH FÜR KLEINE UND MITTLERE UNTERNEHMEN ANREIZE GESCHAFFEN WERDEN, EINE bAV FÜR IHRE BESCHÄFTIGTEN EINZUFÜHREN.

Reine Beitragszusage erleichtert Investition in Aktien

Arbeitnehmervvertreter aber sind skeptisch. Sie kritisieren das Sozialpartnermodell gerade wegen der fehlenden Garantien. Das mag auf den ersten Blick verständlich sein. Doch sollten sich alle, die um eine zukunftsfähige bAV ringen, darüber im Klaren sein: In Zeiten extrem niedriger Zinsen ist es nahezu unmöglich, auskömmliche Leistungen zu garantieren, ohne das Unternehmen finanziellen Risiken auszusetzen. Die reine Beitragszusage aber ermöglicht es Arbeitnehmern eher, am Kapitalmarkt

Chancen auf höhere Renditen wahrzunehmen, und zwar durch stärkere Investitionen in Aktien.

Aktien gerade bei langfristigen Anlagen klar im Vorteil

Im Gegensatz zum Umlageverfahren der gesetzlichen Rentenversicherung beruht die bAV auf dem Kapitaldeckungsverfahren. Einigen Modellen der bAV liegen dabei Zusagearten zugrunde, die maßgeblich von der Entwicklung an den Kapitalmärkten abhängen.

Aktien spielen in der kapitalgedeckten Altersvorsorge in Deutschland allerdings bisher eine nur untergeordnete Rolle. Somit profitieren Arbeitnehmer in Deutschland kaum von den langfristig deutlich höheren Renditen an Aktienmärkten. Beiträge zur bAV werden überwiegend in festverzinsliche Wertpapiere investiert, die vermeintlich risikoloser sind, im Niedrigzinsumfeld aber kaum Rendite abwerfen.

Würde die kapitalgedeckte Altersvorsorge stärker auf Aktien setzen, gäbe es gute Perspektiven, langfristig höhere Renditen zu erzielen. So lag laut einer Studie des Deutschen Aktieninstituts die minimale Rendite bei historischen DAX-Sparplänen mit einer Laufzeit von 20 Jahren bei 4,7% pro Jahr, die maximale Rendite bei 16,1%. Nach einer Laufzeit von 30 Jahren betrug die minimale Rendite 6,3%, die maximale Rendite 13,2%. Für den durchschnittlichen Ertrag aller Sparpläne wurden knapp 9% pro Jahr errechnet.


Diese Ergebnisse zeigen: Je länger die Anlagedauer, desto stärker wird das vielfach unerwünschte Risiko der Volatilität „geglättet“ und somit deutlich minimiert.

Eine Studie der Frankfurt School of Finance & Management zeigte zudem, dass das Ausfallrisiko bei einer Anlage über 25 Jahre nur 0,1% beträgt. Je länger die Anlagedauer, desto geringer ist also das Ausfallrisiko.

Gerade deshalb sind Garantien bei langen Anlagehorizonten in der Altersvorsorge meist gar nicht notwendig. Aktien sind als Anlageklasse prädestiniert für die Altersvorsorge, da sie auf lange Sicht hohe Erträge bei gleichzeitig niedrigen Risiken bieten.

Ein Blick in die USA zeigt, wie wichtig Aktien in der bAV sein können: Der so genannte 401(k)-Plan hat sich zum beliebtesten Vorsorgeplan der USA entwickelt – und Aktien spielen hier eine entscheidende Rolle. Laut dem Investment Company Institute waren Ende 2016 43,5% der 401(k)-Konten in Aktienfonds investiert, in Aktien- und Mischfonds sogar 67,4%.

Insbesondere junge Arbeitnehmer bevorzugen renditestarke Aktien- und Mischfonds – so legten 20- bis 30-jährige Beschäftigte 2016 fast 80% ihrer Beiträge in Aktien an. Ein ähnlich renditeorientierter Anlagefokus wäre auch für Deutschland wünschenswert. Noch scheint das Wissen darum viel zu gering zu sein, wie lohnenswert ein langfristiges Engagement in Aktien sein kann.



**AKTIEN BIETEN AUF
LANGE SICHT HOHE
ERTRÄGE BEI NIEDRIGEM
RISIKO**

Die gute Nachricht: Bei den fünf Durchführungswegen, die hierzulande für die bAV vorgesehen sind, sind bei den vier externen Durchführungswegen Investitionen in Aktien durchaus möglich und üblich. Bei der Direktzusage kann der Arbeitgeber auch ein aktienbasiertes Vermögensvermögen aufbauen.

bAV lohnt sich auch für Unternehmen

Für Unternehmen kann sich ein passendes bAV-Modell allemal lohnen. Der Pluspunkt, ein sozial attraktiver Arbeitgeber zu sein, lässt sich noch um weitere Aspekte ergänzen: So helfen Pensionsfonds oder Treuhandmodelle (CTAs) im

Rahmen einer Direktzusage Unternehmen dabei, die Pensionsverpflichtungen auszufinanzieren, was sich positiv auf ihre Gewinn-und-Verlust-Rechnung (GuV) auswirkt. Bei der Übertragung der Verpflichtungen auf einen nicht-versicherungsförmigen Pensionsfonds verschwinden diese aus der Bilanz und entlasten die GuV. Das hat positive Effekte auf den Unternehmenswert und die Dividendenkapazität; zusätzlich wird die HGB-Bilanz gegen einen weiteren Zinsanstieg zur Bewertung von Pensionsverpflichtungen immunisiert. Angesichts der komplexen bAV-Landschaft bedarf es aber beim Ausgestalten von Pensionsplänen einer guten Beratung und zuverlässiger Partner.

Die Zukunft sichern heißt nicht zuletzt, effizient fürs Alter vorzusorgen. Ließe sich die Zurückhaltung gegenüber der Aktie in Deutschland überwinden, wäre das ein Schritt in die richtige Richtung. Aktien bieten große Chancen. Arbeitnehmer und die bAV sollten deshalb stärker auf die Anlageklasse Aktien setzen. So könnte sich die Hoffnung erfüllen, dass die Rente sicher bleibt – und sich niemand vor dem Alter sorgen muss.



Emmerich Müller

ist Mitglied des Partnerkreises B. Metzler seel. Sohn & Co. Holding AG und persönlich haftender Gesellschafter des Bankhauses Metzler. Er ist verantwortlich für das Geschäftsfeld Private Banking sowie für das Konzernrecht, das Kreditrisikomanagement, das Personalwesen und die Unternehmenskommunikation.

GASTKOMMENTAR