

# Renten belasten Konzerne

Vermögen in Betriebsrenten-Kassen deckt die Pensionsverpflichtungen vielfach nicht mehr

RITA LANSCH | DÜSSELDORF  
ANKE REZMER | FRANKFURT

Die Finanzkrise reißt Löcher in die Betriebsrenten-Kassen. Die Lücke zwischen Pensionsverpflichtungen und dem dafür zur Verfügung stehenden Vermögen wird größer. Betroffen sind ausgerechnet die Konzerne, die Forderungen von Ratingagenturen folgten und ihre Pensionsverpflichtungen auslagerten. Anstatt Rückstellungen in den Bilanzen für ihre Pensionsverpflichtungen zu bilden, haben sie zur Deckung der Rentenpläne Vermögenswerte wie Immobilien und Wertpapiere in Treuhandgesellschaften oder Pensionsfonds ausgelagert.

Wegen des Kursverfalls an den Aktienbörsen werden diese ausgelagerten Vermögen am Ende des Jahres um 20 Mrd. bis 30 Mrd. Euro weniger wert sein, schätzt Thomas Jasper Partner der Unternehmensberatung **Rauser Towers Perrin** (RTP). Die Pensionsvermögen der im Dax und im MDax gelisteten Firmen dürfte somit bis zum Jahresende auf 130 Mrd. bis 125 Mrd. Euro abgeschmolzen sein. Damit vergrößert sich die ohnehin bestehende Lücke zu den Pensionsverpflichtungen.

Erste Jahresabschlüsse bestätigen den Trend. Beispiel **Siemens**: Der Münchener Weltkonzern hat vor Jahren als einer der ersten in Deutschland Gelder zur Finanzierung der Betriebsrenten ausgelagert. Die Renditen aus dem Vermögen des Siemens Pension Trust e.V. seien aufgrund der Turbulenzen an den weltweiten Aktienmärkten „rapide gefallen“, schreibt Siemens im jüngsten Quartalsbericht. Demzufolge stehen weniger Mittel zur Deckung der Pensionspläne zur Verfügung. Diese Deckungslücke habe sich im Laufe des am 30. September endenden Geschäftsjahres 2008 auf 2,5 Mrd. Euro mehr als verdoppelt, heißt es. Vor einem Jahr betrug die Lücke eine Mrd. Euro. Ähnlich wie Siemens nutzen zahlreiche Großkonzerne das sogenannte Con-

tractual Trust Arrangement (CTA), etwa **BASF, Eon** und **Henkel**.

Angelsächsischen Ratingagenturen hatten in der Vergangenheit bezweifelt, dass deutsche Betriebe ihre Renten jeweils aus dem laufenden Ergebnis zahlen können und auf Auslagerung gedrängt. Zudem verkürzen ausgesonderte Pensionsvermögen eine nach den internationalen Rechnungslegungsvorschriften IFRS oder den amerikanischen Bilanzregeln US-GAAP aufgestellte Bilanz. Dadurch steigt die ausgewiesene Eigenkapitalquote – was Pluspunkte bei den Analysten bringt. Das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz eröffnet ab dem Jahr 2009 auch in deutschen HGB-Bilanzen das Saldieren von Pensionsvermögen und -rückstellungen.

Trotz Auslagerung bleiben schlussendlich die Konzerne in der Pflicht, zugesagte Betriebsrenten tatsächlich zu zahlen. Die steigenden Finanzierungslücken nach dem CTA-Modell stellen die Unternehmen laut Berater Jasper allerdings nicht vor „akute Probleme“, da sie nicht verpflichtet seien, die Ausfinanzierung über externe Vermögen wieder auf den Stand von vor der Krise zu bringen.

Dagegen unterliegt die Übertragung auf Pensionsfonds strengeren Regeln: „Sinkt der Wert des Pensi-

onsfonds unter 95 Prozent der Pensionsverpflichtungen, muss das Trägerunternehmen nachschießen“, warnt Paulgerd Kolvenbach vom Pensionsberater **Longial**.

Auch bei Pensionskassen und Direktversicherungen sehen Berater Probleme. Diese Formen der betrieblichen Altersvorsorge basieren auf dem Versicherungsprinzip. Viele Gesellschaften hätten noch hohe Verzinsungen garantiert. Die seien am Kapitalmarkt zunehmend schwierig zu erwirtschaften. Nach dem Verfall der Aktienkurse könnte dies zu Nachschüssen führen. Die meisten Versicherungen dürften jetzt kaum noch stille Reserven haben, eher stille Lasten, meint ein Experte.

Gut aus der Finanzkrise kommt offenbar die größte Versorgungskasse der öffentlichen Hand, die **Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder** (VBL). Den Großteil ihres Vermögens von mehr als zwölf Mrd. Euro zur Finanzierung der betrieblichen Zusatzrenten von monatlich insgesamt 345 Mio. Euro, ist derzeit auf Konten und in Anleihen geparkt. Die Aktienquote hat die VBL bereits zu Beginn der Finanzkrise auf einen einstelligen Prozentbetrag herunter gefahren und daher nur geringe Verluste gemacht. „Wir verfügen weiterhin über stille Reserven“, betont VBL-Anlagenmanager Georg Geenen.