

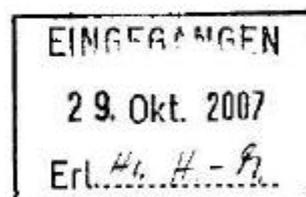
PENSOR Pensionsfonds AG | Postfach 10 07 08 | 20005 Hamburg

Hamburg, 25 Oktober 2007

Herrn
Eduard Oswald
Mitglied des Deutschen Bundestages
Vorsitzender des Finanzausschusses
Paul-Löbe-Haus
11011

Ihr Ansprechpartner:
Prof. Dr. Hanns-Jürgen Weigel

Telefon: (040) 28 65 - 6840
Fax: (040) 28 65 - 68 60
Mail: vorstand@pensor.de



9. VAG Novelle – Drucksache 16/6518

Sehr geehrter Herr Oswald,

die Einladung zur Anhörung am 22.10.2007 hatte mich in meinem Urlaub erreicht. Deshalb konnte ich leider vor dem Anhörungstermin keine schriftliche Stellungnahme abgeben. Zunächst möchte ich mich auch auf diesem Weg noch mal herzlich bedanken, dass Sie mich zur Anhörung eingeladen haben.

In der Sache möchte ich auf meine Ausführungen, die ich aus Anlass der Anhörung zur 8. VAG Novelle am 20.11.2006 verfasst habe, verweisen. Ich füge diese Ausführungen als Anlage bei. Aus heutiger Sicht halte ich die Ausführungen unverändert richtig.

In der Anhörung am 22.10.2007 ist auch die Frage erörtert worden, wie sicher unmittelbare Versorgungszusagen der Arbeitgeber im Vergleich zu auf einen Pensionsfonds ausgelagerten Zusagen sind. Dabei wurde die Auffassung vertreten, dass durch die Rückstellungsbildung in den Bilanzen der Arbeitgeber die Sicherheit der Zusagen gewährleistet sei, bei einem Pensionsfonds aber die Gefahr bestehen könnte, dass es je nach Art der Kapitalanlage zu Vermögensverlusten kommen könne. Hierzu erlaube ich mir folgenden Hinweis:

- Pensionsfonds sind beaufsichtigte Unternehmen, die strengen risikoorientierten Regeln unterliegen.
- Wertverluste aus der Kapitalanlage von Pensionsfonds entstehen auf Grund der gesetzlichen Regeln zur Bewertung dieser Kapitalanlagen, die jederzeit eine Marktbewertung vorschreiben.

PENSOR Pensionsfonds AG

HRB 98634
Amtsgericht Hamburg
Steuernr.: 27/131/00504

Besenbinderhof 43
Postfach 10 07 08
20005 Hamburg

Telefon 040 / 28 65 - 68 50
Telefax 040 / 28 65 - 68 60
www.pensor.de

Aufsichtsratsvorsitzender:
Volker Seigel

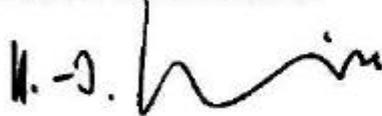
Vorstand:
Hans H. Melchior (Vors.)
Prof. Dr. Hanns-Jürgen Weigel
Fabian von Lobbecke

Bankverbindung
Commerzbank AG Mülheim
Bankleitzahl 362 400 45
Konto Nr. 773 333 0

- Häufig sind unmittelbare Versorgungszusagen in den Bilanzen der Arbeitgeber mit betrieblich gebundenen Vermögenswerten bedeckt. Eine spezifische Zuordnung von Vermögenswerten findet in diesen Bilanzen naturgemäß nicht statt. Es ist daher nicht selten, dass nur eingeschränkt marktfähige Betriebsgebäude, ein Fuhrpark, eine Fertigungsanlage u. ä. die langfristigen Verbindlichkeiten aus den Versorgungszusagen bedecken. Damit ist die Werthaltigkeit der Absicherung der unmittelbaren Versorgungszusagen direkt mit dem wirtschaftlichen Schicksal des Arbeitgeber verbunden. Diese Frage kann sicherlich bei finanziell sehr gut fundierten Unternehmen in den Hintergrund treten, bei vielen Unternehmen, die einem harten Wettbewerb und dem ständigen Wandel der Waren und Dienstleistungsmärkte ausgesetzt sind, muss dies wohl anders gesehen werden.
- Dem gegenüber legen Pensionsfonds ihre Mittel in Kapitalmarktprodukten an, für die in aller Regel auch noch bestimmte Qualitätserfordernisse (z. B. Investment grade Kategorien) festgelegt werden. Durch ein aktives Kapitalanlagenmanagement steuern die Pensionsfonds ihre Sicherungsvermögen durch die sich ändernden Marktszenarien hindurch. Ein schnelles auswechseln börsengängiger, liquider Anlagen stellt einen besonderen Schutz für die Sicherheit der Ansprüche der Begünstigten dar.
- Demzufolge ist aus sachverständiger Sicht deutlich hervorzuheben, dass in einer Vielzahl von Fällen die Auslagerung unmittelbarer Versorgungszusagen auf einen Pensionsfonds die Sicherheit der Ansprüche der Begünstigten erhöht und eine mögliche Inanspruchnahme des PSVaG verringert.

Freundliche Grüße

PENSOR Pensionsfonds AG



Professor Dr. Hanns-Jürgen Weigel

Anlage

PENSOR Pensionsfonds AG | Postfach 10 07 08 | 20005 Hamburg

Hamburg, 20. November 2006

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Ihr Ansprechpartner:
Prof. Dr. Hanns-Jürgen Weigel

Telefon: 040 2865-6640
Fax: 040 2865-6660
Mail: vorstand@pensor.de

**Achtes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes sowie zur Änderung des
Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes und anderer Vorschriften – Drucksache 16/1937
Hier: Vorbereitung der Anhörung am 29. November 2006**

Sehr geehrte Damen und Herren,

nachstehend erhalten Sie Überlegungen zur Frage der ausreichenden Bedeckung der Verbindlichkeiten aus Pensionsplänen nach § 112 Abs. 1 a VAG. Die Ausführungen sind wie folgt gegliedert.

- I. Notwendigkeit einer vollständigen Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie (2003/41 EG)
- II. Inhalt und Umfang eines Sanierungsplans nach Art. 16 Abs. 2 Pensionsfondsrichtlinie (2003/41 EG)
- III. Konzeptioneller Vorschlag für die Einführung des Sanierungsplans nach Art. 16 Abs. 2 Pensionsfondsrichtlinie (2003/41 EG) in deutsches Recht

1. Notwendigkeit einer vollständigen Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie (2003/41 EG)

Fragen:

- 1) *Warum kann in § 115 Abs. 2 S. 3 – 6 VAG keine Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie (2003/41 EG) des Art. 16 Abs. 1 und Abs. 2 gesehen werden?*

§ 115 Abs. 2 S. 3 – 6 VAG wurde eingeführt mit Gesetz vom 26.06.2001 (BGBl. S. 1310) und Wirksamkeit vom 30.06.2001.

Zu diesem Zeitpunkt kannte das deutsche Pensionsfondsrecht nur versicherungsförmig garantierte Rentenleistungen. Die Regelung in § 115 Abs. 2 VAG trug und trägt der Tatsache Rechnung, dass Pensionsfonds zu diesem Zeitpunkt und bis zur Verabschiedung der Siebten VAG-Novelle nur versicherungsförmig garantierte Rentenleistungen erbringen durften, gleichzeitig aber auch in dieser Leistungs- (Rentenbezugs-) phase über größere Anlagefreiheiten als Lebensversicherer verfügen.

Die hieraus resultierende, größere Wahrscheinlichkeit einer nicht ausreichenden Bedeckung der garantierten Verbindlichkeiten sollte im begrenzten Umfang – abgesichert durch eine Vereinbarung mit dem Arbeitgeber – zugelassen werden.

PENSOR Pensionsfonds AG

HRB 98634
Amtsgericht Hamburg
Steuernr.: 2227/131/00504

Besenbinderhof 43
Postfach 10 07 08
20005 Hamburg

Telefon 040 / 28 65 - 66 50
Telefax 040 / 28 65 - 66 60
www.pensor.de

Aufsichtsratsvorsitzender:
Volker Seidel

Vorstand:
Hans H. Melchior (Vors.)
Prof. Dr. Hanns-Jürgen Weigel
Fabian von Löbbecke

Bankverbindung
Commerzbank AG Mülheim
Bankleitzahl 362 400 45
Konto Nr. 773 333 0

Für die Bedeckung garantierter Verbindlichkeiten kann nur eine regelmäßige valide, auch unterjährig durchzuführende Zuführung von Kapitalanlagen zum Sicherungsvermögen in Betracht kommen; d. h. die Voraussetzungen des § 66 VAG sind entsprechend zu erfüllen. Demzufolge kommt es bei der erwähnten Vereinbarung mit dem Arbeitgeber auch darauf an, dass die Forderung des Pensionsfonds kurzfristig durchsetzbar ist und gegebenenfalls für die Sicherstellung der Durchsetzbarkeit eine Bürgschaft gestellt werden muss.

Zum Zeitpunkt der Einführung des § 115 Abs. 2 S. 3 – 6 VAG war aber noch nicht einmal das Verfahren nach Artikel 251 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft hinsichtlich der Beratung der Pensionsfondsrichtlinie abgeschlossen; die Richtlinie selbst datiert vom 03.06.2003.

Mit § 115 Abs. 2 S. 3 – 6 VAG kann daher der in Art. 16 Pensionsfondsrichtlinie vorgesehene Mechanismus zur Absicherung der von einem Pensionsfonds übernommenen Verbindlichkeiten nicht als umgesetzt angesehen werden.

2) *Welchen Mechanismus sieht die Pensionsfondsrichtlinie für den Fall einer Unterdeckung vor?*

Insbesondere einschlägig sind folgende Bestimmungen der Pensionsfondsrichtlinie

- Art. 15 Abs. 1 (Bildung angemessener versicherungstechnischer Rückstellungen)
- Art. 16 Abs. 1 (Grundsatz der Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen)
- Art. 16 Abs. 2 a – c (Verfahren bei nicht ausreichender Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen)
- Art. 16 Abs. 3 (Grundsatz bei grenzüberschreitender Tätigkeit)

3) *Worin wird der Unterschied zwischen § 115 Abs. 2 S. 3 – 6 VAG und Art. 16 Abs. 2 Unterabsätze a) – c) Pensionsfondsrichtlinie besonders deutlich?*

VAG-Regelung
§ 115 Abs. 2

Pensionsfondsrichtlinie
Art. 16

vorübergehende Unterdeckung

keine ausreichenden Vermögenswerte zur Bedeckung für einen begrenzten Zeitraum

max. 5 % Unterdeckung der Rückstellungen

keine quantitative Festlegung der Unterdeckung

Vereinbarung zwischen Arbeitgeber und Pensionsfonds zur Absicherung der vollständigen Bedeckung der Rückstellungen

konkreter, realisierbarer Sanierungsplan

kein Hinweis

Berücksichtigung der besonderen Situationen der Einrichtungen

II. Inhalt und Umfang eines Sanierungsplans nach Art. 16 Abs. 2 Pensionsfondsrichtlinie (2003/41 EG)

Fragen:

- 1.) *Was sind die Inhalte eines Sanierungsplans nach Art. 16 Abs. 2 Pensionsfondsrichtlinie (2003/41 EG)?*

Ein Sanierungsplan impliziert ein planmäßiges, über eine Zeitstrecke sich erstreckendes Vorgehen, während eine Vereinbarung auf einen punktuellen Erfüllungszeitpunkt abstellt.

Dies konkretisiert Art. 16 Abs. 2 a Pensionsfondsrichtlinie:

Der konkrete und realisierbare Plan muss darlegen

- wie die vollständige Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen
- mit der Höhe nach erforderlichen Vermögenswerten
- innerhalb eines angemessenen Zeitraums erreicht werden soll.

Bei der Erstellung des Plans ist

- die besondere Situation der Einrichtung,
- insbesondere die Struktur der Aktiva und Passiva,
- das Risikoprofil der Einrichtung,
- ihr Liquiditätsplan,
- das Altersprofil der Versorgungsberechtigten zu berücksichtigen.

- 2.) *Warum genügen die bisherigen Regeln nicht den Anforderungen, die der Markt an einen Pensionsfonds des nach § 112 Abs. 1 a VAG stellt?*

Die Berücksichtigung der besonderen Situation des Pensionsfonds bedeutet: Der Pensionsfonds nach § 112 Abs. 1 a VAG ist gewissermaßen der Idealtyp des Pensionsfonds. Er steht hinsichtlich seines Geschäftsmodells zwischen Versicherer und Investmentfonds.

Dies ergibt sich daraus, dass er sich im Bereich der Kapitalanlage weitgehend wie ein Investmentfonds verhalten kann, hinsichtlich der Verbindlichkeiten aber biometrische Risiken übernommen werden, deren Eintritt entweder versicherungsförmig garantiert werden oder bei denen der Kunde unter der Annahme von so genannten besten Schätzwerten ein Restrisiko trägt.

Damit ist der Pensionsfonds nach § 112 Abs. 1 a VAG eine weitgehend kapitalmarktorientiert operierende Einrichtung. Insofern kann er im Laufe der Zeit zu einer Stärkung des Kapitalmarkts Deutschland beitragen, wenn die Rahmenbedingungen hierfür geeignet sind.

Andererseits erlauben die marktnahen Rechnungsgrundlagen die Auslagerung bestehender unmittelbarer Versorgungszusagen und damit die Bereinigung der HGB- und IFRS-Bilanzen zu einem deutlich geringeren Betrag als dies bei versicherungsförmig garantierten Auslagerungen auf einen Pensionsfonds der Fall ist. Letztlich ist die Marktfähigkeit dieses Auslagerungsmodells von entscheidender Bedeutung für die Verbesserung der unbefriedigenden Marktsituation für Pensionsfonds.

Kapitalmärkte atmen. Dieses Atmen muss in der zulässigen Produktgestaltung abbildbar sein, um diese Form der erweiterten Nutzung der Kapitalmärkte nicht über die Argumentationsschiene der „ständigen Bedeckung der Verbindlichkeiten“ wieder auszuhebeln.

Im Hinblick auf die nicht vom Pensionsfonds garantierten Kapitalanlageergebnisse, der die zeitlich unbegrenzte Pflicht des Arbeitgebers, in der Leistungsphase des Pensionsfonds (Rentenbezug durch die im Ruhestand befindlichen Arbeitnehmer) Mittel bei nicht ausreichender Bedeckung der Verbindlichkeiten zuführen müssen gegenüber steht, muss die Varianzbreite der Wertschwankungen der Kapitalanlagen sachgerecht in der Produktgestaltung abgebildet werden können. Demnach ist es geboten, dass Unternehmen bei schlechter Wertentwicklung nicht sofort zum Liquiditätsabfluss gezwungen werden. Gegebenenfalls kann eine solche zeitlich enge Pflicht das Unternehmen in Schwierigkeiten bringen oder aber – unnötigerweise – den Umstieg von nicht garantierten Rentenleistungen in deutlich niedrigere garantierte Rentenleistungen des Pensionsfonds nach sich ziehen. Die Erfahrung lehrt, dass selbst starke Wertverluste innerhalb überschaubarer Zeitspanne wieder aufgeholt werden.

Demnach muss eine Unterdeckung auch durch die Markterholung wieder beseitigt werden können. Dies führt zu folgendem Konzept einer VAG-Anpassung.

III. Konzeptioneller Vorschlag für die Einführung des Sanierungsplans nach Art. 16 Abs. 2 Pensionsfondsrichtlinie (2003/41 EG) in deutsches Recht

Das Umsetzungskonzept könnte wie folgt aussehen.

1. In § 115 VAG könnte ein neuer Abs. 2 a mit folgendem Wortlaut aufgenommen werden:

„Im Falle einer Unterdeckung eines Pensionsplans nach § 112 Abs. 1 a VAG legt der Pensionsfonds zusammen mit dem Trägerunternehmen einen Sanierungsplan fest aus dem sich ergibt, in welchem Zeitraum dem Sicherungsvermögen angemessene Mittel zur Bedeckung der Verbindlichkeiten zuzuführen sind. Die Einzelheiten hinsichtlich der angemessenen Mittel bestimmt die Rechtsverordnung nach Abs. 2 S. 1. Der Sanierungsplan hat auch Festlegungen für den Fall zu treffen, dass das Trägerunternehmen die Festlegungen des Sanierungsplans nicht erfüllt. Der Pensionsfonds legt den Sanierungsplan unverzüglich der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Kenntnisnahme vor. Sieht der Sanierungsplan einen längeren Zeitraum als 5 Jahre zur Wiederherstellung der Bedeckung vor, bedarf der Sanierungsplan der Genehmigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Genehmigung kann an die Stellung von Sicherheiten geknüpft werden. Der Zeitraum zur Wiederherstellung der Bedeckung darf 10 Jahre nicht überschreiten. Der Pensionsfonds hat den Sanierungsplan umgehend dem Pensionssicherungsverein a. G. vorzulegen.“

2. In § 66 VAG sollte folgende Regelung vorgesehen werden:
§ 66 Abs. 1 S. 3 (neu):

„Für die Zuführung zum Sicherungsvermögen von Pensionsplänen nach § 112 Abs. 1 a VAG gelten die Regelungen des § 115 Abs. 2 a VAG.“

3. In der PF Kap AV sollte folgende Ergänzung vorgenommen werden:
§ 2 a PF Kap AV (neu):

Abs. 1

„Das gebundene Vermögen von Pensionsplänen nach § 112 Abs. 1 a VAG darf in Höhe von bis zu 40 % des Sicherungsvermögens in ungesicherten Forderungen gegen das Trägerunternehmen angelegt werden. Bis zur Höhe von 10 % des Sicherungsvermögens können diese Forderungen nicht fällig sein.“

Abs. 2

„Sofern die Forderungen nach Abs. 1 fällig zu stellen sind, dürfen sie höchstens während eines Zeitraums von 5 Jahren dem Sicherungsvermögen zugeführt werden. Nach Ablauf der Frist ist auch eine Anlage dieser Forderungen nach § 2 Abs. 2 nicht mehr möglich.“

Abs. 3

„In Ausnahmefällen kann ein Zeitraum von 10 Jahren zulässig sein, wenn dies insbesondere im Hinblick auf die Lage an den Kapitalmärkten und unter Berücksichtigung der Lage des Unternehmens zur Wahrung der Belange der Begünstigten erforderlich erscheint; Abs. 2 gilt entsprechend.“

Mit freundlichen Grüßen

PENSOR Pensionsfonds AG



Professor Dr. Hanns-Jürgen Weigel