



DAV

DEUTSCHE
AKTUARVEREINIGUNG e.V.



IVS

INSTITUT DER
VERSICHERUNGSMATHEMATISCHEN
SACHVERSTÄNDIGEN
FÜR ALTERSVERSORGUNG e.V.

Ergebnisbericht des Fachausschusses Altersversorgung

Garantien in der bAV
– weitere Untersuchungen

Köln, den 18. April 2023

Präambel

Die Arbeitsgruppe *Garantien in der bAV* des Fachausschusses Altersversorgung der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. (DAV) hat den vorliegenden Ergebnisbericht als Erweiterung des Ergebnisberichtes vom 26.02.2021 erstellt.¹

Zusammenfassung

Der Ergebnisbericht behandelt Fragestellungen zur Zusage von Garantien in der versicherungsförmigen bAV (insbesondere bei der beitragsorientierten Leistungszusage) und betrifft vor allem Aktuare von Versorgungseinrichtungen in der Rolle als Verantwortlicher Aktuar, Sachverständiger, Versicherungsmathematische Funktion etc. bei der Ausführung aktuarieller Aufgaben, insbesondere bei der Einbeziehung von Garantien im Rahmen der Tarifikalkulation und bei der Erstellung der Berichte und Gutachten.

Der Ergebnisbericht ist an die Mitglieder und Gremien der DAV zur Information über den Stand der Diskussion und die erzielten Erkenntnisse gerichtet und stellt keine berufsständisch legitimierte Position der DAV dar.²

Die Arbeitsgruppe kommt zu dem Ergebnis, dass bei einer Absenkung des Garantieniveaus auf bis zu 60 % der Beitragssumme in Verbindung mit der Investition der Beiträge in sachwerteorientierte Fondsanlagen im Mittel höhere Versorgungsleistungen darstellbar sind als bei einem höheren Garantieniveau. Eine Absenkung des Garantieniveaus unter 60% bringt unter Berücksichtigung von Chancen und Risiken dagegen keinen signifikanten Mehrwert. Durch die Kombination von niedrigen Garantien und chancenreicher Fondsanlage können insofern die Vorteile einer Mindestabsicherung und Renditechancen vereint und das Kapitalanlagerisiko auf Arbeitgeber – ggf. abgesichert durch die Versorgungseinrichtung – und Arbeitnehmer verteilt werden.

Verabschiedung

Der Ergebnisbericht ist durch den Fachausschuss Altersversorgung am 18. April 2023 verabschiedet worden.

¹ Der Fachausschuss Altersversorgung dankt der Arbeitsgruppe *Garantien in der bAV* ausdrücklich für die geleistete Arbeit, namentlich Frau Katrin Schulze, Frau Dr. Olena Roman, Herrn Dr. Friedemann Lucius, Herrn Arnd Köhler, Herrn Alexander Bauer und Herrn Peter Bredebusch (Leitung).

² Die sachgemäße Anwendung des Ergebnisberichts erfordert actuarielle Fachkenntnisse. Dieser Ergebnisbericht stellt deshalb keinen Ersatz für entsprechende professionelle actuarielle Dienstleistungen dar. Actuarielle Entscheidungen mit Auswirkungen auf persönliche Vorsorge und Absicherung, Kapitalanlage oder geschäftliche Aktivitäten sollten ausschließlich auf Basis der Beurteilung durch eine(n) qualifizierte(n) Aktuar DAV/Aktuarin DAV getroffen werden.

Inhaltsverzeichnis

1. Arbeitsauftrag	4
2. Gestaltungsrahmen einer beitragsorientierten Leistungszusage unter Berücksichtigung von Kapitalanlagerisiken	5
3. Abhängigkeit von Garantieniveau und Kalkulationszins	7
4. Kombination von garantierter Leistung und sachwertorientierter Kapitalanlage.....	12
5. Leistungsniveau bei einer beitragsorientierten Leistungszusage in Abhängigkeit vom Garantieniveau und von der Kapitalmarktentwicklung.....	14

1. Arbeitsauftrag

Die Zielsetzung der Arbeitsgruppe war zunächst die Analyse der Auswirkungen des anhaltenden Niedrigzinsumfelds auf die Darstellbarkeit von Garantien in der bAV, Identifikation von möglichem Handlungsbedarf und Diskussion von Lösungsansätzen bzw. Handlungsoptionen.

Bei der Ermittlung der Garantieleistungen unter Verwendung sehr niedriger Zinssätze stellt sich die Frage, inwieweit Zusagen mit Erhalt der eingezahlten Beiträge zum Rentenbeginn überhaupt noch angeboten werden können. Durch die Senkung des Höchstrechnungszinses in der Lebensversicherung auf 0,25% und der aktuellen Positionierung der BaFin zum Zins im Neugeschäft von regulierten Pensionskassen wird es insbesondere in den versicherungsförmigen Durchführungswegen zunehmend schwierig, Zusagen mit einer Bruttobeitragsgarantie darzustellen. Im Ergebnisbericht vom 26.02.2021 wird dargelegt, dass unter diesen Bedingungen eine versicherungsförmige Absicherung des Beitragserhalts regelmäßig nicht mehr darstellbar ist.

Davon ausgehend, hat der FAV den Arbeitsauftrag der Arbeitsgruppe erweitert um die Untersuchung von Gestaltungsoptionen der beitragsorientierten Leistungszusage (BoLZ) in den versicherungsförmigen Durchführungswegen hinsichtlich erforderlicher Untergrenzen von Garantieniveaus in Abhängigkeit vom jeweiligen Zinsniveau³, in Abgrenzung zur reinen Beitragszusage und unter Berücksichtigung arbeitsrechtlicher Anforderungen.

³ In diesen Untersuchungen werden unterschiedliche Zinsniveaus betrachtet, da sich das Zinsniveau zwischenzeitlich geändert und das Niedrigzinsumfeld verlassen hat. Durch die Betrachtungen verschiedener Zinsszenarien können die hier erarbeiteten Ergebnisse für das jeweils aktuelle Umfeld verwendet werden.

2. **Gestaltungsrahmen einer beitragsorientierten Leistungszusage unter Berücksichtigung von Kapitalanlagerisiken**

Bei einer **beitragsorientierten Leistungszusage** verpflichtet sich der Arbeitgeber gemäß § 1 Abs. 2 Nr. 1 BetrAVG, bestimmte Beiträge in eine Anwartschaft auf Alters-, Invaliditäts- oder Hinterbliebenenversorgung umzuwandeln.

Eine beitragsorientierte Leistungszusage setzt nach der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts in Zusammenschau mit § 1 Abs. 1 Satz 1 BetrAVG voraus, dass einem Arbeitnehmer Leistungen der Alters-, Invaliditäts- oder Hinterbliebenenversorgung aus Anlass eines Arbeitsverhältnisses vom Arbeitgeber zugesagt werden. Es muss also eine künftige Versorgungsleistung zugesagt sein, die ein im Betriebsrentengesetz angesprochenes biometrisches Risiko zumindest teilweise abdeckt.⁴

Wenn der Arbeitgeber im Rahmen der beitragsorientierten Leistungszusage die Gewährung von Leistungen der betrieblichen Altersversorgung zusagt, die sich aus einer Umwandlung von Beiträgen in eine Anwartschaft ergeben, muss zum Zeitpunkt der Umwandlung unmittelbar feststehen, welche Anwartschaft auf künftige Leistungen die Arbeitnehmer durch die Beitragsumwandlung erwerben.⁵ Dieses Unmittelbarkeitserfordernis ist nach dem Bundesarbeitsgericht nur gewahrt, wenn die Versorgungsregelungen sicherstellen, dass bereits zum Zeitpunkt der Umwandlung der Beiträge in eine Anwartschaft feststeht, welche Höhe die aus den Beiträgen resultierende Leistung im Versorgungsfall **mindestens** hat. Dem Arbeitnehmer soll dadurch eine Planung für den Versorgungsfall ermöglicht werden. Es ist daher nach dem Bundesarbeitsgericht nicht mit den Anforderungen an eine beitragsorientierte Leistungszusage zu vereinbaren, wenn das Anlagerisiko vollständig auf den Arbeitnehmer übertragen wird.⁶

Hierdurch unterscheidet sich die beitragsorientierte Leistungszusage von einer **reinen Beitragszusage**. Bei einer reinen Beitragszusage wird der Arbeitgeber gemäß § 1 Abs. 2 Nr. 2a BetrAVG durch Tarifvertrag oder auf Grund eines Tarifvertrages in einer Betriebs- oder Dienstvereinbarung verpflichtet, Beiträge zur Finanzierung von Leistungen der betrieblichen Altersversorgung an einen Pensionsfonds, eine Pensionskasse oder eine Direktversicherung nach § 22 BetrAVG zu zahlen. Die Höhe der Leistungen darf nicht garantiert werden. Der Arbeitnehmer trägt bei dieser Zusageart das **Anlagerisiko** vollständig.

Welches Anlagerisiko beim Arbeitgeber verbleiben muss, damit der Charakter einer beitragsorientierten Leistungszusage gewahrt bleibt, ist rechtlich nicht geklärt. Fest steht, dass bei beitragsorientierten Leistungszusagen in Abgrenzung zu reinen Beitragszusagen das Anlagerisiko jedenfalls nicht vollständig auf den Arbeitnehmer

⁴ BAG, Urteil vom 30.8.2016 – 3 AZR 361/15, Rn. 31.

⁵ BAG, Urteil vom 30.8.2016 – 3 AZR 361/15, Rn. 35.

⁶ BAG, Urteil vom 30.8.2016 – 3 AZR 361/15, Rn. 37.

übertragen werden darf.⁷ Grundsätzlich sollten bei einer beitragsorientierten Leistungszusage Gestaltungen zulässig sein, bei denen die Arbeitnehmer einen Teil des Anlagerisikos tragen, insbesondere vor dem Hintergrund, dass bei geringeren Garantien höhere Ertragschancen generiert werden können. Das **Anlagerisiko** für eine zugesagte feststehende Leistung trägt dann der Arbeitgeber. Das Anlagerisiko in Bezug auf die Leistung, die über die zugesagte garantierte Leistung hinaus geht, trägt der Arbeitnehmer. Je nach Aufteilung der gesamten zu erwartenden Leistung in garantierte Leistung und (insbesondere durch Kapitalerträge) darüber hinaus gehende Leistung ergibt sich eine Aufteilung des Anlagerisikos zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer.

Dieses Verhältnis hängt also von dem Niveau der fest zugesagten Leistung (Garantieniveau) zur Gesamtleistung ab.

Die Aufteilung des Anlagerisikos sollte unabhängig davon möglich sein, ob und in welchem Umfang die Finanzierung durch den Arbeitgeber oder den Arbeitnehmer (als Entgeltumwandlung) erfolgt. Auch bei einer Entgeltumwandlung ist eine angemessene Beteiligung des Arbeitgebers am Anlagerisiko zu erwarten, ohne dass dies angesichts damit einhergehender höherer Ertragschancen dem Wertgleichheitsgebot zwischen umgewandelten künftigen Entgeltansprüchen und der Anwartschaft auf Versorgungsleistungen widersprechen sollte.

⁷ Daher können nicht wie in der privaten Altersversorgung rein fondsgebundene Rentenversicherungen ohne Garantien als Direktversicherungen vereinbart werden.

3. Abhängigkeit von Garantieniveau und Kalkulationszins

Im Ergebnisbericht vom 26.02.2021 wurde untersucht, welches Garantieniveau sich bei einem Kalkulationszins⁸ zwischen 0,9 % und 0,25 % bei verschiedenen Laufzeiten actuariell darstellen lässt. Es wurde festgestellt, dass bei dem aktuellen Höchstrechnungszins von 0,25 % ein Garantieniveau von 100 % der Beitragssumme nicht mehr darstellbar ist. Nachfolgend wird ergänzend untersucht, welche Garantieniveaus bei einem weiteren Absenken des Kalkulationszinses, auch bei negativen Zinsen, erreicht werden können.

Für die Untersuchung der Abhängigkeiten verwenden wir laufzeitunabhängige Kostensätze in Höhe von $\alpha = 1,5 \%$, $\beta = 3,0 \%$ und $\gamma = 0,25 \%$ (vgl. Spalte 3)⁹. Da bei regulierten Pensionskassen gemäß § 233 VAG keine rechnungsmäßigen Kosten für den Abschluss und Vertrieb erhoben werden dürfen, entfallen dort regelmäßig die rechnungsmäßigen α -Kosten (vgl. Spalte 4).

Die folgende Übersicht zeigt, welches Garantieniveau unter Verwendung der vorgenannten Kostenparameter $\beta = 3,0 \%$ und $\gamma = 0,25 \%$ bei verschiedenen Laufzeiten in Abhängigkeit vom jeweiligen **Kalkulationszins** und den rechnungsmäßigen α -Kosten erreichbar ist:

Kalkulationszins	Laufzeit	Garantieniveau in Prozent der Beitragssumme	
		bei $\alpha = 1,5 \%$	bei $\alpha = 0 \%$
0,00 %	15 Jahre	93,9 %	95,3 %
-1,00 %	15 Jahre	87,3 %	88,5 %
-2,00 %	15 Jahre	81,3 %	82,3 %
0,00 %	30 Jahre	92,2 %	93,6 %
-1,00 %	30 Jahre	79,9 %	80,9 %
-2,00 %	30 Jahre	69,7 %	70,4 %

Auch bei einer Reduzierung der Kostensätze ist kein nennenswerter Einfluss auf das erreichbare Garantieniveau festzustellen. So wäre bei einem Kalkulationszins von 0,00 % eine Mindestleistung in Höhe der eingezahlten Beiträge lediglich bei

⁸ Als Kalkulationszins wird in diesem Dokument derjenige Zins bezeichnet, der für die Kalkulation des Verhältnisses von Beitrag und garantierter Leistung verwendet wird.

⁹ α -Kosten (Kosten für Abschluss und Vertrieb) in Prozent der Beitragssumme, β -Kosten (Inkassokosten) in Prozent des gezahlten Beitrags sowie γ -Kosten (Kosten für die Verwaltung) in Prozent des Deckungskapitals.

einem vollständigen Verzicht auf alle Kosten darstellbar; dies gilt unabhängig von der Laufzeit.

Selbst bei einem vollständigen Verzicht auf Kosten kann eine Mindestleistung in Höhe der eingezahlten Beiträge nur dann erreicht werden, wenn der Kalkulationszins nicht negativ ist. Die verbreitete Annahme, ein Kalkulationszins von 0,00 % sei ausreichend für einen Beitragserhalt, gilt folglich nur unter der Prämisse, dass in der Beitragskalkulation keine Kosten zu berücksichtigen sind. Eine solche Prämisse wäre nur dann realistisch, wenn die Kosten vollständig von einem Dritten (z. B. dem Arbeitgeber) getragen werden. Soweit nicht aufgrund vertraglicher Besonderheiten ein Dritter die Kosten trägt, sind grundsätzlich angemessene Kosten in Ansatz zu bringen, um das Unternehmen bzw. die Einrichtung in die Lage zu versetzen, die vertraglichen Leistungen im Einklang mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu verwalten.

Auch in der **Rentenbezugszeit** ist der Zinssatz ein zentraler Parameter für die Leistungshöhe. Die nachfolgende Übersicht zeigt die Höhe der Jahresrente für unterschiedliche Bezugsdauern in Abhängigkeit von dem für die Verrentung verwendeten Zinssatz¹⁰ unter der Prämisse eines vollständigen Kapitalverzehr. Zur Veranschaulichung der Effekte wurde auf die Berücksichtigung von Biometrie verzichtet, so dass die dargestellten Effekte ausschließlich vom jeweiligen Verrentungszins, nicht jedoch von biometrischen Annahmen wie der Lebenserwartung abhängen. Für die Kosten wurden zwei Szenarien betrachtet.

Verrentungszins	Rentenbezugszeit	Höhe der Jahresrente in Prozent des Kapitals bei Rentenbeginn	
		bei $\gamma = 0,00 \%$	bei $\gamma = 0,25 \%$
4,0 %	15 Jahre	8,8 %	8,7 %
3,25 %	15 Jahre	8,4 %	8,2 %
2,75 %	15 Jahre	8,1 %	8,0 %
2,25 %	15 Jahre	7,8 %	7,7 %
1,75 %	15 Jahre	7,6 %	7,4 %
1,25 %	15 Jahre	7,3 %	7,2 %
0,90 %	15 Jahre	7,1 %	7,0 %
0,75 %	15 Jahre	7,0 %	6,9 %
0,50 %	15 Jahre	6,9 %	6,8 %

¹⁰ Der Zinssatz für die Umrechnung des vorhandenen Kapitals in eine garantierte Rente wird in diesem Dokument als Verrentungszins bezeichnet.

0,25 %	15 Jahre	6,8 %	6,7 %
0,00 %	15 Jahre	6,7 %	6,5 %
-1,00 %	15 Jahre	6,2 %	6,1 %
-2,00 %	15 Jahre	5,7 %	5,6 %
4,0 %	30 Jahre	5,7 %	5,5 %
3,25 %	30 Jahre	5,2 %	5,0 %
2,75 %	30 Jahre	4,9 %	4,7 %
2,25 %	30 Jahre	4,6 %	4,4 %
1,75 %	30 Jahre	4,3 %	4,1 %
1,25 %	30 Jahre	4,0 %	3,8 %
0,90 %	30 Jahre	3,8 %	3,7 %
0,75 %	30 Jahre	3,7 %	3,6 %
0,50 %	30 Jahre	3,6 %	3,5 %
0,25 %	30 Jahre	3,5 %	3,3 %
0,00 %	30 Jahre	3,3 %	3,2 %
-1,00 %	30 Jahre	2,9 %	2,7 %
-2,00 %	30 Jahre	2,4 %	2,3 %

Die folgende Grafik illustriert die in der vorstehenden Übersicht angegebenen Werte für das Szenario ohne Berücksichtigung von Kosten.

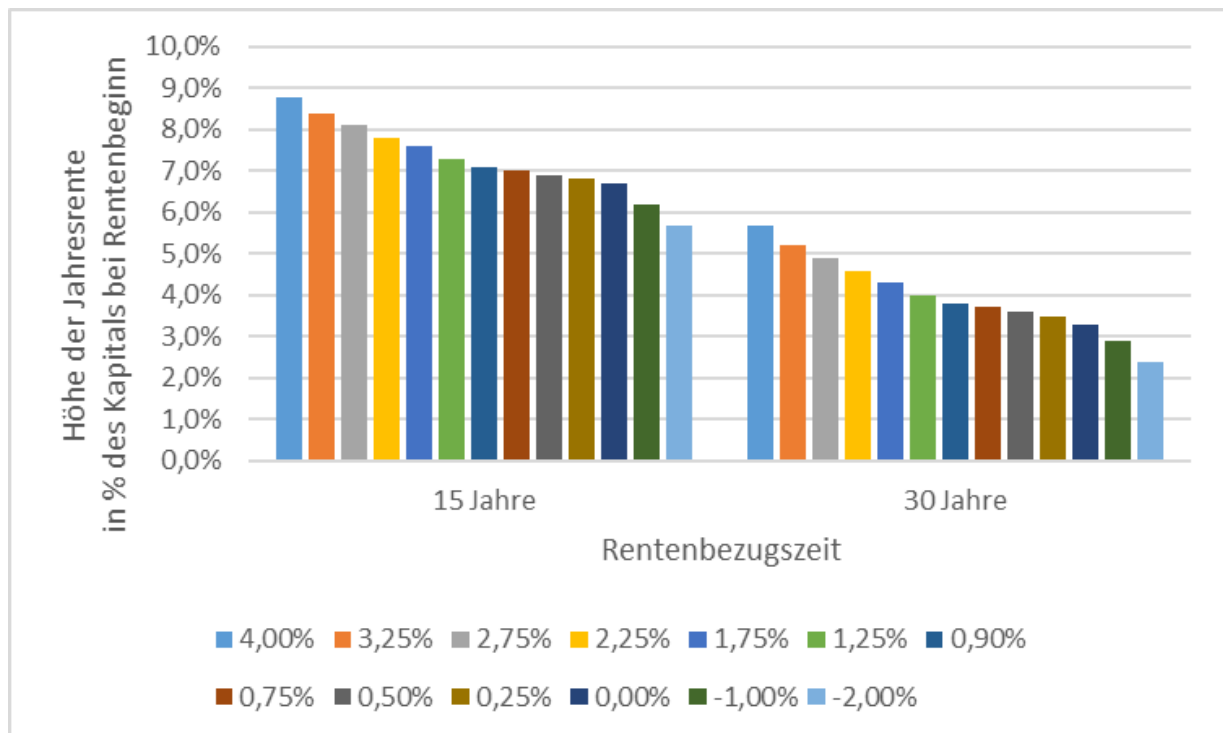


Abbildung 1: Höhe der Rente in Prozent des Kapitals bei Rentenbeginn für verschiedene Rentenbezugsdauern (ohne Kosten)

Bei der Zusage eines garantierten Versorgungskapitals zum Rentenbeginn hängt dessen Höhe zunächst ausschließlich vom Kalkulationszins in der Ansparphase ab. Die Umrechnung des bei Rentenbeginn vorhandenen Versorgungskapitals erfolgt dann häufig mit einem Verrentungszins, der von den Verhältnissen bei Rentenbeginn abhängen und vom Kalkulationszins abweichen kann. In der Praxis sind auch Produktgestaltungen zu finden, bei denen bei Vertragsbeginn ein Mindestwert für den Verrentungszins (z. B. x % des Kalkulationszinses) vereinbart wird; in Abhängigkeit von den Marktverhältnissen zu Rentenbeginn kann der endgültige Verrentungszins jedoch höher sein als dieser Mindestwert.

Übersteigt die tatsächliche Rendite auf das eingesetzte Kapital den Verrentungszins, so entstehen Überschüsse (Zinsüberschüsse). Überschüsse entstehen auch, wenn weniger Leistungen erbracht werden müssen als bei der Kalkulation der garantierten Rente angenommen (Risikoüberschüsse). In den versicherungsförmigen Durchführungswegen erfolgt die Weitergabe der Überschüsse einschließlich der Beteiligung an den Bewertungsreserven im Wege der sog. Überschussbeteiligung.

Laufende Leistungen der betrieblichen Altersversorgung unterliegen nach § 16 Abs. 1 BetrAVG einer regelmäßigen Anpassungsprüfungspflicht. Diese entfällt für beitragsorientierte Leistungszusagen gemäß § 16 Abs. 3 Nr. 2 BetrAVG in den Durchführungswegen Direktversicherung und Pensionskasse, wenn ab Rentenbeginn sämtliche auf den Rentenbestand entfallenden Überschussanteile zur Erhöhung der laufenden Leistungen verwendet werden (sog. „Escape-Klausel“). Aus diesem Grund entspricht die Rente in diesen Durchführungswegen bei Rentenbeginn in der Regel der mit dem Verrentungszins ermittelten Höhe und steigt anschließend jährlich entsprechend der Überschussbeteiligung an.

Eine höhere Startrente könnte auch bei Direktversicherungen und Pensionskassen dargestellt werden, wenn sämtliche Überschussanteile im Rentenbezug von Beginn an zur Erhöhung der laufenden Leistungen nicht nur in Form einer jährlichen Erhöhung, sondern auch ganz oder teilweise in Form einer von den Überschussanteilen abhängigen und in der Höhe variablen Zusatzrente ab Rentenbeginn verwendet würden. Nach geltendem Recht würde eine solche Gestaltung jedoch die Anwendung der Escape-Klausel gefährden und ggf. eine Anpassungsprüfungspflicht auslösen. Deshalb sind solche Formen der Überschussbeteiligung derzeit bei Direktversicherungen und Pensionskassen nicht üblich. Um dies zu ändern, wäre eine Änderung des § 16 Abs. 3 Nr. 2 BetrAVG erforderlich.

4. Kombination von garantierter Leistung und sachwerteorientierter Kapitalanlage

Eine beitragsorientierte Leistungszusage wird in den versicherungsförmigen Durchführungswegen Direktversicherung, Pensionskasse und Pensionsfonds in Form von Tarifen bzw. Produkten abgebildet, die garantierte Leistungen mit zu erwartenden nicht garantierten Leistungen kombinieren. Dies erfolgt innerhalb des regulatorischen Rahmens für den jeweiligen Durchführungsweg, wobei die Einhaltung der regulatorischen Vorgaben durch die BaFin beaufsichtigt wird und die Beachtung aktuarieller Rechnungsgrundlagen und Grundprinzipien wie z.B. der verwendeten Sterbetafeln, des Rechnungszinses und die Einhaltung des versicherungsmathematischen Äquivalenzprinzips durch den Verantwortlichen Aktuar sichergestellt wird.

In der Vergangenheit erfolgte dies vorwiegend durch herkömmliche Produkte mit einer Kapitalanlage im Sicherungsvermögen der Versorgungseinrichtung. Da aufgrund der gesunkenen Zinsen nicht nur die garantierten Leistungen, sondern auch die insgesamt zu erwartenden Leistungen aus den herkömmlichen Produkten deutlich reduziert und insofern für die Versorgungsberechtigten zunehmend unattraktiv wurden, hat sich in den letzten Jahren ein Trend zu Produkten mit teilweiser Fondsanlage ergeben.

Diese „Hybridprodukte“ kombinieren garantierte Leistungen mit einer Fondsanlage. Bei so genannten „statischen Hybridprodukten“ wird dazu der Teil des Beitrags, der nicht für die Garantie benötigt wird, in Fonds investiert. Der für die Garantie benötigte Beitragsanteil wird so ermittelt, dass er durch Verzinsung mit dem Rechnungszins endfällig die garantierte Leistung erbringt, d.h. jeder einzelne Beitrag finanziert für sich die endfällige Garantie. Solche statischen Hybridprodukte mit einem Garantieniveau von 100 % der Beitragssumme sind mit dem derzeit¹¹ gültigen Höchstrechnungszins von 0,25 % nicht mehr darstellbar¹². Je höher das Garantieniveau ist, desto größer ist der Anteil der Beiträge, der im klassischen Sicherungsvermögen investiert wird und desto geringer ist der auf Rechnung und Risiko der Arbeitnehmer in Fonds (z.B. Aktienfonds) investierbare Anteil. Damit werden auch statische Hybridprodukte je nach Garantieniveau entweder nicht mehr darstellbar oder durch die geringe Fondsanlage wegen der niedrigen Leistungen unattraktiv.

Die Kombination von garantierten Leistungen mit einem maximal möglichen Anteil in Fonds (z.B. Aktienfonds) erfolgt durch so genannte „dynamische Hybridprodukte“. Hier wird die endfällige Garantie eines bestimmten Versorgungskapitals sichergestellt, indem erst bei Unterschreiten eines gewissen Sicherheitsniveaus in der Kapitalanlage eine Umschichtung in das klassische Sicherungsvermögen erfolgt und ansonsten die Kapitalanlage entweder vollständig oder maximal möglich in Fonds auf Rechnung und Risiko der Arbeitnehmer vorgenommen wird. Da bei

¹¹ Deckungsrückstellungsverordnung Stand 2022

¹² Vgl. Ergebnisbericht „Garantien in der bAV im Niedrigzinsumfeld“ des Fachausschusses Altersversorgung vom 26.02.2021

Aktieninvestments mit langen Anlagehorizonten grundsätzlich eine deutlich höhere Rendite als im Sicherungsvermögen zu erwarten ist, ergeben sich in diesem Fall deutlich höhere zu erwartende Leistungen.

Im Folgenden soll untersucht werden, wie die Höhe der zu erwartenden Leistungen von dem Garantieniveau abhängt.

5. Leistungsniveau bei einer beitragsorientierten Leistungszusage in Abhängigkeit vom Garantieniveau und von der Kapitalmarktentwicklung

In diesem Abschnitt wird untersucht, wie sich unterschiedliche Garantieniveaus auf das Chance-Risiko-Profil eines dynamischen 2-Topf-Hybrids auswirken. Als dynamischer 2-Topf-Hybrid wird hierbei eine Rentenversicherung verstanden, deren Kapitalanlage im klassischen Sicherungsvermögen und in Fonds auf Rechnung und Risiko der Arbeitnehmer erfolgt, wobei sich die Entwicklung der Fondsanlage in dieser Untersuchung beispielhaft am MSCI World Index orientiert. Es werden Garantieniveaus in Höhe von 90 %, 80 %, 60 % bzw. 40 % untersucht. Das Garantieniveau bezeichnet hier die endfällige Garantie in Prozent der vereinbarten Beitragssumme zum Ende der Aufschubdauer.

Zur Darstellung des Chance-Risiko-Profils wurden stochastische Simulationsrechnungen (mit 10.000 Kapitalmarktpfaden) für den dynamischen 2-Topf-Hybrid mit einem monatlichen Beitrag von 100 € und einer Laufzeit von 15 bzw. 30 Jahren durchgeführt. Weiter wurden Kosten in Höhe von $\alpha = 1,5\%$, $\beta = 3,0\%$ und $\gamma = 0,25\%$ ¹³ sowie ein Rechnungszins von $i = 0,01\%$ ¹⁴ während der Aufschubzeit unterstellt. Bei den Simulationsrechnungen wurde dem DAV-Ergebnisbericht „Ein Standardverfahren für PRIIP der Kategorie 4“ vom 04.07.2022 gefolgt.

Die Ergebnisse der Simulationsrechnungen sind in der folgenden Tabelle dargestellt:

Laufzeit Jahre	Garantieniveau	90 %-Quantil	Mittlere Rendite (50 %-Quantil)	5 %-Quantil
30	90 %	8,39 %	2,66 %	-0,67 %
30	80 %	8,76 %	3,28 %	-1,48 %
30	60 %	8,85 %	3,74 %	-3,42 %
30	40 %	8,85 %	3,76 %	-3,14 % ¹⁵

¹³ α -Kosten in Prozent der Beitragssumme, β -Kosten in Prozent des gezahlten Beitrags sowie γ -Kosten in Prozent des Vertragsguthabens.

¹⁴ Hier wurde ein noch positiver Zins gewählt, damit es sich nicht steuerlich um ein zinsloses Produkt handelt.

¹⁵ Hier ist im 5 % Quantil die Rendite bei 40 % Garantieniveau leicht höher als bei 60 % Garantieniveau, weil durch die weitere Garantiereduktion auf 40 % die Chancen der Fondsanlage bereits im 5 %-Quantil genutzt werden können, während bei einem Garantieniveau von 60 % durch die Absicherung der Garantie die Rendite gemindert wird.

15	90 %	8,40 %	0,77 %	-1,12 %
15	80 %	8,94 %	0,95 %	-2,68 %
15	60 %	9,29 %	2,31 %	-6,27 %
15	40 %	9,29 %	2,32 %	-6,50 %

Aus der Tabelle lassen sich die folgenden wesentlichen Beobachtungen ableiten:

- Die mittlere Rendite als Maß für die Chance steigt bei einer Reduktion des Garantieniveaus bei beiden betrachteten Laufzeiten an.
- Das 5 %-Quantil der Renditen als Maß für das Risiko verschlechtert sich in der Regel bei einer Reduktion des Garantieniveaus.
- Eine längere Laufzeit führt zu einer wesentlichen Verbesserung des Chance-Risiko-Profiles, das heißt die Chance steigt, während sich das Risiko reduziert.¹⁶

Durch ein geringeres Garantieniveau kann verstärkt in Fonds als sowohl chancen- als auch risikoreichere Kapitalanlage investiert werden, Chancen und Risiken steigen an. Durch die Investition in Sachwerte kann zudem eine nicht nur nominale, sondern auch reale Verzinsung (nach Inflation) erreicht werden.

Eine weitere Reduktion des Garantieniveaus unter 60 % führte bei dieser Untersuchung nicht zu weiteren Verbesserungen der mittleren Rendite, da man bereits bei einem Garantieniveau von 60 % in fast allen Pfaden vollständig im Fonds investiert ist.¹⁷

Das bedeutet, dass sich die Ertragschancen bei einem dynamischen Hybridprodukt mit 60 % Garantieniveau als Untergrenze in der Anwartschaftszeit durch eine weitere Absenkung des Garantieniveaus nicht nennenswert erhöhen.

¹⁶ Zu diesem Ergebnis kommt auch Sandra Blome in dem Aufsatz „Bedarfsgerechte Garantien in der betrieblichen Altersversorgung“, BetrAV 5/2022, S. 356ff.

¹⁷ Der betrachtete 2-Topf-Hybrid ist derart konstruiert, dass nicht jeder einzelne Beitrag separat für sich zur Darstellung der endfälligen Garantie beiträgt. Es wird eine prospektive Betrachtung unter Berücksichtigung der zukünftigen Beiträge zugrunde gelegt. Bei einem Garantieniveau von z.B. 60 % können somit die Beiträge im ersten Drittel der Aufschubzeit vollständig in den Fonds investiert werden.

Die Untersuchungen zeigen, dass mit einer Untergrenze von 60 % der Beitragssumme¹⁸ ein sinnvolles Mindestniveau für die beitragsorientierte Leistungszusage actuariell begründet werden kann.¹⁹

Mit einer solchen beitragsorientierten Leistungszusage kann also ein hohes Leistungsniveau erreicht werden, ohne auf die Sicherheit einer etwas abgesenkten Garantie zu verzichten.

Die Absenkung des Garantieniveaus bringt also bei längeren Laufzeiten durch ein stärkeres Investment in chancenreiche Kapitalanlagen im Mittel höhere Leistungen, ohne dass dies mit einem höheren Risiko eines Verlustes unterhalb des gewählten Garantieniveaus einhergeht.

¹⁸ Auch ein niedrigeres Mindestniveau wäre hier zielführend hinsichtlich möglicher höherer Renditen, soweit dies arbeitsrechtlich vertretbar ist.

¹⁹ Bei einer Kalibrierung des Berechnungsmodells mit einem höheren Zinsniveau liegen die Ergebnisse zwischen den Garantieniveaus 80 % und 60 % näher zusammen, so dass der Unterschied in den Renditeerwartungen weniger signifikant ist. Bei einem Absinken des Zinsniveaus hingegen ermöglicht ein niedrigeres Garantieniveau höhere erwartbare Leistungen in den oberen Quantilen.