

How to invest it

Metallrente



Altersversorgung sichern: Arbeitswelt der Metall- und Elektroindustrie

Fotos: Gesamtmetall

Wie managt man drei Milliarden, wenn man selbst kein Investor ist? Das bAV-Modell der Metallrente. **Eckhard Bergmann** berichtet.

Kapital anlegen für 450 000 Versicherte

Sie ist eine der jüngsten bAV-Einrichtungen in Deutschland und fast schon eine der ganz großen. An die 22 000 Unternehmen und über 450 000 Versorgungsanwärter haben inzwischen mit der Metallrente einen Gruppenvertrag geschlossen. „So gesehen sind wir die mit Abstand größte Konstruktion in Deutschland“, meint Heribert Karch, Geschäftsführer der Metallrente, „aber natürlich noch nicht gemessen am Volumen der Assets under Management.“ Die belaufen sich gerade einmal auf drei Milliarden Euro. Aber das Wachstum aus Neuverträgen zeigt steil nach oben und liegt mit circa 15 Prozent (2011) gut dreimal so hoch wie im Durchschnitt der bAV insgesamt.

Dieses Wachstum verdankt sich zu großen Teilen dem Rentengesetz von 2001, an das sich die Gründung des Versorgungswerks Metallrente durch IG Metall und Gesamtmetall zeitgleich anschloss. Es steht für den gesetzlichen Anspruch auf Entgeltumwandlung und damit auch die Etablierung beitrags- und fondsorientierter bAV-Lösungen.

Umso verwunderlicher ist, dass im Anlage-spektrum dieser jungen, im Wesentlichen entgeltbasierten bAV-Einrichtung der versicherungsförmige

Durchführungsweg nach wie vor dominiert, und das mit rund 95 Prozent der Anlagen. Und das Beitragsaufkommen der Direktversicherung ist inzwischen dabei, das der zunächst vorrangig nachgefragten Pensionskasse noch zu überholen. Grund ist nach Karch vor allem die deutsche Sicherheitskultur – er spricht in diesem Zusammenhang gern von dem Hochsicherheits-trakt des deutschen Versorgungssystems. Dabei ist das Versorgungswerk Metallrente weder Versicherung noch Pensionskasse.

Wie muss man sich das Asset Management eines Investors vorstellen, der eigentlich gar kein institutioneller Investor ist? Er lässt investieren.

„Bei dem versicherungsförmigen Hauptstrang unserer Investments“, so Karch, „haben wir von vornherein entschieden, dass es keinen Mehrwert bringt, uns eigenverantwortlich in der Kapitalanlage aufzustellen. Stattdessen haben wir ein Konsortium von Anbietern zusammengestellt, an deren Deckungsstöcken wir im Grunde partizipieren.“ Das heißt, jeder Euro Beitrags-einnahme wird in diesem Versicherungspool angelegt. Er wird allerdings in einem eigenen Abrechnungsverband erfasst, der die inneren Kosten- und Risikostrukturen gesondert – sozusagen metallindustriell – betrachtet. Dennoch: Eine direkte Einflussnahme findet

nicht statt. Einziges Steuerungskriterium ist die Nettoverzinsung. Die MetallRente gibt den Versicherern keine Anlagestrukturen vor, sie übt nicht einmal eine direkte Aufsicht aus, allenfalls werden Auskünfte eingefordert. Nur das Ergebnis zählt. „Bei jeder anderen Methode“, so Karch, „würden wir uns völlig verheben.“

Es gibt allerdings ein ziemlich hartes Korrektiv, wenn vorgegebene Schwellenwerte in der Nettoverzinsung unterschritten werden. Der Anteil des betreffenden Konsortialpartners kann dann gegebenenfalls abgesenkt oder sogar in einem längeren Prozess komplett aus dem Konsortium ausgeschlossen werden. Dieses Exitkriterium ist in einer recht komplexen Formel festgelegt. „Die Nettoverzinsung“, so ihr Wortlaut, „darf im Durchschnitt der letzten 5 Jahre nicht weniger als 8 Prozent unter dem fünftbesten der 15, gemessen an ihrem Kapitalanlagevolumen, größten Lebensversicherer liegen.“ Kompliziert, aber wirksam. Denn dadurch wird gewissermaßen als Vorbeugung ein innerer Leistungswettbewerb im Versicherungskonsortium ausgelöst.

Konsortialpartner sind Allianz, R+V-Versicherung, Swiss Life Deutschland, Generali und Ergo. Die führende Rolle liegt bei der Allianz. Auf ihrer Plattform läuft die Abwicklung der Verträge. Sie ist für Reporting und korrekte Ergebnisabrechnung verantwortlich.

Ganz ähnlich erfolgt das Management der Pensionskasse, und zwar durch ein Konsortium von sogenannten deregulierten Pensionskassen, also versicherungseigenen Pensionskassen, die für Dritte geöffnet sind. Hinter ihnen steht das gleiche Versicherungskonsortium. Nur die Gewichtung der Konsorten weicht ab.

Erheblich anders sieht es hingegen in dem fondsformigen Strang aus, also bei dem Management des Pensionsfonds und den fondsgebundenen Durchführungswegen in der Direktversicherung, Pensionskasse und Riester-Rente, die ein Anlagevolumen von rund 160 Millionen Euro aufweisen. Die fondsbasierten Lösungen werden in einem Dachfondskonzept abgebildet, investieren in über 30 Zielfonds, im Wesentlichen Publikumsfonds und ETFs, und haben als Master wiederum die Allianz. Auch dort macht die MetallRente zwar kein direktes Asset Management. „Aber wir überwachen das Asset Management sehr genau“, betont Norbert Klein,

„Wir überwachen das Asset Management sehr genau und wir gehen auch bei der strategischen Allokation mit in die direkte Verantwortung.“

Norbert Klein Metallrente

Referent für Kapitalanlagen der Metallrente, „und – was mehr ist – wir gehen auch bei der strategischen Allokation mit in die direkte Verantwortung.“

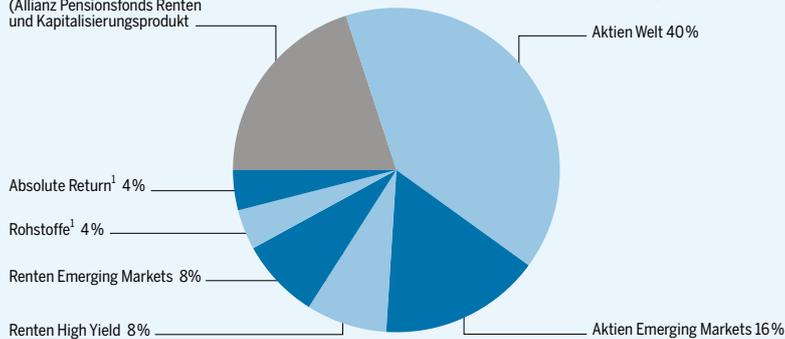
Festgelegt wird die strategische Allokation im Anlageausschuss, in dem neben dem Metallrente-Management zusammen mit Arbeitnehmer- und Arbeitgeberseite (IG Metall und Gesamtmetall) auch zwei Consultants sitzen, Towers Watson und Heubeck Feri.

Strategische Allokation Metallrente Pensionsfonds

Anlagevolumen: zirka 80 Mio. Euro (Stand: Mitte 2012)

Risikoarme Anlage 20%
(Allianz Pensionsfonds Renten und Kapitalisierungsprodukt)

Risikoreiche Anlage gesamt 80%



¹ Derzeit kein Investment

Quelle: Metallrente

Sie liefern Szenarioberechnungen und professionelle Fondsauswahl, inklusive der Beachtung von Nachhaltigkeitskriterien, die für die Metallrente seit ihrer Gründung zum Stammarsenal

ihres Managements gehören. Denn nicht zuletzt nachhaltiges und sozial verantwortliches Investieren, so das Credo des Hauses, ist das beste Risikomanagement.

Und die strategische Vorstellung, die dabei herauskommt, ist in der Tat bemerkenswert – das komplette Kontrastprogramm zu den versicherungsförmigen Anlagen. Denn es gibt nur einen

kleinen risikoarmen Teil im Portfolio – rund 20 Prozent –, der zur Bedienung der Mindestleistung im Rahmen der beitragsorientierten Zusage erforderlich ist. Hier greift man wieder auf ein Versicherungsprodukt zurück, nämlich die Beteiligung am Allianz-Pensionsfonds Renten sowie am sogenannten Kapitalisierungsprodukt, sprich dem Deckungsstock der Konsorten, um eingezahlte Beiträge abzusichern.

80 Prozent des Zielportfolios fließen hingegen in risikoreichere Anlagen:

rund 40 Prozent in die klassischen weltweiten Aktienmärkte und weitere 16 Prozent in die Emerging Markets; zusätzlich noch je acht Prozent in Renten High Yield und Renten Emerging Markets. Vorgesehen sind künftig auch noch Rohstoff- und Absolute-Return-Anlagen, aber hier fehlen derzeit noch Fonds, die den Nachhaltigkeitsgedanken adäquat abbilden.

Eine überaus wagemutige Allokation, wie es scheinen mag. Aber Karch und Klein widersprechen: Der Pensionsfonds ist ein sicheres Instrument. Sie hätten gerne mehr davon (siehe Interview Seite 42).

Eine Lanze für mehr Risiko

Der Metallrente-Pensionsfonds hat Vorbildcharakter für die bAV. Heribert Karch und Norbert Klein im Gespräch.

Herr Karch, Herr Klein, Sie haben eine dezidierte Vorstellung von der Funktion eines Pensionsfonds. Inwiefern?

Karch: Die Anzahl der Durchführungswege in Deutschland ist weltweit einmalig. Wenn diese Anzahl einen Sinn haben soll, muss sie geeignet sein, dem Kunden etwas anzubieten, was sich deutlich voneinander unterscheidet. Es nützt uns gar nichts, einen Pensionsfonds zu machen, der eine heimliche Versicherung mit ein paar Fondsanteilen ist. Sondern hier muss man die größeren Anlagespielräume auch ausnutzen.

Dieser Vorstellung entspricht Ihre Aktienzielquote von über 50 Prozent mit Sicherheit. Wäre es mit 20 oder 30 Prozent nicht auch getan?

Klein: Wir waren natürlich zeitweise auch schon deutlich unter 50 Prozent. Mit der Aktienquote in unseren Versicherungsportfolios, die im Durchschnitt nur bei rund vier Prozent liegen dürfte, ist das aber nur schwer vergleichbar. Entscheidend ist, dass wir im Pensionsfonds keinen Garantiezins haben. Das Einzige ist der Beitragserhalt. Durch diese Art der Zusage ist die Verpflichtungsseite moderat, so dass wir die Garantiekosten niedrig halten können. Aber es ist natürlich richtig, dass wir die Asset-Liability-Struktur auch immer wieder an die Kapitalmarktlage anpassen müssen. Deshalb sind wir im Augenblick dabei, eine neue ALM-Studie erstellen zu lassen.

Dennoch: Können Sie mit einer derartigen Risikoquote ruhig schlafen?

Karch: Sehr ruhig. Das geht aber natürlich nur dank eines sehr wirksamen Overlays, nach dem man relativ schnell die Flucht antreten kann.

Klein: Wir haben ein Risikomanagement-System, durch das das Portfolio tagtäglich abgecheckt wird. Es handelt sich dabei um ein CPPI-Modell von risklab, das einen automatischen Prozess in Gang setzt, wenn die Märkte Signal geben, dass der vordefinierte Risikopuffer kleiner wird. Routinemäßig schauen wir damit einmal im Monat auf das Portfolio und nehmen gegebenenfalls Anpassungen vor.

Und das geht regelgebunden?

Karch: Besser gesagt, wir versuchen, über das System regelgebunden zu handeln. Das System soll gewissermaßen Kauf oder Verkauf von Fondsantei-



Heribert Karch
Geschäftsführer
der Metallrente und
aba-Vorstandschef

len mathematisch auslösen, so dass die Regel das Handeln vorgibt. Das ist nicht einfach. Die Erfahrung zeigt, dass wir zwar immer rechtzeitig aus den Märkten rausgegangen sind, der Wiedereinstieg aber stets eine Herausforderung blieb.

Stichwort: Anlagespielräume ausnutzen ...

Karch: Genau. Sobald das Risikobudget da ist, soll der Fonds die Risiken auch nehmen. Dafür ist er da, nicht als Versicherungsinstrument. Wir wollen hier aus Überzeugung ein Beispiel dafür sein, was man mit dieser wirklich guten Idee aus der Riester-Reform machen kann. Zudem bietet der Pensionsfonds in einem Niedrigzinsszenario den Vorteil, dass er nicht unter einem solchen prozyklischen Druck steht, wie die Versicherungsprodukte.

Und das Ergebnis ...?

Klein: ... zeigt, dass das tatsächliche Risiko für den Arbeitnehmer praktisch nicht höher liegt. Letztes Jahr war die Performance zwar relativ schwach. Aber im laufenden Jahr (Stand Juli) hat der Metallrente-Pensionsfonds 8,8 Prozent gebracht und im Durchschnitt seit Auflegung in 2002 weist er eine Performance von 4,5 Prozent per annum auf, und das in einer Zeit, in der wir immer noch dabei sind, die seit 80 Jahren schwerste Krise in Deutschland zu verdauen.



Norbert Klein
Referent für
Kapitalanlagen bei
der Metallrente

Karch: Wenn uns ein Instrument mit einem durchaus hohen Maß an Volatilität befähigt, eine solche Krise so gut zu bewältigen wie Versicherungen mit ihrem angesammelten Deckungsstock, dann ist das ein ungeheuer wichtiges Resultat, gerade auch im Vergleich zu angelsächsischen Pensionsfonds. Hier sind Vorteile gegeben, die viel zu wenig kommuniziert werden. Die bAV insgesamt in Deutschland ist ein Hochsicherheitstrakt wie sonst kaum ein Versorgungssystem in der Welt. Aber auch der Pensionsfonds ist ein sehr sicheres Instrument, das auf Augenhöhe mit den anderen Instrumenten der bAV mitspielen könnte – vorausgesetzt nur, ihm würden von politischer Seite weniger Steine in den Weg gelegt.

BGM