

**Ausschussvorlage HHA/19/48**

**Stellungnahmen der Anzuhörenden**

zu dem

**Gesetzentwurf  
der Landesregierung für ein Gesetz zur Neuregelung von Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen  
– Drucks. [19/6383](#) –**

1. Hessischer Städte- und Gemeindebund e. V.	S. 1
2. Hessischer Städtetag	S. 2
3. Hessischer Landkreistag	S. 3
4. DGB Bezirk Hessen-Thüringen	S. 4
5. Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen	S. 5
6. Hessischer Rechnungshof	S. 6
7. Deutscher Beamtenbund und Tarifunion (dbb) Landesbund Hessen	S. 17
8. Prof. Dr. Maurer, Goethe Universität Frankfurt am Main	S. 19

**Hessischer Städte- und Gemeindebund e.V.**  
**Verband der kreisangehörigen Städte und Gemeinden**  
**Der Geschäftsführer**



Hessischer Städte- und Gemeindebund · Postfach 1351 · 63153 Mühlheim/Main

An den  
 Hessischen Landtag  
 Den Vorsitzenden des Haushaltsausschusses  
 Herrn Wolfgang Decker  
 Schlossplatz 1 – 3  
 65183 Wiesbaden

Dezernat 1  
 Referent(in) Herr Dr. Rauber  
 Unser Zeichen 1-Dr.R/Schr  
 Telefon 06108/6001-0  
 Telefax 06108/600157  
 E-Mail: hsgb@hsgb.de  
 Durchwahl 6001- 78  
 Ihr Zeichen I A 2.7  
 Ihre Nachricht vom  
 Datum 03.07.2018

**Öffentliche Anhörung des Haushaltsausschusses zu dem Gesetzentwurf der Landesregierung zur Neuregelung von Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen, Drucks. 19/6383**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender Decker,  
 sehr geehrte Damen und Herren Abgeordnete,

der im Betreff genannte Gesetzentwurf enthält keine Regelungen, die inhaltlich Änderungen für die Gemeinden und Gemeindeverbände bezwecken.

Demgemäß sehen wir von einer schriftlichen und mündlichen Stellungnahme ab.

Mit freundlichen Grüßen

*KS*

*Karl-Christian Schelzke*

Karl-Christian Schelzke

Geschäftsführender Direktor

Henri-Dunant-Straße 13 · 63165 Mühlheim am Main  
 Bankverbindung: Sparkasse Langen-Seligenstadt · Konto-Nr. 80 500 31 (BLZ 506 521 24)  
 IBAN: DE66506521240008050031 · BIC: HELADEF1SLS  
 Steuernummer: 035 224 14038

Präsident: Harald Semler · Erster Vizepräsident: Dr. Thomas Stöhr · Vizepräsident: Karl-Heinz Schäfer  
 Geschäftsführer: Karl-Christian Schelzke · Stv. Geschäftsführer: Diedrich Backhaus

Hessischer Städtetag · Frankfurter Straße 2 · 65189 Wiesbaden

Hessischer Landtag  
der Vorsitzende des Haushaltsausschusses  
Herr Wolfgang Decker MdL

Per Mail an: H.Zinsser@ltg.hessen.de

**Gesetzentwurf der Landesregierung für ein Gesetz zur  
Neuregelung von Sondervermögen zur Sicherung der  
Versorgungsleistungen**

Sehr geehrter Herr Decker  
Sehr geehrte Damen und Herren,

wir danken für die Gelegenheit, zu dem Gesetzentwurf der  
Landesregierung für ein Gesetz zur Neuregelung von  
Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen  
Stellung zu nehmen. Eine Umfrage unter unseren Mitgliedern  
hat ergeben, dass diese keine Einwände gegen das Gesetz  
geltend machen. Daher können wir dem Entwurf zustimmen.

Mit freundlichen Grüßen  
Ihr



Jürgen Dieter  
Direktor

Ihre Nachricht vom:  
04.06.2018

Ihr Zeichen:  
I A 2.7

Unser Zeichen:  
921.6 RI

Durchwahl:  
0611/1702-21

E-Mail:  
risch@hess-staedtetag.de

Datum:  
12.07.2018

Stellungnahme-Nr.:  
071-2018

Verband der kreisfreien und  
kreisangehörigen Städte im  
Lande Hessen

Frankfurter Straße 2  
65189 Wiesbaden  
Telefon: 0611/1702-0  
Telefax: 0611/1702-17

posteingang@hess-staedtetag.de  
www.hess-staedtetag.de

Nassauische Sparkasse Wiesbaden  
BIC: NASSDE55  
IBAN: DE79 5105 0015 0100 0727 77



Hessischer  
Landkreistag

Hessischer Landkreistag · Frankfurter Str. 2 · 65189 Wiesbaden

An den Vorsitzenden des Haushaltsausschusses  
des Hessischen Landtages  
Herrn Wolfgang Decker  
Schlossplatz 1 - 3  
65183 Wiesbaden

Frankfurter Str. 2  
65189 Wiesbaden  
Telefon (0611) 17 06 - 0  
Durchwahl (0611) 17 06- 14  
Telefax-Zentrale (0611) 17 06- 27  
PC-Fax-Zentrale (0611) 900 297-70  
PC-Fax-direkt (0611) 900 297-80  
e-mail-Zentrale: info@hlt.de  
e-mail-direkt: ruehl@hlt.de  
www.HLT.de

Datum: 12.07.2018  
Az. : Rü/Ke/902.01

**Vorab per E-Mail an:**

[h.zinsser@ltg.hessen.de](mailto:h.zinsser@ltg.hessen.de)

**Öffentliche Anhörung des Haushaltsausschusses zu dem Gesetzentwurf der Landesregierung zur Neuregelung von Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen (Drs. 19/6383)  
Ihr Schreiben vom 4. Juni 2018**

Sehr geehrter Herr Ausschussvorsitzender,

mit Ihrem Schreiben vom 4. Juni d.J. haben Sie uns zur Anhörung des Haushaltsausschusses des Hessischen Landtages zu dem im Betreff genannten Gesetzentwurf eingeladen und uns gleichzeitig die Möglichkeit eröffnet, im Vorfeld eine entsprechende schriftliche Stellungnahme abzugeben.

Nach Befragung unserer Mitgliedskreise können wir Ihnen mitteilen, dass seitens des Hessischen Landkreistages keine Bedenken zu dem fraglichen Gesetzentwurf der Landesregierung gehegt und insofern keine Einwände geltend gemacht werden.

Vor diesem Hintergrund und angesichts konkurrierender Termine möchten wir Ihnen überdies mitteilen, dass wir auf eine Teilnahme an der mündlichen Anhörung des Haushaltsausschusses am 15. August d.J. verzichten möchten.

Für Rückfragen steht Ihnen der Unterzeichner wie immer gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

  
Daniel Rühl  
Referatsleiter

Deutscher Gewerkschaftsbund  
**DGB Hessen-Thüringen**

DGB Hessen-Thüringen | Schillerstraße 44 | 99096 Erfurt

Hessischer Landtag  
Der Vorsitzende des Haushaltsausschusses  
PF 3240  
65022 Wiesbaden  
**- Versand ausschließlich per Mail -**

**Stellungnahme: Gesetzentwurf der Landesregierung zur Neuregelung von Sonder-** 26. Juli 2018  
**vermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen, Drucks. 19/6383**  
**Aktenzeichen: I A 2.7**

Sehr geehrter Herr Decker,  
sehr geehrter Herr Zinßer,

vielen Dank für die Gelegenheit zur Stellungnahme in o.g. Angelegenheit.

Der Deutsche Gewerkschaftsbund Hessen-Thüringen verzichtet darauf, zur geplanten Neu-  
regelung von Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen mündlich oder  
schriftlich Stellung zu nehmen.

Mit freundlichen Grüßen



Julia Langhammer

**Julia Langhammer**  
Öffentlicher Dienst/  
Beamtinnen- und Beamtenpolitik

[julia.langhammer@dgb.de](mailto:julia.langhammer@dgb.de)

Telefon: 0361/5961359  
Telefax: 0361/5961444  
Mobil: 0170/9268896

ia

Schillerstraße 44  
99096 Erfurt

[hessen-thueringen.dgb.de](http://hessen-thueringen.dgb.de)

**Von:** [Erdmann, Daniela \(HLT\)](#)  
**An:** [Erdmann, Daniela \(HLT\)](#)  
**Thema:** WG: Öffentliche Anhörung des Haushaltsausschusses zum Versorgungssicherungsgesetz (Az: I A 2.7)  
**Datum:** Montag, 6. August 2018 11:34:06

---

Sehr geehrter Herr Zinßer,

mit Schreiben vom 4. Juni 2018 hat uns der Vorsitzende des Haushaltsausschusses des Hessischen Landtages zu einer öffentlichen Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Landesregierung zur Neuregelung von Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen (Versorgungssicherungsgesetz), Drs. 19/6383, am 15. August 2018 eingeladen.

Wir danken für die Einladung, möchten aber gleichwohl von einer Teilnahme an der Anhörung Abstand nehmen.

Zur Begründung: Unsere hessischen Mitgliedssparkassen sind vom Anwendungsbereich des Hessischen Versorgungsrücklagengesetzes in seiner derzeitigen Fassung nicht erfasst und dies würde auch für den Fall der Verabschiedung des den Gegenstand der Anhörung bildenden Gesetzentwurfes gelten. Dass die hessischen Sparkassen vom Anwendungsbereich entsprechender Gesetze ausgenommen werden, ist auch aus unserer Sicht sachlich gerechtfertigt, da sie für künftige Pensionsverpflichtungen in ihren Bilanzen durch entsprechende Rückstellungen bereits Vorsorge betreiben.

Anderweitige Anmerkungen zu dem Gesetzentwurf ergeben sich unsererseits nicht.

Mit freundlichen Grüßen  
Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen  
In Vertretung

Klaus Reusch  
Verbandsgeschäftsführer  
Leiter Recht und Steuern  
Alte Rothofstraße 8-10  
60313 Frankfurt/Main  
Telefon: 069/2175-315  
Telefax: 069/2175-395  
Mail: klaus.reusch@sgvht.de



Hessischer Rechnungshof  
Postfach 10 11 08 • 64211 Darmstadt

Herrn Vorsitzenden  
des Haushaltsausschusses  
Herrn Wolfgang Decker  
Hessischer Landtag  
Schloßplatz 1-3  
65183 Wiesbaden

Aktenzeichen 03 PrG 01 01 10200  
Bearbeiter/in: Frau Lovric  
Durchwahl: (0 61 51) 3 81 – 1 09  
E-Mail: Antonela.Lovric  
@rechnungshof.hessen.de  
Ihr Zeichen:  
Schreiben vom:  
Datum: 1. August 2018

## **Stellungnahme des Rechnungshofs zu einem Gesetzentwurf der Landesregierung zur Neuregelung von Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen (Versorgungssicherungsgesetz), Landtagsdrucksache 19/6383**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

der Rechnungshof begrüßt ausdrücklich, dass sich die Landesregierung mit diesem Gesetzentwurf einem wichtigen Zukunftsthema annimmt. Die steigenden Zahlen von Versorgungsempfängern in der Gegenwart (vgl. unten Abbildung 1) resultieren aus länger zurückliegenden politischen Entscheidungen. Die heutige Politik steht vor der Herausforderung, die finanziellen Auswirkungen dieser Entscheidungen unter den Rahmenbedingungen der Schuldenbremse zu bewältigen.

Der Rechnungshof möchte mit diesem Schreiben nicht nur zu dem vorliegenden Gesetzentwurf zum Versorgungssicherungsgesetz Stellung nehmen und seine Wirkung analysieren (Kapitel 1). Im Sinne einer konstruktiven Kritik regt er einen langfristigen – über zwei bis drei Generationen gestreckten – Paradigmenwechsel bei der Finanzierung der Beamten-Versorgung an und empfiehlt, für Neueinstellungen ab 2022 ein nicht kreditfinanziertes, kapitalgedecktes Sondervermögen aufzubauen (Kapitel 2).

### **1 Stellungnahme zum Entwurf des Versorgungssicherungsgesetzes**

#### **1.1 Kernelemente des Gesetzentwurfs**

Zu den folgenden Kernelementen des Entwurfs nimmt der Rechnungshof Stellung:

- Der Aufbau des Sondervermögens soll über das Jahr 2018 hinaus dauerhaft und unbefristet fortgesetzt werden.
- Die Zuführungsbeträge sollen als jährliche Pauschalen festgesetzt werden. Die Pflichtzuführung soll 167,0 Mio. Euro betragen. Diese soll um freiwillige Zuführungen ergänzt werden. Nach der Gesetzesbegründung soll die jährliche freiwillige Zuführung der Pflichtzuführung entsprechen.
- Der Pauschalbetrag soll sich ab dem Jahr 2020 jährlich um 2 Prozent erhöhen (Dynamisierung).
- Eine Entnahme soll möglich sein, wenn der Kapitalstock des Sondervermögens (2016: 2,5 Mrd. Euro) 10 Prozent der Pensionsrückstellung (2016: 68 Mrd. Euro) erreicht hat. In der Gesetzesbegründung wird dieser Zeitpunkt für das Jahr 2030 prognostiziert.
- Die Entnahme soll auf Erträge begrenzt werden (z. B. Zinsen, Dividenden und Mieterträge). Der Bestand des Kapitalstocks soll nicht vermindert werden.

Aus den ordentlichen Erträgen des Kapitalstocks soll nach der Entwurfsbegründung eine *„dauerhafte, spürbare Alimentation künftiger Pensionszahlungen sichergestellt werden“*.

Der Rechnungshof begrüßt dem Grunde nach den Gesetzentwurf zum Versorgungssicherungsgesetz. Das mit dem Entwurf beabsichtigte Ziel, das Sondervermögen für künftige Versorgungsausgaben zu erhöhen, hält der Rechnungshof für richtig. Fraglich bleibt allerdings, ob der Umfang der Erhöhung des Sondervermögens ausreichend und ob ein kreditfinanzierter Aufbau zielführend ist. Dies soll im Folgenden hinterfragt werden. Die nachfolgenden Überlegungen und Berechnungen wurden aus Prognosedaten gefertigt, die das Ministerium der Finanzen zur Verfügung gestellt hat. Diese wurden durch den Rechnungshof nicht geprüft.

## **1.2 Prognosedaten**

(1) Die Zahl der Versorgungsempfänger wird von 63.000 im Jahr 2010 bis auf die Spitze von 91.000 im Jahr 2035 anwachsen. In den darauf folgenden Jahren wird die Zahl stagnieren:

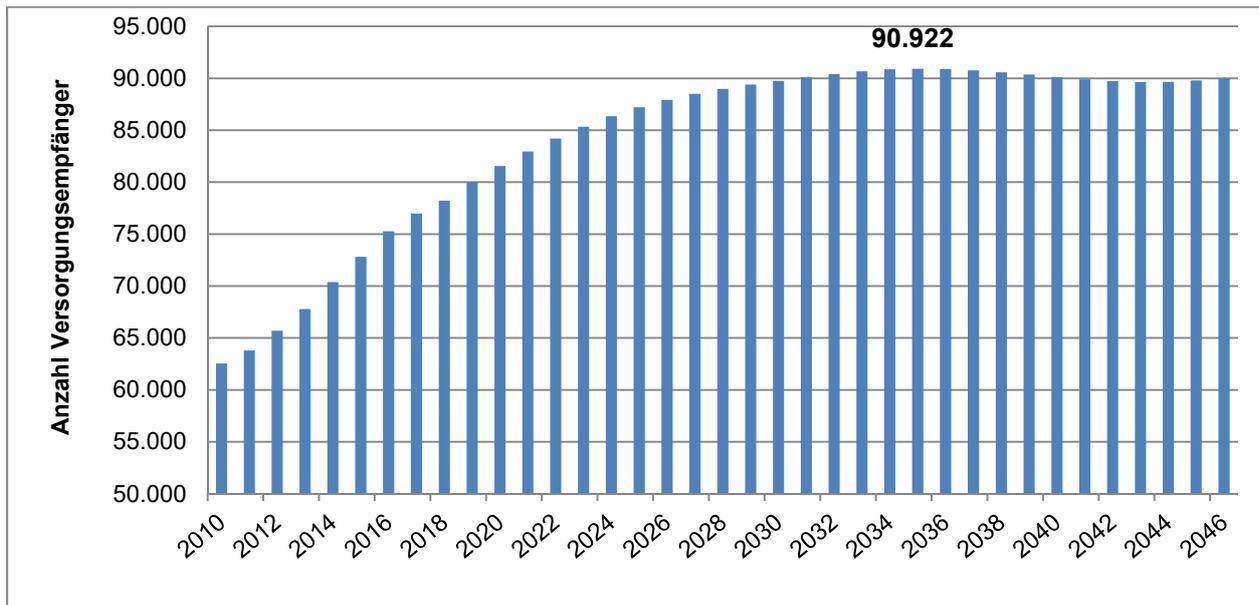


Abbildung 1: Entwicklung der Versorgungsempfänger, Quelle Zahlenmaterial: HMdF/HCC

(2) Bei der Prognose der Versorgungsbezüge wird eine jährliche Steigerung von 1,7 Prozent unterstellt. Demnach werden die Versorgungsbezüge von 2.656 Mio. Euro im Jahr 2017 um 2.473 Mio. Euro auf 5.129 Mio. Euro im Jahr 2046 steigen:

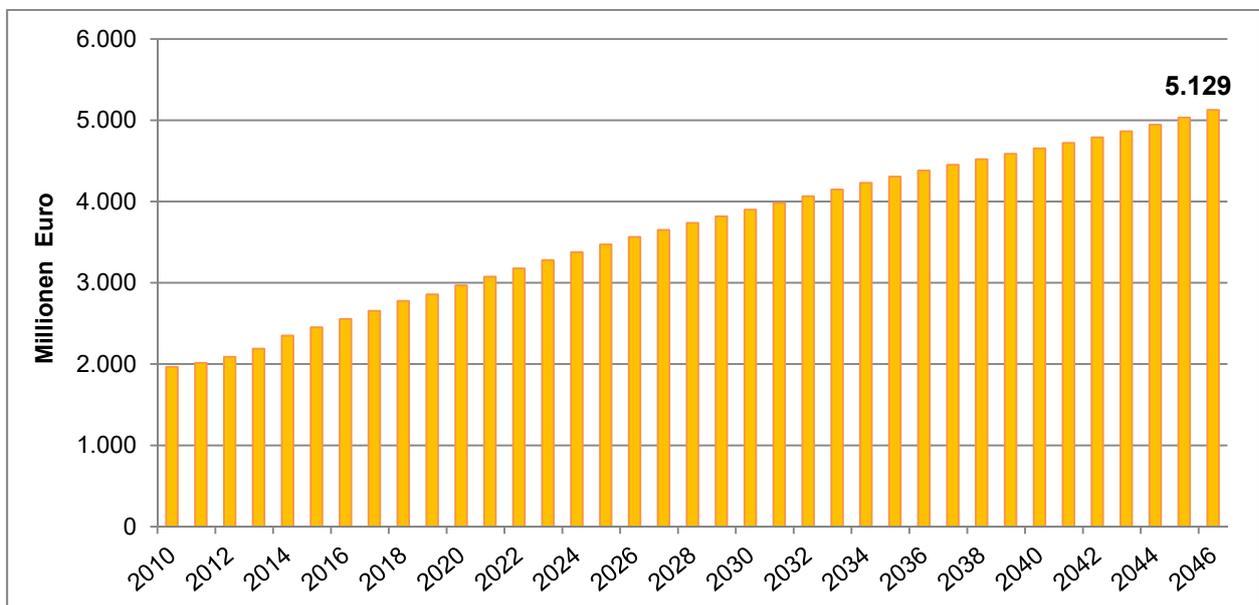


Abbildung 2: Prognose Versorgungsbezüge bis 2046, Dynamisierung 1,7 %, Quelle Zahlenmaterial: HMdF/HCC

(3) Die Pensionsrückstellung wird sich von 72,9 Mrd. Euro im Jahr 2017 auf 124,4 Mrd. Euro im Jahr 2046 erhöhen.

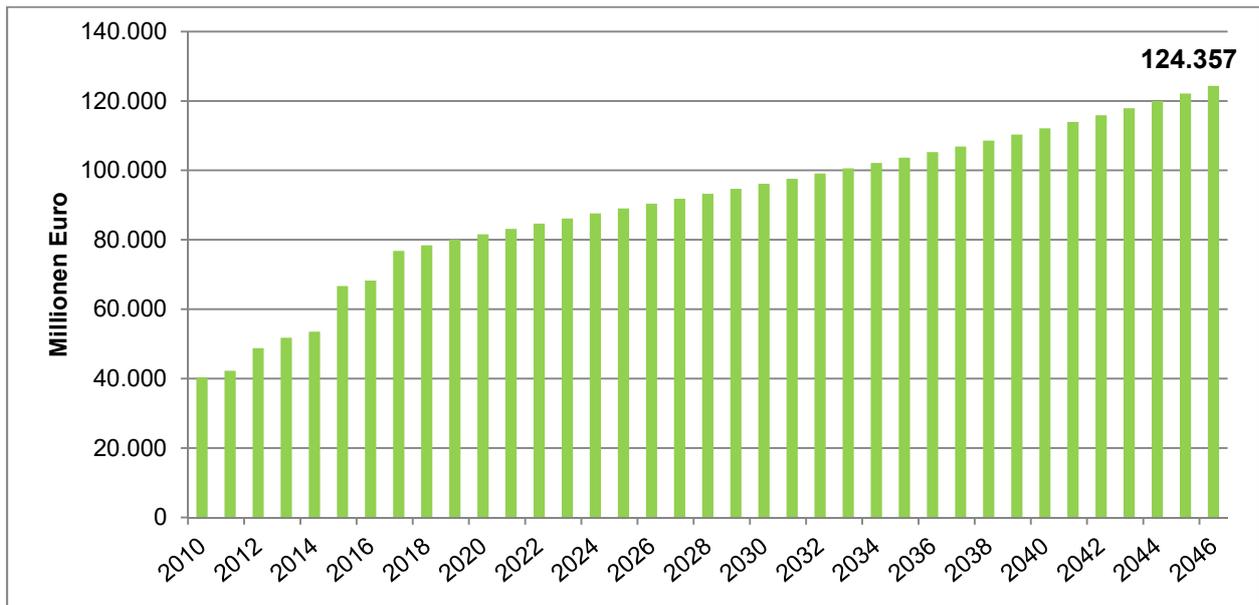


Abbildung 3: Prognose der Pensionsrückstellung bis 2046, Quelle Zahlenmaterial: HMdF/HCC

(4) Im Jahr 2046 müssten bei einer Dynamisierung von 2 Prozent pro Jahr 285 Mio. Euro Pflichtzuführung geleistet werden. Bei einer entsprechenden freiwilligen Zuführung würde sich ein Gesamtbetrag von 570 Mio. Euro ergeben.

### 1.3 Hinweise des Rechnungshofs

(1) Der Entnahmezeitpunkt wird u. a. durch ungewisse künftige Faktoren wie freiwillige Zuführungen und die Zuwächse durch Verzinsung des Kapitalstocks beeinflusst. Die folgenden beiden Szenarien-Berechnungen verdeutlichen den Einfluss dieser Faktoren auf die Entwicklung des Kapitalstocks. Dabei wurde zunächst keine Entnahme unterstellt.

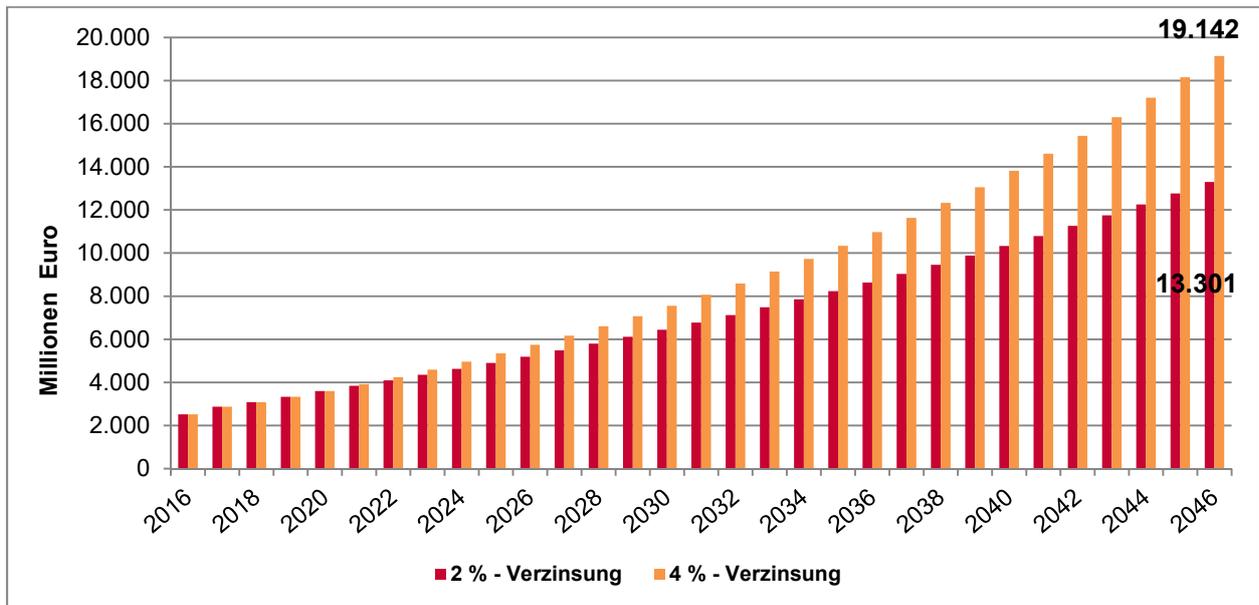


Abbildung 4: Entwicklung des Kapitalstocks, Szenario I: Zuführung „Pflichtteil“, Quelle: eigene Berechnung auf Zahlenbasis HMdF/HCC

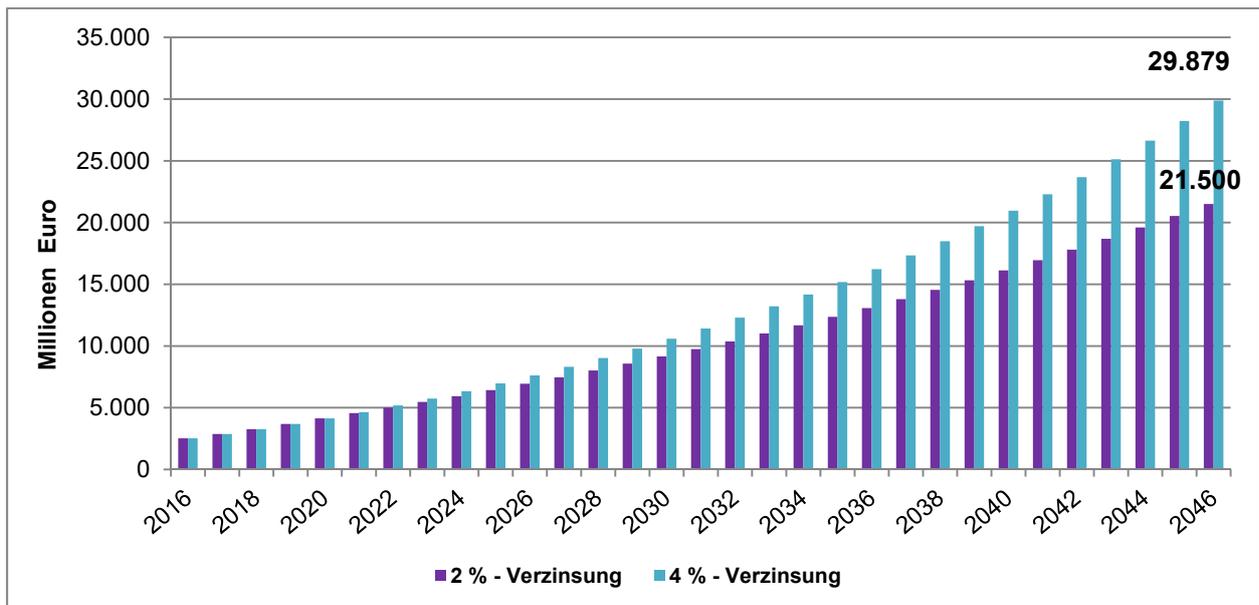


Abbildung 5: Entwicklung des Kapitalstocks, Szenario II: „Pflichtteil und freiwillige Zuführung“, Quelle: eigene Berechnung auf Zahlenbasis HMdF/HCC

Bei einer Verzinsung von nur 2 Prozent und einer regelmäßigen Zuführung des Pflichtteils kann bis ins Jahr 2046 ein Kapitalstock von nur 13,3 Mrd. Euro aufgebaut werden. Bei regelmäßiger freiwilliger Zuführung und einer Verzinsung von 4 Prozent kann im gleichen Zeitraum ein Kapitalstock von beinahe 30 Mrd. Euro erreicht werden.

(2) Der Zeitpunkt der ersten Entnahmemöglichkeit ist nicht durch ein Jahr oder eine Mindesthöhe des Kapitalstocks definiert. Durch die Verknüpfung mit 10 Prozent der Pensionsrückstellung kann der Entnahmezeitpunkt stark variieren:

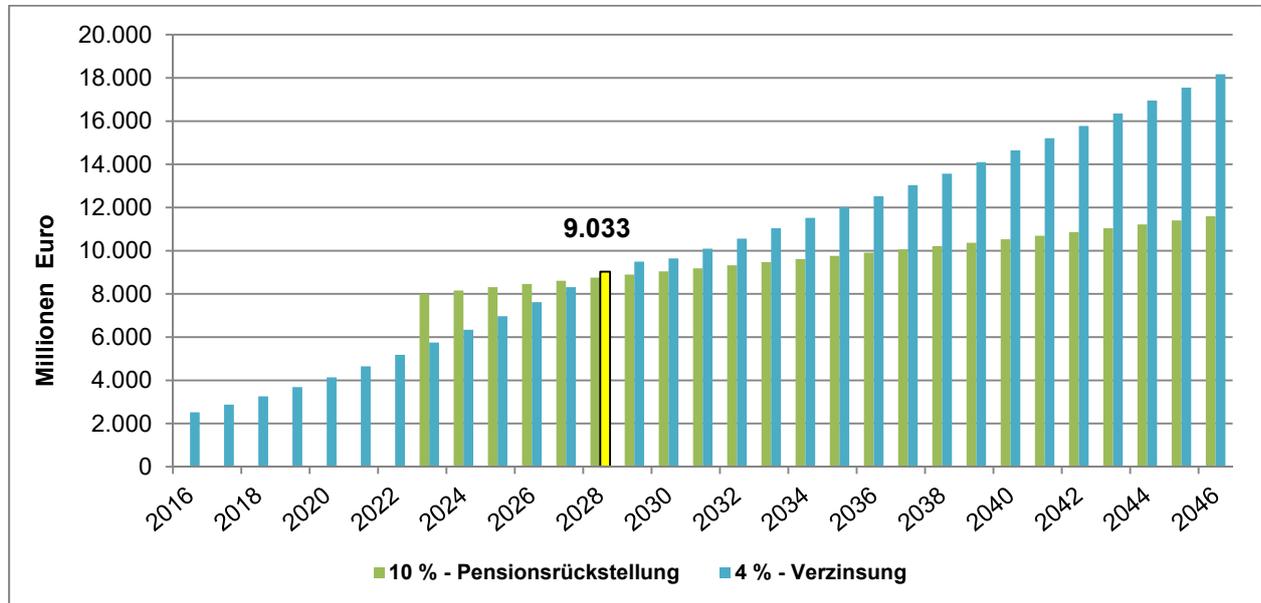


Abbildung 6: Entnahmezeitpunkt Best-Case-Szenario, Quelle: eigene Berechnung auf Zahlenbasis HMdF/HCC

Wie Modellrechnungen des Rechnungshofs zeigen, wäre eine Entnahme bereits ab dem Jahr 2028 möglich, wenn stetig freiwillige Zuführungen in Höhe der Pflichtzuführung geleistet würden und eine jährliche Verzinsung von etwa 4 Prozent erzielt werden könnte. In diesem Fall hätte der Kapitalstock dann mit einer Höhe von rund 9 Mrd. Euro etwa 10 Prozent der Pensionsrückstellung erreicht.

Der in der Gesetzesbegründung genannte Entnahmezeitpunkt im Jahr 2030 kann nur erreicht werden, wenn regelmäßig die freiwillige Zuführung in Höhe der Pflichtzuführung geleistet wird.

Bleiben allerdings künftig freiwillige Zuführungen aus und könnte nur eine Verzinsung von 2 Prozent jährlich erzielt werden, wäre eine Entnahme erst im Jahr 2042 möglich. Der Kapitalstock hätte dann allerdings eine Höhe von rund 10,8 Mrd. Euro:

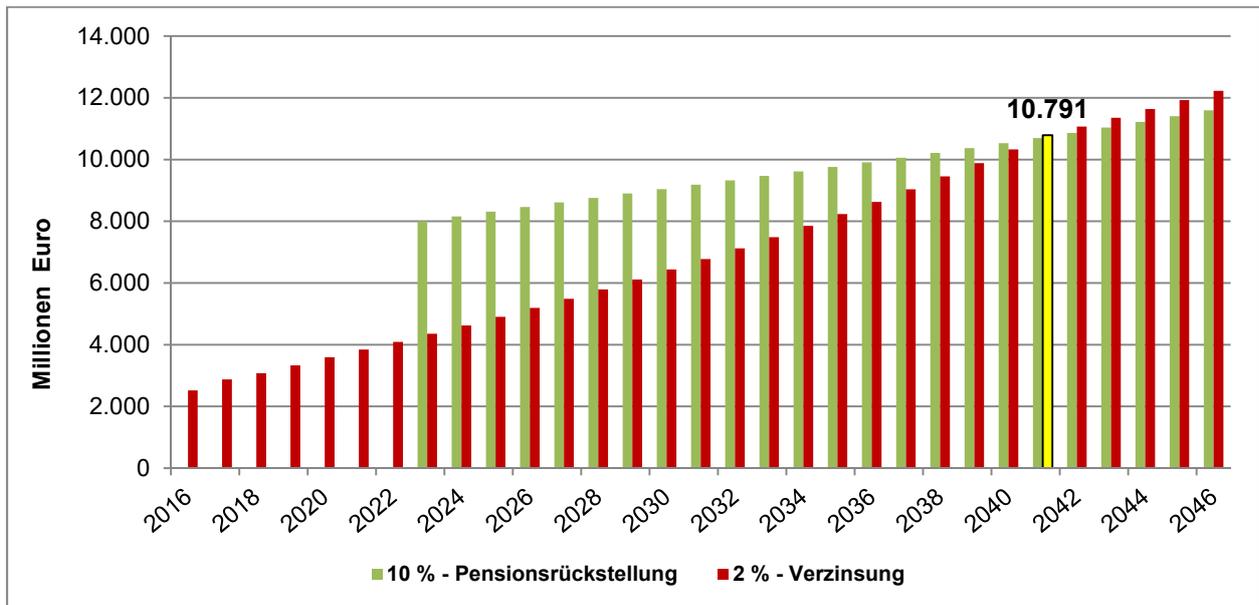


Abbildung 7: Entnahmezeitpunkt Worst-Case-Szenario, Quelle: eigene Berechnung auf Zahlenbasis HMdF/HCC

Die Verknüpfung mit 10 Prozent der Pensionsrückstellung, die Schwankungen unterliegen kann, birgt einen Unsicherheitsfaktor. Im Übrigen wird keine Begründung für die Höhe des Prozentsatzes (10 Prozent der Pensionsrückstellung) gegeben. Er lässt sich aus keiner ökonomischen Gesetzmäßigkeit ableiten.

(3) Um die Entlastungswirkung der Erträge sichtbar zu machen, sind diese den prognostizierten Versorgungsbezügen gegenüberzustellen. In der nachfolgenden Berechnung wurden Erträge von rund 3 Prozent angenommen:

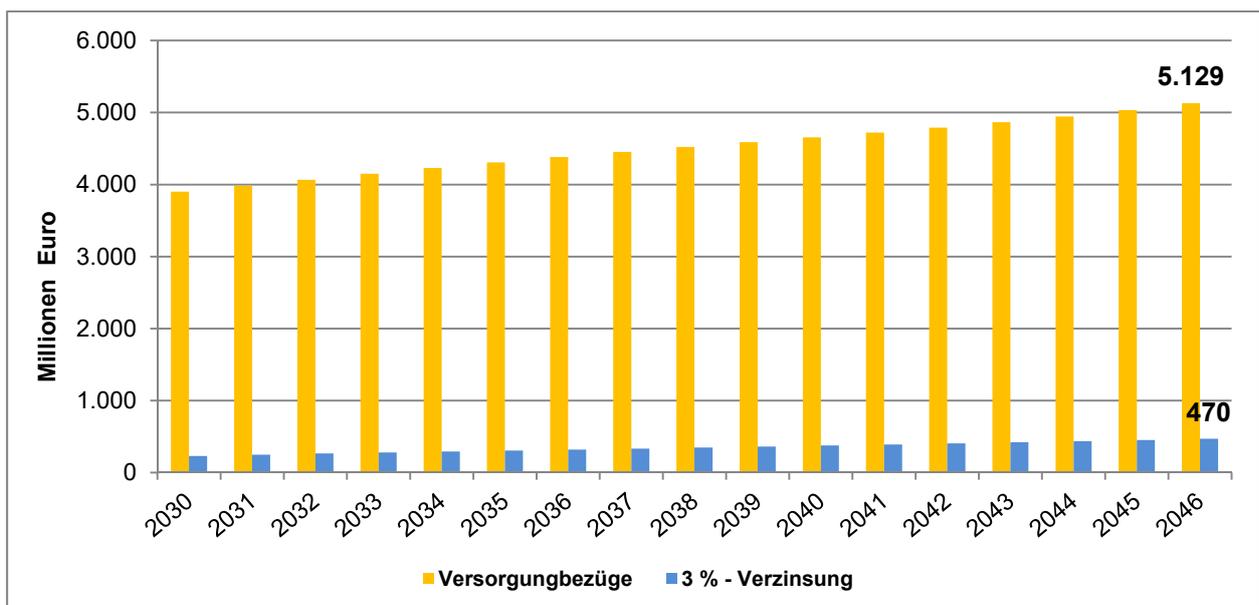


Abbildung 8: Erträge versus Versorgungsbezüge bei Pflicht- und freiwilliger Zuführung, Quelle: eigene Berechnung auf Zahlenbasis HMdF/HCC

Bei einem Kapitalstock von 9,2 Mrd. Euro wären jährliche Erträge von maximal 230-350 Mio. Euro zu erwarten. Diesen stünden Versorgungsbezüge in einer für 2030 prognostizierten Größenordnung von beinahe 4 Mrd. Euro gegenüber. Auch bei weiterer stetiger Pflicht- und freiwilliger Zuführung stünden im Jahr 2046 Erträge von 450-550 Mio. Euro prognostizierten Versorgungsbezügen von über 5 Mrd. Euro gegenüber. Mit Beginn der jährlichen Entnahme der Erträge kann der Kapitalstock im Wesentlichen nur durch weitere Zuführungen wachsen. Die Erträge steigen folglich ab diesem Zeitpunkt nur langsamer an.

Das Ziel einer „spürbaren Entlastung“ kann mittelfristig durch die Maßnahmen des Versorgungssicherungsgesetzes nicht erreicht werden.

(4) Das Gesetz sieht keine Befristung der Zuführungen vor. Um langfristig höhere Erträge erzielen zu können, müssten die Zuführungen stetig fortgesetzt werden. Der Entlastung aus künftigen Erträgen stünden dann Belastungen aus künftigen Zuführungen zum Kapitalstock gegenüber. In Jahren mit einer hohen Zuführung kann die Haushaltsbelastung sogar höher sein als die Entlastung durch die Erträge.

(5) Die Zuführung zur Rücklage kann gemäß § 1 Abs. 1 Art.-141-Gesetz durch Kredite finanziert werden. Die Zuführung zur Versorgungsrücklage ist von der Schuldenregel ausgenommen. Bei einem kreditfinanzierten Aufbau des Kapitalstocks stehen den Ertragszinsen Schuldzinsen gegenüber. Außerdem entlastet ein kreditfinanzierter Kapitalstock künftige Generationen nur bedingt. Diese „erben“ nicht nur den Kapitalstock, sondern auch die Kreditverbindlichkeiten (s. u.).

(6) Bei dem Versorgungsrücklagengesetz handelt es sich um eine einfachgesetzliche Regelung. Es ist auf das Risiko hinzuweisen, dass über eine künftige einfachgesetzliche Änderung die Mittel einem anderen Zweck zugeführt werden.

## **2 Anregungen des HRH**

(1) Bei den Pensionsbezügen handelt es sich um Leistungen des Landes, die sich der Beamte in seiner aktiven Dienstzeit „erdient“ hat. Sie sind in seiner „passiven Dienstzeit“ vom Land zu erbringen. Die Arbeitsleistungen des Beamten und die Versorgungsleistungen des Landes für den Pensionär fallen zeitlich auseinander. Die Folge davon ist, dass das Land die Versorgungsverpflichtungen für die aktiven Beamten gleichsam „vor sich her schiebt“ und erst zu einem späteren Zeitpunkt begleichen muss. Zwischen Diensteintritt, Pensionierung und Ableben des Beamten liegen mehrere Jahr-

zehnte, in denen sich Rahmenbedingungen grundlegend ändern können. Der Staat kann darauf durch die Steuerung seines Personalbestandes nur langfristig reagieren. Daraus können Risiken für den Staat aber auch für den Beamten entstehen.

(2) Die Zukunftsverpflichtungen aus geschuldeten Pensionen sind in kameralen Haushalten nicht sichtbar. Im Unterschied zur Kameralistik bildet die Doppik verdeckte Zukunftslasten wie künftige Pensionen als Pensionsrückstellung ab. Diese wird jährlich neu ermittelt. Der damit einhergehende Personalaufwand belastet das doppelte Ergebnis. Im Haushaltsjahr 2017 trug dies maßgeblich dazu bei, dass das kamerale Ergebnis (Finanzierungsüberschuss von 511 Mio. Euro) und das doppelte Ergebnis (-4.957 Mio. Euro) deutlich auseinanderfielen.

(3) Ist eine stetige Verminderung des Eigenkapitals zu beobachten, wird bzw. wurde dem Leitbild der Generationengerechtigkeit nicht entsprochen. Zum 31. Dezember 2017 betrug die Bilanzsumme 152 Mrd. Euro, das negative Eigenkapital 111 Mrd. Euro. Der Rechnungshof verkennt nicht, dass seit Einführung der Doppik in Hessen mehrere Sondereffekte im Bereich der Pensionsrückstellung maßgeblich zur Ergebnisverschlechterung beigetragen haben. Allerdings hätte sich auch ohne diese Sondereffekte eine deutliche Tendenz zur Vergrößerung der Pensionsrückstellung und damit zum Anwachsen des negativen Eigenkapitals ergeben. Denn die in Abbildung 1 dargestellte Entwicklung der Versorgungsempfänger und der Versorgungsbezüge wäre in der Bilanz auch ohne Sondereffekte deutlich sichtbar geworden. Die Bilanz fungiert insoweit als eine Art „Frühwarnsystem“, da sie künftige Belastungen vorausschauend ankündigt.

Der Diskontierungszins zur Diskontierung der Pensionsrückstellung beträgt 2,65 Prozent. Im Gesamtabschluss 2017 wurde der Gehaltstrend von 1,5 auf 1,7 Prozent angepasst. Der Bereich der Pensionsrückstellung ist nach Auffassung des Rechnungshofs eine Besonderheit der öffentlichen Haushaltswirtschaft. Eine adäquate – auch vom HGB abweichende – Berücksichtigung dieses Bilanzierungskomplexes in den Standards staatlicher Doppik erachtet der Rechnungshof für sinnvoll. Beispielsweise könnte eine Fixierung des Diskontierungszinses auf heutigem Niveau die Planungssicherheit und damit auch die Steuerungswirkung der Doppik erhöhen.

Die im Gesamtabschluss abgebildete Vermögenslage veranschaulicht einerseits, dass in der Gegenwart die Schulden des Landes dessen Vermögen bei Weitem übersteigen, andererseits, dass in der Vergangenheit die Aufwendungen regelmäßig die Erträge überstiegen. Den Schulden, zu denen auch die künftigen Pensionsansprüche der Lan-

desbeamten gehören, stehen kaum zurechenbare Vermögensgegenstände (Deckungsmittel) gegenüber.

Der Rechnungshof weist darauf hin, dass in Höhe der Passivseite kurz- oder langfristige Zahlungsverpflichtungen des Landes bestehen, denen nur teilweise Vermögensgegenstände gegenüber stehen. Eine Finanzierung der Liquidität durch Aufnahme von Krediten ist ab dem Jahr 2020 nur noch in engen Grenzen möglich, da zu diesem Zeitpunkt die Schuldenbremse vollständig greift. Das Steuereinnahmepotential des Landes könnte dann auch dazu verwendet werden, das Sondervermögen zu finanzieren.

(4) Die Forderung nach Generationengerechtigkeit bedeutet aus bilanzieller Sicht, dass für die Zukunft das Eigenkapital nicht weiter vermindert werden darf. Andernfalls werden künftige Generationen durch finanzpolitische Entscheidungen jetziger Haushaltsgesetzgeber noch weiter belastet, als sie es ohnehin schon sind.

Der Rechnungshof erkennt an, dass das Ergebnis in der Ergebnisrechnung frei sein sollte von Sondereffekten, die aus Veränderungen des Diskontierungszinses oder Anpassungen von Gehaltstrends resultieren.

(5) Der Rechnungshof empfiehlt – insbesondere auch zur Erhaltung der zukünftigen Handlungsfähigkeit des Haushaltsgesetzgebers – für Neueinstellungen ab 2022 ein nicht kreditfinanziertes, kapitalgedecktes Sondervermögen aufzubauen. An dieses müssten jährlich Zuführungen in einer Höhe geleistet werden, die sich nach der für diese Beamten ermittelten Zuführungen zur Pensionsrückstellung bemisst. Am Ende der Dienstzeit dieser Beamten wäre für sie ein Versorgungsvermögen aufgebaut, aus dem die Pensionszahlungen bis an das Lebensende vollständig gezahlt werden können. Das für den Beamten im Laufe seiner „aktiven Dienstzeit“ angesparte Kapital könnte in seiner Zeit als Versorgungsempfänger aufgebraucht werden.

Bei bilanzieller Betrachtung stünde der Pensionsrückstellung auf der Passivseite der Bilanz ein Aktivposten „Versorgungsrücklage“ in ähnlicher Höhe gegenüber. In gleichen Schritten würden während seiner Pensionszeit das für ihn angesparte Vermögen und die für ihn gebildete Pensionsrückstellung verbraucht.

(6) Dieses Modell würde dann dem Ziel der Generationengerechtigkeit entsprechen, wenn die Zuführung zum Sondervermögen nicht kreditfinanziert wird. Dazu müsste das Ausführungsgesetz zu Art. 141 HV geändert werden.

(7) Es bliebe ein Anlagerisiko für das angesparte Vermögen, das allerdings bei einer adäquaten Risikostreuung langfristig hinnehmbar erscheint.

(8) Die Wirkung dieses Modells wäre langfristig. Nach einer Umstellungsphase würde das Land nur noch bereits finanzierte Pensionsverpflichtungen haben. Es würde keine verdeckten Lasten mehr vor sich her schieben.

(9) Um während der Umstellphase eine Doppelbelastung einer Generation zu vermeiden, könnte diese über zwei oder drei Generationen gestreckt werden. Technisch ließe sich das dadurch erreichen, dass während der Umstellung nicht die volle Zuführung zur Pensionsrückstellung an das Sondervermögen abgeführt werden müsste, sondern nur ein bestimmter Prozentsatz.

Mit freundlichen Grüßen

Kollegium des Hessischen Rechnungshofs



dbb Hessen · Eschersheimer Landstr. 162 · 60322 Frankfurt a. M.

Hessischer Landtag  
 -Haushaltsausschuss-  
 Herrn Vorsitzenden  
 Wolfgang Decker, MdL  
 Schlossplatz 1-3  
 65183 Wiesbaden

per Mail

6.8.2018

**Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Landesregierung zur Neuregelung von Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen (Versorgungssicherungsgesetz); Drucks. -19/6383-**

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,  
 sehr geehrte Damen und Herren,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zum Gesetzentwurf Stellung nehmen zu können.

Der dbb Hessen begrüßt den vorliegenden Gesetzentwurf dem Grunde nach.

Es ist gut und richtig, dass die Landesregierung die notwendigen Weichenstellungen anhand der zu erwartenden Entwicklung der Pensionsverpflichtungen vornehmen will.

Wir betrachten die stets wiederkehrende öffentliche Debatte um sog. „Pensionslasten“ als außerordentlich schädlich für das Ansehen des Berufsbeamtentums insgesamt.

Immer wieder werden öffentlich falsche Bilder erzeugt und falsche Argumente ins Feld geführt, um diese tendenziöse Debatte zu befeuern.

Dabei ist es –neben den verfassungsrechtlichen Vorgaben- eine Selbstverständlichkeit, dass nicht nur Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer (auch im öffentlichen Dienst), sondern auch Beamtinnen und Beamte in der Altersphase in der Lage sein müssen, ihren Lebensunterhalt zu bestreiten.

Während Rentenzahlungen nie grundsätzlich (sondern nur hinsichtlich ihrer Höhe) in Frage gestellt werden, haben Beamtinnen und Beamte stets das Gefühl, sie müssten sich dafür rechtfertigen, dass man ihnen gemäß den verfassungsrechtlichen Vorgaben eine Pension zahlt.

Das liegt zu einem guten Teil auch daran, dass die Regierungen in Bund und Ländern ihrer Verpflichtung, ausreichende Rücklagen für die zum Berufsbeamtentum untrennbar gehörende lebenslange Alimentierung zu bilden, nicht rechtzeitig und nicht im erforderlichen Umfang nachgekommen sind.

**dbb beamtenbund und tarifunion – Landesbund Hessen**

Eschersheimer Landstr. 162 • Telefon: 069 281780 • Internet: [www.dbbhessen.de](http://www.dbbhessen.de) • Landesvorsitzender: Heini Schmitt  
 60322 Frankfurt am Main • Telefax: 069 282946 • E-Mail: [mail@dbbhessen.de](mailto:mail@dbbhessen.de) • Vereinsregister Amtsgericht Ffm.: VR 4192

Die zu spät und/oder unzureichend vorgenommene Rücklagenbildung ist auch deshalb besonders anzuprangern, weil Beamtinnen und Beamte seit Jahrzehnten durch Verzicht bei Besoldungsanpassungen (sowohl unter bundes- wie auch landesgesetzlichen Regelungen) einen erheblichen Beitrag zur Finanzierung ihrer Versorgung geleistet haben.

Vor diesem Intergrund ist also neben der Aufstockung der Pensionsrückstellungen die Erhöhung der Zuführung zum Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Landes Hessen“ ein dringend notwendiger Akt und deshalb sehr zu begrüßen, wengleich festgestellt werden muss, dass es noch lange dauern wird, bis ein Sondervermögen in sachgerechter Höhe vorhanden sein wird.

Zu den vorgesehenen Regelungen im Einzelnen:

- Wengleich in § 2 i. V. m. § 12 nur eine eingeschränkte Gültigkeit der beabsichtigten Regelungen für Gemeinden und Gemeindeverbände vorgesehen ist, möchten wir darauf hinweisen, dass wir auch dort eine ausreichende Rücklagenbildung für erforderlich erachten.
- Die in § 7 Abs. 1 vorgesehene Anhebung in den Folgejahren um jeweils 2,0 Prozent halten wir für zu gering. Angesichts zunehmender Probleme bei der Gewinnung qualifizierter Nachwuchskräfte, angesichts eines „Nachholbedarfs“ von 3,5 Prozent bei Besoldung und Versorgung in Hessen und angesichts jüngster Rechtsprechung von BVerwG und BVerfG werden jährliche Bezügeanpassungen um durchschnittlich 2,0 Prozent nicht ausreichend sein. Vor diesem Hintergrund muss also auch die Steigerung bei der Zuführung zum Sondervermögen höher ausfallen, wenn man „systemkonform“ bleiben möchte.

Mit freundlichen Grüßen



Heini Schmitt  
Landesvorsitzender

**Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Landesregierung zur Neuordnung von  
Sondervermögen zur Sicherung der Versorgungsleistungen für Beamte  
(Drucksache 19/6383)**

6. August 2018

Prof. Dr. Raimond Maurer  
Fachbereich Wirtschaftswissenschaften  
Lehrstuhl für Investment, Portfolio Management und Alterssicherung<sup>1</sup>  
Goethe-Universität Frankfurt am Main

## 1. Zielsetzung

Die hessische Landesregierung beabsichtigt die bislang im Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Landes Hessen“ (Sondervermögen) akkumulierten Mittel (derzeit rund € 3 Mrd.) nicht, wie ursprünglich geplant, über einen Zeitraum von 15 Jahren zur (teilweisen) Finanzierung der Beamtenpensionen zu verwenden. Vielmehr sollen diese Mittel durch Zusatzzahlungen (sowie laufende Erträge und Wertzuwächse) weiter aufgestockt werden. Entnahmen sind erst dann zulässig, wenn der Wert der Versorgungsrücklage dividiert durch den Wert der Pensionsrückstellungen („Deckungsgrad“) zumindest 10 Prozent erreicht hat. Die Landesregierung erwartet, dass (unter bestimmten Annahmen bzgl. Zuführungen, Entwicklung der Pensionsrückstellungen und Renditen) eine solche Situation etwa im Jahre 2030 eintritt. Auch nach Erreichen des angestrebten Deckungsgrades dürfen nur Erträge aus dem Sondervermögen entnommen werden, sodass dessen Substanz langfristig erhalten bleibt. Diese Entnahmen reduzieren teilweise die zukünftigen Versorgungsaufwendungen, die ansonsten vollständig aus dem Landeshaushalt aufzubringen wären.

## 2. Grundsätzliche Anmerkungen

Ökonomisch wird damit ein partielles Kapitaldeckungsverfahren für die zukünftigen Verpflichtungen aus den Beamtenpensionen eingeleitet, d.h. eine Vorfinanzierung durch Bildung eines Kapitalstocks vorgenommen. Auf eine kurz-/mittelfristige Entlastung des Landeshaushaltes über die nächsten 15 Jahre wird verzichtet, um eine langfristige und dauerhafte Entlastung zukünftiger Landeshaushalte zu ermöglichen. Grundsätzlich ist ein solches Vorhaben im Sinne nachhaltiger Finanzpolitik, der Generationengerechtigkeit sowie der Sicherung der Beamtenpensionen zu begrüßen.

Ohne eine solche Maßnahme besteht durchaus die Gefahr, dass die Zahlungen der Pensionen auf dem heute den Beamten/Beamtinnen versprochenen Niveau gefährdet sind. Es ist leicht abzusehen, wie die zukünftigen politischen Entscheidungsträger reagieren können (bzw. in der Not reagieren müssen), wenn die Quote der Versorgungsaufwendungen bezogen auf die Steuereinnahmen eine bestimmte „Schmerzgrenze“ erreicht hat.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Kontakt: Goethe Universität Frankfurt Theodor W.-Adorno Platz 3 (House of Finance); 60323 Frankfurt/M.  
Email: [Maurer@finance.uni-frankfurt.de](mailto:Maurer@finance.uni-frankfurt.de) / Tel.: 069-798-33647

<sup>2</sup> Man sollte sich allerdings von „großen Zahlern“ nicht beeindrucken lassen. Im Gesetzentwurf wird eine Verdopplung der Pensionszahlungen nach 30 Jahren von derzeit € 2,6 Mrd. auf € 5,1 Mrd. erwartet, was 2,2% p.a. entspricht. Dabei resultiert ein Teil der Zunahme aus der steigenden Lebenserwartung und der zunehmenden Zahl von Versorgungsempfängern. Der andere Teil ist inflationäre Gehaltsdynamik, welche zumindest näherungsweise auch mit zunehmenden Steuereinnahmen einhergeht.

Mit Koautoren habe ich in den Jahren 2008 und 2009 verschiedene wissenschaftliche Artikel publiziert, welche sich mit den Möglichkeiten einer vollständigen Kapitaldeckung der hessischen Beamtenpensionen beschäftigen.<sup>3</sup> Im Kern stellten wir hierbei folgendes fest:

- Ein aus Steuermitteln zu erbringender Betrag von ca. 18% der Jahresbezüge ist in einen Pensionsfonds regelmäßig einzuzahlen.
- Die Mittel des Pensionsfonds sind zumindest zu 50% in (breit gestreute) Aktien- und Immobilienanlagen und der Rest in Zinstiteln anzulegen.

Dadurch lässt sich langfristig mit hoher Wahrscheinlichkeit eine vollständige Vorfinanzierung der zukünftigen Beamtenpensionen erreichen, welche kostengünstiger ist, als die Finanzierung aus dem laufenden Haushalt. Weiterhin ergibt sich eine periodengerechte, transparente Ausweisung der Personalkosten für Beamte und eine direkte Vergleichbarkeit dieser Kosten mit denen für Angestellte und Arbeiter.

Den Weg einer vollständigen Kapitaldeckung ist die Landesregierung nicht gegangen. Obgleich ich dies mit Blick auf meine wissenschaftlichen Studien bedauere, ist dies doch aus praktischer Sicht nachvollziehbar. Eine solche Maßnahme macht nur dann Sinn, wenn der dadurch resultierende erhöhte kurz-/mittelfristige Finanzierungsbedarf (für Zuführungen und laufende Pensionszahlungen) nicht durch Kreditaufnahmen<sup>4</sup>, sondern durch Einsparungen im Landeshaushalt bzw. zusätzliche Einnahmen gedeckt wird. Dies würde den Haushalt wohl gegenwärtig überfordern. Insofern ist der aktuelle Gesetzesvorschlag einer teilweisen Kapitaldeckung zwar weniger ambitioniert, jedoch praktisch umsetzbar und stellt somit einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung dar.

Im Übrigen ist positiv anzumerken, dass das Land die Höhe der zukünftigen Pensionslasten im Jahresabschluss durch den Ausweis von Pensionsrückstellungen transparent offenlegt.

### **3. Spezielle Anmerkungen zum Gesetzentwurf**

Folgende Punkte zum vorliegenden Gesetzentwurf möchte ich anführen:

#### **3.1 Entlastungswirkung**

Die Entlastungswirkung aus dem Sondervermögen für den Haushalt hängt davon ab, wie schnell das Ziel einer 10%-Kapitaldeckung erreicht wird und mit welchen Entnahmen dann gerechnet werden kann. Dies wiederum hängt entscheidend von der realisierten Rendite des Sondervermögens sowie der Entwicklung der Pensionsrückstellungen und Pensionsausgaben ab. Die Entwicklung der Pensionsrückstellungen-/ausgaben hängt wiederum ab von der Populationsstruktur der Versorgungsempfänger (Dienstgruppen, Alter, Familienstatus, Geschlecht u.a.), der Entwicklung der Lebenserwartung und dem verwendeten Diskontierungszinssatz zur Kalkulation der Pensionsrückstellungen (z.Z. 2,65%). Die Rendite des Sondervermögens hängt von der gewählten Vermögensallokation (Aktien, Zinstitel, Immobilienanlagen) ab und ist eine aus heutiger Sicht unsichere Größe.

Um hier verlässliche Aussagen treffen zu können, müsste man weitere Details kennen und (durchaus komplexe) Modellrechnungen anstellen, was an dieser Stelle nicht geleistet werden kann. Trotzdem lassen sich durch einfache Überschlagsrechnungen die Entlastungswirkungen illustrieren. In der nachfolgenden Tabelle ist für sechs verschiedene Renditeszenarien (1% bis

<sup>3</sup> Siehe Maurer, Mitchell, Rogalla (2008, 2009a, b)

<sup>4</sup> Den Anspruch einer möglichst vollständigen Vorfinanzierung der zukünftigen Beamtenpensionen gab es mit dem Finanzierungsfonds im Bundesland Rheinland-Pfalz. Mit Urteil des Verfassungsgerichtshofes vom 22. Februar 2017 und anschließender Auflösung des Finanzierungsfonds wurde dieses Kapitel jedoch beendet.

6%) und drei verschiedene Entwicklungen (0%, +2%, -2%) für die Pensionsaufwendungen angegeben, welcher Anteil der Versorgungsaufwendungen im darauffolgenden Jahr durch Entnahmen aus dem Sondervermögen finanziert werden kann.

Rendite p.a.	Veränderung Pensionsaufwendungen p.a.		
	0%	+2%	-2%
1%	2,4%	0,0%	7,4%
2%	4,9%	0,0%	9,9%
3%	7,3%	2,4%	12,4%
4%	9,7%	4,8%	14,9%
5%	12,2%	7,2%	17,4%
6%	14,6%	9,5%	19,8%

Tabelle 1: Anteil der aus dem Sondervermögen finanzierten Pensionsausgaben.

Annahmen: Pensionsrückstellung (€ 124 Mrd.) / Pensionsausgaben (€ 5,1 Mrd.) = 24,31 (Situation in 2046); anfänglicher Deckungsgrad 10%; vollständige Entnahme von Renditen.

Man erkennt, dass bei konstanten und fallenden Pensionsaufwendungen die Entlastungswirkung erheblich ausfallen kann. Falls sich die Pensionsausgaben weiter erhöhen, ergibt sich nur dann eine Entlastungswirkung, wenn die Rendite des Sondervermögens größer als die Veränderungsrate der Pensionsaufwendungen ausfällt.

### 3.2 Vermögensanlage

Die Vermögensanlage verfolgt die Zielsetzung einer möglichst großen Sicherheit und Rentabilität bei gleichzeitig ausreichender Liquidität (§ 6 Abs. 2, S.1). Als Restriktionen bei der Auswahl der Vermögenswerte sind ESG-Aspekte zu berücksichtigen. Konkrete Zielsetzung der Vermögensanlage ist möglichst bis 2030 einen 10%igen Deckungsgrad zu erreichen und anschließend angemessene Ausschüttungen zu generieren. Aktuell setzt sich das Sondervermögen zusammen aus 65% Zinsanlagen, 25% Aktien, 4% Immobilienfonds und 6% Geldmarkttitel.

#### 3.2.1 Rentabilität

Aus obiger Tabelle 1 wird deutlich, dass der Rentabilität (Kurssteigerungen, Dividenden, Zinsen, Mieten) eine hohe Bedeutung zukommt. Nur bei auskömmlichen Renditen ergibt sich eine Entlastungswirkung. Insofern sind Vermögensanlagen, die eine zu geringe Rendite erwarten lassen, nicht geeignet für das Sondervermögen. Allgemein setzt sich die erwartete Rendite für Vermögensanlagen aus zwei Komponenten zusammen:

$$\text{Erwartete Rendite} = \text{Risikoloser Zins} + \text{Risikoprämie}$$

Anlagen ohne Verlustrisiken erwirtschaften den risikolosen Zins, meist sind dies Staatsanleihen kurzer Laufzeit. Um höhere Renditen (Risikoprämien) zu erzielen, sind Risiken einzugehen, etwa in Form von Kursschwankungen bei Aktien und langfristigen Zinsanlagen, Ausfallrisiken bei Anleihen, Illiquiditätsrisiken bei Immobilien oder Pfandbriefen oder Währungsrisiken bei internationalen Anlagen.

Das Eingehen von Risiken zur Erwirtschaftung höherer Renditen ist etwas völlig normales bei einem Kapitaldeckungssystem.

Im aktuellen Kapitalmarktumfeld sind die Zinsen auf risikolose Anlagen sehr niedrig, teilweise sogar negativ. Insofern sind solche Anlagen mit dem Grundsatz der Rentabilität derzeit kaum vereinbar und sollten möglichst für das Sondervermögen gemieden werden.<sup>5</sup>

Über die Höhe der Risikoprämien sind angemessene Annahmen zu treffen. Aus langfristigen Datenzeitreihen ergeben sich für breit diversifizierte Aktienanlagen etwa 6%. Die Illiquiditätsprämie für (breit gestreute) Immobilienanlagen ist geringer, ich würde sie auf etwa 2% taxieren. Im Zinsbereich bieten tendenziell weniger liquide Pfandbriefe Risikoprämien von rund 0,5% gegenüber Bundesanleihen mit gleicher Laufzeit. Der Zuschlag für 30-jährige Bundesanleihen gegenüber 1-jährigen Bundesanleihen beträgt derzeit ca. 1,8%. Anleihen südeuropäischer Eurostaaten rentieren derzeit 2% höher als Bundesanleihen gleicher Laufzeit. Akzeptiert man Währungsrisiken rentieren US-Staatsanleihen mit 2,5%.

### 3.2.2 Sicherheit

Beim *Grundsatz der Sicherheit* sollte man von einem relativen Risikobegriff ausgehen. Es geht also nicht darum das absolute Verlustrisiko im Sinne einer nominalen Kapitalerhaltung für jeden einzelnen Titel anzustreben. Vielmehr geht es darum, das Risiko zu begrenzen, mit den gesamten Vermögenswerten die gesteckten Zielsetzungen (hier Deckungsgrad von 10%, Entlastung durch Entnahmen) zu verfehlen.

Konkretisiert wird der Sicherheitsaspekt durch das *Gebot der Risikodiversifikation* in Form einer ausgewogenen *Mischung* und *Streuung*. *Mischung* bedeutet dabei, dass die Vermögenswerte sich nicht auf eine bestimmte Anlageklasse konzentrieren, sondern über mehrere Anlageklassen wie Aktien, Zinstitel, Immobilien u.a. verteilt sind. Eine solche Mischung ist beim Sondervermögen grundsätzlich umgesetzt. Die derzeitige Allokation von 65% des Sondervermögens in Zinsanlagen erscheint jedoch recht hoch.

*Streuung* bedeutet, dass die Vermögenswerte innerhalb der Anlageklassen nicht bei einem oder wenigen Schuldnern konzentriert sind, wodurch Klumpenrisiken vermieden werden. Selbst ein aktuell erstklassiger Schuldner beinhaltet angesichts vielfältiger Unwägbarkeiten in der Zukunft ein Ausfallrisiko.

Insofern sollten Direktanlagen in Infrastrukturprojekten, Immobilien oder Unternehmensbeteiligungen vermieden werden. Solche Investment erfordern meist hohe Investitionssummen und hohe fachliche Expertise, sodass eine ausreichende Streuung schwer zu erreichen ist. Anlagen in Investmentfonds/Spezialfonds mit solchen Anlageschwerpunkten sind hingegen besser geeignet. Im Sinne einer angemessenen Streuung sehe ich es ebenfalls kritisch, sollten hohe Allokationen in Anleihen des Landes Hessen getätigt werden.<sup>6</sup>

<sup>5</sup> Die derzeitige Allokation von 6% des Sondervermögens in Geldmarkttitel erscheint hoch. Eine solche Quote kann dann begründet werden, wenn im darauffolgenden Jahr Entnahmen aus dem Sondervermögen getätigt werden. Dies ist jedoch aktuell nicht der Fall. Auch einen Anteil von 65% in Zinsanlagen erachte ich in der gegenwärtigen Situation als recht hoch und zumindest Neuanlagen sollten im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld vermieden werden.

<sup>6</sup> Darüber hinaus ergibt sich folgendes grundsätzliches Problem: Häuft das Sondervermögen Anleihen des Landes Hessen ist es zumindest mittelbar Instrument der Schuldenfinanzierung. Im ökonomischen Kern gäbe sich das Land Hessen selbst ein Darlehen. Ob eine solche Praxis auch zu rechtlichen Problemen führen kann, ist nicht auszuschließen.

Weiterhin sind *zeitliche Risikoausgleichseffekte* zu beachten. Dahinter steckt die intuitive Idee, dass sich kurzfristig hohe Kursschwankungen und die damit verbundenen Verlustrisiken von Kapitalanlagen bei längeren Anlageperioden im Zeitablauf ausgleichen: Negative Renditen in einem Jahr können durch positive Renditen in anderen Jahren kompensiert werden. Die Vereinnahmung der Risikoprämie könnte mit einem zunehmenden Anlagehorizont daher immer sicherer werden. Die im Anhang beigefügten Abbildungen, welche die nominalen Jahresrenditen von deutschen Aktien (DAX) - und Zinsanlagen (REXP) von 1950-2016 enthalten, sollen dies illustrieren. Auf Jahresbasis schwanken die Aktienrenditen zwischen +116% und -44% (Abbildung 1). Die Durchschnittsrendite über 10-jährige Anlagehorizonte lag zwischen +35% und -1,5% und ab 15 Jahren waren die Durchschnittsrenditen stets positiv (Abbildung 2).

Der Anlagehorizont des Sondervermögens ist sehr langfristig. Insofern können Risikoausgleichseffekte in der Zeit gut genutzt werden, was höhere Aktienquoten einhergehend mit niedrigeren Allokationen in Zinsanlagen rechtfertigt.

Im aktuellen Niedrigzinsumfeld bieten Neuanlagen in deutsche Staatsanleihen selbst für Laufzeiten von 30 Jahren Renditen von lediglich ca. 1,2% p.a. Solche Anlagen sind für das Sondervermögen vor dem Hintergrund der Anlageziele derzeit ungeeignet.

### 3.2.3 *Einhaltung ESG-Aspekten*

Die Einhaltung von ESG-Aspekten ist zu begrüßen. Es gibt keine Evidenzen, dass dadurch systematisch eine Verschlechterung des Rendite-Risiko-Verhältnisses von Aktienanlagen einhergeht. Große Indexanbieter (STOXX, MSCI) bieten mittlerweile Subindizes an, welche nach bestimmten Standards nur solche Aktienwerte berücksichtigen, die mit ESG Kriterien kompatibel sind. Es ist zu empfehlen, diesen Standards zu folgen und nicht zu viel Engagement auf die Entwicklung eigener Standards zu verwenden.

Wichtig ist, dass die Einhaltung von **ESG-Kriterien** eine **Restriktion** und **nicht das Ziel** der **Vermögensanlage** ist. Mit anderen Worten, unter Rendite-/Risikoaspekten attraktive Vermögensanlagen dürfen zwar ausgeschlossen werden, wenn diese ESG-Standards verletzen. Mit ESG-Standards sollten jedoch keine Vermögensanlagen gerechtfertigt werden, die unter Rendite-/Risikoaspekten unattraktiv für das Sondervermögen sind.

## 4. Vermögensbeirat / Anlagerichtlinien:

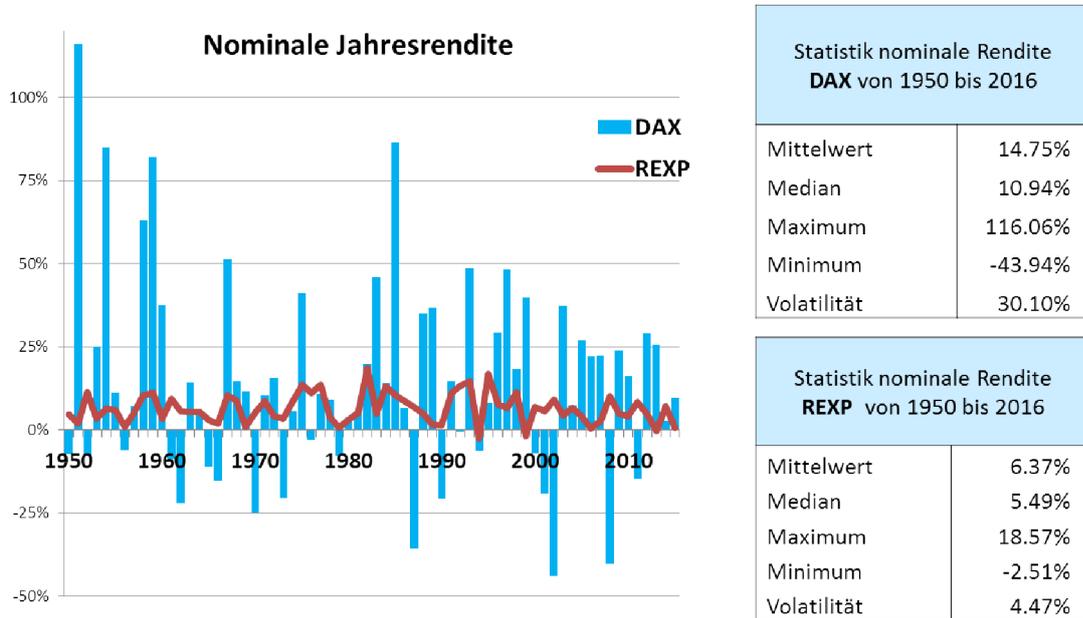
Der Beirat setzt sich aus verschiedenen Interessensgruppen (Parteien, bestimmte Ministerien, Gewerkschaften, Beamtenbund, Richterbund) zusammen und wirkt in allen wichtigen Fragen mit. Er hat Einfluss auf die Anlagerichtlinien und mithin auch auf die Anlagepolitik des Sondervermögens. Die Anlagerichtlinien liegen mir nicht vor.

Zweifelsohne ist die Partizipation von Interessengruppen zu begrüßen. Hier wird es auch mehr oder weniger konstruktive Debatten geben. Wichtig ist dabei, dass im Beirat sachfremde (etwa parteipolitische) Erwägungen, zu Lasten wirtschaftlicher Erwägungen nicht die Oberhand gewinnen.

Ich empfehle dem Beirat, regelmäßig eine unabhängige (Asset-Liability-)Studie erstellen zu lassen, in der überprüft wird, ob die Anlagepolitik des Sondervermögens im Einklang mit den Verpflichtungen aus Pensionszusagen steht.

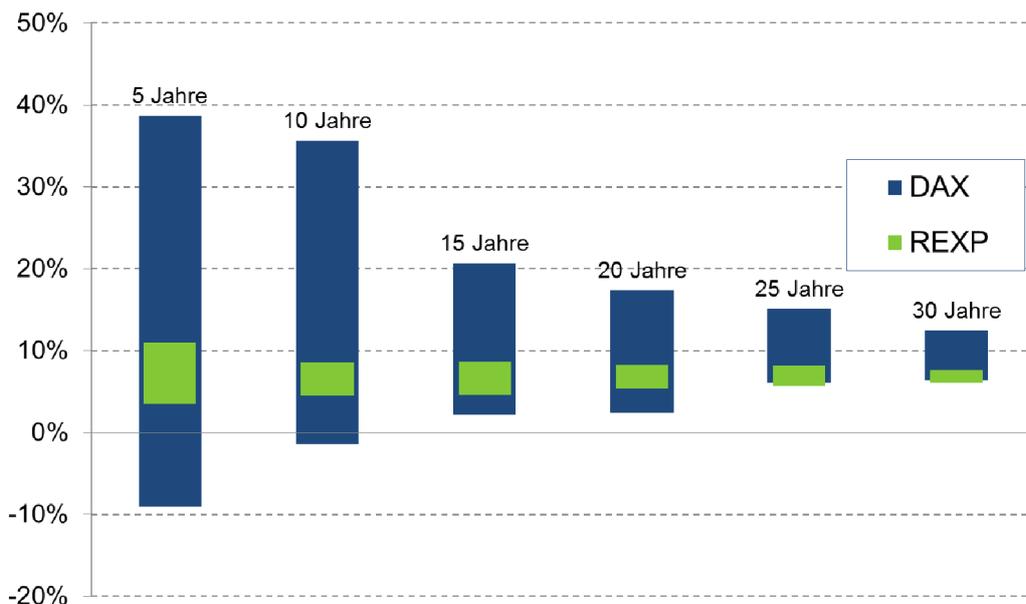
## Anlage 1:

Abbildung 1: Historische nominale Jahresrenditen von Aktien vs. Zinsanlagen 1950 – 2016



Quelle: Eigene Berechnungen (Datenquelle: Zeitreihen des Instituts für Bank-, Börsen- und Versicherungswesen, Humboldt-Universität zu Berlin)

Abbildung 2: Bandbreiten der nominalen Durchschnittsrenditen p.a. von Aktien- vs. Zinsanlagen für verschiedene Anlagezeiträume



Quelle: Eigene Berechnungen

**Literatur:**

1. “Managing Contribution and Capital Market Risk in a Funded Public Defined Benefit Plan: Impact of CVaR Cost Constraints” (R. Maurer, O.S. Mitchell, & R. Rogalla), in: Insurance: Mathematics and Economics 45, 2009, 25-34
2. Reforming German Civil Servant Pensions: Funding Policy, Investment Strategy, and Intertemporal Risk Budgeting” (R. Maurer, O. S. Mitchell, and R. Rogalla) in: Olivia S. Mitchell and Gary W. Anderson eds. (2009): The Future of Public Employee Retirement Systems, Oxford University Press, 32-50.
3. “The Victory of Hope over Angst? Funding, Asset Allocation, and Risk-Taking in German Public Sector Pension Reform (R. Maurer, O.S. Mitchell, R. Rogalla) in: D. Broeders, S. Eijffinger, A. Houben (2008): Frontiers in Pension Finance, Cheltenham: Edward Elgar, 51-79.