

Lagebericht des Vorstands
zur ordentlichen Hauptversammlung 2020
am 21.08.2020 in Köln

I. Blick zurück auf das Jahr 2019

1. Kennzahlen, Rendite und Abschreibungen

Das Geschäftsjahr 2019 ist für unsere Kasse, ganz anders als die Vorjahre 2017 und 2018, herausragend gut verlaufen, weil zum einen auf der Aktivseite die Jahresrendite auf unser Vermögen mit 5,45 % (2017: 2,21 %; 2018: 2,02 %) sehr weit über allen Erwartungen gelegen hat und zum anderen auf der Passivseite das Ergebnis des neuen versicherungs-mathematischen Gutachtens zum 31.12.2019 deutlich günstiger ausgefallen ist, als prognostiziert.

Die **Zahl der Versicherungsverhältnisse** bei unserer Kasse hat sich 2019 um 786 (2018: 516; 2017: 362) **auf 20.255 erhöht**, was einen Zuwachs um 4,06 % bedeutet.

Auch die normalen **Jahres-Beitragseinnahmen (ohne Sanierungsbeiträge)** unserer Kasse haben sich 2019 erhöht, und zwar um 913 T€ (2018: 511 T€; 2017: 591 T€) **auf 18,851 Mio. €**, was einem Zuwachs um 5,1 % entspricht. Hinzu kamen 13,715 Mo. € an eingezahlten Sanierungsbeiträgen.

Die **jährlichen Rentenleistungen** unserer Kasse sind im Jahr 2019 um 632 T€ (2018: 288 T€; 2017: Rückgang um 178 T€) **auf 22,113 Mio. €** gestiegen (= 2,9 %).

Wir haben **im Jahr 2019** unter möglichst weitgehender Beibehaltung unserer seit Jahrzehnten konservativen Anlagestrategie eine **überraschend hohe Durchschnittsrendite von 5,45 % (2018: 2,02 %; 2017: 2,21 %; 2016: 4,23 %)** erwirtschaften können, die weit über unserem durchschnittlichen Garantiezins von etwa 3,20 % lag.

Die **Kapitalanlagen** (Buchwerte) unserer Kasse sind in 2019 **um beachtliche 46,25 Mio. €** (2018: 7,5 Mio. €; 2017: 8,55 Mio. €; 2016: 20,4 Mio. €) **auf 691,35 Mio. €**, d.h. um 7,17 %, **gestiegen**; hiervon entfallen allerdings 13,715 Mio. € auf in 2019 gezahlte Sanierungsbeiträge.

Die **stillen Reserven** in unseren Kapitalanlagen sind in 2019 um 23,807 Mio. € **auf 58,828 Mio. € gestiegen**; hiervon entfallen 14,677 Mio. € auf unsere Immobilien und 44,151 Mio. € auf unsere festverzinslichen Wertpapiere.

Die für unsere Rentenverpflichtungen erforderliche **Deckungsrückstellung** (inkl. einer pauschalen Verstärkung von jetzt nur noch gut 8,1 Mio. €), die zum 31.12.2019 neu berechnet wurde, beläuft sich **auf knapp 641,2 Mio. €**.¹

Die nach § 193 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG 2016) und § 55a PK-Satzung **zu bildende Verlustrücklage** („Sicherheitspolster für eventuelle künftige Verluste“), die nach unserer Satzung mindestens 4,5 % der Deckungsrückstellung (= 28,85 Mio. €) betragen soll, hat sich zum 31.12.2019 um **rund 32,5 Mio. € auf knapp 61,5 Mio. € erhöht**. Die gesetzliche Solvabilitätsanforderung lag zum 31.12.2019 bei 27,17 Mio. €. In der zum 31.12.2019 vorhandenen Verlustrücklage sind gut 29,4 Mio. € enthalten, die auf die Sanierungsbeiträge entfallen; sofern diese ganz oder teilweise zurückerstattet werden, würde sich die Verlustrücklage entsprechend vermindern. Die derzeit vorhandene Verlustrücklage von knapp 61,5 Mio. € würde sich bei vollständiger Rückzahlung aller bereits gezahlten Sanierungsbeiträge und vollständigem Verzicht auf die künftigen Ratenzahlungen auf rund 32 Mio. € verringern; damit wären sowohl die gesetzlichen (27,17 Mio. €) als auch die satzungsrechtlichen (28,85 Mio. €) Mindestanforderungen noch erfüllt. Die Überdotierung von dann noch ca. 3 bis 5 Mio. € würde allerdings nur noch ein sehr kleines zusätzliches „Sicherheitspolster“ für den Fall renditeschwacher künftiger Geschäftsjahre darstellen.

Das **hervorragende Renditeergebnis** des Jahres 2019 beruht im Wesentlichen auf **fünf positiven Faktoren**, die wir bereits im 131. Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2019 (dort auf Seite 9) dargelegt haben und hier noch einmal schlaglichtartig in Erinnerung rufen möchten:

- (1) Realisierte Gewinne aus dem vorzeitigen Verkauf von zwei langlaufenden spanischen Staatsanleihen in Höhe von rund 6,5 Mio. € (durch Gesamtvorstandsbeschluss vom 07.10.2019);
- (2) realisierte Gewinne aus dem unterjährigen Kauf und Verkauf von Aktien-ETFs (DAX 30) in Höhe von knapp 4,7 Mio. € (jeweils aufgrund von Gesamtvorstandsbeschlüssen);
- (3) umfangreiche Zuschreibungen (aufgrund von Werterholungen) auf den Wert unserer eigenverwalteten festverzinslichen Wertpapiere in Höhe von rund 6,7 Mio. € sowie erfreuliche Werterholung bei den Anteilen der Kasse an den Publikumsfonds SEB HighYield und Deka Convergence Renten mit der Folge von Zuschreibungen in Höhe von 772 T€;
- (4) günstige Entwicklung der Wechselkurse bei US-Dollar und Austral-Dollar im Verhältnis zum Euro. Der US-Dollar stand mit rd. 1,12 USD je Euro am Jahresende 2019 stärker da als am Jahresende 2018 (mit rd. 1,145 USD je €), so dass hier bei unserem hohen Bestand an US-Dollar-Papieren (Volumen 126,4 Mio. USD) Wechselkursgewinne von über 2 Mio. € angefallen sind. Der Austral-Dollar stand am Jahresende 2019 mit rd. 1,60 AUD je Euro ebenfalls etwas stärker da als Ende 2018 (1,62 AUD je €);
- (5) geringe Höhe von Abschreibungen, wenn man von den üblichen Abschreibungen bei den Immobilien und von den notwendigen Abschreibungen auf festverzinsliche Wertepapiere, die über pari (Kurs über 100 %) gekauft wurden, absieht.

¹ Im vergangenen Jahr hatten wir die Deckungsrückstellung zum 31.12.2018 bereits auf 644,3 Mio. € geschätzt. Der jetzt zum 31.12.2019 sogar niedrigere Wert ist insbesondere auch auf die die Deckungsrückstellung mindernde Berücksichtigung der künftigen Ratenzahlungen auf die Sanierungsbeiträge zurückzuführen, deren Beitragsbarwert zum 31.12.2019 rund 15,5 Mio. € betrug.

Es versteht sich wohl nahezu von selbst, dass die drei für das Geschäftsjahr 2019 verantwortlichen Vorstandsmitglieder, die Herren Frede, Tinz und Dr. Ackmann, das grandiose Renditeergebnis 2019 mit großer Genugtuung betrachten, das unter Beibehaltung der möglichst konservativen und risikoarmen Anlagepolitik erreicht wurde. Erst recht erfüllt diese drei Vorstände mit Stolz, dass im Durchschnitt der drei Jahre 2017/2018/2019 eine Rendite in Höhe des durchschnittlichen Garantiezinses von knapp 3,25 % erwirtschaftet werden konnte, ein Ergebnis, das Ende August 2019 und sogar noch Mitte Dezember 2019 niemand für möglich gehalten hätte.

2. Drohende bilanzielle Krise zum 31.12.2019 aufgrund notwendiger Absenkung des Rechnungszinses von 3,5 % auf 3,0 % und neuer Sterbetafeln wurde durch Sanierungsbeiträge der beteiligten Arbeitgeber abgewendet

Im vergangenen Jahr haben wir an dieser Stelle dargelegt, aus welchen Gründen nach damaliger Einschätzung zum 31.12.2019 eine bilanzielle Unterdeckung bzw. eine Unterdeckung bei den gesetzlichen Solvabilitätsanforderungen in der Größenordnung von etwa 30 Mio. € drohte. Diese damals nach bestem Wissen und Gewissen vorgenommene Prognose von Vorstand, Aktuar und Wirtschaftsprüfer hat zu den Beschlüssen der Hauptversammlung 2019 geführt, welche die Heranziehung der beteiligten Arbeitgeber zu Sanierungsbeiträgen von insgesamt knapp 30 Mio. € möglich gemacht haben.

An der Rechtmäßigkeit der seinerzeitigen Beschlüsse hat sich auch dadurch nichts geändert, dass wir seit Ende Mai/Anfang Juni 2020 wissen, dass die Sanierungsbeiträge wegen des überraschend guten Jahresabschlusses 2019 nicht erforderlich gewesen wären, um eine Unterdeckung zu vermeiden. Denn für die Rechtmäßigkeit der seinerzeitigen Beschlüsse kommt es allein auf den Kenntnisstand im Zeitpunkt der Hauptversammlung 2019 an.

Die richtigen Konsequenzen aus der mittlerweile bekannten Sachlage können wir nur durch neue Beschlüsse der Hauptversammlung 2020 ziehen - und dabei sollten wir zwecks Vermeidung eines langwierigen Rechtsstreits mit der BaFin einen Weg beschreiten, dem auch die BaFin zustimmen kann. Anderenfalls wird die BaFin jedenfalls für längere Zeit jede Rückzahlung von Sanierungsbeiträgen blockieren.

Vorstand und Kuratorium haben zu diesem Thema, nach sehr schwierigen Sondierungen mit der BaFin, Vorschläge unterbreitet, die heute unter TOP 7 und TOP 8 zur Beratung und Abstimmung stehen. Diese Vorschläge laufen auf eine hälftige Erstattung der Sanierungsbeiträge noch im Jahr 2020 hinaus bzw. auf eine Halbierung der künftigen Ratenzahlungen für diejenigen Arbeitgeber, die für die Ratenzahlungen optiert haben. Der Vorstand ist fest davon überzeugt, dass diese „Kompromisslösung“, die mit der BaFin ausgehandelt werden konnte, für alle Beteiligten die bestmögliche Alternative darstellt.

II. Blick auf den bisherigen Verlauf des Jahres 2020 und auf die Renditeerwartung 2020

1. Bisheriger Verlauf des Jahres 2020

- a) Das erste Halbjahr des Jahres 2020 stand ganz im Zeichen der **Corona-Krise**. Das internationale Zinsniveau bei allen Arten von **Anleihen** war allerdings schon vor Ausbruch der Corona-Krise im Januar und Februar 2020 weiter gesunken, obwohl es zum Jahresende 2019 bereits auf einem ultra-niedrigen Niveau gelegen hatte. Während des Höhepunkts der Corona-Krise im März und April 2020 fielen die Renditen besonders hochwertiger Staatsanleihen (wie z.B. der USA, Australiens und Deutschlands) dann auf neue historische Tiefstände. Anleihen mit höherem Risiko, wie etwa Staatsanleihen finanziell schwächerer Staaten, Unternehmensanleihen, Bankenanleihen, Nachranganleihen, Schwellenländeranleihen usw., verzeichneten demgegenüber bei kräftig steigenden Renditen für einige Wochen hohe Wertverluste, weil viele Investoren in Panik alle risikobehafteten Vermögensanlagen verkauften. Bereits im Mai und im Juni 2020 erholten sich jedoch viele dieser Wertpapiere wieder, weil die Renditen, nicht zuletzt wegen der massiven Interventionen der Zentralbanken (Fed und EZB), wieder deutlich sanken. Diese deutliche Werterholung hat sich bei fast allen Anleihearten auch im Juli und August 2020 fortgesetzt.²
- b) An den internationalen **Aktienmärkten** waren die Wertverluste infolge der Corona-Krise besonders dramatisch. Hatte der deutsche Aktienindex DAX am 17.02.2020 noch ein neues Allzeithoch von 13.795 Punkten erreicht, so fiel er innerhalb nur eines Monats auf 8.255 Punkte am 16.03.2020, was einen Absturz um 40 % bedeutete. Weltweit verzeichneten Aktien in diesen Wochen Verluste von 25 %, 30 % oder mehr. Die Verluste der Anleger waren weltweit dramatisch und führten für einige Wochen zu massenhaften Panikverkäufen. Die hohen Verluste zogen sich durch alle Anlageklassen, je riskanter die Anlageklasse war, desto höher waren die Verluste.
- c) Ausgesprochen erstaunlich war die **schnelle Erholung** an den internationalen Finanzmärkten, die dann schon **im Mai und Juni 2020** folgte und sich im Juli/August fortgesetzt hat. Denn die Erholung an den Finanzmärkten folgte nicht etwa einer entsprechenden Erholung in der Realwirtschaft, die ein katastrophal schlechtes 2. Quartal 2020 zu verkräften hatte. Vielmehr liefen die Finanzmärkte der sehr langsamen und nur in Ansätzen erkennbaren Erholung der Realwirtschaft weit und mit hohem Tempo voraus. Als Grund für diesen übermäßigen Optimismus der Finanzmärkte wurden häufig die historisch wohl einmaligen wirtschaftlichen Stützungsmaßnahmen seitens der Zentralbanken und seitens der Regierungen, die dafür gigantische Neuverschuldungen in Kauf nahmen, genannt. Es wird vermutet, dass ein erheblicher Teil dieser Hilfgelder gar nicht in die Realwirtschaft gelangt ist, sondern an den Finanzmärkten investiert wurde.
- d) Jüngste Berichte aus der Wirtschaft bestätigen aber immerhin, dass sich wenigstens seit Juni 2020 die Auftragslage auch in der **Realwirtschaft** wieder bessert und damit zugleich auch die Stimmung und Investitionsbereitschaft der Unternehmen.

Auf der anderen Seite wird seit vielen Wochen von Experten davor gewarnt, dass die zahlreichen Hilfspakete aus der Politik die in Wahrheit schlechte Lage bei vielen Unternehmen nur vorübergehend verschleiern könnten. So wurde bis vor einigen Tagen von manchen befürchtet, dass das Wiederaufleben der Insolvenzantragspflicht für Kapitalgesellschaften ab Anfang Oktober 2020 zu einer **Insolvenzwelle** führen werde, in deren Folge es dann auch zu einer **Entlassungswelle am Arbeitsmarkt** kommen werde. Die Politik scheint diese Gefahr ebenfalls sehr ernst zu nehmen und ist anscheinend entschlossen, die Insolvenzan-

² Vgl. zur Entwicklung der Staatsanleiherenditen im Verlauf des Jahres 2020 die Übersicht in Anlage 1.

tragspflicht für wenigstens weitere drei, wenn nicht sechs Monate auszusetzen. Darüber hinaus wird bereits gemutmaßt, die Bundesregierung werde die Insolvenzantragspflicht sogar mindestens bis zur Bundestagswahl 2021 aussetzen und die Höchstbezugsdauer für das Kurzarbeitergeld von 12 auf 24 Monate verlängern, um eine Zuspitzung der Wirtschaftskrise vor der Wahl zu verhindern. So verständlich man diese neuerlichen Hilfsmaßnahmen seitens der Politik finden kann, so sehr warnen Experten auch vor diesem möglichen Irrweg: Denn strenggenommen handelt es sich ja bei vielen betroffenen Unternehmen um einen Fall politischer Konkursverschleppung – und Konkursverschleppung ist eigentlich eine Straftat, weil sie typischerweise erhebliche Schäden bei den Gläubigern verursacht.

- e) Die aktuell viel diskutierte **Furcht vor einer zweiten Corona-Welle**, die vielleicht sogar bereits anrollt, zeigt, wie labil die realwirtschaftliche Lage tatsächlich derzeit ist. Bedenkt man dieses weiterhin bestehende erhebliche Corona-Risiko und nimmt man darüber hinaus die beträchtlichen politischen Risiken (US-Präsidentenwahl 2020, drohender harter Brexit zum Jahresende 2020, Konflikte zwischen den Weltmächten USA und China) in den Blick, **so muss man doch mit großer Sorge auf den weiteren Verlauf des zweiten Halbjahres 2020 schauen**, und zwar sowohl bezüglich der realen Weltwirtschaft als auch bezüglich der internationalen Finanzmärkte mit all ihren Asset-Klassen. Gute Gründe für die Eingehung höherer Risiken bei der Vermögensanlage kann man da wirklich nur sehr schwer ausmachen. Denn bei einer erneuten Zuspitzung der Krise würden sicherlich, wie im März/April 2020, alle riskanteren Asset-Klassen überproportionale Wertverluste erleiden.
- f) Natürlich waren auch die **Vermögensanlagen unserer Kasse** im **1. Quartal 2020** von den Corona-bedingten **Verlusten** betroffen, allerdings wegen unserer seit vielen Jahren vergleichsweise konservativen Anlagepolitik nur in relativ überschaubarem Umfang. Ende März 2020 lagen unsere (nicht realisierten) Verluste bei etwa 20 Mio. €, was rund 3 % des Anlagevermögens entspricht. Das ist auf den ersten Blick natürlich ein großer Verlust, verglichen mit den dramatischen Verlusten bei Aktien (25 bis 40 %) und riskanteren Anleihe-Segmenten (über 10 % bei HighYield und Schwellenländern) aber doch relativ glimpflich.

Im Verlauf des **2. Quartals 2020** hat auch unsere Kasse von der allgemeinen **Erholung**, die überraschend schnell und stark war, deutlich profitieren können. Die Wertverluste des 1. Quartals konnten bei fast allen Anleihen im Bestand wieder wettgemacht werden. Unsere Aktien-ETFs konnten wir Anfang Juni 2020 sogar mit einem deutlichen Gewinn von 1,75 Mio. € (entspricht fast 9 %) veräußern. Mit diesem Gewinn haben wir bereits im 1. Halbjahr 2020 bei unseren Aktien das Renditeziel für das Gesamtjahr 2020 von 5 % auf das intern festgelegte Maximalinvestment von 35 Mio. € (= 5 % des Anlagevermögens) erreicht, und das mit einem nur gut dreimonatigen Investment von knapp 20 Mio. €. ³

Lediglich bei unseren beiden Publikumsfondsanteilen (SEB HighYield und Deka Convergence), die zusammen aber nur knapp 2 % unseres Anlagevermögens ausmachen, haben wir aktuell noch Verluste von insgesamt etwa 765 T€, die am Jahresende 2020 entsprechende Abschreibungen nach sich ziehen könnten.

Ausweislich unserer vierteljährlich vorzunehmenden Stress-Tests betrug der **Wert unserer Kapitalanlagen** (jeweils vor Stress-Test und inklusive der Ende 2019 eingezahlten Sanierungsbeiträge in Höhe von 13,7 Mio. €) am **31.12.2019** rund 734,8 Mio. €, **am 31.03.2020**

³ Aufschlussreich ist der Vergleich unseres guten Ergebnisses des 1. Halbjahres 2020 mit dem des norwegischen Ölfonds, der mit seinem Volumen von rd. 990 Milliarden Euro gut 1.400 mal so groß ist wie unsere Kasse und gewiss hochprofessionell gemanagt wird (mit einer erlaubten Aktienquote von bis zu 70 %). Dieser riesige Fonds hat nach verheerenden Verlusten im 1. Quartal 2020 im 2. Quartal 2020 das beste Quartalsergebnis seiner 25-jährigen Geschichte erzielt und trotzdem am Ende des 1. Halbjahres 2020 einen Verlust von 3,4 % seines Vermögens zu verzeichnen gehabt (Handelsblatt vom 19.08.2020, Seite 31).

rund 715,9 Mio. € (d.h. Verlust von 18,9 Mio. €) **und am 30.06.2020** rund 744,1 Mio. € (d.h. Zuwachs um 28,2 Mio. €). An diesen Zahlen wird deutlich, dass am Ende des 1. Halbjahres 2020 **im Saldo alle zwischenzeitlichen Verluste** mehr als **wettgemacht** werden konnten.

Wie schnell und überraschend sich das Blatt auch wieder wenden kann, konnte man im **Juli 2020** beim **Wechselkurs des US-Dollars zum Euro** erleben. Nachdem lange Zeit ein Wechselkurs zwischen 1,08 und 1,13 US-Dollar je Euro gegolten hatte, schwächte sich der US-Dollar innerhalb nur eines Monats auf bis zu 1,19 US-Dollar je Euro ab, was einen sehr ungewöhnlichen Monatsverlust von rund 6 % bedeutete. Angesichts unseres sehr großen Bestandes an US-Dollar-Anleihen in Höhe von rund 130 Mio. USD bedeutete das einen Verlust von 6,85 Mio. €. Eine Abschreibung in dieser Höhe zum Jahresende 2020 würde unsere Gesamtrendite um gut 1,0 % verschlechtern. Wir hoffen, nach Gesprächen mit unserem neuen Wirtschaftsprüfer, allerdings, dass bei Papieren im Anlagevermögen innerhalb eines Wechselkurskorridors von etwa 1,08 und 1,20 US-Dollar je Euro künftig keine Abschreibungen und keine Zuschreibungen mehr erfolgen müssen, so dass Wechselkursschwankungen innerhalb dieser Bandbreite sich bilanziell nicht mehr auswirken werden. Aber niemand kann derzeit ausschließen, dass der US-Dollar angesichts der heftigen Corona-Krise in Teilen der USA, der dramatisch steigenden Staatsverschuldung in den USA, des inzwischen sehr niedrigen Zinsniveaus in den USA und des ungewissen Ausgangs der bevorstehenden Präsidentschaftswahlen in den USA bis zum Jahresende 2020 noch weiter schwächelt. Hier steckt aus heutiger Sicht das wohl größte Risiko für unser Renditeergebnis des Jahres 2020.

2. Renditeprognose für das Jahr 2020

Angesichts der geschilderten Gesamtsituation mit ihren zahlreichen Unsicherheitsfaktoren fällt eine **halbwegs seriöse Prognose für die Jahresrendite 2020 sehr schwer**. In den gut vier Monaten bis zum Jahresende können noch zahlreiche Entwicklungen auftreten, die das Jahresergebnis stark ins Positive oder ins Negative beeinflussen.

Der durchschnittliche Zinscoupon all unserer festverzinslichen Wertpapiere dürfte, bei allerdings stetig sinkender Tendenz, derzeit noch bei gut 3,0 % und damit leicht über dem für das Jahr 2020 geltenden Zinserfordernis von 2,84 % liegen.

Entscheidenden Einfluss auf die Jahresrendite 2020 werden haben

- (1) die Höhe der notwendigen Abschreibungen auf unsere festverzinslichen Wertpapiere und Investmentfondsanteile; diese dürften nach derzeitigem Sachstand überschaubar bleiben;
- (2) die Höhe eventuell notwendiger Abschreibungen auf unsere Fremdwährungsanleihen, soweit diese von dem Wechselkurs für US-Dollar und Austral-Dollar am 31.12.2019 abhängen; hier macht aktuell vor allem der schwache US-Dollar Sorgen, insbesondere für den Fall, dass seine Schwäche noch über die Marke von 1,20 US-Dollar je Euro hinausgehen sollte;
- (3) die Höhe weiterer (realisierter) Gewinne aus unseren Aktien-ETF-Geschäften bzw. eventuelle Verluste in diesem Bereich, die bis zum Jahresende eintreten könnten; Gewinne in Höhe von 1,75 Mio. € wurden hier bereits im Juni 2020 realisiert (s.o.); ob die Kasse, die aktuell keine Aktien-ETFs im Bestand hat, in den nächsten Wochen zu günstigen Kaufkursen erneut wird investieren können und im späteren Verlauf des Jahres diese ETFs dann zu günstigen Verkaufskursen wieder mit Gewinn wird verkaufen können, ist hingegen völlig offen.

Zu beachten ist, dass wir im Jahr 2020, ganz anders als im Jahr 2019, nicht mit größeren Zuschreibungen rechnen können; schon deshalb wird die Rendite im Jahr 2020 wesentlich niedriger ausfallen.

Bei einigermaßen moderatem Verlauf der Monate September bis Dezember 2020 an den internationalen Finanzmärkten rechnen wir derzeit mit einer **Jahresrendite 2020 von etwa 2,6 bis 2,9 %** auf unser Anlagevermögen. Wir würden es als beachtlichen Erfolg ansehen, wenn es uns im Corona-Jahr 2020 gelänge, das Zinserfordernis von 2,84 % tatsächlich zu erreichen.

Sollte es allerdings, wie im 4. Quartal 2018 und im März/April 2020, zum Jahresende 2020 hin erneut zu panikartigen Rezessionsängsten und zu einer Flucht der Investoren aus allen riskanteren Asset-Klassen kommen, können wir auch ein deutlich schlechteres Renditeergebnis 2020 leider nicht ausschließen.

III. Überlegungen zur laufenden und künftigen Neu- und Wiederanlage des Kassenvermögens

1. Anleiherenditen auf neuen historischen Tiefstständen / Anlage-Notstand besteht fort

Ausgesprochen schwierig war, ist und bleibt die laufend notwendige **Neu- und Wiederanlage unseres Vermögens**, die jährlich bis zu 10 % unseres Gesamtvermögens betrifft (in 2020 etwa 72 Mio. €, **ohne** zusätzliche Mittel aus vorzeitigen Verkäufen, Fondsaufösungen u.ä.).

Wie Sie alle aus unseren zahlreichen Berichten der Vorjahre und sicherlich auch aus den Medien wissen, **leiden gerade die Lebensversicherer**, zu denen auch die **Pensionskassen** zählen, seit vielen Jahren bei der Neu- und Wiederanlage ihres Kapitals **unter dem seit der Weltfinanzkrise von Herbst 2008 stetig gesunkenen Zinsniveau**, das Mitte 2016 seine bisherigen historischen Tiefststände erreicht hatte (damals mit weit verbreiteten Negativzinsen), dann 2017 und 2018 vorübergehend wieder leicht gestiegen war und nun in der Corona-Krise des Jahres 2020 auf neue historische Tiefststände gefallen ist.

Untersuchungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der OECD haben schon 2016 vor steigenden Risiken und spekulativen Exzessen bei Lebensversicherungen, gerade auch in Deutschland, gewarnt. Angesichts hoher durchschnittlicher Garantiezinsen von um die oder sogar noch über 3 % einerseits sowie extrem niedriger Zinsen für 10-jährige Staatsanleihen und andere solide Anleihen andererseits werde etwa ein Viertel aller europäischen Versicherungsunternehmen möglicherweise bald nicht mehr in der Lage sein, die Kapitalanforderungen zu erfüllen. Die gesamte Branche stecke also in sehr ernsthaften Schwierigkeiten.

Schon seit mehreren Jahren besteht für diese großen institutionellen Anleger mit ihren hohen durchschnittlichen Garantiezinsverpflichtungen aus der Vergangenheit von teilweise noch 3,0 %, ebenso wie für die privaten Sparer, ein **echter Anlagenotstand**, weil es im Bereich der soliden festverzinslichen Wertpapiere (sog. Investmentgrades mit Ratings von AAA, AA, A oder BBB) europaweit schon seit Längerem kaum noch Angebote gibt, die eine jährliche Verzinsung von wenigstens 2 % abwerfen, selbst wenn man sich im BBB-Bereich bewegt, extrem lange Laufzeiten von 20, 30 oder 40 Jahren sowie vorzeitige einseitige Kündigungsrechte der Emittenten in Kauf nimmt. **Notgedrungen weichen deshalb schon seit mehreren Jahren immer mehr Anleger in immer größerem Umfang in immer risikoreichere Investments aus.** Die sich daraus zunehmend ergebenden **Gefahren eines Kapitalverlustes**, insbesondere in Zeiten eines wirtschaftlichen Abschwungs bzw. einer inzwischen Corona-bedingt eingetretenen weltweiten Rezession, liegen auf der Hand. Diese Gefahren sind in den letzten acht Monaten **sicherlich noch deutlich größer geworden.**

2. Interne Anlagerichtlinie 2020 des Vorstands vom 27.03.2020

Der Vorstand unserer Kasse in seiner seit 1. Januar 2020 neuen Zusammensetzung mit zwei hauptamtlichen Vorstandsmitgliedern hat im Februar und März 2020 intensiv über die Kapitalanlagestrategie des Jahres 2020 diskutiert und als Ergebnis am 27.03.2020 die interne „Anlagerichtlinie 2020“ verabschiedet, die auch der Aufsichtsbehörde BaFin eingereicht wurde.

Mit den vielen Details dieser 14-seitigen Anlagerichtlinie wollen wir Sie hier nicht langweilen. Die Quintessenz der Anlagerichtlinie 2020, auf die sich die beiden Vorstandsmitglieder verständigt haben, können Sie jedoch der **Anlage 2** zu diesem Lagebericht entnehmen. Aus der dort abgedruckten tabellarischen Übersicht können Sie die Asset-Klassen, die längerfristigen Anlagekorridore und die beabsichtigten Anlagekorridore für das Jahr 2020 entnehmen.

Mit der Anlagerichtlinie 2020 hat der neue Vorstand zumindest für das Jahr 2020 weitgehend an der bisherigen, langjährig bewährten und von allen Kassenorganen unterstützten Anlagestrategie festgehalten, die man als im Rahmen des heute noch Möglichen „konservativ“ bezeichnen kann.

Allerdings wurden die Höchstgrenzen für Investitionen in riskantere Asset-Klassen, insbesondere für die Aktien-ETFs und Fonds unterhalb der Investmentgrades, etwas angehoben.

Weitergehende Änderungen der bisherigen Anlagestrategie wurden zurückgestellt, um zunächst die Meinung der Kuratoriumsmitglieder und der Hauptversammlungsteilnehmer dazu einzuholen.

Unsere neue Vorständin, Frau Grünert, hat dazu in der Kuratoriumssitzung am 30.06.2020 eine Präsentation vorgestellt, die sie hier und heute in deutlich verkürzter Fassung ebenfalls vorstellen wird, um Ihnen die Problematik nahezubringen.

Das Kuratorium hat nach der Präsentation von Frau Grünert am 30.06.2020 beschlossen, durch den Vorstand eine externe Asset-Studie (Teil einer ALM-Studie mit Schwerpunkt auf den Assets) in Auftrag zu geben, deren Ergebnis in dem Vorschlag eines sogenannten „optimalen Portfolios“ liegen soll. Diese Studie soll dann in der nächsten Kuratoriumssitzung am 27.11.2020 beraten werden. Ob sich daraus irgendwelche Änderungen der bisherigen Anlagepolitik ergeben werden, die letztlich in der Verantwortung des Vorstands der Kasse liegt, bleibt abzuwarten.

(Es folgt die mündliche **Präsentation von Frau Grünert**, die allein Hauptversammlungsteilnehmern auch in Papierform als **Tischvorlage** vorliegt.)

IV. Rahmenbedingungen, Erwartungen und geplante Maßnahmen für die weitere Zukunft (ab 2021)

1. Europäische und weltweite Schuldenkrise spitzt sich zu

Die europäische und weltweite Staatsschulden- und Bankenkrise, die am 15.09. 2008 mit der „Lehman-Pleite“ offen ausgebrochen ist, ist auch nach zwölf Jahren immer noch nicht nachhaltig gelöst. Sie hat sich jüngst infolge der Corona-Krise vielmehr dramatisch zugespitzt.

Zwar hatte sich in den Jahren 2015 bis 2017 die **wirtschaftliche Lage in Europa und vielen anderen Ländern deutlich gebessert**. Infolge der Belebung der Wirtschaft war auch die durchschnittliche **Arbeitslosigkeit** im Euroraum erheblich **zurückgegangen**. **Schon seit Mitte 2018** hatten sich die **konjunkturellen Aussichten** jedoch schrittweise wieder **deutlich eingetrübt**. Eine Hauptursache hierfür war der zunehmende Handels- und Zollkrieg zwischen den USA und China, der gerade auch auf so exportstarke Volkswirtschaften wie Deutschland massive negative Auswirkungen hat. Weitere politische Risiken, wie die unendliche Brexit-Geschichte, die endlose Haushalts- und Schuldenkrise des großen Eurolandes Italien, der Konflikt zwischen den USA und dem Iran sowie ein möglicher Hongkong-Konflikt, lähmten die Investitionsbereitschaft der Unternehmen und führten zu einem Klima der Verunsicherung. Deutschland befand sich schon im Jahr 2019 am Rande einer leichten Rezession. **Im laufenden Jahr 2020** befinden sich Deutschland, Europa und die gesamte **Weltwirtschaft** infolge der Corona-Pandemie **in der schwerwiegendsten Rezession seit dem Ende des zweiten Weltkriegs**.

Viele Länder Europas haben ihre seit langem bestehenden **strukturellen Probleme leider immer noch nicht gelöst**, nämlich ihre mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit, ihre viel zu hohen Schulden von Staat, Unternehmen und Bürgern sowie ihre zu rigiden Regelungen der Arbeitsmärkte. Die EZB hat diese fortbestehenden Probleme mit der jahrelangen Flutung durch „Billiggeld“ übertüncht, so dass diese nicht eskaliert sind. Im Jahr 2020 sind diese uferlosen EZB-Programme noch weiter ausgedehnt worden, um die Folgen der Corona-Pandemie abzumildern.

„Krisenländer“ wie Griechenland, Italien und Spanien, aber auch Frankreich, scheinen darauf zu spekulieren, dass insbesondere die deutsche Regierung immer höhere finanzielle Risiken in der Euro-Zone zu übernehmen bereit ist. Ein derartiger „Ausbau“ der Euro-Zone zur Transferunion wird Deutschland teuer zu stehen kommen und steht in krassem Gegensatz zu den politischen Festlegungen, die vor 20 Jahren bei der Schaffung des Euro vereinbart wurden (und ohne die es eine Zustimmung Deutschlands zur Einführung des Euro wohl nie gegeben hätte). Eine Ausweitung der Haftung Deutschlands für eine weiterhin unsolide Finanzpolitik südeuropäischer Länder ist eine Horrorvision für deutsche Steuerzahler, vor der auch Bundesbankpräsident Weidmann immer wieder gewarnt hat (leider ohne viel Resonanz bei der Bundesregierung).

Völlig zu Recht **hat die EZB** in der Vergangenheit immer wieder **angemahnt**, dass die Regierungen der EU-Problemländer deutlich **mehr Reformwillen** zeigen und umsetzen müssen, damit die Wirtschaft in Europa nachhaltig wachsen und die in vielen Ländern noch immer hohe Arbeitslosigkeit weiter abgebaut werden kann. **Jedoch hat es die EZB seit Jahren versäumt, durch klare Bedingungen und Befristungen für ihre massiven Hilfsmaßnahmen wirksamen Reformdruck auszuüben**. Deshalb muss die Dosis der EZB-Hilfen seit Jahren immer weiter erhöht werden.

Den gleichen schweren Fehler haben vor wenigen Wochen auch die europäischen Regierungschefs auf dem EU-Gipfel vom 20./21. Juli 2020 gemacht, als sie ein gigantisches, insgesamt 1,8 Billionen € schweres Haushalts- und Finanzhilfenpaket beschlossen haben. Auch hier wurde versäumt, die milliarden schweren Hilfen an die südeuropäischen Krisenländer an strenge und kontrollfähige Reformauflagen zu knüpfen. Es ist geradezu beschämend, dass die deutsche Bundesregierung, allen voran die Bundeskanzlerin, sich so wenig für die Interessen der deutschen Steuerzahler eingesetzt hat. Hätte Deutschland die „sparsamen Vier“, mit den Niederlanden an der Spitze, offen und eindeutig unterstützt, wäre mit Sicherheit ein für die deutschen Finanzen wesentlich günstigeres Ergebnis erreichbar gewesen. Ebenso hätte Deutschland unbedingt die erstmalige Aufnahme von Schulden durch die EU, die rechtlich sehr fragwürdig ist und einen weiteren finanzpolitischen „Sündenfall“ mit voraussichtlich weitreichenden negativen Folgen darstellt, unbedingt verhindern müssen. In der Finanzpolitik hat die deutsche Regierung inzwischen jede ordnungspolitische Orientierung verloren – und vermeidet dabei tunlichst, auch nur anzudeuten, wer eines Tages die Zeche dafür bezahlen soll.

2. Negativzinspolitik als neue Normalität ruiniert die kapitalgedeckte Altersversorgung

Die gefährlichen Nebenwirkungen dieser EZB-Politik mit ihren um sich greifenden Negativzinsen und ausufernden Anleihekäufen werden immer sichtbarer. Die **Banken und Lebensversicherer geraten** wegen des Wegbrechens ihrer Erträge zunehmend **in ernsthafte** und zum Teil schon heute in existenzielle **Krisen**, die eine Destabilisierung des gesamten (vermutlich weltweiten) Finanzsystems zur Folge haben könnten. **Hauptopfer der EZB-Politik sind die „konservativen“ Sparer und Lebensversicherungskunden**, die ganz oder überwiegend in festverzinsliche Wertpapiere investieren, weil sie bei riskanteren Anlageklassen (z.B. Aktien) das Kapitalverlustrisiko fürchten. Fachleute schätzen, dass das Zinsniveau in Europa durch die EZB-Politik um durchschnittlich mindestens 2 % gedrückt wird, zum Vorteil der Schuldner (Staaten, Unternehmen und Privatleute) und auch der Arbeitnehmer, die vom Wirtschaftswachstum bzw. von einer gemilderten Rezession profitieren, aber zum Nachteil der Sparer (einschl. der Lebensversicherungskunden).

Ganz besonders besorgniserregend ist, dass **niemand weiß, wie die Zentralbanken aus dieser jahrelangen Politik des „extrem billigen Geldes“ wieder aussteigen können**, ohne insbesondere in den hoch verschuldeten Krisenländern wie Italien, die seit Jahren in besonders hohem Maße von den EZB-Interventionen profitieren, eine schwerwiegende Finanz- und Wirtschaftskrise auszulösen. Der gelegentlich zu hörende Vergleich mit der Entziehungskur eines langjährig Rauschgiftsüchtigen macht deutlich, dass wir uns da auf das Schlimmste gefasst machen müssen. Der im Jahr 2017 begonnene und im Frühjahr 2019 unter massivem Druck von US-Präsident Trump wieder abgebrochene Versuch der US-Notenbank (Fed), ihre in den Jahren zuvor extrem expansive Geldpolitik mit vorsichtigen Zinserhöhungsschritten und einem langsamen Abbau der aufgekauften Anleihebestände wieder in Richtung der früher üblichen Normalität zu bringen, zeigt die Dramatik einer solchen „Entziehungskur“. Sobald die Normalisierung der Geldpolitik zu einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums führt (was ja zu erwarten ist), üben die Regierungen massiven Druck auf die Notenbanken aus, die Geldpolitik wieder expansiver zu gestalten.

Die ganz erheblichen **rechtlichen Bedenken** gegen die gigantischen Anleihe-Kaufprogramme der EZB hatte schon vor drei Jahren unser **Bundesverfassungsgericht** mit seiner Vorlage vom 15.08.2017 (BVerfGE 146, 216) an den **Europäischen Gerichtshof** (EuGH) deutlich gemacht. Der EuGH hat jedoch der EZB mit seiner Entscheidung vom 11.12.2018 (NJW 2019, 907) erneut einen Freifahrtschein erteilt. In seiner mit Spannung erwarteten Entscheidung vom 05.05.2020, die als Paukenschlag wahrgenommen wurde, hat das **Bundesverfassungsgericht** (NJW 2020, 1647 ff.) das Vorgehen von EuGH und BZB als

rechtswidrig beurteilt, weil es sich bei dem Anleihekaufprogramm um einen sog. ultra-vires-Akt handele, der offensichtlich außerhalb von deren Kompetenzen liege.

Die Entscheidung des BVerfG, die natürlich von höchster europarechtlicher Brisanz ist, verdient uneingeschränkte Zustimmung. Es war allerhöchste Zeit, die EZB in ihre rechtlichen Schranken zu weisen, was der dafür eigentlich primär zuständige EuGH mehrfach versäumt hat. Das Bundesverfassungsgericht wird auf Antrag der Kläger demnächst zu entscheiden haben, ob die EZB mit ihren inzwischen nachgeschobenen Begründungen und Interessenabwägungen, die Bundesregierung und Bundestag ohne ernsthafte Diskussionen akzeptiert haben, wirklich die Anforderungen des Urteils vom 05.05.2020 erfüllt hat. Erhebliche Zweifel daran sind jedenfalls angebracht.

3. Zinserwartungen für die nähere Zukunft

Vor zwei Jahren hatten wir an dieser Stelle für das Jahr 2019 und für die Folgejahre tendenziell **moderate Zinserhöhungen**, zunächst in den USA und etwas später auch in Europa, erwartet, was aus damaliger Sicht auch durchaus plausibel war.

Schon vor einem Jahr stellte sich die Lage ganz anders dar. Aufgrund des weltweit deutlich abgeschwächten Wirtschaftswachstums und des politisch entfachten Drucks hatten die Notenbanken weltweit begonnen, die Leitzinsen zum Zwecke der Konjunkturunterstützung wieder zu senken. Für Anleger bedeutete das, dass **das Zinsniveau für neu anzulegende Gelder voraussichtlich noch über Jahre extrem niedrig bleiben würde.**

Heute, angesichts einer weltweiten Corona-bedingten schweren Rezession, einer noch viel weiter gelockerten Geldpolitik von Fed und EZB und einer nach bisherigen Maßstäben unvorstellbar großen Neuverschuldung von Staaten weltweit, **müssen wir erst recht von einer noch über viele Jahre extrem niedrigen bzw. Negativverzinsung von Anleihen aller Art ausgehen.** Die in den letzten 20 Jahren fast vervierfachte weltweite Verschuldung von Staaten, Unternehmen und Privathaushalten wäre nicht mehr finanzierbar, wenn die Zinsen wieder nennenswert oder gar auf das bis vor 10 Jahren übliche Niveau steigen würden.

4. Notwendige Vermögenserträge nur noch sehr schwer gesichert zu erwirtschaften

Institutionelle Anleger mit hohen durchschnittlichen **Garantiezinsverpflichtungen aus der Vergangenheit und einem jährlichen Zinserfordernis von immer noch fast 3,0 % jährlich**, wie manche **Lebensversicherungsunternehmen** und viele der seit mehr als 20 Jahren existierenden **Pensionskassen**, werden wegen des auch weiterhin extrem niedrigen Zinsniveaus ganz sicher **auch in den nächsten Jahren noch gezwungen sein, angesichts des „Anlagenotstands“ festverzinsliche Wertpapiere und sonstige Vermögensanlagen zu erwerben, die ihnen in der Vergangenheit viel zu riskant erschienen sind.** Das gilt heute, angesichts der Zinsentwicklung der letzten Monate, in noch schärferer Form als vor einem Jahr.

Investoren (wie unsere Kasse), die an ihrer möglichst konservativen Anlagestrategie auch in den nächsten Jahren festhalten wollen, um immer höhere Kapitalverlustrisiken zu vermeiden, **müssen akzeptieren, dass diese (ohnehin nur noch relative) Sicherheit ihrer Vermögensanlagen zwingend mit von Jahr zu Jahr niedrigeren Erträgen verbunden ist, die eine gesicherte Erwirtschaftung des nur langsam sinkenden jährlichen Zinserfordernisses (im Jahr 2020 ca. 2,84 %, bei in den Folgejahren um ca. 0,06 % p.a. sinkender Tendenz) sehr schwer machen.** Diese nicht pessimistische, sondern realistische Einschätzung hat der Vorstand unserer Kasse bereits in den letzten vier Jahren an dieser Stelle ganz bewusst kommuniziert. **Unsere beteiligten Arbeitgeber sowie unsere Versicherten**

und ihre Vertreter müssen wissen und verstehen, dass die notwendigen jährlichen Vermögenserträge von etwa 2,80 % in den Jahren 2020, 2021 und 2022 zwar durchaus möglich, aber keineswegs gesichert sind.

5. Beschlüsse der Hauptversammlung 2019 haben Entlastung gebracht, die künftige Ertragslage bleibt aber angespannt

Vor einem Jahr haben wir an dieser Stelle über die drohende Existenzgefahr für unsere Kasse berichtet, wenn die beteiligten Arbeitgeber die vorgeschlagenen „Sanierungsbeiträge“ nicht leisten.

Diese Existenzgefahr ist durch die von der Hauptversammlung 2019 gefassten Beschlüsse und deren Genehmigung durch die BaFin beseitigt worden. Durch die Sanierungsbeiträge und durch die Absenkung des Garantiezinses auf 1,1 % für künftige Beiträge der vielen Alt-Versicherten ab dem Jahr 2020 haben sich die Perspektiven für unsere Kasse sehr deutlich aufgehellt.

Noch weiter verbessert hat sich unsere Lage durch den auf der Aktiv- und auf der Passivseite so überraschend positiven Jahresabschluss 2019. Aktuell stehen wir deshalb wirklich gut da.

Aber unsere Kasse wird unter den gegebenen Finanzmarktbedingungen, die sich vermutlich vorerst nicht zu unseren Gunsten ändern werden, von Jahr zu Jahr dafür kämpfen und ein wenig darum zittern müssen, dass das nur langsam sinkende jährliche Zinserfordernis tatsächlich erwirtschaftet wird.

Wichtig wird sein, dass unsere Kasse in den Jahren 2020, 2021 und 2022 zumindest eine jährliche Rendite von 2,75 % erwirtschaftet, weil anderenfalls der Verantwortliche Aktuar zumindest ernsthaft prüfen müsste, ob der gerade erst zum 31.12.2019 von 3,5 % auf 3,0 % gesenkte Rechnungszins nicht noch weiter auf 2,75 % abgesenkt werden muss, was zu einer Erhöhung der Deckungsrückstellung um mindestens 20 Mio. € und einem entsprechenden Finanzierungsbedarf auf der Aktivseite unserer Bilanz führen würde.

6. Erneute Absenkung des Garantiezinses für neue Versicherungsverhältnisse ab dem Jahr 2022 erforderlich?

Bereits im 131. Geschäftsbericht für das Jahr 2019 (dort auf Seite 25 unter f) haben wir auf die Absicht der BaFin hingewiesen, auch regulierte Pensionskassen zu einer erneuten Absenkung des bisher noch bei 0,9 % liegenden Garantiezinses im sog. Neugeschäft zu drängen. Bei unserer Kasse gilt seit Anfang 2017 für neue Versicherte dieser Garantiezins von 0,9 %.

Die BaFin ist der Meinung, dass ein Garantiezins von 0,9 % für die Zukunft angesichts der aktuellen und für die absehbare Zukunft zu erwartenden Verhältnisse an den Finanzmärkten noch immer zu hoch ist. Die BaFin befürwortet eine Absenkung für das künftige Neugeschäft auf nur noch 0,25 %, was dem völligen Wegfall jeder Garantieverzinsung verdächtig nahe käme.

In einem kürzlich auch bei unserer Kasse eingegangenen Rundschreiben hat die BaFin diese Position noch einmal bekräftigt und alle Pensionskassen aufgefordert, die Notwendigkeit einer solchen Absenkung des Garantiezinses auf 0,25 % sehr ernsthaft zu prüfen und in diese Prüfung auch den Verantwortlichen Aktuar eng einzubinden. Diese Prüfung wird unsere

Kasse selbstverständlich pflichtgemäß vornehmen und der Hauptversammlung 2021 bei unabweisbarem Bedarf entsprechende Satzungsänderungsvorschläge machen, die dann zum 1. Januar 2022 in Kraft treten könnten.

In ihren bisherigen Stellungnahmen gegenüber der BaFin zu diesem brisanten Thema hat die Kasse allerdings stets die Ansicht vertreten, eine solche neuerliche Absenkung des Garantiezinses sei bei unserer Kasse aktuell weder wirtschaftlich notwendig noch geschäftspolitisch sinnvoll. Zur Begründung haben wir auf die deutlich verbesserte wirtschaftliche Lage unserer Kasse, auf die bei anderen Pensionskassen nicht erfolgte Absenkung des Garantiezinses für alle Alt-Versicherten auf seit Anfang 2020 nur noch 1,1 % und auf die Gefahr hingewiesen, dass ein nahezu völliger Wegfall des Garantiezinses das Interesse der Arbeitnehmer und ihrer Vertreter in unseren Organen an der betrieblichen Altersversorgung endgültig zum Erliegen bringen könnte.

Wir hoffen, dass die von uns künftig erzielten Anlagerenditen es ermöglichen, noch möglichst lange an dieser Position festzuhalten – damit die Versicherung bei unserer Kasse auch künftig für neue Versicherte wenigstens einigermaßen attraktiv bleibt.

7. Sonstige aktuelle „Probleme“ unserer Kasse

Wenigstens schlaglichtartig beleuchten wollen wir zum Schluss noch einige andere „Probleme“, mit denen sich Vorstand und Kuratorium unserer Kasse aktuell und in den nächsten Monaten befassen müssen.

- a) Nicht gerade das kleinste „Problem“ stellt die Suche nach dem neuen juristischen Vorstandsmitglied dar, das eigentlich schon zum 1. September oder 1. Oktober 2020 die Nachfolge von Herrn Dr. Ackmann hätte antreten sollen und jetzt (nach der Mitte Juli überraschend erfolgten Absage des ausgewählten Kandidaten) mit Hochdruck zum 1. Januar 2021 gesucht wird.
- b) Ein umfassendes Problem stellt die seit einigen Jahren immer mehr ausufernde Bürokratie dar, die unserer Kasse (und vergleichbaren Einrichtungen) vom Gesetzgeber und von der BaFin aufgezwungen wird. Diese für Institutionen unserer Größenordnung oftmals kaum nachvollziehbaren bürokratischen Anforderungen verursachen einen gewaltigen zeitlichen Aufwand in der Führungsetage unserer Kasse und ganz erhebliche Zusatzkosten, u.a. auch für die Unterstützung durch externe Dienstleister, wie zum Beispiel unsere drei neuen „Schlüsselpositionen“.
- c) Weiteren bürokratischen Aufwand in voraussichtlich größerem Umfang werden in wenigen Monaten zwei neue BaFin-Rundschreiben zur „Geschäftsorganisation von Altersversorgungseinrichtungen“ und zur „Eigenen Risikobeurteilung von Altersversorgungseinrichtungen“ verursachen; diese liegen seit dem 11.08.2020 als Entwurf vor und werden vermutlich spätestens Anfang 2021 verbindlich.
- d) Probleme haben wir seit Monaten mit unserem IT-Dienstleister AMAKURA, weil dieser infolge der zahlreichen regulatorischen Neuerungen Programme ausliefert, die oftmals erhebliche Fehler haben und nicht ausgereift sind; betroffen ist davon leider auch das neue Vermögensverwaltungsprogramm, dessen Mängel seit Monaten einen hohen zeitlichen Mehraufwand in unserer Verwaltung verursachen.
- e) Auch mit unserem langjährigen Immobilienverwalter PPA gibt es zunehmend Probleme, weil dieser seit Wochen die notwendigen aufbereiteten Daten nicht liefert, die unser

Wirtschaftsprüfer für die Prüfung der ordnungsgemäßen Immobilienverwaltung benötigt; hier, wie an vielen anderen Stellen, macht sich der zunehmende Mangel an qualifiziertem Personal schmerzlich bemerkbar.

- f) Angesichts dieser vielen „Baustellen“ ist das Klageverfahren, welches die Transdev GmbH gegen sämtliche Beschlüsse unserer Hauptversammlung 2019 vor dem Landgericht Köln angestrengt hat, fast ein Nebenkriegsschauplatz, der allerdings in den vergangenen 10 Monaten durch die aufwändige Vorbereitung der umfangreichen Schriftsätze unserer Anwälte einen ganz erheblichen Zeit- und Kostenaufwand verursacht hat. Immerhin können wir aber nach dem mündlichen Verhandlungstermin vom 12.08.2020 vor dem Landgericht Köln die Hoffnung haben, dass die Klage in vollem Umfang abgewiesen wird; das Gericht will seine Entscheidung am 24.09.2020 verkünden. Es ist allerdings damit zu rechnen, dass dieser Prozess mindestens eine weitere Gerichtsstanz, d.h. das Oberlandesgericht Köln, beschäftigen wird.

8. Schluss

Wie Sie sehen, meine Damen und Herren, hat insbesondere der Vorstand unserer Kasse mit einer Vielzahl wirklich schwieriger Probleme zu kämpfen. Das war in den vergangenen zwölf Monaten so und wird in den vor uns liegenden zwölf Monaten nicht anders sein.

Wichtigstes Kernproblem ist und bleibt die Vermögensanlage in einem extremen Niedrigzinsumfeld. Die Erwirtschaftung der notwendigen Rendite von jährlich etwa 2,75 % bis 2,80 % in den Jahren 2020, 2021 und 2022 ist unter den aktuellen und für die nähere Zukunft zu erwartenden Finanzmarktbedingungen eine nicht leicht zu erfüllende Aufgabe.

Für uns müssen bei allen Bemühungen um die Erreichung dieses Ziels auch weiterhin der vollständige Erhalt des Anlagekapitals und damit die Sicherheit des aktuellen Niveaus der Renten und Anwartschaften absolute Priorität haben. Die Hoffnung auf etwas höhere Renditen rechtfertigt auch in Zukunft nicht die Eingehung deutlich höherer Verlustrisiken. Die teilweise dramatischen Verluste an den Finanzmärkten von März/April dieses Jahres sollten uns Warnung und Lehre sein.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Dr. A.
19.08.2020