

Pro Jahr 60 000 Euro nicht auszugeben ist eine stramme Leistung. Den Traumwagen nicht kaufen. Den Traumurlaub nicht buchen. Sich diesen oder jenen kleineren Luxus nicht gönnen. Verzichten. Jedes Jahr. Viele Jahre lang. Um der Altersvorsorge willen.

Karl und Annemarie Waltershof* haben das geschafft: Die Architekten aus dem Rheinland, beide 50, wollten mit 60 Jahren in Rente gehen. Dafür sparten sie fast 20 Prozent ihres gemeinsamen Bruttoverdienstes. Doch dann kam die Krise und vernichtete auf einen Schlag mehr als ein Drittel ihrer Ersparnisse.

Ein Fiasko für das Ehepaar. An gesetzlicher Rente haben beide – aus früherer Tätigkeit in einem Architektenbüro – zusammen nur 1200 Euro zu erwarten. Auch die voraussichtlichen Erträge aus dem Versorgungswerk der Architekten, etwa 900 Euro nach Steuern, bieten nur ein mageres Zubrot. Zwischen dem an-

visierten monatlichen Altersgehalt von 6400 Euro und den tatsächlichen Bezügen klafft damit eine gewaltige Lücke. Die bittere Erkenntnis der Waltershofs: Ihr Verzicht war vergeblich. Sie werden neu kalkulieren müssen. Aber wie?

Die vom Wohlstand verwöhnten Geburtenjahrgänge der 50er, 60er und 70er Jahre erleben den Anbruch eines neuen Zeitalters, einer Ära der wirtschaftlichen Unsicherheit, die eine solide Planung des Ruhestands zunehmend erschwert. Denn neben der gesetzlichen Rente sind in der Krise auch die beiden anderen Säulen der Altersvorsorge, die betriebliche und die private, ins Wanken geraten.

Bei Arbeitnehmern wächst die Angst um die betrieblichen Bezüge, für viele das bislang wichtigste Standbein neben der Staatsrente. Schließlich rollt die krisenbedingte Pleitewelle selbst auf Großkonzerne zu – siehe Hypo Real Estate, Arcandor oder Opel. Die Betriebsrenten

sind im Insolvenzfall zwar geschützt, doch allzu viele Bankrotterklärungen könnten die Sicherungsmechanismen gefährden. „Das System der Pensionsversicherung“, sagt Wolfgang Gerke, Präsident des Bayerischen Finanz Zentrums, „ist in seiner heutigen Form nicht risikogerecht.“

Zusätzlich schraubt die Masse der Unternehmen ihre Versorgungszusagen zurück, um die Bilanz zu entlasten – seit Beginn der 90er Jahre um die Hälfte, so die Vergütungsberatung Towers Perrin.

Als Ausweg aus der Misere preist die Finanzindustrie die private Altersvorsorge an. Doch das Beben der Finanzmärkte hat gerade diese Vorsorgesäule besonders stark beschädigt – und die Vermögen zahlreicher Alterssparer empfindlich dezimiert.

Die Zukunft birgt auch für private Vorsorger ein hohes Maß an Ungewissheit: Die Krise habe gezeigt, dass die Finanz-

*Namen von der Redaktion geändert.

ILLUSTRATIONEN (2): MIKE LOOS FÜR MANAGER MAGAZIN

Aus dem Gleichgewicht

ALTERSVORSORGE In der Krise fürchten die Bürger mehr denn je um ihre Rente. Denn neben dem gesetzlichen Ruhegehalt ist auch auf Betriebsrente und private Vorsorge kein Verlass mehr. Doch es gibt Auswege.



märkte anfällig für „gelegentliche Turbulenzen“ seien, heißt es in einem Arbeitspapier der OECD. Deren Ausbruch sei „schwierig, wenn nicht unmöglich vorherzusagen“. Eine ausweglose Situation?

manager magazin hat Führungskräfte unterschiedlicher Branchen und Altersgruppen befragt und deren Vorsorgekonzepte mithilfe professioneller Finanzplaner analysiert. Das Resultat: Viele Menschen werden ihre Ruhestandspläne grundlegend überdenken müssen, wollen sie schmerzhaft Einschnitte im Alter vermeiden.

Doch hoffnungslos ist die Lage nicht. Wer die Zeitbomben in seiner Kalkulation rechtzeitig entschärft, kann den Vorsorge-Crash verhindern (siehe Kasten Seite 124). Bislang tut das allerdings nur eine Minderheit der Führungskräfte. „Die meisten verlassen sich immer noch ausschließlich auf Staat und Arbeitgeber“,



Ruhe im Ruhestand

Beispiele für den gekonnten Kurswechsel bei der Altersvorsorge

	Alter: Ende 30	Alter: Mitte 40	Alter: Mitte 50
Die Personen	<p>Marita und Andreas Gehweiler* Eltern einer einjährigen Tochter. Sie ist Abteilungsleiterin bei RWE, er Manager beim Autobauer Mazda. Sie verdienen gemeinsam monatlich 8000 Euro netto. Einen Großteil davon gibt die Familie derzeit für Kind, Wohnung, Autos und Hobbys aus. Rund 400 Euro legen die Gehweilers seit Kurzem zurück. Noch besteht kein nennenswertes Vermögen. Im Alter von ungefähr 60 Jahren, also ab 2032, möchten sie in Rente gehen.</p>	<p>Karlheinz Heinrich* ist Spross einer Unternehmerfamilie und leitender Angestellter einer Energiefirma. Nettoverdienst: 4000 Euro. Mit 55 Jahren möchte er in Rente gehen. Im Alter will Heinrich so weiterleben wie bisher und das Geld dafür aus seinem Erbe entnehmen: 1,4 Millionen Euro. Weitere Ersparnisse hat er nicht, auch keine Ansprüche auf Betriebsrente. An gesetzlicher Rente wird er monatlich rund 1400 Euro ausgezahlt bekommen.</p>	<p>Heide Baumeister* wirkt als niedergelassene Ärztin im Raum Köln und will mit 63 Jahren in Rente gehen. Nettoverdienst: 6000 Euro im Monat. Davon fließen 500 Euro in einen Rürup-Rentenvertrag. Vor dem Börsen-crash war Baumeister sehr riskant investiert: Fast ein Viertel ihres Wertpapierportfolios bestand aus diversen Zertifikaten mit hoher Verlustgefahr. Darüber hinaus besitzt sie Spareinlagen im Wert von rund 110 000 Euro.</p>
Das Problem	<p>Die bisherige Sparquote ist zu niedrig, um den Lebensstandard im Alter zu halten. An gesetzlicher Rente hat das Paar etwa 3000 Euro zu erwarten. Im Jahr 2032 wird dieser Betrag bei gut 2 Prozent Inflation nur noch um die 1900 Euro wert sein. Wie sich die Ansprüche auf Betriebsrente, aktuell etwa 1600 Euro vor Steuern und Inflation, künftig entwickeln werden, lässt sich kaum vorhersagen. Der monatliche Bedarf im Ruhestand liegt bei etwa 5000 Euro heutiger Kaufkraft.</p>	<p>Heinrich hat bisher zu wenig auf Diversifikation geachtet. Ein Großteil des Geldes steckte in einzelnen Aktien und Zertifikaten. Die Folge: Vom Erbe sind nach der Krise nur noch 800 000 Euro übrig. Damit kann Heinrich das Ziel der Versorgungssicherheit bis zum kalkulierten Alter von 90 Jahren unter den gegebenen Prämissen nicht mehr erreichen: Das Vermögen wäre – selbst bei optimistischen Annahmen – mit 85 Jahren aufgebraucht.</p>	<p>Der Portfoliowert schrumpfte um mehr als 30 Prozent auf 350 000 Euro. Aus der Rürup-Rente hat sie nur 420 Euro zu erwarten. Und ob die Ärzteversorgungskasse tatsächlich die prognostizierten 2640 Euro im Monat einbringt, ist angesichts der aktuellen Niedrigzinsphase fraglich. Laut Finanzplaner Ralf Nomrosky droht ein Fehlbetrag von monatlich 1700 Euro, wenn Baumeister auch im Alter 4700 Euro heutiger Kaufkraft zur Verfügung haben will.</p>
Die Lösung	<p>Finanzplaner Robert Hiotoglou rät der Familie, monatlich 2500 Euro anzulegen. Davon gehen 70 Prozent in ein Portfolio aus Aktien und Anleihen, 30 Prozent verbleiben als Tagesgeld. Bei einer Nachsteuerrendite von 4 Prozent hat das Paar im Jahr 2032 ein Vermögen von nominal mehr als einer Million Euro zur Verfügung. Bei einer Lebenserwartung von 90 Jahren und unter Einbeziehung der übrigen Renten ist damit der Bedarf gedeckt.</p>	<p>Heinrich will keine Abstriche im Alter machen, weiterhin aufs Sparen verzichten. Daher muss er gut zwei Jahre später in Rente gehen – und bereit sein, ein gewisses Risiko einzugehen, um eine höhere Rendite zu erzielen. Stefan Dannenberg von der Privatbank Conrad Hinrich Donner schlägt eine Aktienquote von anfangs 50 Prozent vor, der Rest soll weitgehend in Anleihen fließen. Wird eine Rendite von 5,5 Prozent nach Steuern erreicht, ist Heinrich am Ziel.</p>	<p>Nomrosky empfiehlt das Leitermotivmodell: Anleihen unterschiedlicher Laufzeiten für den kurz- und mittelfristigen Bedarf, etwas riskantere und damit rentierlichere Mischfonds mit Aktienanteil für die Zehnjahresperspektive. Mit einer Zielrendite von 2,5 Prozent nach Steuern wird Baumeister ihr anvisiertes Vermögen erreichen können – allerdings erst mit 65 Jahren und damit zwei Jahre später als geplant. Die Ärztin kann freiberuflich weiterarbeiten.</p>
Das Endvermögen	1 100 000 Euro**	1 400 000 Euro**	600 000 Euro**

*Namen von der Redaktion geändert; **liquides Vermögen zum Renteneintritt.
Quelle: Finanzplaner Hiotoglou, Dannenberg, Nomrosky



konstatiert Tiemo Kracht, Geschäftsführer der Unternehmensberatung Kienbaum.

Kein Wunder, denn bis in die 90er Jahre ging dieses Konzept auf. In vielen Fällen verdienten Ex-Führungskräfte im Ruhestand netto mehr als je zuvor in ihrem Leben. Das galt vor allem für Banker: Zusätzlich zur Betriebsrente standen ihnen stattliche Bezüge aus der Pensionskasse der Finanzwirtschaft zu – damals zu zwei Dritteln arbeitgeberfinanziert.

Auch die Industriegiganten der alten Deutschland AG erfüllten ihren Schützlingen den Traum vom Luxus im Alter: Konzerne wie Daimler-Benz oder Thyssen versprachen dem Führungspersonal Renten, die im Schnitt gut ein Drittel des letzten Bruttogehalts abdeckten.

Aus und vorbei. Seit Ende des letzten Jahrhunderts ist die Höhe der Versorgungszusagen in deutschen Unternehmen stark zurückgegangen. Das ergab eine auf Marktdaten basierende Modellberechnung des Beraters Mercer im Auftrag des *manager* magazins: War es Anfang der 90er Jahre noch üblich, dass die Firma gehobenen Führungskräften etwa 30 Prozent des Endgehalts auszahlte, können Einsteiger mit gleichem Einkommensniveau heute nur noch mit ungefähr 10 bis 15 Prozent rechnen (siehe Grafik Seite 126).

Statt Zusagen, die sich am Endgehalt ausrichten, bieten Arbeitgeber den Ein-

steigern heute meist jährliche Beiträge, die über die Jahre verzinst werden. Die Zinsversprechen gingen in den vergangenen Jahren stark zurück, wie eine Studie des Beratungsunternehmens Watson Wyatt Heissmann ergab: Lag der Garantiezins Ende der 90er Jahre bei den meisten Neuzusagen noch höher als 5,5 Prozent, beträgt er heute im Gros der Fälle höchstens noch 3,5 Prozent. Tendenz weiter sinkend. Überdies besteht die Frage, ob die Unternehmen gemachte Versprechen überhaupt noch werden halten können. Zumal sie in der größten Krise seit dem Zweiten Weltkrieg stecken.

Im Insolvenzfall übernimmt der Pensionsversicherungsverein (PSV) die Zusagen der Betriebe. Doch die Pleiteserie deutscher Unternehmen, allen voran der Arcandor-Bankrott, hat den PSV unter Druck gesetzt: Allein im ersten Halbjahr 2009 fielen Belastungen in Höhe von knapp vier Milliarden Euro an, gut sechsmal so viel wie im kompletten Jahr 2008.

Rund 73 000 Mitgliedsfirmen des PSV müssen für die Schäden aufkommen, nicht wenige davon sind selbst stark angeschlagen. „Das Portfolio des PSV“, sagt Ferdinand Mager, Professor an der European Business School, „weist erhebliche Klumpenrisiken auf.“ Im Fall weiterer Konzernpleiten, so Mager, bestehe zumindest ein theoretisches Risiko, dass Beitragszahler ihre Solidarität aufkündigten und den PSV per Votum abschafften. Dann spränge die staatliche KfW-Bankengruppe ein, und damit letztlich der Steuerzahler. Immerhin: Die Betriebsrenten würden wohl selbst im Worst Case weiter ausbezahlt.

Deutlich problematischer sieht es für Topmanager und Geschäftsführer aus. Ihre hohen Pensionen sind in der Regel nicht durch den PSV geschützt. Zusätzlich belastet das jüngst verabschiedete Gesetz zur Managervergütung die Sicherheit der Chefrente: Wenn Firmen in eine Schieflage geraten, sollen die Altersbezüge verantwortlicher Vorstände nachträglich gesenkt werden. Einen spektakulären Präzedenzfall gibt es bereits: Der Aufsichtsrat des Halbleiterkonzerns Infineon will die Altersbezüge seines ehemaligen CEOs Wolfgang Ziebart, derzeit 560 000 Euro, spürbar reduzieren.

Die betriebliche Vorsorge entwickelt sich immer mehr zur unkalkulierbaren Größe. Niemand weiß, welches Vorsor-

gungsniveau der nächste Arbeitgeber noch bietet und welche Zahlung im Alter zu erwarten ist. Eine bittere Erkenntnis, an der aber kein Weg vorbeiführt.

Zwar sollten Arbeitnehmer die bestehenden betrieblichen Vorsorgemodelle weiterhin nutzen. Doch taugt die Firmenrente allenfalls noch als Zuschuss zum Ruhegehalt. Die Frage ist: Kann die dritte Säule – die private Vorsorge – den Crash im Alter verhindern?

GUTE NACHRICHTEN SIND SELTEN, wenn es um Altersvorsorge geht. Doch dies ist eine: Die durch sinkende Betriebsrenten entstehenden Lücken sollten sich bei den meisten Führungskräften mittels privater Ersparnis ohne größere Einbußen im Lebensstandard schließen lassen. Der Grund: Zwar sanken die betrieblichen Zusagen. Gleichzeitig aber stiegen die Gesamtbezüge von Angestellten der zweiten Führungsebene seit Mitte der 90er Jahre im Schnitt um fast 40 Prozent und damit deutlich stärker als die Lebenshaltungskosten.

Natürlich hat der Finanzmarkt-Tsunami viele Bundesbürger in der privaten Vorsorge hart getroffen. Allein 2008 hat er rund 139 Milliarden Euro an Ersparnissen ausradiert.

Familie Waltershof wurde besonders gebeutelt. Nahezu die gesamten Ersparnisse, knapp 400 000 Euro, hatte das Architektenpaar auf Anraten eines Versicherungsmaklers in klangvolle Finanzprodukte investiert: sogenannte fondsgebundene Lebensversicherungen. Familie Waltershof glaubte, auf Renditestärke zu setzen, gepaart mit der Solidität einer Versicherung. Weit gefehlt: Der aktuelle Wert der Policen weist einen Kapitalchwund von etwa 120 000 Euro aus.

Denn als die Börsen einbrachen, stürzte auch der Wert der Vehikel ab. „Die hohe Aktiengewichtung in den fondsgebundenen Versicherungen“, sagt der Finanzplaner Frank Conrad, der die Vermögenswerte der Waltershofs analysiert hat, „sind dem konservativen Risikoprofil der Kunden nicht angemessen.“

Vielen anderen Altersspargern erging es nicht besser. Selbst staatlich geförderte Riester-Produkte entpuppten sich in der Krise vielfach als Wertvernichter.

Inmitten des Börsencrashes verkaufte Marktführer Union Investment Ende 2008 die Aktienfondsanteile von rund 360 000 Kunden. Die übrig gebliebenen



Gelder flossen in vergleichsweise renditeschwache Anleihen. Die plötzliche Risikoscheu diente weniger den Kunden als dem Interesse des Anbieters: Hätte Union die Aktien weiter gehalten, wäre bei weiterem Kursverfall womöglich der garantierte Mindestbetrag der Kundenportfolios unterschritten worden. Den aber muss die Fondsgesellschaft bei Fälligkeit ausbezahlen – und die Differenz gegebenenfalls erstatten. Nachdem nun die Verluste realisiert und alles Geld in Rentenfonds umgeschichtet wurde, ist die Fondsgesellschaft vor dieser Gefahr geschützt. Für die Kunden verwandelten sich Buch- in echte Verluste. Sie haben weder die Chance auf Gewinne durch eine Kurserholung noch auf die langfristig höheren Aktienrenditen, die ihnen Kundenberater versprochen hatten.

Beispiele wie diese zeigen: Die spezialisierten Vorsorgeprodukte der Banken, Fonds- und Versicherungsgesellschaften taugen in vielen Fällen nicht als Basisinvestment für eine solide Altersvorsorge.

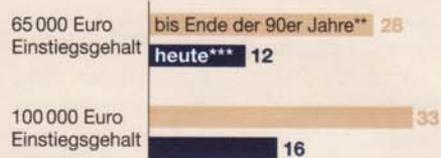
Finanzplaner Conradt rät Familie Waltersdorf, keine Beiträge mehr in ihre

Schwindende Betriebsrente

Unternehmen gewähren deutlich geringere Zusagen als früher

Eine 30-jährige Führungskraft, die heute mit einem Gehalt von 65 000 Euro einsteigt, hat etwa 12 Prozent des letzten Einkommens als spätere Betriebsrente zu erwarten. In den 90er Jahren, zeigt eine Modellrechnung der Unternehmensberatung Mercer, hätte sie noch mit 28 Prozent ihres letzten Gehalts rechnen können. Grund der Reduzierung: Während Arbeitgeber früher endgehaltsabhängige Zusagen boten, leisten sie heute meist jährliche Beiträge, die bis zum Renteneintritt verzinst werden.

Zu erwartende Betriebsrente einer gehobenen Führungskraft*, 30 Jahre, in Prozent des letzten Gehalts



*Renteneintritt mit 65; **endgehaltsabhängige Rentenzusage; ***beitragsorientierte Zusage, 4 Prozent Kapitalrendite.

Grafik: manager magazin Quelle: Mercer

überteuerten Versicherungskonstrukte zu investieren. Nach Ablauf von zwölf Jahren will er die Verträge auflösen. Riester-Kunden haben es schwerer: Sie sind bis zum Rentenalter gebunden. Wer kündigt, verliert sämtliche Zulagen. Un-

zufriedene Anleger haben lediglich die Option, ihren Vertrag beitragsfrei stellen.

Solche Modelle berauben den Anleger nicht nur jeglicher Freiheit: Wer schon lange vor dem Renteneintritt komplett in Zinspapiere umschichtet, setzt Alters-



DIE NEUE JOBBÖRSE: ENDLICH BENUTZERFREUNDLICH!

DEUTSCHLANDS GRÖSSTES JOBPORTAL IST JETZT VIEL EINFACHER. Stellen Sie Ihre Angebote schnell und kostenlos ein. Finden Sie mit unserem innovativen Matchingtool den passenden Bewerber in kürzester Zeit. Nutzen Sie den Zugriff auf den gesamten Arbeitsmarkt. Und für viele weitere Leistungen steht Ihnen der Arbeitgeber-Service Ihrer Agentur für Arbeit persönlich und kompetent zur Seite. Am besten, Sie überzeugen sich einfach selbst auf jobboerse.arbeitsagentur.de

sparer zwei Gefahren aus. Zum einen bieten die schwach verzinsten Anleihen kaum Schutz vor Inflation. Zum anderen könnte das wenig rentierlich angelegte Geld zu früh aufgebraucht sein, weil viele Sparer länger leben als erwartet.

Ein heute 40-jähriger Mann wird laut Statistik im Schnitt knapp 78 Jahre alt. Hat er jedoch ein Alter von 60 Jahren erreicht, kann er erwarten, über 80 Jahre alt zu werden. Der Lebensabend, konstatieren die Autoren einer Studie der Allianz Global Investors, ist heutzutage ein weiterer „voller Lebensabschnitt“. Die Entwicklung wird sich noch verstärken. Lebte ein 60-Jähriger Anfang der 90er Jahre im Schnitt noch 18 weitere Jahre, so liegt die Lebenserwartung 2035 bereits bei 23 zusätzlichen Jahren.

Als Reaktion auf diesen Trend haben Finanzprofis eine moderne, an den jeweiligen Lebenszyklus angepasste Strategie entwickelt, das sogenannte Leitermodell. Damit soll erreicht werden, dass auf jeder Sprosse der Leiter – also in jeder Lebensphase – ausreichend Kapital zur Verfügung steht. Nicht benötigtes Geld

kann längerfristig und damit meist rentierlicher angelegt werden.

Für den kurz- bis mittelfristigen Bedarf empfiehlt Ralf Nomrosky, von der IHK bestellter Sachverständiger für Kapitalanlagen, risikoarme Anleihen mit unterschiedlichen Fälligkeiten zwischen zwei und fünf Jahren. Als Investition für den Zeithorizont von mindestens zehn Jahren bieten sich Anlagen mit stärkeren Wertschwankungen und potenziell höheren Erträgen an, etwa Aktienfonds.

Ein bestechendes Modell: Wer in den Ruhestand geht, ist nicht mehr gezwungen, sämtliche Ersparnisse in bombensichere, schwach rentierliche Anlagen zu stecken. Nur das Geld für den kurzfristigen Bedarf geht diesen Weg. Ein Teil kann noch auf Sicht von 15 oder sogar 20 Jahren angelegt werden – in Aktien oder sogar in alternativen Investments.

EIN PROBLEM BLEIBT INDES. Ob die Renditen je wieder das Niveau der Boomjahre erreichen, ist fraglich. Die Überalterung der Gesellschaft, die schon die Rentensysteme belastet, wirkt sich auf künftige

Kapitalerträge aus. „Wenn Arbeitskräfte tendenziell knapper werden und Kapital in Form von Ersparnissen reichlicher, werden die Löhne stärker steigen als der Preis für Kapital“, heißt es in der Allianz-Studie. Sprich: Arbeit ist profitabler als jedes Investment.

Schon heute geht laut einer internationalen Befragung der Großbank HSBC jeder Zehnte davon aus, länger arbeiten zu müssen. So auch das Ehepaar Waltershof. Den beiden 50-Jährigen bleibt nur noch ein Jahrzehnt bis zum ursprünglich geplanten Ruhestand. Zu wenig, um ihre Verluste aufzuholen, ohne noch mehr Verzicht üben zu müssen. Ihr Finanzplaner hat ausgerechnet, dass sie rund sieben Jahre länger arbeiten müssen. Dann können sie sich den Traumurlaub und das Traumauto wieder leisten. *Simon Hage*

ONLINE

Ein ausführliches Interview mit Peter Doetsch, Betriebsrentenexperte des Beraters Mercer, lesen Sie unter: www.manager-magazin.de/doetsch



Individuelle Vermögensberatung. Von Experten ausgezeichnet.

In Zeiten bewegter Märkte und unsicherer Entwicklungen ist es beruhigend, einen verlässlichen Partner an seiner Seite zu wissen. Mit einer starken Eigenkapitalbasis und einer gesunden Profitabilität verfügt die LGT Group über hohe Stabilität, die unabhängiges Handeln möglich macht.

Zudem erhalten wir regelmäßig Bestnoten von unabhängigen Experten für unsere Beratungsqualität. Dies verleiht Ihnen zusätzlich Sicherheit, mit uns die richtige Wahl getroffen zu haben.

Wir sind an sieben Standorten in Deutschland persönlich für Sie da.
LGT Bank Deutschland, Telefon 069 907 46 333