



Pensionsfonds in den USA

Betriebsrente durch Shareholder Value ?



Herausgeber:

IG Metall

Abteilung Wirtschaft – Technologie – Umwelt

Lyoner Str. 32

60528 Frankfurt

Redaktion: Dr. Antonius Engberding

Layout: Gerda Bruhn

Telefon: 069 / 6693 – 2835/2334

Fax: 069 / 6693 – 2521

Internet: <http://www.igmetall.de>

E-mail: gerda.bruhn@igmetall.de

Aktenplan: 43

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet!

Redaktionsschluß: Mai 2001

Inhalt	Seite
Einleitung	4
1. Altersvorsorge durch Pensionsfonds in den USA	5
1.1. Arten von Pensionsfonds	5
1.2. Organisation und Verwaltung	7
1.3. Rechtliche Rahmenbedingungen	8
1.4. Beiträge und Leistungen	9
1.5. Kapitalanlagestrategien	12
1.5.1. Grundzüge der Kapitalanlagepolitik	12
1.5.2. Ökonomisch gezielte und sozial verantwortliche Kapitalanlagen	14
2. Die Strategien der amerikanischen Gewerkschaften	16
2.1. Die praktische Bedeutung der Pensionsfonds für die Gewerkschaften	16
2.2. Gewerkschaften und Shareholder Value	17
2.3. Die AFL/CIO und das "Office of Investment"	19
3. Rückschlüsse für die deutsche Diskussion	20
3.1. Unterschiede zu deutschen Pensionsfonds	20
3.2. Schlussfolgerungen	21

Einleitung

Pensionsfonds werden nun auch in Deutschland Einzug halten. Das Altersvermögensgesetz wird die Bildung von Pensionsfonds erlauben. Werden diese Fonds eine ähnliche Entwicklung nehmen wie in den USA?

Eine lange Tradition

Die ersten Pensionsfonds in den USA wurden 1759 zwecks Versorgung der Witwen und Waisen von Ministern eingeführt. American Express gründete 1875 den ersten Firmenfonds. 1921 wurden Einzahlungen in Pensionsfonds unter bestimmten Bedingungen steuerfrei gestellt. Heute existieren fast 46.000 Pensionsfonds, die 6,4 Billionen an Dollar auf den Kapitalmärkten angelegt haben¹, davon etwa 10 Prozent außerhalb der USA. Was für uns neu ist, hat dort schon fast 250 Jahre Tradition.

Rente und Shareholder Value

Wesentliche Teile der Altersvorsorge in den USA werden über diese Pensionsfonds abgewickelt. Sie sind in den letzten Jahren zusammen mit dem Schlagwort des "Shareholder Value" ins Gerede gekommen. Setzen internationale Investmentgesellschaften mit dem Geld amerikanischer Arbeitnehmer (und damit zu ihren Gunsten?) die Welt unter Druck? Welchen Einfluss haben die Gewerkschaften auf diese Pensionsfonds? Spielen sie das Spiel mit?

Sicherlich interessante Fragen. Wir hatten die Möglichkeit, Pensionsfonds und die Politik der amerikanischen Gewerkschaften in diesem Punkt näher zu untersuchen.

Dank gilt dem AFL/CIO-Office of Investment, insbesondere Bill Patterson und Dieter Waizenegger sowie vielen Kolleginnen und Kollegen aus den Einzelgewerkschaften für ihre Bereitschaft, Fragen zu beantworten und offen über die vielfältigen Probleme zu diskutieren.

¹ EBRI (Employee Benefit Research Institute, Washington), FACTS, Jan.2001, siehe www.EBRI.Org

1. Altersvorsorge durch Pensionsfonds in den USA

Gesetzliche Altersvorsorge unterentwickelt

Die betriebliche Altersvorsorge spielt in den USA eine ungleich größere Rolle als bei uns. Grund ist die unterentwickelte gesetzliche Altersvorsorge, die gerade einmal 7.5 Prozent des letzten Einkommens abdeckt, wobei dies allerdings bei Niedrigeinkommen auf bis zu 50 Prozent steigt. Pensionsfonds tragen für etwa 43 Prozent der Beschäftigten im privaten Sektor zur Altersvorsorge bei.

1.1. Arten von Pensionsfonds

Es gibt nicht "den" Pensionsfonds, sondern eine unglaubliche Variationsbreite von Pensionsplänen und -fonds, was Trägerschaft, Organisation, Beitragsaufkommen, Leistungsvielfalt und Kapitalanlagepolitik angeht. Grundsätzlich lassen sich anhand der Trägerschaft drei Arten von Pensionsfonds unterscheiden: Firmen-, Mehr-Firmen- und staatliche Fonds.

Hauptsächlich betriebliche Regelungen durch Firmenfonds ...

Firmenfonds stellen dabei mit 3.2 Billionen Dollar Anlagekapital den größten Anteil. Die Treuhänder (Trustees) dieser Fonds werden meist vom Unternehmen ernannt. Ca. 50 Prozent der Firmenpläne basieren auf tarifvertraglichen Regelungen. Es gibt bei einem Teil der Firmenfonds eine Beteiligung der Gewerkschaften im Treuhänderrat.

Insgesamt existierten im Jahre 2000 42.561 Firmenfonds. Größter ist General Motors (ca. 85 Milliarden Dollar Anlagekapital), gefolgt von General Electric (60 Milliarden Dollar). Die Firmenfonds bieten häufig Leistungspläne (defined benefits; siehe unten) an.

... aber auch Pensionsfonds mit gewerkschaftlichem Einfluss

Eine zweite Gruppe sind die **Mehr-Firmen-Fonds** (Multi-Employer Funds; auch Taft-Hartley Pläne genannt²). Sie basieren auf Tarifverhandlungen für mehrere Unternehmen, die gemeinsam mit der zuständigen Gewerkschaft einen Pensionsfonds vereinbaren. Im "Board of Trustees" (Treuhänderrat/ Aufsichtsrat) sind dementsprechend Arbeitgeber und Gewerkschaften paritätisch vertreten. Die Trustees (Arbeitnehmer) werden entweder von der Belegschaft gewählt oder (das ist der häufigere Fall) ernannt.

Im Jahr 2000 existierten 1.333 dieser Fonds mit 391 Milliarden Dollar Anlagekapital. Die größten sind der Teamster Fonds mit

² Der Taft-Hartley Act von 1947 regelt, dass ein einzelner Arbeitgeber direkt kein Geld an Gewerkschaften zahlen darf. Das gilt auch für Pensionsfonds, solange diese nicht als gemeinsame Einrichtung geführt werden.

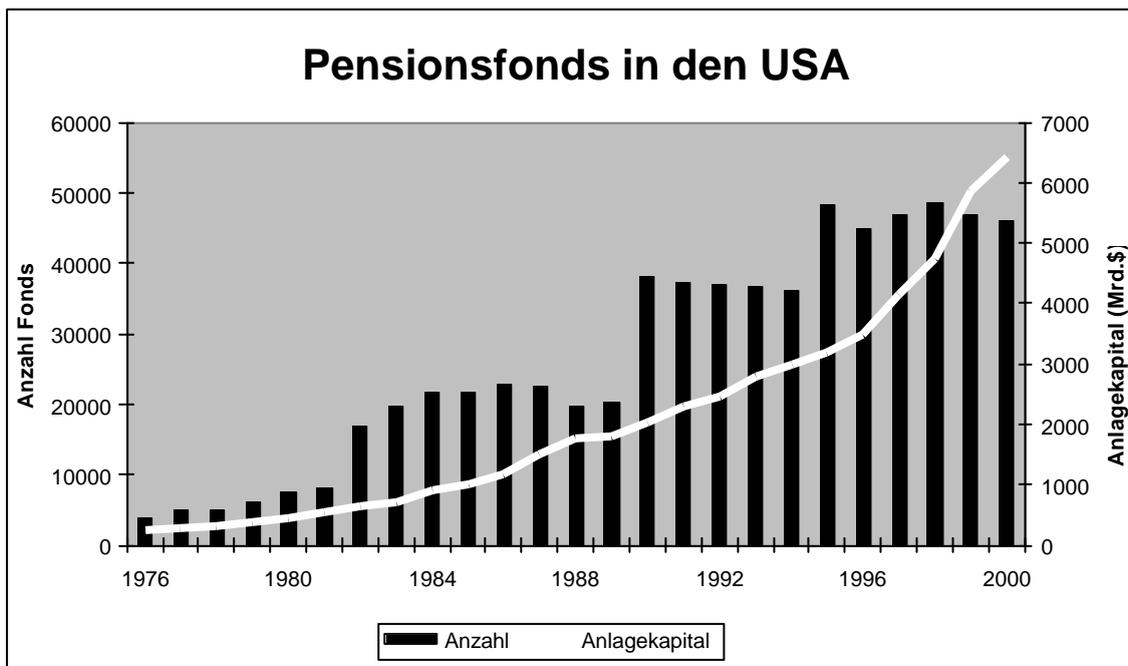
19,3 Milliarden Dollar und der "Western Conference Trust" mit ca. 17 Milliarden Dollar. Die Pensionspläne dieser Fonds basieren meist auf Beitragszusagen der Arbeitgeber (defined contribution; siehe unten). Damit ist eine Nachschusspflicht für den einzelnen Arbeitgeber ausgeschlossen, wenn der Fonds (vorübergehend) nicht zahlen kann.

Niedrige Verwaltungskosten der Gewerkschaftsfonds

Es gibt zwei maßgebliche ökonomische Gründe für Mehr-Firmen-Fonds. Ursprünglich wurden sie für (Fach-) Arbeiter einer Branche gegründet. Damit wurde es ihnen möglich, bei häufigen Arbeitgeberwechsel innerhalb dieser Branche die Pensionsansprüche zu erhalten. Typisch ist eine solche Situation für die Bau-, Hotel- und Unterhaltungsbranchen oder im Transportgewerbe. Zudem können die Verwaltungskosten bei diesen Mehr-Firmen-Fonds aufgrund der höheren Anzahl Beteiligter gesenkt werden (Größenvorteile, economies of scale). Erst so ist es kleineren Arbeitgebern möglich, eine betriebliche Altersversorgung anzubieten. In Deutschland wurde aus ähnlichen Gründen die "Baukasse" durch die IG BAU und Verbände des Baugewerbes gegründet.

CalPERS ist der größte

Der dritte große Bereich sind **staatliche** und halbstaatliche **Fonds**, von denen ca. 2000 bestehen die 2,8 Billionen Dollar angelegt haben. Dazu gehört als grösster und berühmtester CalPERS (California Public Employees Retirement System) mit 157 Milliarden Dollar Vermögen.



1.2. Organisation und Verwaltung

Treuhänder verwalten die Fonds und bestimmen deren Politik

Die Verwaltung und deren Organisation unterliegen dem Treuhänderrat (Board of Trustees). Er stellt die eigentliche Geschäftsführung, die die Verantwortung trägt und die Entscheidungen fällt, z.B. über Kapitalanlagestrategien, Delegation bestimmter Aufgaben an Dritte usw. Das Board kann einen Verwalter oder eine Verwaltungsgesellschaft (Administrator) mit den Tagesentscheidungen beauftragen. Bei den Treuhändern muss es sich nicht um natürliche Personen handeln, es können durchaus auch Trust-Companies sein, hinter denen eine Versicherung oder eine Investmentgesellschaft steht. Die Sitzungen des Boards sind öffentlich und manchmal von Rentnern gut besucht! In den USA gibt es ca. 20.000 Trustees. Der Fonds hat eine eigene Rechtsform (Trust).

Investmentfirmen werben um Trustees

Die Kosten für die Verwaltung der Fonds werden (normalerweise) aus dem Fondsvermögen gedeckt. Die Arbeit als Treuhänder eines Pensionsfonds ist meist ehrenamtlich! Der vereinbarte Plan kann Aufwandsentschädigungen vorsehen. Insbesondere die Investmentfirmen bieten den Trustees ein breites Angebot an attraktiven Weiterbildungs- und Gedankenaustauschmöglichkeiten und andere nützliche Serviceleistungen.

Viele Aufgaben werden ausgesourct

Die Erfahrungen mit der Verwaltung der Pensionsfonds und deren Effizienz sind sehr unterschiedlich:

- Meist kleinere Fonds überlassen einer Versicherungsgesellschaft oder Investmentbank die gesamte Verwaltung und die Kapitalanlage. Dies wird aber tendenziell weniger, da sowohl die Trustees (aufgrund eines großen Ausbildungsangebotes) immer besser wissen, wie es geht, als auch die Beschäftigten immer weniger bereit sind, die hohen Verwaltungskosten der Versicherungsgesellschaften zu akzeptieren, die die Rendite des Fonds erheblich schmälern.
- Mittlere Fonds beauftragen häufig einen Dritten mit der Verwaltung, d.h. Kassierung der Beiträge und Auszahlungen der Leistungen. Sie wenden sich für die Kapitalanlage meist an spezialisierte Investmentgesellschaften. Es gibt allerdings Gewerkschaften, die Pools anbieten, in denen diese mittleren (und auch kleinere) Multi-Firmen-Fonds zusammengeschlossen sind, um sich Verwaltungskosten und Anlagenmanagement zu teilen.
- Große Pensionsfonds (etwa ab 2 Milliarden Dollar Kapitalanlagen) sind in der Lage, alles aus einer Hand anzubieten und haben meist die geringsten Verwaltungskosten.

1.3. Rechtliche Rahmenbedingungen

Das amerikanische BetrAVG heißt ERISA

Im Wesentlichen bestimmen zwei Gesetze die betriebliche Altersvorsorge in den USA. Dies ist das Steuerrecht (IRC, Internal Revenue Code) und insbesondere **ERISA** (Employee Retirement Income Security Act; Arbeitnehmerrentengesetz). Beide Gesetze ergänzen und entsprechen sich in vielen Varianten.

ERISA und andere gesetzliche Regelungen umfassen im wesentlichen folgende vier Punkte:

1. Berichterstattungs- und Veröffentlichungspflichten. Danach hat der Treuhänder sowohl den Leistungsempfängern als auch der Regierung regelmäßige Berichte abzuliefern. Neben dem eigentlichen Pensionsplan und eventuellen Planänderungen gehört die Bilanz und der Finanzbericht des jeweiligen Geschäftsjahres, regelmäßige Rentenbescheinigungen und Vermögensnachweise und andere Berichte dazu. Das Arbeitsministerium kann jederzeit einen Wirtschaftsprüfer (Auditor) entsenden, der die Bücher prüft.
2. Regelungen zur Treuhandenschaft (siehe unten).
3. Diskriminierungsverbote aufgrund Alter, Hautfarbe und Geschlecht, wobei aufwendige Nachweise zu erbringen sind.
4. Anforderungen der Börsenaufsicht (SEC), z.B. bezüglich Insiderpflichten und so weiter.

Treuhänder müssen loyal und vernünftig sein

Wesentlich sind die **Treuhänderpflichten** (Fiduciaries), die in ERISA geregelt sind. Wie erwähnt sind die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnisse des Boards of Trustees umfassend. Er ist nur den Interessen der Leistungsempfänger und Anwärter (beneficiaries) in ihrer Funktion als Leistungsempfänger (und nicht als Arbeitnehmer allgemein!) verpflichtet (Loyalität). Um dies erfüllen zu können, muss er sich verhalten wie ein kluger Experte, der mit derartigen Aufgaben vertraut ist und unter den bestehenden Umständen auch im Eigeninteresse so handeln würde (Prudent Expert Rule). Dies setzt Sorgfalt, Kenntnis und Verantwortungsgefühl voraus. Konkret gehört die Diversifizierung der Kapitalanlagen (Streuung des Vermögens) und der Ausschluss von Interessenüberschneidungen in der Rolle des Trustees und des Unternehmers dazu. Ein Trustee soll Risiken vermeiden und ein Unternehmer Risiken eingehen.

Staatlicher PSV (Pensionsversicherungsverein) !!!

Geht der Pensionsfonds Pleite, springt eine staatliche Rückversicherung PBGC, die "Pensions Benefit Guaranty Corporation" für die Ansprüche der Rentner ein. Die Mehrfirmen-Pensionsfonds zahlen dort eine jährliche Gebühr von 2,60 Dollar je Leistungsberechtigten ein, Einzelfirmenfonds 19 Dollar plus weitere Gebühren für ungedeckte Pensionsverpflichtungen, maximal 53 Dollar.

1.4. Beiträge und Leistungen

“There are 1000 ways of benefits” ,es gibt 1000 Arten von Leistungen, sagt Monte Tarbax, Pensionsfondsexperte im AFL/CIO Center for Working Capital in Washington. Welche Leistungen ein Pensionsplan enthält, ist bei gewerkschaftlich beeinflussten Mehr-Firmen-Fonds eine Aufgabe, die im Treuhänderrat (Board of Trustees) ausgehandelt wird. In Firmenfonds bestimmt dies die Company.

Leistungs- und beitragsbezogene Pensionspläne

Grundsätzlich wird (wie jetzt auch nach deutschem Recht) zwischen leistungsbezogenen (defined benefit) und beitragsbezogenen (defined contribution) Plänen unterschieden. Darüber hinaus existieren “hybride” Formen, wie “Cash Balance Pension Plans”

- Bei **leistungsbezogenen Plänen (“Defined Benefit”)** garantiert der Arbeitgeber eine bestimmte Pensionsleistung an den Arbeitnehmer in Form einer monatlichen Rente, eventuell kombiniert mit anderen Leistungselementen wie Hinterbliebenenvorsorge und Arbeitsunfähigkeit. Dies entspricht im Prinzip dem auch in Deutschland praktizierten Verfahren. Es existieren verschiedene “Formeln”, nach der Leistungen berechnet werden. Die “Pauschalformel” (Flat-Benefit Formular) sagt einen bestimmten Betrag für jedes Dienstjahr zusagt. Sie ist die gebräuchlichste Formel bei kollektiv vereinbarten Plänen und im Arbeiterbereich. Bei der Karriere-Durchschnittsformel bekommt der Renter entweder einen Prozentsatz seines Durchschnittseinkommen als Rente oder pro Jahr einen Prozentsatz auf das Jahreseinkommen, so dass sich die Sätze addieren. Die “Final-Pay-Formel” bezieht die Rente auf das Durchschnittseinkommen der letzten Arbeitsjahre des Rentners. Alle diese Formeln können kombiniert und mit zusätzlichen Inflations- und Lohnsteigerungsanpassungsklauseln versehen werden.

Bei leistungsbezogenen Plänen trägt der Arbeitgeber das Risiko ...

Bei leistungsbezogenen Zusagen spielt eine “Rückdeckung” des Geldes am Kapitalmarkt für den Betriebsrentner keine Rolle. Er hat einen Anspruch auf eine zugesagte Leistung. Chancen und Risiken des Kapitalmarktes trägt der Arbeitgeber.

- Bei **beitragsbezogenen Plänen (“Defined Contribution”)** zahlt der Arbeitgeber für den Arbeitnehmer einen bestimmten Betrag auf ein Konto ein. Dies kann sich durch Zinserträge aus der Kapitalanlage der Beiträge und durch private Einzahlungen des Arbeitnehmers (Saving Plans) erhöhen. Eine hohen Stellenwert haben inzwischen die steuerbegünstigten 401(k)-Pläne (siehe unten). Aus der Summe dieser Einzahlungen errechnet sich bei Renteneintritt ein bestimmtes Leistungsniveau. Die Arbeitgeberbeiträge ergeben sich üblicherweise aus einem bestimmten Prozentsatz (meist 5 Prozent) des Gehaltes (Money-Purchase-Plan),

aber auch nach der Ertragslage der Firma (Profit-Sharing-Plan) oder sogar dem Anstieg der Börsenkurse (Stock-Bonus-Plan). Mischformen sind gebräuchlich. Erfolgt die Kapitalanlage der Gelder auf den Konten im arbeitgebenden Unternehmen, so spricht man von einem ESOP (Employee Stock Owner Plan; Belegschaftsbeteiligungsprogramm)³.

... bei beitragsbezogenen der Arbeitnehmer

Die Höhe der Leistungen aus diesen beitragsbezogenen Zusagen hängt damit wesentlich von den am Kapitalmarkt erzielten Erträgen ab. Das Risiko, aber auch die Chancen trägt der Arbeitnehmer. Allerdings sind diese Beitragszusagen meist zusätzlich zu bestehenden Leistungszusagen, insbesondere wenn es sich um sogen. 401(k)-Pläne (siehe unten) handelt.

- Bei **hybriden Formen** existiert eine phantasievolle Vielfalt. Beispiel sind so genannte "Cash Balance Pension Plans", das sind Leistungszusagen mit stark beitragsbezogenen Elementen. Jeder Anspruchsberechtigte hat ein Konto auf das der Arbeitgeber seinen Beitrag leistet. Dieses Konto wird vom Arbeitgeber fest verzinst. Ein solches Konto wird dann anhand versicherungsmathematischer Methoden in Leistungen (Rente) umgerechnet. Die Höhe der Leistung ist aber nicht davon abhängig, welche Erträge aus rückdeckenden Kapitalanlagen erzielt werden. Andere hybride Formen sind Target Benefit Pläne, bei denen sich der Beitrag an einer gewünschten Leistung orientiert, ohne dass ein Rechtsanspruch besteht und vielfältig andere Formen.

Sonderregelungen für Beserverdienende

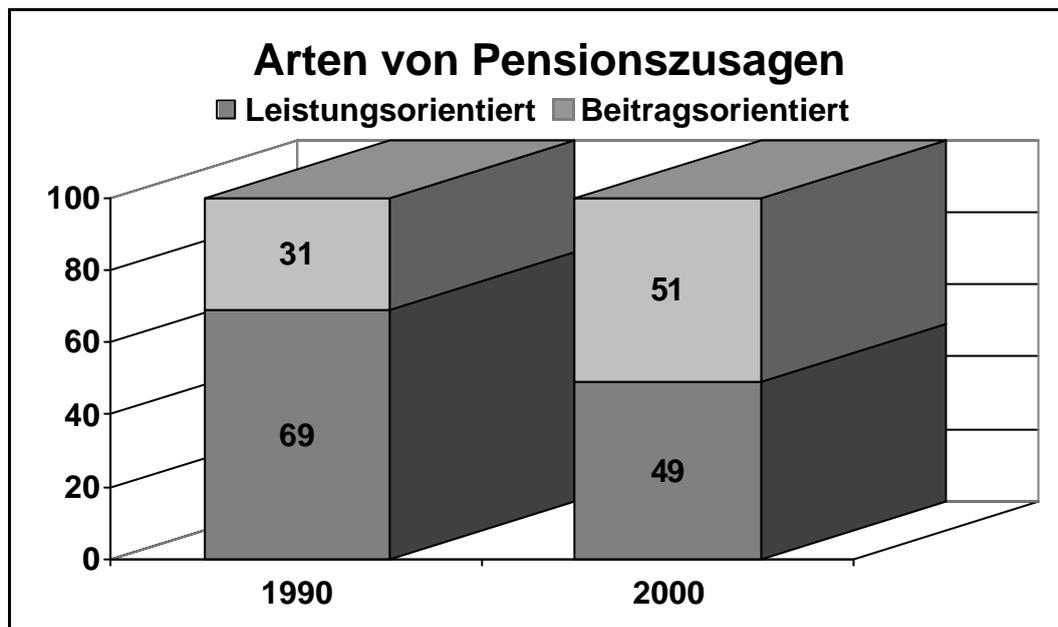
Alle Arten von Plänen sind steuerbegünstigt, wenn sie die Anforderungen der Steuergesetzgebung und von ERISA erfüllen. Grenzen liegen dort, wo z.B. Defined-Benefit-Pläne über 100Prozent des letzten Durchschnittseinkommens liegen und wo Einzahlung auf Defined-Contribution-Pläne mehr als 25Prozent des Gehaltes betragen. Für leitende Angestellte existieren besondere, deutlich höhere steuerliche Grenzen (!). Es ist allerdings ein enorm aufwendiger Nachweis zu erbringen, dass dabei keine Diskriminierung der normalen Arbeitnehmer gegenüber Leitenden existiert.

Die Auszahlung der Leistung kann entweder als monatliche oder jährliche Rente oder auch in einer Summe (Lump Sum), fällig bei Renteneintritt, Tod oder Invalidität erfolgen. Spezielle Regeln existieren für die vorzeitige oder auch herausgezögerte Pensionierung und für den Invaliditätsfall und die Hinterbliebenenvorsorge.

³ Dabei müssen allerdings bestimmte Voraussetzungen erfüllt sein, damit dies als steuerbefreite Rente anerkannt wird. So müssen die Aktien handelbar und das Stimmrecht in Hauptversammlungen nicht eingeschränkt sein. Für Arbeitnehmer ab 55 Jahre muss die Möglichkeit einer Diversifikation eingeräumt werden.

Trend zum Beitragsbezug

Der Trend geht eindeutig zu "Defined Contribution", also den beitragsbezogenen Zusagen (siehe Grafik). Diese nunmehr auch in Deutschland zulässige Form (allerdings mit garantierter Mindestleistung, d.h. Rückzahlung der eingezahlten Beiträge in Form einer Altersrente) ist gerade für kleinere Arbeitgeber die einfachste Art die Altersvorsorge, da kalkulierbar, fast risiko- und verwaltungskostenlos zu organisieren. Viele Risiken, die beherrscht werden müssen, werden auf den Arbeitnehmer verlagert. Dazu gehören nicht nur die Kapitalmarktrisiken, sondern meist auch Tod, Hinterbliebenenversorgung und Invalidität. Es ist also durchaus möglich, dass Deutschland eine ähnliche Entwicklung nehmen wird.

**Gehaltsumwandlung und Sparförderung über 401 (k)-Pläne**

Der Hauptgrund für das starke Wachstum der Defined Contribution Pläne sind die Steuerregelungen des IRC 401(k). **401(k)-Pläne** sind ähnlich unserer Gehaltsumwandlung. Der Arbeitnehmer bekommt einen Teil seines Lohnes nicht bar, sondern verzögert als Rente ausgezahlt. Erst dann ist auf diesen Beitrag die Einkommenssteuer fällig. Der Arbeitgeber kann dafür verschiedene Investmentangebote machen. Die Steuerbefreiung beruht auf bestimmten Voraussetzungen, zum Beispiel, muss ein Pensionsplan existieren, die Wahl muss freiwillig sein und es dürfen bestimmte Höchstbeträge (10.500 Dollar im Jahre 2001) nicht überschritten werden. Die vorzeitige Kündigung von angesparten 401(k)-Geldern ist unter relativ einfachen Umständen möglich. Nicht nur Hochzeit und Tod erlauben (wie im deutschen Vermögensbildungsgesetz) die vorzeitige Auszahlung der Sparguthaben sondern auch Vermögensschäden an Haus, Garten und Boot nach einem Hurrikan. Zudem ist die Übertragung von 401(k)-Sparguthaben von einem Arbeitgeber zum anderen mit erheblichen Gebühren verbunden.

Konsequenter als in Deutschland

Im Prinzip handelt es sich mehr um Sparförderung denn um Altersvorsorgung, wobei die Höchstgrenzen (10.500 Dollar) ein deutlich konsequenteres Niveau der Vermögensbildung vorsehen, als die 936,-D-Mark in Deutschland.

Das Volumen von 401(k)-Plänen erhöhte sich von 1986 31,5 Mio.Dollar auf 1990 142,6 Millionen Dollar, 1995 486 Millionen Dollar auf 1.231 Millionen Dollar im Jahre 2000.

Gewerkschaftsfonds bieten die bessere Rente

In den USA sind die Rentner nicht unbedingt unglücklich, mehr beitragsbezogene Zusagen zu bekommen. An ihren Leistungsplänen ging der Boom der Kapitalmärkte in den letzten Jahren nicht nur spurlos vorüber. Sie verloren aufgrund fehlender Inflationsanpassungsklauseln sogar einen realen Teil ihrer Rente. In den letzten 10 Jahren sank die Betriebsrente eines Rentners mit früher mittlerem Einkommen, der von einem Firmenfonds die Rente bekam, von 19 auf 16 Prozent seines früheren Einkommens⁴. Die Gewinne aus dem Boom der Aktienmärkte strichen die Arbeitgeber ein. Die gewerkschaftsorganisierten Multi-Employer-Fonds konnten dagegen durch Tarifverhandlungen ihre Rentenleistungen aufbessern (!).

1.5. Kapitalanlagestrategien

Kapitalmarktdeckung

Bei allen Arten der Pensionsfonds werden die angesammelten Beiträge auf dem Kapitalmarkt angelegt. Auch Unternehmen, die eine Leistungszusage geben (also wie etwa bei den deutschen Direktzusagen in Verbindung mit Pensionsrückstellungen) legen die entsprechenden Zahlungen in Fonds auf Finanzmärkten zwecks Rückdeckung an. Ihr Vorteil ist, dass das amerikanische Bilanzierungssystem (US-GAAP) unter bestimmten Voraussetzungen erlaubt, diese aus der Bilanz verschwinden zu lassen. Lediglich "unfunded", also nicht durch Kapital gedeckte Zusagen, sind in den Bilanzen auszuweisen⁵.

1.5.1. Grundzüge der Kapitalanlagepolitik

Kaum gesetzliche Regulierung der Anlagepolitik

Der Treuhänderrat verantwortet die Anlagepolitik und zwar auch dann, wenn er (eigene oder fremde) Investmentmanager mit der Durchführung beauftragt. Es existieren wenig direkte gesetzliche Auflagen in ERISA oder anderswo, die die Anlagepolitik, etwa durch Höchstgrenzen von Aktienanteilen beschränken. Lediglich eine Risikobegrenzung durch Diversifizierung (Vermögensstreuung) ist ohne nähere Spezifikation vorgesehen.

⁴ Theresa Ghilarducci/Kevin Terry: Comparing Corporate Pension Funds to Union Pensions Plans: Structural Differences that Mean a Lot, Labor Center Reporter, Winter 1997.

⁵ Für Experten: FSAB 35 "Accounting and Reporting by Defined Benefit Pensions Plans" und FSAB 87 "Employer Accounting for Pensions".

Bei der Investitionspolitik des Fondsvermögens sollte sich der Trustee an folgenden Bestimmungsgrößen ausrichten, z.B.

- Risiken (Markt-/Geschäfts-/Zinsrisiken);
- Steueraspekte (die Fondsinvestitionen sind von der Steuer befreit, was bestimmte Anlagemöglichkeiten, wie steuerbegünstigte aber niedrigverzinsliche Staatspapiere unvorteilhaft macht);
- Liquiditätserfordernisse, abhängig von der Alterstruktur der Belegschaft, damit die Zahlungsfähigkeit der Renten jederzeit gesichert ist;
- Wertstabilität der Anlagen durch eine angemessene Streuung der Anlagen (Diversifizierung, Portfoliomix);
- Inflationsvorsorge.

Aktives und passives Management

Da meist nicht der Treuhänderrat selber die Kapitalanlageentscheidungen im Einzelnen vornimmt (was er könnte), werden für beauftragte Investmentmanagementfirmen bestimmte Anlagestrategien vorgegeben. Grundsätzlich unterscheidet man passives und aktives Management. Beim **passiven Investmentmanagement** werden breit diversifizierte (gestreute) Anlagen gekauft und langfristig gehalten. Dabei erzielt man meist eine Rendite in Nähe der allgemeinen Marktindizes, hat aber geringe Kosten, da Bankgebühren und andere Transaktionskosten aufgrund langer Haltefristen gering sind. Dagegen ist das **aktive Investmentmanagement** teurer, da hier durch gezieltes Kaufen und Verkaufen (und damit hohen Transaktionskosten) der Markt "geschlagen" werden soll, also überdurchschnittliche Renditen versprochen werden.

Trustees erlassen Richtlinien für Anlagestrategien

Zur Konkretisierung dieser Anlagestrategien werden von den Trustees gegenüber den Investmentmanagern bestimmte Richtlinien erlassen, mit z.B. folgenden Regelungen:

- Maximale Risiken, die man bereit ist zur Erzielung einer Mindestrendite einzugehen;
- Festlegung des Anlagenmix, insbesondere der Aktienanteile;
- lang-/mittel-/kurzfristige Liquiditätserfordernisse;
- Freiheitsgrade bei ausländischen Investitionen und Derivaten (Optionen, Futures);
- Grundsätze der Ergebnis- und Risikomessung (Methoden, Häufigkeit usw.).

Den Arbeitnehmern wird insbesondere bei beitragsbezogenen und 401(k)-Plänen bestimmte **Risikoklassen** angeboten, zwischen denen sie je nach Risikoneigung und Renditehoffnung wählen können. So ist es für einen besser verdienenden Angestellten mit abbezahltem Haus und erwachsenen Kindern durch-

aus sinnvoll, ein höheres Risiko (und damit die Chance auf eine höhere Rendite) bei der betrieblichen Altersversorgung in Kauf zu nehmen als ein älterer Niedrigverdiener, bei dem der Pensionsfonds einen wesentlichen Teil seiner Rente deckt. Typisch ist z.B. folgendes Mix an (ansteigenden) Risikoklassen:

Risikoklassen

Klasse	Geldmarkt	Anleihen	Aktien Grossunternehmen	Aktien kleinerer Untern.	Internationale Aktien
A	50 %	30 %	12 %	4 %	4 %
B	30 %	30 %	24 %	8 %	8 %
C	30 %	20 %	30 %	10 %	10 %
D	0 %	10 %	50 %	20 %	20 %
E	0 %	0 %	60 %	20 %	20 %

Es kann auch schief gehen Allerdings kann auch mal etwas schief gehen, wenngleich es sich um Ausnahmefälle handelt.

- 1994 ging der Landkreis Orange County in Kalifornien Pleite, weil Finanzmarktexperten von Merrill Lynch dem Bürgermeister Finanzderivate (Futures und Options) empfohlen hatten, die zu erheblichen Verlusten führten.
- 1995 verlor der öffentliche Fonds des Staates Wisconsin 200 Millionen Dollar durch ebensolche Spekulationen.
- Zinsfutures auf Auslandsanleihen waren der Grund für 25 Millionen Dollar Verluste des Connecticut Pension Funds 1995.

... aber Gewerkschaftsfonds sind solider

Gewerkschaftlich mitbestimmte Multi-Employer-Fonds sind normalerweise solider finanziert als Firmenfonds, in dem Sinne, dass ihr Anteil an Aktien- und anderen Risikopapieren deutlich geringer und ihr gebundenes Vermögen im Vergleich zu den zu zahlenden Pensionen deutlich höher ist.

1.5.2. Ökonomisch gezielte und sozial verantwortliche Kapitalanlagen⁶
Strukturpolitik mit Rentengeldern

Eine Anlage des Arbeitnehmerkapitals in Vorhaben der regionalen Strukturpolitik ist nach ERISA nicht unbedingt ausgeschlossen. So kann beim Nachweis "prudent" der regionale

⁶ Zum folgenden: Barber, Randy / Ghilarducci, Teresa: Pension Funds, Capital Markets and the Economic Future, Jan. 1993 und Becker, Eric / McVeigh, Patrik: Social Funds in the United States: Their History, Financial Performance and Social Impacts, prepared for "The Second National Heartland Labor-Capital Conference, Washington 1999. Nähere Informationen bei www.socialinvest.org

terfonds durchaus in lokale Bauvorhaben investieren, "wenn die Rendite stimmt" und das übrige Vermögen entsprechend diversifiziert ist. Das Arbeitsministerium erlaubt unter diesen Voraussetzungen gezielte Investitionen mit Pensionsgeldern zur Schaffung neuer Arbeitsplätze. Man nennt diese Kapitalanlagen "**Economically-Targeted-Investments**" (ETI; ökonomisch gezielte Investitionen). Ihr Kennzeichen ist, dass sie (neben der Kapitalrendite) einen zusätzlichen Nutzen für Gruppen, die Gemeinde oder die Region bzw. bestimmte Industrien oder Arbeitnehmer hat. Ein typisches Beispiel ist der von der Dachgewerkschaft AFL/CIO in den 60er Jahren gegründete Bau-Trust, der gezielt in Häuser und Wohnungen für Geringverdienende investiert. Er soll immer noch erfolgreich arbeiten.

Sozial verantwortliche Investitionen haben lange Tradition

Sozial verantwortliches investieren "**Socially Responsible Investing**" (SRI) hat in den USA eine lange Tradition. Ursprünglich getrieben von religiösen Gruppen wurden Investitionen in Sklavenhaltung, Tabak und Alkohol als Sünde angesehen. Die ersten Investmentfonds in den 20er Jahren des letzten Jahrhunderts vermieden während der Prohibition Investitionen in Alkohol und Tabak. In den 60er Jahren erschlossen sich die Fonds neue Kundenkreise in dem sie während des Vietnamkrieges Investitionen in die Rüstungsindustrie ausschlossen. Den größten Aufschwung ethisch motivierter Fonds gab es Mitte der 70er Jahren, als Firmen, die in Südafrika investierten, nicht mehr in den Investmentportfolios enthalten sein sollten. Heute wird geschätzt, dass etwa 12 Prozent aller Kapitalanlagen mit steigender Tendenz sozial verantwortlich investiert sind. Das sind immerhin 1200 Milliarden (1,2 Billionen) Dollar.

In "Sünden" wird nicht investiert

Es gibt verschiedene Typen von SRI, die bestimmte Investitionen ausschließen:

- "Sünden", das heißt Fonds, die nicht in die Alkohol- und Tabakindustrie und in Spielhöllen investieren, wobei es Null-Toleranz-Fonds gibt (z.B. Domini Social Equity Fund, Deyfus Third Century Fund und Citizens Index Fund), die jegliches Investment und Fonds, die lediglich ein signifikantes Engagement ausschließen, aber beispielsweise in Restaurants investieren, obwohl diese Alkohol ausschenken.
- Atomkraft (zum Beispiel Smith Barney Concert Social Awareness Fund oder Calvert SIF Funds).
- Waffen, wobei einige Fonds gewisse Schwellenwerte (z.B. 5 Prozent vom Umsatz beim Pax World Funds) akzeptieren.
- Schlechte Produktsicherheit und -qualität, bei denen Unternehmen mit Sicherheits- und Qualitätsmängeln ausgeschlossen werden.
- Umweltschädlichkeit, wobei umweltkritische Industrien vermieden werden, aber auch umweltverbessernde An-

strengungen von Firmen positiv bewertet werden.

- Arbeitgeber-/Arbeitnehmerbeziehungen, wobei ein Fonds nur in gewerkschaftlich organisierten Betrieben investiert (MFS Union Standard Equity Fund), andere einen bestimmten Organisationsgrad voraussetzen und Firmen mit Massenentlassungen und Streiks ausschließen (ACS), weitere wiederum "nur" Wert auf gute Beziehungen zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer legen. Einige Fonds vermeiden die Unternehmen, die auf der AFL/CIO-Boykottliste stehen.
- Andere, zum Beispiel Fonds die nur in Minderheiten-, Homosexuell- oder Behinderten-freundlichen Firmen investieren.

Trotzdem keine Rendite-nachteile

Es gibt keine empirischen Hinweise darauf, dass derartige Investitionen geringere Rendite oder höhere Risiken aufweisen als sozial nicht gebundene. Im Gegenteil. Vergleicht man den Standard&Poors 500 Index (entspricht dem deutschen DAX für die USA) mit einem Vergleichsindex sozial überprüfter Fonds, stieg im 5-Jahresdurchschnitt der S&P 500-Index um jahresdurchschnittlich 24,1 Prozent von 1994 bis 1998 und der Sozialindex um 26,1 Prozent, bei etwa gleichem Risiko (Beta 1,04). Verwundern tut dies allerdings auch nicht, da die Fonds genauso renditeorientiert arbeiten wie alle anderen auch, nur dass sie bestimmte Investments ausschließen, für die es aber genügend gleichwertige Alternativen gibt.

2. Die Strategien der amerikanischen Gewerkschaften

Geringer Einfluss amerikanischer Gewerkschaften

Die Position der amerikanischen Gewerkschaften ist in den letzten Jahrzehnten eindeutig schlechter geworden. Die industriellen Beziehungen zwischen Arbeitgebern und gewerkschaftlichen Organisationen grenzen, gemessen an unseren Vorstellungen, eher an pathologische Verhältnisse. Ein Betrieb kann nur organisiert werden, wenn 50 Prozent der Arbeitnehmer dafür votieren. Arbeitgeber benutzen häufig spezialisierte Anwälte, um die Gewerkschaften fern zu halten.

Auch in organisierten Betrieben ist die Mitbestimmung der Arbeitnehmer und Gewerkschaften gering und auf die Aushandlung von Firmenentgelttarifverträgen konzentriert.

2.1. Die praktische Bedeutung der Pensionsfonds für die Gewerkschaften

In etwa 13 Prozent der Firmentarifverträge sind für etwa 50 Prozent der Beschäftigten Pensionsleistungen vereinbart. Auch hier ist ein starkes Gefälle zwischen Groß- und Kleinunternehmen

festzustellen. Tarifverträge über eine betriebliche Altersvorsorge werden überwiegend da ausgehandelt, wo es keine oder nur eine schlechte freiwillige Pensionsregelung gibt.

Pensionsfonds zur Mitgliederwerbung

Durch die Bank sehen alle Gewerkschaften Pensionsfonds als gute Argumente bei der Mitgliederwerbung an. Allerdings wird auch davon berichtet, dass Beschäftigte misstrauisch gegenüber Gewerkschaften als Kapitalanleger sind, da es in der Vergangenheit einige Korruptionsfälle gab.

Viele Gewerkschaften haben einen Hauptamtlichen Apparat, der die gewerkschaftlichen Trustees in rechtlichen und Investmentfragen berät. Ein Ausbildungsprogramm für Trustees wird sowohl vom Dachverband AFL/CIO als auch von den Einzelgewerkschaften in Verbindung mit (privaten und eigenen) Bildungseinrichtungen angeboten.

Gewerkschaftseigene Investmentfonds

Konsens unter den Gewerkschaften ist, dass große Fonds besser arbeiten als kleine, da Kostendegressionsmöglichkeiten vorhanden sind. Eine Gewerkschaft (IBEW, Elektrizitäts- und Bauindustrie, die in 330 Fonds vertreten ist) organisiert daher einen Pool für die Kapitalanlagen und erzielt damit erhebliche Zinsvorteile. Eine andere Gewerkschaft (IAM, Maschinenbau und Luftfahrt) hat einen großen, zusammen mit den Arbeitgebern aufgebauten Fonds (IAM National Pension Funds), der für viele kleine Firmen arbeitet. Diese Gewerkschaft hat sogar einen eigenen Investmentfonds aufgelegt.

Über die Zusammenarbeit innerhalb des Boards of Trustees gibt es unterschiedlichste Stimmen. Die SEIU (Dienstleistungsgewerkschaft) ist in 30 Taft-Hartley Fonds, mit circa acht bis zehn Trustees je Fonds (hauptamtliche Gewerkschafter und Berater) vertreten. Hier wird von vielen Konflikten über Investmentpolitik, Leistungen und die Abgabe von Proxy Votes (Stimmrechtsvollmachten, Depotstimmrechte; siehe unten) in den Hauptversammlungen berichtet. Andere (zum Beispiel IAM) sprechen von einer eher partnerschaftlichen Zusammenarbeit.

Pensionsfonds als gewerkschaftliches Mittel

Allerdings werden die Pensionsfonds auch dazu benutzt, um bei bestimmten Firmen mit dem Management ins Gespräch zu kommen. Da Anträge in der Aktionärsversammlung von den Vorständen zu beantworten sind, haben auch diese ein Interesse, bestimmte "Peinlichkeiten" im Vorfeld abzuklären, bevor die Sache publik wird.

2.2. Gewerkschaften und Shareholder Value

Die Einzelgewerkschaften und ihr Dachverband AFL/CIO beziehen ein nicht unbeträchtliches Handlungspotential aus der Anlage von Geldern für die Altersvorsorge ihrer Mitglieder auf den Kapitalmärkten. Sie versuchen, über die (gewerkschaftlichen) Trustees Einfluss auf Investmentmanager zu bekommen, um mit

deren Aktienstimmen (Proxy Votes) Unternehmenspolitik in bestimmten Fällen zu beeinflussen.

Wie gehen sie nun mit dem Widerspruch um, einerseits als Kapitaleigner das Interesse an maximaler Rendite und höchsten Shareholder Value (und damit hoher Rente) und andererseits als Arbeitnehmervertreter hohe Löhne, sichere Arbeitsplätze und gute Arbeitsbedingungen zu vertreten? Zur Auflösung dieses Widerspruchs argumentieren sie mit dem Konzept des "**Worker-Owner-View**" (unzureichend übersetzt mit Belegschaftseigentümer-Sichtweise). Das Argumentationsmuster läuft wie folgt:

"Worker-Owner-View"

Der Kapitalmarkt ist keineswegs so perfekt, wie ihn seine Apologeten darstellen. Er ist anfällig für Stimmungen, Zufälligkeiten und kurzfristigen Entscheidungen von Investmentmanagern, die sich langfristig als schwerwiegende Fehler herausstellen können. Zudem sind diese Kapitalanleger keineswegs neutral. Ihr Interesse ist der häufige Kauf und Verkauf von Unternehmensanteilen, da sie damit höhere Provisionen erzielen können. Diese Verhaltensweisen prägen insbesondere die Widersprüche zwischen kurz- und langfristiger Perspektive der Kapitalmärkte.

Händler vs. Investoren

Kurzfristig führen Entlassungen und Kostenabbaumaßnahmen zu messbaren "Erfolgen", die für die Analysten und Investmentmanager nachvollziehbar und einleuchtend sind. Sie handeln als Händler, die ihren Gewinn aus der kurzfristigen Änderung der Aktienpreise ziehen. Unternehmen sind aber auf Dauer angelegt und müssen langfristig Werte schaffen. Es liegt daher im Interesse langfristiger Anleger, die als Investoren handeln, dass die Firma nachhaltig effizient arbeitet. Das kurzfristige Auf und Ab der Börsen ist den strategischen Anlegern egal. Stellen diese Investoren fest, dass es in der Firma nicht vernünftig läuft, werden sie versuchen, Einfluss auf das Management zu bekommen, um die Missstände zu beseitigen. Händler dagegen haben daran kein Interesse und verkaufen ihre Aktien sofort.

Arbeitnehmer und langfristig unternehmerisch denkende Investoren haben also ein gemeinsames Interesse an einem Unternehmen, das auf Dauer Werte schafft. Dazu sind Investitionen in das Humankapital zum Aufbau von Wettbewerbsvorteilen durch Kernkompetenzen notwendig. Das Management wird häufig von den kurzfristig denkenden Investmentmanagern für spontane Maßnahmen honoriert, obwohl sie den langfristigen Interessen des Unternehmens widersprechen.

Der amerikanische Grundwiderspruch

Der Widerspruch zwischen Kapital und Arbeit soll sich also auf den zwischen kurz- und langfristigem unternehmerischen Denken reduzieren. Folgerichtig sind alle langfristig denkenden Anleger, wie es Pensionsfonds sein sollten, zusammen mit den Arbeitnehmern zu Koalitionen zu bündeln, damit sie mit einer Stimme sprechen und gegenüber dem Management durchsetzungsfähiger werden. Die Organisation dieser Interessen ist (natürlich neben der Tarifpolitik) Aufgabe der Gewerkschaften.

2.3. Die AFL/CIO und das "Office of Investment"

Kurz zur AFL/CIO: Sie organisiert als Dachgewerkschaft 68 andere Gewerkschaften mit zusammen 13 Millionen Mitgliedern. Der Vorstand besteht aus 51 Mitgliedern des Executive Council. In der Hauptverwaltung in Washington sind ca. 300 Beschäftigte. Es gibt zwölf Programmabteilungen (Internationales, Frauen, Organisation unter anderem) und fünf Handels- und Industrieabteilungen (nach Hauptbranchen wie Bau, Nahrungsmittel, Metall). Die Programmabteilung "Corporate Affairs" (Unternehmenspolitik), geleitet von Ron Blackwell und dort das Team "Office of Investment", geleitet von Bill Patterson, beschäftigt sich mit Pensionsfonds.

Mannesmann/Vodafone war ein Beispiel erfolgreicher Zusammenarbeit

Aufgabe des Teams ist, dass das Geld der Arbeitnehmer in den Pensionsfonds für sie arbeitet und nicht gegen sie. Das beinhaltet beispielsweise die Organisation und Koordinierung von Kampagnen, die über Aktionärsversammlungen versuchen, die Unternehmenspolitik zu beeinflussen. Uns ist das Office of Investment aus der Übernahmeschlacht von Mannesmann/Vodafone bekannt geworden, bei dem es die an Mannesmann beteiligten Pensionsfonds aufforderte, gegen die Fusion zu stimmen. Andere Fälle sind AT&T, PetroChina und viele mehr.

Eine wichtige Aufgabe des Office of Investment und des Centers for Working Capital ist die Betreuung der Trustees der Pensionsfonds. Durch Weiterbildungsangebote, Kongresse und eine eigene Zeitschrift namens "Working Capital" wird versucht, die Anbindung der Trustees an die AFL/CIO zu erhöhen. Dazu gehört auch die Herausgabe eines Investmentführers, der einzelne Fonds nicht nur nach der Rendite sondern nach weitergehenden Anlagekriterien beurteilt. Der Fonds sollte beispielsweise in seiner Anlagepolitik berücksichtigen, dass in den Firmen gute Arbeitnehmer-/Arbeitgeberbeziehungen bestehen, der Aufsichtsrat neutral besetzt ist und so weiter.

Investmentmanager unterliegt der gewerkschaftlichen Beobachtung

Das Office beobachtet auch das Verhalten der großen Investmentmanagerfirmen, die Pensionsgelder anlegen, bei Abstimmung in Hauptversammlungen. Die (gewerkschaftlichen) Treuhänder der großen Pensionsfonds bekommen damit Hinweise darauf, wie diese abstimmen. Die Dachgewerkschaft gibt dazu bestimmte Empfehlungen für das Stimmverhalten heraus. Diese beziehen sich in erster Linie auf Fragen der "Corporate Governance", wie überhöhte Vorstandsgehälter, die Einführung von Stock-Option-Programmen für das Management, Besetzungen des Boards (Aufsichtsrats) mit Unabhängigen, aber auch Fragen nach Einhaltung der ILO Konventionen, Umweltverträglichkeit und soziale Performance. Diese Empfehlungen werden vor der Hauptversammlung bereits an das Management eingereicht. In den USA müssen auch schriftlich gestellte Fragen vom Vorstand

beantwortet bzw. auch zur Abstimmung gestellt werden.

Regelmäßig wird ein "KEY-VOTE-SERVICE" erstellt, aus dem hervorgeht, welche Investmentfirma wie bei den gewerkschaftlichen Vorschlägen abgestimmt hat. Die für die Kapitalanlage der Pensionsgelder zuständigen Treuhänder können dann die Firmen auswählen, die den Vorstellungen der Gewerkschaften gefolgt sind.

www.paywatch.org

Besondere Aufmerksamkeit erzielt die Internetseite "Executive Pay Watch" (www.paywatch.org), die die Vorstandsgehälter großer amerikanischer Unternehmen unter die Lupe nimmt und populär aufbereitet.

3. Rückschlüsse für die deutsche Diskussion

Pensionsfonds nun auch in Deutschland

Nachdem mit dem neuen Altersvermögensgesetz nunmehr auch in Deutschland Pensionsfonds erlaubt werden sollen, ist ein kritischer Vergleich und einige politische Einschätzungen angebracht.

3.1. Unterschiede zu deutschen Pensionsfonds

Kurz zu den neuen deutschen Pensionsfonds! Sie lassen sich mit folgenden Stichworten charakterisieren:

- Sie können als Aktiengesellschaft oder Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (VVaG) gegründet werden und bieten Versorgungsleistungen auf Grundlage von Pensionsplänen an.
- Sie können sowohl betrieblich als auch überbetrieblich gegründet werden.
- Sie haben einen Vorstand und einen Aufsichtsrat.
- Es können sowohl leistungsbezogene als auch beitragsbezogene Pläne angeboten werden. Bei beitragsbezogenen Plänen ist zumindest die Rückzahlung als Rente vorgeschrieben.
- Die Zusagen sind am Kapitalmarkt rück zu decken.
- Pensionsfonds unterliegen der Versicherungsaufsicht und bestimmten Anforderungen für die Organisation und Kapitalaufbringung.
- Die Versicherungsaufsicht kann in den Geschäftsbetrieb eingreifen, insbesondere zur Sicherung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit
- Die Kapitalanlagepolitik unterliegt bestimmten Auflagen,

zum Beispiel den maximalen Anteil von Aktien. Diese Auflagen werden bald per Rechtsverordnung erlassen.

Wesentliche Unterschiede Es existieren also einige Unterschiede zwischen amerikanischen und deutschen Pensionsfonds. Entsprechend der deutschen Tradition ist eine Dualstruktur von Führung und Kontrolle (Vorstand / Aufsichtsrat) eingeführt, während entsprechend amerikanischer Gebräuche ein monistischer "Board of Trustees" sowohl Verwaltung wie Kontrolle in sich vereint.

In Deutschland wurden erstmals auch Defined Contribution Pläne, also beitragsbezogene Zusagen mit dem Altersvermögensgesetz möglich. Sie gehen allerdings nicht so weit, dass mit dem Eintritt der Rente diese als eine Summe ausgezahlt werden kann. Vielmehr müssen die Beiträge zumindest in ihrer eingezahlten Höhe und in Form einer Rente gewährt werden.

In Deutschland eher Versicherungslösung

Ein wesentlicher Unterschied ist die stärkere Regulierung der Kapitalanlagepolitik und die höhere Aufsicht über die Pensionsfonds in Deutschland. Während in den USA die "Prudent Expert-Rule" gilt, die im nachhinein den Experten für Missbrauch haftbar macht, sollen in Deutschland durch Rechtsverordnung gewisse Eingrenzungen, zum Beispiel beim Aktienanteil vorgenommen werden, die das Risiko im vorhinein (in gewissen Umfang) begrenzen. Das gefällt der Kapitalanlagelobby nicht besonders gut.

Zudem wird durch das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen eine deutlich höhere Kontrolldichte ausgeübt als durch das amerikanische Arbeitsministerium. Insgesamt ähnelt die deutsche Regelung eher einer Versicherung denn der stark kapitalmarktorientierten amerikanischen.

3.2. Schlussfolgerungen

"Don't copy the american system"

Als Steve Abrecht, Abteilungsleiter bei der Servicegewerkschaft SEIU erfuhr, dass nun auch in Deutschland Pensionsfonds möglich sind, reagierte er mit "Please, don't copy the American system" (Kopiert bitte nicht das amerikanische System). Das wäre weder möglich, da die aufgezeigten rechtlichen Unterschiede bestehen noch sinnvoll, da das amerikanische System einige Schwächen wie mangelnde Regulierung, zu starke Konzentration auf 401k-Pläne unter anderem aufweist.

Unsere Arena ist nicht die Hauptversammlung

Zuallererst: Wir brauchen Pensionsfonds nicht, um unsere betrieblichen Verhandlungspositionen zu verbessern, wie dies die amerikanischen Gewerkschaften zwangsläufig müssen. Viele Probleme, die die AFL/CIO und die Einzelgewerkschaften versuchen über Proxy-Votes der Pensionsfonds zu lösen (und häufig dafür keine Mehrheiten bekommen), regeln wir über die Mitbestimmung, insbesondere im Aufsichtsrat. Eine Arena Hauptversammlung kann nicht historisch gewachsene Mitbestimmungsstrukturen ersetzen, oder wie Jürgen Peters es formulierte (direkt

10/2001): "Wenn wir versuchen würden, auf diesem Weg Unternehmensentscheidungen zu steuern, würden wir uns der Gefahr aussetzen, dass unterschiedliche Ziele gegeneinander ausgespielt werden".

Das Vehikel Pensionsfonds dazu zu benutzen, für uns eine weitere mitbestimmungspolitische Arena aufzubauen, auf der wir Probleme lösen, die wir woanders besser lösen können, erscheint also nicht vorrangig. Zudem werden wir schnell eine Debatte über eine sogenannte Überparität bekommen, die wenig fruchtbar ist.

Historisches Fenster ist offen

Trotzdem: Es wurde ein historisches Fenster geöffnet, das eine tarifvertraglich vereinbarte Rente als neue Leistung der IG Metall für alle Beschäftigten möglich macht. Dieses Fenster wird sich, wenn wir nicht sehr schnell handeln, schließen, da das Geschäft an individuelle Vorsorgeverträge bei Lebensversicherungen verloren geht. Damit wird es schwer, durch kollektive Regelungen zurück zu holen sein und die Beschäftigten zahlen viel Vertreterprovisionen für wenig Rente. Gerade die amerikanischen Erfahrungen haben die deutlich höhere wirtschaftliche Effizienz kollektiver Regelungen, was Verwaltungskosten, Übertragbarkeit, Leistungsbreite und -sicherheit angeht, gezeigt. (siehe auch direkt 10/2001). Von daher müssen wir jetzt handeln.

Kann man den Bären reiten?

Lassen wir uns bei einer kapitalgedeckten Rente nicht auf die internationalen, krisenanfälligen Finanzmärkte ein?

Man läßt, doch das heißt nicht, dass man sich ihnen ausliefert, wenn man weiß, was man will. Die großen holländischen Pensionsfonds, in denen auch der niederländische Gewerkschaftsbund FNV vertreten ist, zeigen, dass man durchaus vernünftige Anlagen und Anlagekriterien finden kann. Dazu gehört beispielweise ein hoher Anteil von festverzinslichen Staatsanleihen (mit denen öffentliche Infrastruktur finanziert wird), das Verbot derivativer Anlagen in Optionen und Futures (sofern es nicht zur direkten Risikoabdeckung dient), ein geringer Aktienanteil, der nur bei Firmen erfolgen darf, die den ILO-Konventionen folgen und andere mehr. Diese Richtlinien sind in einer politischen Diskussion zu klären (siehe auch das Interview mit Jürgen Peters in direkt 10/2001).