



Der Rechnungszins und dessen Funktion zur Sicherung Ihrer Anwartschaften

# Mehr Leistung gehört zum System

Ihre auskömmliche Altersvorsorge ist unser Auftrag. Eine zentrale Funktion hierbei nimmt der sogenannte „Rechnungszins“ ein. Dieser ist ein wesentlicher Parameter in der Berechnung der Leistungszusagen insgesamt.

Um die sich aus der Satzung ergebenden Leistungsverpflichtungen jederzeit sicherzustellen, bildet das Versorgungswerk in der Bilanz eine Rückstellung nach Handelsrecht in Form der Deckungsrückstellung. Diese stellt die Summe aller gegenwärtigen und zukünftigen Leistungsverpflichtungen des Versorgungswerkes dar und wird nach versicherungsmathematischen Grundsätzen unter Berücksichtigung verschiedener Rechnungsgrundlagen ermittelt. Hierbei ist der Rechnungszins eine wesentliche Rechengröße.

Je höher der festgelegte Rechnungszins ist, desto höher ist auf der einen Seite die mindestens zu erwirtschaftende

Nettorendite der Kapitalanlagen, während dann auf der Verpflichtungsseite die Deckungsrückstellung als Summe aller sich aus der Satzung ergebenden Leistungszusagen weniger hoch angesetzt werden muss.

Den Rechnungszins zu erreichen beziehungsweise zu überschreiten ist eines der obersten Ziele in der Anlage unseres Kapitalvermögens. Dieser Beitrag soll zeigen, welche entscheidende Rolle der Rechnungszins auch in der Entwicklung Ihrer Anwartschaften und daraus erwachsender zukünftiger Versorgungsleistungen spielt. Nehmen Sie sich die wenigen Minuten Zeit zum Lesen. Es lohnt sich!

## Das verdeckte Plus

**Die sichere und auskömmliche Rente ist keine Zauberei, sondern das Ergebnis des von Ihnen eingesetzten Kapitals, also die Summe der eingezahlten Versorgungsabgaben über die Zeit der Mitgliedschaft. Dabei ist das Feld von Versicherungsmathematik und Finanzierung ein komplexes Gefüge, bei dem viele Variablen ineinandergreifen. Eine Schlüsselrolle übernimmt der Rechnungszins.**

Viele Mitglieder empfinden die jährliche Entscheidung der Kammerversammlung über Leistungserhöhungen – also, ob es eine Dynamisierung gibt oder nicht – als zentrales Ereignis. Eines, das darüber bestimmt, ob die zukünftige oder bereits laufende Rentenhöhe stagniert oder steigt. Wer nur diesen Ausschnitt im Zusammenhang mit seiner Altersvorsorge sieht, schaut nur isoliert auf einen Faktor im komplexen Finanzierungssystem der NÄV. Eine gerade über die Laufzeit der

gesamten Mitgliedschaft wesentliche Rechengröße in Bezug auf Sicherung und Steigerung des Leistungsversprechens ist der Rechnungszins!

Die Nordrheinische Ärzteversorgung kalkuliert aktuell mit einem Rechnungszins von 3,5 Prozent. Mit diesem Wert muss die Deckungsrückstellung mindestens verzinst werden, auch wenn die Kapitalmarktzinsen darunter liegen. Insofern

muss das Versorgungswerk die Nettoertragsrendite der Kapitalanlagen so erwirtschaften, dass diese mindestens in Höhe des Rechnungszinses liegt, um die Leistungsversprechen zu erfüllen. Das heißt, die Leistungen, die das Versorgungswerk allen Anwartschaftsberechtigten in Aussicht stellt, hat dieses Zinslevel schon fest einkalkuliert. Jeder Euro, den Mitglieder als Beitrag entrichten, wird bis zur Rente also schon mal mit 3,5 Prozent pro Jahr rechnerisch auf Ihr eingezahltes Kapital verzinst. Es gibt daher auch in Jahren ohne zusätzliche Dynamisierung keine Stagnation der Rentenhöhe, sondern eine systemimmanente jährliche Steigerung in Höhe des Rechnungszinses.

## Errechnete Verlässlichkeit

Dieser Wert ist also eine zentrale Stellgröße neben der von der Kammerversammlung zu beschließenden Dynamisierung der Renten und Anwartschaften. Ein reichlich bemessener Rechnungszins, wie ihn die NÄV mit 3,5 Prozent bietet, heißt für die Mitglieder: Es gibt eine Rentenberechnung, die Ihnen im Alter verlässlich höhere Zahlungen in Aussicht stellt. Dies ist für Mitglieder wesentlich vorteilhafter als ein Konzept, bei dem ein Versorgungswerk mit einem niedrigen Rechnungszins beispielsweise um 2 Prozent kalkuliert, Anwartschaftsberechtigte auf Dynamisierungen verweist und häufige Leistungserhöhungen in Aussicht stellt. Denn welchen Umfang die jährlichen Dynamisierungen umfassen und ob sie überhaupt möglich sind, etwa wenn ein Geschäftsjahr nicht genug Erträge erbrachte, lässt sich vorab kaum absehen. Das macht es für Anwartschaftsberechtigte schwer, ihre künftige Rente abzuschätzen und auch Versorgungslücken rechtzeitig zu erkennen.

### Rechnungszins hat finanziellen und planerischen Nutzen

Neben dem rein finanziellen Wert hat ein gut dotierter Rechnungszins daher zusätzlich einen planerischen Nutzen.

Denn er ermöglicht, dass während der Anwartschaft Ärztinnen und Ärzte ihre künftige Rente in etwa absehen können.

## Voraussetzung Ertrag

Die Höhe eines Rechnungszinses muss von zwei Seiten betrachtet werden. Für die Mitglieder strahlen die positiven

Effekte eines hohen Rechnungszinses hell. Demgegenüber erwächst daraus dem Versorgungswerk die Notwendigkeit, diesen Rechnungszins auch zu erwirtschaften. Bis 2008 war dies eine sichere Sache, da festverzinsliche Wertpapiere solide einen Ertrag von mindestens 4 Prozent erbrachten. Dies war verlässlich und nahezu ohne Risiko. Die meisten Versorgungswerke hatten daher damals hauptsächlich diese Assetklasse im Portfolio und brauchten daher nur ein kleines Kapitalanlage-Team, was die Finanzen managte. Risikokapital in Form von Reserven musste kaum vorgehalten werden. Dann begann die Niedrigzinsphase und hielt bis 2022 an.

In diesen einundeinhalb Dekaden wurde die Erwirtschaftung des Rechnungszinses eine immer größere Herausforderung. Die NÄV hat deshalb umfassende Veränderungen vorgenommen, um unter den sich ändernden Rahmenbedingungen des Kapitalmarktes ihrer Verantwortung gerecht zu werden.

**Portfolio ist diversifiziert**

Zum einen diversifizierte sie das Portfolio. Neuinvestments erfolgten in Assetklassen, die höhere Ertragschancen als Schuldverschreibungen & Co. aufweisen. Dazu zählen Aktien, Immobilien und Alternative Investments. Zugleich erfolgte ein Aufbau von Rücklagen und Reserven. Ohne die ist eine Anlage in Assetklassen mit höherem Risiko für eine Organisation, die zum öffentlich-rechtlichen Pflichtsystemen der Altersvorsorge gehört, nicht realisierbar.

Überdies beschlossen die Gremien, den Rechnungszins ab dem Geschäftsjahr 2016 temporär für 15 Jahre – also bis 2031 – von 4 Prozent auf 3,5 Prozent abzusenken. Denn das vormalige Renditeziel in Höhe von 4 Prozent ist unter Abwägung der Risiken und Chancen nicht mehr marktgerecht zu erwirtschaften. Mit dem Rechnungszins von 3,5 Prozent wird es eher möglich, auch bei einer schwierigen Kapitalmarktlage eine Nettoertragsrendite zu erzielen, die den Rechnungszins erreicht, günstigstenfalls auch übersteigt. Diese temporäre Absenkung ist ausfinanziert. Sie wirkt deshalb nicht negativ auf die Leistungen. Der langfristige Rechnungszins, der nach der Phase der Absenkung 2031 anschließt, liegt aktuell bei 3,7 Prozent. Dies alles sichert das hohe Leistungsniveau der NÄV. Wahr ist: die Mittel, die zur Ausfinanzierung eines Absenkens des

Rechnungszinses nötig waren, standen in den entsprechenden Jahren nicht für weitere Leistungsanhebungen zur Verfügung.

Natürlich stellt der aktuelle Rechnungszins keinen Ausgleich zu Inflationsraten von um die 7 Prozent dar. Hier lohnt es sich, einige Jahre zurückzuschauen. Das Versorgungswerk

### Mehrwert geschaffen

lag in den hinter uns liegenden Dekaden mit einem Rechnungszins von 4 Prozent weit über der Inflationsrate. Insoweit entstand somit mehr als ein Inflationsausgleich. Zumindest für die letzten 20 Jahre kann man daher festhalten, dass ausnahmslos ein Mehrwert gegenüber der Inflation geschaffen wurde. Zudem ist in dem Finanzierungssystem – anders als in der Rentenversicherung – die Demografie mitberücksichtigt.

## Ausblick auf beständigen Wandel

In der Zukunft werden aufgrund der Zinswende festverzinsliche Wertpapiere voraussichtlich wieder eine größere Rolle im Portfolio übernehmen – die risikoreicheren Kapitalanlagen konnten zwischenzeitlich stille Reserven aufbauen. Dies kann das Versorgungswerk wieder entlasten – wenn auch mit Verzögerung. Denn im Portfolio erreichen Bestandspapiere mit hohem Zins ihre Endfälligkeit, während die Käufe noch nicht wieder auf dem ehemaligen Zinsniveau liegen. Auch gehören Papiere mit niedrigen Zinskupon, die aus Diversifizierungsgründen in der Niedrigzinszeit erworben werden mussten, zum Bestand.

Eine Rückkehr zur Situation vor 2008, in der festverzinsliche Wertpapiere dominierten, wird absehbar nicht eintreten. Das NÄV-Portfolio bleibt diversifiziert. Denn die Märkte werden auf erkennbare Zeit volatil bleiben.

## NORDRHEINISCHE ÄRZTEVERSORGUNG

Tersteegenstraße 9, 40474 Düsseldorf • Postfach 10 39 53, 40030 Düsseldorf  
Telefon: 0211 4302 0 • Internet: [www.naev.de](http://www.naev.de)