

Finanzinvestoren für Pfarrers Pension

Geld in Private Equity investieren? Geht gar nicht, sagen Bischöfe. Dabei stecken kirchliche Pensionskassen Hunderte Millionen Euro in die Fonds. Von Klaus Max Smolka und Michael Ashelm

FRANKFURT, 6. November Ein Februartag in Berlin, Fachleute der Private-Equity-Branche versammeln sich zum Jahrestreffen in der Hauptstadt. Im Grau eines Großhotels aus den fünfziger Jahren erörtern die Beteiligungsprofis Geschäftsmodelle, Renditen, Steuerkniffs: Es ist der globale Leitkongress jener Branche, die Unternehmen erwirbt und nach ein paar Jahren weiterverkauft. Auf Empfängen pflegen Investoren und Berater Kontakte, plaudern bei Sekt und Häppchen. Einer von ihnen – wohl um die vierzig, wie so viele hier – bleibt zu einem Gespräch stehen. Ein Manager eines kirchlichen Fonds, wie sich herausstellt. Befragt, was er genau auf der Private-Equity-Messe tut, wird er plötzlich ganz still, lächelt höflich, zieht davon. Nicht nur das Kapital ist, sprichwörtlich, wie ein scheues Reh. Auch seine Verwalter können es sein.

Denn eigentlich tun sich die Kirchen in Deutschland schwer mit Finanzinvestoren. Sie haben Milliardenbeträge anzulegen. Viele Mitglieder finden aber schon Aktien fragwürdig, die Beteiligungsbranche erscheint erst recht suspekt. Die Evangelische Kirche in Deutschland (EKD) rät denn auch zur Vorsicht: „Eine ethisch nachhaltige Ausrichtung von Private-Equity-Beteiligungen ist noch selten und setzt eine intensive Beschäftigung mit den eingegangenen Beteiligungen voraus“, heißt es im Leitfaden für Leute, die Geld der Kirche anlegen. Katholische Bischöfe lehnen das Beteiligungsgeschäft ganz ab: Das Bistum Hildesheim gibt Regeln zur Geldanlage für Gemeinden, Verbände und kirchliche Stiftungen heraus. Unter „Das geht nicht“ fallen unter anderem „Risiko-Investmentfonds wie Hedge-Fonds oder Private-Equity-Fonds“. Das Erzbistum Köln sieht das genauso, „weil diese Formen meist auf kurzfristige Gewinnmaximierung zielen“, wie es im Finanzbericht heißt. Auch das Erzbistum Paderborn will mit Private Equity nichts zu tun haben.

Hat das Vorbildcharakter? Nicht für die bedeutendsten Versorgungskassen beider Konfessionen. Sie scheuen den Handel mit Unternehmen nicht. Da ist erstens die maßgebliche Einrichtung für die Katholiken, die Katholische Zusatzversorgungskasse des Verbandes der Diözesen Deutschlands (KZVK) in Köln. Sie organisiert die betriebliche Altersversorgung, welche Kirche und Caritas ihren Mitarbeitern zusagen; ein Zubrot zur gesetzlichen Rente. Zahl der Versicherten: 1,2 Millionen. Angelegtes Kapital: 17,5 Milliarden Euro. Da ist zweitens, für die Protestanten, ein gemeinsamer Fonds, der zwei Kassen umfasst: die Kirchliche Zusatzversorgungskasse Rheinland-Westfalen (ebenfalls als KZKV abgekürzt), die in mehreren Landeskirchen eine Zusatzrente für Mitarbeiter von Kirche und Diakonie erwirtschaftet, und die Versorgungskasse für Pfarrer und Kirchenbeamte (VKPB), welche im Wesentlichen die Pensionen von Pfarrern und Kirchenbeamten finanziert. Das Duo wird vom selben Vorstand geleitet und sieht sich als größten Fonds unter dem Dach der EKD. Kapitalanlage: gut 10 Milliarden Euro.

Alle drei stecken ihr Geld auch in Private Equity: in Summe Hunderte Millionen Euro, wie den jüngst veröffentlichten Geschäftsberichten für 2016 zu entnehmen ist. Die katholische KZVK

kommt über vier Private-Equity-GmbHs und deren Beteiligungen auf 260 Millionen Euro an Wert, 1,5 Prozent der gesamten Kapitalanlage. Der protestantische Doppelfonds weist 346 Millionen Euro und damit 3,5 Prozent der Kapitalanlage als „Commitments“ aus: also Zusagen, welche Private-Equity-Fonds in Tranchen abrufen, wenn die neueste Übernahme ansteht. Der Wert der getätigten Investitionen liegt derzeit noch bei etwa 1,2 Prozent.

Die Bezüge aus den Kassen sind wichtige Einnahmequellen für die Kirchenleute – für die pensionierten protestantischen Pfarrer und Beamten sogar die zentrale: Sie bezogen voriges Jahr von der VKPB im Schnitt 41671 Euro Ruhegehalt. 300 Euro im Monat erhielten durchschnittlich jene Katholiken im Ruhestand, die von ihrer KZVK eine Zusatzrente beziehen.

Ihnen dürfte oft gar nicht bewusst sein, wie ihr Geld erwirtschaftet wird, und die Kapitalismuskritiker unter ihnen könnten ins Grübeln kommen. Pastoren pensionen und Private Equity – viele Kirchenleute spüren da ein Unbehagen; das weiß man auch bei den großen Versorgungskassen.

Deren Vorstände stellen sich Fragen offen und nüchtern. Vorstandsvorsitzender der katholischen KZVK ist Ulrich Mitzlaff, der vom Versicherer Zurich kam. Er macht geltend, dass die Kasse nun einmal eine tarifvertraglich garantierte Verzinsung vorgegeben bekomme. 3,25 Prozent jährlich in der Ansparphase, 5,25 Prozent während der Rente. In Zeiten des Nullzinses wird es immer schwieriger, das zu erfüllen. Konsequenz: „Dass wir nichts unversucht lassen dürfen, was ethisch vertretbar ist und uns hilft, dieses Leistungsversprechen sicherzustellen.“ Ethisch vertretbar heißt zum Beispiel: keine Waffen, keine Pornographie. Unternehmen dürfen weder die Mitarbeiter noch die Umwelt ausbeuten. Die KZVK investiert in Dachfonds, die ihr Geld in Private-Equity-Fonds stecken, welche ihrerseits Unternehmen erwerben. Wie behält man da die Kontrolle? Indem man das bisherige Investitionsverhalten der Dachfonds analysiert, mit deren Fondsmanagern spricht. Wo möglich, gehe man auch in Beiräte hinein, sagt Mitzlaff. „In jedem Fall führen wir vor und während der Investments Gespräche mit den Fonds, um sicher zu sein, was da gemacht wird.“ Und der Vorwurf der schnellen Gewinnmaximierung, wie ihn das Bistum Köln erhebt? „Uns nützen kurzfristige Gewinne gar nichts“, sagt Mitzlaff. „Uns beschäftigt: ‚Was ist in zwanzig, dreißig, vierzig Jahren?‘“ Wobei anzumerken ist, dass kurzfristig höhere Renditen natürlich schon jetzt dazu beitragen, die sinkenden Zinsen aus anderen Anlagen abzufedern.

Die KZVK verweist auf die „Orientierungshilfe“, welche die Deutsche Bischofskonferenz und das Zentralkomitee der deutschen Katholiken den Finanzverantwortlichen aufgeschrieben haben. Die verbietet Private Equity nicht ausdrücklich. Was aber sagen dann die Bischöfe, welche die Finanzinvestoren explizit ablehnen, zum KZVK-Engagement? „Dies ist keine Frage, die wir beantworten können“, sagt ein Sprecher des Bistums Hildesheim. Hierzu solle der Fonds befragt werden. Auch die Erzbistümer Köln und Paderborn lösen den Widerspruch nicht auf.

Für die KZVK/VKPB ist Wolfram Gerdes als Vorstand Kapitalanlagen und Finanzen verantwortlich. Auch er ein erfahrener Versicherungsmanager, früher Geschäftsführer bei Allianz Global Investors. In Dortmund betreibt man zwei Dachfonds, welche Anteile an Private-Equity-Gesellschaften – momentan sind das 59 – erwerben. Traditionell habe das Fondsduo einen „relativ hohen Substanzwertanteil“, etwa ein Viertel geht in Aktien, sagt Gerdes. Ihm geht es um die Mischung in Eigenkapitalinvestitionen: hochliquide Aktien und langfristig gebundenes Private Equity. VKPB und KZVK Dortmund sind über Private Equity indirekt an Hunderten Unternehmen beteiligt, wie Gerdes sagt. Auch er legt Wert darauf, die Investments auf die ethischen Vorgaben hin

zu durchleuchten. Aber bis in die letzte Ecke kann auch er nicht schauen. „Kann ich gewährleisten, dass an jedem Teil der Wertschöpfungskette immer an jeder Stelle Konformität \[mit den Richtlinien\] ist? Da ist die Antwort ‚nein‘.“ Für ihn ist entscheidend, wie die erworbenen Unternehmen zu beurteilen sind. Ob man von ihnen eine Anleihe kauft, ihnen eine Immobilie vermietet, sie über die Börse oder über Private Equity finanziert, ist nachrangig, so im Kern das Argument. „Insofern ist Private Equity nicht mehr und nicht weniger ethisch als jede andere Anlageform.“ Sein Fonds wird den Private-Equity-Anteil an der Kapitalanlage noch steigern. „Die Zielrate ist schon irgendwo zwischen 5 und 10 Prozent“, sagt Gerdes. Zeitlich festlegen will er sich nicht. Je nachdem, was mit dem Markt bis dahin passiert, „vielleicht 8 bis 9 Prozent in zehn Jahren“.