

Der Streit bei der Lufthansa um die üppige Altersversorgung ihrer Piloten legt eine unterschätzte Schwachstelle deutscher Unternehmen offen.

# Betriebsrente als Pleiterisiko

Ein Weckruf von Dirk Meyer

**B**ei der Lufthansa streiken die Piloten für ihre Übergangsrente ab 55 Jahren, die je nach Betriebszugehörigkeit bis zu 60 Prozent des Bruttogehalts bis Renteneintritt beträgt. Dabei sollten sie den möglichen Konkurs ihres Konzerns vor Augen haben. Bei einer Bilanzsumme von 29,1 Milliarden Euro nehmen allein die Pensionsrückstellungen für Verpflichtungen aus laufenden Pensionen sowie Anwartschaften auf zukünftige Pensionen einen Umfang von 4,7 Milliarden Euro ein. Sie ergeben sich als Differenz der abgezinsten Pensionsverpflichtungen in Höhe von 15 Milliarden Euro und dem Zeitwert des Vermögensstocks von 10,3 Milliarden Euro.

Entscheidenden Einfluss auf die Höhe der Pensionsrückstellungen hat zum einen die Bewertung des Vermögensstocks, zum anderen der Kalkulationszinssatz, mit dem die zukünftigen Rentenansprüche auf den heutigen Zeitpunkt abgezinst werden. Je höher dieser Zinssatz angesetzt wird, desto mehr Vermögenserträge fließen über die Jahre in die Rechnung ein, und desto leichter wird es, die Rentenansprüche zu erfüllen. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich, dass die Airline große Schwierigkeiten hat, dafür die nötige Rendite zu realisieren.

Gemäß Lufthansa-Geschäftsbericht 2013 basiert der Zinssatz „auf der Rendite hochwertiger,



## Wachsamer Ökonom

**Dirk Meyer, 56,** ist Professor an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg. Er setzt sich für eine streng stabilitätsorientierte Finanz- und Währungspolitik ein und gilt als scharfer Kritiker der aktuellen Euro-Politik des billigen Geldes.

währungskongruenter Unternehmensanleihen mit einer vergleichbaren Laufzeit“. Trotz unterschiedlicher Ferne der Pensionsauszahlungen wurde er einheitlich mit 3,75 Prozent angenommen. Diese Rendite erzielen derzeit weder Unternehmensanleihen (3,5 Prozent) noch Aktien der Dax-Unternehmen (3,4 Prozent). AAA-Staatsanleihen und Immobilien rentieren mit ein bis zwei Prozent, wohingegen die Verzinsung kurzfristiger Finanzanlagen gegen null geht. Somit würde das Pensionsvermögen der Lufthansa aktuell lediglich eine durchschnittliche Rendite von circa 2,3 Prozent abwerfen.

Zukünftig sinken die Aktienrenditen eher. Da die Lufthansa ab 2016 außerdem vermehrt Renten auszahlen muss, dürfte eine Verschiebung hin zu den liquiden, risikoarmen und daher niedrigverzinsten Anlagen stattfinden.

Als Folge sinkt der Kalkulationszinssatz drastisch. Bei einer angenommenen Rendite von 1,8 Prozent und einer Rentenbezugsdauer von 20 Jahren würden die heutigen Verpflichtungen der Lufthansa von 15 Milliarden Euro auf etwa 22 Milliarden Euro hochschnellen. Dies hätte mehr als eine Verdoppelung der Pensionsrückstellungen von 4,7 Milliarden Euro auf 11,6 Milliarden Euro zur Folge. Bei einem derzeit ausgewiesenen Eigenkapital von 6,1 Milliarden Euro würde diese

realistische Neuberechnung zu einer Überschuldung von 800 Millionen Euro führen. Der Lufthansa-Konzern müsste Konkurs anmelden. Die Piloten säßen auf einem Kranich im Sturzflug.

Was behindert eine sachgerechte Lösung? Da die Niedrigzinsen durch Märkte vorgegeben sind, kann nur eine Umschichtung in höher rentierende Anlagen oder eine Rücknahme der Ansprüche helfen. Beides dürfte schwierig werden. Durch Anleihenverkäufe könnten derzeit zwar Kursgewinne erzielt werden. Eine Wiederanlage zu den derzeit hoch stehenden Aktienkursen wäre aber höchst riskant und könnte Zahlungsfähigkeiten gefährden. Dazu sind 40 Prozent der Rentenvorsorge für Piloten reserviert, die nur zehn Prozent der Belegschaft ausmachen. Der Widerstand der Begünstigten gegen eine Neuregelung ist entsprechend groß. Die Spartengewerkschaft eines unverzichtbaren Produktionsfaktors kann ihre Macht voll ausspielen.

Aus Erfahrungen mit der Arbeiterselbstverwaltung Jugoslawiens der 70er-Jahre weiß man, dass ältere Mitarbeiter kurz vor dem Ausscheiden weniger Interesse am gedeihlichen Fortbestand ihres Unternehmens haben, solange ihre Ansprüche gesichert sind.

Das zeigt: Ein möglicher Generationenkonflikt über die künftigen Ressourcen unserer Gesellschaft macht auch vor den Betriebstoren nicht halt. ■