Rentenpaket der Bundesregierung

Nach der Reform ist vor der Reform

Dr. Michael Heise on Global Economics

März 2024

Nach monatelanger Arbeit hat die Bundesregierung ihr Rentenpaket II vorgestellt. Große Überraschungen blieben aus. Es besteht im Wesentlichen aus zwei Elementen, die bereits im Koalitionsvertrag 2021 vereinbart wurden. Und damit steht auch fest, dass trotz der Neuerungen steigende Beitragssätze aufgrund der relativen Anhebung des Rentenniveaus nach 2025 zu erwarten sind.

Element Nummer eins des Rentenpakets ist die sogenannte Haltelinie für die Rente. Dahinter verbirgt sich ein Mindestrentenniveau von 48%, das nicht nur bis 2025, sondern auch darüber hinaus garantiert werden soll. Mit dieser Haltelinie werden die Renten stärker steigen als dies bei geltender Gesetzeslage der Fall wäre: Der Nachhaltigkeitsfaktor, der das Rentenniveau auch an die sich verschiebende Relation von Erwerbstätigen zu Rentnern anpassen, und damit einen Ausgleich zwischen Jung und Alt herbeiführen sollte, wird ausgehebelt.

Generationenkapital zu begrüßen

Das zweite Element der Reform, das Generationenkapital, ist neu und stellt, wie es die Urheber nicht zu Unrecht sagen, einen Paradigmenwechsel dar. Schrittweise soll mithilfe von öffentlichen Darlehen oder Vermögensübertragungen ein Kapitalstock aufgebaut werden, der ab dem Jahr 2035 den zu erwartenden Anstieg der Beitragssätze zur gesetzlichen Rentenversicherung abmildern soll.

Das Konzept beruht auf der sicher zutreffenden Annahme, dass die Rendite einer breit gestreuten internationalen Aktienanlage langfristig deutlich über den Schuldzinsen des Bundes liegt. Es handelt sich zwar um einen kollektiven Kapitalstock, also nicht um individuelle Ansprüche der Versicherten, aber gleichwohl wird die Gemeinschaft der Versicherten damit an den Erträgen des Kapitalmarktes beteiligt.

Die Einführung eines Generationenkapitals ist zu begrüßen. Es beteiligt die Gemeinschaft der Versicherten an den Erträgen der weltweiten Kapitalmärkte und es führt eine dritte Säule zur Finanzierung der öffentlichen Renten hinzu. Neben Beitragseinnahmen und einem langfristig kräftig steigenden Bundeszuschuss zur Rentenversicherung kommen nun auch die (Netto-) Erträge des Generationenkapitals dazu.

Sicher wird die Größenordnung dieses Kapitalstocks auch bei der geplanten Dynamisierung der Bundesmittel in zehn Jahren noch nicht groß genug sein, um einen starken Effekt auf die Beitragssätze zu haben. Aber es ist ein sehr wichtiger erster Schritt in einem Altersvorsorgesystem, das weitaus weniger auf Kapitalmarktteilhabe setzt als das in den meisten anderen entwickelten Volkswirtschaften der Fall ist. Die USA, die Schweiz oder Schweden sind besonders deutliche Gegenbeispiele.

Marketingunterlage für Diskussionszwecke und ausschließlich zur Information. Weitere Information siehe Disclaimer
Zeitpunkt der Veröffentlichung: 07.03.2024 11:00

Trotz des Generationenkapitals ziehen die Beschlüsse steigende Beitragssätze und Bundeszuschüsse nach 2025 nach sich

Auch aufgrund der angepeilten Zeitachsen können die erheblichen Mehrausgaben, die durch die Haltelinie für das Rentenniveau schon Ende dieses Jahrzehnts erzeugt werden, durch das Generationenkapital nicht kompensiert werden. Erwerbstätige müssen sich bis zum Jahr 2035 auf deutlich steigende Beitragssätze gefasst machen. Der Bundeshaushalt wird, trotz aller Finanzierungslücken bei anderen Ausgaben, deutlich steigende Zahlungen an die Rentenversicherung abführen müssen. Die starke Expansion des Sozialstaats wird fortgesetzt.

Ziemlich sicher dürfte sein, dass in den nächsten Jahren weitere Reformen der gesetzlichen Rentenversicherung angegangen werden müssen, die die Finanzierung der Rentenversicherung auf eine solide Grundlage stellen. Dabei dürfte eine Debatte über die abschlagfreie Frühverrentung und eine Koppelung der Rentenzuwächse and die steigende Lebenserwartung eine wichtige Rolle spielen. Diese heißen Eisen wurden beim aktuellen Rentenpaket nicht angegangen. Es gibt dazu wohl auch keinen möglichen Konsens in der Ampelregierung.

Marketingunterlage für Diskussionszwecke und ausschließlich zur Information. Weitere Information siehe Disclaimer
Zeitpunkt der Veröffentlichung: 07.03.2024 11:00

Disclaimer

LeanVal RESEARCH

Hinweise zu Anlagestrategie- Anlageempfehlung gem. § 85 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. VO (EU) Nr. 596/2014

Allgemeines
Die Anlagestrategie- und/oder Anlageempfehlungen (nachfolgend „Analysen" genannt) werden von der LeanVal Research GmbH nur zu Informationszwecken erstellt.

Weder die LeanVal Research GmbH noch ihre Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung der Analysen oder ihres Inhalts oder auf andere Weise in Zusammenhang mit diesen entstehen. Die Analysen stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch bilden diese oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß gebilligten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage der Analysen. Investoren sollten sich bei ihrer Anlageentscheidung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die Analysen können insoweit keine Beratungsfunktion übernehmen. Die in den Analysen enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind allein diejenigen der jeweiligen Verfasser. Sie sind datumsbezogen, nicht notwendigerweise auch Meinung der LeanVal Research GmbH und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen ("Information") sind primär für Kunden der LeanVal Research GmbH in Deutschland bestimmt. Sollte der ursprüngliche Empfänger die Analyse weiterleiten, so ist er verpflichtet, dies unter Einhaltung bestehender Regelungen und Gesetze zu tun und es ergibt sich hieraus keinerlei Verpflichtung der LeanVal Research GmbH gegenüber einer dritten Partei. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA oder in Kanada bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Die Verteilung der Analysen in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz die Analysen gelangen, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung der Analysen und ihrer Inhalte im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der LeanVal Research GmbH gestattet.

Informationsquellen
Sämtliche Analysen werden auf der Grundlage der Daten eines Datenanbieters sowie von allgemein zugänglichen Quellen („Informationen") erstellt, die die LeanVal Research GmbH für zuverlässig hält. Die LeanVal Research GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der LeanVal Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und LeanVal Research GmbH haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die LeanVal Research GmbH keine Haftung für in diesen Analysen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen. Obwohl die Analysen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die LeanVal Research GmbH, deren Anteilseigner, Organe und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen, die aus in den Analysen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Datenquelle für alle historischen Kurse ist Morningstar und LeanVal Research.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen
Die Bewertungen, die den Anlageempfehlungen für von der LeanVal Research GmbH analysierte Aktien zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleiche, NAV-Bewertungen und - wo möglich - ein Sum-of-the-parts-Modell. Die errechneten Scores (Value, Quality, Stabilty, Growth) sind das Ergebnis eines propriäteren Modells der LeanVal Research GmbH. Sie ergeben sich aus dem Vergleich fundamentaler Kennzahlen des quantitativ analysierten Unternehmens im Verhältnis zu Vergleichsunternehmen innerhalbe eines Sektors (ggf. einer Region). Hinweise zur generellen Vorgehensweise befinden sich unter www.leanval.investments. Das absolute Kursziel und damit verbunden die absolute Einschätzung (unterbewertet, neutral überbewertet) ergeben sich unter Verwendungen eines in die Zukunft gerichteten DCF- oder ROIC (Return on Invested Capital) Verfahrens. Als Grundlage dienen hierbei die Schätzungen der zukünftigen Gewinne. Die Gewinnschätzungen basieren entweder auf einem Konsensus oder werden von der LeanVal Research GmbH selbst vorgenommen.

Aktualisierungen
Ein Anspruch der Empfänger auf Veröffentlichung von aktualisierten Analysen besteht nicht. Die LeanVal Research GmbH behält sich vor, Aktualisierungen von Analysen unangekündigt vorzunehmen. Eine regelmäßige Aktualisierung dieses Dokuments ist nicht vorgesehen.

Compliance
Die LeanVal Research GmbH hat in Umsetzung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen zu vermeiden. Insbesondere bestehen institutsinterne Informationsschranken, die den Zugang der Analysten zu Insiderinformationen verhindern. Die Einhaltung wird durch den Compliance-Beauftragten überwacht.

Erläuterung der Empfehlungssystematik
Die relative Einschätzung basiert auf den verschiedenen Scores der einzelnen Unternehmen in den Bereichen Value, Quality, Stability, Growth und Momentum welche mit den Durchschnittswerten des Gesamtmarktes und/oder auch mit den jeweiligen Sektoren verglichen werden. Die Unternehmen werden auf einer Skala von 0 bis 100 eingestuft. Hieraus werden die drei Ratings „unattraktiv" (0 bis 30 auf der Skala), „neutral" (31 bis 70 auf der Skala) und „attraktiv" (71 bis 100 auf der Skala) abgeleitet. Die relative Einschätzung kann sich aufgrund der hohen Komplexität der Scores und der vielfältigen Abhängigkeiten zwischen den analysierten Unternehmen kurzfristig ändern.

Das Ratingsystem der LeanVal Research GmbH für die absolute Bewertung umfasst die Ratings „unterbewertet", „fair bewertet" und „überbewertet". Das Rating einer Aktie basiert auf der erwarteten Rendite für die kommenden sechs bis zwölf Monate. Die erwartete Rendite setzt sich aus der prognostizierten Veränderung des Aktienkurses und der voraussichtlichen Dividendenrendite zusammen. Änderungen des Diskontierungsfaktors oder der prognostizierten Cashflows können zu erheblichen Änderungen des Kursziels führen.

Ratingsystem der absoluten Bewertung:	
Buy	Potenzial > +15%
Hold	Geringes Aufwärts- und Abwärtspotential
Sell	Potenzial < - 15%

Interessenkonflikte
In den Finanzanalysen sind Umstände oder Beziehungen, die Interessenkonflikte begründen können, weil sie die Unvoreingenommenheit - der Mitarbeiter der LeanVal Research GmbH, die die Analyse erstellt haben, - der LeanVal Research GmbH als für die Erstellung verantwortlichen Unternehmen oder mit ihr verbundener Unternehmen oder - der sonstigen für die LeanVal Research GmbH tätigen und an der Erstellung mit-wirkenden Personen oder Unternehmen gefährden könnten, anzugeben. Offenlegungspflichtige Informationen über Interessen oder Interessenkonflikte liegen insbesondere vor, wenn

1. wesentliche Beteiligungen (= Beteiligung > 5 % des Grundkapitals) zwischen den o.g. Personen oder Unternehmen und den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, bestehen,
2. o.g. Personen oder Unternehmen Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen (Market Making/ Designated Sponsoring),
3. o.g. Personen oder Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt waren, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
4. o.g. Personen oder Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden waren oder in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen erhielten, soweit von der Offenlegung dieser Informationen keine vertraulichen Geschäftsinformationen betroffen sind,
5. o.g. Personen oder Unternehmen mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen haben,
6. o.g. Personen Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bei Emittenten, deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, wahrnehmen oder
7. o.g. Personen oder Unternehmen sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf die Emittenten haben, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

LeanVal Research GmbH
Bleichstraße 52

60313 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 9494 88 050
E-Mail: research@leanval.investments