

Wie soll ich das bezahlen?

**Warum Österreichs Pensionssystem
neu verhandelt werden muss.**



Ein Paper der



Agenda
Austria

Inhalt

| | |
|---|----|
| Vorwort | 3 |
| Einleitung | 4 |
| Das Pensionssystem funktioniert schon lange nicht mehr so, wie es sollte | 7 |
| Säule eins: Die staatliche Altersvorsorge | 8 |
| Wie man das Pensionssystem ausbauen könnte | 11 |
| Säule zwei: Die betriebliche Altersvorsorge | 14 |
| Säule drei: Die private Vorsorge | 24 |
| Handlungsempfehlungen | 27 |
| Literatur | 32 |

Vorwort

Im Grunde wissen alle Bescheid: Wir Österreicher gehen viel zu früh in Pension und das seit Jahrzehnten. Einige in unserem Volk der Frühpensionisten haben vermutlich auch ein mulmiges Gefühl dabei, aber sie reden sich gerne ein, das Recht dazu zu haben. „Ich habe schließlich lang genug eingezahlt“, wie immer wieder zu hören ist. Ein gängiges Missverständnis: Niemand zahlt in Österreich für sich selbst ins Pensionssystem ein, alle Erwerbstätigen tun das für die Generation ihrer Eltern. Das ist der Kern des sogenannten Umlagesystems.

Dieses System funktioniert, so lange die Zahl der Aktiven schneller wächst als jene der Pensionisten. Diese Zeiten sind vorbei. Bis zum Jahr 2050 wird die Zahl der Pensionisten um knapp 1,1 Millionen ansteigen, jene der Erwerbstätigen um einige Hunderttausend sinken. Womit die Gefahr wächst, dass die Jüngeren die finanziellen Lasten des Sozialstaats nicht mehr stemmen können.

Wer dies thematisiert, gerät schnell in den Verdacht, das staatliche Pensionssystem schlechtmachen zu wollen, um dessen Privatisierung voranzutreiben und der Finanzwirtschaft neues Geschäft zuzuschancen. Niemand will das Umlagesystem privatisieren oder gar abschaffen. In dieser Arbeit geht es einzig und allein darum, den vielen jungen Menschen mehr Möglichkeiten zu geben, sich rechtzeitig und aktiv gegen den Gang in die Altersarmut zu schützen. Zumindest das ist die Regierung den jungen Menschen schuldig, wenn ihr schon der Mut zu einer Modernisierung des Pensionssystems fehlt.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Franz Schellhorn

Direktor Agenda Austria

Einleitung

Die Pensionen sind sicher, heißt es. Nur für wen eigentlich?

Für aktuelle Pensionisten, die auch vor jeder Wahl mit Geschenken bedacht werden? Für Beamte und Funktionäre, die neben den staatlichen noch üppige Zusatzpensionen kassieren werden? Für Manager, Spitzensportler, Top-Wissenschaftler, Promi-Ärzte und andere, die so viel verdienen, dass sie jahrzehntelang Immobilien, Aktien und andere Assets kaufen können? Ja, die Pensionen all dieser Personen sind durchaus sicher.

Aber wie ist das mit den Schülern und Studenten von heute? Mit den Lehrlingen, die 2070 in Pension gehen sollten? Mit den alleinerziehenden Müttern, die wenig sparen können? Wie ist es mit denen, deren Ersparnisse auf Sparbüchern dahinsiechen, und wie mit denen, die gerade so viel verdienen, dass es zwar für die Miete reicht, aber niemals für Wohneigentum?

Sie müssen sich auf die staatliche Pension verlassen. Auf ein System, das jedes Jahr stärker in Schieflage gerät, aber von der Politik dennoch behandelt wird wie eine heilige Kuh, die niemals angetastet werden darf. Glücklicherweise können sich jene, die heute schon in einer Form der betrieblichen Vorsorge stecken, und vor allem jene, die privat vorsorgen können.

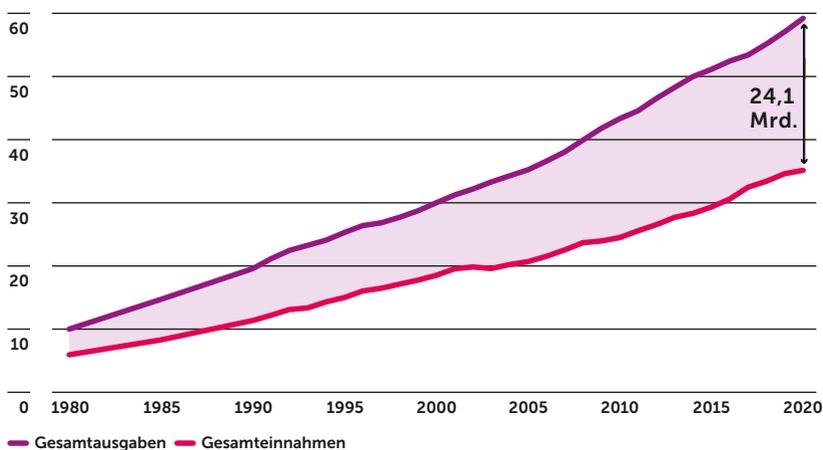
Dabei gibt es viele andere Staaten, die es besser können als Österreich, die stabilere Systeme haben und einen Plan für die Zukunft. Diese Staaten sind mit der Alpenrepublik durchaus vergleichbar – etwa die Niederlande oder Dänemark.

Dort wurde rechtzeitig erkannt, dass ein sogenanntes Umlagesystem langfristig nicht funktionieren kann, wenn die Zahl der Einzahler schrumpft, während die der Pensionisten wächst. Die Lücke wird mit Steuergeld gestopft, was eigentlich nicht passieren dürfte. Jedes Jahr wächst dieses „Pensionsloch“. Zuletzt lag es bei 24 Milliarden Euro pro Jahr.

Abb. 1: Jedes Jahr muss der Staat mehr Steuergeld zuschießen, um das Umlagesystem zu stabilisieren.

Pensionskosten

– Einnahmen und Ausgaben im öffentlichen sowie gesetzlichen Pensionssystem, in Milliarden Euro



Quellen: Eigene Berechnungen, EcoAustria, Budgetdienst, ESSOSS, Wifo.
Anmerkung: Für 2019 und 2020 Schätzungen.

Dabei gibt es klar definierte Wege aus diesem Dilemma. Niederländer und Dänen haben längst die Möglichkeit, auf persönlicher oder betrieblicher Ebene vernünftig vorzusorgen. Mit Produkten, die diesen Namen auch verdienen. In Österreich wurde in der Vergangenheit jeder

gut gemeinte Vorstoß in diese Richtung von Politik und Finanzindustrie derart entstellt, dass der ohnehin finanzmarktscheue Österreicher von den Kosten und der schlechten Performance abgeschreckt wird. Aber vor allem die Komplexität des Systems ist das Hauptproblem. Nicht einmal die rein private Vorsorge wird den Österreichern möglichst leicht gemacht, die steuerlichen Hürden sind groß. Dazu kommt die derzeitige Nullzinsphase, die voraussichtlich auch die nächsten Jahre bestehen bleiben wird und das geliebte Sparbuch im Grunde obsolet macht.

Das muss sich ändern. Die Zeit drängt. Das hat auch die EU längst erkannt. 2021 soll deshalb in ganz Europa die private Vorsorge erleichtert werden.

Dieses Paper skizziert das heimische Pensionssystem und macht Vorschläge, wie die erste Säule (das staatliche Umlagesystem) durch die zweite (die betriebliche Vorsorge) und die dritte (die private Vorsorge) ergänzt und dadurch stabilisiert werden könnte. Es geht nicht darum, die heilige Kuh zu schlachten, das staatliche Umlagesystem soll erhalten bleiben. Aber gerade deswegen braucht es jetzt mutige Schritte und eine Öffnung der Vorsorge in Richtung Kapitalmarkt. Damit auch Österreich wieder ein stabiles, zukunftsfähiges Pensionssystem bekommt. Damit die Pensionen sicher sind. Für alle. Und zwar wirklich für alle.

Das Pensionssystem funktioniert schon lange nicht mehr so, wie es sollte

Im Grunde sind die Pensionssysteme aller Industrieländer auf drei Säulen aufgebaut: Säule eins ist die staatliche Vorsorge, Säule zwei die betriebliche und Säule drei die private.

In Österreich sind Säule zwei und drei dramatisch unterentwickelt, während Säule eins schon seit vielen Jahren auf hohe Zuschüsse aus den Steuertöpfen angewiesen ist. Das System funktioniert also nicht mehr so, wie es einmal geplant war.

Es ist darüber hinaus sehr teuer. Nach der europäischen Sozialschutzstatistik lagen die gesamten Ausgaben für Pensionsleistungen in Österreich im Jahr 2018 bei knapp 55,2 Milliarden Euro. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) entspricht dies einem Anteil von 14,3 Prozent. Aktuell gehört Österreich im europäischen Vergleich zu den Ländern mit den höchsten Pensionszahlungen im Verhältnis zur Wirtschaftskraft. Wegen der durch die Corona-Pandemie ausgelösten Rezession wird dieser Anteil heuer wohl weit über 15 Prozent liegen.

Säule eins: Die staatliche Altersvorsorge

An sich ist die Idee simpel. Die arbeitende Bevölkerung zahlt die Pensionen derjenigen, die sich bereits im Ruhestand befinden. Das ist die Grundidee des sogenannten Umlageverfahrens, dieses bildet die Basis des heimischen Pensionssystems.

Das Problem: Ein solches System ist ziemlich reformresistent. Man könnte sogar sagen, es frisst sich gewissermaßen selbst auf. Denn je höher die Zahl der Pensionisten relativ zur Zahl der Arbeitenden, desto größer die finanzielle Last auf den Schultern der Jungen. Gleichzeitig verhindert die ständig wachsende Wählergruppe der Pensionisten einschneidende Reformen. Deswegen wählen die Politiker stets den einfachen Weg und greifen in den Steuertopf oder machen neue Schulden, um das System zu kitten.

Aber die Schiefelage wird immer dramatischer. Im Jahr 2050 werden um fast eine Million mehr Personen in Österreich über 65 Jahre alt sein als noch 2019, währenddessen die Erwerbsbevölkerung schrumpft. In anderen Worten: Haben im Jahr 2017 für jeden Pensionisten noch 1,7 Erwerbstätige ins System einbezahlt, werden es im Jahr 2050 nur noch 1,29 sein. Erschwerend kommt hinzu, dass junge Menschen immer später ins Berufsleben einsteigen.

Das Umlagesystem kann langfristig nur funktionieren, wenn:

A) die Pensionseinzahlungen der arbeitenden Generation steigen; B) der Staat die wachsende Differenz zwischen Ein- und Auszahlungen mit immer mehr Steuergeld ausgleicht; C) die Pensionen gekürzt werden; D) das Pensionsantrittsalter erhöht wird.

Bei **Variante A (Pensionseinzahlungen)** ist wenig Spielraum. Hier liegt Österreich schon heute im europäischen Spitzenfeld: Jeder Arbeitnehmer zahlt 10,25 Prozent seines Bruttolohnes ein, zusätzlich werden 12,55 Prozent vom jeweiligen Arbeitgeber eingezahlt, monatlich also 22,8 Prozent des Bruttolohns. Die Einnahmen des gesetzlichen und öffentlichen Pensionssystems werden laut unserer Prognose 2020 bei rund 35,1 Milliarden Euro liegen. Eine weitere Erhöhung der Einzahlungen würde zu einer noch stärkeren Belastung des Faktors Arbeit führen und ist kaum umsetzbar.

*Im Jahr 2050
werden nur mehr 1,29
Erwerbstätige für
einen Pensionisten ins
System einbezahlen.*

Auch **Variante B (staatliche Zuschüsse)** ist bereits ausgereizt. Jedes Jahr muss der Staat aus verschiedenen Steuertöpfen mehr Geld zahlen, um das System am Laufen zu halten. Im Jahr 2018 wurde die Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben in der Höhe von 21,7 Milliarden Euro vom Staat zugeschossen. Die sogenannte Pensionslücke wird im Jahr 2020 bei rund 24,1 Milliarden Euro liegen.

Variante C (Pensionskürzungen) ist politisch kaum umsetzbar und auch nicht erstrebenswert. Die normale Bruttoalterspension ist mit durchschnittlich 1.686 Euro für Männer und 1.058 Euro für Frauen ohnehin nicht sonderlich hoch.

Bleibt Variante D: Das Pensionsantrittsalter muss erhöht werden, um das Umlagesystem zu stabilisieren. Um den EU-Empfehlungen Rechnung zu tragen, sollte das Pensionsantrittsalter ab sofort jedes Jahr zumindest um zwei Monate angehoben werden, bis ein Antrittsalter von 67 Jahren erreicht ist. Ambitionierter wäre es, eine Reform wie in den Niederlanden umzusetzen. Dort steigt aktuell das gesetzliche Pensionsantrittsalter um vier Monate pro Jahr bis auf 67 Jahre im Jahr 2021 und wird in den darauf folgenden Jahren an die Lebenserwartung gekoppelt.

Dies wäre ein erster Schritt in die richtige Richtung. Aber der Weg zu einem wirklich nachhaltigen Pensionssystem ist weit.

Wie man das Pensions- system ausbauen könnte

„Spar dein Brot, so hast du in der Not“, sagt ein Sprichwort. Das Ziel jedes Pensions-systems ist die Versorgung der gesamten Bevölkerung im letzten Lebensdrittel so-wie die Verhinderung von Altersarmut.

Nun leistet sich Österreich ein sehr teures Pensionssystem, das aber nur geringe Durchschnittspensionen auszahlt und noch dazu ohne Zuschüsse nicht auskommt. Hoch sind die Pensionen vor allem im öffentlichen Dienst, dort fehlt es aber an den nötigen Einzahlungen. Kurz gesagt: Das System ist unfair und instabil. Um das zu ändern, müssen die Österreicher die Gelegenheit bekommen, selbst für ihre Pension vorzusorgen.

Um das zu ermöglichen, braucht es eine Entlastung des Faktors Arbeit durch eine Senkung der Steuer- und Abgabenlast, damit den Menschen zumindest die Möglichkeiten und Anreize gegeben werden, mehr Geld ansparen zu können. Und es benötigt den massiven Ausbau der Vorsorge auf betrieblicher und privater Ebene. Anders formuliert: Es müssen transparente und günstige Vehikel geschaffen werden, um diese Vorsorgeformen überhaupt sinnvoll nutzen zu können. Spätestens an diesem Punkt ist Österreich in der Vergangenheit stets gescheitert.

Gelänge dies, könnte der Grad der sogenannten Kapitaldeckung im Gesamtsystem erhöht werden. Österreich wäre wahrhaftig nicht früh dran mit so einem Schritt.

Viele europäische Länder bevorzugen mittlerweile eine solche Mischform: Das bedeutet, dass ein Teil der Beiträge in ein Umlageverfahren eingeht, ein anderer in ein kapitalgedecktes System. In den Niederlanden, in Dänemark, im Vereinigten Königreich und in der Schweiz ist die Rolle des kapitalgedeckten Systems schon bedeutend.

Die betriebliche und private Pensionsvorsorge wird in Österreich seit jeher stiefmütterlich behandelt. Des Österreichers skeptische Einstellung zu Finanzmärkten und privaten Investitionen sowie untaugliche politische Vorstöße haben dafür gesorgt, dass die zweite und dritte Säule des Pensionssystems extrem schlecht ausgebaut sind, was die Schiefelage des Gesamtkonstrukts nur erhöht.

Sowohl die Expertengruppen der Europäischen Kommission¹ als auch die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)² betonen die Bedeutung des Ausbaus der zweiten und dritten Säule, um das Pensionssystem nachhaltiger und stabiler zu machen. Hierbei geht es nicht darum, das gesamte System in ein kapitalgedecktes zu verwandeln, sondern darum, den Druck von der umlagegedeckten ersten Säule zu nehmen. Und darum, den jungen Menschen von heute im hohen Alter eine Zusatzpension zur (voraussichtlich) bescheidenen Rente zu ermöglichen.

Wenig überraschend decken sich die Staaten, in denen die Bevölkerung hohe Vermögen in kapitalgedeckter Vorsorge hält, mit denen, die laut dem Global Pension Index des Mercer Institute ein nachhaltiges Pensionssystem besitzen.³

¹ Europäische Kommission (2019).

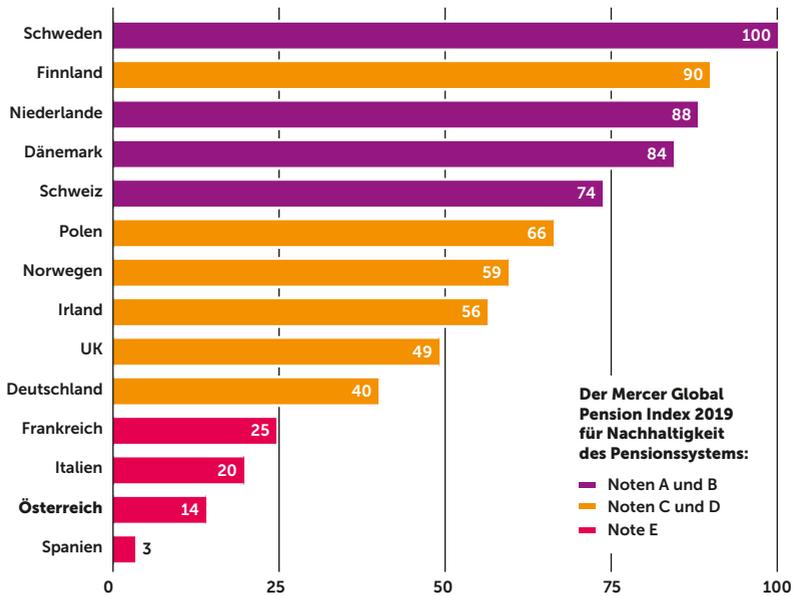
² OECD (2019b).

³ Mercer (2019).

Abb. 2: Die Österreicher sind am Kapitalmarkt unterinvestiert.

Nur 14 Prozent der Österreicher nehmen an kapitalgedeckter Vorsorge teil

– Teilnahme an kapitalgedeckter Pensionsvorsorge, in Prozent der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter



Quellen: OECD, Mercer Institute.
Anmerkung: 2017 oder letztes verfügbares Jahr.

Säule zwei: Die betriebliche Altersvorsorge

Grundsätzlich ist die betriebliche Altersvorsorge in Österreich freiwillig geregelt und vom Arbeitgeber abhängig. Neben direkten Leistungszusagen kann der Arbeitgeber – abhängig vom Modell – ungefähr 10,25 Prozent des Bruttoentgelts eines Arbeitnehmers in eine private Pensionskasse einzahlen.

Diese Zahlungen können als Betriebsausgaben geltend gemacht werden und sind deshalb steuerfrei. Die Pensionskasse veranlagt diese Beiträge in der Folge, die Gelder sind sowohl von der Kapitalertragssteuer als auch von der Körperschaftsteuer befreit.

Die zusätzlichen Eigenbeiträge der Arbeitnehmer sind steuerlich begünstigt. Zusätzlich wird bei bis zu 1.000 Euro pro Jahr eine staatliche Prämie hinzubezahlt. Auszahlungen während der Pension sind teils steuerpflichtig, teils steuerfrei. Eine häufig geäußerte Forderung ist, auch diese Zusatzbeiträge der Arbeitnehmer generell steuerfrei zu stellen.

Die Pensionskassen verwalten nur wenig Geld

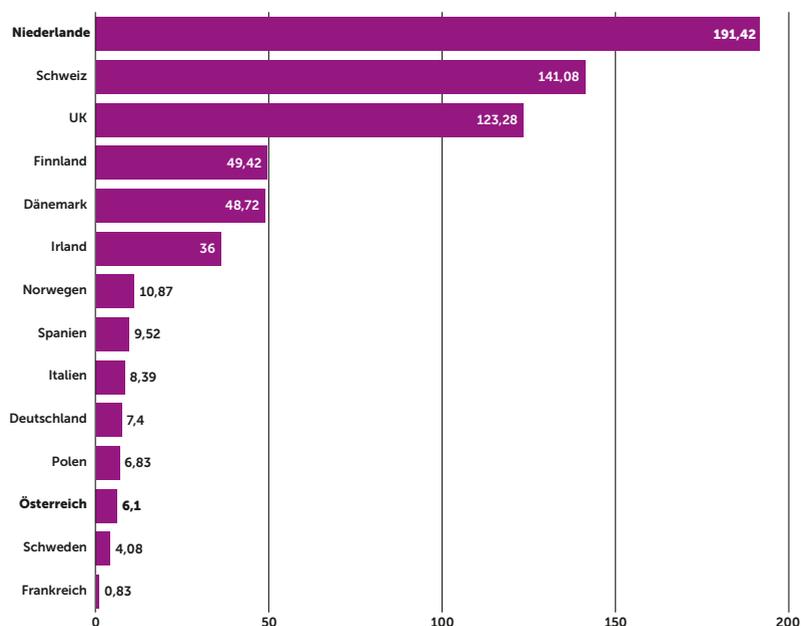
Eine Pensionskasse (in anderen Ländern Pensionsfonds genannt) ist ein Unternehmen, das durch eine vertragliche Vereinbarung mit dem Arbeitgeber die Beiträge für eine spätere Auszahlung in der Pension veranlagt. Das eingezahlte Geld wird also nicht einfach gespart, es sollte sich im Idealfall auch vermehren.

Ende 2018 waren rund eine Million Österreicher Anwartschafts- oder Leistungsberechtigte einer Pensionskassa. Die Tendenz ist durchaus steigend. Allerdings sind die Einzahlungen in heimische Pensionskassen im internationalen Vergleich ziemlich mager. Das verwaltete Vermögen betrug im Jahr 2018 rund 22 Milliarden Euro. Das entspricht nur knapp mehr als sechs Prozent der Wirtschaftsleistung. Im Vergleich dazu haben beispielsweise die Niederlande, die Schweiz und das Vereinigte Königreich jeweils weit über 100 Prozent ihres BIP veranlagt.

Abb. 3: So viel Geld investieren die Europäer in ihre betriebliche Vorsorge.

Vermögensanlagen in private Pensionsfonds

– in Prozent des Bruttoinlandprodukts des jeweiligen Landes



Quelle: OECD.

Wo Österreichs Pensionskassen gut aufgestellt sind

Vier von fünf Euro in heimischen Pensionskassen sind mit einer sogenannten Beitragsorientierung angelegt. Das heißt: Die Einzahlung ist fixiert, die Auszahlung aber nicht. Diese hängt von der Entwicklung der Vermögensanlagen ab. In einem leistungsorientierten System ist dies nicht der Fall, hier sind die Auszahlungen fixiert. Im gesamten Euroraum zeigt sich das umgekehrte Bild: Es dominiert mit knapp 85 Prozent der gebildeten Rückstellungen das leistungsorientierte System.⁴

Hier zeigt sich, dass der österreichische Sonderweg ein Vorteil sein kann. Denn die leistungsorientierten Systeme werden aufgrund des Niedrigzinsumfeldes und der alternenden Bevölkerung große Probleme bei der Einhaltung ihre Leistungszusagen bekommen.

Eine Verschiebung zu stärker beitragsorientierten Systemen, in denen die individuellen Haushalte mehr Risiko tragen, aber auch die Chancen auf Rendite höher sind, ist sehr wahrscheinlich.⁵ Die OECD hat in ihrer Roadmap bereits

im Jahr 2012 die ideale Ausgestaltung eines Systems mit überwiegend beitragsorientierten Zusagen vorgeschlagen.⁶ In diesem einen Punkt ist das österreichische System anderen also bereits voraus. Allerdings: Da die Teilnahme an diesem System so gering ist, profitieren nur sehr wenige Österreicherinnen und Österreicher von diesem Vorteil.

Bei der Beitragsorientierung punkten die heimischen Pensionskassen im europäischen Vergleich.

⁴ Eder et al. (2019).

⁵ Serrano & Peltonen (2020).

⁶ OECD (2012).

Die Abfertigung Neu – Eine österreichische „Lösung“

Die österreichische Besonderheit in der betrieblichen Altersvorsorge ist die „Abfertigung Neu“, die im Jahr 2003 eingeführt wurde und für alle seitdem abgeschlossenen Arbeitsverhältnisse gilt. Ab dem zweiten Monat des Arbeitsverhältnisses fließen 1,53 Prozent des Bruttogehalts in betriebliche Vorsorgekassen (BVK), die diese Beiträge nach strengen Veranlagungsrichtlinien verwalten und investieren. Diese Vorsorgekassen sind nicht zu wechseln mit privaten Pensionskassen.

Zusätzlich gilt die sogenannte „nominelle Kapitalgarantie“. Das bedeutet, dass zumindest der veranlagte Betrag schlussendlich ausbezahlt werden muss. Nach drei Jahren in der Abfertigung kann sich der Berechtigte diese Abfertigung unter gewissen Voraussetzungen (nach Abzug von sechs Prozent Lohnsteuer) ausbezahlen lassen. Bei Selbstkündigung ist diese Auszahlung allerdings auch nach Ablauf der drei Beitragsjahre nicht möglich, der Abfertigungsbetrag wird dann zur nächsten BVK mitgenommen.

Wechseln Arbeitnehmer den Arbeitsplatz, können sie ihre Abfertigung auch steuerfrei in die BVK des neuen Arbeitgebers übertragen oder in eine betriebliche Kollektivversicherung oder eine Pensionszusatzversicherung fließen lassen. Dieses „Mitnehmen“ der Abfertigung nach dem Rucksackprinzip ist einer der Punkte, der die Abfertigung Neu von der Abfertigung Alt unterscheidet, die für Arbeitsverhältnisse vor 2003 gegolten hat.

Wenn der Arbeitgeber dies bereits anbietet, kann die Abfertigung bei Pensionsantritt auch in eine Pensionskasse fließen.

Eine Pensionskassa für alle Österreicher?

Im Regierungsprogramm 2020 wurde ein Generalpensionskassenvertrag vorgeschlagen. Nicht nur die knapp eine Million Österreicher, die bereits einen Vertrag mit einer Pensionskassa besitzen, sollen ihre Abfertigung bei Pensionsantritt in diese übertragen können, sondern alle. Das ist grundsätzlich eine gute Idee, geht allerdings noch nicht weit genug. Die Probleme liegen bereits bei der Abfertigung Neu: Die nominelle Kapitalgarantie und die Möglichkeit, die Abfertigung nach drei Jahren zu entnehmen, erklären die risikoaverse Veranlagung, die die Rendite drückt. Dies führt bei vielen Arbeitnehmern zu großer Enttäuschung, wenn sie einmal im Jahr den Brief von ihrer Betriebsvorsorgekasse (BVK) erhalten.

Die Veranlagungsrichtlinien waren in den letzten Jahren auch für die Pensionskassen ein Problem, wenn auch nicht ein derart großes wie für die BVK. Aufgrund einer EU-Richtlinie, die die österreichischen gesetzlichen Regelungen liberalisiert hat und 1. Jänner 2019 in Kraft getreten ist, hat sich die Situation für Pensionskassen allerdings verbessert. Sie können durch die Richtlinie seit 2019 wesentlich freier investieren.

Bei Betrachtung der Unterschiede der Rendite von BVK und Pensionskassen wird die Diskrepanz deutlich: Von 2004 bis inklusive 2019 lag die Durchschnittsrendite der BVK bei 2,56 Prozent (inflationbereinigt 0,64 Prozent) und jene der Pensionskassen bei 4,32 Prozent (inflationbereinigt 2,4 Prozent).

Wie Pensionskassen noch besser werden können

Wir sehen: Die heimischen Pensionskassen sind bei der Veranlagung erfolgreicher als die BVK. Ihr positiver Einfluss auf die Stabilität des Gesamtsystems wird aber durch

die kontraproduktiv konstruierte „Abfertigung Neu“ und die geringe Teilnahme der Bevölkerung gehemmt. Des Weiteren gibt es durchaus noch Felder, in denen Pensionskassen zwar sehr erfolgreich investieren könnten – es aber hierzulande nicht dürfen.

In nordischen Staaten sind Pensionsfonds wichtige institutionelle Investoren, die auch in Venture Capital und Private Equity, also im vorbörslichen Umfeld, investieren können. Venture Capital beschreibt die privaten Investitionen in Start-ups, während Private Equity Investitionen in bereits ältere, noch nicht an der Börse notierte Unternehmen vornimmt. Obwohl Schweden als Vorreiter im Jahr 1996 dem ersten Pensionsfonds ermöglicht hatte, in Private Equity zu investieren, nahm der Anteil an Wagniskapitalinvestitionen (in Relation zum BIP) seit 2010 rapide ab. Ein viel relevanterer Player ist mittlerweile Dänemark. Im Jahr 2011 wurde der Dachfonds „Vaekstkapital“ und drei Jahre später „Vaekstkapital II“ als Joint Venture mit Pensionsfonds, die Kapital zur Verfügung stellen, gegründet. Dieser Dachfonds investiert in private Beteiligungsgesellschaften, die wiederum Jungunternehmen und Start-ups Venture Capital bzw. Private Equity zur Verfügung stellen.⁷

Auch für Österreich wäre ein derartiges Modell denkbar. So unterstützen Pensionsfonds nicht nur Unternehmen am Kapitalmarkt, die bereits Aktien an der Börse ausgeben, sondern auch den sogenannten vorbörslichen Kapitalmarkt. Da Start-ups und Jungunternehmen ein höheres Risiko als alteingesessene Großunternehmen mit sich bringen, ist demnach ein Fonds essenziell, der in möglichst viele dieser Jungunternehmen investiert.

⁷ Keuschnigg & Sardadvar (2019).

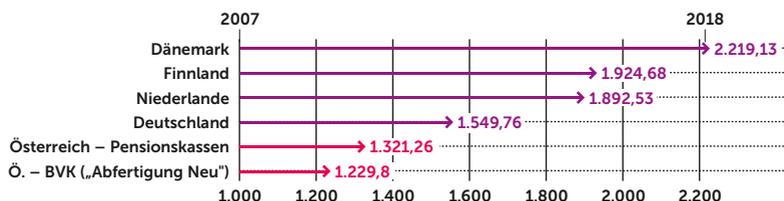
Diese Diversifizierung macht die Anlage sicherer. Mit dem immer noch etwas höheren Risiko im Vergleich zur Börse geht allerdings auch ein viel höherer potenzieller Ertrag einher. Aufgrund einschränkender Regularien dürfen Österreichs Pensionskassen aktuell nicht in Private Equity bzw. Venture Capital investieren, da für alle Anlagen die Bestimmung eines sogenannten Tageswerts möglich sein muss – was mangels Börsenkurs unmöglich ist.

Gründe für eine Liberalisierung gibt es viele. So wäre es sehr wünschenswert, wenn die heimischen Pensionskassen auch in Unternehmen investieren könnten, die nicht an der Börse sind. Denn das sind viele. Auch die zu erwartenden höheren Erträge würden gerade zur richtigen Zeit kommen. Das börsliche Umfeld wird immer schwieriger. Und verglichen mit anderen Staaten schneiden die Renditen der österreichischen Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen nicht sonderlich gut ab. Seit 2007 hätte man mit einer Investition von 1.000 Euro in eine Pensionskasse in Dänemark mit ca. 2.200 Euro rund 68 Prozent mehr erwirtschaftet als in Österreich. Ein gewaltiger Unterschied.

Abb. 4: Die heimischen Pensionskassen schneiden im internationalen Vergleich schlecht ab.

Geringe Erträge für Österreichs Pensionskassen

– Entwicklung der Erträge der Pensionskassen des jeweiligen Landes von 2007 bis 2018



Quellen: EIOPA, eigene Berechnungen.

Lesebeispiel: Wenn man 2007 1.000 Euro in die österreichische Pensionskasse investiert hätte, hätte man 2018 1.321 Euro bekommen.

Die Kapitalgarantie als angezogene Handbremse

Die sogenannte Kapitalgarantie in der Abfertigung Neu ist einer der Gründe dafür, dass die betrieblichen Vorsorgekassen extrem schlecht abschneiden. Das ist ein Problem, nicht nur für das Pensionssystem, sondern auch für die Akzeptanz des Kapitalmarktes in Österreich. Die Abfertigung Neu ist für viele Österreicher der einzige Berührungspunkt mit einer Veranlagung ihres Geldes. Jedes Jahr bekommen sie einen Brief, der eine sehr schlechte Performance ausweist, und fragen sich, wozu sie da überhaupt mitmachen.

Die Kapitalgarantie bedeutet, dass ein Teil der Einzahlungen ausschließlich in risikoärmere Anlagen wie Staatsanleihen investiert werden kann. Gerade das aktuelle Niedrigzinsumfeld führt dazu, dass durch derart risikoarme Veranlagungen viel Geld verloren geht. Dieses Geld hätte erwirtschaftet werden können, wäre es in risikoreichere Investitionen veranlagt worden.

Eine Veranlagung von 100.000 Euro mit Kapitalgarantie im Jahr 2006 ergäbe heute einen Minderertrag um fast 150.000 Euro gegenüber einer Veranlagung in risikoreichere Sektoren. Bei einem derart langen Zeitraum wären die Erträge mit Kapitalgarantie allerdings trotzdem zumindest deutlich höher gewesen als die ursprüngliche Investitionssumme. Anders sieht dies allerdings bei einer Investition mit nur drei Jahren Laufzeit aus, also bei einer Veranlagung Anfang 2017.

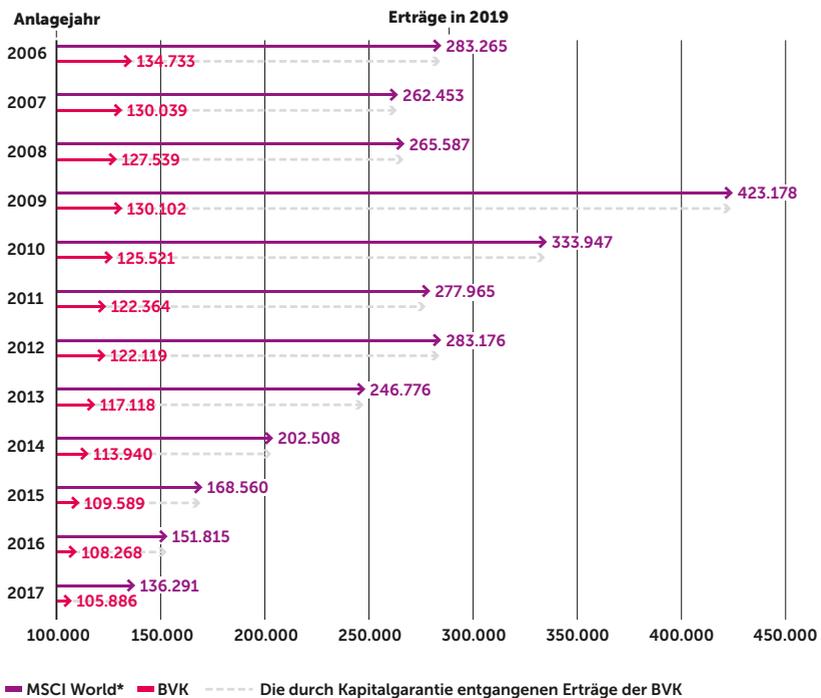
Dies wäre etwa der Fall, wenn man sich nach drei Jahren die Abfertigung ausbezahlen lassen würde, was z. B. im Jahr 2018 rund die Hälfte der anspruchsberechtigten Österreicher machten. Zwar sind die Garantiekosten durch die kürzere Anlagezeit auch geringer, der Ertrag mit Kapitalgarantie ist allerdings nur minimal höher als die ursprüngliche Einzahlung. Hier von wurden allerdings die Verwaltungskosten, die zwischen ein und 3,5 Prozent der hereinkommenden Beträge betragen,

und Vermögensverwaltungskosten von bis zu 0,8 Prozent des veranlagten Vermögens noch nicht abgezogen. Diese fallen zusätzlich an – und liegen weit über jenen Gebühren, die private Anleger heute für marktbreite Investments bezahlen müssen.

Abb. 5: Sicherheit statt Rendite: Die Kapitalgarantie bremst die Vorsorge aus.

Die Kosten der Kapitalgarantie

– die Erträge bei der Veranlagung in die betrieblichen Vorsorgekassen im Vergleich zur Veranlagung in den MSCI World vom Anlagejahr bis Ende 2019, in Euro



Quellen: OeKB, MSCI World, Berechnung nach Renz & Stotz (2016) auf Basis historischer Daten.

Lesebeispiel: Wenn man 2006 100.000 Euro in eine betriebliche Vorsorgekasse investiert hätte, hätte man 2019 134.733 Euro herausbekommen. Eine Veranlagung in den MSCI World hätte hingegen 283.265 Euro gebracht. Eine Kapitalgarantie zwingt die betrieblichen Vorsorgekassen, risikoavers zu investieren, und bringt daher geringere Erträge. Die Differenz zum risikoreicheren Investment in den MSCI World ist der Preis der Kapitalgarantie. Für eine Veranlagung 2006–2019 würde die Kapitalgarantie also 148.531 Euro kosten.

* Der MSCI World Index stellt die Entwicklung der Aktien weltweit dar und ist somit einer der bedeutendsten Aktienindizes der Welt.

Man sieht: Gerade über einen langen Zeitraum bedeutet die Kapitalgarantie in Kombination mit exorbitanten Gebühren hohe entgangene Erträge. Insbesondere bei Pensionsveranlagungen ist es wichtig, eine Balance zwischen risikoarmen und risikoreichen Anlagen zu finden. Das gilt nicht nur für die betrieblichen Vorsorgekassen, sondern auch für die Pensionskassen, die bei ihrer Veranlagung immer noch zu stark beschränkt werden.

Säule drei: Die private Vorsorge

Dass die Österreicher brav sparen, daran gibt es keinen Zweifel. Nur wie sie dies tun, ist derzeit noch suboptimal.

Neben individuellen Lebensversicherungen ist das gute alte Sparbuch noch immer die bevorzugte Anlageform der heimischen Bevölkerung. Sparbücher sind zwar sicher, aber mittlerweile auch teuer. Denn die Inflation und die extrem niedrigen Zinsen führen dazu, dass das Geld nicht nur nicht wächst, es wird sogar weniger wert.

Bei den alternativen Produkten ist die Situation nicht viel besser. So wurde im Jahr 2003 die sogenannte prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge (PZV) eingeführt. In diese Vorsorge können Österreicher vom Nettolohn investieren, das Geld ist durch die nominelle Kapitalgarantie geschützt und der Vertrag auf mindestens zehn Jahre gebunden. Sowohl die Erträge als auch Auszahlungen in der Pension sind steuerfrei. Zusätzlich wird prozentuell bis zu einem gewissen Höchstbetrag eine staatliche Prämie zugesprochen. Sollte das angesparte Geld vor Pensionsantritt ausbezahlt werden, muss diese staatliche Prämie zu 50 Prozent zurückbezahlt werden.

Aufgrund der strengen Veranlagungsrichtlinien und der Kapitalgarantie fiel die Rendite seit 2003 ähnlich gering aus wie jene der Vorsorgekassen bei der Abfertigung Neu. Auch die Österreicher scheinen nicht zufrieden zu sein: Nicht zufällig schlägt Google beim Eintippen von „prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge“ als zweiten Eintrag

„prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge kündigen“ vor. Seit 2013, als die ersten Verträge ausliefen, ist die Differenz zwischen Neuzugängen und Abgängen negativ. Seit 2018 ist nun auch das verwaltete Gesamtvermögen zurückgegangen, von rund neun Milliarden auf 8,7 Milliarden Euro.⁸

Die PVZ leidet im Grunde unter denselben Problemen wie die Abfertigung Neu: Ihre Performance wird durch eine Kapitalgarantie gehemmt.⁹ Auch das Nebenziel, eine Stärkung des heimischen Kapitalmarktes, konnte nicht erreicht werden.¹⁰

Die Europarente

Obwohl die PZV als gescheitertes Pensionsprodukt für die dritte Säule angesehen werden kann, ist die Idee, den Kapitalmarkt durch ein derartiges Produkt stärken zu wollen, nicht abwegig. Auf größerer Ebene, nämlich auf europäischer, ist dieser Grundgedanke auch nachhaltig und sinnvoll.

Deshalb wurde von der EU in den letzten Jahren das sogenannte „Pan-European Pension Product“ (PEPP, auf Deutsch: Europarente) entwickelt. Dieses Produkt orientiert sich am amerikanischen „Individual Retirement Account“ (IRA): ein Konto, in dem Privatanleger Geld ansparen können, das wiederum investiert wird. Das Konzept wird deshalb auch als EU-IRA bezeichnet.

Auch die EU setzt bei der Europarente als dritter Säule auf Risikominimierung.

⁸ FMA (2018).

⁹ Halling et al. (2004).

¹⁰ Randl (2013).

Dieses Konto wird vermutlich Ende des Jahres 2021 erstmalig von Finanzinstitutionen angeboten werden können. Insgesamt müssen sechs Investmentoptionen angeboten werden. Je nach Risikoeinstellung können Anleger hier wählen, in welche Anlagen sie ihre Ersparnisse investieren wollen. Leider ist in Brüssel dasselbe passiert, was wir aus Wien kennen. So wurde das ursprüngliche Produkt durch jahrelange Verhandlungen stark verwässert. Das Ergebnis: Alle sechs Optionen der Europarente werden eine Art der Risikominimierung beinhalten müssen, was wiederum die Rendite drücken wird. Kurz gesagt: Auch hier wird es wohl wieder die problematische Kapitalgarantie geben. Das Besondere am PEPP ist, dass das Produkt auch bei einem Umzug in ein anderes EU-Mitgliedsland problemlos mitgenommen werden kann. Zusätzlich soll durch die Investitionen der europäische Kapitalmarkt gestärkt und somit ein weiterer Schritt in Richtung Kapitalmarktunion gegangen werden. Den Mitgliedstaaten ist überlassen, wie sie das Produkt steuerlich begünstigen wollen. Von der EU wurde allerdings empfohlen, PEPP ähnlich wie die restlichen privaten Pensionsvorsorgeprodukte im jeweiligen Mitgliedstaat zu behandeln.

Handlungsempfehlungen

Wie die Pensionen wieder sicher gemacht werden

Dass Österreich bei der betrieblichen und privaten Vorsorge so großen Aufholbedarf hat, kann ein Vorteil sein. Kleine Änderungen könnten bereits eine große, positive Wirkung entfalten. Eine stärkere zweite und dritte Säule sollen das Umlagesystem der ersten Säule keineswegs ersetzen, können aber dazu beitragen, das gesamte Pensionssystem zu stabilisieren und es nachhaltiger zu gestalten.

Gleichzeitig darf man sich aber nicht erwarten, dass die Stärkung der beiden Säulen dazu geeignet wäre, das Pensionsloch zu stopfen. Die Ausgaben werden auch in den nächsten Jahren die Einnahmen weit übersteigen. Die Differenz muss der Steuerzahler ausgleichen. Solange dies der Fall ist, hat das heimische Umlagesystem seinen Namen eigentlich nicht verdient. Um es komplett zu sanieren, braucht es nachhaltige Änderungen – angefangen mit der automatischen Erhöhung des Pensionsantrittsalters.

Handlungsempfehlungen für die betriebliche Vorsorge

1. Die Abfertigung Neu sollte durch einen Pensionskassenvertrag für alle ersetzt werden. Wie von den Experten der Europäischen Kommission vorgeschlagen und unter anderem bereits im Vereinigten Königreich umgesetzt, sollte es eine Ausstiegsmöglichkeit für Arbeitnehmer aus dem System geben. Ähnlich wie jetzt können zumindest die 1,53 Prozent des Bruttolohns für die Abfertigung nun in diesen Pensionskassenvertrag eingezahlt werden. Besser wäre eine etwas höhere Prozentsumme.

2. Der Vorteil der Abfertigung Neu ist, dass dieses Modell auch für Selbständige gilt. Das Fehlen der betrieblichen Säule für Selbständige und weitere neue Arten der Arbeit stellt u. a. in Dänemark ein Problem dar. Daher sollte beim Pensionskassenvertrag für alle ein Modell angedacht werden, in das auch Selbständige miteinbezogen werden können.

3. Die Kapitalgarantie sollte in jedem Fall abgewählt werden können, sowohl in der Abfertigung als auch im Pensionskassensystem.

4. Um auch in Unternehmen investieren zu können, die nicht am Aktienmarkt notieren, soll die gesetzliche Bestimmung abgeschafft werden, dass ein Tageswert für alle Anlagen der Pensionskassen berechnet werden muss.

5. Um Pensionskassen (und anderen Investoren) eine Möglichkeit zu geben, in Start-ups etc. zu investieren, sollte Österreich mithilfe von staatlichen Garantien einen privat finanzierten Wachstumsfonds ähnlich dem dänischen „Vaekstkapital“ unterstützen.

Handlungsempfehlungen für die private Vorsorge

1. Ein gutes Pensionssystem zeichnet sich durch eine transparente und unkomplizierte Ausgestaltung aus. Um dies trotz einer großen Auswahl an Produkten dennoch zu gewährleisten, wäre es möglich, die Ausgaben des Arbeitnehmers aus der zweiten mit der dritten Säule zu verbinden. Alle Beiträge bis zu den 1,53 Prozent (bzw. höher, wenn die Beiträge der Kapitaldeckung des Bruttolohns, die nicht mehr zu den Einnahmen des Umlagesystems gehören, hinzugerechnet werden), die nicht in die zweite Säule laufen, könnten hierbei umgeleitet werden, z. B. in die Europarente oder in das unten beschriebene

private Depot für die Pensionsvorsorge. Soll das Kapital früher entnommen werden, ist eine Nachversteuerung notwendig.

2. Überhaupt wäre es sinnvoll, dem privaten Anleger mehr Freiraum bei der Gestaltung der eigenen Pensionsvorsorge einzuräumen, wenn die Europarente für den individuellen Anleger zu unflexibel gestaltet ist. Das Schweizer Modell, bei dem ein individuelles Depot der privaten Vorsorge gewidmet werden kann, was Steuervorteile und Planungssicherheit gewährleistet, ist deshalb dringend zu überlegen. Die Erfahrungen mit allen bisher genannten Produkten (Abfertigung Neu, Pensionskassen, prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge und Europarente) zeigen, dass die private Vorsorge am Kapitalmarkt vor allem durch zwei Faktoren behindert wird:

Faktor 1: Politisch vorgegebene Regeln zur „sicheren“ Veranlagung, die in der Praxis aber die Rendite schädigen und damit das Ziel der Zukunftsvorsorge verfehlen.

Faktor 2: Komplizierte, teure Produkte, die vor allem den Finanzinstituten helfen, die sie anbieten – nicht aber dem Kunden, der für die Pension spart.

Der technische Fortschritt sowie der Preiskampf zwischen Direktbanken und Fondsgesellschaften ermöglichen inzwischen äußerst günstige, breit gestreute Geldanlagen. Kontoführungs- und Verwaltungsgebühren von gemeinsam mehr als einem Prozent der Veranlagungssumme sollten von Investoren generell vermieden werden. Gerade über lange Zeiträume spielen Gebühren, die die Rendite empfindlich schmälern können, eine gewaltige Rolle. Ein simples Modell, bei dem ein privates Depot für die Pensionsvorsorge gewidmet werden kann, damit Auszahlungen nach Pensionsantritt steuerfrei sind, wäre deshalb zu empfehlen. Noch besser wäre ein System, in dem vor Steuer einbezahlt werden kann. In diesem Fall wäre eine Endbesteuerung bei der Auszahlung notwendig.

Auch beide Produkte parallel anzubieten, wäre eine Option. Die größtmögliche Wahlfreiheit für Investoren erhöht auch den Druck auf die Finanzindustrie, bei den anderen Produkten die Kosten zu senken. So werden langfristige Investments zur Vorsorge attraktiver.

Handlungsempfehlungen für begleitende Maßnahmen

1. Senkung der Steuer- und Abgabenquote: Es gibt viele Möglichkeiten, die zweite und dritte Säule nachhaltig zu stärken. Die durchschnittliche Belastung des Einkommens lag in Österreich im Jahr 2019 bei 47,9 Prozent. Im Vergleich zu anderen OECD-Staaten liegen wir somit auf Platz vier. Es ist das eine, das Pensionssystem langfristig auf mehr Kapitaldeckung umzuschichten. Aber es ist etwas anderes, die Pensionslücke langfristig zu schließen. Damit den Österreichern die Möglichkeit gegeben wird, selbständig mehr vorsorgen zu können (auch von ihrem Nettolohn), ist es notwendig, diese Steuer- und Abgabenquote massiv zu reduzieren.

2. Stärkung der Finanzbildung und des Finanzwissens: Bei aller Freiwilligkeit gibt es ein Problem: die Einstellung der Österreicher gegenüber Finanz- und Kapitalmärkten bzw. das Wissen darüber. Der Vorteil bei großen institutionellen Investoren wie Pensionskassen ist, dass sie das Risiko oft besser einschätzen können als private Haushalte, die tendenziell risikoscheuer sind. Läge nun aufgrund der privaten Vorsorge mehr Verantwortung auf den Schultern dieser privaten Haushalte, ließen sie vermutlich daher noch mehr Erträge liegen. Daher ist „Financial Literacy“ entscheidend, um eine stabile dritte Säule zu gewährleisten.

Neun von zehn Österreichern wissen nicht, was Anleihen sind.

Das wirtschaftliche Wissen der Österreicher lässt bekanntermaßen zu wünschen übrig. Sowohl jenes der Schüler als auch das der Erwachsenen.¹¹ 91 Prozent der Österreicher wissen nicht, was Anleihen sind. Fast die Hälfte, nämlich

48 Prozent, weiß nicht, was Zinsen sind. Diese Bilanz ist erschreckend, zeigt aber auch auf, welches Verbesserungspotenzial es gibt. Auch der Einfluss der Eltern auf den Umgang mit Geld ist nicht zu unterschätzen.¹² Daher gehört zur Finanzbildung in der Schule, dass die

Schüler bereits früh mit der Frage konfrontiert werden, wie man verantwortungsbewusst mit Geld umgeht. Mittlerweile gibt es dazu unzählige Apps und Spiele, die die Pädagogen bereits im Kindergarten den Kindern nahebringen können. Weiter mit der Finanzbildung soll es dann in der Volksschule und in den darauffolgenden Schulstufen gehen. Das Finanzwissen ist nur ein Teil, der die „Financial Literacy“ verbessert. Dieses Wissen muss sich langfristig auch im Verhalten der Menschen widerspiegeln. Auch reicht es nicht aus, Finanzbildung als Schulfach einzuführen. Es braucht auch Informationskampagnen für die erwachsene Bevölkerung, die aktuell vor allem aufs Sparbuch setzt. Wünschenswert wäre auch, Schritte zur Verbesserung der „Aktienkultur“ in Österreich generell zu setzen. Dazu müssen auch die Politiker mit gutem Beispiel vorangehen, anstatt Wertpapiere zu verteufeln. Die Nullzinsphase wird mit hoher Wahrscheinlichkeit noch lange andauern. Wenn die Österreicher so weitermachen wie bisher, ist unser Wohlstand langfristig bedroht.

¹¹ Gruber et al. (2019).

¹² Tang et al. (2015).

Literatur

Eder, N., Fenzal, A., Hascka, B., Pöchel, T. (2020). Betriebliche Altersvorsorge in Österreich zum zweiten Quartal 2019. Statistiken – Daten und Analysen Q1-20, OeNB.

Europäische Kommission (2019). Final Report of the High-Level Group of Experts on Pensions. Online verfügbar unter: <https://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupMeetingDoc&docid=38547> (abgerufen am 04.09.2020).

FMA (2018). Der Markt für die prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge 2018. Österreichische Finanzmarktaufsicht, Wien. Online verfügbar unter: <https://www.fma.gv.at/download.php?d=4129> (abgerufen am 04.09.2020).

Gruber, B., Fuhrmann, B., Seyer-Weiß, S., Schmid, K. (2019). Pilotinitiative Wirtschafts- und Finanzkompetenz. Eine Studie zur Erhebung des Status quo und Identifikation von potenziellen Handlungsfeldern. ibw-Studie, Wien.

Halling, M., Mosburger, G., Randl, O. (2004). Die prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge: Ein attraktives Investment? *Financial Markets and Portfolio Management* 18(4), 399–418.

Keuschnigg, C., Sardadvar, S. (2019). Wagniskapital zur Finanzierung von Innovation und Wachstum. WPZ – Wirtschaftspolitisches Zentrum. Online verfügbar unter: https://www.rat-fte.at/files/rat-fte-pdf/fti-dokumente/RFTE_Wagniskapitalfinanzierung_20190604.pdf (abgerufen am 04.09.2020).

Mercer (2019). Melbourne Mercer Global Pension Index 2019.

OECD (2012). The OECD Roadmap for the good design of defined contribution pension plans. Online verfügbar unter: <https://www.oecd.org/finance/private-pensions/50582753.pdf> (abgerufen am 04.09.2020).

OECD (2019a). Pension Markets in Focus. Online verfügbar unter: www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/pensionmarketsinfocus.htm (abgerufen am 04.09.2020).

OECD (2019b). Pensions at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators, OECD Publishing, Paris. Online verfügbar unter: <https://doi.org/10.1787/b6d3dcfc-en> (abgerufen am 04.09.2020).

Randl, O. (2013). Hat die Prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge den österreichischen Aktienmarkt nachhaltig gestärkt? (Has the State-Aided Private Pension Plan Prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge Strengthened the Austrian Stock Market?), Wirtschaftsuniversität Wien.

Renz, M., Stotz, O. (2016). Garantiekosten in der Altersvorsorge. Entwicklung eines Garantiekostenindexes, Frankfurt School of Finance & Management. Online verfügbar unter: <https://attavermoegensplanung.com/wp-content/uploads/2019/06/Kosten-einer-Garantie-in-der-Altersvorsorge-20151207.pdf> (abgerufen am 04.09.2020).

Serrano, A. S., Peltonen, T. (2020). Pension schemes in the European Union: challenges and implications from macroeconomic and financial stability perspectives. ESRB Occasional Paper Series, 17, European Systemic Risk Board.

Tang, N., Baker, A., Peter, P.C. (2015). Investigating the disconnect between financial knowledge and behavior: The role of parental influence and psychological characteristics in responsible financial behaviors among young adults. *Journal of Consumer Affairs*, 49(2), 376–406.

Herausgegeben von der Denkfabrik



www.agenda-austria.at

Herausgeber

Dr. Franz Schellhorn

Autoren

Mag. (FH) Nikolaus Jilch

Dr. Dénes Kucsera

Heike Lehner, MA (HSG)

Redaktion & Koordination

Jean-Pierre Bednar, MSc.

Konzept & Design

Rosebud

Lektorat

MMag.^a Judith Kreiner

Infografiken

Ksenia Pogorelova, MA

Coverfoto

shutterstock

Oktober 2020

© Agenda Austria, Vereinigung für wissenschaftlichen Dialog und gesellschaftliche Erneuerung, Wien.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung des Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechts.

Die Publikation verwendet allein aus Gründen der leichteren Lesbarkeit durchgängig die grammatikalisch männliche Form.

