

Collective action clause (CAC)

Auslöser dieser Neuerung war Griechenland. Eine nachträglich eingefügte Klausel in die Bedingungen der griechischen Anleihen führten letztendlich zum Schuldenschnitt im März 2012. Dem Verzicht auf 53,5 Prozent der Schulden (eigentlich eine Reduzierung des Nennwertes) gingen monatelange zähe Verhandlungen voraus, welche die Handlungsfähigkeit beider Seiten stark einschränkte. Die restlichen 46,5 % wurden auf mehr als 20 neue Anleihen mit Laufzeiten zwischen zehn und 30 Jahren verteilt; die letzte Anleihe läuft 2042 aus.

Eigentlich eine krasse Enteignung eines Großteils des Kapitals gekoppelt mit einer Verlängerung für die Rückzahlung des Restkapitals.

Der Druck Griechenlands und der EU auf die größten Gläubiger (Banken, Versicherungen und staatliche Versorgungswerke) war riesig, so dass diese letztlich zustimmten. Damit kam die erforderliche Mehrheit für diese „freiwillige“ Umschuldung zustande. All die anderen Gläubiger, welche nicht zugestimmt hatten, mussten anschließend zusehen, wie ihre Anleihen zwangsweise umgetauscht bzw. Nennwerte reduziert wurden.

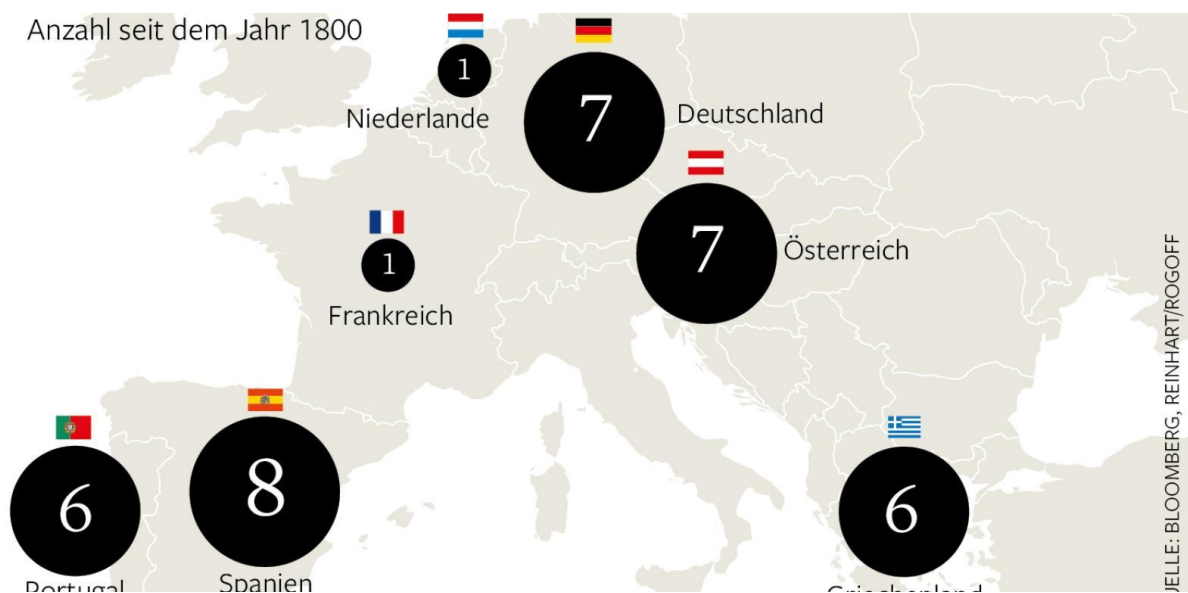
Diesem Verhandlungspoker zukünftig zu entgehen und zukünftige zu erwartende Schuldenschnitte gerichtsfest (viele Kleinanleger haben das Gerichtswesen mit Klagen gegen den griechischen Staat überhäuft) zu machen, wurde diese CAC-Klausel nun standardmäßig in die Anleihebedingungen aufgenommen.

Betroffen von dieser neuen Anleihebedingungsklausel sind alle neu begebenen Euro-Staatsanleihen (ab dem 01.01.2023) mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr. Die alten Anleihen (vor dem 01.01.2013) sind davon nicht betroffen.

Wie fasst es Luca Cazzulani, stellvertretender Leiter der Anleihenstrategie bei der Unicredit, so schön zusammen:“ Im Kern geht es bei der Einführung der CAC darum, eine Umschuldung, so sie denn in der Zukunft notwendig werden sollte, zu vereinfachen“.

Dem Staat soll also leichter gemacht werden sich von Schulden befreien zu können. Und wer glaubt, dass ein Staat nicht pleitegehen kann, den möchten wir nur an Argentinien erinnern. Dieser Staat erklärte sich 2002 für Pleite. Viele private Anleihebesitzer hatten das Nachsehen und klagten Jahrzehnte danach noch.

Und selbst wer glaubt, dies passiert doch nur woanders und nicht bei uns, dem wollen wir die untenstehende Grafik ans Herz legen. Deutschland war öfter pleite als Griechenland.



Schauen wir uns in diesem Zusammenhang noch die enorme Last der aufgehäuften Schulden der meisten EU-Staaten, verbunden mit dem Risiko zukünftig „steigender Kapitalmarktzinsen“, an, so bekommt das jahrzehntelang gepredigte Credo „EU-Staatsanleihen sind sichere Häfen!“ eine neue Dimension.

Anbei ein link für die europäische Schuldenuhr: <https://www.smava.de/eurozone-schulden-uhr/>

Und schauen wir uns nur die deutschen „expliziten“ Schulden an (die impliziten Schulden, wie Renten- und Pensionsverpflichtungen der Staatsdiener etc., noch nicht einmal mitgerechnet; diese betragen nach vorsichtigen Schätzungen mind. das Doppelte der offiziellen (expliziten) Schulden), so wird einem echt schwindelig. Wenn man eine Druckerpresse im Keller hat oder Buch – und Giralgeld aus dem Nichts schöpfen kann hat das schon Vorteile.

<https://steuerzahler.de/aktion-position/staatsverschuldung/dieschuldenuhrdeutschlands/?L=0>

Erschreckend, oder?

Bei steigenden Zinsen dürften viele EU-Staaten an den Rand der Zahlungsfähigkeit geraten. Somit mögen Sie sich selbst die Frage beantworten ob die EZB Handlungsspielraum für steigende Zinsen hat, oder eher doch nicht. Dem Staat sein Geld zu leihen, kann dank CAC für Kleinsparer künftig zu einem wahren Vabanque-Spiel werden. Denn sie werden in diesem Spiel zu den Verlierern gehören, wie das Beispiel Griechenlands gezeigt hat.

Bei den meisten Finanzinstitute, die damals bei der Griechenland-Umschuldung generös auf ihr Geld verzichteten, lösten sich deren Verluste mit Geld von der Europäischen Zentralbank (nahezu zum Nulltarif) in Luft auf. Auch ein Großteil der Verluste von bspw. Hedgefonds konnten über Kreditausfallversicherungen aufgefangen werden.

Diese Möglichkeit hatte der Privatanleger nicht.

Viele Anleger werden nun sagen, „Dies betrifft mich nicht. Ich habe keine Euro-Staatsanleihen in meinem Depot!“ Dies mag auf den schnellen Blick stimmen, doch ist dies leider nur die halbe Wahrheit.

Es könnte jeden treffen, denn diese Papiere sind in jeder kapitalgebundenen Lebens- und Rentenversicherung enthalten – des deutschen liebstes Anlageinstrument. Es betrifft aber auch Index-Policen (eigentlich eine „verkappte“ kapitalgebundene Lebens-/Rentenversicherung wo nur die Überschüsse für eine Indexpartizipation Verwendung finden; schauen Sie sich hier einmal genauer die Versicherungsbedingungen an) und fondsgebundene Policen, die mit einem hybriden (Zwei- oder Dreitopfmodell) Anlagemotor arbeiten, kommen hier in Betracht; denn diese „modernen“ Policen sind auch nicht gänzlich vom Sicherungsvermögen (früher sagte man „Deckungsstock“) abgekoppelt; teilweise sogar gänzlich dort investiert.

Anbei das Sicherungsvermögen der Allianz Lebensversicherungs-AG (Stand:



Quelle: Faktenblatt_Kapitalanlage_Allianz_Leben_Stand_31_12_2019.pdf

Wie man unschwer erkennen kann, sind 31 % des Gesamtportfolios in Staatsanleihen von Industrieländern investiert. Zwar kann man nicht genau erkennen, wieviel % davon in Eurostaatsanleihen (ab dem 01.01.2013 und einer Restlaufzeit > 1 Jahr sind) investiert sind; doch können wir getrost davon ausgehen, dass dieser Anteil der Euroanleihen immer größer werden wird, da alte Anleihen auslaufen und durch neue ersetzt werden müssen.

Schimpfen Sie aber jetzt nicht allzu sehr auf Ihre Lebensversicherungsgesellschaft. Manchmal können Sie auch nichts dafür (wir meinen jetzt nicht überhöhte Kostenquoten oder ähnliches). Versicherungen sind aufgrund gesetzlicher Vorgaben gezwungen in solche Staatsanleihen zu investieren und haben somit kaum eine andere Wahl.

Hier noch ein kleiner Schwenk für die Unternehmer oder Führungspersönlichkeiten in Unternehmen unter Ihnen, welche die Erfüllbarkeit von zugesagten Leistungen (Kapital oder Rente) im Rahmen einer betrieblichen Altersversorgung (BAV) auf einen externen Dienstleister ausgelagert haben (Versicherungen, Pensionskassen, Pensionsfonds).

Was glauben Sie, wer für die zugesagten Leistungen haften muss; obwohl Sie die Gelder (Arbeitgeber- und/oder Arbeitnehmerbeitrag) ja nicht verwalten, sondern extern ausgelagert haben? Leider nicht der externe Dienstleister; also auch nicht die Versicherungsgesellschaft. Gemäß § 1 Nr. 1 Satz 3 BetrAVG (Betriebsrentengesetz) haftet der Arbeitgeber; also Sie.

Hier der genaue Passus: **„Der Arbeitgeber steht für die Erfüllung der von ihm zugesagten Leistungen auch dann ein, wenn die Durchführung nicht unmittelbar über ihn erfolgt.“** Sie glauben uns nicht? Dann lesen Sie selbst unter: https://www.gesetze-im-internet.de/betravg/_1.html .

Wenn also nun einer oder gar mehrere der „Red Buttons“ gedrückt werden oder die Renditen weiter fallen (Stichwort: CAC) ergeben sich dramatische Auswirkungen auf die Erfüllbarkeit der zugesagten Leistungen aus der BAV – und Sie werden dafür einstehen müssen. Für den Arbeitnehmer sind Sie der Ansprechpartner. Die Auswirkungen auf Ihr Unternehmen mögen Sie sich alleine ausmalen. Die Umstellung von versicherungsförmigen auf nicht versicherungsförmige Durchführungswege der BAV kann ein sinnvoller Ausweg aus diesem Dilemma sein. Doch aus dies muss wohldurchdacht sein und kann nur mit einem Experten in diesem Bereich gelöst werden.

Wie Sie nun erkannt haben, ist eigentlich nahezu jeder davon betroffen.

Wir hoffen es fließen noch keine Tränen. Wenn, wir könnten es verstehen. Immer wieder hören wir die Frage „Warum hat uns das denn niemand gesagt?“ Dreimal dürfen Sie raten, warum nicht!