

## 19. Erweiterte Kammerversammlung

### 1. Bericht

**Herr Dr. Steffen Liebscher,  
Vorsitzender des Verwaltungsaus-  
schusses (gekürzt)**



Dr. Steffen Liebscher

Sehr geehrter Herr Präsident, sehr geehrte Mandatsträger und Gäste, ich begrüße Sie im Namen des Verwaltungsausschusses der Sächsischen Ärzteversorgung zu unserer heutigen Erweiterten Kammerversammlung und nehme die Gelegenheit, von dieser Stelle aus dem neu gewählten Präsidenten unserer Landesärztekammer, Herrn Prof. Dr. Schulze, unsere Glückwünsche zu seiner Wiederwahl zu überbringen. Ich hoffe, dass es auch in den kommenden Jahren gelingen wird, in einer von Vertrauen und gegenseitigem Respekt geprägten Arbeitsatmosphäre die vor uns liegenden Herausforderungen zu bewältigen.

Ich komme nun zum Bericht des Vorsitzenden des Verwaltungsausschusses zur Lage des Versorgungswerkes und zum Geschäftsjahr 2006.

Unsere Kapitalanlagen konnten sich im vergangenen Jahr in einem güns-

tigen Umfeld gut entwickeln. Die Anleger an den Aktienmärkten ließen sich durch eine zunächst deutlich erscheinende Korrektur im Mai 2006 nicht wirklich beeindrucken. Im weiteren Jahresverlauf sind die Aktienkurse nahezu ohne Unterbrechung angestiegen. Rentenanlagen hatten es da in einem Umfeld steigender Zinsen wesentlich schwieriger und Investoren in diesem Bereich mussten am Jahresende mit einem Ergebnis knapp über der schwarzen Null zufrieden sein.

Immobilienanlagen konnten ihren Ruf, langfristig stabile Wertanlagen zu sein, auch unter den Voraussetzungen einer hohen Liquidität im Markt, dadurch getriebenen Preisen und absinkenden Anfangsrenditen, weitgehend behaupten.

Neuanlagen in fest verzinslichen Papieren waren angesichts des im Vergleich zum langjährigen Durchschnitt immer noch niedrigen Zinsniveaus auch in 2006 nicht geeignet einen entscheidenden Beitrag zur Anhebung der Durchschnittsverzinsung zu leisten.

Auf unser Versorgungswerk herunter gebrochen lässt sich Folgendes im Überblick konstatieren: Die insgesamt freundliche Situation an den Kapitalmärkten wurde zu einer Optimierung der Risikoversorge genutzt. Über alle Anlageklassen hinweg konnte eine Nettorendite von 5,4% dargestellt werden, womit nicht nur der Rechnungszins sicher überboten, sondern auch ein im Vergleich mit anderen Anlegern unseres Profils respektables Ergebnis erzielt wurde. Relative Ruhe hinsichtlich unserer Belange herrscht im Bereich der Politik. Während einerseits die Rente mit 67 je nach politischem Lager Unterstützung oder Ablehnung erfährt, gibt es andererseits die mahnenden Stimmen derer, insbesondere der Fachleute, die das Umlageverfahren als solches in Frage stellen. Als vergleichbare Diskussion mag die zur Pflegeversicherung gelten, wo die Umstellung auf ein kapitalgedecktes System als dringend erforderlich angesehen wurde. Man kann nur hoffen, dass wenigstens hinsichtlich der Rente die Vorzüge eines zumindest zum Teil kapitalgedeckten Systems

von den zuständigen Politikern erkannt werden. Ein hoffnungsvoller Schritt in diese Richtung ist sicher, dass der nordrhein-westfälische Landtag die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe nach einer Ausschreibung zur Besorgung der Geschäfte des Versorgungswerkes der Abgeordneten ausgewählt hat. Aus dieser Tatsache lässt sich auch ein gutes Stück Bestandsgarantie für die gesamte Versorgungswerklandschaft ableiten. Noch ein Wort zur Demografie. Unsere Dachorganisation ABV hatte bereits vor längerer Zeit ein Gutachten zur Demografie im Bereich der freien Berufe in Auftrag gegeben. Des renommierte Büro Heubeck hat die Ergebnisse nunmehr auf den Tisch gelegt: Erfreulich ist, dass wir Ihnen allen, statistisch gesehen, die Aussicht auf ein längeres Leben versprechen können. Unerfreulich scheint, dass Einrichtungen zur Altersvorsorge, wie unser Versorgungswerk, die unpopuläre Aufgabe haben, das vorhandene Vermögen auf mehr Lebensjahre zu strecken. Bitte seien Sie versichert, dass wir diese ernstzunehmende Problematik, angemessen bewerten und nach Lösungen suchen, die sowohl der Versicherungsmathematik als auch unseren Mitgliedern gerecht werden. Wir stehen nicht unter akutem Handlungsdruck. Andererseits sehen wir uns bei allem Tun dazu verpflichtet, keine ungedeckten Wechsel auf die Zukunft auszustellen und unsere Geschäftspolitik bereits heute auf die neuen Anforderungen einzustellen.

Die Sächsische Ärzteversorgung darf sich auch im 15. Jahr ihres Bestehens weiter ein junges und noch wachsendes Versorgungswerk nennen. Wir hatten 2006 einen Nettozugang von 366 Mitgliedern. Insgesamt stieg damit die Zahl der Mitglieder auf 13.776 an. Aufgrund europarechtlicher Regelungen wird die Zahl der fortgesetzten Mitgliedschaften sukzessive abnehmen, da es nur noch in Ausnahmefällen möglich sein wird, über die Zeit einer Tätigkeit in Sachsen hinaus Mitglied in der Sächsischen Ärzteversorgung zu bleiben. Hier gilt nunmehr das Lokalitätsprinzip, wonach man dort versichert ist,

wo man arbeitet. In den Fällen, in denen eine Pflichtmitgliedschaft nach Wegzug aus Sachsen nicht eintritt, ist eine fortgesetzte Mitgliedschaft weiterhin möglich.

Aus der Alterspyramide ist ersichtlich, dass der Anteil junger, aktiver und damit zahlender Mitglieder zum Anteil in den rentennahen Jahrgängen in einem komfortablen, gesunden Verhältnis steht.

Die Beitragseingänge für das Jahr 2006 und die vorangegangenen Jahre lassen auch auf ein solides wirtschaftliches Fundament schließen.

Aus der Darstellung der Beitragssätze und Bemessungsgrenzen erkennt man vor allem, dass bei leicht erhöhten Rechengrößen für 2007 von einer Abnahme der Beitragsproduktivität eher nicht auszugehen ist.

Die Übersicht zu den Beitragsüberleitungen 2006 zeigt, dass Überleitungen von und zur Sächsischen Ärzteversorgung sich mittlerweile nahezu die Waage halten; nach dem schon geschilderten neuen Europarecht wird die absolute Höhe der übergeleiteten Beiträge in den Folgejahren weiter abnehmen. Bei Anwendung des Lokalitätsprinzips gilt das Prinzip der Proratisierung, was bedeutet, dass in Zukunft die Anwartschaften bei dem Versorgungswerk stehen bleiben werden, in dem sie erworben wurden und Renten unter diesen Umständen von verschiedenen Versorgungswerken resp. anderen Trägern gezahlt werden.



Der Präsident Prof. Dr. Jan Schulze und Frau Angela Thalheim, Geschäftsführerin der Sächsischen Ärzteversorgung

Im Versorgungsbereich verdeutlichen die Zahlen den kontinuierlichen Wandel im Anteil der verschiedenen Leistungssegmente. So hat der Anteil des regulären Altersruhegeldes in den Jahren beständig zugenommen und bildet heute den Löwenanteil der Ausgaben, während die Ausgaben für die Risikoversicherung, also Berufsunfähigkeits- und Hinterbliebenenversorgung, prozentual abgenommen haben. In der Darstellung zu den Diagnosen bei Berufsunfähigkeit ist der Trend zum häufigeren Vorliegen von psychiatrischen Diagnosen als Ursache für die Einweisung von Ruhegeld unübersehbar. An dieser Stelle möchte ich auf die sachkundige und gute Arbeit der BUKommision hinweisen. Diese dem Verwaltungsausschuss zugeordnete und mit vier Kollegen besetzte Kommission bereitet die medizinischen Sachverhalte zu den Sitzungen des Verwaltungsausschusses umfassend auf und schafft damit die Vorausset-

zung für eine sachgerechte Entscheidung des Verwaltungsausschusses. Die Darstellung der prozentualen Verteilung unserer Kapitalanlagen aus den letzten vier Jahren lässt Folgendes erkennen: Bei insgesamt gewachsenem Gesamtvermögen nimmt der Anteil festverzinslicher Papiere sukzessive ab, während der Anteil der Fonds relativ gesehen wächst. Nur eine geringe Verschiebung ist in der Zunahme bei den Immobilien zu sehen, während das Wachstum der absoluten Aktienquote auf den ersten Blick überproportional erscheint. Der in der Immobilie „Kammergebäude“ investierte Betrag hat sich im vergangenen Jahr hauptsächlich durch den Verkauf eines Teils der ersten Etage an die Sächsische Landesärztekammer verringert. Das Hauptanlagensegment besteht weiterhin aus festverzinslichen Wertpapieren. Hier wurde im vergangenen Jahr angesichts niedriger Zinsen auch in so genannte strukturierte Anleihen investiert, die uns durch Einbezug zusätzlicher Hebel ein Plus an Rendite bescheren. Kein Nutzen kommt gänzlich ohne Risiken daher. Also ergab sich im Verlauf des vergangenen Jahres die neue Aufgabe, im Bewertungs- und Risikomanagement der festverzinslichen Papiere zu einer neuen Qualität zu kommen. Unsere Wertpapiersondervermögen belaufen sich auf rund 511 Mio. EUR, in Immobilienfonds sind knapp 109 Mio. EUR investiert. Insgesamt besaß die Sächsische Ärzteversorgung zum Jahresultimo 1,409 Mrd. EUR.

Die Wertpapierspezialfonds der Sächsischen Ärzteversorgung wurden zum 01.01.2006 zu einem Masterfonds

zusammengefasst. Die Vorteile liegen im einheitlichen Reporting und in der bilanziellen Betrachtung. Es muss nicht mehr jeder Fonds einzeln einer Risikosteuerung unterworfen werden. Das erhöht einerseits die Freiheitsgrade des einzelnen Fondsmanagers und andererseits unsere Chancen, gerade von den Stärken des jeweiligen Konzeptes profitieren zu können. Zum Ende des Jahres 2006 resultierte die hohe Aktienquote nicht aus massiven Zuführungen, sondern aus prosperierenden stillen Reserven. Damit erhöhte sich auch der relative Anteil der Fonds am Gesamtvermögen.

Der Verwaltungskostensatz unserer Ärzteversorgung bleibt stabil auf niedrigem Niveau. Dies gelang trotz ständig neuer Entwicklungen zum Beispiel am Kapitalmarkt, im Europa- und im Steuerrecht, welche die Implementierung in die täglichen Abläufe, in die EDV und teilweise auch die Heranziehung externen Wissens erforderlich machten.

Nun komme ich noch auf spezielle Aspekte der Kapitalanlagetätigkeit zu sprechen, welche unsere Bemühungen verdeutlichen, den Spagat zwischen Optimierung der Rendite und tolerierbarem Risikoniveau zu schaffen. Hinsichtlich der Aktienanlage möchte ich Ihnen dazu zwei Steuerungsinstrumente näher erläutern. Insgesamt waren auf Buchwertbasis zum Stichtag 31.12.2006 221 Mio. EUR in zwei Fonds mit unterschiedlichen Wertsicherungsstrategien angelegt. Anders gesagt: Zum gleichen Stichtag waren von unserer Gesamtanlage in Wertpapierfonds von 511 Mio. EUR nur etwa 140 Mio. EUR ohne Sicherung, dafür aber jeweils mit sehr komfortablen stillen Reserven ausgestattet. Der Restbetrag von zirka 150 Mio. EUR war im ohnehin relativ sicheren Anleihenmarkt investiert. Ein Fonds läuft mit der CPPI-Wertsicherungsstrategie. Bei dieser Strategie legt der Anleger zu Beginn der Auflegung fest, welches Risiko er überhaupt eingehen will. Es wird eine Wertuntergrenze definiert, unter die das Fondsvermögen mit allerhöchster Wahrscheinlichkeit nicht fallen kann. In unserem Fonds haben wir diese Grenze an-

fänglich bei 94% des Fondsvermögens eingezogen. Das bedeutet, dass wir den Rest, also 6% dem Risikobudget zuordnen. Damit ist ein sog. Over-Night-Risiko von Aktienkursverlusten bis zu 20% abgesichert. Aus diesen 20% möglichem Kursverlust ergibt sich reziprok ein Faktor 5, mit dem das vorhandene Risikobudget von 6 nunmehr multipliziert werden kann, woraus sich eine anfängliche maximale Aktienquote von 30% ergibt. Steigen nun die Kurse, so fallen stille Reserven an, die das Risikobudget erhöhen. Man kann aber auch wie in unserem Fall, Regelungen treffen, die Wertuntergrenze mit den erzielten Gewinnen sukzessive zu erhöhen. Damit wird die Aktienquote langsamer erhöht, dafür aber das absolute Rückschlagspotential immer wieder angepasst und so vermindert. Eine andere Variante, das Risiko zu begrenzen, ist die Best-of-Two-Strategie zwischen Aktien und Renten. Je nach dem Verlauf der Entwicklung an den Märkten wird die Anlageklasse mit der besseren Performance höher gewichtet. Im Jahr 2006 waren das mit Abstand die Aktien, so dass mit der Ausnahme einer kleinen Korrektur nach den Aktieneinbrüchen im Mai die Aktienquote ständig angehoben wurde. Am Ende des Jahres war unser Fonds fast vollständig in Aktien investiert. Die Performancezahlen dieser Strategie im Vergleich zu einer starren 50:50-Allokation zeigen signifikante Vorteile. Das regelgebundene Vorgehen hat natürlich auch Nachteile, es ist prozyklisch und hat Stichtagsrisiken. Beide Strategien erzeugen Kosten, die die Performance schmälern. Wir sind jedoch nach den Erfahrungen der vergangenen Jahre der Überzeugung, mit diesen Verfahren Instrumente gefunden zu haben, die momentan, bei unserer derzeitigen Größe das richtige Verhältnis zwischen Aufwand und Nutzen aufweisen.

Gerade diese Woche hat sich der Verwaltungsausschuss mit Fragen einer Weiterentwicklung unserer Risikosteuerung befasst. Es wird diskutiert, inwieweit auf längere Sicht der Einsatz übergreifender Steuerungselemente und -verfahren, die eine



Das Auditorium der 19. Erweiterten Kammerversammlung

Risikosteuerung dann auf Masterfondsebene ermöglichen würden, sinnvoll und machbar erscheint.

Hiermit beende ich meine Ausführungen. Es ist mir wichtig, an dieser Stelle das konstruktive Verhältnis zu den beiden Fachaufsichten zu würdigen. Gleiches gilt auch für die Zusammenarbeit mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Hervorheben möchte ich die Arbeit der beiden Organe der Sächsischen Ärztersversorgung, ich danke dem Aufsichtsausschuss unter Führung von Herrn Prof. Keller und meinen Mitstreitern im Verwaltungsausschuss für die sachorientierte und kompetente Unterstützung.

Mein Dank gilt auch den Mitarbeitern der Verwaltung, die im täglichen Geschäftsverkehr eine wichtige Arbeit für die Akzeptanz des Versorgungswerkes bei den einzelnen Mitgliedern leisten.

## 2. Bericht

### Herr Prof. Dr. Eberhard Keller, Vorsitzender des Aufsichtsausschusses (gekürzt)

Sehr geehrter Herr Präsident, sehr geehrter Herr Dr. Liebscher, sehr geehrte Mandatsträger und Gäste, die Aufgaben des Aufsichtsausschusses umfassen satzungsgemäß die Überwachung der Geschäftstätigkeit der Sächsischen Ärztersversorgung, die Prüfung des Rechnungsabschlusses, was die Kontrolle der Sicherung des Rechnungszinses von mindestens 4 % einschließt. Durch spezifische Aufgabenverteilung und die regelmäßige Teilnahme der Ausschussmitglieder an den Sitzungen des Verwaltungsausschusses, konnte der Prozess der Kapitalanlage zeitnah beurteilt werden. Auf drei Sitzungen im Berichtszeitraum wurden unter der Teilnahme der Vertreter der Aufsichtsbehörden unsere Meinungen und Erkenntnisse gebündelt. Die Hinzuziehung der Mitarbeiter der Verwaltung der Sächsischen Ärztersversorgung gab uns einen umfassenden Einblick in die aktuelle Geschäftslage. Alle Anfragen konn-



Prof. Dr. Eberhard Keller,  
Vorsitzender des Aufsichtsausschusses

ten mit hoher Sachkompetenz beantwortet werden. Auf unserer letzten Sitzung am 25.04.2007 wurde von der durch den Aufsichtsausschuss berufenen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft der Jahresabschluss 2006 vorgestellt und diskutiert. Wir haben im Jahresabschlussbericht und im Geschäftsbericht keine Abweichungen von den Prinzipien einer strukturierten, disziplinierten und transparenten Anlagestrategie auf dem Boden der aktualisierten Kapitalanlageleitlinie festgestellt. Auch das versicherungsmathematische Gutachten belegt den soliden Status unseres Versorgungswerkes. Der erzielte Überschuss kann für eine Dynamisierung und für notwendige Rückstellungen für die Anwendung der neuen Sterbetafeln verwendet werden. Die Mitglieder des Aufsichtsausschusses empfehlen, den vorgelegten Beschlüssen Ihre Zustimmung zu geben.

## 3. Beschlüsse der 19. Erweiterten Kammerversammlung

### Beschluss Nr. SÄV 1/2007

Rentenbemessungsgrundlage/  
Rentendynamisierung 2008  
(bestätigt)

### Beschluss Nr. SÄV 2/2007

Jahresabschluss 2006 mit Jahresabschlussbilanz und Entlastung der Gremien (bestätigt)

### Beschluss Nr. SÄV 3/2007

Änderung der Ordnung zur Erstattung von Reisekosten, Zahlung von Aufwandsentschädigungen und Sitzungsgeld (bestätigt). Die Änderung tritt zum 01. Juli 2007 in Kraft.

### Beschluss Nr. SÄV 4/2007

Haushaltsplan 2008 (bestätigt)

Der Wortlaut der einzelnen Beschlüsse und weitere Informationen erscheinen im Internet unter [www.saev.de/news](http://www.saev.de/news).

Dr. Steffen Liebscher  
Vorsitzender Verwaltungsausschuss  
Angela Thalheim  
Geschäftsführerin

Der Präsident der Sächsischen Landesärztekammer beendete am Sonntag den 17. Sächsischen Ärztetag mit den Worten: „Wir brauchen eine geeinte Ärzteschaft, die die Richtung bestimmt und konstruktiv, zielstrebig und transparent standespolitische und berufspolitisch arbeitet“.