



Versorgungswerk der Zahnärzte

## Was der Berliner Fall lehrt – und wie Mitglieder jetzt klug reagieren

DENTAL & WIRTSCHAFT hat bereits online über die erheblichen Wertberichtigungen beim Versorgungswerk der Zahnärztekammer Berlin berichtet. Die Zahlen haben viele Zahnärztinnen und Zahnärzte aufhorchen lassen – verständlicherweise, denn betroffen ist der zentrale Pflichtbaustein der eigenen Altersversorgung. Gerade deshalb lohnt ein zweiter Blick, der über den konkreten Einzelfall hinausgeht und die strukturellen Hintergründe beleuchtet.

Versorgungswerke sind keine frei agierenden Kapitalanlagegesellschaften, sondern berufsständische Versorgungseinrichtungen mit einem klar definierten gesetzlichen Auftrag. Sie sollen aus Pflichtbeiträgen langfristig stabile Rentenansprüche sichern. Anders als bei einem privaten Depot besteht kein individueller Anspruch auf ein konkret zugeordnetes Vermögen. Die spätere Rente ergibt sich aus einem kollektiven System, das von Kapitalmarktentwicklung, demografischer Struktur, Rechnungszinsannahmen und – ganz wesentlich – von regulatorischen Vorgaben geprägt ist.

### Sicherheit vor Rendite

Ein zentraler Punkt wird in der öffentlichen Diskussion häufig unterschätzt: Versorgungswerke unterliegen in ihrer Kapitalanlage sehr engen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen. Sie bewegen sich im Kern innerhalb der Anlageverordnung, die Quoten für verschiedene Anlageklassen vorgibt und risikoreichere Anlagen deutlich begrenzt. Ziel dieser Regulierung ist es, starke Wertschwankungen zu vermeiden und eine möglichst stetige Vermögensentwicklung zu zeigen. Stabilität hat Vorrang vor Renditechancen. Entsprechend legen Versorgungswerke

großen Wert darauf, ihre Portfolios so zu strukturieren, dass kurzfristige Verluste möglichst nicht sichtbar werden – oder sich zumindest zeitlich glätten.

### Die Folgen der Niedrigzinsphase

Diese Regulierung erklärt auch, warum Versorgungswerke nicht „kapitalmarktähnlich“ investieren können. Hohe Aktienquoten, wie sie etwa große Staatsfonds (z.B. der norwegische Staatsfonds) verfolgen, sind strukturell nicht vorgesehen. Auch alternative Anlagen wie Private Equity oder Infrastruktur sind mengenmäßig begrenzt. Für den überwiegenden Teil

des Vermögens bleiben daher zinstragende Anlagen, ergänzt um Immobilien. In der langjährigen Niedrigzinsphase (ab etwa 2015) hat dieses Regelwerk die Ertragspielräume zusätzlich eingeengt.

### Der Wandel der Kapitalanlage

Vor diesem Hintergrund haben viele Versorgungswerke ihre Kapitalanlage schrittweise angepasst, ohne die regulatorischen Leitplanken zu verlassen. Immobilien, Infrastruktur oder private Kreditstrukturen gewannen an Bedeutung, weil sie langfristig stabilere Erträge versprachen als klassische Anleihen. Diese Anlagen sind nicht grundsätzlich problematisch, sie bringen jedoch Besonderheiten mit sich. Sie sind häufig illiquide, werden nicht täglich gehandelt und ihre Bewertung erfolgt überwiegend modell- und gutachterbasiert. Wertveränderungen werden dadurch nicht sofort sichtbar, sondern zeigen sich oft erst zeitverzögert. Was in der öffentlichen Wahrnehmung wie ein plötzlicher Verlust wirkt, ist häufig das Ergebnis einer Neubewertung über mehrere Jahre hinweg.

### Nominale Stabilität versus reale Kaufkraft

Ein weiteres strukturelles Spannungsfeld ergibt sich aus dem starken Fokus auf nominale Stabilität. Die regulatorischen Vorgaben zielen darauf ab, Schwankungen zu begrenzen und planbare Zahlungsströme

zu ermöglichen. Die reale Kaufkraft der späteren Renten spielt dabei nur indirekt eine Rolle. Für aktive Mitglieder bleibt dieses Risiko lange abstrakt. Im Rentenbezug kann es jedoch an Bedeutung gewinnen, insbesondere in Phasen erhöhter Inflation.

### Was können Mitglieder realistisch erwarten?

Für Zahnärzte ist es daher wichtig, das Versorgungswerk realistisch einzuordnen. Es handelt sich um eine verpflichtende, kollektiv organisierte Basisversorgung mit hoher regulatorischer Sicherheit, aber begrenzter Flexibilität und eingeschränkten Renditechancen. Die Einflussmöglichkeiten einzelner Mitglieder auf die Kapitalanlage sind entsprechend gering. Zwar existieren Gremien der Selbstverwaltung, doch grundlegende Anlageentscheidungen werden langfristig und innerhalb enger aufsichtsrechtlicher Grenzen getroffen. Realistisch bleibt vor allem, Transparenz einzufordern und sich über die Funktionsweise des eigenen Versorgungswerks informiert zu halten.

### Konsequenzen für die persönliche Finanzplanung

Die entscheidende Konsequenz liegt damit weniger im System selbst als im persönlichen Umgang damit. Aus Sicht der unabhängigen Finanzplanung sollte das



**Gunnar Marschke**  
Foto: ????????

Honorar-Finanzplaner und unabhängiger Anlageberater. Er berät seit einigen Jahren Freiberufler, insbesondere Zahnärzte und andere Heilberufler, in Fragen der Ruhestandsplanung, Entnahmestrategien und Vermögensstrukturierung. Sein Schwerpunkt: transparente, kapitalmarktorientierte Finanzplanung mit dem Ziel, langfristige finanzielle Unabhängigkeit zu sichern.

Versorgungswerk als stabiler Pflichtbaustein verstanden werden, der bewusst keine hohen Schwankungen zeigen darf. Genau diese Eigenschaft macht es jedoch sinnvoll, die private Finanzplanung anders auszurichten. Wer zusätzlich ebenfalls stark auf nominale Sicherheit, Zinsprodukte und illiquide Vermögensklassen setzt, verstärkt strukturelle Risiken, statt sie auszugleichen.

### Private Vorsorge als notwendige Ergänzung

Für viele Zahnärzte kann es daher sinnvoll sein, die private Vorsorge stärker kapitalmarktorientiert, breit gestreut und flexibel zu gestalten. Ziel ist nicht, Risiken zu maximieren, sondern sie sinnvoll zu verteilen. Kapitalmarktanlagen können helfen, Inflationsrisiken auszugleichen und reale Kaufkraft zu sichern, während das Versorgungswerk für die stabile Grundversorgung steht.

### Fazit: Stabilität ist kein Garant für Sorglosigkeit

Der Berliner Fall ist kein Beleg für ein generelles Scheitern der Versorgungswerke. Er macht jedoch deutlich, dass regulatorisch erzwungene Stabilität nicht mit Risikolosigkeit gleichzusetzen ist. Für Zahnärzte bedeutet das: Das Versorgungswerk bleibt ein zentraler Bestandteil der Altersvorsorge. Der eigene Lebensstandard im Ruhestand wird jedoch maßgeblich davon abhängen, wie bewusst dieser Pflichtbaustein durch eine durchdachte private Finanzplanung ergänzt wird.

Gunnar Marschke  
www.honorarfinanz.ag  
g.marschke@honorarfinanz.ag

## VERSORGUNGSWERKE RICHTIG EINORDNEN

### Was Zahnärzte jetzt tun können

- **Informiert bleiben:** Geschäftsberichte und Mitgliederinformationen des eigenen Versorgungswerks regelmäßig lesen. Entscheidend sind weniger Einzelzahlen als die grundsätzliche Anlagestruktur, der Umgang mit Inflation und die langfristigen Annahmen zur Rendite.
- **Transparenz einfordern:** Sachlich nachfragen, wie Vermögen bewertet wird, welche Rolle illiquide Anlagen spielen und wie Risiken gesteuert werden. Informierte Nachfrage stärkt die Kontrolle innerhalb der Selbstverwaltung.
- **Mitbestimmung nutzen:** Wahlen zu Vertreterversammlungen ernst nehmen und den Austausch mit gewählten Vertretern suchen. Auch begrenzter Einfluss wirkt besser als keiner.
- **Versorgungswerk realistisch einordnen:** Die Anwartschaft als stabilen, aber wenig flexiblen Pflichtbaustein verstehen - nicht als vollständige Altersvorsorge.
- **Private Vorsorge bewusst ergänzen:** Private Kapitalanlagen so strukturieren, dass sie Flexibilität, Liquidität und Kaufkraft sichern und nicht dieselben Risiken abbilden wie das Versorgungswerk.
- **Gesamtplanung überprüfen:** Regelmäßig prüfen lassen, ob Versorgungswerk und private Vorsorge sinnvoll zusammenspielen. Ziel ist nicht maximale Rendite, sondern ein tragfähiger Lebensstandard im Ruhestand.