

DE-RISKING BEI HEUBECK

Unser Beratungsansatz

Wesentliche Ausgangsvoraussetzung für jede Beratung im Bereich De-Risking ist bei analytischer Vorgehensweise zunächst die Schaffung eines gemeinsamen Verständnisses darüber, was Risiko im unternehmensspezifischen Kontext überhaupt bedeutet. Generell versteht man unter einem Risiko zunächst die Gefahr einer negativen Planabweichung. Schon an diesem Punkt wird die Unternehmensindividualität deutlich – denn welcher Plan, welcher Indikator, relevant ist, kann keineswegs allgemeingültig sein. Häufig ist es ein unternehmensindividuelles Set mit integrierter Priorisierung. So kann für manche Unternehmen unter Ergebnisdruck der Plan ein positives oder möglichst hohes Jahresergebnis sein. Für andere Unternehmen steht ein mittelfristiges Investitionsvorhaben im Fokus, das durch umfangreiche Ausschüttungen an (Minderheits-) Gesellschafter in Frage gestellt werden kann. Hohe Bucherträge im nicht-operativen Bereich können in diesem Fall zumindest kurzfristig schädlich sein. Für einen dritten Arbeitgeber könnte die möglichst hohe Kongruenz von Cash-Flow und EBIT im Vordergrund stehen, noch ein anderer sieht seinen Plan im kontinuierlichen Ausbau von besonders umworbenen Fachkräften. Schon hier wird klar, dass die Gestaltung der betrieblichen Altersversorgung die jeweiligen Pläne gefährden und damit ein Risiko darstellen kann. Der erste Schritt ist also die Determination der unternehmensspezifischen Pläne und daraus resultierenden Risiken. Eine De-Risking Strategie, die ansetzt, noch bevor diese essentielle Aufgabe erledigt ist, kann ihren Zwecke bestenfalls durch Zufall erfüllen. Ein solcher Ansatz dient in der Regel dann nicht dem Unternehmen, sondern am ehesten dem beauftragten Berater.

Betrachtung allgemeiner und spezifischer Risiken

Im Hinblick auf die bAV unterscheiden wir grob zwei Risikokategorien: Allgemeine Risiken, die auch die bAV betreffen. Dazu zählen Rechts- und Steuerrisiken, Markt- und Konkurrenzrisiken im Kampf um die effizientesten Systeme und besten Mitarbeiter sowie Preisrisiken. In die spezifische Kategorie ordnen wir biometrische Risiken sowie Zins- und Inflationsrisiken ein.

Die allgemeinen Rechts- und Steuerrisiken sind in der Regel beherrschbar, wenn die Aktivitäten der Gerichte und der Finanzverwaltung laufend aufmerksam beobachtet werden und eventueller Handlungsbedarf auch umgesetzt wird. HEUBECK nimmt eine Zunahme solcher Handlungsfelder wahr, die einerseits mit gesteigerten Anforderungen von Behörden und Gerichten zusammenhängt. Andererseits werden die Regelungen selbst auch immer komplexer - möglicherweise auch, weil Unwägbarkeiten (z.B. Zins-, Biometrie- und Liquiditätsrisiken) möglichst in die Sphäre des Versorgungsberechtigten transportiert werden sollen. Komplexität allein ist jedoch kein Qualitätsmerkmal und wenn der Arbeitgeber die eigene Versorgungsregelung nicht mehr erklären kann, verfehlt sie sehr wahrscheinlich auch ihre volle personalwirtschaftliche Wirkung. Uneindeutigkeit führt arbeits- und steuerrechtlich zu Konsequenzen und wirkt meist zu Ungunsten des Arbeitgebers.

Bei spezifischen bAV-Risiken ist eine Differenzierung möglich und auch geboten: Biometrische Risiken sind in großen Kollektiven – so kann man es darstellen – relativ überschaubar. Eine Versicherung gegen Zahlung einer Prämie ist immer möglich. Ob eine Versicherungslösung Sinn macht, sollte pro Zusage entsprechend des jeweiligen Anwärterbestands geprüft werden. Zins- und Ergebnisrisiken sind Gegenstand typischer – auch nicht-versicherungsförmiger – De-Risking-Strategien. Das Risiko ist hier eine ungünstige Entwicklung der Ertrags- oder Zahlungsmittelbestandslage.

In Abhängigkeit von den unternehmensindividuell identifizierten Risiken sowie den Erwartungen des Arbeitgebers stehen unterschiedliche Strategien zur Verfügung. Alle Ansätze haben gemeinsam, dass sie einen gewissen Zahlungsmittelbedarf haben.

Mögliche Lösungsansätze

Das aktuelle Marktzinsniveau führt bei Investition in Zinstiteln im Vergleich zum handelsbilanziellen Wert zu niedrigeren Kapitalbedarfen. Funding zum jetzigen Zeitpunkt kann also positive Effekte auf das Ergebnis haben. Die verschiedenen Strategien unterscheiden sich hierbei nach Zeithorizont und ggf. der Ausschüttungspolitik. So kann zum Beispiel die Zeitwertbewertung von Assets im CTA genutzt werden, um aus einer Funding Ratio von derzeit z.B. 80% ohne Nachdotierung eine Ratio von 100% zu erreichen.

Besonders hervorzuheben ist derzeit auch die für den Arbeitgeber asymmetrisch günstige Möglichkeit der Auslagerung auf einen nicht-versicherungsförmigen Pensionsfonds. Wird dieser im Vergleich zur HGB-Rückstellung aufgrund der aktuellen Marktzinssituation nicht voll ausfinanziert, verbleibt zunächst eine bilanziell relevante (anfängliche) Unterdeckung, der Vorgang ist damit zunächst erfolgsneutral. Absenkungen der Unterdeckung, die sich im Wesentlichen auf die divergente Verzinsung von Verpflichtung und Assets zurückführen lassen, führen mittelfristig zu einem bilanziellen Erfolg. Erhöhungen der Unterdeckungen werden jedoch „nur“ im Anhang gezeigt. Der Arbeitgeber hat bilanziell also viel zu gewinnen und nichts zu verlieren.

Mit Hilfe von Schuldbeitrittslösungen im Konzern kann ein sofortiger Ergebniseffekt erzeugt werden. Dies ist besonders sinnvoll, wenn schnelle Ergebnisse eines Konzernunternehmens zu Lasten des Ergebnisses eines anderen Konzernunternehmens erzeugt werden sollen. Typische Beispiele können regulatorische Anforderungen oder die Beteiligung von Minderheitsgesellschaftern in einer der beteiligten Gesellschaften sein.

Zu beachten ist bei allen Strategien auch die Auswirkung auf die latente Steuer. Hat der Arbeitgeber unter HGB von Recht auf Aktivierung der latenten Steuer Gebrauch gemacht, dürften die benannten Strategien zum Abbau der latenten Steuer führen. Das gefällt potentiellen Investoren und erhöht das Ausschüttungspotential für Gesellschafter und Anteilseigner. Natürlich wachsen damit auch die Begehrlichkeiten, wenn ein bisher ausschüttungsgesperrter Betrag grundsätzlich ausschüttbar ist. Ob das im Ergebnis also gut oder schlecht ist, ist situativ und unternehmensindividuell und muss letztendlich das Unternehmen beurteilen.

Blick nach vorn

Der Marktzins ist in den letzten zwei Jahren stark gestiegen. Damit scheint die Herausforderung von Arbeitgebern immer weiter sinkende Zinsen und den damit einhergehend damit steigende Verpflichtungen verdrängt. Arbeitgeber dürfen aber nicht vergessen, wie belastend sinkende Zinsen sein können. Im Gegensatz zur Situation von vor zwei Jahren gibt es bilanziell wieder einiges zu verlieren. Und die Zeit, um sich mit der richtigen Finanzierungsstrategie der bAV auseinanderzusetzen wird vermutlich nicht günstiger.

*Haben wir Interesse geweckt? Dann nehmen Sie gern Kontakt auf unter
beratung@heubeck.de.*

Wir freuen uns über ein unverbindliches Gespräch mit Ihnen.