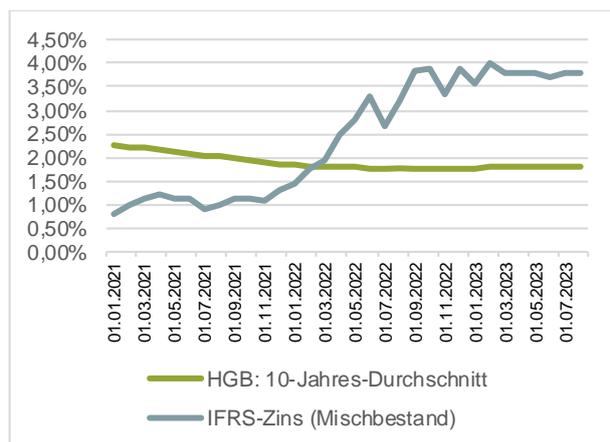




Gastbeitrag der HEUBECK AG: Zinshoch oder Zinstief – was gefällt besser? Autor des Beitrags: Martin Knappstein

Während über die letzten Jahre stetig sinkende Zinsen zu einem Problem für Arbeitgeber mit Pensionsrückstellungen geworden sind, haben sich die Zinsen in den vergangenen 18 Monaten deutlich erholt. Dies birgt Chancen für die Arbeitgeber, die sich jetzt mit der Ausfinanzierung von Zusagen beschäftigen.



Der Zins für die Bewertung von Pensionsverpflichtungen unter IFRS ist in den letzten 18 Monaten deutlich gestiegen. Aufgrund der Bewertung mit dem 10-Jahresdurchschnitt bewegt sich der HGB-Rechnungszins dagegen nur marginal.

Den einschlägigen Medien ist zu entnehmen, dass die Funding Ratio (also das Verhältnis von Planvermögen zu Pensionsverpflichtungen) im Frühjahr 2023 einen Rekordwert angenommen hat. Ein detaillierter Blick verrät, dass dieses Ergebnis nicht auf die Bemühungen der Arbeitgeber zur Ausfinanzierung zurückzuführen ist. Denn die Werte des Planvermögens, welches nicht unwesentlich auf Zinswerten beruht, sind stark gesunken. Noch stärker sind aber die Werte der Pensionsverpflichtungen (zumindest unter IFRS) zurückgegangen, womit der Anstieg der Funding Ratio erklärt werden kann.

Unter HGB zeigt sich aufgrund der Zinsberechnung folglich auch ein differenziertes Bild, da den sinkenden Werten des Deckungsvermögens nahezu statische Rückstellungen gegenüberstehen. Hier ist die Funding Ratio nicht selten sogar zurückgegangen.

Die größte Entlastung spüren wohl die Arbeitgeber, die bisher keine Deckungsmittel – zumindest in Form von Zinswerten – vorgehalten haben. Diese Entlastung hat aber

auch eine Kehrseite. Ein Rechnungszins von perspektivisch 3% bedeutet auch eine entsprechend höhere laufende Belastung des Jahresergebnisses.

Gerade für Unternehmen, die einen Fokus auf die HGB-Bilanz legen, sind die Konditionen für die Ausfinanzierung damit besonders günstig. Die Verpflichtung, welche 2023 voraussichtlich handelsbilanziell mit 1,81% abgezinst wird, lässt sich auch bei konservativer Ausrichtung mit einem deutlich höheren Zinssatz finanzieren. Folglich ist der benötigte Liquiditätsbedarf gering und könnte – je nach Kollektiv und Zusage – zum Beispiel zwischen 70% und 85% der HGB-Rückstellung liegen.

Der historisch hohe Spread zwischen Marktzinssatz und HGB-Rechnungszins eröffnet also denkbar günstige Ausfinanzierungskonditionen.

Dies gilt grundsätzlich für alle Finanzierungsvehikel, die marktorientiert und weitgehend ohne regulatorische Fesseln kalkulieren können, also insbesondere für den Pensionsfonds und das Contractual Trust Arrangement (CTA). Unterschiede weisen diese Vehikel dann aber in der Ausgestaltung und der bilanziellen Behandlung auf.

Der Arbeitgeber wird sich also fragen müssen, ob er die zu erwartenden, positiven Zinsänderungseffekte in der nahen Zukunft erfolgswirksam erfassen und somit das Jahresergebnis aufbessern möchte. Soll die Besparung und Entspargung flexibel gehalten werden, darf der laufende Zinsaufwand das Ergebnis weiterhin beeinflussen und ist die Auslagerung der Verwaltung – die beim Pensionsfonds der Standard und beim CTA keinesfalls zwingend ist – ein relevantes Ziel?

Ein entscheidender Punkt ist aus unserer Sicht, dass alle Arbeitgeber mit Pensionsverpflichtungen die Auswirkungen volatiler Zinsen erfahren haben. Wenn man perspektivisch wieder mit einem Zinsrückgang rechnet, so dürften sich erneut erhebliche Belastungen aufgrund von Neubewertungen ergeben. Mit einer geschickten Finanzierungsstrategie in Kombination mit dem passenden Durchführungsweg können Arbeitgeber heute effektiv Vorsorge für die anstehenden und sicher herausfordernden Zeiten treffen.

Fazit: Der Zeitpunkt ist ideal, um die Finanzierung von Versorgungswerken zu überprüfen. Das aktuelle Zinsumfeld lässt im Vergleich zur HGB-Rückstellung signifikant niedrigeren Finanzierungsbedarf zu. Eine geschickte Kombination aus Kapitalanlage und Durchführungsweg sichert dem Arbeitgeber ungewohntes Sparpotenzial, welches ihn auch bilanziell entlasten kann.