

Leider mangelhaft: Die Bilanzierungshilfe zum HGB-Pensionszins

Dr. André Geilenkothen

Principal und Mitglied der Geschäftsleitung bei Aon Hewitt



Am 18. Februar 2016 hat der Bundestag das Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie verabschiedet – nach seiner Veröffentlichung im Bundesgesetzblatt wird das Gesetz Anfang März in Kraft treten.

Im Omnibus-Verfahren war Ende Januar auch der Versuch einer Bilanzierungshilfe in dieses Gesetzesvorhaben aufgenommen worden: die Abzinsung von Pensionsverpflichtungen in der deutschen Handelsbilanz, die bislang auf einem durchschnittlichen Marktzins über die letzten 7 Jahre beruhte, muss nunmehr einen 10-jährigen Durchschnittszins berücksichtigen.

Dadurch werden die aktuellen Zinssenkungen in der Handelsbilanz abgemildert und die bilanziellen Belastungen der Niedrigzinsphase ein Stück weit verteilt. Zum 31.12.2015 z. B. wäre statt eines typischen Zinses von rd. 3,9% ein Zins von 4,3% anwendbar. Eine solche Zinsänderung vermindert derzeit den Barwert der Verpflichtungen im Mittel um etwa 7%. Bei unverändertem Zinsniveau sind sogar zwischenzeitliche Unterschiede um die 15% zwischen einer Bewertung mit dem neuen und dem alten Zins zu erwarten.

Das klingt positiv – aber sind die Effekte nachhaltig und stellt die neue Gesetzeslage wirklich eine Hilfe dar? Fragt man Unternehmensvertreter oder Wirtschaftsprüfer, wie sie die Neuregelung beurteilen, wird man nur selten das Urteil „ausreichend“ (oder Besseres) zu hören bekommen. Eher werden die markanten Schwächen der Neuregelung kritisiert und es wird klar, dass es sich hierbei um ein Provisorium handelt, das absehbar

wieder angepackt werden muss. Woran liegt das?

Zunächst einmal daran, dass eine Durchschnittsbildung über 10 statt 7 Jahre in wenigen Jahren zu etwa gleichen Ergebnissen führt – egal, ob das niedrige Zinsniveau anhält oder ob sich die Zinsen moderat erholen. Und wer den 7-jährigen Durchschnittszins mit 3,9% aktuell als zu niedrig einschätzt (warum sonst eine Bilanzierungshilfe?), der sollte sich bewusst machen, dass der 10-jährige Durchschnittszins zum Ende des Jahres 2017 mit rd. 3,8% voraussichtlich noch etwas niedriger liegen dürfte.

„Die Dividendenfähigkeit von Unternehmen – und folglich auch ihre Attraktivität am Kapitalmarkt – bleibt genauso stark belastet wie zuvor.“

Es wird klar, dass das Thema – nach einem nur zaghaften Schritt in die richtige Richtung – in nicht allzu ferner Zukunft wieder auf der Tagesordnung stehen wird. Dieser Entwicklung hätte man nur mit einer deutlich längeren Durchschnittsbildung oder einem festen Zinssatz begegnen können.

In die falsche Richtung weist aber vor allem die Ausschüttungssperre, die für die Differenz zwischen Bewertungen mit 7- und 10-jährigen Durchschnittszins dauerhaft vorgesehen ist. Dies führt dazu, dass die Dividendenfähigkeit von Unternehmen – und folglich auch ihre

Attraktivität am Kapitalmarkt – genauso stark belastet bleibt wie zuvor. Die neue Ausschüttungssperre ist zudem systematisch uneinheitlich zu bereits bestehenden ähnlichen Regelungen angelegt, und ihre beabsichtigte Wirkung auch auf Personengesellschaften wirkt derzeit viele Fragen auf. Schließlich bürdet sie den Unternehmen weitere Kosten auf – der ausschüttungsgesperrte Betrag ist jedes Jahr aufs Neue zu ermitteln, sodass zusätzliche Bewertungen notwendig sind.

Daneben lässt der Gesetzgeber eine erhebliche Praxisferne erkennen – das neue Gesetz wird ab Veröffentlichung rückwirkend bereits verpflichtend für Jahresabschlüsse zum 31. Januar und 29. Februar 2016 anzuwenden sein – hieraus ergeben sich für diese Unternehmen sowohl ein erheblicher Arbeitsaufwand als auch Mehrkosten.

Nicht nachvollziehbar ist zudem, warum die Änderungen einzig und allein für Pensionen, nicht aber für die sog. vergleichbaren langfristig fälligen Verpflichtungen (z. B. für Dienstjubiläen o. Ä.) gelten sollen, obwohl diese in allen anderen Aspekten analog zu Pensionsverpflichtungen behandelt werden.

Zusammenfassend:

Die von der Politik geschaffene Bilanzierungshilfe ist zwar ein Schritt in die richtige Richtung, aber nur ein kleiner – und müsste man eine Schulnote vergeben, dann wäre das Ergebnis wohl „mangelhaft“. Eine Nachprüfung wird es wohl irgendwann geben – hoffen wir, dass bis dahin ein Lerneffekt eingetreten ist.

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

Inhalt 01 2016



kommentare

Verschärfte globale Risikolage erfordert Strategiewechsel in der Asset-Allokation

Dr. Klaus Wiener, Chefvolkswirt und Mitglied der Geschäftsführung, Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft

Leider mangelhaft: Die Bilanzierungshilfe zum HGB-Pensionszins

Dr. André Geilenkothen, Principal und Mitglied der Geschäftsleitung bei Aon Hewitt

artikel

Versteckte Risiken bei benchmarkfreien Rentenstrategien

William J. Adams, Richard O. Hawkins und Lars Detlefs, MFS Investment Management

Strategische Asset Allocation nach Solvency II und Basel III

Prof. Dr. Martin Hellmich, Frankfurt School of Finance & Management

Pfandbriefe als Diversifizierungsinstrument im institutionellen Portfolio

Christian Fischer und Marc Meili, Independent Credit View AG

Wasser als Anlagethema für institutionelle Investoren

Frank Böhmer und Walter Liebe, Pictet Asset Management

Aktuelle Herausforderungen für Investments in Energieinfrastruktur

Dr. Armin Sandhövel und Dr. Oliver Heiland, Allianz Global Investors GmbH

Die Reform der Investmentbesteuerung und ihre Auswirkungen auf Anlagen in Alternative Investments

Dr. Thomas Elser, Taxgate

kompakt Pensionskassen zwischen Renditedruck und Regulierung

Daniel Durrer, GAM

analyse Unberechenbare Credit-Märkte zum Jahreswechsel

drei fragen an Prof. Dr. Wolfgang Drobetz

Lehrstuhl für Corporate Finance und Ship Finance, Universität Hamburg

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolutreport 01 2016 als kostenloses Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Absolutreport Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-report.de, 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

* Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.