Newsletter

ZWK Arbeitsgemeinschaft Zeitwertkonten e.V.

Aus: Ausgabe der AGZWK-Fachkreise für das 2. Quartal 2010 (Juli 2010)

Mitarbeiterstruktur und Kapitalanlage

1. Einflussfaktoren bei der Gestaltung der Kapitalanlage

Bei der Einrichtung eines Zeitwertkontenmodells in einem Unternehmen ist neben der unternehmensspezifischen arbeitsrechtlichen Ausgestaltung die Kapitalanlage der Wertguthaben die zentrale Fragestellung. Dabei sind mit Sicht auf die Mitarbeiter das individuelle Sparziel (Sabattical oder ruhestandsnahe Freistellung), die Erfahrungen mit unterschiedlichen Finanzprodukten (Banksparplan, Lebensversicherung, Investmentfonds), das durchschnittliche Einkommen sowie die individuelle Risikotoleranz als Einflussfaktoren zu berücksichtigen.

Vor der Einführung des FlexiG II haben einige Unternehmen den Entscheidungsprozess in die Sphäre des Mitarbeiters verlagert, indem sie dem Mitarbeiter ein vorselektiertes Universum an Finanzprodukten angeboten haben, aus denen der Mitarbeiter entsprechend seinem Anlagehorizont, seiner Risikotoleranz sowie seiner gesamten Vermögensdisposition auswählen konnte. Wenn man unterstellt, dass der einzelne Mitarbeiter in der Lage ist, die für ihn optimale Entscheidung zu treffen, dann führt dieses Anlagekonzept zu den entscheidungstheoretisch besten Ergebnissen. Mit der Einführung des FlexiG II zum 01.01.2009 ist diese Vorgehensweise nicht mehr ohne Weiteres möglich, da der Arbeitgeber für den Werterhalt der eingezahlten Beiträge haftet. Damit sind die Chancen und Risiken asymmetrisch verteilt und der Arbeitgeber wird nunmehr eine Vorauswahl treffen, die seine eigenen Risiken aus dem Zeitwertkontenmodell minimiert. Damit steht die Auswahl der Anlagemöglichkeiten wieder im Spannungsfeld zwischen Sicherheit (des Arbeitgebers) und Renditechancen (des Mitarbeiters), denn von dem Zeitwertkontenmodell insgesamt muss eine hinreichende Anreizwirkung ausgehen, um den Mitarbeiter zu freiwilligen Einzahlungen in das Zeitwertkonto zu motivieren.

All diese Einflussfaktoren können nicht isoliert betrachtet werden, da sie ein System mit unterschiedlich stark ausgeprägten Abhängigkeiten bilden. So sollte beispielsweise bereits bei der arbeitsrechtlichen Gestaltung des Modells auch die Kapitalanlage berücksichtigt werden, damit die personalpolitisch gewünschten Wirkungen optimal erzielt werden. Zu einem arbeitsrechtlich festgelegten Modell nur noch eine „passende“ Kapitalanlage zu suchen (oder umgekehrt) würde den Möglichkeiten nicht gerecht, die Zeitwertkonten bieten.

Dies vorausgeschickt versucht dieser Beitrag dennoch einen Aspekt bei der Wahl der Kapitalanlage isoliert zu betrachten: Den Zusammenhang zwischen Altersstruktur der Belegschaft und Wahl der Kapitalanlage.

2. Betrachtete Wahlmöglichkeiten

Um die genannten Faktoren zu isolieren, sollen sie zunächst klar gefasst werden.

Bei der Altersstruktur der Mitarbeiter unterscheiden wir grob drei idealtypische Fälle:

(1) Hoher Altersdurchschnitt

Das betrachtete Unternehmen hat – aus welchen Gründen auch immer – die Spitze der Mitarbeiterzahl überschritten. Die vorhandenen Mitarbeiter sind zu einem großen Teil schon länger bei dem Unternehmen beschäftigt und werden ihm überwiegend auch bis zum Eintritt in den Ruhestand treu bleiben. Ausscheidende Mitarbeiter werden nur teilweise durch Neueinstellungen ersetzt, der Mitar-

beiterbestand sinkt. Der Altersdurchschnitt der Mitarbeiter ist daher relativ hoch und wird auf absehbare Zeit auch weiterhin steigen.

(2) Niedriger Altersdurchschnitt

Bei diesem Unternehmen befindet sich der Mitarbeiterbestand im Wachstum. Laufend werden neue Mitarbeiter eingestellt um ausscheidende zu ersetzen und die Belegschaft zu erweitern. Nur relativ wenige Mitarbeiter sind schon lange dabei. Der Altersdurchschnitt ist niedrig.

(3) Gemischte Altersstruktur

Das Unternehmen hat einen über die Zeit relativ konstanten Bestand an Mitarbeitern. Ausscheidende ältere Mitarbeiter werden in der Regel durch jüngere ersetzt. Der Altersdurchschnitt ist konstant, die Altersstruktur gemischt.

Die möglichen Anlagestrategien sollen lediglich gemäß ihrer jeweiligen Risiko-Chancen-Profile unterschieden werden. Wie das jeweilige Profil realisiert wird und wie sich die Profile verbessern lassen, ist nicht Gegenstand dieser Betrachtung.

Damit stehen grundsätzlich dreierlei Varianten zur Verfügung:

(1) Sicherheitsorientiert

Diese Strategie stellt die Ertragschancen klar hinter die Kapitalsicherheit zurück. Vorgabe ist also auch kurzfristig der Erhalt des eingezahlten Kapitals. Typische Ausprägungen dieser Anlagestrategie sind Versicherungslösungen, Banksparpläne oder Geldmarktfonds.

(2) Chancenorientiert

Hier steht die Chance auf das Erzielen einer attraktiven Rendite im Vordergrund der Strategie. Damit einher gehen Risiken, die allerdings durch die gesetzlichen Vorgaben begrenzt sind:

Der Begünstigte muss spätestens bei der planmäßigen Verwendung zum Vorruhestand wieder sein eingezahltes Kapital zurückerhalten. Zwischenzeitliche Verluste (insbesondere bei Eintritt eines Störfalls) sind jedoch zulässig und möglich. Wichtigste Performancequelle ist die Beimischung von Anlagen in Aktienfonds. Diese sind dann in verschiedener Weise mit der Garantie zum planmäßigen Endzeitpunkt verknüpft, es ist aber auch möglich, dass der Arbeitgeber diese Garantie trägt.

(3) Ausgewogen

In diese Kategorie sind Strategien einzuordnen, die sich zwischen den beiden ausgeführten Extremen bewegen und die versuchen, Chancen und Risiken der Kapitalanlage möglichst optimal zum Ausgleich zu bringen. Dabei kommen unterschiedlichste Ansätze zur Risikominderung und Renditesteigerung zum Einsatz, die an dieser Stelle nicht diskutiert werden sollen. In das weite Spektrum derartiger Anlagen fallen sowohl bestimmte Versicherungslösungen als auch eine Vielzahl von Investmentfonds mit ausgewogenen Rendite-Risiko-Profilen.

Bei der Entscheidung für eine Anlagestrategie stehen nun verschiedene Parameter zur Diskussion. Diese sind individuell einzugrenzen und je nach Situation des Unternehmens unterschiedlich zu gewichten. Als allgemeine Parameter lassen sich aber drei Hauptkomponenten herausfiltern:

a) Das Erreichen der personalpolitischen Ziele

Bei der Einführung eines Wertkontensystem verfolgt ein Unternehmen bestimmte personalpolitische Ziele. Die den Mitarbeitern angebotene Kapitalanlage soll natürlich dazu beitragen diese Ziele zu erreichen. Dies ist regelmäßig dann der Fall, wenn das System von den Mitarbeitern auch angenommen wird. Hierfür sind natürlich auch andere Faktoren als die Kapitalanlage von immenser Bedeutung, diese sollte aber eben auch ihren Beitrag leisten.

Um diesen Faktor für die vorliegenden Überlegungen greifbar zu machen reduzieren wir ihn hier auf einen Aspekt:
Die Wünsche der Mitarbeiter sollen erfüllte sein – denn dann nehmen diese teil und die personalpolitischen Ziele können erreicht werden.

b) Das Risiko für das Unternehmen

Den besten Anreiz zur Teilnahme hätte der jeweilige Mitarbeiter möglicherweise, wenn er sich aus einem breiten Angebot eine genau für ihn passende Strategie aussuchen könnte. Dann jedoch wird das berechtigte Interesse des Unternehmens an der Risikosteuerung vernachlässigt. Aufgrund von Mindestgarantien des Arbeitgebers kann es bei Wertkonten (ebenso wie in der bAV) keine freie Wahl der Anlagestrategie gemäß individuellem Risikoappetit geben. Da Chancen und Risiken asymmetrisch verteilt sind, wird der Arbeitgeber das Rendite-Risiko-Profil der Kapitalanlage entsprechend beeinflussen. Dem Mitarbeiter könnten hier Anlagestrategien angeboten werden, bei denen er die Höhe der Garantie (Nominalwerterhalt vs. Mindestzinsgarantie) und damit das verbleibende Chancenpotenzial wählt.

c) Finanzwirtschaftliche Aspekte

Natürlich spielen auch finanzwirtschaftliche (betriebswirtschaftliche, steuerliche, bilanzielle) Fragen bei der Wahl der konkreten Kapitalanlage eine entscheidende Rolle. Allerdings sind diese nicht entscheidend für die grundsätzlichen Überlegungen zum Rendite-Risiko-Profil der Kapitalanlage, wie sie hier diskutiert werden. Je nach Ausgestaltung können im Ergebnis ähnliche Strategien recht unterschiedliche finanzwirtschaftliche Wirkungen haben. Dieser Aspekt sei deshalb der Vollständigkeit halber aufgeführt, wird jedoch nicht mehr weiter diskutiert.

3. Diskussion

Ein Unternehmen mit hohem Altersdurchschnitt steht nun also vor der Wahl seiner Kapitalanlage für das Wertkontensystem. Das personalpolitische Ziel einer hohen Teilnahmequote und damit eines für die Mitarbeiter attraktiven Modells muss sich an den vermuteten Sparzielen der Mitarbeiter orientieren. In dem genannten Kontext dürfte das häufigste Interesse der Mitarbeiter auf einen vorgezogenen Ruhestand hin ausgerichtet sein. Auch das Unternehmen könnte in diesem Kontext das Ziel haben, den Mitarbeitern die Finanzierung eines vorgezogenen Ruhesstandes zu erleichtern. Diese Ziele werden sich in der arbeitsrechtlichen Gestaltung des Wertkontensystems niederschlagen und müssen in die Entscheidung für eine Kapitalanlagestrategie einfließen. Die Frage ist, wie einem älteren Mitarbeiter das Ansparen auf den vorgezogenen Ruhestand mittels Wahl der Kapitalanlage attraktiv gestaltet werden kann. Es besteht klar ein Zielkonflikt:
Einerseits neigen ältere Mitarbeiter zu risikoärmeren Strategien und auch der nicht mehr allzu lange Anlagehorizont scheint in diese Richtung zu weisen, andererseits sollte eben wegen des eher kurzen Anlagehorizonts eine möglichst attraktive Rendite erzielbar sein.

Parallel muss nun auch die Risikotragfähigkeit und -bereitschaft des Unternehmens berücksichtigt werden: Besteht die Bereitschaft einen Teil der Risiken zu übernehmen, so könnte es beispielsweise eine gewisse Zinsgarantie geben und gleichzeitig eine chancenorientierte Strategie wählen. Besteht diese Bereitschaft jedoch nicht – und das dürfte bei einem Unternehmen in der hier unterstellten Situation die Regel sein – so ist der Anbieter der Kapitalanlage aufgerufen mit intelligenten Konzepten diesen Konflikt zu entschärfen.

Allerdings ist zu berücksichtigen, dass gerade auch innerhalb dieser Gruppe der älteren Mitarbeiter große Differenzen bezüglich der individuellen Risikoneigung bestehen können. Einige dürften sicherlich die Planungssicherheit bevorzugen (wie dieser Gruppe oft pauschal unterstellt wird), aber andererseits gibt es gerade unter den älteren auch solche, die Ihre finanzielle Situation für das Alter gesichert haben und nun noch nach attraktiven zusätzlichen Chancen schauen. Dieser Gruppe muss ein eher chancenorientierte Angebot ge-

macht werden, dass es ihnen im besten Falle ermöglicht sich rentennah früher freistellen zu lassen – und schlechtesten Falles eben die gesetzliche Garantie der eingezahlten Beträge bei planmäßiger Verwendung vorsieht.

So bietet es sich an, auch bei einer Altersstruktur mit höherem Durchschnittsalter mehrere Anlagestrategien zur Wahl zu stellen, aus denen die Mitarbeiter eine für sie passende wählen können. Das Unternehmen muss dabei jedoch gut darauf achten, dass seine Risikobereitschaft nicht überschritten wird. Sollten beispielsweise eine höhere Zahl von Frühverrentungen bei dem spezifischen Unternehmen die Regel sein, so bedeutet dies, dass sich in vielen Fällen ein Störfall ergibt. Bei einer chancenorientierten Strategie kann dann das Wertkonto unter dem Betrag der Einzahlungen zurückbleiben. Hat nun aber das Unternehmen – vielleicht in dem Gedanken damit die Beteiligung zu erhöhen – eine Garantie auch für den Störfall gegeben, so ergibt sich daraus eine Zusatzbelastung. Diese muss bereits im Vorfeld möglichst genau eingegrenzt und kalkuliert werden, damit eine fundierte Entscheidung über das Anlagemodell und die Form der Zusage getroffen werden kann.

Anders ist die Situation bei einem Unternehmen mit geringem Durchschnittsalter und wachsender Belegschaft:
Hier dürfte das Interesse der Mitarbeiter eher auf die Möglichkeit von Sabbaticals ausgerichtet sein. Neben der dafür geeigneten arbeitsrechtlichen Gestaltung muss auch die Kapitalanlage diesem Wunsch Rechnung tragen. Zu berücksichtigen sind insbesondere eine geringe Anspardauer, die gesetzliche Vorgabe einer Aktienquote von maximal 20 % und die Unsicherheit über den Zeitpunkt der planmäßigen Verwendung. Dieser letzte Punkt hat wesentliche Auswirkungen auf die Gestaltung der Kapitalanlage:
Während bei Sparvorgängen, die auf eine rentennahe Freistellung abzielen der Zieltermin relativ gut einzugrenzen ist, ist dieser Termin beim Sabbatical ziemlich unbestimmt. Will das Unternehmen jedes Nachschussrisiko vermeiden muss die Kapitalanlage also den Erhalt der eingezahlte Beträge praktisch zu jedem Zeitpunkt sicherstellen.

Hier kann ein Zielkonflikt zwischen Unternehmen und Mitarbeiter auftreten:
Der Mitarbeiter würde in vielen Fällen wohl eine chancenorientierte Strategie vorziehen, das Unternehmen muss genau dies aber unter Risikoaspekten ausschließen. Falls es nicht gelingt diesen Konflikt über intelligente Gestaltung der Anlagestrategie und die arbeitsrechtlichen Zusage aufzulösen, kann grundsätzlich nur eine risikoarme Kapitalanlage angeboten werden. Die Attraktivität für den Mitarbeiter muss dann noch stärker über andere Faktoren als über die Kapitalanlage geschaffen werden.

Falls dieses Unternehmen neben der Verwendung für Sabbaticals auch eine Verwendung für ruhestandsnahe Freistellungen vorsieht, muss auch hierfür eine attraktive Kapitalanlagestrategie angeboten werden. Bei relativ geringem Durchschnittsalter der Mitarbeiter und damit längerer Laufzeit der Sparpläne kann hier evtl. auf eine etwas mehr chancenorientierte Strategie zurückgegriffen werden. Dabei ist aber immer zu berücksichtigen, dass bei einer jungen Belegschaft der Störfall aufgrund eines Arbeitgeberwechsels ein recht häufiges Ereignis sein dürfte. Gerade bei einer riskanteren Anlagestrategie sollte das Unternehmen deshalb gut abwäge ob eine eigene Bestandsgarantien für die Kapitalanlage gegeben werden soll.

Ein Unternehmen mit gemischter Altersstruktur schließlich wird von all den bisher diskutierten Problemen getroffen. Es wird attraktive Angebote sowohl für Sabbatical als auch für ruhestandsnahe Freistellungen vorhalten wollen, um einen maximalen Anreiz zur Teilnahme am Wertkonto zu bieten.

5. Fazit

Die obenstehenden Überlegungen lassen verschiedene Folgerungen zu, wie ein Unternehmen bei der Wahl der optimalen Anlagestrategie vorgehen sollte:

Offensichtlich ist, dass die Wahl der richtigen Kapitalanlage bereits in der Planungsphase Aufmerksamkeit erfordert. Es bestehen viele Wechselwirkungen zwischen

personalpolitischen Zielen, arbeitsrechtlicher Gestaltung und Kapitalanlage, die von Anfang an berücksichtigt werden müssen.

Außerdem zeigt es sich, dass auch unter einem so isoliert betrachteten Aspekt wie der Altersstruktur der Belegschaft keine allgemeinen Empfehlungen zur konkreten Wahl der Kapitalanlage abgeleitet werden können. Vielmehr spricht bereits eine einfache Betrachtung dieses Aspektes für eine gewisse Pluralität im Angebot für die Mitarbeiter, um deren individuellen Interessen erfüllen zu können.

Dr. Thomas Keil, Ries Corporate Solutions GmbH, Bensheim
Christof Quiring, FIL Investment Management GmbH, Kronberg im Taunus
Dr. Thomas Jasper, Towers Watson GmbH, München

Diese Ausarbeitungen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt nach aktuellem Recht erstellt. Eine Haftung kann nicht übernommen werden.