

# Zinsentwicklung und Bilanzierung

Nürnberger Steuergespräche

24.10.2013

Hermann Sigle

# Zinsentwicklung seit 2009

Zinsen für *Unternehmensanleihen*  
am Beispiel der  
**BASF**

- Chemicals
- Performance Products
- Agricultural Solutions · Plastics · Oil & Gas
- Umsatz 72 Mrd. €, 110 000 Mitarbeiter



# BASF 4,625%-Euro-Anleihe 2009/2017.....

- Nominalvolumen: 300 Mio. €
- Stückelung: 1.000 €
- ***Kupon: 4,625%***
- Zinszahlung: jeweils am 7. Juli, erstmalig am 7. Juli 2010
- Endfälligkeit: 7. Juli 2017

## .....BASF 2%-Euro-Anleihe 2012/2022

- 1 Milliarde €
- Stückelung: 1.000€
- ***Kupon: 2%***
- Zinszahlung: jeweils am 5. Dezember, erstmalig am 5. Dezember 2013
- Endfälligkeit: 5. Dezember 2022

## Dazu: Aktienrückkaufprogramm BASF

- Auf der Hauptversammlung am 27. April 2012 hat der Konzern eine neue Genehmigung der Aktionäre eingeholt. Damit kann **BASF** bis zum 26. April 2017 bis zu 10 Prozent des Grundkapitals (nominal 117 Mio € ) zurückkaufen.

# Fremdkapital statt Eigenkapital

- These 1:

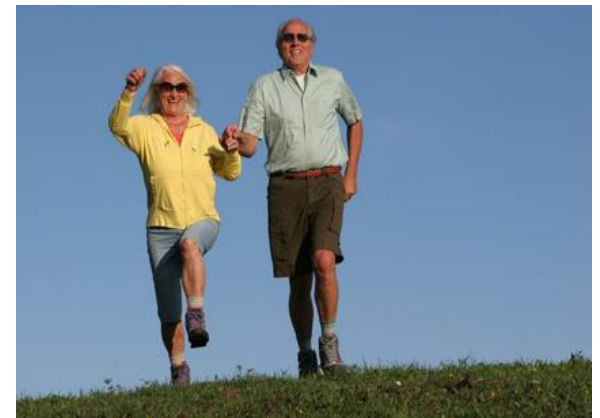
„Es lohnt sich inzwischen für ein Unternehmen, Anleihen zu günstigen Zinsen auszugeben und mit dem erhaltenen Betrag eigene Aktien zurückzukaufen“

# Zinsentwicklung 2012 und Bilanzierung

- Abzinsung von Pensionsrückstellungen
- Abzinsung von langfristiger Rückstellungen
- Überprüfung Goodwill / Wertansatz  
Geschäftseinheiten
  
- Zinsveränderungen haben auch Auswirkungen auf:
  - > Variable Managereinkommen
  - > Interne und externe Rechnungslegung
  - > Wirtschaftlichkeitsrechnungen

# Berechnung Pensionsrückstellungen

- > Zahl der Berechtigten, heutige bzw. spätere Rente  
Dazu ein **Berechnungsverfahren** mit
  - **Versicherungsmathematischen Annahmen:**
  - Sterbetafel - Heubeck 2005 G
  - Rentenentwicklung
  - Lohnentwicklung / Fluktuation
  - Erträge eines Pensionsfonds
  - **Abzinsungssatz**





# Berechnung Pensionsrückstellungen

- **Berechnungsverfahren** IAS 19.67 :
- „Projected Unit Credit Method“- Methode der laufenden Einmalprämien
- **Abzinsungssatz** IAS 19.83 :
- Renditen, die für erstrangige, festverzinsliche **Industrieanleihen** am Markt erzielt werden.  
> Hier haben sich **2012 wesentliche Änderungen** ergeben

# Beispiel für Projected Unit Credit Method

Ab **2015** soll für 10 Jahre eine Rente von 1630 € p.a. gezahlt werden, bei 6 % Zins beträgt der Barwert **12 000 €**

**2012:**  $4000 \times 1,06^{-2} =$  Aufwand **3 560 €**, Stand **3 560 €**

**2013:**  $4000 \times 1,06^{-1} = 3.774 + (3.560 \times 0,06 = 213) =$   
Aufwand **3 987 €**, Stand **7 547 €**

**2014:**  $4000 + (7547 \times 0,06=453) =$   
Aufwand **4 453 €**, Stand Rückstellung **12 000 €**

- Die **Aufzinsung** von Pensionsrückstellungen (hier 2013: 213 €, 2014: 453 €) wird als **Zinsaufwand** verbucht, der restliche Aufwand als **Personalaufwand**.

# Auswirkung Änderung Zinssatz 2012

- **Barwert** der Rente Ende 2014: 12 000
- Zinssatz 6 %:
- **Bilanzwert** = Barwert der Rente Ende 2012:
- $4\,000 \times 1,06^{-2} = 3\,560$
- **Bilanzwert:** Änderung auf Zinssatz 4 %
- $4\,000 \times 1,04^{-2} = 3\,698$
- **Aufstockung** 138
- = 3,9 %
- Hinweis: Laufzeit bis 2014: „nur“ 2 Jahre

# Pensionsrückstellungen 2012

	2011	2012	Differenz	%
BASF	18613	22121	3508	+ 18,8 %
VW	23251	31185	7934	+ 34,1 %
BOSCH	10702	12863	2161	+ 20,2 %
<i>eon</i>	14128	16204	2076	+ 14,5 %
RWE	16114	19842	3728	+ 23,1 %

**Anwartschaftsbarwert** der Verpflichtung, vor Anrechnung Planvermögen

In Mio. €

# Pensionsrückstellungen 2012

	2011	2012	Differenz	%
BASF	3189	5460	2271	+ 71,2 %
VW	16787	23969	7182	+ 42,8 %
BOSCH	6861	8534	1673	+ 24,3 %
<i>eon</i>	3245	4890	1645	+ 50,7 %
RWE	3846	6856	3010	+ 78,2 %

## **Bilanzwerte**

= Anwartschaftsbarwert der Verpflichtung, nach Anrechnung Planvermögen

In Mio. €

# Pensionsrückstellungen 2012

	Rechnungszins	Rechnungszins	Ergebnis vor Steuern	Versicherungsmathematische Verluste
	2011	2012	2012	2012
BASF	5 %	3,5 %	8436	2813
VW	4,6 %	3,2 %	25492	5697
BOSCH	4,9 %	3,6 %	2796	1179
<i>eon</i>	5,2 %	4,6 %	3314	1875
RWE	5,25 %	3,5 %	2230	2276

**Versicherungsmathematische Verluste** sind **nicht** im Ergebnis vor Steuern erfasst

# Verbuchung Pensionsrückstellungen nach IFRS

- Bei Änderungen der ***versicherungsmathematischen Annahmen*** gegenüber dem Vorjahr:
  - > ***keine erfolgswirksame*** Buchung in der Gewinn- und Verlustrechnung
  - > vielmehr erfolgt eine **Buchung** „direkt gegen Eigenkapital (Gewinnrücklagen)“ und eine Darstellung in der „Gesamtergebnisrechnung“
- Vgl. IAS 19.122

# Gesamtergebnisrechnung BASF 2012

	2011	2012
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>6603</b>	<b>5222</b>
Versicherungsmathematische Verluste	-763	-2813
Währungsumrechnung	186	-211
Übrige Posten	-944	9
Latente Steuern	196	863
<b>Veränderung Eigenkapital</b>	<b>5138</b>	<b>3070</b>



# Vergleich Renditekennziffern 2012

	EBT in % vom Umsatz		RoE in %	
	Geschäftsbericht	angepasst	Geschäftsbericht	angepasst
BASF	10,7 %	7,1 %	32,7 %	21,8 %
VW	13,2 %	10,3 %	31,1 %	24,2 %
BOSCH	5,3 %	2,2 %	10,6 %	6,0 %
<i>eon</i>	2,5 %	1,1 %	8,5 %	3,7 %
RWE	4,2 %	0 %	13,6 %	0

Angepasst: Abzinsung Pensionsrückstellungen ergebniswirksam

**EBT** = Earnings before Taxes

**RoE** = Return on Equity

# Vergleich Renditekennziffern 2012

	RoCE in %	
	Geschäftsbericht	angepasst
BASF	14,6 %	10,0 %
VW	16,3 %	12,6 %
BOSCH	4,7 %	0,5 %
<i>eon</i>	7,4 %	2,9 %
RWE	12,0 %	7,7 %

**Ergebnis des Vergleichs:  
Renditekennziffern  
besser  
weil keine  
ergebniswirksame  
Verbuchung  
bei Zinssatzänderungen**

Angepasst: Abzinsung Pensionsrückstellungen ergebniswirksam

**RoCE** = Return on Capital employed

# Auswirkung auf Kreditbedingungen

- Geforderte Kennzahlen für **Schuldscheindarlehen** von Versicherungen gemäß Bedingungen BaFin<sup>a)</sup>

## 1) Zinsdeckungsgrad

EBIT : Zinsergebnis > 3,0

## 2) Verschuldung

Gesamtschulden<sup>b)</sup> : EBITDA < 3,0

## 3) Kapitalstruktur

Eigenkapital : Bilanzsumme > 27 % <<<<<

Nur bei 3) ergeben sich  
Auswirkungen durch  
Zinssatzänderungen

a) BaFin = Bundesaufsichtsamt für Finanzwesen

b) ohne Pensionsrückstellungen

# Ergebniswirksam und Ermessen

- These 2:
- „Veränderungen der Pensionsrückstellungen sollten benannt, erläutert und **immer ergebniswirksam** sein.“
- „Die – vorgegebenen – Abzinsungssätze sind trotz zentraler Festlegung Ermessensentscheidungen. Die Unternehmen sollten erläutern, wie ihre eigenen Erwartungen mit diesen Angaben übereinstimmen.“

# Abzinsung langfristiger Rückstellungen

- Langfristige Rückstellungen sind abzuzinsen (IAS 37.45, 47), der Zinssatz (vor Steuern) entspricht  
den aktuelle **Markterwartungen** sowie den für die Schuld spezifischen Risiken
- Bei Veränderung der Zinsen:
  - > Immer ***ergebniswirksame Verbuchung***

# Beispiel RWE 2012

	Rückstellung 2011	Zinssatz	Rückstellung 2012	Zinssatz
KERNENERGIE	10201	5,0 %	10366	5,0 %
BERGBAU	2874	5,0 %	2780	5,0 %



In Mio. €, Geschäftsbericht RWE AG 2012, Seiten 172

# Beispiel *eon* 2012

	Rückstellung 2011	Zinssatz	Rückstellung 2012	Zinssatz
KERNENERGIE nicht vertraglich	8972	5,2 %	9673	5,0 %
KERNENERGIE vertraglich	5669	5,2 %	5880	5,0 %

In Mio. €; vgl. Geschäftsbericht *eon* AG 2012, Seite 158



# Überprüfung Goodwill / Wertansatz Geschäftseinheiten

- Der „Nutzungswert“ (IAS 36.24,30) eines Vermögenswerts bemisst sich nach
  - - der Schätzung ***zukünftiger Cashflows***, die das Unternehmen zu erzielen hofft und
  - - dem ***Zinseffekt***, der durch den risikolosen Zinssatz des aktuellen Markts dargestellt wird, dazu die speziellen Risiken des Vermögenswerts.



# Überprüfung Goodwill / Wertansatz Geschäftseinheiten

- Nach **IAS 36 Anhang A 17** stehen zur Auswahl:
  - der durchschnittlich gewichtete Kapitalkostenzinssatz des Unternehmens (Anwendung des Capital Asset Pricing Model, CAPM)
  - > der Zinssatz für Neukredite des Unternehmens
  - > andere marktübliche Fremdkapitalzinssätze

# Zinssatz für Überprüfung Nutzungswert

	Methoden	Zinssatz nach Steuern 2011	Zinssatz nach Steuern 2012
BASF	CAPM	7,03 – 7,27 %	6,82 – 7,01 %
VW	CAPM	6,0 – 8,0 %	5,6 – 8,4 %
Bosch	CAPM	5,6 – 6,3 %	5,8 – 6,3 %
<b>eon</b>	DCF	5,4 – 9,9 %	5,0 – 9,9 %
RWE	DCF	5,5 – 8,5 %	5,5 – 8,5 %

CAPM = Capital Asset Pricing Model, Zinssatz „gewichteter Kapitalkostensatz“

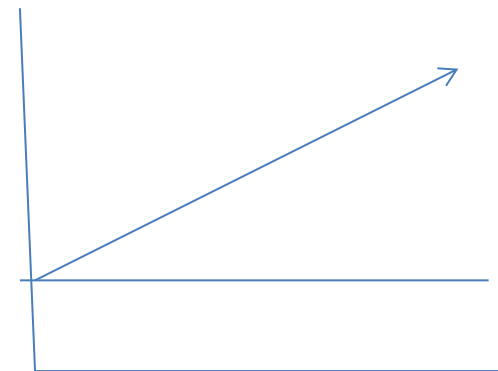
DCF = Discounted Cash Flow, Zinssatz nach „Marktdaten“ je Segment

# Zusammenfassung: Zinsen und Bilanzierung

- **Abzinsung Pensionsrückstellungen**
  - > Zins für Unternehmensanleihen, Auswirkung  
Änderung versicherungsmathematischer Annahmen:  
*nicht ergebniswirksam, deutliche Änderung 2012*
- **Abzinsung langfristiger Rückstellungen**
  - > Zinsen Markterwartung, *ergebniswirksam*
- **Überprüfung Goodwill / Wertansatz  
Geschäftseinheiten**
  - > CAPM oder Fremdkapitalzins, *ergebniswirksam*

# Variable Managereinkommen und Zinsen

- Börsennotierte Unternehmen haben einen Vergütungsbericht zu erstellen, aus dem hervorgeht, wie das Einkommen der Vorstandsmitglieder (und meist auch der leitenden Mitarbeiter) ermittelt wird.
- Bei den variablen Bezügen findet man regelmäßig als Maßgröße
- **ROCE** und / oder
- **Business Value Contribution**
- = **Wertbeitrag**



# Berechnung Wertbeitrag „Business Value Contribution“

- Beispiel Wacker Chemie 2011 (in Mio €)
- EBIT 603
- Capital employed 4343
- **ROCE** 13,9 %
- - Kapitalkosten 13,6 %
- = **Wertbeitrag** (0,3 % x 4343) 183

Vgl. Geschäftsbericht Wacker Chemie AG 2012, Seite 59

EBIT Earnings before Interest and Taxes

# Kapitalkostenberechnung

(Steuersatz = 30 %)	2012	2011
Risikoloser Zinssatz	3,0 %	3,8 %
Marktprämie	4,5 %	4,2 %
Beta – Faktor	1,5	1,5
Eigenkapitalkosten nach (vor) Steuern	9,75 % (13,90 %)	10,10 % (14,40 %)
Fremdkapitalkosten nach (vor) Steuern	3,5 % (5,0 %)	3,5 % (5,0 %)
Gewichtung EK : FK	80 : 20	90 : 10
Kapitalkosten nach (vor) Steuern <b>WACC</b>	8,5 % (12,1 %)	9,5 % (13,6 %)

Wacker Chemie AG Geschäftsbericht 2012, Seite 57

Haaker, Wertorientierte Steuerung in Zeiten der Niedrigzinspolitik, PiR 7/2013, S.227

# Berechnung variabler Bezüge

- These 3:
- „In die Berechnung variabler Bezüge müssen alle Belastungen der Zukunft eingehen, also auch alle Rückstellungsveränderungen“
- „Zinsveränderungen am Markt, oft politisch veranlasst, dürfen nicht zu einer Erhöhung der variablen Bezüge führen“

# Berechnung Wertbeitrag „Business Value Contribution“

- Beispiel Wacker Chemie 2012 (in Mio €)
- EBIT 258
- Capital employed 4979
- **ROCE** 5,2 %
- - Kapitalkosten 12,1 %
- = **Wertbeitrag** (4979 x - 6,9 %) - **366**

Vgl. Geschäftsbericht Wacker Chemie AG 2012, Seite 59

EBIT Earnings before Interest and Taxes



# Interne und externe Rechnungslegung

- **Zinssätze in der externen Rechnungslegung:**
  - > Zinsen für Unternehmensanleihen
  - > Marktzinsen
  - > Kapitalkostensatz (WACC)
  
- **Zinssatz in der internen Rechnungslegung:**
  - > Kalkulatorische Zinsen (auf das betriebsnotwendige Kapital), welcher Zinssatz ?

# Kalkulatorische Zinsen

- **Aufwand** (Material, Personal, Abschreibungen)
  - buchmäßige Abschreibungen
  - + kalkulatorische Abschreibungen
  - + *kalkulatorische Zinsen (z.B. 6 % auf betriebsnotwendiges Kapital)*
- = **Selbstkosten**
  - + Gewinnzuschlag (z.B. 5 % auf Selbstkosten)
- = **Angebotspreis**
- **Höhe Zinssatz:** „am Kapitalmarkt sonst erzielbare Zinsen“

# Interne und externe Rechnungslegung

- These 4:
- Die verkauften Produkte müssen einen Ertrag erwirtschaften, der der angestrebten Verzinsung des eingesetzten Kapitals („ROCE“) entspricht.
- „ Es muss zu einer Übereinstimmung der externen und internen Rechnungslegung hinsichtlich der verwendeten Zinssätze und der Kalkulationsmethoden kommen“

# Wirtschaftlichkeitsrechnungen

- Zinssatz für **Kapitalwertmethode**:
  - > Alternative Anlagemöglichkeiten

- **Interne Zinsfuß Methode**:
  - > Vergleich mit Kapitalkostensatz

- Zu beachten:

Zinsen für Wiederanlage freiwerdender Mittel

Soll bei *niedrigen Zinsen* mehr investiert werden?

Wie sieht es mit den Kreditaufnahmemöglichkeiten aus?

# Fazit: Zinsen und Bilanzierung

- Die vorgegeben Zinssätze ersetzen eine ***Ermessensentscheidung***. Das Management sollte Stellung nehmen.
- Für Pensionsrückstellungen: *Ergebniswirksamkeit* sollte ***durchgehend*** sein (wie HGB), Verbuchung Altersversorgungsaufwand insgesamt statt Personal- und Zinsaufwand
- Für Tantiemenberechnungen, Kreditbedingungen:
- Kennziffer ***Eigenkapitalrentabilität*** statt Gesamtkapitalrentabilität