

Die Gestaltung und Steuerung von Contractual Trust Arrangements (CTAs)

Übersicht

Deutsche Unternehmen verwenden – in weiterhin zunehmendem Umfang – Contractual Trust Arrangements (CTAs) für das Management ihres Vorsorgevermögens. CTAs eignen sich ausgezeichnet für die flexible Finanzierung, Steuerung und Verwaltung der Vorsorgeverpflichtungen eines Unternehmens, erfordern aber sowohl eine strikte Governance als auch eine umfassende Anlageerfahrung.

In diesem Beitrag sollen die Herausforderungen betrachtet werden, die sich häufig beim Management von CTAs stellen, und einige der möglichen Lösungsansätze für Unternehmen aufgezeigt werden.

Dr. Torsten Köpke

Head of Investment Consulting, Deutschland

+49 176 1266 6148

Torsten.Koepke@aonhewitt.com

Contractual Trust Arrangements als Teil der deutschen Versorgungslandschaft

Durch den kontinuierlichen Wandel der Versorgungslandschaft in Deutschland sind deutsche Unternehmen gezwungen, die künftige Finanzierung ihrer Vorsorgeverpflichtungen immer wieder neu zu beurteilen und zu bewerten.

Historisch erfolgte die Finanzierung der Vorsorgeverpflichtungen im Unternehmen über die Bildung von Rückstellungen, die wiederum durch unternehmenseigenes Vermögen gedeckt waren.

Seit über einem Jahrzehnt verwenden deutsche Unternehmen nun CTAs als äußerst flexible Plattform für die freiwillige und eigenständige Deckung der früher nur durch Rückstellungen in der Bilanz abgesicherten Versorgungsversprechen. Diese Plattform weist inzwischen ein Vorsorgevermögen von 60 Milliarden Euro auf und wird von einer wachsenden Zahl deutscher börsennotierter Unternehmen (und auch anderer multinationaler Firmen) genutzt. Und dieser Trend dürfte sich auch weiterhin fortsetzen.

Warum nutzen die Unternehmen CTAs?

Unternehmen entscheiden sich für Contractual Trust Arrangements (CTAs), um ihre Vorsorgeverpflichtungen nicht mehr (oder nicht mehr vollständig) in der Bilanz ausweisen zu müssen und zugleich einen zusätzlichen Schutz für das Vorsorgevermögen ihrer Mitarbeiter für den Fall der Insolvenz zu schaffen. CTAs sind rechtlich vom Trägerunternehmen getrennte Einrichtungen. Sie sind in Deutschland anerkannt als zuverlässige Methodik zur Umwandlung von vorhandenem Unternehmensvermögen in Vorsorgevermögen nach FASC 715, IAS 19 und nach HGB.

Bei einem CTA handelt es sich prinzipiell um ein sehr einfaches Konstrukt, das relativ problemlos „aufgesetzt“ werden kann, doch beim Management ihrer CTAs sehen sich die Unternehmen häufig mit verschiedenen Herausforderungen konfrontiert.

Welche Herausforderungen ergeben sich beim Management von CTAs?

Das Management eines CTA und vor allem der treuhänderisch verwalteten Vermögensgegenstände kann sich als komplizierte, zeit- und arbeitsintensive Aufgabe erweisen, die nicht alle Unternehmen leisten können. Einige der möglichen Problemfelder dabei sind:

Zeitdruck

Vorstand und oberes Management eines Unternehmens wenden ihre Aufmerksamkeit üblicherweise aktuellen Unternehmensangelegenheiten zu. Die Verwaltung von Vorsorgevermögen steht auf der Prioritätenliste dagegen häufig weiter unten und wird daher oftmals nicht mit der dem Thema gebührenden Aufmerksamkeit behandelt, sondern im Tagesgeschäft der Entscheidungsträger als nachgeordnete Aufgabe betrachtet. Darüber hinaus können die Tagesordnungen der Sitzungen eines CTA-Vorstandes extrem lang und oft zudem durch immer neue regulatorische Anforderungen überfrachtet sein. Es bleibt daher oft sehr wenig Zeit für Themen der Kapitalanlage, und wenn es dann um diese Themen geht, liegt der Fokus eher auf kurzfristigen als langfristigen Anlagezielen.

Lösung: Wenn die Entscheidungsträger die tagtäglichen Anlageentscheidungen und deren Umsetzung delegieren, können sie sich auf die wichtigen strategischen Entscheidungen in der Kapitalanlage der Versorgungseinrichtung konzentrieren. Nach Festlegung der Anlagestrategie können die Entscheidungsträger den Staffelposten an eine Gruppe von Experten übergeben, die dann das laufende Management des Vorsorgevermögens übernehmen. Die zentralen strategischen Entscheidungen und Anlagerichtlinien/-ziele werden zu Beginn mit den Entscheidungsträgern vereinbart, und eine regelmäßige Berichterstattung sorgt dann dafür, dass diese Vorgaben auch eingehalten werden. Damit können die Entscheidungsträger ihre wertvolle Zeit den „großen“ Unternehmensentscheidungen widmen und gleichzeitig die Kontrolle über die Anlagestrategie ihrer Versorgungseinrichtung behalten.

Niedrige Anlagerenditen

Niedrige Anlagerenditen können es schwer machen, die Deckungslücke eines CTA zu schließen. Außerdem erhöhen hoch korrelierte Anlagen in einem Portfolio das Risiko, dass Versorgungseinrichtungen unter bestimmten Marktbedingungen ihre Deckungsziele nicht erreichen.

Für kleinere Unternehmen kann dies zu einem noch größeren Problem werden. Denn nicht nur ihre Governance-Ressourcen sind beschränkt, sondern der Umfang der Anlagen in ihrem CTA beschränkt auch die Palette der Lösungsmöglichkeiten. Das Spektrum der auf dem Markt verfügbaren Lösungsoptionen und Anlageinstrumente hat sich in den letzten Jahren zwar rapide erweitert, doch die Steuerung und Kontrolle all dieser Themen erfordert damit auch mehr Zeitaufwand und Erfahrung und verursacht hohe Kosten bei der Suche, Auswahl und Überwachung der besten Anlagemanager am Markt.

Lösung: Durch Zugang zu neuen, nicht korrelierten Anlageklassen und die Nutzung der allerbesten verfügbaren Anlagemöglichkeiten können Unternehmen ihr Rendite-Risiko-Profil wesentlich verbessern. Ein Delegated Consulting-Ansatz erlaubt Anlegern den Zugang zu gepoolten Anlagevehikeln. Auf diese Weise können kleinere Unternehmen auf eine viel größere Bandbreite an Anlageklassen und -möglichkeiten zugreifen.

Wenn neue Anlageideen auf den Markt kommen oder sich die Marktbedingungen ändern, kann mit Hilfe des Delegated Consulting das Portfolio der Anleger zudem rasch und effizient angepasst werden, indem die aktuelle Anlagenallokation geändert wird und/oder zur weiteren Diversifizierung neue Ideen in das Portfolio einfließen.

Wenn die Suche und Auswahl von Assetmanagern an ein großes, erfahrenes Team mit globaler Reichweite delegiert wird, können die Entscheidungsträger im Unternehmen sicher sein, dass sie damit Zugang zu den jeweils besten Managern erhalten. Sie können sich die Kosten umfangreicher Ausschreibungen sparen und verfügen so außerdem über zusätzliche Managerressourcen mit Buy-Rating in Reserve, falls ein rascher Wechsel erforderlich sein sollte. Dies bedeutet, dass ihre Anlagen immer ihr maximales Potenzial ausschöpfen.

Volatile Anlagerenditen

Volatile Anlagerenditen führen auch zu einem volatilen Deckungsgrad. Dies macht die Budgetierung aktueller und künftiger Versorgungsleistungen schwierig. Es besteht ein großes Risiko, dass keine ausreichenden Mittel zur Verfügung stehen, um die jeweiligen Verbindlichkeiten zum entsprechenden Zeitpunkt bedienen zu können.

Lösung: Mehr Diversifizierung innerhalb eines Anlageportfolios durch Hinzunahme neuer, unkorrelierter Anlageklassen kann das gesamte Renditeprofil feiner ausbalancieren. Wenn die Anlagenauswahl an einen Fiduciary Manager delegiert wird, ermöglicht dies häufig eine bessere Diversifizierung von Wachstumsanlagen und eine bessere Anpassung an unerwünschte Risiken (d. h. Zins- und Inflationsrisiken), was letztlich dann auch zu besser vorhersehbaren Renditen führt. Dies senkt die Wahrscheinlichkeit unangenehmer Überraschungen und erhöht die Chancen, dass sich das Unternehmensbudget planmäßig entwickelt.

Erhöhte Entscheidungslast

Bei vielen CTA-Arrangements ist die Bearbeitung von Anlagethemen nur im Rahmen der vierteljährlichen Ausschusssitzung - in manchen Fällen sogar noch seltener - möglich.

Dies kann zu Verzögerungen im Entscheidungsfindungsprozess und damit zu verpassten Gelegenheiten führen, günstige Marktbedingungen zu nutzen oder bestimmte Manager zu ersetzen, wenn sich die Umstände aktuell ändern. Bei Entscheidungen, die sich bis zur Genehmigung über zwei bis drei Sitzungen hinziehen, können sechs bis neun Monate bis zur eigentlichen Umsetzung vergehen. Ein Beispiel wäre die Entscheidung, in eine neue Anlageklasse zu investieren. Hier können bis zur Finalisierung häufig drei Ausschusssitzungen – bzw. neun Monate – notwendig sein. In der ersten Sitzung werden die jeweiligen Optionen erörtert, in der nächsten wird dann eine Entscheidung zur Anlageklasse getroffen, und in der dritten Sitzung werden schließlich die passenden Manager zur Umsetzung der Anlageentscheidung ausgewählt. Danach geht häufig noch mehr Zeit für die rechtlichen Formalitäten und die praktischen Fragen der Verschiebung von Mitteln von einem Manager zum anderen ins Land. Bis dahin sind möglicherweise die Kurse gestiegen und das ursprüngliche Chancenpotenzial ist dahin. Bei jedem Wechsel eines Managers fallen zudem Vertrags- und Gebührenverhandlungen an, womit ein weiterer erheblicher Zeit- und Kostenaufwand bei der Umsetzung entstehen kann.

Bei volatilen Marktbedingungen kann bereits eine Verzögerung um eine oder zwei Wochen enorme Auswirkungen auf den Deckungsgrad haben – von längeren Zeiträumen ganz zu schweigen.

Lösung: Durch die Beauftragung eines Delegated Consultant können die Entscheidungsträger des Unternehmens sicher sein, dass Beschlüsse rasch gefasst und umgesetzt werden. Durch die Auslagerung des Tagesgeschäfts an Dritte können sie ihre kostbare Zeit wichtigen strategischen Fragestellungen widmen.

Wenn eine Investition in eine neue Anlageklasse ansteht oder die Anlagenallokation geändert werden soll, kann der Fiduciary Manager diese Aufgabe innerhalb weniger Tage erledigen. Durch die passende Nutzung von Triggern kann der Deckungsgrad erhöht und ein effektiverer Weg hin zur vollständigen Deckung eingeschlagen werden.

Sollen Assetmanager gewechselt werden, so verfügt ein Delegated Consultant üblicherweise in allen Anlageklassen über entsprechenden Ersatz mit Buy-Rating, auf den dann innerhalb von 24 Stunden umgestellt werden kann.

Durch Delegated Consulting Services werden die Risiken in jedem Portfolio täglich überwacht – nicht nur vierteljährlich oder gar jährlich. Dies deckt Risiken wie Anlageallokation, Volatilität oder Anlagerichtlinien ab, aber auch nicht anlagebezogene Faktoren, wie z. B. operative Risiken. Ein vielseitiges Risikoüberwachungssystem macht es möglich, Verstöße gegen Anlagerichtlinien häufig bereits zu erkennen, bevor der zuständige Assetmanager überhaupt bemerkt, dass etwas falsch läuft. Bei vielen CTAs ist es unmöglich, diesen Grad an Überwachung der Anlagen zu erreichen. Durch die Beauftragung eines Fiduciary Managers können die Unternehmen daher ihre Governance erheblich verbessern.

Was ist Delegated Consulting?

Delegated Consulting bedeutet, dass die Entscheidungsträger in Unternehmen tägliche Anlageentscheidungen und deren Umsetzung innerhalb eines festgelegten Rahmens an Dritte – üblicherweise entweder Anlageberater oder Assetmanager – auslagern. Mit diesem Ansatz können sie ihre Vorsorgestrategien effizient umsetzen und durch eine effektivere Governance-Struktur bessere Ergebnisse erzielen. Delegated Manager handeln (über Gebühren- und Performance-Benchmarks) ganz im Interesse ihrer Anleger und sind direkt für die Resultate verantwortlich. Sie übernehmen die volle Verantwortung für Anlageentscheidungen im Namen des Unternehmens und verwalten Aktiva in Relation zu Passiva innerhalb eines klaren Rahmens der Performance-Bewertung. Der Beauftragungsgrad lässt sich flexibel an die Governance-Lücken in der Kapitalanlage der Versorgungseinrichtung, für die sie zuständig sind, und den Grad an Vertrauen der Entscheidungsträger anpassen.

Im Übrigen können Unternehmen auch die sonstigen Verwaltungstätigkeiten rund um einen CTA (bspw. die Administration von Ein- und Auszahlungen, die Prüfung von Anspruchsgrundlagen oder das regelmäßige Reporting) an überbetriebliche Anbieter delegieren und dadurch effizient erledigen lassen. So verbleiben dem Unternehmen ausreichend Kapazitäten für die eigenen Kernthemen und zugleich kann eine angemessene CTA-Governance sichergestellt werden.

20 Fragen, die Sie sich stellen sollten?

		JA	NEIN
1	Verwenden wir genug Zeit für Kapitalanlagefragestellungen?		<input type="checkbox"/>
2	Treffen wir Anlageentscheidungen zu langsam?	<input type="checkbox"/>	
3	Setzen wir unsere Anlageentscheidungen schnell und präzise um?		<input type="checkbox"/>
4	Tauschen wir externe Dienstleister und Anlageprodukte bei geänderter Beurteilung schnell genug aus?		<input type="checkbox"/>
5	Haben wir Anlagechancen verpasst, weil wir zu langsam entschieden oder umgesetzt haben?	<input type="checkbox"/>	
6	Haben wir es mit komplizierten Anlagethemen zu tun?	<input type="checkbox"/>	
7	Fühlen wir uns der Verwendung von Derivaten zur Risikokontrolle gewachsen?		<input type="checkbox"/>
8	Könnten wir mit komplexen Anlageentscheidungen besser umgehen?	<input type="checkbox"/>	
9	Verwenden wir mehr Zeit für strategische Fragestellungen als für das Tagesgeschäft?		<input type="checkbox"/>
10	Verwenden wir genügend unterschiedliche Anlagearten?		<input type="checkbox"/>
11	Haben wir genügend Zeit, die wir neuen Anlagearten und neuen Anbietern widmen können?		<input type="checkbox"/>
12	Können wir auf geänderte Anlagebedingungen schnell und angemessen reagieren?		<input type="checkbox"/>
13	Ist unsere Einrichtung groß genug für einen hauptberuflichen Kapitalanlageverantwortlichen?		<input type="checkbox"/>
14	Beurteilen wir unsere Anlageergebnisse hauptsächlich durch Benchmarkvergleiche?	<input type="checkbox"/>	
15	Geben unsere regelmäßigen Anlageberichte einen klaren und einheitlichen Überblick über unsere gesamten Anlagen und deren Zielerreichung?		<input type="checkbox"/>
16	Überwachen wir unsere Anlagerisiken regelmäßig genug?		<input type="checkbox"/>
17	Können wir zur Kostenreduzierung Größenvorteile nutzen?		<input type="checkbox"/>
18	Haben wir alle Entscheidungen für Einzeltitel-Auswahlen delegiert?	<input type="checkbox"/>	
19	Haben wir die Kapitalanlageadministration vollständig ausgelagert?	<input type="checkbox"/>	
20	Möchten wir mehr über die Auslagerung von Anlageentscheidungen wissen?	<input type="checkbox"/>	

Falls eine Ihrer Antworten innerhalb eines Hexagons liegt, könnte unser Delegated Consulting Service für Sie in Frage kommen. Für ein unverbindliches Gespräch senden Sie uns bitte eine E-Mail oder rufen Sie uns an.

Kontakt

Wenn Sie mehr darüber erfahren möchten, wie wir Sie bei der Erreichung Ihrer Ziele unterstützen können, so wenden Sie sich bitte an:

Dr. Torsten Köpke

Head of Investment Consulting, Deutschland

+49 (0)176 1266 6148

Torsten.Koepke@aonhewitt.com

About Delegated Consulting Services

Aon Hewitt's fiduciary offering (Delegated Consulting Services) is focused on helping trustees and sponsors achieve better security for their scheme members. We do this through helping you meet your unique long term objectives and, importantly, through improving your scheme's funding level. What makes us different? Only we ask the best questions and then really listen to exactly what our clients tell us. By working in partnership in this way we can then create a truly bespoke solution that is designed to meet your unique requirements. We don't just say bespoke, we live by it.

Aon Hewitt, has won fiduciary manager of the year awards for four years in a row. Our ability to create truly bespoke solutions has been cited as part of these award wins and is one of the reasons why our clients vary significantly in size and how we work with them. Examples of some of the solutions we can offer clients include full fiduciary with bespoke growth and liability matching portfolios and daily monitoring of triggers. We also offer single solutions (partial fiduciary mandates) such as hedge funds, alternatives mandates and flight planning with dynamic de-risking.

About Aon Hewitt

Aon Hewitt empowers organizations and individuals to secure a better future through innovative human capital solutions. We advise, design and execute a wide range of solutions that enable our clients' success. Our teams of experts help clients achieve sustainable performance through an engaged and productive workforce; navigate the risks and opportunities to optimize financial security; redefine health solutions for greater choice, affordability and wellbeing; and help their people make smart decisions on managing work and life events. Aon

Hewitt is the global leader in human resource solutions, with nearly 34,000 professionals in 90 countries serving more than 20,000 clients worldwide across 100+ solutions. For more information on Aon Hewitt, please visit: aonhewitt.com

Follow Aon on Twitter: twitter.com/Aon_plc

Sign up for News Alerts:

<http://aon.mediaroom.com/index.php?s=58>

About Aon

Aon plc (NYSE:AON) is a leading global provider of risk management, insurance brokerage and reinsurance brokerage, and human resources solutions and outsourcing services. Through its more than 72,000 colleagues worldwide, Aon unites to empower results for clients in over 120 countries via innovative risk and people solutions. For further information on our capabilities and to learn how we empower results for clients, please visit: <http://aon.mediaroom.com/>

© Hewitt Risk Management Services Limited.

All rights reserved.

To protect the confidential and proprietary information included in this material, it may not be disclosed or provided to any third parties without the prior written consent of Hewitt Risk Management Services Limited.

Hewitt Risk Management Services Limited does not accept or assume any responsibility for any consequences arising from any person, other than the intended recipient, using or relying on this material. Hewitt Risk Management Services Limited is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

Hewitt Risk Management Services Limited

Registered in England & Wales.

Registered No: 5913159.

Registered Office: The Aon Centre, The Leadenhall Building,
122 Leadenhall Street, London, EC3V 4AN.

Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority,
reference number 459481.

VAT Number: 480840148

Copyright © 2017 Aon plc

aon.com