

Bewertung von Obligationen

Kostenamortisationsmethode auch für Pensionskassen?

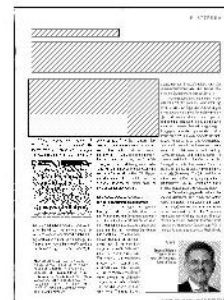
Auf drastische Weise wurde uns vor Augen geführt, dass die Marktwerte auch von Obligationen stark schwanken können. Nationalrat Rudolf Reche- steiner (SP) ortet «kurze Spiesse» für autonome Pensionskassen gegen- über den Versicherungsgesellschaften, weil jene die Obligationen nach der Kostenamortisationsmethode statt zu Marktwerten bewerten, und verlangt gleiche Rechte für Pensionskassen.¹

Autor

Bruno Christen
Partner, Leiter
berufliche Vorsorge,
Ernst & Young



Die Differenz zwischen Anschaffungs- und Rückzahlungswert wird jeweils auf den Bilanzstichtag in gleichmässigen Beträgen als Abschreibung oder als Aufwertung über die Restlaufzeit verteilt. In jedem Jahr fallen deshalb auf den entsprechend bewerteten Aktiven weitgehend planbare erfolgswirksame Amortisationsbeträge an. Während der Restlaufzeit entfällt deshalb jene Schwankung, die auf ändernde Markt-



Argus Ref 36157348

Motion 09.3267 von Rudolf Rechsteiner, im Nationalrat eingereicht am 20. März 2009. Eingereichter Text: Der Bundesrat soll die Lebensversicherungen und die autonomen Pensionskassen verpflichten, festverzinsliche Wertpapiere nach den gleichen Regeln zu bilanzieren. Siehe auch «Vorsorge Aktuell» 14/09. Weitere Informationen zur Motion unter www.parlament.ch.

zinsen zurückzuführen ist. Nicht eliminiert werden Schwankungen, die sich aufgrund von ändernden Devisenkursen und ändernder Einschätzung von Schuldnerbonität und Transferrisiko ergeben. Ebenfalls erfolgswirksam sind Kursgewinne oder -verluste, die bei Verkauf oder Auslosung vor dem Endverfall anfallen. Die Kostenamortisationsmethode führt damit zu schwankungsärmeren, nicht aber zu schwankungsfreien Werten.

Kostenamortisationsmethode für Versicherungsgesellschaften

Das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) gibt in Art. 26 Abs. 3 dem Bundesrat die Kompetenz, den Versicherungsgesellschaften unter Vorbehalt der Transparenz vom Obligationenrecht abweichende Vorschriften über die Bewertung der Aktiven und Passiven zu erlauben. Von diesem Recht macht der Bundesrat in Art. 88 der Aufsichtsverordnung (AVO) Gebrauch, indem er vorschreibt: «Die Versicherungsunternehmen müssen den maximal anrechenbaren Wert ihrer festverzinslichen Wertpapiere, die auf einen bestimmten Zeitpunkt zurückbezahlt oder amortisiert werden müssen und auf eine feste Währung lauten ausgenommen Grundpfandtitel, nach der wissenschaftlichen oder der linearen Kostenamortisationsmethode bestimmen.»

Präzisierungen dazu finden sich in den Art. 89 und 110 AVO. Zur Vereinfachung wird für die nachfolgenden Ausführungen nicht weiter auf diese Zusatzbestimmungen und auch nicht auf den marginalen

Unterschied zwischen der wissenschaftlichen und linearen Methode eingegangen. Hingegen muss die ergänzende Bestimmung von Art. 111 AVO erwähnt werden: Diese verlangt, dass alle Wertpapiere, also auch die nach der Kostenamortisationsmethode bilanzierten, wertberichtigt werden müssen, wenn entsprechende Risiken (Handelbarkeit, Annulations- und Erfüllungskosten, Kreditrisiko oder Klumpenrisiko) vorliegen. Die Kostenamortisationsmethode (Amortised Cost) ist auch in der internationalen Rechnungslegung bekannt (zum Beispiel IFRS: IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement).

Die Versicherungsgesellschaften, die nicht in Unterdeckung fallen dürfen (richtig wäre «Insolvenz» beziehungsweise «Überschuldung»), können mit der Kostenamortisationsmethode im offiziellen Abschluss eine gewisse Glättung erzielen. Bei der Bestimmung der Solvenz kommen aber bereits Marktwerte zur Anwendung. Blicke bei der Umstellung noch die Möglichkeit, dass aufgelöste stille Reserven zur Besteuerung gelangen könnten. Da bei einem Wechsel zu Kurswerten aber auch Wertschwankungsreserven erlaubt werden müssten, könnte das Ganze auch ein Nullsummenspiel darstellen.

Das Kurswertprinzip von Swiss GAAP FER 26

für autonome Pensionskassen

Die Vorsorgeeinrichtungen werden auf die Anwendung des Kurswertprinzips verpflichtet. Damit schlagen sich alle Schwankungen in der Betriebsrechnung nieder, auch jene, die sich aus der Änderung der Marktzinsen ergeben. Zur Abfederung der Schwankungsrisiken insgesamt sieht der Rechnungslegungsstandard vor, dass die Pensionskasse die ihr angemessen erscheinenden Schwankungsreserven bestimmt. Die Schwankungsreserven werden je nach Entwicklung des Betriebsergebnisses gebildet oder aufgelöst und wirken damit glättend auf den Ergebnisausweis. In der Unterdeckung bestehen keine Wert-

schwankungsreserven und deshalb auch keine Glättungseffekte.

Eine schwankungsärmere Bewertung von festverzinslichen Forderungen würde auch eine Senkung des Zielwerts der Wertschwankungsreserve nach sich ziehen. Als Einmaleffekt kann ein Aufwertungsgewinn resultieren. Er würde durch die gleichzeitig angebrachte Senkung des Zielwerts der Wertschwankungsreserve noch verstärkt, und im umgekehrten Fall würden Abwertungsverluste in einem gewissen Ausmass ausgeglichen. Nach der Umstellung wäre dann wieder business as usual angesagt.

Die Marktwerte mit höheren Schwankungsrisiken und die kompensierenden Wertschwankungsreserven mit der Möglichkeit, in die (temporäre) Unterdeckung zu gehen, passen grundsätzlich gut zu den autonomen Pensionskassen. Schwankungsärmere Werte haben zwar keine prinzipiellen Nachteile, aber ausser einem einmaligen Umstellungseffekt sind auch keine nachhaltigen grundsätzlichen Vorteile erkennbar.

Hindernisse auf dem Weg zu den geglätteten Werten

Es bleibt also die Vorfreude auf einen einmaligen positiven Umstellungseffekt. Aber auch diese könnte sich trüben, wenn man die folgenden Konsequenzen bedenkt:

– Das Bewertungskonzept hat einen Zusammenhang mit den bei einer Unterdeckung notwendigen Sanierungsmaßnahmen. Ein Beispiel dazu: Eine Pensionskasse mit einem Deckungsgrad zu Marktwerten von 91 Prozent kann heute angesichts tiefer Kurswerte zur Bestimmung ihres Sanierungsplans auch mutmassliche Kursgewinne auf ihrem Obligationenportfolio mit in Betracht ziehen. Einmal auf Kostenamortisationsmethode umgestellt und nach dem einmaligen Aufwertungsgewinn von vielleicht drei Deckungsgrad-Punkten bleibt der genaue gleiche Druck auf Sanierungsmaßnahmen beim neuen Deckungsgrad von

94 Prozent bestehen.

Eine autonome Vorsorgeeinrichtung muss auf nicht beeinflussbare Änderungen von Versichertenbeständen und -löhnen reagieren, die sich beim Arbeitgeber anbahnen. Es ist deshalb gar nicht sicher, dass alle festverzinslichen Forderungen bis zum Endverfall gehalten werden können. Die unternehmerische beziehungsweise planerische Freiheit der Führungsorgane von Pensionskassen wird oft überschätzt.

Bei einer Teilliquidation grösserer Bestände kann eine wesentliche erfolgswirksame Differenz zum geglätteten Wert anfallen. Es gelangen dann Unter- oder Überdeckungen zur Verteilung, die nicht mehr direkt auf der gewohnten Jahresrechnung basieren. Die mit Swiss GAAP FER 26 geschaffene Sicherheit über die massgebenden Zahlen und das damit gewonnene Vertrauen könnte wieder verloren gehen.

Folgende Faktoren sind für den Wechsel vom Marktwert zur Kostenamortisationsmethode auch noch zu bedenken:

– Die praktische Herausforderung besteht bei der Bestimmung des Anschaffungswerts. Für jeden einzelnen Valor müssen Anschaffungs- und Verkaufszeitpunkte und jeweils auch alle Bestandteile des Preises erhoben werden. Der Gang ins Archiv ist unvermeidbar. Ferner ist eine Verwendungsregel festzulegen (zum Beispiel first in/first out oder last in/first out oder Durchschnittsmethode).

– Ein Einstieg mit pauschal angenommenem Anschaffungswert beziehungsweise -zeitpunkt (zum Beispiel Wert per letzten Bilanzstichtag) wäre zwar nicht a priori ausgeschlossen, aber er bliebe natürlich ohne Aussagekraft. Ein Umstieg zu aktuellen Werten hätte zudem zur Folge, dass nur die Senkung des Wertschwankungsziels um ein paar Prozentpunkte einen marginalen Einmaleffekt hätte.

- Wenn tiefe Kurse ganz oder teilweise auf die schlechter eingeschätzte Bonität der Schuldner zurückzuführen sind, müssen auch die neuen Werte erfolgswirksam berichtigt werden. Die jährliche Wertberichtigung und die jährliche Amortisation müssen für alle Valoren separat verwaltet werden können.
- Der Kurswert muss aus Transparenzgründen – wie bei den Versicherungsgesellschaften zur Solvenzberechnung – weiterhin ermittelt werden.
- Die Pensionskassen brauchen für die Erarbeitung der Bewertung und zur Herstellung der Transparenz ein entsprechend ausgebautes Wertschriften-Verwaltungssystem. Die konkret im Einsatz stehenden Informatiksysteme genügen den Anforderungen kaum. Kostenfolgen wären zur Aufrüstung zu gewärtigen.

Personen aus Geschäftsführung, aus Führungsorgan, aus Beratungs-, Experten- und Wirtschaftsprüfungsunternehmen und auch bei den Aufsichtsbehörden wären durch diese Neuerungen herausgefordert. Sie müssten sich mit der veränderten Aussage des Deckungsgrads und dem geringeren Sanierungspotenzial der Wertschriftenanlagen auseinandersetzen. Die Vergleichbarkeit des jeweils eigenen Deckungsgrads in der Zeitreihe würde beeinträchtigt. Mit einer Anpassungs- und Gewöhnungsphase wäre indessen die Herausforderung zu bewältigen.

Fazit

Die Kostenamortisationsmethode ist für Liebhaber der Rechnungslegung interessant. Mit Blick auf das ungünstige Kosten/Nutzen-Verhältnis muss das Anliegen von Nationalrat Rudolf Rechsteiner aber abgelehnt werden. Kurzfazit: Ausser Spesen nichts gewesen. ■

In Kürze

- > Die Einführung der Kostenamortisationsmethode bei Pensionskassen scheint auf den ersten Blick vorteilhaft
- > Auf den zweiten Blick zeigen sich diverse Haken, die in der Summe gegen eine Einführung der Methode sprechen