

Verfehlte Rechnungslegung bei Pensionskassen

Prof. Dr. Erwin W, Heri

Es ist nicht das erste Mal, dass ich in dieser Kolumne über die „moderne Rechnungslegung“ herfahre. Immerhin haben die letzten Monate aber gezeigt, dass auch andernorts aufgefallen ist (z.B. Prof. Straubhaar in der Finanz & Wirtschaft vom 2.5.2009), dass einige der in den letzten Jahren entwickelten und durchgesetzten Accounting Standards Konsequenzen haben, die weit über das hinausgehen, was man üblicherweise von der Rechnungslegung erwartet. Es ist nicht selten, dass die Art und Weise wie die Rechnungslegung Geschäftsvorfälle abbildet die operative Geschäftsführung per se beeinflusst. Und es ist verschiedentlich darauf hingewiesen worden, dass beispielsweise die Verwendung von Marktpreisen (oft illusionistisch als „fair value“ bezeichnet) zu prozyklischem Verhalten verleitet und damit eine Volatilität in Jahresrechnungen hineinbringt, die nicht nur unnötig sondern auch kontraproduktiv ist. In den letzten Monaten sind einige der entsprechenden Vorschriften an verschiedenen Ort aufgeweicht und relativiert worden. Nota bene erst *nach* der Krise, für welche einige der genannten „Rules“ ohne Zweifel eine Mitverantwortung tragen. Dies soll aber nicht das Thema der heutigen Kolumne sein. Das Thema soll vielmehr eine noch immer vorhandene Regel sein, die zumindest die involvierten Stellen zum Nachdenken bringen sollte. Es geht um die Rechnungslegung bei unseren Pensionskassen. Unter der Swiss Gaap FER 26 Regel werden die Aktiva unserer Pensionskassen – sprich: die Aktien, Obligationen, Hypotheken, Immobilien etc. – zu „Fair Value“, d.h. zu Marktwerten bilanziert. Die Verpflichtungen auf der Passivseite der Bilanz, d.h. die Rückstellungen der Versicherungstechnik wie Rentenzahlungen, Freizügigkeiten etc. werden aber zu einem fixierten versicherungstechnischen Zins diskontiert und damit konstant gehalten, obwohl es dafür natürlich auch Marktpreise gäbe (z.B. über Diskontsätze auf der Zinsstrukturkurve). Dabei will ich den zweiten Punkt hier gar nicht kritisieren. Mir ist klar, dass der versicherungstechnische Zins im Rahmen des BVG wesentliche andere Aufgaben zu erfüllen hat, als nur die der Diskontierung der Verpflichtungen. Immerhin scheint mir aber die Verwendung von Marktpreisen auf der Aktivseite der Bilanz beispielsweise im Kontext des nachfolgenden - nicht ganz unplausiblen - Szenarios bedenkenswert. Sollten in den nächsten Monaten und Jahren die Zinsen weltweit ansteigen (die Renditen der Staatsanleihen haben in den letzten Wochen bereits markant angezogen und die überall herumgeisternden Inflationserwartungen verheissen auch nicht viel Gutes), dann werden die zu Marktpreisen bilanzierten festverzinslichen Positionen auf unseren PK-Bilanzen zu bluten beginnen; mit den entsprechenden Konsequenzen für die schon arg gebeutelten Deckungsgrade. Sollten sich die anderen Anlageklassen, vor allem natürlich die Aktien, nicht entsprechend aufwerten, dann ergibt dies den nächsten Schock für unser BVG. Man wird dann realisieren, dass nicht nur Aktien, sondern auch (zu Marktpreisen bewertete) Obligationen ein wirtschaftliches Risiko für die Pensionskassen sein können. Deckungsgrade sinken weiter. Die Risikofähigkeit wird noch geringer, und als Konsequenz werden viele PKs ihre riskanten Anlagen – sprich: die Aktienpositionen – reduzieren. Alle miteinander. Konsequenz: Aktiennotierungen werden sinken, Deckungsgrade sinken weiter, riskante Positionen müssen reduziert werden – und die Spirale dreht sich immer weiter.....Alles schon da gewesen.

Wenn wir zum Auslöser der beschriebenen Spirale zurückkehren, dann sind es die zu Marktpreisen bewerteten Obligationenpositionen. Positionen für welche ein Marktpreis aber eh nur informativen Charakter haben kann, denn würden sich grössere institutionelle Anleger einmal dazu entscheiden, diese Preise „zu testen“, d.h. sich von den Positionen zu trennen, dann würde man feststellen, dass dieser Markt in der Schweiz gar nicht wirklich existiert, es gibt praktische keine Liquidität. Aber was nützt dann eine Bewertung zu Marktpreisen? Faktum ist, dass ein Grossteil der Pensionskassen und sonstigen institutionellen Anleger in unserem Land ihre festverzinslichen Positionen bis zum Verfall halten (müssen). Es liegt auf der Hand, dass bei solchen Rahmenbedingungen alternative Bilanzierungsprinzipien, wie beispielsweise die während Jahren verwendeten Amortized Cost Ansätze, mehr Sinn machen als eine Marktpreisbewertung, die im Zweifelsfall aus rein buchhalterischen Gründen ein völlig inadäquates Anlageverhalten provoziert. Es wäre schön, wenn sich die für die Rechnungslegung unserer Pensionskassen zuständigen Stellen solche Überlegungen machen, *bevor* die nächste Krise sie dazu zwingt. Bei den Banken und einigen Versicherungsgesellschaften haben wir die Erfahrung ja eben gerade gemacht.