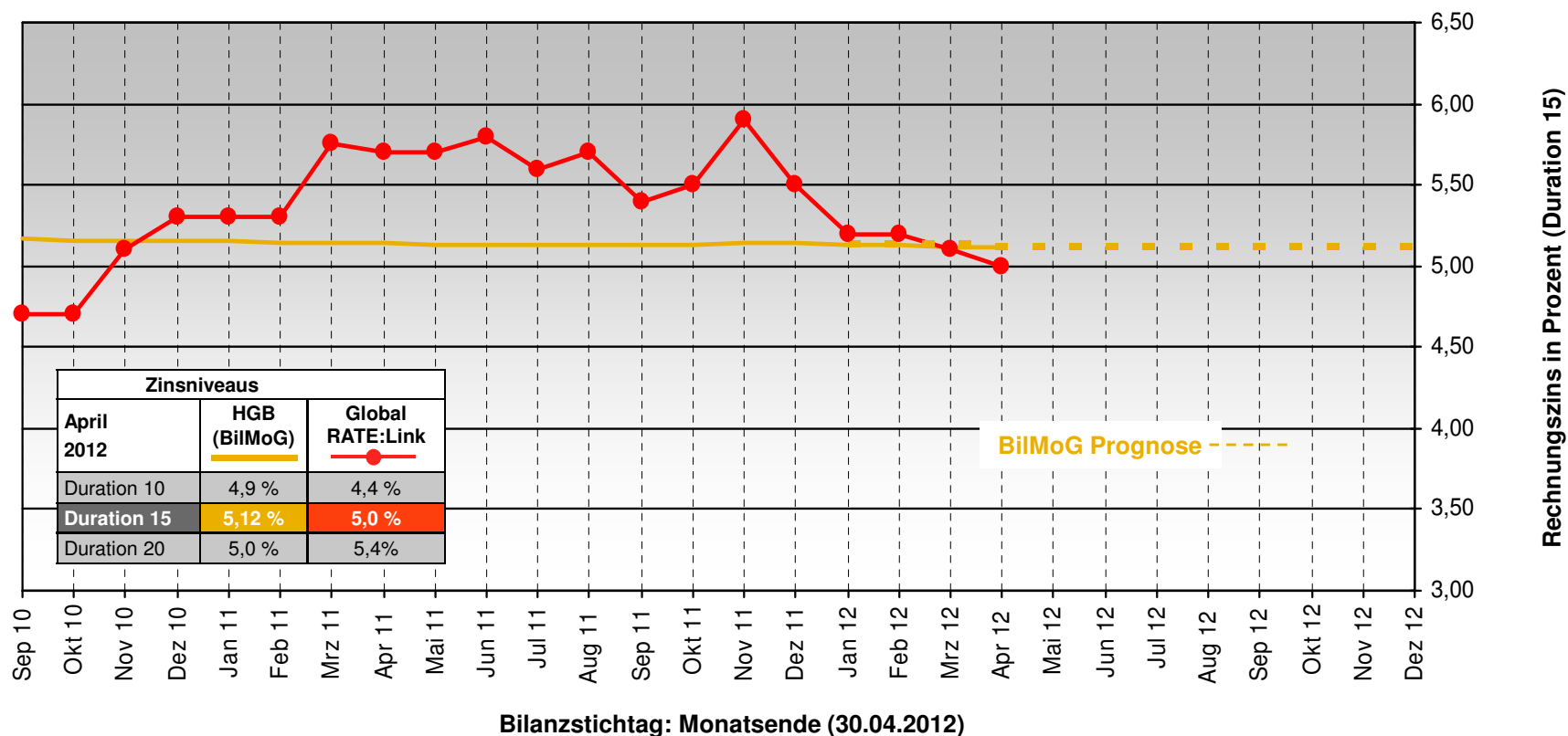


# Rechnungszins nach IFRS, US-GAAP und HGB (BilMoG)

Ausführliche  
Erläuterungen  
auf Seiten  
2 und 3

## Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach internationalen Rechnungslegungsvorschriften und HGB (BilMoG) – Bandbreiten für den Rechnungszins für IFRS-, US-GAAP- und HGB-Zwecke

(Euroland, typische Bestände, Rentenzusagen / Datenquellen: Bundesbank, Markit, Bloomberg, eigene Berechnungen)



- Die dargestellte Grafik zeigt die Rechnungszinssätze für den am ehesten repräsentativen Musterbestand mit 15-jähriger Duration (d. h. gewichtete, durchschnittliche Zahlungsfälligkeit). Beachten Sie bitte, dass es sich hier bzw. in der Tabelle nicht um Zinssätze aus einer Zinsstrukturkurve, sondern um anhand typischer Musterbestände ermittelte Rechnungszinssätze in Abhängigkeit der Duration der zugrunde gelegten Musterbestände handelt. Entspricht also die Duration eines Bestandes 10, 15 oder 20 Jahre, kann unseres Erachtens der durchschnittlich gewichtete Rechnungszins von der Tabelle abgelesen werden.
- Das „GlobalRate:Link“-Verfahren kann wie folgt beschrieben werden:
  - Als Datengrundlage liegen für das Verfahren die von Bloomberg erfassten Unternehmensanleihen mit einem AA-Rating zugrunde.
  - Auf Basis der erfassten Grunddaten, wird nach einer Normierung gem. dem sog. „Par Bond“-Ansatz eine Gruppierung der Einzeldaten vorgenommen, um schließlich von diesen Stützstellen nach dem Bootstrapping-Verfahren eine Zinsstrukturkurve abzuleiten (für eine ausführlichere Beschreibung vgl. BB 2010, 3010 ff).
- Für HGB-Zwecke zeigen wir den gem. § 253 HGB zulässigen pauschalen Zins bei 15-jähriger Restlaufzeit (wie von der Bundesbank veröffentlicht) auf zwei Nachkommastellen. Die angegebenen Werte bei 10- bzw. 20-jähriger Duration stellen dagegen die auf Basis des jeweiligen Musterbestands und der amtlichen Zinsstrukturkurve ermittelten durchschnittlichen Rechnungszinssätze dar.
- Die Prognose des BilMoG-Rechnungszinses für 15jährige Restlaufzeit erfolgte über ein von Towers Watson entwickeltes Prognoseverfahren, welches die Besonderheiten des von der Bundesbank angewandten Zinsermittlungsverfahrens nähert und für die Durchschnittsbildung über 84 Monate von einem über den Prognosezeitraum unveränderten aktuellen Zinsniveau ausgeht.
- Haben Sie noch Fragen? Bitte kontaktieren Sie Ihren Berater.

- Im Zuge der Volatilität an den Anleihemärkten und dem damit einhergehenden Vertrauensverlust in die Bonität der Emittenten, insbesondere in die von Finanztiteln, zeigten die Märkte erstmals gegen Ende des Jahres 2007 einen signifikanten Anstieg der Renditeabstände zwischen hochrangigen Unternehmensanleihen einerseits und Staatsanleihen andererseits. Dieser Renditeabstand („Spread“) zwischen Bundesanleihen und AA-Unternehmensanleihen liegt nach wie vor nahe an den hohen Werten des Jahres 2009. Daher sehen sich verschiedene Beobachter weiterhin veranlasst, die von unterschiedlichen Anbietern zur Verfügung gestellten Daten der am freien Kapitalmarkt gehandelten Anleihetitel näher zu analysieren. Die wesentlichen Themen bei der Analyse sind dabei:
  - Wahl des Anbieters - Zur Verfügung stehen eine ganze Reihe von Gesellschaften, die entsprechende Daten zur Verfügung stellen, darunter Barclays, Bloomberg und Markit
  - Angemessenheit des Ratings - Sind die vergebenen Ratingstufen aktuell und richtig?
  - Umfang der Datenbasis - Soll man neben AA-Anleihen auch andere Datengesamtheiten einbeziehen oder soll man aus der gewählten Datengrundlage bestimmte Anleihen ausschließen? Soll man die Daten gruppieren?
  - Verfahren zur Ermittlung der Zinsstrukturkurve
- In der Praxis hat sich herausgestellt, dass unter den derzeitigen Marktbedingungen die Höhe des ermittelten Rechnungszinses ganz wesentlich von der Datenauswahl von Anleihen mit Laufzeiten über 10 Jahren abhängt. So beziehen sich manche Beobachter nicht auf die Gesamtheit der zur Verfügung stehenden Informationen sondern nur auf einen Teil der insgesamt zur Verfügung stehenden Marktdaten.
  - So nehmen beispielsweise manche Verfahren Bezug auf eine in einem Index zusammengefasste Anleihengruppe, so z.B. den sog. iBoxx 10+ Index. Dieser hat allerdings den Nachteil, dass seine sog. mittlere Duration, das ist die zahlungsgewichtete mittlere Laufzeit aller in diesem Index zusammengefassten Anleihen, unter 10 Jahren liegt und damit für sich allein das Marktgeschehen des für Rentenzusagen wichtigen langen Laufzeitbereiches nur unzureichend, weil stark verdichtet, abbildet. Wegen der sehr kurzen Duration ist aber eine gesonderte Extrapolation unerlässlich, die in der Praxis meist dem Renditeverlauf von Euroswaps oder Staatsanleihen über eine konstante Renditedifferenz folgt. Nun hat sich aber das Verhältnis zwischen den Umlaufrenditen der Bundesanleihen und der Unternehmensanleihen mit einem AA-Rating seit Ende 2007 erheblich und nachhaltig verändert. Das in der Zeit bis September 2007 überwiegend stabile Verhältnis zwischen AA- und Staatsanleihen ist seitdem volatil und zudem auf ein anderes Niveau gestiegen, so dass nach Ansicht der Verf. die Fortschreibung der AA-Renditestruktur auf der Basis eines ermittelten Spreads nicht mehr verlässlich ist.
  - Andere Verfahren schließen auch eine ganze Reihe von Anleihen aus, die wir in unserem Verfahren mit einbeziehen: So werden z.B. durch andere Werte verbriefte Anleihen, sog. *collateralized bonds*, in manchen Fällen ausgeschlossen. Ferner werden Anleihen mit ausstehendem Nennwert unter einem bestimmten Grenzwert, bei den iBoxx Unternehmensanleihen ist das 500 Mio. €, ebenfalls nicht berücksichtigt. Dem ist entgegen zu halten, dass in den internationalen Rechnungslegungsvorschriften keine Hinweise für deren Ausschluss zu finden sind. Es wird sogar ausdrücklich gefordert, Marktbeobachtungen möglichst nicht subjektiv zu beeinflussen.