



## Differenzierung

### Pensionsrückstellungen im Zinsbuch?

von Klaus Stechmeyer-Emden und Stefanie Wolz

Pensionsverpflichtungen sind ein optionaler Bestandteil der deutschen Altersversorgung, die auf dem „Drei-Säulen-Modell“ basiert, bestehend aus der gesetzlichen Versorgung (Rentenversicherung, Säule 1), der privaten Zusatzversorgung (Säule 2) und der betrieblichen Altersvorsorge (Säule 3). Zur dritten Säule gehören die Pensionsverpflichtungen. Unternehmen sind angehalten, für die Pensionsverpflichtungen entsprechende Pensionsrückstellungen zu bilden, um Vorsorge zu treffen, diesen Verpflichtungen in der Zukunft entsprechend nachkommen zu können. Damit die Höhe der Pensionsverpflichtungen greifbar wird, werden in der Regel versicherungsmathematische Modelle herangezogen. In diesen Modellen wirken verschiedene Parameter auf die Höhe ein – insbesondere sind statistische Sterbetafeln in diesem Kontext zu nennen.

In jüngster Zeit wurde seitens unserer Kunden vermehrt die Frage an uns herangetragen, ob die Pensionsrückstellungen in die Messung und Steuerung von Zinsänderungsrisiken einzubeziehen seien. Vor diesem Hintergrund möchten wir uns dieser Fragestellung kritisch annehmen und zur Diskussion stellen.

Die Pensionsrückstellungen wurden klassisch als eine der Positionen eingeordnet, die in der Zinsbuchsteuerung nicht betrachtet werden müssen. Als Voraussetzung zur Einbeziehung der Pensionsrückstellungen ist zu klären, ob diese in ihrer Wertentwicklung direkt oder zumindest dominant von der Entwicklung der Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt abhängen. Im nächsten Schritt muss für die wertorientierte Betrachtung ein fachlich adäquater Zinsänderungsrisiko-Cash-Flow bestimmt werden.

Eine klassische Argumentation gegen die Einbeziehung der Pensionsrückstellungen in die Zinsänderungsrisikobetrachtung findet sich in der Machbarkeitsstudie des DSGV:

*„Wie ... erläutert, liegt der besondere Vorteil der Abbildung von Produkten durch Cash Flows in der Möglichkeit, Barwerte von Cash Flows zu berechnen und Aussagen über die Reaktion dieser Barwerte auf Zinsänderungen zu gewinnen. Wo aber Barwerte von Produkten direkt gegeben sind oder die Veränderung dieser Barwerte wesentlich von anderen Einflußgrößen als dem Zinsniveau abhängt, ist die Bildung von Cash Flows nicht sinnvoll. ... Andere Bilanzpositionen: Auch alle anderen Bilanzpositionen wie z. B. Rückstellungen für Ausfälle und Pensionsrückstellungen werden nicht in Cash Flows umgesetzt. Entweder sind diese Positionen nur Gegenpositionen für die andere Bilanzseite und werden entsprechend dort real berücksichtigt (z. B. sind die Pensionsrückstellungen als Teil des Vermögens angelegt) oder die Position drückt unmittelbar ein erwartetes Risiko aus, das bei der Vermögensermittlung zu berücksichtigen ist.“ (Seite 94, [3])*

Für den sogenannten Zinsänderungsrisikoeffizienten hat die BaFin im Rundschreiben 11/2011 (BA) die Regularien zur Ermittlung und Meldung verbindlich publiziert und formuliert, dass „... alle für diese Ermittlung [Anmerkung: Zinsänderungen im Anlagebuch] wesentlichen, mit einem Zinsänderungsrisiko behafteten Geschäfte des Anlagebuchs einzubeziehen“ sind (Abschnitt 4.3, [1]).

Es besteht die Möglichkeit, Fragen an die BaFin zu stellen, die unter „Häufig gestellte Fragen zum Rundschreiben“ im Internet veröffentlicht werden [2]. In Frage 10 wird die Diskussion aufgeworfen, ob Zahlungsströme aus Pensionsverpflichtungen in die Berechnung der Zinsänderungsrisiken einzubeziehen sind. Mit Bezugnahme auf den oben genannten Abschnitt wird seitens der BaFin ein deutliches „Ja“ als Antwort gegeben – die Begründung lautet: „Da es sich bei Zahlungsströmen aus Pensionsverpflichtungen um in der Zukunft liegende Zahlungen handelt, sind sie mit einem Zinsänderungsrisiko behaftet. Da diese Zahlungsströme üblicherweise sehr weit in der Zukunft liegen und laut Rundschreiben 11/2011 (BA) eine barwertige Berechnung zu erfolgen hat, ist aufgrund der hohen Zinssensitivität (bzw. Duration) in der Regel auch die Wesentlichkeit gegeben“ (Antwort 10, [2]).

### Abhängigkeit vom Zinsniveau

Ausgehend von der Fragestellung der Integration der Pensionsrückstellungen in die Zinsänderungsrisikobetrachtung sollte zunächst diskutiert werden, inwieweit die Pensionsverpflichtungen von der Entwicklung der Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt direkt oder dominant abhängig sind.

Zinsen haben insbesondere Einfluss bei der Abdiskontierung der Pensionsverpflichtungen (Seite 71.ff., [6]). Für IFRS-bilanzierende Institute ist mit der Markttrendite zu bewerten; im HGB greift eine Art langfristiger Gleitzins. Somit hängt die Verpflichtungshöhe einerseits von den versicherungsmathematischen Parametern (Sterbewahrscheinlichkeit, Höhe der Versicherung etc.) ab, aber auch c. p. stark von der Zinsveränderung.

Anders gestaltet es sich bei der Ermittlung der Cash-Flows aus versicherungsmathematischer Sicht. Hier benötigt man „lediglich die einjährigen Übergangswahrscheinlichkeiten (Sterbewahrscheinlichkeit, Invalidisierungswahrscheinlichkeit, ...) der Richttafeln, Kommutationswerte werden nicht benötigt“ [4]. Verwiesen wird hier auf die Richttafeln 2005 G von Heubeck [5]. Zinsen des Geld- und Kapitalmarkts finden hier demnach keine Anwendung.

### Fallbetrachtung: Einbeziehung in die Zinsänderungsrisikosteuerung

Was für Auswirkungen hätte es, wenn wir die Pensionsrückstellungen in die Zinsänderungsrisikobetrachtung einbeziehen? Der durch die Pensionsrückstellungen ermittelte Zinsänderungsrisiko-Cash-Flow wäre in den Gesamtbank-Cash-Flow zu integrieren. Um die gewünschte Cash-Flow-Struktur z. B. einer Benchmark auf der Grundlage gleitender Durchschnitte zu realisieren, ist der Disponent angehalten, entsprechende Hedge-Geschäfte abzuschließen. Da es sich bei dem Cash-Flow für die Pensionsrückstellungen um Verpflichtungen handelt, werden insbesondere Anlagen zu tätigen sein (Wertpapierkäufe, Erwerb von Schuldscheindarlehen, Kontrahierung von Receiver-Swaps etc.).

Wenn sich aufgrund veränderter Sterbewahrscheinlichkeiten der resultierende Zinsänderungs-Cash-Flow ändert, so führt dies c. p. beispielsweise im Falle einer Auflösung von PRST zu folgendem Steuerungsimpuls: Verkauf von Anlagen (z. B. Wertpapieren), Eingehen von Gegenpositionen (z. B. Payer-Swap) oder einer Refinanzierung (z. B. Emission von Pfandbriefen). Ist dies seitens der

Fachbereiche Handel/Treasury und Asset-Liability-Management (ALM) einschließlich des Vorstands so gewünscht?

### Fazit: Differenzierung ist notwendig

Auf Grundlage der verschiedenen Stellungnahmen und fachlichen Aspekte sollte hinsichtlich der Integration von Pensionsverpflichtungen differenziert werden. Aber wie könnte eine differenzierte Umsetzung in der Praxis exemplarisch aussehen?

Die Basis für alle weiteren Überlegungen sind versicherungsmathematische Analysen, die in der Regel in Gutachten gekleidet die Grundlage für die Bildung der Pensionsrückstellungen sind (Verbarwertung und Ansatz in der Bilanz beziehungsweise GuV). Die aus versicherungsmathematischer Sicht aufgestellten Cash-Flows werden für die weiteren – insbesondere die kaufmännischen beziehungsweise ökonomischen – Überlegungen genutzt. Diese Cash-Flows sind – um ein Beispiel zu nennen – in die Analyse der Liquiditätssituation eines Kreditinstitutes einzubinden oder stellen verbarwertet den Gegenwart dar, der in der Vermögensallokation mindestens für diese zu reservieren ist.

| Kategorie            | Fachliche Sicht     | Integration | Begründung   |
|----------------------|---------------------|-------------|--|
| Rechnungswesen       | Bilanz              | Ja          |  |
|                      | GuV                 | Ja          |  |
| Zinsänderungsrisiken | Wertorientiert      | Nein        | Eine Zinsabhängigkeit der PVP ist weder 1:1 noch als dominant klassifizierbar und somit nicht als Einflussfaktor zu sehen.   |
|                      | Periodenorientiert  | Nein        | Ebenfalls wegen nicht dominanter Zinsabhängigkeit des Zinsüberschusses; vgl. wertorientierte Sicht.  |
| Meldewesen           | Zinsrisikoeffizient | Ja          | Zuerst ist als Voraussetzung die Wesentlichkeit zu überprüfen. Ist diese gegeben, so ist aufgrund der eindeutigen Aussage seitens BaFin eine Integration zu tätigen. |
| Liquiditätsrisiken   | Zahlungsfähigkeit   | Ja          | Die PVP stellen Zahlungsverpflichtungen seitens des Kreditinstitutes dar.  |
|                      | Kostensicht         | Nein        |  |

Tabelle 1: Differenzierungen aus fachlicher Sicht

Falls bei vorhandener Wesentlichkeit ein Cash-Flow in den Gesamtbank-Cash-Flow zur Zinsänderungsrisikosteuerung einbezogen werden soll, so sollte der versicherungsmathematisch erstellte genutzt werden. Dieser unterliegt demnach nicht einem Zinsänderungsrisiko und sollte in die – sowohl periodische als auch wertorientierte – Risikosteuerung nicht einbezogen werden.

Im Meldewesen ist bei entsprechender Wesentlichkeit eine Einbeziehung in den Zinsrisikokoeffizienten jedoch aufgrund der Äußerung der BaFin unumgänglich.

Bei der Betrachtung der Liquiditätsrisiken sollten die Pensionsverpflichtungen integriert werden, da diese Zahlungsverpflichtungen seitens des Kreditinstituts darstellen.

Betrachten wir die Asset Allocation, so stellen die Anlagepositionen zur Erfüllung der Verpflichtungen aus den Pensionsverpflichtungen bei Wesentlichkeit eine Teilmenge des Vermögens dar, das als spezielle Kategorie gesehen werden kann. Dieses muss abhängig von den spezifischen Regularien des Kreditinstituts auch den Anforderungen genügen.

#### Seminartipp aus „Themen & Termine 2014“

##### Messung und Steuerung des Zinsänderungsrisikos

> 7. bis 9. Oktober 2014 in Hannover

**Kontakt:** [seminare@msg-gillardon.de](mailto:seminare@msg-gillardon.de)

#### Unser Beratungsangebot

Wie ist Ihre derzeitige Haltung zur Einbeziehung der Pensionsrückstellungen in die Banksteuerung? Wie beurteilen Sie die verschiedenen Bereiche? Wir diskutieren gerne mit Ihnen Ihre individuelle Situation und unterstützen Sie bei einer konsistenten Umsetzung. Sprechen Sie uns an.



**Klaus Stechmeyer-Emden**

Lead Business Consultant, msgGillardon AG

> +49 (0) 7252 / 9350 - 113  
> [klaus.stechmeyer-emden@msg-gillardon.de](mailto:klaus.stechmeyer-emden@msg-gillardon.de)



**Stefanie Wolz**

Business Consultant, msgGillardon AG

> +49 (0) 7252 / 9350 - 283  
> [stefanie.wolz@msg-gillardon.de](mailto:stefanie.wolz@msg-gillardon.de)

- [1] BaFin Rundschreiben 11/2011 (BA) – Zinsänderungen im Anlagebuch; [http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs\\_1111\\_ba\\_zinsaenderungsrisiken\\_anlagebuch.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_1111_ba_zinsaenderungsrisiken_anlagebuch.html)
- [2] Häufig gestellte Fragen zum Rundschreiben 11/2011 (BA) (Stand: 25. September 2013); [http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/FAQ/faq\\_rs\\_1111\\_ba\\_zinsaenderungsrisiken.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/FAQ/faq_rs_1111_ba_zinsaenderungsrisiken.html)
- [3] „Wertorientiertes Management und Performancesteuerung“, Ralf Goebel, Christian Sievi, Matthias Schumacher, Deutscher Sparkassen Verlag Stuttgart, 1999
- [4] „Berechnung von Pensionsrückstellungen aus den Cash Flows“; Dieter Henneberg, Universität Bremen; Version: 24. Oktober 2013; <http://www.informatik.uni-bremen.de/~denneberg/CashFlow.pdf>
- [5] Richttafel 2005 G, Heubeck AG, Dr. Richard Herrmann, Stand: 6. September 2005; <http://www.heubeck-ag.de/media/Qx-Club.PDF>
- [6] „Finanzmathematik – Grundlagen und Anwendungen in der Investitions- und Bankwirtschaft“, Konrad Wimmer und Eugen Caprano, Vahlen, 7. A. 2013