

Volatile Märkte und die bAV – Vom Zeitwert und starken Nerven

Das neuartige Coronavirus hat die vergangenen Wochen die Nachrichten und vor allem auch die wirtschaftliche Lage geprägt. Die Börsen verloren seit ihren Höchstständen zum Ende 2019 drastisch an Wert. DAX und Dow Jones befinden sich seit Jahresbeginn je knapp 27 % im Minus. Nun bestehen Assets, die z.B. in CTAs im Rahmen der bAV saldierungsfähig sind, meist nicht vollständig aus schwankungsintensiveren Aktienpositionen, doch Wertverluste jenseits der 10- Prozentmarke bringen Management und Finanz schnell in Erklärungsnot; schlagen diese auf Grund ihrer Bewertung zum Zeitwert doch unmittelbar aufwandswirksam in die HGB-Bilanz durch.



HGB-Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert

Als 2009 das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz verabschiedet wurde, erfuhr die handelsrechtliche Bilanzierungspraxis eine Zeitenwende in der Bewertung von Vermögensgegenständen. Der Begriff des „beizulegenden Zeitwerts“ (*Fair Value*) fand als Bewertungsmaßstab nach § 255 Abs. 4 HGB Einzug ins Gesetz. Wo ein aktiver Markt besteht um den Wert eines Vermögensgegenstands zu bestimmen, ersetzt der Zeitwert die Bewertung zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Für Planvermögen, also Assets die ausschließlich für die Erfüllung der Verpflichtungen aus einer betrieblichen Altersversorgung reserviert sind, regelt § 246 Abs. 2 HGB explizit die Saldierung mit dem beizulegenden Zeitwert. In 2019 war das prima, der deutlich steigende Zeitwert durch die Börsenrallye kompensierte den Aufwand aus dem sinkenden Rechnungszins. Das wird in 2020 voraussichtlich anders sein. Sollte z.B. das CTA-Vermögen eines Unternehmens um 2 Mio. € in 2019 gestiegen sein, ist es nicht unwahrscheinlich, dass es bei weiter negativem Trend bis zum Jahresende 2020 um 3 Mio. € sinkt. Damit fehlen im Jahresergebnis 2020 im Vergleich zum Vorjahr nicht nur die 2 Mio. € Zeitwertanstieg, sondern es kommt ein zusätzlicher Aufwand von 3 Mio. € hinzu. In diesem Beispiel fällt das Jahresergebnis 2020, ohne dass sich an der zu Grunde liegenden bAV-Verpflichtung etwas geändert hätte, bereits durch diese Effekte um insgesamt 5 Mio. € niedriger aus.

Gibt es Alternativen?

Also doch wieder zurück zum Abschluss von Lebensversicherungen mit einem Garantizins von (noch) 0,9 %? Zur Absicherung von Einzelrisiken mag dies eine Option sein, aber im Allgemeinen eher nicht. Trotz der den Kapitalmärkten naturgemäß innewohnenden Volatilität sollte sich das Risiko der Kapitalanlage an den Börsen mit einer mittel- bis langfristigen deutlich höheren Rendite auszahlen. Die Tatsache, dass die Börsenbewegungen nicht immer mit dem Bilanzjahr harmonieren muss allerdings auch bei der Ausschüttungspolitik Beachtung finden. Die zwei Millionen Euro im obigen Beispiel sollten eben nicht ausgeschüttet werden, sondern genau für den Ausgleich von Abwärtsbewegungen zur Verfügung stehen. Eine Schattenrechnung erleichtert die Darlegung der erst langfristigen positiven Effekte von Kapitalmarktanlagen.

Unabhängig davon sollten die Assets sorgfältig und defensiv angelegt werden. Die für die bAV reservierten Gelder eignen sich nicht zur Spekulation. Seit 2012 führen wir bereits drei [PGB-Portfolios](#) aus drei Aktien- und zwei Renten-ETFs mit unterschiedlicher Gewichtung. Bisher verlief nur das Kalenderjahr 2018 negativ. In 2020 hat das ausgewogene Portfolio bis April einen Verlust von 14 % erlitten. Ob sich das bis zum 31. Dezember aufholen lässt?

Bei Fragen hierzu und für weitergehende Informationen besuchen Sie unsere Homepage www.pbg.de oder schreiben Sie uns eine E-Mail an email@pbg.de.