

RECHNUNGSZINS FÜR DIE INTERNATIONALE BEWERTUNG

Ergebnis

Der Rechnungszinssatz für einen Musterbestand beträgt zum **31. Dezember 2011**

für Anwärter	5,25 %
für Rentner	4,50 %
im Durchschnitt	4,95 %

Bei einer Fälligkeit nach 15 Jahren beträgt der Rechnungszins **4,76 %**. Da der tatsächlich zu bewertende Bestand von der Alters- und Zusagestruktur des verwendeten Musterbestandes abweichen kann, ergibt sich ein **Bereich von 4,15 % bis 5,20 %** für den Rechnungszins bei internationalen Bewertungen. Hierbei ist zu beachten, dass die Entwicklung auf den Finanzmärkten immer noch zu einem erhöhten Spread von 2,11 %- Punkten zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen und risikolosen Staatspapieren der Eurozone geführt hat.

Einzelheiten

Der Rechnungszins für die Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IAS 19.78 bzw. FASB ASC 715-30-35-43¹) ist auf der Grundlage der Renditen zu bestimmen, die am Bilanzstichtag für erstklassige, festverzinsliche Unternehmensanleihen (Corporate Bonds mit AA-Rating) am Markt erzielt werden. Laufzeiten der zugrunde gelegten Anleihen sollen dabei mit der voraussichtlichen Fälligkeit der nach Beendigung der Arbeitsverhältnisse zu erbringenden Leistungen übereinstimmen.

Der für die tatsächliche Bewertung zu verwendende Rechnungszins wird als Ersatzzins aus einer Zinsstrukturkurve abgeleitet. Dabei wird in einem ersten Schritt eine Zinsstrukturkurve aus den von der International Index Company Limited veröffentlichten Daten über Anleihen des iBoxx EUR Index, die den Anforderungen entsprechen (Corporates AA), ermittelt. Die verwendeten Daten enthalten alle während des letzten Monats erfolgten Änderungen im Rating.

Nach Bewertung der Pensionsverpflichtungen für einen Musterbestand mittels der Zinsstrukturkurve wird iterativ ein Ersatzzins ermittelt, der zum gleichen Bewertungsergebnis führt. Die Rechnungszinssätze für die Teilbestände Anwärter und Rentner sowie für den Gesamtbestand betragen zum 31. Dezember 2011

für Anwärter	5,25 %
für Rentner	4,50 %
im Durchschnitt	4,95 %

Vergleicht man die Zinsstrukturkurve für erstklassige Unternehmensanleihen (iBoxx) und die Zinsstrukturkurve über risikofreie Nullkuponanleihen, die von der Europäischen Zentralbank veröffentlicht wird, so ergibt sich ein durchschnittlicher Spread („Risikoprämie“) von ca. 2,11 %-Punkten.

¹ Bis September 2009: FAS 87.44

Für die Bewertung von Altersteilzeit- und Jubiläumsgeldverpflichtungen empfiehlt es sich, die mittlere Fälligkeit der Zahlungen auf Grund von Altersteilzeit- und Jubiläumsgeldverpflichtungen bestandspezifisch zu berücksichtigen. Zum 31. Dezember 2011 ergibt die Zinsstrukturkurve folgende Abzinsungssätze:

Tab. Ergebnisse aus Zinsstrukturkurve für erstklassige Industrieobligationen (iBoxx)

Mittlere Fälligkeit (Jahre)	Rendite (Abzinsungssatz)
1	2,07%
2	2,31%
3	2,58%
4	2,85%
5	3,11%
10	4,15%
15	4,76%
20	5,10%
25	5,30%
30	5,43%

Bei der Bewertung von ATZ-Verpflichtungen ist i.d.R. von einer mittleren Fälligkeit von zwei bis vier Jahren auszugehen, so dass ein Rechnungszinssatz von 2,3% bis 2,9% angemessen ist.

Abb. 1: Zinsstrukturkurve iBoxx / Europäische Zentralbank Zinsstrukturkurve Nullkupon-Anleihen

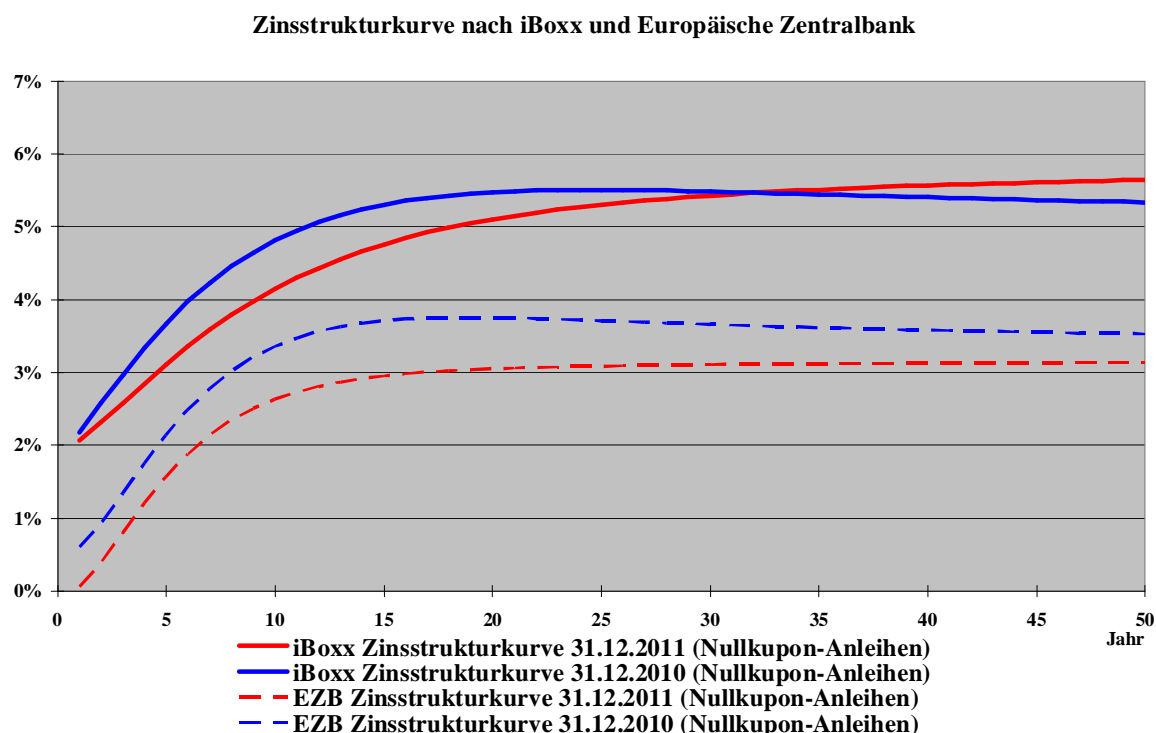
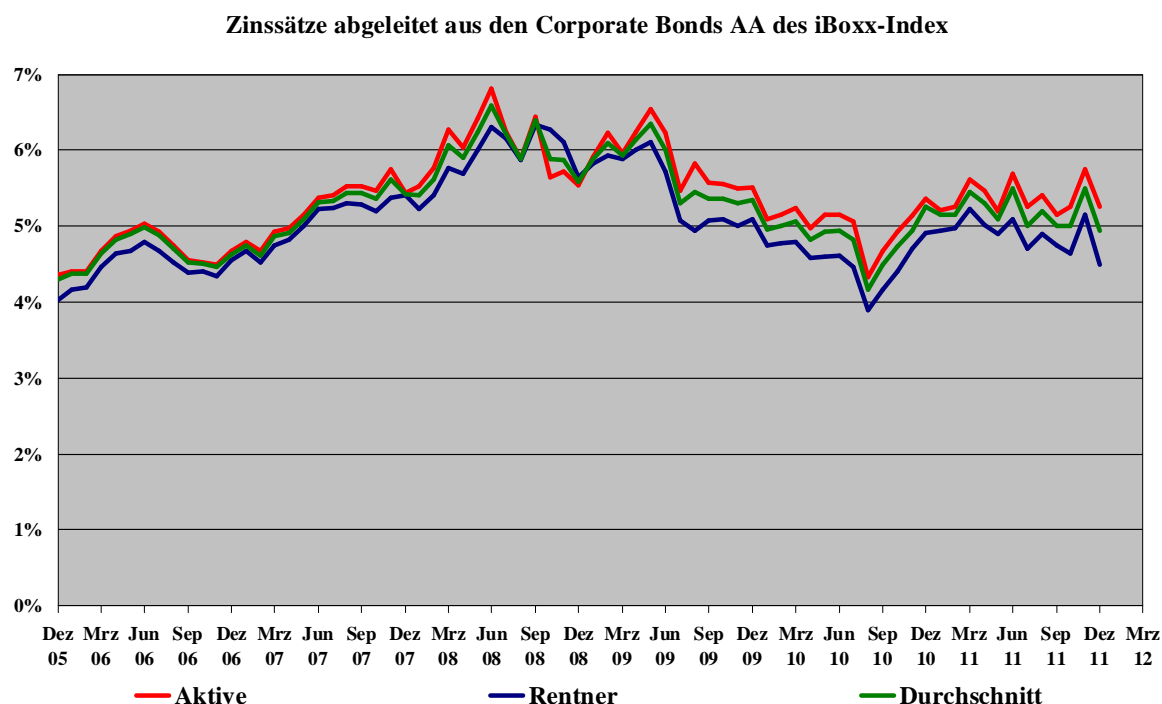


Abb. 2: Rechnungszins für die internationale Bewertung von Pensionsverpflichtungen (Musterbestand)



Als weiterer Maßstab für den Rechnungszins können die Renditen öffentlicher Anleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren herangezogen werden, wenn auch wegen der besonderen Situation an den Finanzmärkten der Vergleich von geringerer Bedeutung ist. Zum 31.12.2011 betragen diese Renditen (ohne Berücksichtigung eines Zinsausfallrisikos)

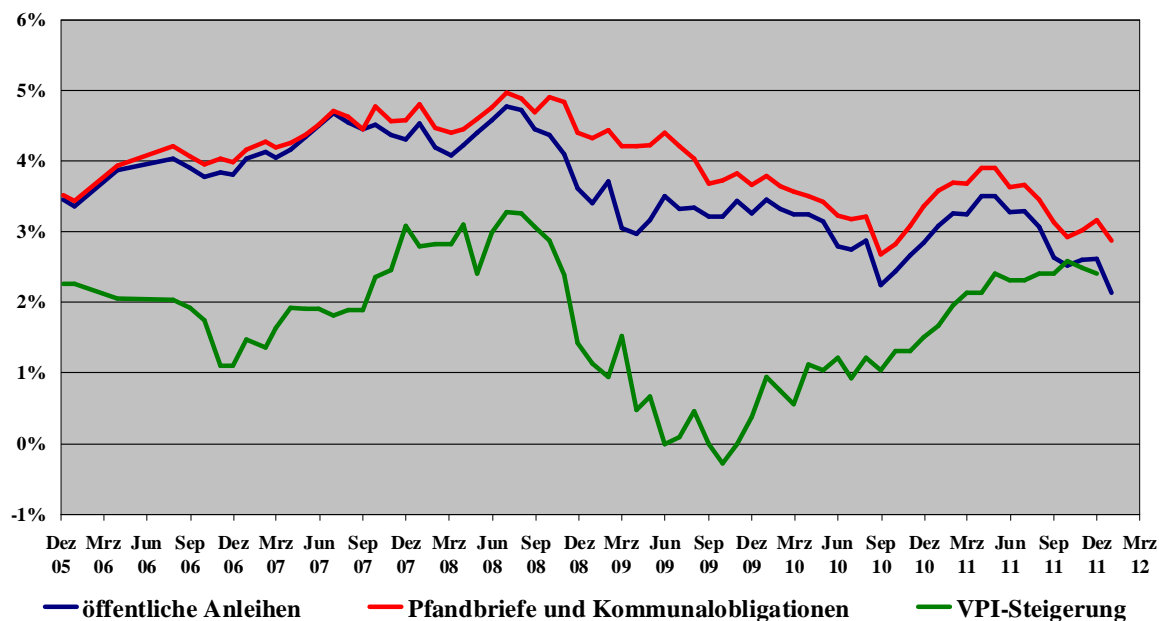
für öffentliche Anleihen	2,13 %
für Pfandbriefe und Kommunalobligationen	2,87 %

Zur Beurteilung der künftigen Rentenanpassungen nach § 16 Abs. 1 BetrAVG ist der Verbraucherpreisindex heranzuziehen. Dieser beträgt für November 2011 2,40 %. Für die Festlegung des Rententrends sind jedoch nicht nur stichtagsbezogene Angaben sondern auch die erwartete zukünftige Entwicklung zu berücksichtigen. Die Zielvorgabe der EZB sieht das Ziel der Preisstabilität bei einer Inflationsrate von „knapp unter“ 2 Prozent als erreicht an. Die bei der internationalen Bewertung zu verwendenden Annahmen bzgl. der erwarteten Rentensteigerungen haben, wie erwähnt, langfristigen Charakter, d.h. auch wenn die Inflation zur Zeit starken Schwankungen unterliegt, so ist die Annahme einer langfristigen Rentendynamik - auch unter Berücksichtigung der aktuellen Entwicklungen - von 1,5 % bis 2 % plausibel.

Der Verlauf der Rendite für öffentliche Anleihen und Pfandbriefe und Kommunalobligationen mit einer Laufzeit von 10 Jahren sowie die Steigerung des Verbraucherpreisindex ist in Abb. 3 dargestellt.

Abb. 3: Rendite und VPI

F. A. Z. - Renten - Rendite und Steigerung des Verbraucherpreisindex bis zum 31.12.2011



Köln, den 02.01.2012
Hr