

Anlageverluste und Wertschwankungsreserven von Nonprofit-Organisationen nach Swiss GAAP FER 21

Die aktuelle Finanzkrise ist am Schweizer Nonprofit-Sektor nicht spurlos vorüber gegangen. Viele Vergabestiftungen und operativ tätige Nonprofit-Organisationen verzeichneten substantielle Wertminderungen auf ihren Wertschriftenportefeuilles. Die aktuellen Jahresabschlüsse zeigen für das Jahr 2008 Verluste zwischen 5 und 20 Prozent auf den Wertschriftenanlagen. Umso wichtiger ist es, dass die verantwortlichen Stiftungsräte und Vereinsvorstände bewusst über die Anlagerisiken entscheiden und die Bildung entsprechender Wertschwankungsreserven in Betracht ziehen. Was dabei zu beachten ist, zeigt der nachfolgende Artikel.

1. Substanzerhaltung als Dilemma

Die 2008 bei Nonprofit-Organisationen (NPOs) beobachteten Anlageverluste lassen auf Aktienquoten zwischen 10 und 50 Prozent schliessen. Dabei halten Vergabestiftungen tendenziell mehr Aktien als operativ tätige Nonprofit-Organisationen. Aktienquoten in dieser Grössenordnung sind in der Regel notwendig, um einen langfristigen Ertrag von rund 2 bis 4 Prozent des Finanzvermögens bei gleichzeitiger Deckung der Vermögensverwaltungskosten zu gewährleisten.

Viele NPOs sind gemäss ihrem Reglement zur «Substanzerhaltung» des Vermögens verpflichtet. Insbesondere ältere Reglemente definieren aber häufig nicht oder nur ungenau, was damit gemeint ist:

- Steht die jederzeitige Vermögenserhaltung im Zentrum oder ist im Rahmen einer langfristigen Vermögenserhaltung ein zwischenzeitliches Absinken des Vermögens unter den eingebrachten Betrag zulässig?
- Muss nur das ursprünglich eingebrachte Vermögen erhalten werden oder wird auch die Erhaltung allfälliger akkumulierter Erträge angestrebt?
- Soll der Nominalwert (nominelle Kapitalerhaltung) oder die Kaufkraft (reale Kapitalerhaltung) des Vermögens erhalten bleiben?

Aufgrund dieser undeutlichen Vorgaben haben Anfragen an die Stiftungsaufsichtsbehörden, wie mit solchen Bestimmungen in Krisenzeiten umzugehen sei, stark zugenommen.

2. Ausschüttung in Krisenzeiten

Hintergrund solcher Anfragen ist, so wird von Stiftungsräten vorgebracht, dass – bei rigoroser Anwendung von Substanzerhaltungsvorgaben – Fördertätigkeiten und z.T. sogar der Geschäftsbetrieb teilweise auf unbestimmte Zeit sistiert werden müssten. Daraus ergibt sich eine weitere zentrale Frage, die sich vor allem für Vergabestiftungen stellt: Sollen sie gleichbleibende Ausschüttungen vornehmen oder ist es besser, diese abhängig vom Anlageertrag festzulegen?

Aus anlagepolitischer Sicht ist es attraktiver, die Ausschüttungen an das Anlageergebnis anzupassen, um Vermögensschwankungen ausgleichen zu können. Zu berücksichtigen ist aber auch, wie wichtig stabile Ausschüttungen für die nachhaltige Erfüllung des Stiftungszwecks sind. Teilweise werden doch gerade in Krisenzeiten Vergabungen besonders dringend gebraucht. Solche Überlegungen haben einen Einfluss auf die Risikofähigkeit einer Stiftung und soll-



Luzius Neubert, Dr. oec. publ., Investment Consultant, PPCmetrics AG in Zürich. Beratung von Pensionskassen, Versicherungen und gemeinnützigen Stiftungen bei ihrer Vermögensanlage, Lehrbeauftragter für Corporate Finance, Universität Zürich; **Daniel Zöbeli**, Prof. Dr. rer. pol., dipl. Handelslehrer, ist Forschungsfeldleiter im Bereich Accounting, Controlling & Finance an der Fernfachhochschule Schweiz (FFHS) der Tessiner Fachhochschule (SUPSI)

ten bei der Bestimmung der Anlagestrategie mitberücksichtigt werden.

Demnach lässt sich festhalten: NPOs, die über ein grösseres Finanzvermögen als Sicherheitsreserve bzw. Ertragssubstrat verfügen und dies bei angemessenem Risiko längerfristig investieren wollen, kommen um die zeitweilige Anpassung ihrer Ausschüttungen (im Fall von Vergabestiftun-

Kommentar von Vergabestiftungen zu Anlageverlusten (Beispiel 1)

Fritz-Gerber-Stiftung: «Vor diesem Hintergrund haben wir uns denn auch entschieden, trotz der erheblichen Auswirkungen der schlechten Börsenlage auf unsere Erfolgsrechnung und Bilanz in unserer Tätigkeit nicht zurückzustecken. Natürlich nehmen wir den im Berichtsjahr entstandenen grossen Rückschlag, der zur Hauptsache auf nicht realisierte Wertschriftenverluste zurückzuführen ist, ernst. Aber unser Vermögen ist so angelegt, dass wir einige schwierige Börsenjahre durchstehen können, ohne Wertschriftenverluste realisieren zu müssen. Zudem bin ich sehr zuversichtlich, dass unsere Stiftung in den kommenden Jahren weitere finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt bekommen wird.»

(Quelle: www.fritz-gerber-stiftung.ch, Überblick über das Geschäftsjahr 2002)

Gebert Rüt Stiftung: «Mit der Jahresrendite von –17.34% für das «annus horribilis» 2008 kommt die Gebert Rüt Stiftung angesichts der massiven Kapitalmarkt-Abstürze relativ glimpflich davon: Performancevergleiche mit anderen Stiftungen und Indizes sagen nur bedingt etwas über den Anlageerfolg aus, da unterschiedliche Portfoliozusammensetzungen verglichen werden. Mit dem Portfolio der Gebert Rüt Stiftung vergleichbar ist am ehesten der Pictet BVG-40 Index, dessen Performance im Jahr 2008 praktisch identisch ist.»

(Quelle: www.grstiftung.ch, Finanzen der Gebert Rüt Stiftung)

gen) oder aber um teilweise deutliche Vermögensschwankungen nicht herum. Dies zeigt auch das Beispiel 1 zweier grosser Vergabestiftungen.

Damit stellt sich die Frage, was eine NPO tun kann, um durch solche Schwankungen nicht in ihrer Existenz oder Zielerreichung bedroht zu werden. Hier kommen die Wertschwankungsreserven ins Spiel.

2. Zweck von Wertschwankungsreserven

NPOs ist es ein Anliegen, potenzielle künftige Verluste auf Wertschriftenpositionen in der Jahresrechnung sichtbar zu machen. Dazu bilden sie auf der Passivseite der Bilanz Wertschwankungsreserven (teilweise auch als «Kursschwankungsreserven» bezeichnet). Wertschwankungsreserven stellen einen Teil des Organisationskapitals dar (freie Stiftungsmittel) und können vom Stiftungsrat nach Belieben gebildet (i.d.R. nach Anlagegewinnen) und aufgelöst werden (nach Anlageverlusten). Auf die Vermögenssituation haben Wertschwankungsreserven keine unmittelbare Wirkung: Eine Organisation verliert oder gewinnt genau gleichviel Geld auf ihren Wertschriften, ob sie Wertschwankungsreserven gebildet hat oder nicht. Bestehen Wertschwankungsreserven, ist sie aber besser auf allfällige Anlageverluste vorbereitet.

Zudem sind Wertschwankungsreserven für die Kommunikation gegenüber Spendern von Bedeutung: Wurden in der Vergangenheit durch Anlageerträge genügend Wertschwankungsreserven gebildet, die nun aufgelöst werden können, bedeutet dies, dass zur Deckung des Anlageverlusts keine Spendengelder verwendet worden sind. Eine solche Erklärung kann für die Reputation einer Organisation zentral sein.

Ein weiterer Zweck von Wertschwankungsreserven liegt darin, Begehrlichkeiten zu vermeiden. Solche entstehen häufig nach einer Folge von guten Anlagejahren. Die Stiftungsratsmitglieder fokussieren danach auf den erzielten Anlageertrag und möchten diesen dem eigentlichen Stiftungszweck zukommen lassen. Dabei lassen sie möglicherweise ausser Acht, dass ein Teil des Anlageertrags dazu gebraucht würde, um – in Form von Wertschwankungsreserven – zukünftige Werteinbussen abzufedern.

3. Höhe und Berechnung von Wertschwankungsreserven

Wertschwankungsreserven kommen ursprünglich aus der Rechnungslegung der Pensionskassen und sind dort weit verbreitet. Der Standard Swiss GAAP FER 26, der für Schweizer Vorsorgewerke vorgeschrieben ist, verlangt den Ausweis von Wertschwankungsreserven, sofern dies aufgrund der wirtschaftlichen Situation möglich ist. Mittlerweile sind Wertschwankungsreserven auch bei NPOs keine Seltenheit mehr.

Die anzustrebende Höhe der Wertschwankungsreserven ist dabei von folgenden Grössen abhängig:

- Finanzvermögen (z.B. CHF 10 Mio.)
- Anlagestrategie (z.B. Aktienanteil von 30%)
- Sicherheitsniveau (z.B. 99%)
- Zeithorizont (z.B. 3 Jahre)
- jährliche Ausschüttungen in % des Finanzvermögens (z.B. 4%)

Weiter von Belang sind das Zinsniveau sowie die Anlagerisiken und Korrelationen der eingesetzten Anlagekategorien. Gelangt man aufgrund dieser Angaben und finanzmathematischer Berechnungen zum Schluss, dass Wertschwankungsreserven von CHF 2 Mio. erforderlich sind, so bedeutet dies Folgendes: Der Anlageverlust, den die Organisation (nach Ausschüttung von jährlich 4 Prozent des Vermögens) innert 3 Jahren erleidet, beträgt mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 Prozent nicht mehr als CHF 2 Mio.

An Stelle von finanzmathematischen Berechnungen trifft man in der Praxis auch auf einfachere Herleitungsmethoden. Die im Beispiel 2 dargestellte Addition von fixen Prozentsätzen für die Positionen des Wertschriftenportefeuilles ist deutlich weniger aufwändig, vernachlässigt aber unter anderem die aktuelle Höhe des Zinsniveaus und den Diversifikationseffekt (z.B. zwischen Aktien und Obligationen).

Organisationen mit Wertschriftenanlagen empfiehlt sich die Bildung adäquater Wertschwankungsreserven. Werden hingegen überwiegend liquide Mittel in CHF gehalten (Konti, Festgelder, ...), sind Wertschwankungsreserven weniger zentral.

4. Verbuchung von Wertschwankungsreserven nach FER 21

Mit Wertschwankungsreserven wird Organisationskapital ausgeschieden, um mögliche künftige Verluste auf Wertschriften abzudecken. Da NPOs nach Swiss GAAP FER ihre Wertschriften in der Regel zu Marktwerten bilanzieren (im Umlaufvermögen), können sie keine stillen Reserven durch Festhalten an historischen Werten bilden. Solche haben früher oftmals als Ersatz für Wertschwankungsreserven gedient.

Nicht sinnvoll ist es unseres Erachtens, unter Swiss GAAP FER die Wertschriften dem Anlagevermögen zuzurechnen, um sich der Fair Value-Bewertung zu entziehen: Die Bilanzposition «Finanzanlagen» im Anlagevermögen (vgl. FER 3.16) ist von ihrer Konzeption her für Wertschriften reserviert, die nicht als Liquiditätsreserve zu betrachten sind. Das sind beispielsweise Anteilscheine an Genossenschaften oder nicht kotierte Aktien. Verzichtet eine Organisation indes auf die Rechnungslegung nach Swiss GAAP FER und damit auf eine Fair Value-Bewertung der Wertschriften, bestehen häufig stille Reserven, wodurch Wertschwankungsreserven obsolet werden können.

Viele NPOs führen zudem ihre Wertschwankungsreserven als Abzugsposten direkt auf der Aktivseite – analog zum Delkredere bei den Debitoren. Dies ist unseres Erachtens insofern abzulehnen, als die Wertschwankungsreserven keine tatsächliche Wertminderung darstellen, sondern nur im Extremfall voll ausgeschöpft werden. Vielmehr handelt es sich

Höhe der Wertschwankungsreserven (Beispiel 2)

SRK Aargau: «Gemäss Anlagereglement des SRK Aargau werden für die den Vermögensanlagen [...] zugrunde liegenden Marktrisiken per Stichtag 31.12. Wertschwankungsreserven gebildet. Diese betragen für Obligationen 5%, für Aktien von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz 20% bzw. mit Sitz im Ausland 25%.»

(Quelle: www.srk-aargau.ch, Finanzbericht 2008)

bei Wertschwankungsreserven unseres Erachtens um eine Art «psychologische» Grösse – und zwar um eine Schätzung jenes Anteils von potenziellen künftigen Verlusten auf den Anlagen, der mit einer grossen Wahrscheinlichkeit innert einer bestimmten Frist nicht übertroffen wird.

5. Bildung und Auflösung von Wertschwankungsreserven nach FER 21

Sämtliche Anlageerträge und -verluste – realisiert wie unrealisiert – sind in der Betriebsrechnung zu erfassen. Die Anlageerträge können aber bis zu 100 Prozent den Wertschwankungsreserven zugeführt werden.

Das Bruttoprinzip verlangt allerdings, dass Anlageerträge separat von der Äufnung der Wertschwankungsreserve ausgewiesen werden. Während die Anlageerträge nach den Empfehlungen der FER-Fachkommission im (unverbindlichen) Anhang zu FER 21 bereits ins «Zwischenergebnis 2» einfließen (entspricht dem Jahresergebnis vor Zuweisungen), wird die Veränderung der Wertschwankungsreserven in der Betriebsrechnung erst ganz am Schluss unter den Gewinn- bzw. Verlustzuweisungen berücksichtigt: Damit entfällt die Möglichkeit, die tatsächlichen Anlageerfolge mittels Wertschwankungsreserven unsichtbar zu verrechnen.

Der durch die Finanzkrise verursachte Rückgang der Börsenkurse hat dazu ge-

führt, dass viele NPOs ihre Wertschwankungsreserven per Ende 2008 auf einen Schlag aufgelöst haben, obwohl ein weiteres Nachlassen der Kurse naturgemäss nicht ausgeschlossen werden konnte und bis zur Erholung der Kurse ab März 2009 auch eintrat. Dabei hat es sich gezeigt, dass die in der Vergangenheit für die Anlageverluste reservierten Beträge im Jahr 2008 i.d.R. zu niedrig waren. Konsequenterweise hätten die betroffenen Organisationen ihre Wertschwankungsreserven Ende 2008

mit Hilfe bestehenden Organisationskapitals noch einmal aufrufen müssen. Dass dies nur wenige taten, ist wohl auf einen erhofften baldigen Kursanstieg, das Fehlen von genügend Organisationskapital oder eine deutliche Reduktion der Anlagerisiken zurückzuführen.

Aufgrund der uneinheitlichen Praxis im Umgang mit Wertschwankungsreserven sind die Erläuterungen im Jahresbericht zur Höhe und Äufnung der Wertschwankungsreserven unseres Erachtens von zentraler Bedeutung vergleiche Beispiel 3:

Reporting über Wertschwankungsreserven (Beispiel 3)

Mathilde Escher Heim und Stiftung: «Die Wertschriften sind zu Marktwerten bewertet. Die realisierten und nicht realisierten Gewinne/Verluste werden erfolgswirksam verbucht. Marchzinsen sind erfolgswirksam abgegrenzt. Dem Grundsatz der Vorsicht folgend, wird eine Kursschwankungsreserve unterhalten. Per 31.12.2008 betrug diese Reserve 8.16% des Wertschriftenbestandes (Vorjahr 13.81%).»
(Quelle: www.meh.ch, Jahresbericht 2008)

Caritas Schweiz: «Dieser Fonds wurde basierend auf der [...] Volatilität der einzelnen Anlagekategorien [...] jährlich neu berechnet. Er musste vollständig aufgelöst werden.»
(Quelle: www.caritas.ch, Jahresbericht 2008)

6. Fazit und Ausblick

Abschliessend lässt sich die Handhabung von Wertschwankungsreserven bei NPOs wie folgt beurteilen: Anders als bei Pensionskassen ist die gängige Praxis noch relativ uneinheitlich. Wertschwankungsreserven werden nur bei einem Teil der in Frage kommenden Organisationen ausgewiesen. Wertschwankungsreserven

können Anlageverluste zwar nicht vermeiden, deren Folgen sind aber besser abschätzbar. Gerade bei risikoreicheren Anlagestrategien ist es zentral, dass sich die Verantwortlichen einer NPO bewusst sind, mit welchen Anlageverlusten in einem Worst-Case-Szenario zu rechnen ist, und dass sie sichergestellt haben, dass genügend Organisationskapital dafür bereitsteht. ■■■

Einführung Konzernrechnung, 2 Nachmittage

Donnerstag, 28. Januar 2010

Rechtsgrundlagen der Konzernrechnung
Inhalt und Darstellung Konzernrechnung
Konsolidierungskreis

Dienstag, 19. Februar 2010

Konsolidierungsformen
Konsolidierungsvorgänge
Kern FER

Dieser Kurs eignet sich als Vorkurs für den Zertifikatslehrgang Swiss GAAP FER, um auf einfache und schnelle Weise das nötige Rüstzeug zu erhalten. Ausserdem ist er für Personen geeignet, die sich einen Überblick über die Grundsätze der Konzernrechnung verschaffen wollen.

Alle Infos zu diesem Angebot und Anmelde-möglichkeit unter www.veb.ch, Veranstaltungen, oder Telefon: 043 336 50 30.