

Sellhorn, Thorsten

Book

Pensionsverpflichtungen in der Rechnungslegung: Abbildung der betrieblichen Altersvorsorge nach IFRS, HGB und US-GAAP

edition der Hans-Böckler-Stiftung, No. 198

Provided in Cooperation with:

The Hans Böckler Foundation

Suggested Citation: Sellhorn, Thorsten (2007) : Pensionsverpflichtungen in der Rechnungslegung: Abbildung der betrieblichen Altersvorsorge nach IFRS, HGB und US-GAAP, edition der Hans-Böckler-Stiftung, No. 198, ISBN 978-3-86593-078-1, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/116439>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Betriebswirtschaftliche
Handlungshilfen

Pensionsverpflichtungen in der Rechnungslegung

edition der
Hans **Böckler**
Stiftung ■■■

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

Thorsten Sellhorn

Pensionsver- pflichtungen in der Rechnungslegung

**Abbildung der betrieblichen
Altersvorsorge
nach IFRS, HGB und US-GAAP**

edition der Hans-Böckler-Stiftung 198

Dr. Thorsten Sellhorn, MBA, ist Wissenschaftlicher Assistent und Habilitand am Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung (Prof. Dr. Bernhard Pellens) an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaft der Ruhr-Universität Bochum.

Nach dem Studium der Wirtschaftswissenschaft in Bochum erwarb er 1998 an der University of Wisconsin-Madison in den USA als Stipendiat der Fulbright-Kommission den Grad eines Master of Business Administration (MBA) mit dem Schwerpunkt »Accounting«. Die Promotion an der Ruhr-Universität Bochum erfolgte 2004 mit einer Arbeit zur Bilanzierung des Geschäfts- oder Firmenwertes, die mit mehreren Preisen ausgezeichnet wurde.

Der Autor ist ehemaliger Stipendiat der Studienstiftung des deutschen Volkes sowie Mitglied der Arbeitsgruppe »Performance Reporting« des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee, des Arbeitskreises »Kapital in Europa«, der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. und der European Accounting Association. Er hat in deutschen und internationalen Zeitschriften zahlreiche wissenschaftliche Beiträge zu Themen der internationalen Rechnungslegung veröffentlicht, wobei ein Schwerpunkt auf der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen und immateriellen Werten liegt.

Im Jahr 2007 folgt er im Rahmen eines von der Deutschen Forschungsgemeinschaft verliehenen Stipendiums als Gastforscher Einladungen an die Universitäten von Wisconsin-Madison und Harvard. Der Autor hat zahlreiche Fachvorträge auf nationalen und internationalen Konferenzen gehalten. Er ist zudem an der Ruhr-Universität Bochum, an der European School of Management and Technology und weiteren privaten Bildungseinrichtungen sowie im Rahmen von Managementfortbildungen und Firmenseminaren als Referent zu Fragen der internationalen Rechnungslegung aktiv.

© Copyright 2007 by Hans-Böckler-Stiftung

Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf

Buchgestaltung: Horst F. Neumann Kommunikationsdesign, Wuppertal

Produktion: Setzkasten GmbH, Düsseldorf

Printed in Germany 2007

ISBN: 978-3-86593-078-1

Bestellnummer: 13198

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere die des öffentlichen Vortrages,
der Rundfunksendung, der Fernsehausstrahlung,
der fotomechanischen Wiedergabe, auch einzelner Teile.

ABBILDUNGSVERZEICHNIS	5
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	7
VORWORT	9
1. EINLEITUNG	11
1.1 Aktualität und Relevanz	11
1.2 Ziele dieser Handlungshilfe	13
1.3 Vorgehensweise	14
2. FINANZWIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN DER BETRIEBLICHEN ALTERSVERSORGUNG	17
2.1 Arten und Finanzierungsformen	17
2.2 Pensionszusagen in Deutschland	19
3. BILANZIERUNG VON PENSIONSVERPFLICHTUNGEN	23
3.1 Vorbemerkung	23
3.2 Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach IFRS6	23
3.2.1 Regelungsgrundlagen	23
3.2.2 Bilanzierung beitragsorientierter Pensionszusagen	24
3.2.3 Bilanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen	25
3.2.3.1 Bewertung der Pensionsverpflichtung	26
3.2.3.2 Bewertung des Planvermögens	32
3.2.3.3 Konzeptionell richtige Ermittlung des Pensionsaufwandes	33
3.2.3.4 Abweichungen von der konzeptionell richtigen Ermittlung	34
3.2.3.5 Ausweis in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung	42
3.3 Wesentliche Unterschiede zu anderen Rechnungslegungs- systemen	45
3.3.1 Deutsche Rechnungslegungsnormen	46
3.3.2 US-amerikanische Rechnungslegungsnormen (US-GAAP)	49
3.4 Zwischenfazit	52

4. BILANZANALYTISCHE BEHANDLUNG VON PENSIONSVERPFLICHTUNGEN	57
4.1 Einleitung	57
4.2 Einzelunternehmensanalyse anhand eines IFRS-Konzernabschlusses	58
4.1.1 Finanzwirtschaftliche Analyse: Pensionsverpflichtung, Planvermögen und Deckungssituation	59
4.2.2 Ertragswirtschaftliche Analyse: Pensionsaufwand	70
4.2.3 Liquiditätsanalyse	73
4.2.4 Versicherungsmathematische Parameter und Annahmen	75
4.3 Unternehmensvergleich bei unterschiedlicher Pensionsfinanzierung	41
4.3.1 Das Problem	82
4.3.2 First-best-Lösung: Der Bruttoausweis	86
4.3.3 Second-best-Lösung: Der Nettoausweis	88
5. SCHLUSSFOLGERUNGEN UND AUSBLICK	95
GLOSSAR	101
LITERATURVERZEICHNIS	107
SELBSTDARSTELLUNG DER HANS-BÖCKLER-STIFTUNG	113

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Alternative Formen betrieblicher Pensionszusagen	17
Abbildung 2: Ausgestaltungsformen und Finanzierung von Pensionszusagen	18
Abbildung 3: Höhe der Beitragsbemessungsgrundlage in Deutschland	20
Abbildung 4: Ermittlung des Barwertes leistungsorientierter Verpflichtungen	27
Abbildung 5: Übersicht zentraler versicherungsmathematischer Annahmen für inländische Pensionszusagen bei der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005	28
Abbildung 6: Übersicht der Diskontierungszinssätze zur Bestimmung der Verpflichtung aus inländischen Pensionszusagen bei der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005	28
Abbildung 7: Verpflichtung für leistungsorientierte Pensionszusagen (In- und Ausland) bei der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005	31
Abbildung 8: Übersicht der erwarteten Vermögenserträge aus inländischen Planvermögen bei der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005	33
Abbildung 9: Höhe des Pensionsverpflichtungsbarwerts und der Planvermögen im DAX 30 (Geschäftsjahr 2005)	33
Abbildung 10: Versicherungsmathematische Annahmen für inländische Pensionsverpflichtungen im DAX 30 (Geschäftsjahr 2005)	55
Abbildung 11: Situation der leistungsorientierten Pensionszusagen des Bayer-Konzerns für das Geschäftsjahr 2005	63
Abbildung 12: Geschätzte künftige Versorgungsleistungen des Bayer-Konzerns	74
Abbildung 13: Sensitivitätsanalyse für versicherungsmathematische Annahmen des Bayer-Konzerns	79

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

ABO	<i>accumulated benefit obligation</i>
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
BetrAVG	Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung
CTA	<i>contractual trust arrangement</i>
EGHGB	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch
EStG	Einkommensteuergesetz
EStR	Einkommensteuer-Richtlinien
EUR	Euro
FASB	Financial Accounting Standards Board
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
i. V. m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde(n)
PSVaG	Pensions-Sicherungs-Verein VVaG
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
SORIE	<i>statement of recognized income and expense</i>
USA	United States of America
US-GAAP	United States of America Generally Accepted Accounting Principles
Verpfl.BW	Verpflichtungsbarwert
VVaG	Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit

»Mit der Rente droht der Ruin – Unternehmen unterschätzen den Aufwand für die betriebliche Altersvorsorge«, titelte das Handelsblatt am 04.10.2006. Angesprochen waren mittelständische Unternehmen, bei denen ein Großteil der betrieblichen Altersvorsorge für die Beschäftigten aus leistungsorientierten, intern rückstellungsfinanzierten Zusagen besteht. In diesen Fällen muss das Unternehmen bei Eintritt der Beschäftigten in den Ruhestand fixe Pensionen aus den Einnahmen des operativen Geschäftes leisten, obwohl es hierfür in der Regel keine Deckungsmittel extra angespart hat. Je nach Höhe der Ansprüche sowie der Finanz- und Ertragskraft des Unternehmens kann die Altersvorsorge so zu einer Existenz bedrohenden Belastung für das Unternehmen werden.

Großkonzerne sind daher schon vor einigen Jahren dazu übergegangen, leistungsorientierte Zusagen einzufrieren, ihre betriebliche Altersvorsorge in ein beitragsorientiertes System umzuwandeln und für die bereits bestehenden leistungsorientierten Zusagen Vermögen aus der Bilanz auszulagern bzw. unternehmensextern anzuspargen.

Die Beschäftigung mit den Pensionsverpflichtungen gehört zu den Kontrollaufgaben des Aufsichtsrates, und bei der Ausgestaltung der betrieblichen Altersvorsorge besitzt der Betriebsrat ein gesetzliches Mitbestimmungsrecht. Allerdings ist die betriebliche Altersvorsorge für ihre Komplexität bekannt und insbesondere die Darstellung von Pensionsverpflichtungen im Jahresabschluss selbst bei Experten für ihre mangelnde Transparenz berüchtigt. Das liegt vor allem an bestimmten Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechten für Pensionsverpflichtungen. Dadurch gibt die Bilanz nicht immer die »volle Wahrheit« über die tatsächliche Verpflichtung des Unternehmens aus der betrieblichen Altersvorsorge gegenüber seinen Beschäftigten preis.

Wer allerdings diese Bilanzierungs- und Bewertungsverfahren kennt und um die zusätzlichen Interpretationshilfen im Anhang weiß, kann mit Hilfe der Bilanzanalyse durchaus fundierte Aussagen über die pensionsbezogene Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens treffen.

Der Autor zeigt am Beispiel der Bayer AG, wie die entsprechenden Angaben im Jahresabschluss zu lesen sind. Er führt vor, wie die tatsächliche Pensionsverpflichtung eines Unternehmens im Unterschied zum veröffentlichten Bilanzausweis auch von externen Bilanzlesern ermittelt werden kann. Darüber hinaus gibt er zukunfts-

weisende Empfehlungen, wie sich die Bilanzierungspraxis verbessern ließe, um ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens zu zeichnen.

Alexandra Krieger
Hans-Böckler-Stiftung
Leiterin Referat Wirtschaft I

1.1 AKTUALITÄT UND RELEVANZ

Die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen hat in den letzten Jahren wie kaum ein anderes Bilanzierungsthema den Weg in die Tages- und Wirtschaftspresse gefunden und wird auch außerhalb von Expertenkreisen intensiv diskutiert:

- Die demographische Entwicklung in Deutschland führt nicht nur zu immer neuen Lücken im Rentensystem, sondern beeinträchtigt in gleicher Weise die betriebliche Altersversorgung. Wenn Versorgungsempfänger immer älter werden, sehen sich die Unternehmen, die ihnen lebenslange Rentenzahlungen zugesagt haben, unerwartet hohen und im Zeitablauf tendenziell steigenden Verpflichtungen gegenüber.
- Die ThyssenKrupp AG wurde bereits 2003 aufgrund der Höhe ihrer Pensionsrückstellungen und der damit verbundenen künftigen Zahlungsverpflichtungen von der Ratingagentur Standard & Poor's auf die Kategorie »non-investment grade« herabgestuft. Verursacht wurde dieser Schritt durch eine Änderung der Bewertungsmethoden bei Standard & Poor's, nach der Pensionsverpflichtungen seither als Fremdkapital angesehen werden. Hierbei gereichte ThyssenKrupp insbesondere die in Deutschland lange Zeit übliche interne Finanzierung von Pensionszusagen zum Nachteil. Diese zieht im Vergleich zur international üblichen Finanzierung über externe Pensionsfonds oder andere Kapitalsammelstellen in der Regel eine deutliche Verschlechterung der bilanziellen Fremdkapitalquote nach sich.
- Folgerichtig machen deutsche Unternehmen wie BASF und E.ON in jüngerer Vergangenheit mit der Ankündigung Schlagzeilen, Teile ihrer Pensionsverpflichtungen auf Treuhandfonds (so genannte contractual trust arrangements; CTA) auslagern zu wollen. Hintergrund ist nicht zuletzt der Wunsch, eine geringere bilanzielle Verpflichtung und damit möglicherweise geringere Kapitalkosten zu erreichen. Obwohl auch zahlreiche andere deutsche Großkonzerne diesen Weg bereits gegangen sind oder derzeit planen, ist die Finanzierung von Pensionszusagen über gesonderte externe Vermögen in Deutschland bisher nicht Usus. Der Pensionssicherungsverein schätzt, dass von den etwa 243 Mrd. EUR Betriebsrenten-Zusagen nur rund ein Drittel extern finanziert sind (Stand: Ende 2004).

- Insbesondere in den USA, aber auch in Deutschland, weisen sogar viele Pensionspläne, bei denen die Pensionsgelder in externen Fonds »angespart« werden, dramatische Unterdeckungen auf. Diese Entwicklungen nimmt Nobelpreisträger *Joseph E. Stiglitz* zum Anlass, auch die Bilanzierungspraktiken zu kritisieren, die diese Krise mit verursacht haben.

In der öffentlichen Diskussion stehen hier sicherlich die finanzwirtschaftlichen Gesichtspunkte gegenüber bilanziellen Aspekten im Vordergrund. Die Rechnungslegung in Form des veröffentlichten und testierten Jahres- bzw. Konzernabschlusses stellt jedoch für viele Unternehmen das Hauptkommunikationsinstrument mit den Investoren und anderen Stakeholdern dar. Damit ist sie für viele Interessengruppen, zu denen nicht zuletzt die Arbeitnehmer zählen, zentrale Informationsquelle über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage »ihrer« Unternehmen.

Aus diesem Grunde rückt auch die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen derzeit immer stärker in den Mittelpunkt des öffentlichen Interesses. Während die meisten Arbeitnehmer über solide Kenntnisse hinsichtlich der Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung verfügen, eilt der Bilanzierung dieser wirtschaftlich ungemein bedeutenden Sachverhalte unglücklicherweise der Ruf voraus, äußerst komplex und damit für den Laien nahezu undurchschaubar zu sein.

Drei Gründe dürften hierzu wesentlich beitragen:

- Erstens ist bereits die Bewertung von Pensionszusagen aufgrund ihres Zukunftsbezuges und der Vielzahl der zu berücksichtigenden Parameter so komplex, dass selbst Bilanzierungsexperten hier auf die Dienste von Versicherungsmathematikern (Aktuaren) zurückgreifen. Der Laie hält zu dieser sehr technischen Thematik naturgemäß einen gewissen Sicherheitsabstand.
- Zweitens wird die Beurteilung der Höhe und Fristigkeit von Pensionsverpflichtungen dadurch erschwert, dass sie in der Bilanz nur saldiert mit den zu ihrer Finanzierung vorgesehenen externen Vermögensmassen gezeigt werden. Ihr volles Risikopotenzial bleibt somit in den Fällen zum Teil verborgen, in denen Unternehmen, dem aktuellen Trend folgend, externe Fonds zur Finanzierung ihrer Pensionszusagen einschalten. Aber auch bei interner Finanzierung ist für den Außenstehenden oftmals nicht zu erkennen, in welchem Maße das Unternehmen bereits Vermögenswerte für die Leistung künftiger Pensionszahlungen »zurückgestellt« hat.

Das Beispiel BASF verdeutlicht die Schwierigkeit, die Deckungssituation von Pensionsverpflichtungen bei externer Finanzierung zu beurteilen: Bisher weist die BASF AG in ihrer Konzernbilanz 2004 rund 3,9 Mrd. EUR an Pensionsrück-

stellungen aus. Damit ist für den Bilanzleser ersichtlich, dass der Konzern mit einem Gegenwartswert von fast 4 Mrd. EUR bei seinen gegenwärtigen und früheren Arbeitnehmern »in der Kreide steht«. Künftig soll ein mit 3,7 Mrd. EUR ausgestatteter Fonds diese Verpflichtung zum Großteil decken. Die bilanzielle Saldierung von Pensionszusage und Pensionsfonds führt dazu, dass künftig möglicherweise nur noch etwa 0,2 Mrd. EUR als Verpflichtung die BASF-Bilanz belasten. Durch diese Maßnahme wird der Schuldenberg drastisch reduziert. Das hat den vorteilhaften Nebeneffekt, dass auch zentrale Kennzahlen wie die Fremdkapitalquote sinken. Analysten jubeln bereits, BASF sei auf dem Weg zu einer effizienteren Bilanzstruktur und sehe künftig geringeren Kapitalkosten entgegen. Diese Sichtweise erkennt jedoch, dass sich gegenüber der bisherigen Situation wirtschaftlich nicht das Geringste geändert hat: Nach wie vor hat BASF gegenüber seiner Belegschaft 3,9 Mrd. EUR Schulden. Diese sind nur mit anderem Vermögen hinterlegt als bisher. Das Auslagern von 3,7 Mrd. EUR freier Liquidität auf einen externen Fonds ändert hieran nichts. Die optische Verbesserung der BASF-Bilanz ist vielmehr der Effekt eines bilanziellen Tricks. Dem an der wirtschaftlichen Lage von BASF interessierten Bilanzleser dürfte es nicht gefallen, dass hier optisch der (falsche) Eindruck vermittelt wird, als habe BASF fast 4 Mrd. EUR Schulden abgebaut.

- Drittens wird die Verwirrung der Bilanzleser dadurch komplettiert, dass selbst die in der Bilanz ausgewiesene Saldogröße »Pensionsrückstellungen« die Nettoverpflichtung gegenüber den Arbeitnehmern oftmals nicht gänzlich unverfälscht darstellt. Konzeptionell akzeptabel wäre der Ausweis eines Saldos aus dem Wert der Pensionsverpflichtung und dem Zeitwert des externen Pensionsvermögens. Verschiedene Gewinnglättungsmöglichkeiten und Wahlrechte erlauben es den Unternehmen jedoch, selbst diese Saldogröße in ihrem Sinne zu verzerren. Die Höhe der Pensionsverpflichtung wird damit für den Außenstehenden noch weniger nachvollziehbar. Zu dieser Intransparenz trägt auch die zunehmende Anzahl von Wahlrechten bei, welche die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen insbesondere nach IFRS in letzter Zeit prägen.

1.2 ZIELE DIESER HANDLUNGSHILFE

Angesichts der dramatischen und jüngst zunehmenden Bedeutung von Pensionsverpflichtungen und dem nur unzureichend verbreiteten Wissen über ihre bilanzielle Behandlung und Interpretation verfolgt diese Arbeit folgende Ziele:

1. Aufsichts- und Betriebsräten sowie dem interessierten Bilanzleser sollen die wichtigsten finanzwirtschaftlichen und bilanziellen Grundkenntnisse zum Thema Pensionsverpflichtungen vermittelt werden. Dabei soll es nicht darum gehen, buchhalterisch-technische Einzelheiten sowie juristische und versicherungsmathematische Details auszubreiten. Vielmehr soll der Leser in die Lage versetzt werden, die Grundformen der betrieblichen Altersversorgung und ihre bilanzielle Abbildung zu überblicken.
2. Mit diesem Grundwissen ausgerüstet soll der Leser außerdem in die Lage versetzt werden, einen konkreten Jahres- bzw. Konzernabschluss hinsichtlich der Bedeutung von Pensionsverpflichtungen zu analysieren und zu interpretieren. Hierzu werden anhand der IFRS-Konzernabschlüsse der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2004 und 2005 die konkreten Bilanzierungs- und Offenlegungsverpflichtungen im Zusammenhang mit Pensionsverpflichtungen dargestellt und am konkreten Fall erläutert.¹ Insbesondere der Informationswert der umfangreichen Anhangangaben, der sich bisher nur Experten erschließt und von anderen Bilanzadressaten oftmals ignoriert wird, wird Stück für Stück herausgearbeitet.

1.3 VORGEHENSWEISE

Um diese Ziele zu erreichen, ist die vorliegende Handlungshilfe wie folgt aufgebaut:

Im folgenden Kapitel 2 werden die finanzwirtschaftlichen und institutionellen Grundlagen vermittelt, die für ein Verständnis der bilanziellen Abbildung von Pensionsverpflichtungen unverzichtbar sind. Der Fokus liegt dabei auf leistungsorientierten Pensionszusagen, mit denen Unternehmen ihren Arbeitnehmern feste Zahlungen versprechen und damit selbst im Risiko bleiben. Solche Zusagen können intern (mit dem betrieblichen Vermögen des Unternehmens) oder extern (über Pensionsfonds oder ähnliche separate Vermögensmassen) finanziert werden.

In Kapitel 3 geht es um die bilanzielle Abbildung von Pensionsverpflichtungen. Im Vordergrund steht dabei die Vorgehensweise nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), die seit 2005 für alle kapitalmarktorientierten Mutterunternehmen in der Europäischen Union verpflichtend sind. Da nichtkapitalmarkt-orientierte Unternehmen – insbesondere der deutsche Mittelstand – nach wie vor

1 Da der IFRS-Konzernabschluss 2005 der Bayer AG aus didaktischen Gründen durchgehend verwendet wird, sei dem interessierten Leser an dieser Stelle geraten, sich diesen zu beschaffen. Siehe hierzu im Internet www.bayer.de/geschaeftsbericht_2005_id0602/.

mehrheitlich nach den Vorschriften des deutschen Handelsrechts (hier fließen über das Maßgeblichkeitsprinzip steuerrechtliche Regeln ein) bilanzieren, werden auch diese Regeln kurz mit den IFRS-Normen verglichen. Schließlich werden die wesentlichen Unterschiede zu den US-amerikanischen Generally Accepted Accounting Standards (US-GAAP) erläutert, da einzelne deutsche Konzerne, wie beispielsweise Siemens oder DaimlerChrysler, auf Grund eines Börsenlistings in den USA die dortigen Bilanzierungsnormen anwenden.

Die Darstellung erfolgt anhand eines Zahlenbeispiels, das in den einzelnen Kapiteln laufend weiterentwickelt wird und dem Leser helfen soll, die teils etwas technischen Schritte besser nachzuvollziehen und dabei zu verstehen, woher die jeweiligen Zahlen stammen und was sie bedeuten. Um eine größtmögliche Praxisnähe, Relevanz und Verständlichkeit sicherzustellen, werden zu diesem Zweck zudem fortlaufende Beispiele aus den Konzernabschlüssen der Bayer AG für die Jahre 2004 und 2005 angeführt.

In Kapitel 4 werden die bisher stark von der Sichtweise eines Bilanzerstellers geprägten Ausführungen nochmals aus der Perspektive des Bilanzanalytikers illustriert. Dabei wird insbesondere gezeigt, auf welche Angaben in den Geschäftsberichten der zu analysierenden Unternehmen der Bilanzanalytiker sein besonderes Augenmerk richten sollte. Zudem werden praktische Probleme der Vergleichbarkeit von Unternehmen mit unterschiedlich finanzierten Pensionszusagen angesprochen und anhand eines Beispiels erläutert.

In Kapitel 5 werden die Kernergebnisse der Handlungshilfe thesenförmig zusammengefasst. Ein Ausblick auf künftige Entwicklungen, die für den Bilanzleser von besonderer Relevanz sind, schließt die Arbeit ab.

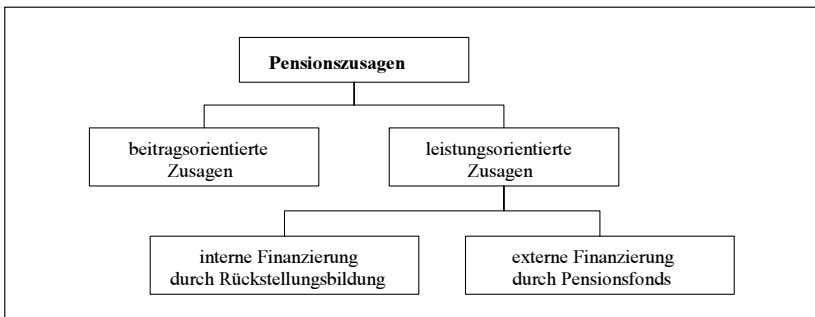
Der Anhang der Arbeit enthält schließlich mit Glossar und Literaturverzeichnis weitere Ressourcen, die dem interessierten Leser die vertiefende Beschäftigung mit dieser überaus spannenden und praxisrelevanten Materie erleichtern sollen.

2 FINANZWIRTSCHAFTLICHE GRUNDLAGEN DER BETRIEBLICHEN ALTERSVERSORGUNG

2.1 ARTEN UND FINANZIERUNGSFORMEN

Als Formen betrieblicher Pensionszusagen können grundsätzlich beitragsorientierte (*defined contribution pension plans*) und leistungsorientierte Zusagen (*defined benefit pension plans*) unterschieden werden (Abbildung 1). Bei einer beitragsorientierten Pensionszusage verpflichtet sich das Unternehmen zur Zahlung fester Beiträge an einen externen Versorgungsträger (*funding agency*), der die späteren Pensionsleistungen an die Mitarbeiter erbringt. Diese können unternehmens- oder branchenbezogen ausgestaltet sein oder als branchenübergreifende Kapitalsammelstellen erhebliche Kapitalvolumina bündeln. Für das Unternehmen bestehen bei beitragsorientierten Pensionszusagen außer den periodischen Zahlungen an den Versorgungsträger keine weiteren Verpflichtungen. Insbesondere wird den Mitarbeitern keine Mindesthöhe der künftigen Pensionsleistungen garantiert.

Abbildung 1: Alternative Formen betrieblicher Pensionszusagen



Bei leistungsorientierten Pensionszusagen verpflichtet sich das Unternehmen im Unterschied zu beitragsorientierten Pensionszusagen zu Pensionszahlungen in einer bestimmten Höhe, die in der Regel von der Anzahl der Dienstjahre und/oder der Gehaltshöhe abhängt. Das Unternehmen muss somit bei leistungsorientierten Pen-

sionszusagen sicherstellen, dass bei Fälligkeit der Pensionsleistung ausreichende finanzielle Mittel zu deren Begleichung zur Verfügung stehen.

Das Unternehmen hat bei der Ausgestaltung von leistungsorientierten Pensionszusagen die Wahl zwischen unterschiedlichen Ausgestaltungsformen. Entweder sammelt es die finanziellen Mittel im Unternehmen selbst an (interne, rückstellungsfinanzierte Pensionszusagen) oder es bedient sich auch hier der Hilfe externer Kapitalsammelstellen (externe, fondsfinanzierte Pensionszusagen). Diese Zusammenhänge illustriert Abbildung 2.

Abbildung 2: Ausgestaltungsformen und Finanzierung von Pensionszusagen

	Beitragsorientierte Pensionspläne	Leistungsorientierte Pensionspläne
Unternehmens-externe Finanzierung	Zahlung bestimmter Beträge an externe Versorgungsträger; Risiko liegt primär beim Arbeitnehmer.	Zahlung bestimmter Beträge an externe Versorgungsträger; Risiko liegt primär beim Unternehmen.
Unternehmens-interne Finanzierung	–	Ansammlung der künftig benötigten Mittel innerhalb des Unternehmens; Risiko liegt primär beim Unternehmen.

Die Art der Finanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen bleibt ohne Einfluss auf die Pensionsverpflichtung des Unternehmens, da es sich auch bei externer Finanzierung seiner Leistungspflicht nicht entziehen kann. Reicht das beim externen Versorgungsträger angesammelte Kapital nicht aus, um die Pensionszahlungen zu leisten, besteht für das Unternehmen eine Nachschusspflicht. Unterschiede ergeben sich aber dahingehend, welche Vermögensgegenstände zur Deckung der Pensionsverpflichtung dienen und wann es zu Mittelabflüssen kommt.

Bei externer Finanzierung leistet das Unternehmen bereits während der Dienstzeit der Mitarbeiter Zahlungen an den Pensionsfonds. Dementsprechend stehen der Pensionsverpflichtung die in den Fonds »ausgelagerten« Vermögenswerte gegenüber, die nicht vom Management des Unternehmens selbst verwaltet werden. Bei interner Finanzierung können der Pensionsverpflichtung demgegenüber in der Regel keine Vermögenswerte direkt zugeordnet werden. Vielmehr dient – zumindest solange das Unternehmen ein positives Eigenkapital aufweist – das gesamte Unternehmensvermögen als Deckungsstock für alle Zahlungsverpflichtungen inklusive der Pensionsverpflichtungen. Für das Unternehmen entsteht hieraus der betriebswirtschaftliche Zwang, die erwarteten Zahlungsabflüsse an die Pensionsempfänger explizit in der Investitions- und Liquiditätsplanung zu berücksichtigen.

Können Pensionsleistungen aufgrund fehlerhafter Planungen nicht aus den operativen Cashflows erbracht werden, müssen zwangsläufig andere Finanzierungsquellen, wie die Vermögensumschichtung bzw. die Aufnahme neuen Eigen- oder Fremdkapitals, genutzt werden.

2.2 PENSIONSZUSAGEN IN DEUTSCHLAND

In Abhängigkeit von den konkreten Ausgestaltungsdetails der betrieblichen Rentenzusage ist die Grenze zwischen beitrags- und leistungsorientierten Plänen in Deutschland oftmals fließend. Insbesondere beitragsorientierte Pläne existieren nicht in Reinform, da beim Arbeitgeber eine Art Subsidiärhaftung verbleibt. Vgl. § 1 Abs. 1 Satz 3 des Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung (BetrAVG). Bei Arrangements, die darauf hindeuten, dass beim Unternehmen eine rechtliche oder faktische Verpflichtung verbleibt, mehr als die vereinbarten Beträge zu Gunsten des Arbeitnehmers zu zahlen, liegt ggf. eine leistungsorientierte Zusage vor. Hierzu zählen u. a. die Gewohnheit eines Unternehmens, vereinbarte Zusagen im Nachhinein freiwillig zu erhöhen sowie Mindestrenditen aus ansonsten rein beitragsorientierten Zusagen zu garantieren. Während bei Lebensversicherungen, die ein Unternehmen zu Gunsten eines Arbeitnehmers abschließt, in der Regel eine beitragsorientierte Zusage vorliegt, gilt das dann nicht, wenn das Unternehmen verpflichtet ist, die Pensionszahlungen bei Fälligkeit direkt an den Arbeitnehmer zu zahlen oder wenn es über die Versicherungssumme hinausgehende Beträge leisten muss.

Anders als in den USA werden in Deutschland leistungsorientierte Pensionszusagen traditionell von den meisten Unternehmen unternehmensintern finanziert.² Das zeigt sich unter anderem in einer Deckungsquote der Pensionsverpflichtungen durch externes Vermögen von durchschnittlich nur 53 % bei den – in erheblichem Ausmaß international tätigen – Unternehmen des DAX 30 im Geschäftsjahr 2005. Der Trend geht allerdings zur externen Finanzierung. Noch im Vorjahr hatte die durchschnittliche Deckungsquote lediglich 47 % betragen.³

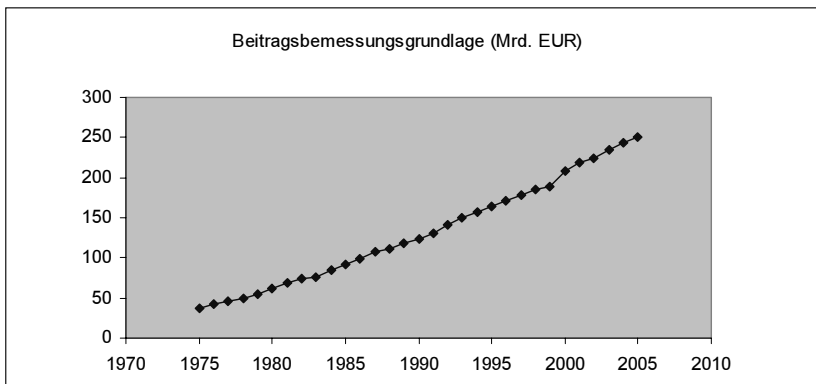
2 Ausführlich zu den Durchführungswegen der betrieblichen Altersvorsorge in Deutschland vgl. Prangen/Liesebach (2004), S. 7-16.

3 Vgl. Gohdes/Recktenwald (2006), S. 1.023.

Die Ansammlung von Mitteln zur Deckung künftiger Pensionsleistungen war für viele deutsche Unternehmen lange Zeit eine bedeutende Innenfinanzierungsquelle. Der Finanzierungseffekt aus Pensionsrückstellungen besteht darin, dass der laufende Pensionsaufwand zwar den Gewinn und damit möglicherweise Steuer- und Dividendenzahlungen verringert, aber im Gegensatz zu laufenden Gehaltszahlungen erst in künftigen Perioden zu einem Abfluss von Zahlungsmitteln führt. Wenn der Pensionsaufwand am Absatzmarkt verdient wird, kann der so freigesetzte Cashflow im Unternehmen disponibel für Investitionszwecke verwendet werden. Dieser Finanzierungseffekt ist umso höher, je längerfristig die Pensionsrückstellungen sind. Aufgrund veränderter Umweltdaten (geringere Mitarbeiterzahlen, abnehmende Pensionszusagen, zunehmende Lebenserwartung der sich bereits in Ruhestand befindenden Mitarbeiter) stehen heute viele Unternehmen jedoch vor der Situation, dass die Pensionsauszahlungen aufgrund früherer Zusagen höher sind als die der Periode zurechenbaren Neuzusagen. Der Finanzierungseffekt kehrt sich damit in einen Definanzierungseffekt um.

Die Beitragsbemessungsgrundlage des deutschen Pensions-Sicherungs-Vereins⁴ betrug Ende 2005 etwa 251 Mrd. EUR, wobei seit 1975 ein ununterbrochener Anstieg zu verzeichnen ist. In den letzten zehn Jahren sind die Versorgungszusagen durchschnittlich um ca. 8 Mrd. EUR pro Jahr gestiegen (Abbildung 3).

Abbildung 3: Höhe der Beitragsbemessungsgrundlage in Deutschland



(Quelle: Pensions-Sicherungs-Verein VVaG (2005) und eigene Berechnungen)

4 Der Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (PSVaG) ist eine Selbsthilfeeinrichtung der deutschen Wirtschaft zum Schutz der betrieblichen Altersversorgung bei Insolvenz des Arbeitgebers. Vgl. www.psvag.de sowie die ausführlichere Erläuterung im Glossar.

Von den insgesamt knapp 60.000 beim Pensions-Sicherungs-Verein VVaG (PSVaG) sicherungspflichtigen Unternehmen sind ca. 7 % für über 90 % der Beiträge bzw. der Sicherungssummen verantwortlich. Vor dem Hintergrund, dass die überwiegende Mehrheit großer Unternehmen börsennotiert ist, kann davon ausgegangen werden, dass wohl über die Hälfte der Pensionsrückstellungen deutscher Unternehmen auf börsennotierte Gesellschaften entfällt.

3. BILANZIERUNG VON PENSIONSVERPFLICHTUNGEN

3.1 VORBEMERKUNG

»Pension costs are one of the most complex and obscure areas of accounting.«

Dieses Zitat des IASB-Vorsitzenden David Tweedie,⁵ dessen Standards für die von ihm beklagte Komplexität und Intransparenz freilich mitverantwortlich sind, zeigt die Einstellung Vieler gegenüber der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach IFRS. Aber auch dieses zugegebenermaßen sperrige Thema lässt sich erlernen und durchdringen. Während im Folgenden die Vorgehensweise der IFRS im Vordergrund steht, erfolgt in Kapitel 3.3 ein Vergleich mit den einschlägigen deutschen Vorschriften sowie den US-GAAP.

3.2 BILANZIERUNG VON PENSIONSVERPFLICHTUNGEN NACH IFRS⁶

3.2.1 Regelungsgrundlagen

Die Bilanzierung von Pensionszusagen und anderen Leistungen an Arbeitnehmer ist Gegenstand von IAS 19 »Leistungen an Arbeitnehmer« (Employee Benefits), der seit 1999 gilt und seitdem durch kleinere Überarbeitungen geändert wurde. Eine umfangreichere Änderung, durch die ein neues Wahlrecht sowie erweiterte Angabepflichten eingeführt wurden, erfolgte im Dezember 2004. Die Komplexität dieses umfassenden Standards und die meist an Versicherungsmathematiker delegierten Berechnungen machen IAS 19 in den Augen Vieler zu einem der unzugänglichsten IFRS. Das betrifft nicht nur die geforderte technische Vorgehensweise bei der Bilanzierung, sondern auch deren Auswirkungen auf die Aussagekraft des Jahresabschlusses. Diese Problematik erstreckt sich auch auf andere, vom Arbeitgeber für die Zeit nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses zugesagte

5 Pressemitteilung des IASB vom 16.12.2005, abrufbar unter www.iasb.org.

6 Vgl. zu diesem Kapitel Fülbi/Sellhorn (2004) sowie Pellens/Fülbi/Gassen (2006), S. 423-449.

Leistungen, zu denen Versicherungs-, Gesundheitsvorsorge- und ähnliche Leistungen gehören.

IAS 19 ist wie folgt aufgebaut: Im Anschluss an Zwecksetzung und Anwendungsbereich (IAS 19.1-6) werden zentrale Begriffe definiert (IAS 19.7). Im Zentrum des Standards stehen die von einem Unternehmen seinen Arbeitnehmern zugesagten Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses⁷. Deren Klassifikation in beitragsorientierte Zusagen (*defined contribution plans*) und leistungsorientierte Zusagen (*defined benefit plans*) ist Gegenstand von IAS 19.24-42. Während die Bilanzierung beitragsorientierter Pensionszusagen vergleichsweise wenig Raum einnimmt (IAS 19.43-47), erstrecken sich die Vorschriften zur Bilanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen über den Großteil des Standards (IAS 19.48-125). Die bilanzielle Erfassung anderer Leistungen an Arbeitnehmer wird ebenfalls reguliert: IAS 19.8-23 betrifft die Bilanzierung von kurzfristig fälligen Leistungen an Arbeitnehmer, während IAS 19.126-131 andere langfristig fällige Leistungen zum Gegenstand hat. Leistungen anlässlich der Beendigung des Arbeitsverhältnisses werden schließlich in IAS 19.132-143 behandelt. Der Rest des Standards enthält Vorschriften zum Inkrafttreten (IAS 19.157-160) und zum Wechsel eines Unternehmens auf IAS 19 (IAS 19.153-156).

3.2.2 Bilanzierung beitragsorientierter Pensionszusagen

Beitragsorientierte Pläne sind für die Rechnungslegung wenig komplex, solange das Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen regelmäßig und in voller Höhe nachkommt, da die jährlich zu zahlenden Beiträge in dem Vertrag mit dem externen Versorgungsträger bereits festgelegt sind. Die geleisteten Pensionszahlungen werden zeitgleich mit der Erbringung der Arbeitsleistung des Begünstigten als Pensionsaufwand gebucht. Versäumte oder im Voraus geleistete Zahlungen an den Pensionsfonds werden als Schuld bzw. Forderung abgegrenzt und in der Bilanz ausgewiesen.

Damit ergeben sich während der aktiven Dienstzeit des Arbeitnehmers aufwandswirksame Beitragszahlungen an den externen Träger, die mit dem Buchungssatz »Pensionsaufwand an Kasse« erfasst werden. Die nach dem Pensionseintritt durch den externen Träger zu leistenden Rentenzahlungen lösen demgegenüber beim Unternehmen selbst keinerlei Buchungen mehr aus. Da der Arbeitgeber bei

7 Der begrifflichen Einfachheit halber werden solche *post-employment benefits* im Folgenden einheitlich als Pensionsleistungen bzw. Pensionszusagen bezeichnet. Vgl. auch IAS 19.24.

beitragsorientierten Pensionszusagen seine Leistungsverpflichtung mit den Beitragszahlungen an den externen Träger vollständig erfüllt hat und damit keinerlei Nachschusspflicht besteht, muss auch keine Pensionsrückstellung gebildet werden.

Beispiel:⁸

Die X AG hat ihren Mitarbeitern beitragsorientierte Pensionspläne in Form einer Lebensversicherung zugesagt. Dafür sind jedes Jahr insgesamt 100 TEUR an die LV AG zu zahlen. Nachdem die X AG ihren Zahlungsverpflichtungen bisher immer nachgekommen ist, überweist sie der LV AG für dieses Jahr wegen eines Liquiditätseingpasses nur 90 TEUR. Hier wird folglich ein Pensionsaufwand von 100 TEUR in der Gewinn- und Verlustrechnung gebucht, der sich aus einem Zahlungsmittelabfluss von 90 TEUR und einer Verbindlichkeit von 10 TEUR zusammensetzt.

Zu beitragsorientierten Pensionszusagen führt die Bayer AG in ihrem Geschäftsbericht 2005 (S. 146) Folgendes aus:

»Bei den beitragsorientierten Altersversorgungssystemen (»defined contribution plans«) zahlt das Unternehmen aufgrund gesetzlicher oder vertraglicher Bestimmungen bzw. auf freiwilliger Basis Beiträge an staatliche oder private Rentenversicherungsträger. Mit Zahlung der Beiträge bestehen für das Unternehmen keine weiteren Leistungsverpflichtungen. Die laufenden Beitragszahlungen sind als Aufwand des jeweiligen Jahres in den Funktionsbereichen und damit im operativen Ergebnis ausgewiesen; sie beliefen sich im Geschäftsjahr 2005 im Konzern auf insgesamt 341 Mio. € (Vorjahr: 284 Mio. €)».

3.2.3 Bilanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen

Im Unterschied zu beitragsorientierten Zusagen versprechen Unternehmen ihren Mitarbeitern mit leistungsorientierten Pensionszusagen in der Regel lebenslange betriebliche Rentenzahlungen. Dieses Versprechens können sie sich durch Zahlungen an externe Versorgungsträger nicht entledigen, weil diese bei nicht ausreichenden Mitteln ein Rückgriffsrecht auf das Unternehmensvermögen haben. Im

8 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen (2006), S. 428-429.

Endeffekt erfüllt eine leistungsorientierte Pensionszusage für das Unternehmen damit den Tatbestand einer ungewissen Verbindlichkeit, deren Höhe geschätzt werden muss. Entsprechend den in IAS 19 ausdrücklich als komplex bezeichneten Bilanzierungsregeln ist dabei insbesondere zu klären,

- wie die aus der Zusage resultierende Verpflichtung zu bewerten ist (vgl. Kapitel 3.2.3.1),
- wie das ggf. in einem externen Versorgungsträger angesammelte Planvermögen bewertet wird (vgl. Kapitel 3.2.3.2),
- wie der jährliche Aufwand konzeptionell richtig zu ermitteln ist (vgl. Kapitel 3.2.3.3),
- inwiefern nach IAS 19 von dieser konzeptionell richtigen Vorgehensweise abgewichen werden kann (vgl. Kapitel 3.2.3.4) und
- welche Beträge letztlich in den Rechenwerken sichtbar werden (vgl. Kapitel 3.2.3.5).

Im Geschäftsbericht 2005 der Bayer AG (S. 146) finden sich zu leistungsorientierten Pensionszusagen u. a. folgende Ausführungen:

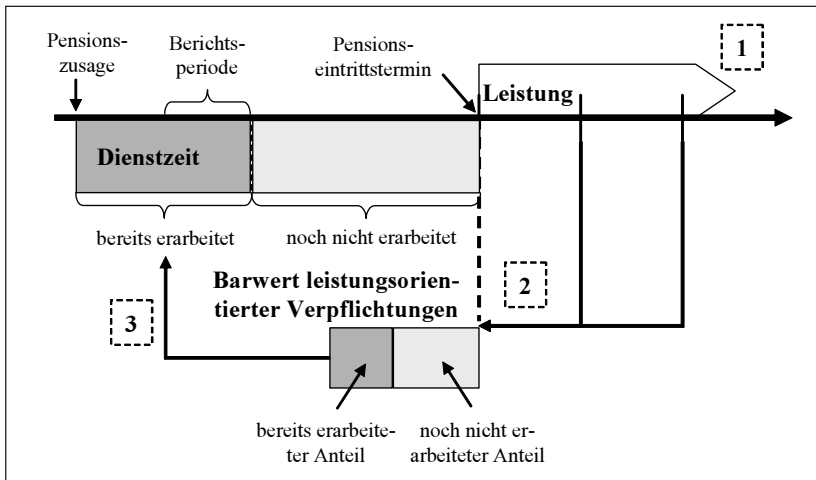
»Alle übrigen Altersversorgungssysteme sind leistungsorientiert (»defined benefit plans«), wobei zwischen rückstellungs- und fondsfinanzierten Versorgungssystemen unterschieden wird. Insgesamt ergaben sich im Jahr 2005 aus leistungsorientierten Altersversorgungssystemen Aufwendungen in Höhe von 183 Mio. € (Vorjahr: 420 Mio. €). Im Rahmen der Bilanzierung der leistungsorientierten Pensionspläne im Bayer-Konzernabschluss werden mit Ausnahme der Zinskomponente (»interest costs«) und der prognostizierten Erträge aus dem Planvermögen (»expected return on plan assets«) sämtliche Aufwendungen und Erträge per saldo im operativen Ergebnis erfasst. Die Zinskomponente wird ebenso wie die erwarteten Erträge aus Planvermögen im Finanzergebnis gezeigt.«

3.2.3.1 Bewertung der Pensionsverpflichtung

Unabhängig davon, ob die leistungsorientierte Pensionszusage intern oder extern finanziert wird, folgt die Bewertung der daraus resultierenden Verpflichtung einem versicherungsmathematischen Verfahren. Im Kern geht es darum, für jeden betroffenen Arbeitnehmer in einem ersten Schritt die in der Zukunft erwarteten Zahlungsverpflichtungen in ihrer absoluten Höhe zu schätzen, sie in einem zweiten Schritt auf den Pensionseintrittstermin abzuzinsen und sie in einem dritten

Schritt auf die Perioden der aktiven Dienstzeit des betreffenden Arbeitnehmers zu verteilen. Abbildung 4 fasst diese Vorgehensweise grafisch zusammen.

Abbildung 4: Ermittlung des Barwertes leistungsorientierter Verpflichtungen



Die Höhe der zugesagten Leistung – und damit der künftigen Pensionszahlungen – hängt in einem **ersten Schritt** von den einzelnen vertraglichen Bestimmungen der Pensionszusage sowie von so genannten versicherungsmathematischen Annahmen ab. Hierzu zählen etwa die für die Belegschaft erwarteten Wahrscheinlichkeiten für Sterblichkeit, Fluktuation, Invalidität oder Frühpensionierung. Da sich Pensionszahlungen häufig am letzten Gehalt vor Pensionseintritt sowie ggf. zusätzlich am gesetzlichen Rentenniveau orientieren, sind auch erwartete künftige Gehaltssteigerungen in der Berechnung zu berücksichtigen. In die Schätzung der künftigen Gehaltssteigerungen fließen Informationen über die künftige Arbeitsmarktsituation, Inflation und etwaige Beförderungen ein. Rententrends sind ebenfalls regelmäßig zu berücksichtigen, etwa wenn die Leistungszusage an das gesetzliche Rentenniveau geknüpft ist und sich dessen Entwicklung zuverlässig schätzen lässt.

Die zeitliche Entwicklung zentraler versicherungsmathematischer Annahmen bei der Bayer AG ist in der folgenden Abbildung 5 wiedergegeben:

Abbildung 5: Übersicht zentraler versicherungsmathematischer Annahmen für inländische Pensionszusagen bei der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005

	2003	2004	2005
Erwartete Einkommensentwicklung	2,50 % – 3,75 %	2,50 %	2,50 %
Erwartete Rentenentwicklung	1,00 % – 1,50 %	1,25 %	1,25 %
Durchschnittliche Fluktuation	Erfahrungswerte	Erfahrungswerte	Erfahrungswerte

(Quelle: Bayer, Geschäftsbericht 2005, S. 152; Bayer, Geschäftsbericht 2004, S. 109)

Um die künftigen Pensionszahlungen abzinsen zu können, bedarf es in einem **zweiten Schritt** eines Diskontierungszinssatzes. Dieser orientiert sich, sofern verfügbar, an der Marktrendite erstrangiger, festverzinslicher Industrieanleihen mit gleicher Währung und Laufzeit.

Die zeitliche Entwicklung des von der Bayer AG gewählten Diskontierungszinssatzes ist Abbildung 6 zu entnehmen:

Abbildung 6: Übersicht der Diskontierungszinssätze zur Bestimmung der Verpflichtung aus inländischen Pensionszusagen bei der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005

	2003	2004	2005
Diskontierungszinssatz	5,50 %	5,00 %	4,25 %

(Quelle: Bayer, Geschäftsbericht 2005, S. 152; Bayer, Geschäftsbericht 2004, S. 109)

Kennt das Unternehmen nun – wiederum gedanklich für jeden einzelnen Arbeitnehmer – den Barwert der künftigen Pensionszahlungen im Zeitpunkt des Pensionseintritts, so ist hieraus die am Bilanzstichtag zu berücksichtigende Verpflichtung zu ermitteln. Daher wird dieser Barwert in einem dritten Schritt auf die Perioden der aktiven Dienstzeit zurückverteilt. Am Bilanzstichtag ist hiernach festzustellen, welcher Anteil auf die laufende Periode sowie auf frühere Dienstzeitperioden entfällt. Es wird folglich der bereits erarbeitete Anteil berechnet. Dieser Anteil an der künftigen Leistung wird erneut auf den Betrachtungszeitpunkt (Bilanzstichtag) abgezinst und bildet den Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung.

Dieses versicherungsmathematische Verfahren wird als »Methode der laufenden Einmalprämien (projected unit credit method)« bezeichnet und stellt ein Anwartschaftsbarwertverfahren dar, weil Leistungsanteile entweder linear oder einer bestimmten Rentenformel folgend den Dienstjahren zugerechnet werden. In jedem Dienstjahr wird ein zusätzlicher Teil des gesamten Leistungsanspruchs erdient. Nur der bis dahin kumuliert erdiente Leistungsanspruch wird in dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung berücksichtigt, die den Ausgangspunkt der letzt-

endlich zu bilanzierenden Pensionsrückstellung bildet. Dieser Anwartschaftsbarwert stellt den zum jeweiligen Bilanzstichtag ermittelten, den Zinseffekt berücksichtigenden Barwert des bereits erdienten Anspruchs (Anwartschaft) des Arbeitnehmers auf künftige Pensionszahlungen dar.

Die Ermittlung des Verpflichtungsbarwerts wird – ebenso wie im weiteren Verlauf des Kapitels alle weiteren Schritte – anhand eines durch die einzelnen Kapitel weitergeführten Zahlenbeispiels erläutert:

Beispiel:⁹

Die X AG gibt dem gerade 62 Jahre alt gewordenen Arbeitnehmer A. die Zusage, ihm in den zehn Folgejahren nach seiner Pensionierung mit 65 Jahren jeweils 5% seines Endgehalts als Jahresrente zu zahlen. Basierend auf einem Endgehalt von 32.608,40 EUR beträgt die Jahresrente nach derzeitigem Informationsstand also im **ersten Schritt** $(32.608,40 \cdot 0,05 =) 1.630,42$ EUR. Die Rente wird jeweils am Jahresende gezahlt. Für den Diskontierungszins wird eine vergleichbare Rendite von Industrieanleihen in Höhe von 6 % unterstellt.

Im **zweiten Schritt** wird die künftige Leistung mit Hilfe des Rentenbarwertfaktors,

$$\frac{(1 + i)^n - 1}{i \cdot (1 + i)^n},$$

auf den Pensionseintrittstermin abgezinst. Mit $i = 6\%$ ergibt sich ein Barwert von

$$1.630,42 \cdot \frac{1,06^{10} - 1}{0,06 \cdot 1,06^{10}} = 12.000 \text{ EUR.}$$

Im **dritten Schritt** wird dieser *Barwert* nach der *Methode der laufenden Einmalprämien* auf die drei aktiven Dienstjahre von A. verteilt (62. bis 65. Lebensjahr des Begünstigten). Hierbei wird eine lineare Verteilung unterstellt, d. h. der Pensionsanspruch wird gleichmäßig über die drei aktiven Dienstjahre erdient. Zum Dienst Eintritt entspricht die Pensionsverpflichtung dem Barwert der Leistungen, die früheren Dienstjahren zugerechnet werden. Dieser Barwert beträgt anfangs naturgemäß 0 EUR.

9 Vgl. zu diesem und den nachfolgenden Zahlenbeispielen in diesem Kapitel Pellens/Fülbier/Gassen (2006), S. 430-441.

Am Ende des ersten Dienstjahres bzw. zu Beginn des zweiten Dienstjahres hat sich A. ein Drittel des gesamten späteren Leistungsanspruchs verdient. Der Barwert leistungsorientierter Verpflichtungen beträgt $(12.000/3 \cdot 1,06^{-2} =) 3.560$ EUR.

Im Verlauf des zweiten Dienstjahres wird der zu Periodenbeginn vorhandene Barwert des ersten Anwartschaftsjahres mit 6 % aufgezinst ($3.560 \cdot 0,06 = 213$ EUR). Zudem wird auch dieser (zweiten) Periode wieder ein Leistungsanteil ($12.000/3$) zugeordnet und entsprechend abgezinst: $(12.000/3 \cdot 1,06^{-1} =) 3.774$ EUR. Die Verpflichtung am Ende des zweiten Dienstjahres entspricht nun dem Barwert der Leistungen, die der laufenden sowie früheren Perioden zugeordnet werden: $3.560 + 213 + 3.774 = 7.547$ EUR. Analog ist im dritten und letzten Dienstjahr vorzugehen: Im Verlauf des dritten Jahres wird der zu Periodenbeginn vorhandene Barwert der ersten beiden Anwartschaftsjahre wiederum mit 6 % aufgezinst ($7.547 \cdot 0,06 = 453$ EUR). Schließlich ist nun der dritte und letzte Leistungsanteil ($12.000/3 = 4.000$ EUR) zu berücksichtigen, der jedoch nicht mehr abgezinst wird, weil das Ende der Dienstzeit erreicht ist. Die Verpflichtung am Ende des dritten Dienstjahres entspricht erneut dem Barwert der Leistungen, die der laufenden sowie den früheren Perioden zugeordnet werden: $7.547 + 453 + 4.000 = 12.000$ EUR.

Die Entwicklung der Pensionsverpflichtung über die dreijährige Dienstzeit kann zusammenfassend wie folgt dargestellt werden (in EUR):

Dienstjahr (Alter)	1 (63)	2 (64)	3 (65)
Verpflichtung zu Beginn der Periode	0	3.560	7.547
Verzinsung des Anfangsbestandes (6 %)	0	+ 213	+ 453
Barwert des Leistungsanteils, der der Berichtsperiode zugerechnet wird	+ 3.560	+ 3.774	+ 4.000
Verpflichtung am Ende der Periode	3.560	7.547	12.000

Am Ende des letzten Dienstjahres hat sich die Verpflichtung damit auf die anzusammelnde Summe von 12.000 EUR kumuliert, die erforderlich ist, um A. seine für die zehn Folgejahre zugesagten Rentenbeträge zahlen zu können.

Bei der Bayer AG entwickelte sich die Verpflichtung für leistungsorientierte Pensionszusagen (In- und Ausland) wie in Abbildung 7 dargestellt:

Abbildung 7: Verpflichtung für leistungsorientierte Pensionszusagen (In- und Ausland) bei der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005

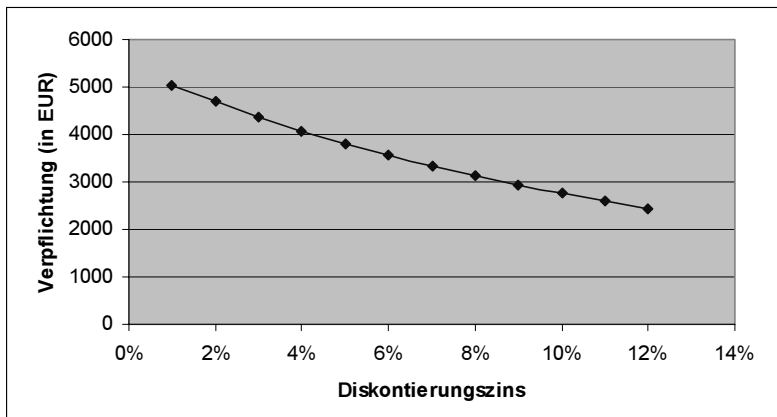
	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Verpflichtungsbarwert (Mio. EUR)	11.845	12.673	14.525

(Quelle: Bayer, Geschäftsbericht 2005, S. 155)

Insbesondere die Festlegung des Diskontierungszinses hat erhebliche Auswirkungen auf die Höhe des Verpflichtungsbarwerts. So wird häufig als vereinfachende Daumenregel davon ausgegangen, dass der Barwert einer leistungsorientierten Verpflichtung um rund zehn Prozent steigt, wenn der Diskontierungszins um einen Prozentpunkt fällt. Damit erscheinen Pensionsverpflichtungen in Niedrigzinsphasen als besonders hoch, während ein Ansteigen des Zinsniveaus mit einer entsprechenden Abnahme der Verpflichtungsbarwerte einhergeht.

Beispiel:

Für das obige Beispiel zeigt die folgende Grafik die Auswirkungen unterschiedlicher Diskontierungszinssätze auf die Höhe der Pensionsverpflichtung zum Ende des ersten Dienstjahres (in unserem Beispiel: 3.560 EUR):



In den Geschäftsberichten vieler Unternehmen sind in jüngerer Zeit häufig Sensitivitätsanalysen zu finden, die es dem Bilanzanalytiker erlauben, die Auswirkungen von Änderungen versicherungsmathematischer Annahmen auf die Höhe der Pensionsverpflichtung abzuschätzen.¹⁰

¹⁰ Vgl. dazu ausführlich Kapitel 4.2.4.

3.2.3.2 Bewertung des Planvermögens

Um die späteren Pensionsleistungen erbringen zu können, sind finanzielle Mittel erforderlich, die entweder innerhalb oder außerhalb des Unternehmens angesammelt werden. Außerhalb des Unternehmens angesammelte Mittel bilden das Planvermögen, wenn es sich um Versicherungspolice oder Vermögen handelt, das durch einen langfristig ausgelegten Fonds zur Erfüllung von Leistungen an Arbeitnehmer gehalten wird. Dieser externe Versorgungsträger muss rechtlich unabhängig sein, und das von ihm gehaltene Vermögen darf den Gläubigern des berichtenden Unternehmens selbst in einem Insolvenzverfahren nicht zur Verfügung stehen. (Diese Voraussetzung erfüllen u. a. die eingangs erwähnten CTAs.)

Das Planvermögen des Bayer-Konzerns ist wie folgt zusammengesetzt:

Planvermögen zum 31. Dezember	Inland		Ausland	
	2004	2005	2004	2005
%				
Aktien (direkt gehalten)	0,04	0,04	59,01	50,98
Festverzinsliche Wertpapiere	52,50	53,75	33,04	41,26
Spezialfonds	22,38	25,65	0,39	0,00
Immobilien und Immobilienfonds	12,65	12,13	0,22	1,58
Sonstiges	12,43	8,43	7,34	6,18
	100,00	100,00	100,00	100,00

Das Planvermögen ist mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Dieser ergibt sich entweder aus dem Marktwert der Vermögensanlagen oder aus Schätzungen, die z.B. auf diskontierten künftigen Cashflows basieren. Der beizulegende Zeitwert des Planvermögens ist – wie auch der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung – vom Unternehmen im Idealfall für jeden Bilanzstichtag neu zu ermitteln.

Beispiel:

Im Ausgangsbeispiel (S. 20) finanziert die X AG die Rente des Arbeitnehmers A. über einen Pensionsfonds. Diesem wird am Ende jedes Jahres ein Betrag jeweils in Höhe des Barwerts der in der Periode zusätzlich erdienten Pensionsansprüche zugeführt. Der Fondsmanager investiert diese Beträge in Aktien. Bei einer Aktienrendite in Höhe des verwendeten Abzinsungsfaktors von 6 % pro Jahr entwickelt sich das Planvermögen im Gleichschritt mit der Pensionsverpflichtung wie folgt (in EUR):

Dienstjahr (Alter)	1 (63)	2 (64)	3 (65)
Planvermögen zu Beginn der Periode	0	3.560	7.547
Wertzuwachs in der Periode (6 %)	0	+ 213	+ 453
Zuführung am Ende der Periode	+ 3.560	+ 3.774	+ 4.000
Planvermögen am Ende der Periode	3.560	7.547	12.000

Bei planmäßigem Verlauf kann somit der am Ende der dreijährigen Dienstzeit vorliegende Anspruch von A. in Höhe von 12.000 EUR gerade durch den Gegenwart des im Pensionsfonds angesammelten Planvermögens gedeckt werden.

Die bilanzierenden Unternehmen legen für jedes Geschäftsjahr die erwartete Rendite aus dem Planvermögen fest. Diese wird zum einen durch allgemeine konjunkturelle Erwartungen sowie durch die Rendite-Risiko-Struktur des Planvermögens bestimmt.

Die Renditeerwartung der Bayer AG hinsichtlich inländischer Planvermögen ist in Abbildung 8 dargestellt:

Abbildung 8: Übersicht der erwarteten Vermögenserträge aus inländischen Planvermögen bei der Bayer AG für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005

	2003	2004	2005
Erwarteter Vermögensertrag	6,00 %	6,00 %	5,50 %

(Quelle: Bayer, Geschäftsbericht 2005, S. 152; Bayer, Geschäftsbericht 2004, S. 109)

3.2.3.3 Konzeptionell richtige Ermittlung des Pensionsaufwandes

Konzeptionell ergibt sich der in der Periode zu erfassende Pensionsaufwand als Saldo zweier Veränderungsgrößen: Zum einen wäre eine Erhöhung des Barwerts der Verpflichtung als Aufwand zu erfassen. Ein kompensierender Effekt träte demgegenüber ein, wenn das Planvermögen eine positive Rendite erbringt. Gegenläufige Effekte wären dabei mit umgekehrten Vorzeichen zu berücksichtigen. Wird die Erhöhung des Barwerts der Verpflichtung, wie im Ausgangsbeispiel erläutert, in zwei Komponenten unterteilt, ergeben sich konzeptionell die folgenden Bestandteile des Pensionsaufwandes:

- Laufender Dienstzeitaufwand: Der laufende Dienstzeitaufwand ist derjenige Betrag, um den der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung durch die in der Periode zusätzlich erdienten Pensionsansprüche steigt.

- **Zinsaufwand:** Zinsaufwand ist der in einer Periode zu verzeichnende Anstieg des Barwerts einer leistungsorientierten Verpflichtung, der entsteht, weil der Zeitpunkt der Leistungserfüllung eine Periode näher gerückt ist.
- **Erfolg aus dem Planvermögen:** Dieser besteht aus dem während der Periode erwirtschafteten Gesamtertrag (Zinsertrag, Dividenden, Kurssteigerungen) des Planvermögens.

Beispiel:

Ausgehend von den Angaben in den vorhergehenden Beispielen (S. 20 ff.) ließe sich der Pensionsaufwand »konzeptionell richtig« wie folgt ermitteln:

Dienstjahr (Alter)	1 (63)	2 (64)	3 (65)
Laufender Dienstzeitaufwand	3.560	3.774	4.000
Zinsaufwand (6 %)	0	+ 213	+ 453
Tatsächlicher Erfolg aus Planvermögen	0	– 213	– 453
»Konzeptionell richtiger« Pensionsaufwand	3.560	3.774	4.000

Es wird deutlich, dass sich Zinsaufwand und Erfolg aus dem Planvermögen bei planmäßiger Entwicklung des Planvermögens mit einer Rendite in Höhe des Diskontierungszinssatzes genau ausgleichen. In diesem theoretischen Extremfall fällt ein Pensionsaufwand stets allein in Höhe des laufenden Dienstzeitaufwandes an.

3.2.3.4 Abweichungen von der konzeptionell richtigen Ermittlung

Die bisher beschriebenen drei Schritte (Bewertung der Pensionsverpflichtung, Bewertung des Planvermögens und Ermittlung des Pensionsaufwandes) stellen nach IAS 19 lediglich den Ausgangspunkt für die in der Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung sichtbaren Auswirkungen dar. Die in der Bilanz zu erfassenden Aktiv- bzw. Passivpositionen sowie die Ermittlung des Pensionsaufwandes basieren nur zum Teil auf der bereits erläuterten Vorgehensweise. IAS 19 sieht zudem verschiedene Ergebnisglättungsmechanismen vor, die das Ermittlungsverfahren erheblich verkomplizieren. Diese werden im Folgenden erläutert.

Bestimmte »außerplanmäßige« Erhöhungen oder Verminderungen des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung sowie des Planvermögens werden nicht in der Periode ihres Auftretens, sondern – wenn überhaupt – erst in den Folgeperioden ergebniswirksam erfasst. Solche **versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste** resultieren im Grunde aus zwei Sachverhalten (IAS 19.94):

- Zum einen können unerwartete tatsächliche Entwicklungen sowie Schätzungsrevisionen bezüglich der versicherungsmathematischen Annahmen von Periode zu Periode sprunghafte Änderungen im Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung hervorrufen.

Beispiel:

Die bisherige Pensionszusage an den Arbeitnehmer A. basiert im Ausgangsbeispiel (S. 20) auf einem geschätzten Endgehalt von 32.608,40 EUR am Ende von Periode 3. Unerwartet tritt in Periode 1 indes ein Gehaltssprung ein, so dass nun ein Endgehalt von 41.798,80 EUR zugrunde gelegt werden muss.

Die zugesagte Jahresrente beträgt folglich $(41.798,80 \cdot 0,05 =)$ 2.089,94 EUR. Der Barwert der künftigen Verpflichtung zum Pensionseintrittstermin ergibt sich damit zu

$$2.089,94 \cdot \frac{1,06^{10} - 1}{0,06 \cdot 1,06^{10}} = 15.382 \text{ EUR.}$$

Dieser ist, wie oben geschehen, nach der bekannten Methode der laufenden Einmalprämien den Dienstperioden von A. zuzuordnen. Für Periode 1 ergibt sich damit ein Wert von $(15.382,14/3 \cdot 1,06^{-2} =)$ 4.563 EUR. Die folgende Aufstellung zeigt den Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung in Periode 1 unter Berücksichtigung der neuen Information:

Verpflichtung zu Beginn der Periode	0 EUR
Verzinsung des Anfangsbestandes (6 %)	0 EUR
Barwert des Leistungsanteils, der der Berichtsperiode zugerechnet wird	bisher 3.560 EUR neu zusätzlich 1.003 EUR
Verpflichtung am Ende der Periode	4.563 EUR
Versicherungsmathematischer Verlust aus der leistungsorientierten Verpflichtung: »Einmaleffekt« in Höhe von	$(4.563 - 3.560 =)$ 1.003 EUR

Gegenüber der Ausgangssituation »springt« der Barwert also aufgrund neuer Informationen in Periode 1 von 3.560 EUR auf 4.563 EUR. Diese Differenz von 1.003 EUR wird als *versicherungsmathematischer Verlust* aus der leistungsorientierten Verpflichtung bezeichnet, da er quasi »außerplanmäßig« deren Barwert erhöht.

Neben dem hier gewählten Beispiel eines Gehaltssprungs können versicherungsmathematische Gewinne bzw. Verluste aus der Pensionsverpflichtung ins-

besondere auch aus Änderungen des Zinsniveaus resultieren, die sich über eine Anpassung des Diskontierungszinses unmittelbar im Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung niederschlagen.

- Zum anderen kann der tatsächliche Ertrag des Fondsvermögens von den Erwartungen abweichen.

Beispiel:

In der Ausgangssituation (S. 23) ging die X AG von einem jährlichen Ertrag des Planvermögens in Höhe von 6 % aus. Entgegen den Erwartungen kommt es jedoch in Periode 2 zu einem Crash am Aktienmarkt, aufgrund dessen das Planvermögen einen Verlust von 20 % erwirtschaftet. In Periode 3 werden demgegenüber wieder 6% Ertrag erzielt. Die folgende Tabelle stellt die erwartete Entwicklung des Planvermögens der tatsächlichen Entwicklung gegenüber – bei unveränderten Zuführungen trotz Schätzrevision bezüglich des Endgehalts (S. 25):

Dienstjahr (Alter)	1 (63)	2 (64)	3 (65)
Erwartetes Planvermögen (Periodenbeginn)	0	3.560	6.622
Erwarteter Wertzuwachs in der Periode (6 %)	0	+ 213	+ 397
Zuführung am Periodenende	+ 3.560	+ 3.774	+ 4.000
Erwartetes Planvermögen (Periodenende)	3.560	7.547	11.019
Tatsächl. Planvermögen (Periodenbeginn)	0	3.560	6.622
Tatsächlicher Wertzuwachs in der Periode	0	- 712	+ 397
Zuführung am Periodenende	+ 3.560	+ 3.774	+ 4.000
Tatsächliches Planvermögen (Periodenende)	3.560	6.622	11.019
Versicherungsmath. Verlust aus Planvermögen	0	925	0

Das Beispiel zeigt, dass das Planvermögen trotz planmäßiger Zuführungen zum Pensionsfonds am Ende von Periode 3 den erforderlichen Betrag von 12.000 EUR verfehlt. Die Differenz zwischen tatsächlichem und erwartetem Planvermögen von 925 EUR in Periode 2 stellt einen versicherungsmathematischen Verlust aus dem Planvermögen dar. Um ihn auszugleichen, müsste die X AG zusätzliche Zahlungen an den Fonds leisten.

Was geschieht nun mit den beschriebenen versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten? Um unerwünschte Ergebnisvolatilität aufgrund außerplanmäßiger Wertschwankungen von Pensionsverpflichtung und Planvermögen zu ver-

meiden, bieten die IFRS im Wesentlichen zwei »Ergebnisglättungsmechanismen« zur Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste an: das so genannte *Korridorverfahren* und die *ergebnisneutrale Verrechnung mit dem Eigenkapital*. Beide werden im Folgenden beschrieben und anhand des zuvor entwickelten Zahlenbeispiels erläutert.

- Nach dem **Korridorverfahren** sollen Einmaleffekte in Gestalt versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste nur »zeitlich gestreckt« ergebniswirksam erfasst werden. Das in IAS 19.92-95 geregelte Korridorverfahren führt dazu, dass versicherungsmathematische Gewinne und Verluste erst ab einer bestimmten Größenordnung – und selbst dann ggf. nur zum Teil – durch die Gewinn- und Verlustrechnung fließen. Nach dem Korridorverfahren werden versicherungsmathematische Gewinne und Verluste so lange in einer Nebenrechnung geführt, bis ihr kumulierter Gesamtbetrag am Ende der Vorperiode 10 % des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung oder des Planvermögens – falls dieses höher ist – übersteigt.

Beispiel:

In Periode 2 vergleicht die X AG folglich die Summe der versicherungsmathematischen Verluste mit dem entsprechenden Schwellenwert auf Basis der Werte zu Ende der Periode 1:

Versicherungsmathematischer Verlust aus Verpflichtung	1.003 EUR
Versicherungsmathematischer Verlust aus Planvermögen	0 EUR
Summe versicherungsmathematischer Verluste	1.003 EUR
10 % Barwert Verpflichtung (10 % von 4.563 EUR)	456 EUR
10 % beizulegender Zeitwert Planvermögen (10 % von 3.560 EUR)	356 EUR
Übersteigender Betrag	(1.003 – 456 =) 547 EUR

Es zeigt sich, dass die Summe versicherungsmathematischer Verluste am Ende von Periode 1 den Referenzwert (hier: 10% des Barwerts der Verpflichtung) um 547 EUR übersteigt.

IAS 19.93 sieht nun vor, dass der überschießende Differenzbetrag in der Regel über die durchschnittliche Restdienstzeit der von der Pensionszusage erfassten Arbeitnehmer ergebniswirksam zu verteilen ist¹¹. Diese Ergebnis-

11 Eine abweichende, systematische Verteilungsmethode, die zu einer schnelleren ergebniswirksamen Erfassung führt, ist jedoch erlaubt (IAS 19.93). Damit steht es den Unternehmen frei, im Extremfall den gesamten Einmaleffekt in der Periode seiner Entstehung ergebniswirksam zu erfassen.

komponente taucht dann – über die Folgejahre verteilt – als Bestandteil des Pensionsaufwandes auf.

Beispiel:

Die X AG muss also den Betrag von 547 EUR über die Restdienstzeit des Arbeitnehmers A. periodisieren. Diese beträgt am Ende von Periode 1 noch zwei Jahre. Damit werden in den Perioden 2 und 3 versicherungsmathematische Gewinne und Verluste in Höhe von jeweils $(547 / 2 =) 274$ EUR ergebniswirksam als Pensionsaufwand gebucht. Sie erhöhen in der Gegenbuchung die Pensionsrückstellung.

Der Restbetrag der (aus Vorjahren stammenden, noch nicht ergebniswirksam erfassten) versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste wird weiterhin in der Nebenrechnung geführt und in den Folgeperioden jeweils wiederum dem Korridoransatz unterzogen.

Beispiel:

In Periode 2 treten die versicherungsmathematischen Verluste aus dem Planvermögen in Höhe von 925 EUR hinzu (S. 26). Außerdem ist der in der Nebenrechnung geführte Betrag von $(1.003 + 925 =) 1.928$ EUR um den in Periode 2 amortisierten Betrag von 274 EUR zu vermindern, so dass Ende der Periode 2 ein Endbestand von $(1.928 - 274 =) 1.654$ EUR verbleibt. In Periode 3 wird folglich der aus dem Korridor überschießende Betrag von $(1.654 - 967 =) 687$ EUR vollständig ergebniswirksam erfasst, weil die Dienstzeit von A. in derselben Periode endet.

Diese Vorgehensweise macht zweierlei deutlich: Erstens werden versicherungsmathematische Gewinne und (hier im Beispiel) Verluste als Einmaleffekte begriffen, die nur in der Periode ihres Auftretens als solche behandelt werden. Es gibt diesbezüglich keinen »Nachhalleffekt« in späteren Perioden. Daher wird beispielsweise ab Periode 2 mit der auf den neuen Annahmen (S. 25) basierenden Verpflichtung weitergerechnet, ohne dass aus dem in Periode 1 eingetretenen »Schock« in Periode 2 und 3 weitere versicherungsmathematische Verluste entstünden. Zweitens wird der am Ende der Dienstzeit noch nicht amortisierte, innerhalb des Korridors verbliebene Betrag von 967 EUR nicht sofort, sondern entsprechend der künftigen Abnahme von Pensionsverpflichtung und Planvermögen – und damit der Korridor Grenzen – über die kommenden zehn Jahre ergebniswirksam aufgelöst.¹² Insgesamt zeigt das Beispiel,

12 Es handelt sich hier um einen theoretischen Grenzfall eines einzelnen Arbeitnehmers, der so in der Praxis nur selten anzutreffen sein wird.

dass Schwankungen in der Verpflichtungshöhe und im Planvermögen nur teilweise und verzögert ergebniswirksam erfasst werden, insbesondere wenn die durchschnittliche Restdienstzeit der entsprechenden Arbeitnehmer – anders als hier unterstellt – noch lang ist.

Dienstjahr (Alter)	1 (63)	2 (64)	3 (65)
Versicherungsmathematischer Verlust (Anfang)	0	1.003	1.654
Versich. Verlust aus Verpflichtung (in Periode)	+ 1.003	0	0
Versich. Verlust aus Planvermögen (in Periode)	0	+ 925	0
In der Periode amortisierte Beträge	0	- 274	- 687
Summe versicherungsmath. Verluste (Ende)	1.003	1.654	967
10 % Barwert der Verpflichtung	456	967*	
10 % beizulegender Zeitwert des Planvermögens	356	662**	
Übersteigender Betrag	547	687	
* 10 % von 15.382,14 EUR · 2/3 · 1,06 ⁻¹ ; ** 10 % von 6.622 EUR			

- Seit der IAS 19-Änderung vom Dezember 2004 existiert neben dem Korridoransatz ein weiteres Ergebnis glättendes Verfahren zur Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste.¹³ Diese dürfen seit dem Geschäftsjahr 2004 bei Eintritt in voller Höhe **ergebnisneutral im Eigenkapital erfasst** und in einer Art verkürzter Eigenkapitalveränderungsrechnung (»Statement of Recognised Income and Expense«; geregelt in IAS 1) ausgewiesen werden (IAS 19.93A). Verbessert wird dadurch zwar der Bilanzausweis von Pensionsverpflichtungen, indem deren tatsächliche Deckungssituation sichtbar wird¹⁴. Andererseits ergibt sich ein dauerhafter Kongruenzverstoß daraus, dass die ergebnisneutral erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste nun dauerhaft an der Gewinn- und Verlustrechnung vorbei fließen und auch zu keinem späteren Zeitpunkt ergebniswirksam berücksichtigt werden.

Beispiel:

Nach dem neuen Wahlrecht zur ergebniswirksamen Eigenkapitalverrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste könnte die X AG die in Periode 1 und 2 entstandenen versicherungsmathematischen Verluste aus der

13 Vgl. zu dieser Änderung Rhiel, 2005.

14 Zu einer vereinfachten Simulation dieses neuen Wahlrechts für die Konzernabschlüsse 2003 der DAX30-Unternehmen vgl. Zimmermann./Schilling, 2004.

Pensionsverpflichtung (in Höhe von 1.003 EUR; siehe S. 28) und aus dem Planvermögen (in Höhe von 925 EUR; siehe S. 39) bereits in Periode 1 bzw. 2 ergebnisneutral gegen die Gewinnrücklagen buchen:

<u>Periode 1:</u> Gewinnrücklagen an Pensionsrückstellung	1.003 EUR
<u>Periode 2:</u> Gewinnrücklagen an Pensionsrückstellung	925 EUR

Anders als der Korridoransatz oder andere ergebniswirksame Vorgehensweisen zur Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und insbesondere Verluste hält dieses neue Wahlrecht die Gewinn- und Verlustrechnung vollständig von »außerplanmäßigen« Schwankungen der Pensionsverpflichtung und des Planvermögens frei. Damit verschleiert dieses IAS 19-Wahlrecht die Ertragslage des Unternehmens dahingehend, dass Teile der realen Kosten aus Pensionsverpflichtungen – nämlich diejenigen, die aus »außerplanmäßigen« Schwankungen des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung sowie des Planvermögens resultieren – zu keinem Zeitpunkt das Periodenergebnis belasten.¹⁵ »Als Ausgleich für die dauerhafte, Vorbeischleusung‘ an der Gewinn- und Verlustrechnung wird der erfolgsneutral erfasste Betrag der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste des jeweiligen Geschäftsjahrs nun durch einen gesonderten Ausweis in einer ‚Gesamtergebnisrechnung‘ (statement of recognized income and expense = SORIE) betont.«¹⁶

Die ergebnisneutrale Vorgehensweise liefert andererseits unverzerrte Informationen über die tatsächliche Höhe einer etwaigen Über- oder Unterdeckung der Pensionsverpflichtung durch das Planvermögen. Im Falle versicherungsmathematischer Verluste »bezahlen« die Unternehmen die Ergebnisneutralität dieses Verfahrens jedoch mit Eigenkapitalminderungen und folglich mit Erhöhungen der Fremdkapitalquote.

Die Bayer AG hat 2005 die Gelegenheit genutzt, von dem bis einschließlich 2004 angewendeten Korridoransatz auf die nunmehr ebenfalls erlaubte Vorgehensweise der ergebniswirksamen Eigenkapitalverrechnung überzugehen. Dieser Methodenwechsel gilt als Änderung der Bilanzierungsmethode. Daher sind im Anhang die Auswirkungen auf die Vorjahreszahlen darzustellen. Im Geschäftsbericht 2005 (S. 146-147) finden sich dazu folgende Erläuterungen:

15 Das wäre ökonomisch jedoch allenfalls für den theoretischen Grenzfall sinnvoll, dass sich diese Schwankungen im Zeitablauf ausgleichen.

16 Gohdes/Recktenwald, 2006, S. 1.022.

Bisher wurden im Bayer-Konzern versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, die den so genannten »Korridor« übersteigen, in der Gewinn- und Verlustrechnung verteilt und über die durchschnittliche erwartete restliche Lebensarbeitszeit der Mitarbeiter als Ertrag bzw. Aufwand erfasst. Durch die neue Pensionsbilanzierung werden die noch nicht realisierten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste nicht nach der Korridormethode sukzessive ergebniswirksam amortisiert, sondern vollständig gegen das Eigenkapital verrechnet. Dies hat zur Folge, dass keine ergebniswirksamen Amortisationen der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste erfasst werden. Gleichzeitig hat dies zur Folge, dass sich gegenüber dem bisher angewendeten Korridorverfahren durch die direkte eigenkapitalwirksame Berücksichtigung auch der Ausweis der Forderungen und Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen ändert.

Auf die Bilanz zum 31.12.2004 ergaben sich aus der Umstellung folgende Auswirkungen auf die betroffenen Bilanzpositionen:

	Bilanzwert vor Umstellung	Auswirkung der Umstellung	Bilanzwert nach Umstellung
Mio €			
Vermögenswerte			
Sonstige Vermögenswerte aus Pensionszusagen	540	– 468	72
Latente Steuerforderungen	936	283	1.219
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und nicht fortzuführendes Geschäft	4.788	– 31	4.757
Eigenkapital und Schulden			
Sonstige Rücklagen	7.452	– 1.432	6.020
Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	4.581	1.638	6.219
Latente Steuerverbindlichkeiten	1.171	– 527	644
Rückstellungen und Verbindlichkeiten in dir. Zusammenhang mit zur Veräußerung geh. Vermögenswerten und nichtzuführendem Geschäft	2.282	105	2.387

Die noch nicht erfolgswirksam berücksichtigten versicherungsmathematischen Verluste betrugen im Geschäftsjahr 2005 über alle DAX-Unternehmen ca. 65 Mrd. EUR.¹⁷ Während noch 2004 alle deutschen IFRS-Bilanzierer den Korridoransatz anwendeten, machte 2005 bereits jedes dritte DAX 30-Unternehmen von dem neuen Wahlrecht zur ergebniswirksamen Eigenkapitalverrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste Gebrauch.¹⁸

3.2.3.5 Ausweis in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

Da IAS 19 einem Nettoausweis folgt, sind bei externer Finanzierung weder der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung noch der beizulegende Zeitwert des Planvermögens in der Bilanz in voller Höhe ersichtlich.¹⁹ Zudem wirkt sich – sofern angewendet – insbesondere der Korridoransatz dahingehend aus, dass selbst der Saldo beider Größen, also eine etwaige Über- oder Unterdeckung der Verpflichtung durch das Planvermögen, bisher der Bilanz nicht unverfälscht entnommen werden kann. Stattdessen bestimmt IAS 19, dass – vereinfacht dargestellt – folgende Größe in der Bilanz als Schuld oder Vermögenswert auszuweisen ist:

	Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung
+	(-) versicherungsmathematische Gewinne (Verluste), die wegen des Korridoransatzes noch nicht ergebniswirksam erfasst wurden
–	beizulegender Zeitwert des Planvermögens
=	bilanziell zu erfassender Saldo aus einer leistungsorientierten Zusage

17 Vgl. Gohdes/Recktenwald, 2006, S. 1.023.

18 Vgl. Rhiel/Stieglitz, 2006, S. 1388. Dabei ist zu beachten, dass acht von den untersuchten 30 Unternehmen als US-GAAP-Bilanzierer diese Option 2005 nicht zur Verfügung stand. Zur Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste nach US-GAAP vgl. Kapitel 3.3.

19 Zur Forderung eines diesbezüglichen Bruttoausweises von Pensionsverpflichtung und Planvermögen in jeweils voller Höhe vgl. Pellens/Fülbiel/Sellhorn, 2004, S. 144 f. Eine ausführliche Diskussion der Vor- und Nachteile von Brutto- und Nettoansatz erfolgt in der *basis for conclusions* zu IAS 19 (IAS 19.BC68A-BC68L).

Beispiel:

Auf Basis der bisherigen Berechnungen erfasst die X AG am Ende von Periode 3 folgenden Betrag als Schuld aus einem leistungsorientierten Plan in ihrer Bilanz:

Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung	15.382 EUR
+/(–) versicherungsmathematische Gewinne (Verluste), die noch nicht ergebniswirksam erfasst wurden	– 967 EUR
– beizulegender Zeitwert des Planvermögens	– 11.019 EUR
= bilanzielle Rückstellung aus leistungsorientierter Zusage	3.396 EUR

Damit weist die X AG bilanziell eine Schuld von 3.396 EUR aus. Tatsächlich jedoch sieht sie sich einer Verpflichtung in Höhe von 15.382 EUR gegenüber, für deren Abgeltung sie im Pensionsfonds bisher lediglich 11.019 EUR angesammelt hat. Die tatsächliche Unterdeckung beträgt damit 4.363 EUR, ist also um den Betrag der noch nicht ergebniswirksam erfassten versicherungsmathematischen Verluste von 967 EUR (s. Erläuterung auf S. 28) höher als der bilanziell ersichtliche Wert.

Nur bei ausschließlich unternehmensinterner Finanzierung der Pensionsverpflichtung entfällt das Planvermögen innerhalb dieser Berechnung und der Barwert leistungsorientierter Verpflichtungen erscheint in voller Höhe auf der Passivseite der Bilanz. Allerdings ist auch dieser Barwert um die noch nicht ergebniswirksam verrechneten Komponenten aus dem Korridoransatz zu korrigieren.

Auch der ergebniswirksam zu verrechnende Pensionsaufwand wird durch die beschriebenen Maßnahmen der Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste zumindest bei Negativentwicklungen meist unterschätzt. IAS 19 legt – vereinfacht dargestellt – folgendes Schema zu seiner Ermittlung fest:²⁰

Dienstzeitaufwand der Periode	
+ Zinsaufwand	
– erwarteter Erfolg aus Planvermögen	
+/(–) Amortisationsbetrag von versicherungsmathematischen Verlusten (Gewinnen) nach dem Korridoransatz	
= Pensionsaufwand oder -ertrag der Periode	

20 Etwas anderes gilt, wenn Teile des Aufwandes in die Anschaffungs- oder Herstellungskosten eines Vermögenswerts einbezogen werden müssen bzw. dürfen.

Beispiel:

Auf Basis der bisherigen Berechnungen erfasst die X AG am Ende von Periode 3 folgenden Betrag als Pensionsaufwand in ihrer GuV:

	Dienstzeitaufwand der Periode	(15.382 / 3 =) 5.127 EUR
+	Zinsaufwand	(15.382 · 2/3 · 1,06 ⁻¹ · 0,06 =) 580 EUR
-	erwarteter Erfolg aus Planvermögen	((-1) · 6.622 · 0,06 =) -397 EUR
+/(-)	Amortisationsbetrag von versicherungsmathematischen	
	Verlusten (Gewinnen) nach dem Korridoransatz	687 EUR
=	Pensionsaufwand der Periode 3	5.997 EUR

Damit weist die X AG in ihrer GuV einen Pensionsaufwand von 5.997 EUR aus. Tatsächlich jedoch ergäbe sich – wie oben gezeigt – ohne Berücksichtigung der Gewinnglättungen ein Pensionsaufwand von 5.311 EUR (Dienstzeitaufwand: 5.127 EUR, Zinsaufwand: 580 EUR, abzüglich tatsächlicher Erfolg aus Planvermögen: 397 EUR).

Wie oben ausgeführt, sind ergebnisneutral erfasste versicherungsmathematische Gewinne und Verluste nach IAS 19.93B in einem »Statement of Recognised Income and Expense« (geregelt in IAS 1) auszuweisen. Wählt ein Unternehmen diese Vorgehensweise, so ist der Bilanzausweis weniger verzerrt und näher an den »tatsächlichen« Werten, da die Verzerrung durch versicherungsmathematische Gewinne und Verluste entfällt.

Die entsprechende Gesamtergebnisrechnung des Bayer-Konzerns (S. 83 des Geschäftsberichts) sieht wie folgt aus:

	2004	2005
Mio €		
Im Eigenkapital erfasste Veränderung des beizulegenden Zeitwerts von zu Sicherungszwecken eingesetzten Finanzinstrumenten	64	– 15
<i>Realisierung von zu Sicherungszwecken eingesetzten Finanzinstrumenten in der GuV-Rechnung</i>	4	3
Im Eigenkapital erfasste Veränderung des beizulegenden Zeitwerts von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren	12	9
<i>Realisierung von zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren in der GuV-Rechnung</i>	– 6	–
Erhöhung des Wertansatzes von Vermögenswerten aus der Neuberechnung (IFRS 3)	66	–
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus leistungsorientierten Pensionszusagen und ähnlichen Verpflichtungen	– 740	– 1.207
Ausgleichsposten aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen	– 304	857
Latente Steuern auf direkt mit dem Eigenkapital verrechnete Wertänderungen	251	470
<i>Latente Steuern auf die Umbuchung aus dem Eigenkapital in die GuV-Rechnung</i>	– 2	–
Im Eigenkapital direkt erfasste Wertveränderungen	– 655	117
Ergebnis nach Steuern	682	1.595
Summe aus Periodenergebnis und erfolgsneutral erfasster Wertänderungen der Periode	27	1.712
<i>davon auf Minderheitsgesellschafter entfallend</i>	– 3	6
<i>davon den Anteilseignern des Konzerns zustehend</i>	30	1.706

3.3 WESENTLICHE UNTERSCHIEDE ZU ANDEREN RECHNUNGSLEGUNGSSYSTEMEN

In diesem Kapitel werden die zuvor erläuterten IFRS-Vorschriften zur Bilanzierung von leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen mit den einschlägigen Normen des deutschen Handels- und Steuerrechts sowie den entsprechenden US-Regeln verglichen. Während die Vorgehensweise nach deutschem Recht für alle nicht-kapitalmarktorientierten Unternehmen – also insbesondere den deutschen Mittelstand – sowie insgesamt für alle Einzelabschlüsse deutscher Unternehmen relevant ist, erstellen nach wie vor diejenigen deutschen Mutterunternehmen ihre Konzernab-

schlüsse nach US-GAAP, die auf Grund eines Börsenlistings in den USA das entsprechende Befreiungswahlrecht in Art. 9 b) der IAS-Verordnung,²¹ erst ab 2007 die IFRS anzuwenden, in Anspruch genommen haben.

3.3.1 Deutsche Rechnungslegungsnormen

Im Folgenden wird die Bilanzierung von Pensionszusagen nach deutschem Recht kurz erläutert und mit den einschlägigen IFRS-Vorschriften verglichen.²² Für die handelsbilanzielle Abbildung von Pensionszusagen ist zunächst Art. 28 des Einführungsgesetzes zum HGB (EGHGB) einschlägig, der zwischen Neuzusagen (nach dem 31.12.1986) und Altzusagen (vor dem 01.01.1987) unterscheidet. Hier wird i. V. m. den allgemeinen Ansatzvorschriften für Rückstellungen (§§ 246 Abs. 1, 249 HGB) eine Passivierungspflicht für Neuzusagen formuliert, während für Altzusagen sowie alle mittelbaren Zusagen ein Passivierungswahlrecht gilt.

Das HGB selbst regelt die bilanzielle Abbildung von Pensionsverpflichtungen nicht im Detail. Neben einer nur große und mittelgroße Kapitalgesellschaften treffenden Verpflichtung zum expliziten Ausweis der Passivposition »Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen« (§ 266 Abs. 3 Buchstabe B Nr. 1 HGB) existiert in § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB lediglich eine Spezialvorschrift zur Bewertung von Pensionsverpflichtungen. Diese regelt die Bewertung erst ab dem Zeitpunkt des Rentenbeginns, ab dem »eine Gegenleistung nicht mehr zu erwarten ist«, da der entsprechende Arbeitnehmer aus dem aktiven Dienstverhältnis bereits ausgeschieden ist. Die Bewertung von Pensionsanwartschaften während der aktiven Dienstzeit des Arbeitnehmers ist unter Rückgriff auf allgemeine Bewertungsgrundsätze für Rückstellungen (§ 253 Abs. 1 HGB) und gemäß den entsprechenden handelsrechtlichen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) vorzunehmen.

Vereinfachend wird bisher davon gegangen, dass die ausführlichen steuerrechtlichen Bewertungsvorschriften in § 6a Einkommensteuergesetz (EStG) auch mit den GoB vereinbar sind. Diese Vorschrift ist bei der Gewinnermittlung durch Betriebsvermögensvergleich nach § 4 Abs. 1 und § 5 EStG anzuwenden. Zu § 6a EStG ist von Seiten der Finanzverwaltung in R 41 EStR 2001 eine interpretierende Verwaltungsvorschrift erlassen worden. In § 6a Abs. 1 und 2 EStG werden bestimm-

21 Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards.

22 Vgl. hierzu auch Feld, 2003.

te Voraussetzungen formuliert, unter denen für eine Pensionsverpflichtung eine Pensionsrückstellung gebildet wird. Später an Mitarbeiter zu zahlende Versorgungsleistungen können dadurch bereits während der aktiven Dienstzeit des Anspruchsberechtigten steuerlich als Betriebsausgabe berücksichtigt werden. Die zulässige Höhe der Pensionsrückstellung bestimmt sich nach § 6a Abs. 3 bis 5 EStG. Die Ansatz- und Bewertungsvorschriften des § 6a EStG sind als Spezialvorschriften zu § 5 Abs. 1 EStG bzw. § 6 Abs. 1 Nr. 3 und 3a EStG aufzufassen. § 6a EStG lässt den Grundsatz der Maßgeblichkeit unberührt. Dies hat zur Folge, dass Rückstellungen für Altzusagen vor dem 1. Januar 1987 nur dann steuerlich zulässig sind, wenn sie auch in der HGB-Bilanz passiviert worden sind.

Vergleicht man die nach deutschen Bilanzierungsvorschriften übliche bilanzielle Behandlung von Pensionszusagen mit den IFRS, so zeigt sich, dass eine spezielle Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste hier nicht vorgesehen ist. Weder das Korridorverfahren noch die beschriebene ergebnisneutrale Eigenkapitalverrechnung sind nach deutschem Recht zulässig.

Die Bewertung der Pensionsverpflichtung (für die nach IAS 19 mit der Methode der laufenden Einmalprämien ein Anwartschaftsbarwertverfahren vorgesehen ist) dominiert in der deutschen Rechnungslegung nach HGB/EStG mit dem (modifizierten) *Teilwertverfahren* gemäß § 6a EStG ein *Anwartschaftsdeckungsverfahren*. Dieses Verfahren führt zu einer abweichenden zeitlichen Entwicklung des Verpflichtungsbarwerts und damit zu einer anderen Verteilung des Pensionsaufwandes. Es beruht auf der Idee, die künftige Pensionsleistung unter Berücksichtigung von Zinseffekten anhand des finanzmathematischen Rückwärtsverteilungsfaktors gleichmäßig (annuitätisch) über die gesamte Dienstzeit zu verteilen, während die IAS-Methode eine Verteilung anhand der vereinbarten Rentenformel (*benefit formula*) vornimmt.

Beispiel:

Um die Unterschiede in der Bewertungsmethodik zwischen IAS/IFRS und HGB herauszustellen, wird nachfolgend das Anwartschaftsdeckungsverfahren auf die im Ausgangsbeispiel (S. 20) gegebenen Informationen angewandt. Der Rückwärtsverteilungsfaktor ergibt sich als

$$\frac{i}{(1+i)^n - 1}.$$

Bei einem Kalkulationszins von erneut 6% beträgt der Teilwert der Verpflichtung am Ende des ersten Dienstjahres

$$12.000 \cdot \frac{0,06^{10}}{1,06^3 - 1} = 12.000 \cdot 0,314 = 3.769 \text{ EUR.}$$

Zum Ende des zweiten Dienstjahres wird diese Annuität von 3.769 EUR mit dem Rentenendwertfaktor für n = 2 Jahre,

$$\frac{1,06^2 - 1}{0,06} = 2,06,$$

multipliziert, wodurch einerseits das Aufzinsen der Verpflichtung im Zeitablauf ($3.769 \cdot 1,06 = 3.995$ EUR) sowie andererseits der neu erdiente Leistungsanteil (3.769 EUR) erfasst werden.

Der Teilwert beträgt folglich ($3.769 \cdot 2,06 =$) 7.765 EUR. Am Ende des dritten Dienstjahres wird die Pensionszahlung in Höhe von 12.000 EUR fällig. Sie ergibt sich durch Multiplikation der ursprünglichen Annuität von 3.769 EUR mit dem Rentenendwertfaktor für n = 3 Jahre zu ($3.769 \cdot 3,1836 =$) 12.000 EUR.

Analog zum Ausgangsbeispiel wird im Folgenden die Entwicklung der Pensionsverpflichtung über die dreijährige Dienstzeit dargestellt. Zum Vergleich werden in der letzten Zeile die nach der IAS/IFRS-Vorgehensweise ermittelten Beträge angegeben.

Dienstjahr (Alter)	1 (63)	2 (64)	3 (65)
Verpflichtung zu Beginn der Periode	0	3.769	7.765
Verzinsung des Anfangsbestandes (6 %)	0	+ 226	+ 466
Barwert des Leistungsanteils, der der Berichtsperiode zugerechnet wird	+ 3.769	+ 3.769	+ 3.769
Verpflichtung am Ende der Periode	3.769	7.765	12.000
Zum Vergleich: Verpflichtungsbeträge nach IAS 19	3.560	7.547	12.000

Unter Einbeziehung von Zinsen ergibt das Anwartschaftsbarwertverfahren also insbesondere zu Beginn der Dienstzeit geringere Verpflichtungsbeträge, die jedoch bis zum Pensionseintrittstermin stärker ansteigen. Tendenziell verlagert das Anwartschaftsbarwertverfahren den Pensionsaufwand damit im Vergleich zum Anwart-

schaftsdeckungsverfahren stärker auf die späteren Dienstjahre.²³ Der Diskontierungszinssatz wird im deutschen Recht in der Regel innerhalb einer Spanne zwischen 3 % und 6 % (steuerlicher Fixzins nach § 6a Abs. 3 S. 3 EStG) gewählt, während die IAS/IFRS auf einen jeweils aktuell festzulegenden Marktzins abstellen. Schließlich wird bei der Berechnung nach Handels- bzw. Steuerrecht vom aktuellen Gehalt des Mitarbeiters ausgegangen, so dass künftige Gehalts- und Rentensteigerungen von der Berechnung solange ausgeschlossen werden, bis sie »eingetreten sind« (§ 6a Abs. 3 Nr. 1 S. 4 EStG).

Für die bilanzielle Berücksichtigung von Planvermögen gibt es nach HGB keine »gewachsenen« Regeln, weil dieser Fall historisch in Deutschland bisher die Ausnahme darstellte. In der Literatur ist jedoch die Auffassung zu finden, dass etwa eine als Planvermögen anzusehende, an den Arbeitnehmer verpfändete Rückdeckungsversicherung zur Deckung einer Direktzusage handelsrechtlich auf Grund des Einzelbewertungsgrundsatzes und des Saldierungsverbots separat nach den allgemeinen Vorschriften zu bilanzieren wäre.²⁴ Rückstellungshöhe und Pensionsaufwand bleiben von einer solchen externen Finanzierung unberührt. Ein IAS 19 ähnlicher Nettoausweis könne sich allenfalls bei einer Unterstützungskasse ergeben, wo beim Arbeitgeber eine Subsidiärhaftung lediglich in Höhe einer möglicherweise bestehenden Unterdeckung verbleibt.

Zusammenfassend wird allgemein davon ausgegangen, dass – anders als in den meisten anderen Fällen – die IAS/IFRS-Vorgehensweise im Vergleich zu den deutschen Vorschriften tendenziell zu einer »vorsichtigeren« Bilanzierung im Sinne höherer Pensionsaufwendungen und -rückstellungen führt. Hierzu trägt nicht nur eine teilweise fehlende Passivierung von Altzusagen bei, sondern auch die Vernachlässigung der künftigen Gehaltsentwicklung der Begünstigten sowie – je nach aktuellem Zinsniveau – ein abweichender Diskontierungszinssatz.

3.3.2 US-amerikanische Rechnungslegungsnormen (US-GAAP)

Nach bisherigem Rechtsstand unterschieden sich die Bilanzierungsvorschriften für Pensionsverpflichtungen nach US-GAAP nicht wesentlich von denen nach IFRS. Ein schlägige Regelungsgrundlage war bisher der *Statement of Financial Accounting*

23 Vgl. mit einem weiteren, ausführlichen Zahlenbeispiel Feld (2003), S. 643-648.

24 Vgl. Feld (2003), S. 642.

Standards (SFAS) No. 87 »Employers' Accounting for Pensions«, der als Vorbild des IAS 19 mit diesem in wesentlichen Punkten deckungsgleich ist.²⁵

Diese Situation hat sich 2006 geändert. Mit SFAS 158 *»Employers' Accounting for Defined Benefit Pension and Other Postretirement Plans – an amendment of FASB Statements No. 87, 88, 106, and 132(R)«* wurden die bisherigen Bilanzierungsvorschriften – für börsennotierte Unternehmen mit sofortiger Wirkung ab 2006²⁶ – überarbeitet. Infolgedessen unterscheiden sich IAS 19 und SFAS 158 in ihren nunmehr aktuellen Fassungen deutlich voneinander, auch wenn diese Unterschiede möglicherweise durch künftige Konvergenzbestrebungen eingeplant werden dürften.

Nach SFAS 158 ist nur eine einzige Methode zur bilanziellen Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste zulässig.²⁷ Diese intensiv diskutierte Methode stellt eine Kombination der nach IAS 19 zulässigen Vorgehensweisen (Korridorverfahren und ergebnisneutrale Verrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste) dar: In der Bilanz soll künftig der tatsächliche Saldo aus Verpflichtungsbarwert und beizulegendem Zeitwert des Planvermögens passiviert werden – ohne Korrektur um bisher nicht ergebniswirksame erfasste versicherungsmathematische Gewinne und Verluste. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden zunächst – wie nach dem neuen IAS 19-Wahlrecht – ergebnisneutral direkt im Eigenkapital erfasst. Im Unterschied zu IAS 19 sollen sie in den Folgeperioden jedoch nach Maßgabe des Korridoransatzes über die GuV nachverrechnet werden (so genanntes *recycling*).

Der pensionsbezogene Ergebnisausweis eines US-GAAP-Bilanzierers würde sich nach dieser neuen Vorgehensweise nicht von dem eines IFRS-Anwenders unterscheiden, der nach dem Korridoransatz bilanziert. Hinsichtlich der in der Bilanz zu passivierenden Pensionsrückstellung wäre der US-GAAP-Bilanzierer jedoch eher einem IFRS-Anwender vergleichbar, der das neue IAS 19-Wahlrecht in Anspruch nimmt.

Für US-GAAP-Abschlüsse bis einschließlich 2005 gilt jedoch nach wie vor SFAS 87. Dieser unterscheidet sich von IAS 19 in zwei wesentlichen Aspekten: Der erste wesentliche Unterschied betrifft die Höhe der bilanziell auszuweisenden Pensionsrückstellung. Während IAS 19- und SFAS 87-Anwender hinsichtlich des pensions-

25 Für pensionsähnliche Leistungszusagen, die nicht Pensionszusagen sind, gilt SFAS No. 106 *»Employers' Accounting for Postretirement Benefits Other Than Pensions«* von 1990.

26 Anderen Unternehmen wird eine Übergangsfrist bis 2007 eingeräumt.

27 Vgl. hierzu bereits Höfer/Lüschper/Verhuvén (2006), S. 292.

bezogenen Ergebnisausweises, also hinsichtlich Höhe und zeitlicher Verteilung des *Pensionsaufwandes*, weitgehend vergleichbar sind, können sich bezüglich des Bilanz-ausweises erhebliche Unterschiede ergeben, die sich auch auf zentrale Kennzahlen auswirken, z. B. auf die Fremd- bzw. die Eigenkapitalquote. Eine nach IAS 19 auszuweisende bilanzielle Rückstellung umfasst bei Anwendung des Korridorverfahrens nicht den vollen Saldo aus Verpflichtungsbarwert und beizulegendem Zeitwert des Planvermögens, sondern wird um bisher noch nicht in der GuV erfasste versicherungsmathematische Verluste (Gewinne) verringert (erhöht).²⁸ Sofern also in der Vergangenheit hohe versicherungsmathematische Verluste angefallen sind, die bisher wegen der Anwendung des Korridorverfahrens noch nicht ergebniswirksam erfasst worden sind, erscheint die bilanzielle Pensionsrückstellung nach IFRS als relativ niedrig und zeigt nicht die volle Deckungssituation der Pensionsverpflichtung.

Um diese Schwäche zumindest ansatzweise zu beheben, verlangt SFAS 87 die Passivierung einer »Mindest-Pensionsrückstellung« (*minimum liability*) für den Fall, dass der beizulegende Zeitwert (*fair value*) des Planvermögens den am Abschlussstichtag bereits erdienten Teil des konservativ (d. h. ohne Gehalts- und Rententrends) berechneten Anwartschaftsbarwerts der Pensionsverpflichtung (*accumulated benefit obligation*, ABO) unterschreitet. Soweit diese *minimum liability* eine bereits gebildete Passivposition übersteigt, wird sie als *additional minimum liability* bezeichnet und gemeinsam mit der bereits bilanzierten Rückstellung passiviert. Dabei darf die *additional minimum liability* ergebnisneutral gebildet werden. Die Gegenbuchung erfolgt in einem unter den immateriellen Vermögenswerten auszuweisenden Aktivposten (*intangible asset – deferred pension cost*) bzw. unter bestimmten Bedingungen direkt im Eigenkapital. Kurz gesagt: Dieser relativ technisch anmutende Bilanzierungsunterschied führt dazu, dass stark untergedeckte Pensionsverpflichtungen derzeit nach US-GAAP tendenziell eher eine bilanziell auszuweisende – und damit für den Bilanzleser unmittelbar sichtbare – Pensionsrückstellung auslösen als nach den bisherigen IFRS.

Der zweite wesentliche Unterschied besteht darin, dass die ergebnisneutrale Verrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste mit dem Eigenkapital (vgl. Kapitel 3.2.3.4) nach SFAS 87 nicht vorgesehen ist. Damit gibt es nach bisherigen US-GAAP keine Möglichkeit für die Unternehmen, »außerplanmäßige« Schwankungen von Verpflichtungsbarwert oder Planvermögen »an der GuV vorbei« direkt im Eigenkapital zu erfassen. Neben dem Korridorverfahren, das zu einer zeitlich gestreckten Ergebniserfassung versicherungsmathematischer Gewinne und

28 Vgl. dazu Kapitel 3.2.3.5.

Verluste führt, ist nach SFAS 87 folglich nur die sofortige Verrechnung solcher Sachverhalte über die GuV zulässig.

IFRS-Bilanzierer haben damit in Gestalt des neuen Wahlrechts eine dauerhaft »Ergebnis schonende« Möglichkeit, den tatsächlichen Saldo aus Verpflichtungsbarmwert und beizulegendem Zeitwert des Planvermögens in der Bilanz zu zeigen. US-GAAP-Anwender hatten diese Möglichkeit bisher nicht. Wollten Sie in der Bilanz selbst über die tatsächliche Deckungssituation ihrer Pensionsverpflichtungen berichten, so blieb ihnen hierzu nur der Weg über die sofortige ergebniswirksame Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste in der GuV. Da die hiermit einher gehende Ergebnisvolatilität ein hoher Preis für den »richtigen« Bilanzausweis darstellt, haben in der Vergangenheit nur sehr wenige US-GAAP-Unternehmen von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht.

3.4 ZWISCHENFAZIT

Die bisherigen Ausführungen zeigen, dass die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen – auch und insbesondere nach IFRS – nicht gerade ein Musterbeispiel für transparente und nachvollziehbare Rechnungslegung ist. Das ist umso kritischer zu sehen, als – wie Abbildung 9 zeigt – die absolute Höhe der leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen und der sie finanzierenden Planvermögen allein bei den 30 größten deutschen Konzernen beträchtlich ist (in Mio. EUR):

Abbildung 9: Höhe des Pensionsverpflichtungsbarwerts und der Planvermögen im DAX 30 (Geschäftsjahr 2005)

Unternehmen	Verpflichtungsbarwert	Planvermögen	Unterdeckung
Adidas	148	0	148
Allianz	17.159	8.287	8.872
Altana	414	64	350
BASF	11.908	11.015	893
Bayer	14.525	8.084	6.441
BMW	11.237	6.017	5.220
Commerzbank	2.078	140	1.938
Continental	2.490	1.327	1.163
DaimlerChrysler	41.514	34.348	7.166
Deutsche Bank	9.221	9.323	-102
Deutsche Börse	129	80	49
Deutsche Post	14.506	7.030	7.476
Deutsche Telekom	7.016	901	6.115
E.ON	17.712	8.097	9.615
Fresenius Medical Care	267	151	116
Henkel	3.354	2.294	1.060
Hypo Real Estate	187	219	-32
Infineon (30.9.)	478	243	235
Linde	2.208	1.088	1.120
Lufthansa	6.793	1.602	5.191
MAN	2.387	802	1.585
Metro	2.199	844	1.355
Münchner Rück	2.026	726	1.300
RWE	20.642	7.692	12.950
SAP	299	270	29
Schering	2.315	1.766	549
Siemens (30.9.)	24.977	21.479	3.498
ThyssenKrupp (30.9.)	9.012	1.722	7.290
TUI	2.504	1.219	1285
Volkswagen	16.577	2.690	13.887
Summe	246.282	139.520	106.762

(Quelle: Rhiel/Stieglitz, 2006, S. 1.385, und eigene Berechnungen)

Die bei den meisten Unternehmen zu beobachtende Unterdeckung der Verpflichtungsbarwerte durch die zu ihrer Finanzierung extern angesammelten Vermögenswerte beträgt hiernach in der Summe 106.762 Mio. EUR und damit rund 43 % der zu Grunde liegenden Verpflichtungsbarwerte.

Anhand des über die einzelnen Kapitel fortgeführten Zahlenbeispiels und der Praxishinweise ist das Verfahren zur Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen deutlich geworden. Es hat sich gezeigt, dass die Festlegung der versicherungsmathematischen Annahmen (Gehalts- und Rentenentwicklung, Fluktuation, erwartete Rendite aus dem Planvermögen und insbesondere Diskontierungszins) erheblichen Einfluss auf die Höhe der bilanzierten Pensionsrückstellungen hat. Damit beeinflusst sie wichtige finanzwirtschaftliche Kennzahlen, wie z. B. die Fremdkapitalquote.

Die nachfolgende Abbildung 10 zeigt, wie unterschiedlich allein die DAX 30-Unternehmen im Geschäftsjahr 2005 hinsichtlich der versicherungsmathematischen Annahmen vorgehen:

Abbildung 10: Versicherungsmathematische Annahmen für inländische Pensionsverpflichtungen im DAX 30 (Geschäftsjahr 2005)

Unternehmen	Gehaltstrend	Rententrend	Diskontierungszins
Adidas	3,00%	1,50%	4,00%
Allianz	2,70%*	1,40%*	4,10%*
Altana	3,50%	1,50%	4,00%
BASF	2,50%	1,50%	4,25%
Bayer	2,50%	1,25%	4,25%
BMW	3,25%	1,75%	4,25%
Commerzbank	2,50%	1,40%	4,25%
Continental	3,00%	keine Angabe	4,00%
DaimlerChrysler	3,00%	keine Angabe	4,00%
Deutsche Bank	3,30%*	keine Angabe	4,30%*
Deutsche Börse	2,50%	1,75%	4,00%
Deutsche Post	2,50-3,00%	2,00%	4,25%
Deutsche Telekom	2,75-3,50%	1,50%	4,00%
E.ON	2,75%	1,50%	4,00%
Fresenius Medical Care	4,22%*	keine Angabe	5,22%*
Henkel	3,00%	1,50%	4,30%
Hypo Real Estate	2,50%	1,50%	4,00%
Infineon (30.9.)	2,50%	1,30%	4,50%
Linde	2,50%	1,50%	4,25%
Lufthansa	2,50%	1,00-2,50%	4,25%
MAN	2,50%	1,50%	4,25%
Metro	2,50%	1,25%	4,00%
Münchner Rück	3,90%*	2,00%*	4,40%*
RWE	2,75%	1,50%	4,25%
SAP	2,00%-7,00%	keine Angabe	4,00%
Schering	2,50%	1,50%	4,25%
Siemens (30.9.)	2,25%	1,00%	4,35%
ThyssenKrupp (30.9.)	2,47%*	keine Angabe	4,00%
TUI	1,50-2,00%	1,00-1,50%	4,25%
Volkswagen	1,50-2,25%	1,00-1,50%	4,25%

* weltweite Durchschnittswerte

(Quelle: Rhiel/Stieglitz, 2006, S. 1.386)

Die zentrale Bedeutung dieser Annahmen für die Bilanzanalyse wird im nachfolgenden Kapitel 4 erneut Gegenstand der Diskussion sein.

4 BILANZANALYTISCHE BEHANDLUNG VON PENSIONSVERPFLICHTUNGEN

4.1 EINLEITUNG

Aus bilanzanalytischer Sicht verdienen Pensionsverpflichtungen aus den folgenden Gründen besondere Beachtung:

- Erstens sind Pensionsverpflichtungen bei vielen deutschen Unternehmen – insbesondere bei solchen mit traditionell hohem gewerkschaftlichen Organisationsgrad – auf Grund ihrer enormen Höhe von überragender wirtschaftlicher Bedeutung. Das Bestehen einer leistungsorientierten Pensionszusage bedeutet, dass das Unternehmen gegenüber den heutigen und künftigen Pensionären in bisher unbestimmter Höhe »in der Kreide steht«. Bei nicht vollständig (extern) ausfinanzierten Pensionszusagen nehmen die Begünstigten gegenüber dem Unternehmen eine Gläubigerposition ein: Sie verzichten gegenwärtig auf Teile ihres Einkommens, um im Gegenzug später mehr zu erhalten. Aus Sicht des Unternehmens liegt damit eine ungewisse Verbindlichkeit vor, die – je nach Altersstruktur der Belegschaft – künftig zu Auszahlungen führen und damit die Liquiditätssituation des Unternehmens belasten wird. Daher ist es besonders wichtig, die verfügbaren Rechnungslegungsinformationen daraufhin zu analysieren, was ihnen hinsichtlich der Höhe, des zeitlichen Anfalls und der Unsicherheit der künftig zu erwartenden Pensionsauszahlungen an die aktuellen und früheren Mitarbeiter zu entnehmen ist. Wenn diese Informationen auch auf den ersten Blick teilweise etwas schwierig aufzufinden und zu interpretieren sind, enthält ein IFRS-Abschluss doch eine Reihe wertvoller diesbezüglicher Angaben.
- Zweitens bestehen, wie die Ausführungen in Kapitel 3 gezeigt haben, explizite Wahlrechte sowie erhebliche Ermessensspielräume bei der Bewertung des Barwertes der Pensionsverpflichtung sowie bei der bilanziellen Behandlung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten, also »außerordentlichen« Schwankungen des Verpflichtungsbarwerts und eines eventuellen Planvermögens. Diese Freiheitsgrade geben der Unternehmensleitung die Möglichkeit, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ihres Unternehmens in gewissen Grenzen bilanzpolitisch dahingehend zu beeinflussen, dass bestimmte wirt-

schaftliche Entwicklungen sich entweder nur verzögert in den Ergebniszahlen niederschlagen oder gar dauerhaft an der GuV vorbeifließen. Über die Ausnutzung vieler dieser Spielräume ist jedoch im Anhang zu berichten, so dass eine sachkundige Auswertung der dort angegebenen Informationen wichtige Rückschlüsse hinsichtlich der tatsächlichen wirtschaftlichen Situation des Unternehmens erlaubt.

- Drittens erschweren die unterschiedlichen Finanzierungsformen, in denen leistungsorientierte Pensionszusagen in den Unternehmen durchgeführt werden, die zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit und machen damit ein Benchmarking mit Wettbewerbern oder anderen Vergleichsunternehmen zu einer schwierigen Aufgabe. Wie in Kapitel 2 erläutert, können die finanziellen Mittel für die künftigen Pensionsauszahlungen entweder unternehmensintern (rückstellungsfinanzierte Pensionszusagen) oder über externe Kapitalsammelstellen wie CTAs oder Pensionsfonds (fondsfinanzierte Pensionszusagen) angesammelt werden. Diese beiden Alternativen haben dramatisch unterschiedliche Auswirkungen auf zentrale Kennzahlen der ertragswirtschaftlichen und finanzwirtschaftlichen Bilanzanalyse. Hier ist es erforderlich, unterschiedlich finanzierende Unternehmen zunächst in sachgerechter Weise vergleichbar zu machen – eine Aufgabe, die selbst von professionellen Ratingagenturen in der Vergangenheit als Herausforderung empfunden wurde.

Die zuvor genannten drei Punkte bestimmen nachfolgend den Aufbau dieses Kapitels. Zunächst werden anhand des IFRS-Konzernabschlusses 2005 der Bayer AG die wichtigsten pensionsbezogenen Angaben in Bilanz, GuV und Anhang systematisch erläutert und hinsichtlich ihrer Aussagekraft für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Bayer-Konzerns analysiert (Kapitel 4.2). Anschließend wird anhand eines Zahlenbeispiels gezeigt, wie Unternehmen mit unterschiedlicher Pensionsfinanzierung unter einfachen Annahmen miteinander vergleichbar gemacht werden können (Kapitel 4.3).

4.2 EINZELUNTERNEHMENSANALYSE ANHAND EINES IFRS-KONZERNABSCHLUSSES

Die nachfolgende Einzelunternehmensanalyse der pensionsbezogenen Informationen in einem IFRS-Konzernabschluss wird unter erneuter Verwendung des Geschäftsberichts 2005 der Bayer AG vorgenommen. Dabei stehen aus der Sicht des Bilanzanalytikers die folgenden Kernfragen im Vordergrund:

- Wie hoch ist die wirtschaftliche Verpflichtung aus leistungsorientierten Pensionszusagen? Diese Frage ist Gegenstand einer finanzwirtschaftlichen Analyse des Verpflichtungsbarwerts, des Planvermögens (soweit vorhanden) und der Deckungssituation als Saldo dieser beiden Größen (Kapitel 4.2.1).
- Zu welcher jährlichen Ergebnisbelastung führen die vom Unternehmen gemachten leistungsorientierten Pensionszusagen, und in welche wirtschaftlichen Bestandteile lässt sich der Pensionsaufwand unterteilen? Wie wirken sich Bilanzierungswahlrechte auf Höhe und zeitliche Entwicklung des Pensionsaufwandes aus? Bei der Beantwortung dieser Frage hilft eine ertragswirtschaftliche Analyse des Pensionsaufwandes und seiner Komponenten (Kapitel 4.2.2).
- Welche Ein- und Auszahlungen ergeben sich aktuell und in der Zukunft aus leistungsorientierten Pensionszusagen? Hierzu ist eine Liquiditätsanalyse durchzuführen (Kapitel 4.2.3).
- Wie wirken sich die vom Unternehmen festgelegten versicherungsmathematischen Parameter und Annahmen auf die bilanzielle Darstellung und die Ergebniswirkung leistungsorientierter Pensionszusagen aus? Welche Periodeninterdependenzen sind dabei zu beachten, und welche Rückschlüsse auf bilanzpolitische Strategien sind möglich? Eine Analyse der Anhangsangaben zu den wichtigsten versicherungsmathematischen Annahmen ist für die Beantwortung dieser wichtigen Fragen von entscheidender Bedeutung. Zusätzlich sind in vielen Konzernabschlüssen informative Sensitivitätsanalysen aufgeführt, in denen die Auswirkung von Änderungen der versicherungsmathematischen Annahmen auf Verpflichtungsbarwert und Pensionsaufwand beziffert werden (Kapitel 4.2.4).

4.1.1 Finanzwirtschaftliche Analyse: Pensionsverpflichtung, Planvermögen und Deckungssituation

Wie in Kapitel 3.2.3.5 erläutert, spiegelt die in der IFRS-Konzernbilanz passivierte Pensionsrückstellung nicht in allen Fällen den tatsächlichen, wirtschaftlichen Verpflichtungsstatus des Unternehmens gegenüber den Begünstigten leistungsorientierter Pensionszusagen wider. Das liegt an den zwei wesentlichen Korrekturposten, um die sich die bilanzielle Pensionsrückstellung von dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung unterscheidet.

- Zum einen werden bei Unternehmen, die den Korridoransatz gewählt haben (Beispiel: die Bayer AG in ihrem IFRS-Konzernabschluss 2004), die kumulierten und in einer Nebenrechnung geführten versicherungsmathematischen Verlus-

te (Gewinne) abgezogen (hinzugezählt). Hierdurch wird der Verpflichtungsbarwert, also der »tatsächliche«, auf Basis aktueller Annahmen ermittelte Gegenwert der künftig an die Pensionäre zu leistenden Zahlungen, um »außerplanmäßige« Effekte korrigiert. Diese Korrektur bewirkt, dass die »Schuld« des Unternehmens gegenüber seinen aktuellen und künftigen Pensionären nicht in voller Höhe ausgewiesen wird. Bei Unternehmen, die anstelle des Korridoransatzes das neue Wahlrecht des IAS 19 zur ergebnisneutralen Verrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste mit dem Eigenkapital (vgl. Kapitel 3.2.3.4) in Anspruch nehmen (Beispiel: die Bayer AG in ihrem IFRS-Konzernabschluss 2005), entfällt diese Korrektur bzw. Verfälschung ersatzlos, so dass der Verpflichtungsbarwert in seiner »tatsächlichen«, aktuellen Höhe erscheint.

- Zum anderen wird vom Verpflichtungsbarwert der beizulegende Zeitwert des Planvermögens abgezogen. Dieser Korrekturschritt erfolgt naturgemäß nur bei denjenigen Unternehmen, die ihre leistungsorientierten Pensionszusagen zumindest zum Teil über eine externe Kapitalsammelstelle finanziert haben. Hierdurch wird ein Nettoausweis der Pensionsverpflichtung erreicht: Das Unternehmen zeigt als bilanzielle Pensionsrückstellung nur denjenigen Teil des Verpflichtungsbarwerts, der (bisher noch) nicht in einer externen Kapitalsammelstelle (CTA, Pensionsfonds o. ä.) »beiseite gelegt« wurde. Wenn man demgemäß den aktuellen Marktwert der für die künftige Begleichung der Pensionsverpflichtung extern angesammelten Vermögenswerte vom Verpflichtungsbarwert abzieht, so erhält man denjenigen Betrag, der vom Unternehmen in der Zukunft noch ausfinanziert werden muss, um die künftig erwarteten Pensionsauszahlungen leisten zu können. Die Pensionsverpflichtung erscheint auf Grund dieser Korrektur folglich nicht in voller Höhe in der Bilanz, sondern nur »netto« in Höhe des noch nicht extern angesparten Betrages.²⁹

Beispiel:

Die beiden zuvor beschriebenen »Korrekturen« werden nachfolgend anhand der Bayer-Zahlen illustriert. Um beide Korrekturen darstellen zu können, wird auf die Anhangangaben zum IFRS-Konzernabschluss 2004 zurückgegriffen (siehe S. 112, Leistungszusagen Pensionen), da die Bayer AG 2005 die Korridormethode nicht mehr angewendet hat.

29 Alternativ wäre ein »Bruttoausweis« dahingehend denkbar, dass der Verpflichtungsbarwert in voller Höhe passiviert und ein externes Planvermögen mit dem beizulegenden Zeitwert auf der Aktivseite angesetzt würde. Dem stehen jedoch die derzeit gültigen IFRS-Regeln entgegen.

Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung	13.983 Mio. EUR
– versicherungsmathematische Verluste, die noch nicht ergebniswirksam erfasst wurden ³⁰	– 2.017 Mio. EUR
– beizulegender Zeitwert des Planvermögens	– 8.139 Mio. EUR
= bilanzielle Rückstellung aus leistungsorientierter Zusage	– 3.827 Mio. EUR

Es wird zum einen deutlich, dass die Bayer AG hohe Korrekturbeträge zu verrechnen hatte, die den als bilanzielle Rückstellung ausgewiesenen Wert der Pensionsverpflichtung erheblich vom »tatsächlichen« Verpflichtungsbarwert abweichen lassen. Zum anderen zeigt der beizulegende Zeitwert des Planvermögens, dass die leistungsorientierten Pensionszusagen des Bayer-Konzerns Ende 2004 zwar zum Teil über externe Versorgungsträger abgewickelt werden, aber insgesamt nur zu rund 58 % (8.139 Mio. EUR / 13.983 Mio. EUR) ausfinanziert waren. Allerdings lässt sich allein anhand dieser Informationen die Frage nicht beantworten, welcher Teil des Verpflichtungsbarwerts auf intern und welcher auf extern finanzierte Zusagen entfällt. Daher ist ohne weitere Informationen nicht erkennbar, ob die extern finanzierten Zusagen möglicherweise voll gedeckt waren und der an 100 % fehlende Deckungsgrad allein durch die Existenz intern finanzierter Zusagen erklärlich ist.

Die bisherigen Erläuterungen haben gezeigt, wie sich die bilanzielle Pensionsrückstellung zusammensetzt und dass sie aus im Wesentlichen zwei Gründen nicht die »ganze Wahrheit« offenbart. Im Folgenden soll nun beschrieben werden, auf welche pensionsbezogenen Kerngrößen der Bilanzanalytiker im Rahmen seiner finanzwirtschaftlichen Analyse achten sollte und welche diesbezüglichen Informationen dem Anhang eines IFRS-Konzernabschlusses zu entnehmen sind.

30 Der tatsächliche Korrekturbetrag betrug – 3.216 Mio. EUR. Zur Vereinfachung der Darstellung wird er hier zunächst mit dem gegenläufigen Korrekturbetrag zur »Berücksichtigung der Obergrenze für Vermögenswerte« in Höhe von 1.196 Mio. EUR saldiert. Die Vorschriften des IAS 19 zur »Obergrenze für Vermögenswerte« stellen Spezialregeln für den (seltenen) Fall bereit, dass eine leistungsorientierte Pensionszusage »übergedeckt« ist, also der beizulegende Zeitwert des Planvermögens den Verpflichtungsbarwert übersteigt. Zudem ist der Korrekturbetrag für versicherungsmathematische Verluste um den bei der Bayer AG 2004 angefallenen »Anpassungsbetrag aufgrund nicht realisiertem nachzuverrechnendem Dienstzeitaufwand« in Höhe von 3 Mio. EUR zu korrigieren. Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand entsteht, wenn ein Unternehmen eine leistungsorientierte Pensionszusage rückwirkend neu einführt oder eine bestehende rückwirkend erhöht. Insgesamt ergeben sich die zu korrigierenden – 2.017 Mio. EUR damit als: – 3.216 + 1.196 + 3. Die Vorschriften zur Obergrenze für Vermögenswerte sowie zu nachzuverrechnendem Dienstzeitaufwand sind komplex und für den Bilanzanalytiker nicht von entscheidender Bedeutung. Sie werden daher hier nicht behandelt.

Von entscheidender Bedeutung sind aus bilanzanalytischer Sicht die der Pensionsrückstellung zu Grunde liegenden »Rohdaten«, nämlich der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen, der beizulegende Zeitwert des Planvermögens (soweit vorhanden) und insbesondere die Deckungssituation (funded status) der Pensionszusagen als Saldo der erstgenannten Größen. Die nachfolgenden Erläuterungen dieser Kerngrößen werden anhand der Anhangangaben im IFRS-Konzernabschluss 2005 der Bayer AG (siehe S. 145-160) illustriert. Zentraler Ausgangspunkt einer finanzwirtschaftlichen Analyse leistungsorientierter Pensionsverpflichtungen ist die nachfolgend in Abbildung 11 wiedergegebene Überleitungsrechnung der Bayer AG:

Abbildung 11: Situation der leistungsorientierten Pensionszusagen des Bayer-Konzerns für das Geschäftsjahr 2005

	31.12.2005
Mio €	
Anwartschaftsbarwert der Versorgungszusagen	
Versorgungsverpflichtung zu Beginn des Jahres	12.673
Aufwand für im Geschäftsjahr erdiente Versorgungsansprüche	260
Aufzinsung der in den Vorjahren erworbenen Versorgungsansprüche	654
Arbeitnehmerbeiträge	31
Planänderungen	60
Planabgeltungen	- 52
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/Verluste (+)	1.422
Währungsumrechnungsdifferenz	403
Gezahlte Versorgungsleistungen	- 634
Akquisitionen/Fusionen	25
Desinvestitionen	-
Plankürzungen	- 317
Versorungsverpflichtung zum Ende des Jahres	14.525
Planvermögen zum Fair Value	
Planvermögen zum Beginn des Jahres	7.214
Tatsächliche Erträge aus dem Planvermögen	651
Aquisitionen/Fusionen	-
Desinvestitionen	-
Planabgeltungen	- 32
Währungsumrechnungsdifferenz	372
Arbeitgeberbeiträge	482
Arbeitnehmerbeiträge	31
Gezahlte Versorgungsleistungen	- 634
Planvermögen zum Ende des Jahres	8.084
Nettovermögen/-verpflichtung	- 6.441

(Quelle: Bayer, Geschäftsbericht 2005, S. 154-155)

Verpflichtungsbarwert: Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen (hier bezeichnet als »Anwartschaftsbarwert der Versorgungszusagen«) betrug am Jahresanfang 2005 12.673 Mio. EUR. Seine Zunahme im Jahresverlauf auf den Endbestand von 14.525 Mio. EUR beträgt knapp 15 %. Die Zunahme ist auf »planmäßige« sowie »außerplanmäßige« Veränderungen zurückzuführen, deren wesentliche

Bestandteile nachfolgend erläutert werden: Der Verpflichtungsbarwert wird, wie in Kapitel 3.2.3.3 dargestellt, regelmäßig erstens durch den »Aufwand für im Geschäftsjahr erdiente Versorgungsansprüche« (*Dienstzeitaufwand*) erhöht. Er beträgt hier 260 Mio. EUR. Der Dienstzeitaufwand stellt wirtschaftlich den Barwert der während des Jahres neu erdienten Versorgungsansprüche aller noch im aktiven Dienst befindlichen Begünstigten der leistungsorientierten Pensionszusage dar. Jedes weitere Dienstjahr, das ein Begünstigter absolviert, führt damit zu einem Anwachsen der Pensionsverpflichtung für das Unternehmen.

Die zweite Komponente, die »Aufzinsung der in Vorjahren erworbenen Versorgungsansprüche« (*Zinsaufwand*), wurde ebenfalls bereits in Kapitel 3.2.3.3 erläutert. Der Zinsaufwand der Bayer AG ergibt sich, wenn der Anfangsbestand des Verpflichtungsbarwerts (12.673 Mio. EUR) über ein Jahr mit dem Diskontierungszinssatz von hier etwa 5,2 % verzinst wird, zu 654 Mio. EUR. Dieser Zinsaufwand entsteht durch das zeitliche Näherrücken der Zahlungsverpflichtungen aus der leistungsorientierten Pensionszusage und stellt damit den Zinsanteil am »Schuldendienst« aus dem von den Pensionären gewährten Kredit dar. Dienstzeitaufwand und Zinsaufwand erhöhen nicht nur den Verpflichtungsbarwert, sondern gehen als Bestandteile des Pensionsaufwandes auch in das Periodenergebnis ein.

Minderungen des Verpflichtungsbarwertes ergeben sich drittens regelmäßig dadurch, dass Teile der leistungsorientierten Verpflichtung durch Zahlungen an die Pensionäre abgegolten werden. Solche »gezahlten Versorgungsleistungen« liegen bei der Bayer AG in Höhe von 634 Mio. EUR vor. Sie mindern zwar den Verpflichtungsbarwert, aber nicht den Pensionsaufwand, denn sie stellen ergebnisneutrale Auszahlungen dar. Die gedankliche Buchung bei einer intern (rückstellungs-) finanzierten Leistungszusage lautet: *Pensionsrückstellung an liquide Mittel*. Bei einer extern (fonds-) finanzierten Leistungszusage würde der gedankliche Buchungssatz wie folgt lauten: *Pensionsrückstellung an Planvermögen*. Dieser Fall liegt bei der Bayer AG vor. Man sieht das daran, dass das Planvermögen ebenso wie der Verpflichtungsbarwert durch die »gezahlten Versorgungsleistungen« von 634 Mio. EUR vermindert wird.

Neben diesen »regelmäßigen« Bestandteilen verändert sich der Verpflichtungsbarwert fallweise auch in »außerplanmäßiger« Weise. An erster Stelle sind hier die »versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste« zu nennen, die bei der Bayer AG in Gestalt von Verlusten in Höhe von 1.422 Mio. EUR vorliegen. Solche Effekte entstehen immer dann, wenn die tatsächliche Entwicklung versicherungsmathematischer Annahmen von den geschätzten Parametern abweicht oder wenn die versicherungsmathematischen Annahmen selbst geändert werden müssen. Ver-

sicherungsmathematische Verluste (Gewinne) resultieren aus Annahmen, die den Verpflichtungsbarwert unterschätzt haben, wie etwa aus unerwartet niedriger (hoher) Anzahl von Fluktuationsfällen, vorzeitigen Pensionierungen oder Todesfällen, unerwartet hohen (niedrigen) Anstiegen der Gehälter und laufenden Leistungen, entsprechenden Schätzungsänderungen sowie der Senkung (Erhöhung) des Diskontierungszinssatzes. Der Betrag von 1.422 Mio. EUR bei der Bayer AG ist so zu interpretieren, dass der Verpflichtungsbarwert des Bayer-Konzerns wegen in der Vergangenheit zu optimistisch getroffenen versicherungsmathematischen Annahmen im Geschäftsjahr 2005 um diesen Betrag zu erhöhen ist.³¹ Weil 2005 das neue Wahlrecht des IAS 19 zur ergebnisneutralen Verrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste mit dem Eigenkapital (vgl. Kapitel 3.2.3.4) angewendet wird, fließen diese knapp 1,5 Mrd. EUR dauerhaft an der Ergebnisrechnung vorbei.³²

Beizulegender Zeitwert des Planvermögens: Das dem Verpflichtungsbarwert gegenüberzustellende Planvermögen mit einem beizulegenden Zeitwert von anfänglich 7.214 Mio. EUR (Jahresanfangsbestand 2005) hat sich im Verlauf des Geschäftsjahres 2005 um rund 12 % (und damit leicht unterproportional zum Verpflichtungsbarwert) auf 8.084 Mio. EUR erhöht. Erhöhungen ergeben sich regelmäßig aus Einzahlungen oder anderen Wertsteigerungen, die von außen dem Planvermögen zufließen. An erster Stelle zu nennen ist der tatsächliche Wertzuwachs in Höhe von 651 Mio. EUR an »tatsächlichen Erträgen aus dem Planvermögen«, der sich aus den Dividenden, Zinserträgen und sonstigen Wertsteigerungen des Planvermögens zusammensetzt. Damit hat sich das Planvermögen, vom Anfangsbestand ausgehend, mit einer Rendite von rund 9 % ($651 / 7.214$ Mio. EUR) recht ansehnlich »verzinst«. Bei Bayer war man, wie der Aufstellung versicherungsmathematischer Annahmen (auf S. 153 des Geschäftsberichts 2005) zu entnehmen ist, lediglich von einem erwarteten Vermögensertrag von 6,35% (also rund 458 Mio. EUR) ausgegangen, der auch im Pensionsaufwand berücksichtigt wurde. Auch ein solcher Schätzfehler führt zu einem versicherungsmathematischen Effekt, in diesem Fall zu

31 Auf Seite 158 des Bayer-Geschäftsberichts 2005 ist zu lesen, dass dieser Betrag zu knapp 98 % (1.387 Mio. EUR) aus »im Geschäftsjahr neu entstandenen versicherungsmathematischen Verlusten in Bezug auf die Versorgungsverpflichtung aus Veränderungen der versicherungsmathematischen Parameter« und damit nur zu einem kleinen Teil aus Erfahrungsanpassungen resultiert.

32 Weitere »außerplanmäßige« Anpassungen des Verpflichtungsbarwerts ergeben sich im hier betrachteten Beispiel aus Änderungen der leistungsorientierten Pensionszusagen seitens des Bayer-Konzerns (Planänderungen, -abgeltungen und -kürzungen mit dem Nettoeffekt einer Senkung des Verpflichtungsbarwerts um 309 Mio. EUR), aus Währungsumrechnungsdifferenzen von Pensionszusagen in ausländischen Tochtergesellschaften (Erhöhung von 403 Mio. EUR) und aus der Übernahme der Leistungszusagen neu erworbener Tochtergesellschaften (25 Mio. EUR).

einem Gewinn, weil der Bayer-Konzern sich zu seinen Gunsten verschätzte. Nach dem neuen IAS 19-Wahlrecht zur ergebnisneutralen Verrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste mit dem Eigenkapital (Kapitel 3.2.3.4) erhöht die Differenz zwischen tatsächlichen und erwarteten Erträgen aus dem Planvermögen in Höhe von 193 Mio. EUR das Eigenkapital, ohne in der GuV erfasst zu werden. Weiterhin hat sich das Planvermögen im Geschäftsjahr 2005 um 513 Mio. EUR aus eingezahlten Beiträgen (Arbeitgeber: 482 Mio. EUR; Arbeitnehmer: 31 Mio. EUR) erhöht, während umgekehrt Auszahlungen von 634 Mio. EUR an die Pensionäre getätigt wurden.³³

Für den Bilanzanalytiker ist es wichtig, die zukünftig erwartete Ertragskraft des Planvermögens abzuschätzen. Hierbei helfen die nach IFRS vorgeschriebenen Anhangangaben zur Kapitalanlagepolitik der externen Kapitalsammelstelle. Wie bereits in Kapitel 3.2.3.2 erwähnt, setzt sich das Planvermögen im IFRS-Konzernabschluss der Bayer AG wie folgt zusammen:

Planvermögen zum 31. Dezember	Inland		Ausland	
	2004	2005	2004	2005
%				
Aktien (direkt gehalten)	0,04	0,04	59,01	50,98
Festverzinsliche Wertpapiere	52,50	53,75	33,04	41,26
Spezialfonds	22,38	25,65	0,39	0,00
Immobilien und Immobilienfonds	12,65	12,13	0,22	1,58
Sonstiges	12,43	8,43	7,34	6,18
	100,00	100,00	100,00	100,00

Diese Zusammensetzung des Planvermögens (asset allocation) zeigt sehr deutlich, wie sehr das Vermögensmanagement eines global agierenden Konzerns von den rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen der einzelnen Länder geprägt wird. Während der Bayer-Konzern sein ausländisches Planvermögen sehr renditeorientiert zu einem überwiegenden, wenn auch rückläufigen Teil in Aktien investiert hatte, ist die Aktienquote in Deutschland vernachlässigbar. Die Gründe hierfür werden auf S. 150 des Bayer-Geschäftsberichts 2005 wie folgt erläutert:

33 Wie auch der Verpflichtungsbarwert ist das Planvermögen von Währungseffekten beeinflusst worden. Hier liegt eine Erhöhung von 372 Mio. EUR vor. Der Nettowährungseffekt auf Verpflichtungsbarwert und Planvermögen betrug folglich im Saldo 31 Mio. EUR.

Den mit Abstand bedeutendsten Versorgungsplan stellt die Bayer-Pensionskasse dar. Die rechtlich selbstständige Bayer-Pensionskasse VvaG (Bayer-Pensionskasse) ist eine private Versicherungsgesellschaft und unterliegt daher dem Versicherungsaufsichtsgesetz. ... Die Kapitalanlagepolitik der Bayer-Pensionskasse richtet sich neben der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Rahmenvorgaben an der aus den eingegangenen Verpflichtungen resultierenden Risikostruktur aus. Hierauf basierend hat die Bayer-Pensionskasse vor dem Hintergrund der Kapitalmarktentwicklung ein risikoadäquates strategisches Zielfortfolio entwickelt. Der Schwerpunkt dieser Anlagestrategie liegt in erster Linie in einem stringenten Downside-Risikomanagement und weniger in einer absoluten Renditemaximierung. Es ist zu erwarten, dass die so definierte Anlagepolitik in der Lage ist, eine Kapitalverzinsung zu erwirtschaften, welche langfristig die dauerhafte Erfüllung der Verpflichtungen gewährleistet.

Es ist Aufgabe des Bilanzanalytikers, im Rahmen des Möglichen zu beurteilen, inwieweit die gewählte Anlagestrategie für das Planvermögen geeignet ist, diese Zielvorgabe zu erfüllen. Hierzu könnten in der Vergangenheit erzielte sowie künftig prognostizierte langfristige Durchschnittsrenditen für die einzelnen Vermögensklassen herangezogen werden. Für die Beurteilung der künftig erwarteten Ertragskraft des Planvermögens ist insbesondere dessen geplante künftige Zusammensetzung interessant: Wie die folgende Übersicht zeigt, plant man bei Bayer künftig, auch in den ausländischen Pensionsfonds die Aktienquote weiter zu reduzieren:

Zielzusammensetzung	Inland	Ausland
%		
Aktien (direkt gehalten)	–	48,57
Festverzinsliche Wertpapiere	40 – 60	40,54
Spezialfonds	10 – 30	0,00
Immobilien und Immobilienfonds	10 – 25	3,24
Sonstiges	5 – 15	7,65
		100,00

Deckungssituation (funded status): Aus bilanzanalytischer Sicht ist die Gesamt-Deckungssituation (englischsprachiger Fachausdruck: *funded status*) der leistungsorientierten Pensionszusagen eines Unternehmens von zentraler Bedeutung. Ermittelt als Saldo aus dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen und dem beizulegenden Zeit-

wert des Planvermögens (soweit vorhanden) zeigt der funded status (im Geschäftsbericht 2005 der Bayer AG als »Nettoverpflichtung« bezeichnet) an, zu welchem Grad die künftigen Auszahlungen gegenüber den aktuellen und künftigen Pensionären aus dem bereits zum aktuellen Bilanzstichtag extern angesammelten Vermögensbestand beglichen werden könnten. Im IFRS-Konzernabschluss 2005 der Bayer AG übersteigt der Verpflichtungsbarwert den beizulegenden Zeitwert des Planvermögens um 6.441 Mio. EUR. Für diesen Teil der Verpflichtung wurde folglich noch keine Vorsorge im Sinne eines externen Ansparens getroffen.

Diese »Deckungslücke« von knapp 44 % des Verpflichtungsbarwerts bedeutet jedoch noch nicht zwingend, dass der Bayer-Konzern entsprechende Mittel nicht bereits intern als Bestandteil des nicht-betriebsnotwendigen Vermögens (Überschussliquidität, Wertpapiere) oder auch des Produktivvermögens (Grundstücke, Gebäude, Maschinen) sukzessive ansammeln würde bzw. bereits angesammelt hätte. Es ist ein weit verbreiteter Trugschluss, dass eine negative Deckungssituation (*funded status*), wie hier in Höhe von - 6.441 Mio. EUR, in jedem Falle eine alarmierende Lücke in der Finanzierung der leistungsorientierten Pensionszusage offenbaren muss. Hier sind zwei Aspekte zu unterscheiden:

- Eine Deckungslücke ist daraufhin zu untersuchen, ob sie schlicht auf eine intern (rückstellungs-) finanzierte (*unfunded*) Leistungszusage zurückzuführen ist oder tatsächlich auf untergedeckten, an sich extern (fonds-) finanzierten (*funded*) Leistungszusagen beruht. Nur im letzten Fall liegt ein sog. *underfunding* vor, das insofern kritisch zu sehen ist, als das Unternehmen im Grunde eine externe Ausfinanzierung beabsichtigt, diese aber – aus unterschiedlichen denkbaren Gründen – bisher nicht hat erreichen können. Im Fall des Bayer-Konzerns zeigt der beizulegende Zeitwert des Planvermögens, dass die leistungsorientierten Pensionszusagen Ende 2005 lediglich zu knapp 56 % (8.084 Mio. EUR / 14.525 Mio. EUR) ausfinanziert waren. Der nachfolgend wiedergegebenen Anhangangabe (siehe S. 157 des Bayer-Geschäftsberichts 2005) ist diesbezüglich jedoch zu entnehmen, dass die Bayer AG nur etwa 62 % ihrer leistungsorientierten Pensionszusagen extern finanziert hat.

»Der Anwartschaftsbarwert der Versorgungszusagen für Pensionen entfällt mit 5.516 Mio. € (Vorjahr: 4.902 Mio. €) auf rückstellungsfinanzierte und mit 9.009 Mio. € (Vorjahr: 7.771 Mio. €) auf fondsfinanzierte Versorgungsverpflichtungen. Die fondsfinanzierten Pensionsverpflichtungen weisen mit 41 Mio. € (Vorjahr: 114 Mio. €) eine Überdeckung, mit 966 Mio. € (Vorjahr: 671 Mio. €) eine Unterdeckung auf.«

Folglich bezieht sich das Planvermögen von 8.084 Mio. EUR auf extern finanzierte Leistungszusagen mit einem Verpflichtungsbarwert von 9.009 Mio. EUR. Damit waren die extern finanzierten leistungsorientierten Pensionszusagen des Bayer-Konzerns Ende 2005 im Durchschnitt zu knapp 90 % ausfinanziert, während einzelne Pläne sogar eine Überdeckung auswiesen.

- Schwieriger zu beurteilen ist die wirtschaftliche Situation von intern (rückstellungs-) finanzierten (*unfunded*) Leistungszusagen, bei denen ein abgrenzbares, extern angesammeltes Planvermögen, über dessen Zusammensetzung im Rahmen der Jahresabschlusspublizität Detailangaben zu machen sind, gerade fehlt. Hier ist es für den unternehmensexternen Bilanzanalytiker vielfach unmöglich, die Deckungssituation und damit die »Sicherheit« der leistungsorientierten Pensionszusage verlässlich einzuschätzen. Manche Unternehmen halten intern liquide Mittel bzw. liquiditätsnahe Wertpapiere oder sonstige nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte vor, aus denen die fällig werdenden Auszahlungen an Pensionäre bestritten werden. In solchen Fällen wäre es aus bilanzanalytischer Sicht denkbar, die entsprechenden Vermögenspositionen in der Bilanz »wie Planvermögen« zu behandeln und daraus die gedankliche Deckungssituation der intern finanzierten Leistungszusagen abzuleiten.

Beispiel:

Wie zuvor erläutert, verfügte der Bayer-Konzern Ende 2005 über intern (rückstellungs-) finanzierte Versorgungsverpflichtungen in Höhe von 5.516 Mio. EUR. Der Konzernbilanz zum 31.12.2005 lässt sich entnehmen, dass flüssige Mittel in Höhe von 3.523 Mio. EUR zur Verfügung standen. Unter der (heroischen) Annahme, dass diese Liquidität vom Bayer-Konzern intern für die Ausfinanzierung der rückstellungsfinanzierten Leistungszusagen bereitgehalten wird, käme man diesbezüglich zu einer gedanklichen Deckungssituation (*funded status*) von – 1.993 Mio. EUR, also einem Deckungsgrad von rund 64 %.

Diese Vorgehensweise hat jedoch die Schwäche, dass Unternehmen ohne solche Überschussliquidität, die freie Mittel lieber in das operative Vermögen investieren, vor dem Hintergrund dieses Vergleichsmaßstabs als weniger »solide« angesehen werden könnten. Schließlich gibt es eine Reihe betriebswirtschaftlich sinnvoller Gründe, leistungsorientierte Pensionszusagen intern statt extern zu finanzieren. Intern finanzierende Unternehmen argumentieren häufig, dass eine Investition in ihr operatives Kerngeschäft höhere Renditen erbringt als ein externes Planvermögen dies könnte. Festzuhalten ist daher, dass sich über die

wirtschaftliche Situation von intern (rückstellungs-) finanzierten (*unfunded*) Leistungszusagen wenig Fundiertes sagen lässt.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Deckungssituation (*funded status*) aus Sicht einer finanzwirtschaftlichen Analyse von leistungsorientierten Pensionszusagen die zentrale Kerngröße darstellt. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Leistungszusagen extern finanziert sind, denn dann ist der *funded status* eine Maßgröße für den Grad, zu dem das Unternehmen die beabsichtigte externe Ausfinanzierung seiner Pensionsverpflichtungen bereits erreicht hat. Viele prominente Beispiele jüngerer Datums, wie etwa General Motors in den USA, zeigen, dass hohe und im Zeitablauf steigende Deckungslücken bei extern finanzierten Pensionszusagen ein wichtiges Warnsignal für den Bilanzanalytiker darstellen können. Davon zu unterscheiden sind lediglich scheinbare Deckungslücken bei intern finanzierten Leistungszusagen: Hier ist das Planvermögen naturgemäß Null und der gesamte Verpflichtungsbarwert erscheint auf den ersten Blick als »unterfinanziert« – obwohl die meisten Unternehmen aus dem operativen Geschäft genügend Cashflow für die Zahlung der Pensionen generieren oder aber bereits liquide Mittel in ausreichender Höhe intern vorhalten. Unterhält ein Unternehmen – wie bei den meisten großen deutschen Konzernen der Fall – eine Kombination aus intern und extern finanzierten Pensionszusagen, so ist die Deckungssituation wie oben gezeigt differenziert zu untersuchen. Insgesamt jedoch zeigt ein negativer *funded status* jedoch unabhängig von der Finanzierungsabsicht des Unternehmens, dass etwaige externe Mittel derzeit noch nicht ausreichen, und dass künftig zusätzliche Liquidität in ausreichender Menge generiert werden muss, um anstehende Pensionsauszahlungen leisten zu können.

4.2.2 Ertragswirtschaftliche Analyse: Pensionsaufwand

Eine fundierte Beurteilung der Ergebniswirkungen von leistungsorientierten Pensionszusagen erfordert eine differenzierte Betrachtung der einzelnen Bestandteile der Größe »Pensionsaufwand«. Diese einzelnen Komponenten sind wirtschaftlich jeweils unterschiedlich zu interpretieren und sind insbesondere von mehr oder weniger starker Nachhaltigkeit. Die nachfolgend abgebildete Übersicht zeigt die Zusammensetzung des Pensionsaufwandes im IFRS-Konzernabschluss 2005 der Bayer AG:

Gesamt	Leistungszusagen Pensionen	
	31.12.2004	31.12.2005
Mio €		
Aufwand für im Geschäftsjahr erdiente Versorgungsansprüche	270	260
Aufwand für in Vorjahren erdiente Versorgungsansprüche	21	60
Aufzinsung der in Vorjahren erworbenen Versorgungsansprüche	674	654
Erwartete Erträge aus der Vermögensanlage	– 484	– 474
Plankürzungen	– 58	– 317
Planabgeltungen	– 3	0
	420	183

Die im dritten Kapitel (Kapitel 3.2.3.3) dargestellten Komponenten Dienstzeitaufwand (320 Mio. EUR) und Zinsaufwand (654 Mio. EUR) sind hier die einzigen Aufwandsbestandteile. Da der Bayer-Konzern 2005 das neue Wahlrecht in IAS 19 zur ergebnisneutralen Verrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste mit dem Eigenkapital (Kapitel 3.2.3.4) anwendet, enthält der Pensionsaufwand insbesondere keine Amortisationsbeträge für versicherungsmathematische Gewinne bzw. Verluste mehr, wie sie für den Korridoransatz charakteristisch sind.³⁴ Der Pensionsaufwand wurde vermindert durch Plankürzungen, die 2005 mit einer Entlastung in Höhe von 317 Mio. EUR zu Buche geschlagen haben. Plankürzungen ergeben sich etwa aus Betriebsschließungen, der Aufgabe von Geschäftsbereichen oder der Beendigung oder Aussetzung einer leistungsorientierten Pensionszusage. Sie stehen häufig im Zusammenhang mit einer Umstrukturierung. So hat auch der Bayer-Konzern 2005 erhebliche Umstrukturierungen vorgenommen, die sich auf die Höhe der künftig erwarteten Pensionsauszahlungen ausgewirkt haben. Aufwandsmindernd verrechnet wurden weiterhin »erwartete Erträge aus der Vermögensanlage« in Höhe von 474 Mio. EUR. Hierbei handelt es sich um die Schätzungen des Bayer-Konzerns hinsichtlich der Wertentwicklung des Planvermögens während des Geschäftsjahres 2005. Diese werden verwendet, obwohl die tatsächliche Wertentwicklung des Planvermögens, wie in Kapitel 4.2.1 gezeigt, mit 651 Mio.

34 Solche Amortisationsbeträge lassen sich anhand des IFRS-Konzernabschlusses 2004 der Bayer AG illustrieren, in dem der Bayer-Konzern noch den Korridoransatz verwendete. Hier wurde eine Amortisation versicherungsmathematischer Verluste in Höhe von 105 Mio. EUR vorgenommen, die den Pensionsaufwand erhöhten. Dies ist im Geschäftsbericht für das Jahr 2005 nicht mehr sichtbar: Da die Vorjahreszahlen im 2005er Abschluss an das neue Wahlrecht in IAS 19 angepasst wurden, enthalten die 2004er Zahlen in diesem Abschluss keine derartigen Beträge mehr.

EUR bekannt ist und auch im Anhang angegeben wird. Wie zuvor erläutert, wird die Differenz aus tatsächlichen und erwarteten Erträgen aus dem Planvermögen als versicherungsmathematischer Verlust bzw., wie hier, Gewinn direkt im Eigenkapital erfasst. Damit besteht der Pensionsaufwand zu wesentlichen Bestandteilen aus geschätzten bzw. geplanten, nicht aus tatsächlichen Größen.

Aus bilanzanalytischer Sicht ist hinsichtlich des Pensionsaufwandes Folgendes zu empfehlen:³⁵ Der Bilanzanalytiker sollte versuchen, die Ergebnis glättenden Maßnahmen von IAS 19 umzukehren, um die im »konzeptionell richtigen« Pensionsaufwand (vg. Kapitel 3.2.3.3) zum Ausdruck kommenden Veränderungen von Verpflichtungsbarwert und Planvermögen sichtbar zu machen. Damit wird der tatsächliche Ergebnisbeitrag der leistungsorientierten Pensionszusage unabhängig von den teilweise verzerrend und verschleiern wirkenden Bilanzierungsvorschriften der IFRS zu Tage gefördert. Eine solche eigenständige Ermittlung des »richtigen« Pensionsaufwandes ist dank der ausführlichen Anhangangaben, die in IFRS-Konzernabschlüssen zu leistungsorientierten Pensionszusagen gemacht werden müssen, auch für den externen Bilanzanalytiker durchführbar.

Um langfristige Trends deutlicher erkennbar zu machen, sollte zweckmäßigerweise zwischen Aufwandskomponenten von unterschiedlicher Nachhaltigkeit, also zwischen regelmäßigen und unregelmäßigen Bestandteilen, unterschieden werden. In einem ersten Schritt werden die regelmäßigen Erhöhungen des Verpflichtungsbarwerts betrachtet: Der Dienstzeitaufwand beinhaltet die im Geschäftsjahr neu erdienten Versorgungsansprüche der Begünstigten. Dabei stellt er jedoch lediglich eine Momentaufnahme dar: Wenn in den jeweiligen Vereinbarungen (Rentenformel) die Versorgungsansprüche erst in den späteren Dienstjahren erdient werden und die Belegschaft insgesamt relativ jung ist, wird der jährliche Dienstzeitaufwand in der Zukunft ansteigen. Dieser Umstand ist bei der Bilanzanalyse zu berücksichtigen.³⁶

Der Zinsaufwand stellt hingegen das zeitliche Näherrücken der Zahlungsverpflichtungen aus der leistungsorientierten Pensionszusage und damit den Zinsanteil am »Schuldendienst« aus dem von den Pensionären gewährten Kredit dar. In einem zweiten Schritt wird der tatsächliche Ertrag eines eventuell vorhandenen Planvermögens berücksichtigt. In einem dritten Schritt werden schließlich die »außerplanmäßigen«, also in der Regel nicht als wiederkehrend anzusehenden Veränderungen des Verpflichtungsbarwerts erfasst. Hierzu zählen vor allem die bereits mehr-

35 Vgl. etwa White/Sondhi/Fried, 2003, S. 422.

36 Vgl. etwa Born (2001), S. 199.

fach diskutierten versicherungsmathematischen Gewinne bzw. Verluste, sowie die Auswirkungen von Änderungen der leistungsorientierten Versorgungszusage (Planänderungen³⁷). Der so ermittelte »konzeptionell richtige« Pensionsaufwand kann anschließend mit dem nach IAS 19 ermittelten Pensionsaufwand verglichen werden.

Bei der Bayer AG wäre der »konzeptionell richtige« Pensionsaufwand für die Jahre 2004 und 2005 anhand der Angaben im Geschäftsbericht 2005 (S. 149 und 154/155) wie folgt zu ermitteln (in Mio. EUR):

	2004	2005
Aufwand für im Geschäftsjahr erdiente Versorgungsansprüche	270	260
Aufzinsung der in Vorjahren erworbenen Versorgungsansprüche	674	654
Tatsächlicher Erfolg aus Planvermögen	-533	-651
Versicherungsmathematische Verluste	705	1.422
Planänderungen	15	60
»Konzeptionell richtiger« Pensionsaufwand	1.131	1.745
<i>Zum Vergleich: Nach IAS 19 ausgewiesener Pensionsaufwand</i>	<i>420</i>	<i>183</i>

Der Vergleich mit dem nach IAS 19 ausgewiesenen Pensionsaufwand zeigt die dramatischen Auswirkungen der IFRS-Vorschriften. Die Nichterfassung »außerplanmäßiger« Änderungen von Verpflichtungsbarwert und Planvermögen führt zu einer erheblichen Fehldarstellung der pensionsbezogenen Ertragslage.

4.2.3 Liquiditätsanalyse

Neben einer finanz- und ertragswirtschaftlichen Betrachtungsweise ist insbesondere auch eine Liquiditätsanalyse leistungsorientierter Pensionszusagen von zentraler Bedeutung. Hierbei geht es darum, die künftigen Auszahlungen des Unternehmens an seine Pensionäre zu prognostizieren und somit die künftige Liquiditätsbelastung aus der Leistungszusage einzuschätzen. Zentrale Kennzahlen sind hier zum einen die jährlich an die Pensionäre zu zahlenden Versorgungsleistungen, die entweder direkt durch das Unternehmen oder aber indirekt aus dem Planvermögen gezahlt werden, sowie zum anderen die Arbeitgeberbeiträge, die das Unternehmen in das Planvermögen einzahlt.

37 Zu diskutieren wäre, ob hier auch Einmaleffekte aus Plankürzungen und Planabgeltungen zu berücksichtigen sind.

Der Bayer-Konzern zahlte im Geschäftsjahr 2005 Versorgungsleistungen in Höhe von 634 Mio. EUR an seine Pensionäre. Davon entfielen 482 Mio. EUR auf die Begünstigten intern (rückstellungs-) finanzierter Zusagen, während der Restbetrag von 152 Mio. EUR aus dem Planvermögen an die Begünstigten extern (fonds-) finanzierter Zusagen überwiesen wurde. Die folgende Abbildung 12 zeigt die von der Bayer AG für die Geschäftsjahre nach 2005 erwarteten zu zahlenden Versorgungsleistungen:

Abbildung 12: Geschätzte künftige Versorgungsleistungen des Bayer-Konzerns

	Inland		Ausland		Gesamt	
	Leistungs- zusagen Pensionen	Leistungs- zusagen andere	Leistungs- zusagen Pensionen	Leistungs- zusagen andere	Leistungs- zusagen Pensionen	Leistungs- zusagen andere
Mio €						
2006	454	45	190	45	644	90
2007	466	39	198	47	664	86
2008	483	29	210	50	693	79
2009	501	22	227	53	728	75
2010	520	13	248	56	768	69
2011 – 2015	2.890	9	1.504	330	4.394	339

(Quelle: Bayer, Geschäftsbericht 2005, S. 157)

Anhand der Gesamtzahlen für »Leistungszusagen Pensionen« lässt sich erkennen, dass im Bayer-Konzern auf absehbare Zeit mit steigenden Versorgungsleistungen gerechnet wird, wobei diese Steigerungsrate jährlich zunimmt. Daraus folgend wäre davon auszugehen, dass auch die Arbeitgeberbeiträge in das Planvermögen in der Zukunft zunehmen werden. Den Angaben auf S. 157 des Geschäftsberichts lässt sich indes nur die erwartete Zuführung für das Geschäftsjahr 2006 in Höhe von 397 Mio. EUR entnehmen, die gegenüber der Vorjahreszahl für 2005 (482 Mio. EUR) deutlich geringer ist. Die Deckungssituation der leistungsorientierten Pensionszusagen ist derzeit offenbar so gut, dass eine Zahlung fälliger Pensionen zu einem erheblichen Teil aus den Erträgen des Planvermögens bestritten werden kann. So wurden im Geschäftsjahr 2005, wie bereits erörtert, Erträge aus dem Planvermögen in Höhe von 651 Mio. EUR erwirtschaftet, während lediglich Versorgungsleistungen in Höhe von 634 Mio. EUR aus dem Planvermögen erbracht werden mussten. Auf der Grundlage der erwarteten Vermögensrendite von 6,35 % ist für 2006 mit Erträgen in Höhe von mindestens 513 Mio. EUR aus dem Planvermögen von 8.084 Mio. EUR (Jahresendbestand 2005) zu rechnen. Angesichts erwarteter Versorgungsleis-

tungen von 644 Mio. EUR ist damit eine Lücke in Höhe von rund 130 Mio. EUR durch Zuschüsse des Bayer-Konzerns zu decken, wenn die Deckungssituation der leistungsorientierten Pensionszusagen konstant bleiben soll.

4.2.4 Versicherungsmathematische Parameter und Annahmen

In den vorhergehenden Kapiteln wurde die Vorgehensweise einer finanz- und ertragswirtschaftlichen sowie einer Liquiditätsanalyse von leistungsorientierten Pensionszusagen am Beispiel des IFRS-Konzernabschlusses 2005 der Bayer AG erläutert. Hieran anschließend soll im Folgenden noch einmal gesondert auf die zentrale Bedeutung versicherungsmathematischer Parameter und Annahmen eingegangen werden. Diese Rechnungsgrundlagen prägen die Bilanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen in entscheidender Weise, lassen wichtige Rückschlüsse auf die bilanzpolitische Strategie der Unternehmen zu und sind daher bei der Bilanzanalyse besonders zu beachten. Zu den im Folgenden näher betrachteten versicherungsmathematischen Parametern und Annahmen zählen der Diskontierungszinssatz, die künftige Gehalts- und Rentensteigerungsrate sowie die erwartete künftige Rendite des Planvermögens.

- **Diskontierungszinssatz:** Auf Grund der Langfristigkeit leistungsorientierter Pensionszusagen und dem hieraus resultierenden erheblichen Zinseszinsseffekt wird der zur Diskontierung der künftigen Pensionszahlungen verwendete Diskontierungszinssatz allgemein als der wichtigste Einflussfaktor des Verpflichtungsbarwerts – und damit der bilanziellen Pensionsrückstellung – angesehen.³⁸ Je höher (niedriger) dieser Zinssatz, desto niedriger (höher) der Verpflichtungsbarwert und damit die bilanziell auszuweisende Pensionsrückstellung. Der Einfluss auf den jährlichen Pensionsaufwand ist demgegenüber nicht allgemeingültig zu bestimmen: Ein höherer Diskontierungszinssatz erhöht zwar den auf den Anfangsbestand des Verpflichtungsbarwerts zu berechnenden jährlichen Zinsaufwand, senkt aber umgekehrt den Aufwand für im Geschäftsjahr neu erdiente Versorgungsansprüche (Dienstzeitaufwand). Der Gesamteffekt aus diesen gegenläufigen Wirkungen wird durch die Altersstruktur der Begünstigten und damit durch die Höhe des Verpflichtungsbarwerts bestimmt. Meist dürfte aber die Auswirkung auf den Dienstzeitaufwand diejenige auf den Zinsaufwand übersteigen. Obwohl IAS 19 gewisse Vorgaben für die Zinsermittlung macht,

38 Vgl. etwa White/Sondhi/Fried, 2003, S. 418.

bietet gerade der Diskontierungszinssatz auf Grund seines großen Effekts erheblichen bilanzpolitischen Spielraum. Empirische Studien haben gezeigt, dass Unternehmen ihre Annahmen hinsichtlich des Diskontierungszinssatzes nicht so häufig anpassen, wie dies angesichts zu beobachtender Marktzensänderungen angemessen erschiene. Gerade bei Senkungen des allgemeinen Zinsniveaus beharren Unternehmen offenbar besonders lange auf ihren dann unangemessen hohen Diskontierungszinssätzen, möglicherweise um Steigerungen des Verpflichtungsbarwertes und des Pensionsaufwandes – und damit eine Verschlechterung der Fremdkapitalquote und der Renditesituation – zu vermeiden.

Der Bilanzanalytiker ist folglich aufgerufen, insbesondere die Angemessenheit des Diskontierungszinssatzes kritisch zu prüfen. Hier bietet sich ein Vergleich mit Wettbewerbern oder anderen relevanten Vergleichsunternehmen an. So werden in Fachpublikationen die pensionsbezogenen Annahmen großer deutscher Unternehmen regelmäßig vergleichend gegenübergestellt.³⁹ Wie Abbildung 10 in Kapitel 3.4 zeigt, sind die im DAX 30 verwendeten Diskontierungszinssätze relativ homogen und liegen, vom Ausreißer Fresenius Medical Care abgesehen, zwischen 4,0 % und 4,5 %. Dies ist aus konzeptioneller Sicht auch zu erwarten. Erweist sich der vom analysierten Unternehmen verwendete Diskontierungszinssatz als unangemessen, so erlauben die vielfach offen gelegten Sensitivitätsanalysen oder aber nach der obigen Daumenregel (vgl. Kapitel 3.2.3.1) selbst angestellte Berechnungen zumindest tendenziell eine relativ einfache Korrektur.

- **Künftige Gehalts- und Rentensteigerungsrate:** Auf den Verpflichtungsbarwert sowie den Aufwand aus leistungsorientierten Pensionszusagen, die sich in der Regel am Endgehalt des Begünstigten sowie am allgemeinen Rentenniveau orientieren, haben neben dem Diskontierungszinssatz auch die Annahmen des Unternehmens hinsichtlich der künftig erwarteten Gehalts- und Rentensteigerungsrate einen nicht zu vernachlässigenden Einfluss. Je höher (niedriger) die erwarteten Steigerungsraten, desto höher (niedriger) der Verpflichtungsbarwert und damit wiederum die bilanziell auszuweisende Pensionsrückstellung. Vorsichtig bilanzierende Unternehmen werden tendenziell von höheren Gehalts- und Rentensteigerungen ausgehen.

Ein Unternehmensvergleich hinsichtlich der Angemessenheit der Annahmen zu künftig erwarteten Gehalts- und Rentensteigerungen wird in vielen Fäl-

39 Vgl. etwa Rhiel/Stiglitz, 2006.

len nicht ohne weiteres durchführbar sein, weil hierzu die Karriereentwicklungen der Begünstigten sowie ihre erwarteten Renteneintrittstermine zumindest tendenziell zu prognostizieren wären. Derartige Daten dürften dem externen Bilanzleser nur in Ausnahmefällen zugänglich sein. Hier dürfte nur eine Plausibilitätsprüfung durch Vergleich mit solchen Unternehmen möglich sein, die eine ähnliche Belegschaftsstruktur und ein vergleichbares Gehaltsgefüge aufweisen. Unternehmen in der gleichen Branche, die unter ähnlichen Arbeitsmarktbedingungen tätig sind, dürften die künftige Gehalts- und Rentenentwicklung nicht signifikant unterschiedlich einschätzen. Auch hier zeigt der Rückgriff auf Abbildung 10 in Kapitel 3.4, bereits sehr viel stärkere Heterogenität bei den großen deutschen Konzernen: Während der erwartete Gehaltstrend mit 1,5 % bis 7,0 % eine relativ hohe Spannbreite aufweist, wird beim Rentenniveau von einer jährlichen Steigerungsrate zwischen 1,0 % und 2,0 % ausgegangen.

- **Erwartete künftige Rendite des Planvermögens:** Als letzte wichtige Einflussgröße von Verpflichtungsbarwert und Pensionsaufwand sei abschließend die erwartete künftige Rendite des Planvermögens diskutiert. Weil der erwartete Vermögensertrag aus dem Planvermögen als Korrekturposten in den Pensionsaufwand eingeht, mindert (erhöht) sich der Pensionsaufwand, je höher (niedriger) die künftig erwartete Rendite des Planvermögens geschätzt wird.

Die Angemessenheit der Schätzung ist – wie auch im zuvor beschriebenen Fall der künftigen Gehalts- und Rentensteigerungsrate – nicht einfach zu beurteilen. Nach IAS 19 soll die künftig erwartete Rendite des Planvermögens als jährliche Durchschnittsrendite über die gesamte Laufzeit der Pensionsverpflichtung geschätzt werden. Damit ist nicht eindeutig zu sagen, wie ein Unternehmen seine diesbezüglichen Annahmen von Jahr zu Jahr an die tatsächlich beobachteten Erträge des Planvermögens anpassen soll.

Beispiel:

Wenn das Planvermögen in drei aufeinander folgenden Jahren jeweils deutlich hinter der erwarteten Rendite von beispielsweise 8 % zurückbleibt und tatsächlich nur – 2 %, 3 % und 1,5 % erwirtschaftet, so könnte man hieraus die Forderung ableiten, dass das Unternehmen seine Schätzung hinsichtlich der künftig erwarteten Rendite des Planvermögens zurücknehmen sollte, da diese offensichtlich überhöht sei. Das Unternehmen könnte daraufhin antworten, dass die erwarteten 8 % eine langfristige Erwartung für die nächsten 30 Jahre sei, die auf der langjährigen Durchschnittsrendite eines ähnlich strukturierten Vermögensbestandes in der Vergangenheit beruhe. Diese sei auch nach drei »mage-

ren Jahren« immer noch richtig und daher nicht zu ändern. Der Bilanzanalytiker wird dies bedenken und sich fragen, ob dem Planvermögen des Unternehmens langfristig eine Renditeentwicklung zuzutrauen ist, die den erwarteten 8 % zumindest nahe kommt. Eine Gegenüberstellung mit anderen Unternehmen, deren Planvermögen hinsichtlich seiner Rendite-Risiko-Struktur ähnlich investiert ist, wird zeigen, ob das betrachtete Unternehmen mit einer künftig erwarteten Rendite von 8 % als überdurchschnittlich optimistisch bzw. aggressiv einzustufen ist.

Rhiel/Stieglitz (2006, S. 1386) weisen für die Unternehmen des DAX 30 erwartete Renditen zwischen 4,0 % und über 7,5 % nach, obwohl aus konzeptioneller Sicht nicht ohne Weiteres einzusehen ist, warum die diesbezüglichen Erwartungen derart heterogen sein können. Schließlich haben alle Unternehmen für ihr jeweiliges Planvermögen theoretisch identische Investitionsmöglichkeiten. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die verwendeten pensionsbezogenen versicherungsmathematischen Annahmen einen erheblichen Einfluss auf die Höhe von Verpflichtungsbarwert, Pensionsaufwand und bilanzieller Pensionsrückstellung haben. Damit prägen sie in vielen Unternehmen in entscheidendem Maße die bilanzielle Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Der Bilanzanalytiker sollte folglich dahingehend sensibilisiert sein, diese Größen – soweit möglich – kritisch auf ihre Angemessenheit und Plausibilität zu prüfen. Eine solche Beurteilung könnte zum einen auf einem Benchmarking mit Wettbewerbern und sonstigen relevanten Vergleichsunternehmen sowie zum anderen auf einem Zeitvergleich innerhalb ein und desselben Unternehmens beruhen. Zwar wird es nicht im Einzelnen möglich sein, die Effekte von unangemessen gesetzten Annahmen und Parametern exakt zu quantifizieren, auch wenn die in IFRS-Abschlüssen in der Regel angegebenen Sensitivitätsanalysen hier wertvolle Hilfestellung leisten.

Die folgende Abbildung 13 zeigt eine solche Sensitivitätsanalyse für die vom Bayer-Konzern im Geschäftsjahr 2005 getroffenen versicherungsmathematischen Annahmen:

Abbildung 13: Sensitivitätsanalyse für versicherungsmathematische Annahmen des Bayer-Konzerns

Gesamt	Leistungszusagen Pensionen	
	Zunahme um 0,5 %-Punkte	Abnahme um 0,5 %-Punkte
Mio €		
Änderung des Rechnungszinssatzes		
Versorgungsverpflichtung des laufenden Jahres	– 1.022	1.155
Versorgungsaufwand des nachfolgenden Jahres	12	– 13
Änderung der erwarteten Einkommensentwicklung		
Versorgungsverpflichtung des laufenden Jahres	131	– 120
Versorgungsaufwand des nachfolgenden Jahres	15	– 14
Änderung der erwarteten Rentenentwicklung		
Versorgungsverpflichtung des laufenden Jahres	620	– 549
Versorgungsaufwand des nachfolgenden Jahres	38	– 34
Änderung des erwarteten Vermögensertrags		
Versorgungsaufwand des nachfolgenden Jahres	– 40	40

(Quelle: Bayer, Geschäftsbericht 2005, S. 156)

Hier wird insbesondere der dramatische Einfluss des Diskontierungszinssatzes deutlich. Relativ kleine Änderungen des Zinsniveaus haben auf Grund der Langfristigkeit der leistungsorientierten Pensionszusagen erhebliche Effekte auf die Höhe des Verpflichtungsbarwerts. Weitaus weniger sensitiv reagiert dieser hingegen auf Veränderungen der erwarteten künftigen Gehalts- und Rentensteigerungsrate und der erwarteten Erträge aus dem Planvermögen.

Mit der Festlegung der zentralen versicherungsmathematischen Annahmen veranlassen Unternehmen zudem sehr viel über ihre bilanzpolitische Strategie. Wer auch in Zeiten niedriger Zinsen mit vergleichsweise hohen Diskontierungszinssätzen und erwarten Renditen aus dem Fondsvermögen rechnet, aber gleichzeitig von ungewöhnlich moderaten Gehalts- und Rentensteigerungen ausgeht, der weist die Deckungssituation der Pensionsverpflichtung sowie den jährlich zu verrechnenden Aufwand möglicherweise deutlich niedriger aus, als es wirtschaftlich angemessen wäre. Eine solche auffallend aggressive Bilanzierungsweise sollte den Bilanzanalytiker zumindest dazu veranlassen, etwas genauer hinzuschauen. Möglicherweise hat das betreffende Unternehmen bestimmte Anreize, seine Finanz- und Ertragslage möglichst positiv (hohe Rendite, niedrige Fremdkapitalquote) darzustellen. Liegen solche Anreize vor, ist es um die wirtschaftliche Lage des Unternehmens oftmals nicht zum Besten bestellt. Bestätigt sich ein solcher Eindruck auch an anderen

Stellen des betreffenden Abschlusses, so ist hierin zumindest ein Warnsignal zu sehen.

Diese Problematik ist bei der Bilanzierung von leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen insbesondere nach IFRS im Vergleich zu anderen bilanzpolitischen Maßnahmen aus folgendem Grund besonders schwerwiegend: Überoptimistische bzw. aggressive Annahmen (hoher Diskontierungszinssatz, niedrige künftige Gehalts- und Rentensteigerungsrate, hohe erwartete künftige Rendite des Planvermögens) führen kurzfristig – insbesondere im aktuellen Geschäftsjahr – zu geringerem Pensionsaufwand, der die Ertragslage des Unternehmens möglicherweise erheblich »rosiger« darstellt, als sie tatsächlich ist. Bei den meisten anderen Maßnahmen des bilanzpolitischen Instrumentariums, wie etwa verkürzten Abschreibungsdauern oder niedrig angesetzten Rückstellungen, verkehrt sich dieser Ergebnis erhöhende Effekt jedoch in den Folgeperioden über kurz oder lang in sein Gegenteil: Aggressiv bilanzierende Unternehmen »bezahlen« für den kurzfristigen positiven Ergebniseffekt in der Folgezeit mit geringeren Renditen, wenn etwa »zu langsam« abgeschriebene Sachanlagen zum Gegenstand einer außerplanmäßigen Wertberichtigung gemacht werden müssen oder für zu niedrig angesetzte Rückstellungen nachträglich zusätzliche Aufwendungen anfallen.

Eine solche »Bestrafung« entfällt nach IAS 19 bei denjenigen Unternehmen, die das in Kapitel 3.2.3.4 beschriebene neue Wahlrecht zur ergebnisneutralen Eigenkapitalverrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste gewählt haben. Wenn in der Folgezeit der Diskontierungszinssatz gesenkt werden muss, sich die erwartete Gehalts- und Rentensteigerungsrate als zu niedrig erweist und/oder die tatsächliche Rendite des Planvermögens hinter den Erwartungen zurückbleibt, dann erhöhen diese Negativeffekte nicht Ergebnis mindernd den Pensionsaufwand, sondern werden als versicherungsmathematische Gewinne und Verluste ergebnisneutral im Eigenkapital erfasst. Das Jahresergebnis bleibt von ihnen dauerhaft unberührt. Es spiegelt damit nicht die *tatsächlichen*, sondern nur die von der Unternehmensleitung *geschätzten* Veränderungen von Verpflichtungsbarwert und Planvermögen wider.⁴⁰

Daher ist der Bilanzanalytiker im Rahmen des Machbaren angehalten, auf diese Aspekte besonders zu achten und neben den versicherungsmathematischen Annahmen und Parametern selbst auch die kumulative Entwicklung der versicherungs-

40 Das gilt nicht, wenn der Korridoransatz (vgl. Kapitel 3.2.3.4) verwendet wird. Hier würden sich die beschriebenen Umkehreffekte im Pensionsaufwand und damit in Renditekennzahlen niederschlagen, wenn auch nur zeitlich verzögert.

mathematischen Gewinne und Verluste im Zeitablauf zu beachten. Langfristig sollten die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste, in denen sich ja die Abweichungen der tatsächlichen von der erwarteten Entwicklung der Pensionsverpflichtung und des Planvermögens kumulieren, gegen Null tendieren. Wenn die Unternehmensleitung dauerhaft zu aggressiv (konservativ) schätzt, sammeln sich versicherungsmathematische Verluste (Gewinne) kumulativ an, was auf eine bestimmte bilanzpolitische Strategie und damit auf wirtschaftliche Schwierigkeiten hindeuten könnte. Im IFRS-Konzernabschluss 2005 der Bayer AG zeigt die auf S. 158/159 dargestellte Übersicht, dass sich die versicherungsmathematischen Verluste aus dem Verpflichtungsbarwert bei den leistungsorientierten Pensionszusagen zwischen 2003 und 2005 von 1.423 Mio. EUR (2003) über 2.103 Mio. EUR (2004) auf 3.534 Mio. EUR mehr als verdoppelt haben. Das ist durch systematischen Optimismus bei den versicherungsmathematischen Annahmen bezüglich des Verpflichtungsbarwertes zu erklären. Anders im Planvermögen: Der Rückgang der versicherungsmathematischen Verluste von 1.050 Mio. EUR (2003) über 990 Mio. EUR (2004) auf 818 Mio. EUR verdeutlicht, dass das Planvermögen in diesen drei Jahren Renditen erwirtschaftete, die oberhalb der langfristig erwarteten Durchschnittswerte lagen. Ein Blick auf die allgemeine Kapitalmarktentwicklung bestätigt dies.

Obwohl, wie die obigen Ausführungen und das Beispiel des Bayer-Konzerns zeigen, aufschlussreiche Annahmen der Pensionsbilanzierung im Anhang zu finden sind, ist darauf hinzuweisen, dass dies für andere, ebenfalls zentrale Parameter gerade *nicht* gilt: Beispielsweise werden die Berechnungsgrundlagen hinsichtlich Sterbewahrscheinlichkeiten, vorzeitigem Ausscheiden aus dem Arbeitsverhältnis sowie Pensionseintrittsalter in der Regel nicht veröffentlicht. Zwar wäre der durchschnittliche Bilanzanalytiker selbst bei Vorliegen dieser Informationen kaum in der Lage, aus ihnen präzise, quantitative Rückschlüsse für seine Einschätzung des Unternehmens zu ziehen. Allerdings könnten die Annahmen zumindest auf ihre jeweilige Plausibilität überprüft und zum Ausgangspunkt einer Tendenzaussage gemacht werden.

4.3 UNTERNEHMENSVERGLEICH BEI UNTERSCHIEDLICHER PENSIONSFINANZIERUNG⁴¹

4.3.1 Das Problem

Insbesondere die (international) vergleichende Bilanzanalyse steht vor dem Problem, dass Unternehmen leistungsorientierte Pensionszusagen in unterschiedlicher Weise finanzieren. Während in Deutschland die interne (Rückstellungs-) Finanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen eine lange Tradition hat, sind im anglo-amerikanischen Raum extern (fonds-) finanzierte Leistungszusagen stärker verbreitet. Das Beispiel des Bayer-Konzerns zeigt zudem, dass global agierende Unternehmen, die in zahlreichen verschiedenen Ländern Leistungszusagen erteilt haben, beide Finanzierungsformen »unter einem Dach« vereinen.

Problematisch ist die uneinheitliche Finanzierung aus bilanzanalytischer Sicht deshalb, weil sich unterschiedlich finanzierte leistungsorientierte Pensionszusagen in ihrer bilanziellen Darstellung deutlich unterscheiden: Während im Falle intern (rückstellungs-) finanzierter Zusagen im Grunde der gesamte Verpflichtungsbarwert auf der Passivseite der Bilanz als Teil des Fremdkapitals ausgewiesen wird (Planvermögen = Null!), findet sich dort bei Unternehmen mit extern (fonds-) finanzierten Zusagen lediglich der Saldo aus Verpflichtungsbarwert und Planvermögen. Da dieser bei gut ausgestatteten Pensionsfonds naturgemäß gering oder gar Null ist, ist im Extremfall die Existenz leistungsorientierter Pensionszusagen aus der Bilanz selbst *überhaupt nicht* ersichtlich!

Der Grund für diese Ungleichbehandlung liegt in der bereits ausführlich erläuterten bilanziellen Berücksichtigung des Planvermögens. Das Planvermögen wird bei externer Finanzierung nicht brutto in der Bilanz des Unternehmens angesetzt, bzw. ausgewiesen, sondern außerbilanziell mit dem Verpflichtungsbarwert saldiert. Übrig bleibt im Fremdkapital lediglich eine eventuelle Unterdeckung.

Demgegenüber ist bei interner Finanzierung das für die Deckung der Pensionsverpflichtung vorgesehene Vermögen bereits auf der Aktivseite der Bilanz ausgewiesen, wenn auch nicht explizit als solches bezeichnet! Es ist vielmehr Bestandteil des operativen und/oder des nicht-betriebsnotwendigen Vermögens des Unternehmens. Daher erscheint bei intern finanzierenden Unternehmen auf der Passivseite die volle Höhe des Verpflichtungsbarwertes.

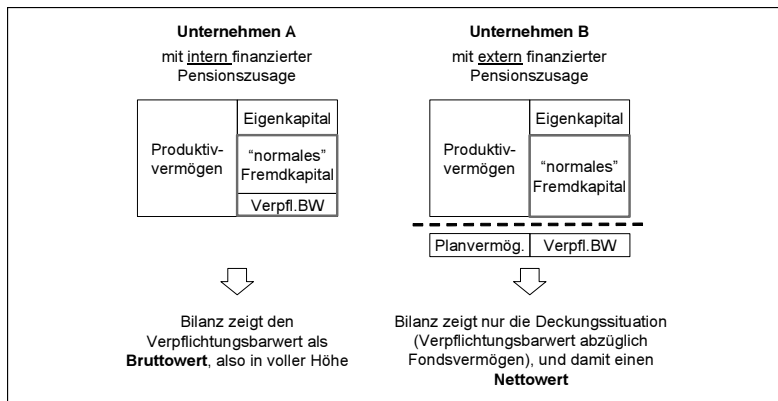
Zentrale bilanzanalytische Kennzahlen für die Risiken, die sich aus der gewählten Vermögens- und Kapitalstruktur ergeben, werden durch diese Ungleichbe-

41 Vgl. zu diesem Kapitel insbesondere Gerke/Pellens (2003).

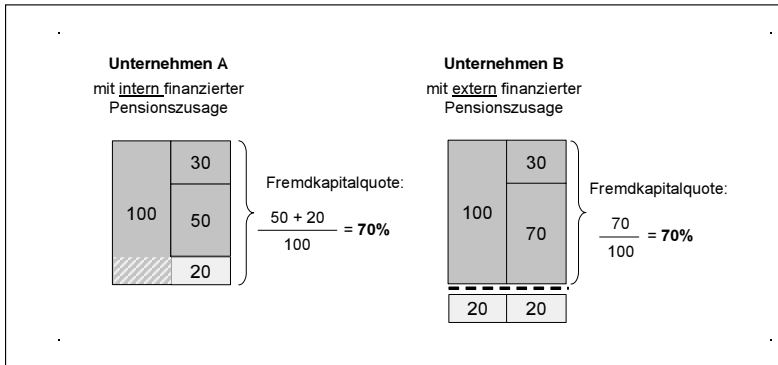
handlung beeinträchtigt. Unmittelbar sichtbar wird diese Verzerrung bei der zentralen Kapitalstrukturkennzahl Fremdkapitalquote (Fremdkapital / Gesamtkapital): Bei einem Unternehmen A mit intern finanzierter Leistungszusage zählt der Verpflichtungsbarwert in voller Höhe zum Fremdkapital, führt damit tendenziell zu einer hohen Fremdkapitalquote und signalisiert folglich ein relativ hohes (Insolvenz-) Risiko. Demgegenüber erscheint ein Unternehmen B mit extern finanzierter Leistungszusage, dessen Kapitalstruktur unter Berücksichtigung des nicht bilanzierten Planvermögens ein höheres Insolvenzrisiko birgt als diejenige von Unternehmen A, als deutlich weniger riskant: Sein Fremdkapital enthält lediglich die Unterdeckung der extern finanzierten leistungsorientierten Pensionszusagen, weshalb die Fremdkapitalquoten beider Unternehmen trotz möglicherweise unterschiedlichen Insolvenzrisikos nahezu identisch sein können. Das nachfolgende Zahlenbeispiel macht dieses Problem deutlich:

Beispiel:

Zwei Unternehmen, A und B, mit identischem Produktivvermögen und identischen leistungsorientierten Pensionszusagen unterscheiden sich lediglich hinsichtlich der Finanzierung ihrer Leistungszusagen. Während Unternehmen A intern finanziert ist, hat Unternehmen B einen externen Pensionsfonds eingeschaltet. Die Pensionszusage von Unternehmen B ist durch den Pensionsfonds voll ausfinanziert. Wie die nachfolgende Abbildung zeigt, erscheint in der Bilanz von Unternehmen A die volle Höhe des Verpflichtungsbarwerts, während die leistungsorientierte Pensionszusage von Unternehmen B – wie die gestrichelte Trennungslinie andeutet – nicht aus der Bilanz ersichtlich ist.



Hinterlegt man dieses noch recht abstrakte Beispiel in der folgenden Abbildung mit Zahlen, so zeigt ein Vergleich der beiden Unternehmen anhand der Kennzahl Fremdkapitalquote, dass hier zwei Unternehmen mit deutlich unterschiedlicher Kapital- und Vermögensstruktur – und damit unterschiedlichen Risiken – auf Grund der Finanzierung und Bilanzierung ihrer leistungsorientierten Pensionszusagen irreführenderweise identisch erscheinen.

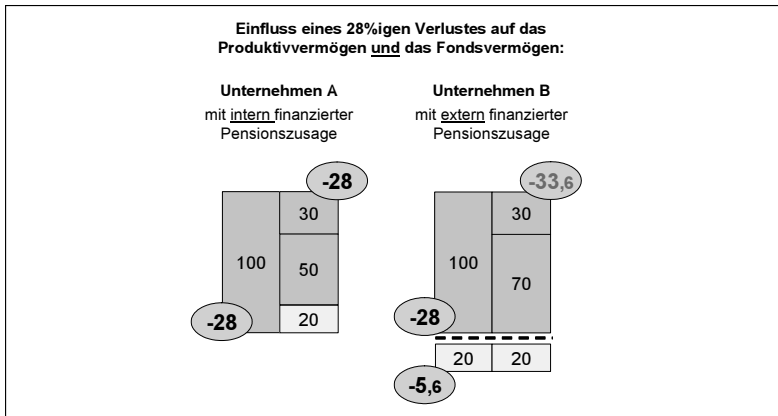


Auf Basis der tatsächlichen IFRS-Bilanzen haben beide Unternehmen identische Fremdkapitalquoten von jeweils 70 %, die dementsprechend ein identisches Insolvenzrisiko signalisieren. Während bei Unternehmen A der Verpflichtungsbetrag der leistungsorientierten Pensionszusagen in die Ermittlung der Fremdkapitalquote eingeht, bleibt dieser bei Unternehmen B auf Grund seiner »bilanziellen Unsichtbarkeit« außen vor.

Diese Betrachtungsweise lässt einen entscheidenden Punkt außer Acht: Die Auslagerung von Deckungsmitteln auf Pensionsfonds und deren anschließende Anlage am Kapitalmarkt (Unternehmen B) bergen ebenfalls Risiken. Auch wenn das Planvermögen von Unternehmen B bilanziell »unsichtbar« ist, hat Unternehmen B im Vergleich zu Unternehmen A Vermögen in Höhe von 20 Geldeinheiten (GE) mehr in riskante Vermögenswerte investiert. Da beide Unternehmen über ein identisches Eigenkapital als Verlustpuffer verfügen, ist das Insolvenzrisiko von Unternehmen B de facto höher einzuschätzen als dasjenige von Unternehmen A. Das bilanzielle »Ausblenden« des Planvermögens von Unternehmen B ist somit nicht sachgerecht, sondern verschleiert erheb-

liche Risiken aus der (riskanten) Investition des Planvermögens am Kapitalmarkt.⁴²

Die nachfolgende Abbildung verdeutlicht das tatsächlich höhere Insolvenzrisiko von Unternehmen B bei einer angenommenen Vermögensrendite von – 28 %. Wir gehen also hier davon aus, dass beide Unternehmen sowohl auf das Produktivvermögen als auch auf das Planvermögen 28 % Verlust erwirtschaften:



Unter den getroffenen Annahmen erzielt Unternehmen A einen Verlust von 28 GE aus dem operativen Vermögen, während bei Unternehmen B zusätzlich ein Verlust von 5,6 GE aus dem Planvermögen ($28\% \times 20$ GE) anfällt. Diese neu entstehende Unterdeckung der Pensionszusage ist – je nachdem, ob das neue Wahlrecht des IAS 19 zur ergebnisneutralen Verrechnung versicherungsmathematischer Verluste mit dem Eigenkapital angewendet wird oder aber der Korridoransatz – sofort oder langfristig als Pensionsrückstellung zu passivieren. Die entsprechende Gegenbuchung geht voll zu Lasten des Eigenkapitals: Damit tritt im Beispiel die bilanzielle Überschuldung ein: Es erfolgt eine Reduzierung des Eigenkapitals in Höhe von ursprünglich 30 GE um 33,6 GE auf – 3,6 GE durch Verluste aus dem operativen Vermögen (28 GE) und aus dem Planvermögen (5,6 GE).

42 Theoretisch kann das Insolvenzrisiko durch die Auslagerung von Pensionsverpflichtungen in Pensionsfonds und vollständige Gegenfinanzierung mit Fremdkapital gesenkt werden, wenn der Diversifikationseffekt der Kapitalanlage das erhöhte Kapitalstrukturrisiko überkompensiert. Hierzu sind jedoch exakte Schätzungen über die zukünftige Rendite- und Risikoentwicklung des Planvermögens und des Unternehmens sowie deren Korrelation notwendig. Weiterhin müsste gewährleistet sein, dass geeignete Kapitalmarktinstrumente mit entsprechenden Rendite- und Risikomerkmale überhaupt zur Verfügung stehen.

Das vorstehende Beispiel soll die bilanzanalytische Problematik unterschiedlich finanzierter leistungsorientierter Pensionszusagen verdeutlichen. In der (international) vergleichenden Bilanzanalyse ist man sich dieses Problems der mangelnden Vergleichbarkeit weitgehend bewusst. Insbesondere die international tätigen Ratingagenturen wie Standard & Poor's oder Moody's haben daraufhin bilanzanalytische Verfahren entwickelt, die zu einer Lösung beitragen sollen. Aber auch in der Literatur sind hierzu Ansätze entwickelt worden, die in wesentlichen Punkten von denen der Ratingagenturen abweichen.

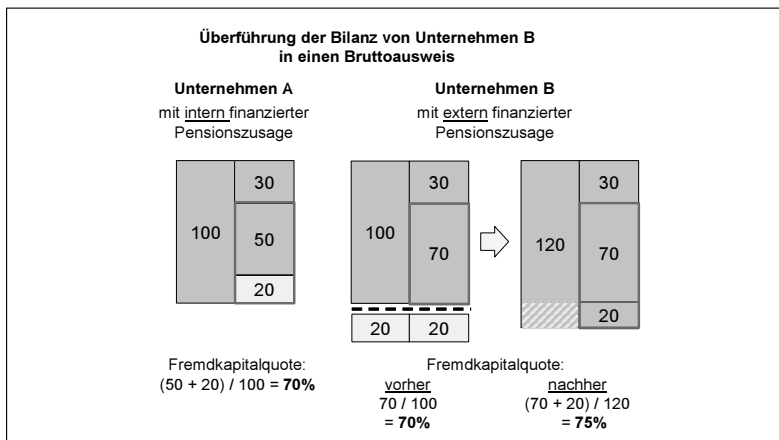
In den beiden nachfolgenden Kapiteln sollen die beiden grundlegenden Ansätze zur Herstellung einer Vergleichbarkeit von Unternehmen mit unterschiedlich finanzierten Leistungszusagen unter Rückgriff auf das vorherige Zahlenbeispiel dargestellt und kritisch gewürdigt werden. Beide Ansätze beruhen auf einfachen Grundgedanken: Beim so genannten **Bruttoausweis** wird Vergleichbarkeit dadurch hergestellt, dass die Bilanzierung von extern finanzierten Unternehmen an diejenige von intern finanzierten Unternehmen angeglichen wird: Das externe Planvermögen sowie der gesamte Verpflichtungsbarwert werden »brutto« in die Bilanz geholt (vgl. Kapitel 4.3.2). Beim so genannten **Nettoausweis** wird umgekehrt vorgegangen. Hier wird eine Vergleichbarkeit durch eine Korrektur der Bilanzierung von intern finanzierten Unternehmen hin zu derjenigen von extern finanzierten Unternehmen erreicht, indem eine Auslagerung der Pensionsverpflichtung an einen externen Fonds bei unterschiedlichen Annahmen über die erforderliche Refinanzierung finanziert wird (vgl. Kapitel 4.3.3).

4.3.2 First-best-Lösung: Der Bruttoausweis

Grundgedanke des Bruttoausweises ist es, das Planvermögen und den (gesamten) Verpflichtungsbarwert extern finanzierter Leistungszusagen in die Bilanz zu holen. Intern und extern finanzierte Unternehmen bilanzieren dann identisch: Der gesamte Verpflichtungsbarwert wird unabhängig von seiner Finanzierung passiviert und das zu seiner künftigen Deckung erforderliche Vermögen erscheint auf der Aktivseite der Bilanz, sei es nun eigens als »Planvermögen« für diesen Zweck bestimmt oder nicht.

Beispiel:

Die folgende Abbildung illustriert den Bruttoansatz für die beiden Unternehmen A und B aus dem Ausgangsbeispiel in Kapitel 4.3.1.



Die Korrektur hin zu einem Bruttoausweis führt bei Unternehmen B zu einem um den Verpflichtungsbarwert von 20 GE höheren Fremdkapital von nun 90 GE, das im Verhältnis zu dem ebenfalls um 20 GE gestiegenen Gesamtkapital nun eine korrigierte Fremdkapitalquote von 75 % (vorher: 70 %) ergibt. Das wirtschaftlich höhere Insolvenzrisiko von Unternehmen B drückt sich somit nun auch in einem höheren Wert der zentralen Kapitalstrukturkennzahl Fremdkapitalquote aus.

Angesichts der bereits dargestellten ausführlichen Anhangangaben zu leistungsorientierten Pensionszusagen in IFRS-Konzernabschlüssen gelingt die hier erläuterte bilanzanalytische Korrektur hin zu einem Bruttoausweis in der Regel ohne größere Schwierigkeiten. Das zeigen wir nun in leicht vereinfachter Form anhand der zum Teil bekannten Zahlen aus dem IFRS-Konzernabschluss 2005 der Bayer AG in der nachfolgenden Abbildung. Wie bereits in Kapitel 4.2.1 diskutiert, waren die leistungsorientierten Pensionszusagen des Bayer-Konzerns im Geschäftsjahr 2005 mit 5.516 Mio. EUR (38 %) intern (rückstellungs-) finanziert und mit 9.009 Mio. EUR (62 %) extern (fonds-) finanziert. Das zugehörige Planvermögen betrug 8.084 Mio. EUR. Alle übrigen Angaben orientieren sich an der Konzernbilanz.⁴³

- 43 Vereinfachungen wurden hier aus didaktischen Gründen u. a. insofern vorgenommen, als lediglich die im Zentrum der vorherigen Ausführungen stehenden Pensionsverpflichtungen und das ihnen zuzuordnende Planvermögen berücksichtigt wurden. Weil somit die sonstigen pensionsähnlichen Verpflichtungen und das entsprechende Planvermögen vernachlässigt wurden, ergeben sich Abweichungen zu den tatsächlich im Bayer-Abschluss angegebenen Zahlen. Obwohl bilanziell eine Pensionsrückstellung von 6.489 Mio. EUR gezeigt wurde, wird hier von dem bilanzanalytisch »korrekten« Saldo von Verpflichtungsbarwert und Planvermögen in Höhe von 6.441 Mio. EUR als bilanzieller Rückstellung ausgegangen. Tatsächlich liegt die Bilanzsumme bei 36.722 Mio. EUR.

**Überführung des 2005er IFRS-Konzernabschlusses der
gemischt finanzierten Bayer AG in einen Bruttoausweis**
(in Mio. EUR)

	11.157		11.157	
35.989	18.391	⇒	35.989	18.391
	6.441			14.525
8.084	8.084		8.084	
Fremdkapitalquote: (18.391 + 6.441) / 35.989 = 69%			Fremdkapitalquote: (18.391 + 14.525) / 44.073 = 75%	

Beim Bayer-Konzern führt die Überführung in einen Bruttoausweis ebenfalls zu einem deutlich negativen Effekt auf die Fremdkapitalquote. Erst hierdurch wird für den externen Bilanzleser bilanziell transparent, dass die Bayer AG rund acht Mrd. EUR »außerbilanziell« in riskanten Vermögenswerten investiert hat und insgesamt leistungsorientierte Pensionszusagen mit einem Verpflichtungsbarwert von über 14,5 Mrd. EUR gegeben hat. Diese Informationen werden nach geltenden IFRS im Anhang »vergraben«.

Dieser Bruttoausweis mit dem Ziel, Unternehmen mit unterschiedlich finanzierten Leistungszusagen bilanzanalytisch vergleichbar zu machen, wird von den großen Ratingagenturen zwar bisher nicht angewendet. Er sei dem Bilanzanalytiker aber dennoch als »First-best-Lösung« empfohlen, weil er – anders als die im nachfolgenden Kapitel 4.3.3 erläuterten Nettoansätze – weitgehend ohne problematische Annahmen auskommt und zu größtmöglicher bilanzieller Transparenz führt.

4.3.3 Second-best-Lösung: Der Nettoausweis

Der Nettoausweis geht gegenüber dem Bruttoausweis genau umgekehrt vor: Hier wird die Bilanzierung von Unternehmen mit intern (rückstellungs-) finanzierten Leistungszusagen an diejenige von extern finanzierenden Unternehmen angepasst. Hierzu wird fingiert, dass intern finanzierende Unternehmen ihre Pensionsverpflichtungen an einen externen Fonds oder eine vergleichbare Kapitalsammelstelle übertragen.

Dieser fiktive Schritt der Auslagerung setzt eine wichtige Annahme hinsichtlich folgender Frage voraus: Aus welchen Mitteln wird die Dotierung des externen Fonds

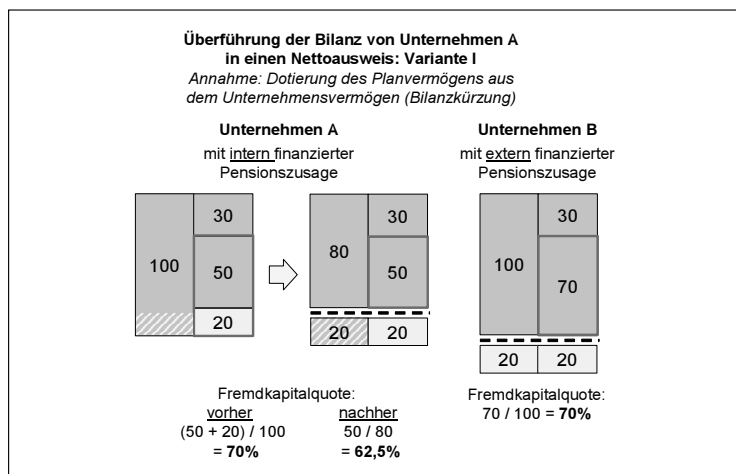
bestritten? Anders formuliert: Wie, bzw. mit welchen Vermögenswerten, wird die Auslagerung der Pensionsverpflichtung durch das Unternehmen refinanziert?

Die diesbezügliche bilanzanalytische Annahme beeinflusst das in der Fremdkapitalquote zum Ausdruck kommende bilanzielle Risiko ganz erheblich. Diese Annahme verdient daher besondere Beachtung und wird im Folgenden anhand des obigen Beispiels illustriert. Im Wesentlichen bestehen hier drei Möglichkeiten, die auch zu drei unterschiedlichen Varianten des Nettoausweises führen:

- Variante I: Erstens könnte unterstellt werden, das für die externe Finanzierung der auszulagernden Pensionsverpflichtung erforderliche Planvermögen werde aus dem bestehenden Vermögen des Unternehmens aufgebracht. Dieser Annahme liegt die Vorstellung zu Grunde, das Unternehmen verfüge über liquide (oder kurzfristig liquidierbare) Mittel in Höhe des auszulagernden Verpflichtungsbetrags. Angenommen wird hier, dass diese Liquidität gemeinsam mit der Pensionsverpflichtung auf den Pensionsfonds übertragen wird.

Beispiel:

Wie in der nachfolgenden Abbildung gezeigt, geht dieses Verfahren mit einer Bilanzkürzung einher.



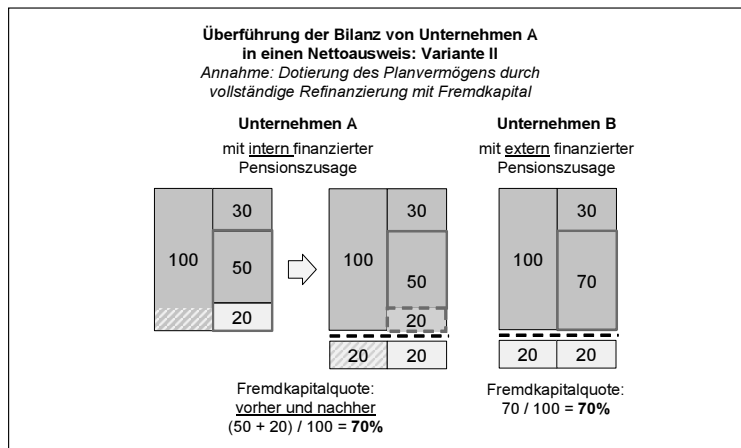
Durch diese Korrektur verringert sich die Fremdkapitalquote von 70 % auf 62,5 %. Damit gibt Unternehmen A ein weniger riskantes Bild ab als Unternehmen B. Dies entspricht, wie in Kapitel 4.3.2 anhand des Bruttoausweises gezeigt, der wirtschaftlichen Realität. Allerdings ist die Annahme, Unter-

nehmen A könne die Auslagerung ohne jegliche Refinanzierung aus dem vorhandenen Vermögen bestreiten, in der Praxis regelmäßig wenig realistisch. Denn es ist davon auszugehen, dass der größte Teil des Vermögens von Unternehmen A in dessen operativem Geschäft gebunden ist und nicht ohne weiteres an einen Pensionsfonds übertragen werden kann. Nur wenn tatsächlich nicht-betriebsnotwendiges Vermögen in ausreichender Höhe für die geplante Auslagerung zur Verfügung steht, ist die hier beschriebene Variante I zu befürworten.

- Variante II: Zweitens könnte daher angenommen werden, für die Dotierung des Planvermögens refinanziere sich das Unternehmen in voller Höhe mit Fremdkapital. Diese Annahme wird von der weltweit führenden Ratingagentur Standard & Poor's bei ihren international vergleichenden Bilanzanalysen getroffen. Gedanklich wird damit unterstellt, das Unternehmen nehme in Höhe des auszulagernden Verpflichtungsbarwerts Fremdkapital auf und überweise die aufgenommenen Mittel an den Pensionsfonds.

Beispiel:

Die nachfolgende Abbildung zeigt den Effekt:



Wie zu sehen ist, bleibt die Fremdkapitalquote, wenn sie auf Basis der bilanziell »sichtbaren« Werte ermittelt wird, durch die Auslagerung mit Fremdkapitalrefinanzierung unverändert bei 70 %. Das Insolvenzrisiko von Unternehmen A erscheint damit nach wie vor ebenso hoch wie das von

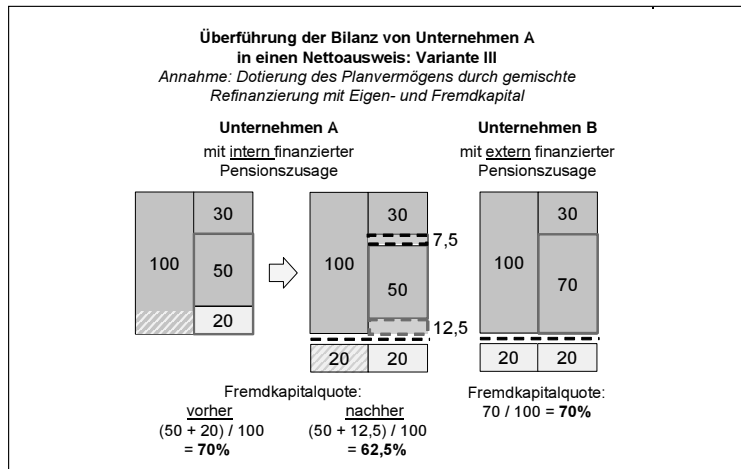
Unternehmen B, obwohl, wie in Kapitel 4.3.1 gezeigt, dasjenige von Unternehmen B wirtschaftlich betrachtet höher ist.

Durch die Annahme einer kompletten Fremdkapitalfinanzierung der Auslagerung wird die Fremdkapitalquote der betrachteten Unternehmen stärker belastet, als das möglicherweise realistisch und wirtschaftlich plausibel ist. Denn es ist nicht ohne weiteres einzusehen, warum ein Unternehmen, das sich normalerweise im Sinne einer angestrebten Zielkapitalstruktur mit einer bestimmten Mischung aus Eigen- und Fremdkapital finanziert, die Auslagerung seiner Pensionsverpflichtungen nicht ebenfalls entsprechend dieser Kapitalstruktur durchführen, sondern diese zu 100 % mit Fremdkapital finanzieren sollte.

- Diesen Gedanken greift die dritte Variante des Nettoausweises auf: Sie unterstellt eine Refinanzierung der Auslagerung durch eine Mischung von Eigen- und Fremdkapital, die sich an der bisherigen Kapitalstruktur orientiert. Diese Annahme ist deutlich realistischer als die einer reinen Fremdkapitalrefinanzierung.

Beispiel:

Das verdeutlicht die folgende Abbildung:



Die unterstellte Auslagerung mit gemischter Refinanzierung führt zu einer Senkung der Fremdkapitalquote von 70 % auf 62,5 %, weil das ausgelagerte »Fremdkapital« (die Pensionsrückstellung) zum Teil durch Eigen- ($20 \times 30/80 = 7,5$ GE) und zum Teil durch Fremdkapital ($20 \times 50/80 = 12,5$ GE) ersetzt wird. Damit ist die Fremdkapitalquote von Unternehmen A geringer

als die von Unternehmen B, was auch dem wirtschaftlich geringeren Insolvenzrisiko von Unternehmen A im Vergleich mit Unternehmen B entspricht.

Was ist nun von den dargestellten drei Varianten des Nettoausweises zu halten? Aus bilanzanalytischer Sicht ist diejenige Variante des Nettoausweises zu empfehlen, die dem Bruttoausweis am nächsten kommt.⁴⁴ Wird, wie hier geschehen, als zentrale relevante Vergleichskennzahl die Fremdkapitalquote betrachtet, zeigt die nachfolgende Übersicht, dass die zuletzt dargestellte Variante III, die eine Dotierung des Planvermögens durch eine gemischte Refinanzierung mit Eigen- und Fremdkapital entsprechend der bisherigen Kapitalstruktur unterstellt, zum besten Ergebnis führt.

Fremdkapitalquoten	Unternehmen A (interne Finanzierung)		Unternehmen B (externe Finanzierung)
Bruttoansatz	70 %	→	75 %
Nettoansätze Variante I	62,5 %	<→	70 %
Variante II	70,0 %	<→	70 %
Variante III	62,5 %	<→	70 %

Zwar erscheint Unternehmen A auch nach Variante I (Dotierung des Planvermögens aus dem Unternehmensvermögen durch Bilanzkürzung) als weniger riskant als Unternehmen B, doch ist die Annahme einer Auslagerung ohne Refinanzierung nur bedingt realistisch. Abzulehnen ist Variante II, da hier zwei wirtschaftlich unterschiedliche Unternehmen scheinbar ein identisches Insolvenzrisiko aufweisen. Hinzu kommt, dass die Annahme einer reinen Fremdkapitalfinanzierung generell wenig realistisch ist.

Bei den großen, international tätigen Ratingagenturen sind derzeit noch verschiedene Varianten des Nettoausweises gebräuchlich. Diese Tatsache ist dem Umstand geschuldet, dass die meisten dieser Agenturen im anglo-amerikanischen Raum heimisch sind, wo die externe Finanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen de facto die einzige bekannte Finanzierungsform darstellt. Daher erscheint es aus ihrer Sicht nahe liegend, die vor allem bei kontinental-europäischen Unternehmen anzutreffende und aus anglo-amerikanischer Perspektive »exotisch« anmutende interne Finanzierung über Rückstellungen dahingehend zu berücksichtigen, dass die Bilanzen der intern finanzierenden Unternehmen gedanklich an diejeni-

44 Weil der Bruttoausweis das am besten geeignete und daher hier empfohlene Verfahren ist, das sich zudem relativ einfach durchführen lässt, wird hier darauf verzichtet, die drei Varianten des Nettoverfahrens anhand der Zahlen des IFRS-Konzernabschlusses der Bayer AG noch ausführlicher darzustellen.

gen der extern finanzierenden Unternehmen angepasst werden. Wie in diesem Kapitel gezeigt wurde, können dabei je nach konkreter Vorgehensweise subtile, aber schwerwiegende Verzerrungen auftreten, welche intern gegenüber extern finanzierenden Unternehmen deutlich benachteiligen. Daher ist dem vergleichenden Bilanzanalytiker die Verwendung des Bruttoausweises anzuraten.

5 SCHLUSSFOLGERUNGEN UND AUSBLICK

Die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen ist – vielleicht nicht ganz zu Unrecht – für ihre Komplexität und Intransparenz berüchtigt. Angesichts der hohen und weiter steigenden Bedeutung der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland sind jedoch vor allem leistungsorientierte Pensionszusagen auch für den Bilanzanalytiker zunehmend wichtig. Während Bilanz und GuV auch nach IFRS nicht immer ohne weiteres »die volle Wahrheit« preisgeben, lassen sich mit Hilfe einer zielgerichteten Analyse fundierte Aussagen über die pensionsbezogene Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens machen.

Abschließend sollen die wesentlichen Ergebnisse der vorliegenden Arbeit thesenförmig zusammengefasst werden. In Form eines Ausblicks wird anschließend auf mögliche künftige Entwicklungen hingewiesen:

1. **Betriebliche Pensionszusagen** sind entweder beitragsorientiert oder leistungsorientiert. Bei **beitragsorientierten Zusagen** verpflichtet sich das Unternehmen zu Zahlungen an externe Versorgungsträger (z. B. Fonds), ohne dem Pensionär eine feste künftige Rente zu versprechen. Bei **leistungsorientierten Zusagen** sichert das Unternehmen dem Begünstigten hingegen feste künftige Rentenzahlungen zu und trägt damit ein nicht unerhebliches Risiko. Leistungsorientierte Zusagen sind ungewisse Verbindlichkeiten und werden nach komplexen versicherungsmathematischen Verfahren bewertet.
2. Leistungsorientierte Zusagen können entweder **intern** (über Rückstellungen) oder **extern** (über Pensionsfonds oder ähnliche Kapitalsammelstellen) **finanziert** werden. In Deutschland war die interne Rückstellungsfinanzierung lange dominant. Sie wird aber zunehmend von der eher anglo-amerikanisch geprägten externen Finanzierung abgelöst. In Deutschland werden hierzu vor allem CTAs verwendet.
3. Die **Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach IFRS** richtet sich nach den Vorschriften von IAS 19 »Leistungen an Arbeitnehmer«. Der Standard behandelt primär die leistungsorientierte Zusage, weil beitragsorientierte Zusagen aus bilanzieller und auch bilanzanalytischer Sicht eher unproblematisch sind.
4. **Zentrale Größen** im Rahmen der Bilanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen sind der Verpflichtungsbarwert, das (nur bei externer Finanzierung

angesammelte) Planvermögen und der Pensionsaufwand. Die bilanzielle Pensionsrückstellung ist ein (ggf. korrigierter) Saldo aus Verpflichtungsbarwert und Planvermögen.

5. Der **Verpflichtungsbarwert** wird unter Berücksichtigung vielfältiger versicherungsmathematischer Annahmen in der Regel von spezialisierten Aktuaren ermittelt. Er stellt den Barwert der Pensionszahlungen dar, die in der Zukunft an die aktuellen und künftigen Pensionäre zu leisten sind. Wirtschaftlich ist er damit als Schuld gegenüber den Begünstigten der Pensionszusage zu interpretieren. Neben dem künftig angenommenen Gehalts- und Rentenniveau hängt seine Höhe insbesondere vom gewählten Diskontierungszins ab, der sich an der Rendite erstrangiger Industriefinanzierungen orientiert.
6. Bei **externer Finanzierung** werden Pensionszahlungen aus einem extern angesammelten Planvermögen bestritten. Das Planvermögen wird mit dem jeweils aktuellen Wert am Bilanzstichtag bewertet und mit dem Verpflichtungsbarwert saldiert. Allenfalls dieser Saldo, der die Deckungssituation (*funded status*) der Pensionszusage darstellt, ist vom Unternehmen als Pensionsrückstellung in der Bilanz anzusetzen.
7. Der **Pensionsaufwand** eines bestimmten Geschäftsjahres setzt sich im Wesentlichen aus drei Größen zusammen. Als **Dienstzeitaufwand** werden hier die von den Begünstigten neu erdienten Versorgungsansprüche des abgelaufenen Geschäftsjahres erfasst. Hinzu tritt mit dem **Zinsaufwand** die Aufzinsung des Verpflichtungsbarwerts um eine Periode. Vom Pensionsaufwand abgezogen wird schließlich die (bei externer Finanzierung) vom **Planvermögen** erwirtschaftete **Rendite**.
8. IAS 19 bietet den Unternehmen an verschiedenen Stellen Wahlrechte, die von einer konzeptionell sinnvollen Vorgehensweise abweichen. So gehen »außerplanmäßige« Veränderungen des Verpflichtungsbarwerts und des Planvermögens nicht in den Pensionsaufwand der aktuellen Periode ein. Solche so genannten **versicherungsmathematischen Gewinne bzw. Verluste** können stattdessen entweder nach dem **Korridoransatz** über lange Zeiträume gestreckt aufwandswirksam erfasst oder aber **ergebnisneutral** mit dem Eigenkapital verrechnet werden.
9. Die Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne bzw. Verluste ist zu einem großen Teil für die **Komplexität und Intransparenz der Pensionsbilanzierung** verantwortlich. So verschleiert die in der Bilanz zu passivierende Pensionsrückstellung in der Regel die tatsächliche Deckungssituation der Leistungszusage. Auch der Pensionsaufwand basiert meist nicht auf tatsächlichen,

sondern auf geplanten und damit geglätteten Entwicklungen der leistungsorientierten Pensionszusage.

10. Die Vorschriften des **deutschen Handels- und Steuerrechts** weichen hinsichtlich der Bilanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen von den IFRS in einigen Punkten ab, während die diesbezüglichen US-GAAP-Vorschriften mit den IFRS nahezu deckungsgleich sind.
11. Aus bilanzanalytischer Sicht stellen nach IFRS bilanzierte leistungsorientierte Pensionsverpflichtungen eine besondere Herausforderung dar, die aber angesichts der umfangreichen **Anhangangaben** gut zu meistern ist.
12. Von zentraler Bedeutung ist aus der Perspektive einer finanzwirtschaftlichen Bilanzanalyse die **Deckungssituation** (*funded status*) einer leistungsorientierten Pensionszusage. Diese ergibt sich als Saldo aus dem Verpflichtungsbarwert und eventuell vorhandenem Planvermögen. Die Deckungssituation drückt aus, welcher Teil der künftig zu erbringenden Pensionszahlungen am Bilanzstichtag bereits in Form von extern angesammeltem Vermögen vorhanden ist. Eine etwaige Deckungslücke zeigt, in welcher Höhe das Unternehmen gegenüber seinen Pensionären »in der Kreide steht«.
13. Die **ertragswirtschaftliche Analyse leistungsorientierter Pensionszusagen** sollte sich auf die unterschiedlichen Komponenten des Pensionsaufwandes konzentrieren. Um langfristige Trends erkennbar zu machen, sollte die unterschiedliche Nachhaltigkeit der einzelnen Bestandteile explizit berücksichtigt werden. Dem nach IAS 19 zu ermittelnden Pensionsaufwand kann ein »konzeptionell richtiger« Pensionsaufwand gegenübergestellt werden.
14. Aus **liquiditätsorientierter Sicht** sollte der Bilanzanalytiker versuchen, die künftigen Auszahlungen aus einer leistungsorientierten Pensionszusage zu schätzen. Eine diesbezügliche Prognose zeigt, ob ein externes Planvermögen künftige Auszahlungen dauerhaft tragen kann oder ob in absehbarer Zukunft substanzielle Liquiditätszuschüsse seitens des Unternehmens erforderlich werden.
15. Im Rahmen einer bilanzanalytischen Betrachtung leistungsorientierter Pensionszusagen verdienen die verwendeten **versicherungsmathematischen Parameter und Annahmen** besondere Beachtung. Der Diskontierungszins, die erwartete künftige Gehalts- und Rentenentwicklung sowie die erwartete künftige Rendite des Planvermögens beeinflussen Verpflichtungsbarwert und Pensionsaufwand erheblich. Erweisen sich die getroffenen Annahmen als unrealistisch, so können die daraus entstehenden Effekte entweder Ergebnis glättend oder gar vollständig »an der GuV vorbei« verbucht werden. Der Bilanzanalyti-

ker kann hier durch Plausibilitäts-Checks und Unternehmensvergleiche häufig die größten Ungereimtheiten korrigieren.

16. Die **(international) vergleichende Bilanzanalyse** steht vor dem Problem der mangelnden Vergleichbarkeit von Unternehmen, deren leistungsorientierte Pensionszusagen in unterschiedlicher Weise finanziert sind. Zieht man zentrale Kapitalstrukturkennzahlen wie etwa die Fremdkapitalquote heran, erscheinen Unternehmen mit intern (rückstellungs-) finanzierten Leistungszusagen häufig riskanter als Unternehmen mit gleichem Insolvenzrisiko, die ihre Pensionszusagen extern finanziert haben.
17. Zur Herstellung der Vergleichbarkeit wird als **First-best-Lösung** ein so genannter **Bruttoausweis** empfohlen. Dabei werden Verpflichtungsbarwert und Planvermögen von extern finanzierten Leistungszusagen in voller Höhe in die Bilanz integriert. Dieses Verfahren führt dazu, dass Verpflichtungsbarwert und Planvermögen in voller Höhe bilanziell sichtbar werden. Damit kann das Insolvenzrisiko des Unternehmens zutreffend eingeschätzt werden.
18. Der hier empfohlene Bruttoausweis ist international noch wenig verbreitet. Die internationalen Ratingagenturen verwenden in ihren Bilanzanalysen stattdessen derzeit noch verschiedene Varianten eines so genannten **Nettoausweises**. Hiernach werden die Bilanzen von intern (rückstellungs-) finanzierten Unternehmen so angepasst, als hätten diese Unternehmen ebenfalls eine externe Kapitalsammelstelle zur Finanzierung ihrer leistungsorientierten Pensionszusagen eingeschaltet.
19. Der Nettoausweis macht zwangsläufig bestimmte Annahmen über die Refinanzierung der Auslagerung erforderlich, welche zum Teil unrealistisch sind und die intern finanzierenden Unternehmen zum Teil systematisch benachteiligen. Eine hier vorgestellte Variante des Nettoausweises, welche die beschriebenen Nachteile ausschaltet, wird als **Second-best-Lösung** empfohlen. Um das Kapital- und Vermögensstrukturrisiko im Zusammenhang mit den leistungsorientierten Pensionszusagen wirtschaftlich zutreffend zu erfassen, ist allerdings nur der Bruttoansatz geeignet.

Die bisherigen Ausführungen haben gezeigt, dass insbesondere leistungsorientierte Pensionszusagen angesichts der aktuellen und künftig absehbaren demographischen Entwicklungen für viele Unternehmen ein kaum zu kalkulierendes realwirtschaftliches und bilanzielles Risiko darstellen. Schwankungen versicherungsmathematischer Parameter, wie beispielsweise des Diskontierungszinssatzes können hierbei dramatische Auswirkungen auf die bilanzielle Darstellung und damit auf

wichtige finanzwirtschaftliche Kennzahlen haben, anhand derer nicht zuletzt das Rating der Unternehmen beurteilt wird.

Es ist daher kaum überraschend, dass Unternehmen sich derzeit von leistungsorientierten Pensionszusagen abwenden und ein zunehmender Trend hin zu dem besser planbaren Durchführungsweg der beitragsorientierten Pensionszusage zu beobachten ist. Auch die Bayer AG kündigt in ihrem Geschäftsbericht 2005 (S. 147) an, in ihren US-Gesellschaften künftig diesen Weg beschreiten zu wollen:

»Die im Juli 2005 beschlossene Neuordnung der Altersversorgungssysteme in den USA sieht eine zukünftige Umstellung der mehrheitlich leistungsorientierten Pläne auf ein rein beitragsorientiertes System vor. Danach werden alle bis einschließlich Ende 2005 erdienten Versorgungsansprüche zum Stichtag 31. Dezember 2005 abschließend bestimmt und festgeschrieben. Als Basisversorgung leistet Bayer ab dem 1. Januar 2006 Beiträge in Höhe von 5 Prozent der beitragsfähigen Personalentgelte. Darüber hinaus werden zusätzliche Arbeitgeberbeiträge abhängig vom Lebensalter und der Anzahl der bisher erdienten versorgungsfähigen Dienstjahre gewährt. Die resultierende Reduzierung der Versorgungsverpflichtung führte im Geschäftsjahr 2005 zu Erträgen in Höhe von 294 Mio. € vor Steuern.«

Im nachfolgenden Glossar sollen zentrale Begriffe erläutert werden, deren Verständnis für die Lektüre und Interpretation der Anhangangaben zu Pensionsverpflichtungen in den Geschäftsberichten deutscher Unternehmen hilfreich ist.

ABO	s. -> accumulated benefit obligation
<i>accumulated benefit obligation</i> (ABO)	Nach der US-GAAP-Vorschrift SFAS 87 der am Abschlussstichtag bereits erdiente Teil des ohne Berücksichtigung künftiger Gehalts- und Rententrends berechneten -> Verpflichtungsbarwerts einer -> leistungsorientierten Pensionszusage. Die ABO liegt damit deutlich unter dem nach -> IAS 19 ermittelten -> Verpflichtungsbarwert.
Anwartschaftsbarwert	Der Anwartschaftsbarwert stellt den zum jeweiligen Bilanzstichtag ermittelten, den Zinseffekt berücksichtigenden Barwert des bereits erdienten Anspruchs (Anwartschaft) des Arbeitnehmers auf künftige Pensionszahlungen dar.
<i>asset allocation</i>	Aufteilung eines investierten Vermögensbestandes (z. B. des -> Planvermögens) auf verschiedene Investmentarten (Klassen, Währungen, Regionen). Der erwartete Ertrag und das Risiko eines Portfolios können durch die Auswahl der Wertpapiere sowie deren Gewichtung optimiert werden.
Beitragsorientierte Pensionszusage	Pensionszusage, bei der sich das Unternehmen (lediglich) zur Zahlung fester Beiträge an einen externen Versorgungsträger verpflichtet, der die späteren Pensionsleistungen an die Mitarbeiter erbringt. Bei beitragsorientierten Pensionszusagen kann das Unternehmen weder rechtlich noch faktisch zur Zahlung darüber hinausgehender Beiträge verpflichtet werden.

Beizulegender Zeitwert <i>(fair value)</i>	Im Regelwerk der IFRS ist der beizulegende Zeitwert derjenige Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte. In der Regel wird der beizulegende Zeitwert durch einen Börsen- oder Marktpreis konkretisiert oder durch ein geeignetes Bewertungsverfahren ermittelt.
benefit formula	s.→Rentenformel
contractual trust arrangement (CTA)	Treuhandkonstruktion zur Finanzierung von Pensionsverpflichtungen gegenüber Mitarbeitern und Pensionären. Das dem rechtlich unabhängigen, regelmäßig als »eingetragener Verein« strukturierten CTA übertragene Vermögen darf ausschließlich für die Erfüllung von Verpflichtungen der betrieblichen Altersversorgung verwendet werden.
Deckungssituation <i>(funded status)</i>	Saldo aus → Verpflichtungsbarwert und → Planvermögen einer → leistungsorientierten Pensionsverpflichtung. Die Deckungssituation drückt aus, welcher Teil der künftig zu erbringenden Pensionszahlungen am Bilanzstichtag bereits in Form von extern angesammeltem Vermögen vorhanden ist.
Dienstzeitaufwand	Derjenige Betrag, um den der → Verpflichtungsbarwert durch die in der Periode zusätzlich erdienten Pensionsansprüche steigt.
Diskontierungszins	Zinssatz, der für die Ermittlung des → Verpflichtungsbarwerts und des → Zinsaufwandes verwendet wird. Nach → IAS 19 orientiert er sich an der Rendite erstrangiger, festverzinslicher Industrielanleihen.
Externe Finanzierung	Ansammlung der für Pensionszahlungen aus → leistungsorientierten Pensionszusagen erforderlichen Mittel außerhalb des Unternehmens, beispielsweise in einem Pensionsfonds oder einem → CTA.

fair value	s. -> beizulegender Zeitwert
Fremdkapitalquote	Zentrale Kapitalstrukturkennzahl, definiert als Anteil des Fremdkapitals am Gesamtkapital.
funded	Bezeichnung für eine Pensionszusage mit -> externer Finanzierung.
funded status	s. -> Deckungssituation
Gesamtergebnisrechnung (statement of recognised income and expense, SORIE)	Nach IFRS unter bestimmten Voraussetzungen geforderte Aufstellung aller Eigenkapitalveränderungen, die nicht aus Kapitaltransaktionen mit den Anteilseignern stammen. Die Gesamtergebnisrechnung enthält auch die nach -> IAS 19 wahlweise ergebnisneutral mit dem Eigenkapital verrechneten -> versicherungsmathematischen Gewinne bzw. Verluste.
IAS 19	IAS 19 »Leistungen an Arbeitnehmer« ist die für die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen relevanten IFRS-Vorschrift.
Interne Finanzierung	Ansammlung der für Pensionszahlungen aus -> leistungsorientierten Pensionszusagen erforderlichen Mittel innerhalb des Unternehmens, beispielsweise im operativen Anlagevermögen oder durch nicht-betriebsnotwendige Wertpapiere.
Korridorverfahren	Bilanzierungsmethode für -> versicherungsmathematische Gewinne bzw. Verluste nach -> IAS 19 sowie SFAS 87. Das Korridorverfahren sorgt für eine zeitlich gestreckte und damit Ergebnis glättende Behandlung von »außerplanmäßigen« Wertänderungen des -> Verpflichtungsbarwerts sowie des -> Planvermögens.
Leistungsorientierte Pensionszusage	Bei leistungsorientierten Pensionszusagen verpflichtet sich das Unternehmen zu Pensionszahlungen in einer bestimmten Höhe, die in der Regel von der Anzahl der Dienstjahre

und/oder der Gehaltshöhe abhängt. Das Unternehmen muss bei leistungsorientierten Pensionszusagen sicherstellen, dass bei Fälligkeit der Pensionsleistung ausreichende finanzielle Mittel zu deren Begleichung zur Verfügung stehen.

Methode der laufenden Einmalprämien (*projected unit credit method*)

Nach → IAS 19 vorgeschriebenes versicherungsmathematisches Verfahren zur Ermittlung des → Verpflichtungsbarwerts einer → leistungsorientierten Pensionszusage.

minimum liability

Mindesthöhe der nach US-GAAP bilanziell zu passivierenden Pensionsrückstellung. Anders als → IAS 19 sieht der einschlägige SFAS 87 den Ansatz einer Mindestrückstellung vor, wenn die → accumulated benefit obligation (ABO) den → beizulegenden Zeitwert des → Planvermögens übersteigt.

Pensionsaufwand

In das Periodenergebnis einfließender Aufwand aus Pensionszusagen.

Pensions-Sicherungs-Verein

Der Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (PSVaG) ist eine Selbsthilfeeinrichtung der deutschen Wirtschaft zum Schutz der betrieblichen Altersversorgung bei der Insolvenz des Arbeitgebers. Er übernimmt im Falle einer Unternehmensinsolvenz die Versorgung aller Arbeitnehmer, die Anspruch auf eine insolvenzgeschützte Betriebsrente haben. Der PSVaG sichert betriebliche Altersversorgung in Form von Direktzusagen, Unterstützungskassen und Pensionsfonds sowie in bestimmten Fällen der Direktversicherung (Quelle: www.psvag.de).

Planvermögen

Zur Finanzierung einer → leistungsorientierten Pensionszusage unternehmensextern angesammeltes Vermögen.

projected unit credit method

s. → Methode der laufenden Einmalprämien.

Rentenformel (benefit formula)	Muster, nach dem Versorgungsansprüche aus einer → leistungsorientierten Pensionszusage über die Dienstzeit des Begünstigten erdient werden.
statement of recognised income and expense (SORIE)	s. → Gesamtergebnisrechnung
underfunding	Bezeichnung für eine → leistungsorientierte Pensionsverpflichtung mit → externer Finanzierung, deren → Deckungssituation negativ ist.
unfunded	Bezeichnung für eine Pensionszusage mit → interner Finanzierung.
Verpflichtungs- barwert	Nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelter Barwert (diskontierter Wert) der künftig erwarteten Auszahlungen aus einer → leistungsorientierten Pensionszusage.
Versicherungs- mathematische Gewinne bzw. Verluste	»Außerplanmäßige« Erhöhungen oder Verminderungen des → Verpflichtungsbarwerts aus einer → leistungsorientierten Pensionszusage und/oder des → Planvermögens. Entstehen zum einen durch unerwartete tatsächliche Entwicklungen sowie Schätzungsrevisionen bezüglich der für den Verpflichtungsbarwert getroffenen versicherungsmathematischen Annahmen sowie durch eine unerwartet hohe oder niedrige Rendite aus dem Planvermögen.
Zinsaufwand	Der in einer Periode zu verzeichnende Anstieg des Barwerts einer → leistungsorientierten Verpflichtung, der entsteht, weil der Zeitpunkt der Leistungserfüllung eine Periode näher gerückt ist.

LITERATURVERZEICHNIS

- Born, Karl (2001), Bilanzanalyse international, 2. Aufl., Stuttgart 2001.
- Feld, Klaus-Peter (2003), Die Bilanzierung von Pensionsrückstellungen nach HGB und IAS – Überblick über die wesentlichen Regelungen und Unterschiede unter Berücksichtigung von Abweichungen zwischen IAS und US-GAAP (Teil 1 und 2), in: Die Wirtschaftsprüfung, 56. Jg. (2003), S. 573-586 (Teil 1), S. 638-648 (Teil 2).
- Fülbier, Rolf Uwe/Sellhorn, Thorsten (2004), Pensionsverpflichtungen nach IAS 19, Eine beispielorientierte Darstellung, in: Steuern und Bilanzen (StuB), 6. Jg. (2004), S. 385-394.
- Gerke, Wolfgang/Pellens, Bernhard (2003), Pensionsrückstellungen, Pensionsfonds und das Rating von Unternehmen – Eine kritische Analyse, Forschungsgutachten.
- Gohdes, Alfred E./Recktenwald, Stefan (2006), Pensionsverpflichtungen in den Jahresabschlüssen der DAX-Unternehmen, in: Der Betrieb (DB), 59. Jg. (2006), S. 1021-1023.
- Höfer, Reinhold/Lüschper, Ralf/Verhuvén, Thomas, Erfolgswirksame und erfolgsneutrale Erfassung versicherungstechnischer Gewinne/Verluste bei Bilanzierung von Versorgungsverpflichtungen (IFRS/US-GAAP), in: Der Betrieb (DB), 59. Jg. (2006), S. 289-293.
- Pellens, Bernhard/Fülbier, Rolf Uwe/Gassen, Joachim (2006), Internationale Rechnungslegung, unter Mitarbeit von Amshoff, H./Bonse, A./Crasselt, N./Detert, K./Jannett, S./Jödicke, D./Neuhaus, S./Nölte, U./Pferdehirt, H./Richard, M./Schmidt, A./Sellhorn, T./Weinreis, M. und Weller, M., 6. Aufl., Stuttgart 2006.
- Pellens, Bernhard/Fülbier, Rolf Uwe/Sellhorn, Thorsten (2004), Bilanzierung leistungsorientierter Pensionspläne bei deutschen und US-amerikanischen Unternehmen – Vorschlag und Simulation einer Weiterentwicklung von SFAS 87, in: Die Betriebswirtschaft (DBW), 64. Jg. (2004), S. 133-153.
- Pensions-Sicherungs-Verein VVaG: Geschäftsbericht 2005, Köln, 2006.
- Prangenberg, Arno/Liesebach, Barbara (2004), Chancen und Risiken der Auslagerung von Pensionsverpflichtungen für Arbeitnehmer und Unternehmen, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf 2004 (abrufbar unter: www.boeckler.de/pdf/mbf_pensionsrueckstellungen_f_2005.pdf).

- Rhiel, Raimund (2005), Pensionsverpflichtungen im IFRS-Abschluss – Die Neuerungen in IAS 19 vom Dezember 2004, in: Der Betrieb (DB), 58. Jg. (2005), S. 293-297.
- Rhiel, Raimund/Stieglitz, Ralph (2006), Praxis der Rechnungslegung für Pensionen nach IAS 19 und FAS 87, in: Der Betrieb (DB), 59. Jg. (2006), S. 1385-1389.
- White, Gerald I./Sondhi, Ashwinpaul C./Fried, Dov (2003), The analysis and use of financial statements, 3. Aufl., New York u. a.
- Zimmermann, Jochen/Schilling, Sebastian (2004), Änderungen der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach IAS 19 und deren Wirkung auf die Jahresabschlüsse deutscher Unternehmen, in: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (KoR), 4. Jg. (2004), S. 485-491.

	Bestellnr.	ISBN	Preis/€
<i>Angela Wroblewski • Andrea Leitner</i> Lernen von den Besten. Interdependenzen von Frauenerwerbsbeteiligung und Geburtenzahlen im Ländervergleich	13130	3-86593-007-7	15,00
<i>Hartmut Küchle</i> Rüstungsindustrie transatlantisch? Chancen und Risiken für den deutschen Standort	13131	3-86593-008-5	12,00
<i>Klaus Maack</i> Wachstumspol Stettin und Auswirkungen auf die Entwicklung der deutschen-polnischen Grenzregion	13132	3-86593-009-3	18,00
<i>Herbert Baum • Klaus Esser • Judith Kurte • Jutta Schneider</i> Regionale Entwicklung und der Frankfurter Flughafen	13133	3-86593-010-7	15,00
<i>Anita Pfaff • Gert G. Wagner • Jürgen Wasem</i> Zwischen Kopfpauschale und Bürgerversicherung	13134	3-86593-011-5	24,00
<i>Hartmut Küchle</i> Die Neustrukturierung des deutschen Rüstungsmarktes als industriepolitische Aufgabe	13135	3-86593-012-3	20,00
<i>Mechthild Kopel • Sandra K. Saeed • Dietrich Englert</i> Gender Mainstreaming	13136	3-86593-013-1	i.Vorb.
<i>Mathias Hein • Gertrud Hovestadt • Johannes Wildt</i> Forschen Lernen	13137	3-86593-014-X	12,00
<i>Oliver Farhauer</i> Humanvermögensorientierung in Grundsicherungssystemen	13138	3-86593-015-8	18,00
<i>Andreas Pentz • Achim Sollanek</i> Cash-Pooling im Konzern	13139	3-86593-016-6	15,00
<i>Volker Eichener • Rolf G. Heinze</i> Beschäftigungspotenziale im Dienstleistungssektor	13140	3-86593-017-4	29,00
<i>Peter Kalkowski • Otfried Mickler</i> Projektorganisation in der IT- und Medienbranche	13141	3-86593-018-2	28,00
<i>Rıza Gürel</i> Betriebsverfassungsgesetz in türkischer Sprache	13142	3-86593-019-9	15,00
<i>Henry Schäfer • Philipp Lindenmayer</i> Externe Rechnungslegung und Bewertung von Humankapital	13143	3-86593-020-4	10,00
<i>Ulrike C. Kannengießer</i> Arbeitsschutz für Frauen	13144	3-86593-021-2	15,00

	BestellNr.	ISBN	Preis/€
<i>Carsten Würmann</i> Was heißt hier eigentlich gewerkschaftlich?	13145	3-86593-022-2	12,00
<i>Dorothee Beck (Hrsg.)</i> Zeitarbeit als Betriebsratsaufgabe	13146	3-86593-023-9	15,00
<i>Martin Führ • Andrea Baukrowitz (Hrsg.)</i> Evaluierung regionalwirtschaftlicher Wirkungsanalysen	13147	3-86593-024-7	19,00
<i>Birgit K. Mielke</i> Grundlagen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses und Jahresabschlussanalyse	13148	3-86593-025-5	10,00
<i>Thomas Ebert</i> Generationengerechtigkeit in der gesetzlichen Renten- versicherung – Delegitimation des Sozialstaates?	13149	3-86593-026-3	18,00
<i>Marcus Kahmann</i> Mit vereinten Kräften. Ursachen, Verlauf und Konsequenzen der Gewerkschaftszusammenschlüsse von IG BCE und ver.di	13150	3-86593-027-1	10,00
<i>Sibel Vurgun (Hrsg.)</i> Gender und Raum	13152	3-86593-029-8	28,00
<i>Achim Sollanek</i> Bankbilanzen nach deutschem Handelsrecht. Betriebswirtschaftliche Handlungshilfen	13153	3-86593-030-1	12,00
<i>Siegfried Leittretter (Hrsg.)</i> Energieeffizientes Krankenhaus – für Klimaschutz und Kostensenkung	13154	3-86593-031-X	18,00
<i>Klaus Maack • Jesco Kreft • Eckhard Voss</i> Zukunft der Milchwirtschaft	13155	3-86593-032-8	18,00
<i>Susanne König • Mette Rehling</i> Mitarbeitergespräche	13156	3-86593-033-6	12,00
<i>Herbert Klemisch • Philip Potter (Hrsg.)</i> Instrumente nachhaltigen Wirtschaftens in der Unternehmenspraxis	13157	3-86593-034-4	19,00
<i>Peter Martin</i> Mobile Büroarbeit	13158	3-86593-035-2	12,00
<i>Björn Rohde-Liebenau</i> Whistleblowing	13159	3-86593-036-0	10,00
<i>Jürgen Enders</i> Promovieren als Prozess – Die Förderung von Promovierenden durch die Hans-Böckler-Stiftung	13160	3-86593-037-9	12,00
<i>Thomas Blanke</i> Vorrats-SE ohne Arbeitnehmerbeteiligung	13161	3-86593-038-7	12,00
<i>Oliver Schöller</i> Mobilität im Wettbewerb	13162	3-86593-039-5	12,00

	Bestellnr.	ISBN	Preis/€
<i>Gertrud Hovestadt • Nicole Keßler • Otto Pompe Peter Stegelmann</i> Internationale Bildungsanbieter auf dem deutschen Markt	13163	3-86593-040-9	12,00
<i>Marita Körner</i> Flexicurity in atypischen Arbeitsverhältnissen	13164	3-86593-041-7	10,00
<i>Birgit Soete</i> Biotechnologie in Vergleich – Wo steht Deutschland?	13165	3-86593-044-1	19,00
<i>Heinz Putzhammer (Hrsg.)</i> Wege zu nachhaltigem Wachstum, Beschäftigung und Stabilität	13166	3-86593-045-X	10,00
<i>Frank Havighorst</i> Personalkennzahlen	13167	3-86593-046-8	10,00
<i>Thomas Fritz • Kai Mosebach • Werner Raza Christoph Scherrer</i> GATS-Dienstleistungsliberalisierung	13168	3-86593-047-6	15,00
<i>Wolfgang Irrek • Stefan Thomas</i> Der EnergieSparFonds für Deutschland	13169	3-86593-048-4	16,00
<i>Thomas Blanke</i> Erweiterung der Beteiligungsrechte SE-Betriebsrats durch Vereinbarung	13170	3-86593-049-2	10,00
<i>Reiner Tramp</i> Der Jahresabschluss der Holding. Betriebswirtschaftliche Handlungshilfen	13171	3-86593-050-6	12,00
<i>Wolfram Bremeier • Hans Brinckmann • Werner Killian</i> Public Governance kommunaler Unternehmen	13173	978-3-86593-052-1	24,00
<i>Ingo Kübler</i> Stabsmitarbeiter und Referenten betrieblicher Interessenvertretungen	13174	3-86593-053-0	10,00
<i>Gertrud Kühnlein</i> Einstiegsqualifizierung für Jugendliche (EQJ)	13175	3-86593-054-9	10,00
<i>Peter Liepmann • Oliver Bonkamp • Britta Martina Gohs</i> Kooperation und Netzwerke in ausgewählten Branchen der Region Ostwestfalen-Lippe	13176	978-3-86593-055-2	29,00
<i>Henry Schäfer • Oliver Kuhnle</i> Die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften und ihre Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance	13177	978-3-86593-056-9	15,00
<i>Daniel Tech</i> Flexicurity und beschäftigtenorientierte Unternehmens- strategien im Betrieb	13178	978-3-86593-057-6	15,00

	BestellNr.	ISBN 10/13	Preis/€
<i>Juri Hälker • Claudius Vellay (Hg.)</i> Union Renewal – Gewerkschaften in Veränderung 2. erweiterte Auflage	13179	978-3-86593-058-3	19,00
<i>Jürgen Kühling</i> Gewerkschaftsvertreter im Aufsichtsrat	13181	978-3-86593-060-6	10,00
<i>Ronald Schettkat</i> Lohnspreizung: Mythen und Fakten	13183	978-3-86593-062-0	10,00
<i>Judith Beile • Max Klein • Klaus Maack</i> Zukunft der Fleischwirtschaft	13186	978-3-86593-066-8	15,00
<i>Andreas Ebert • Ernst Kistler • Falko Trischler</i> Ausrangiert - Arbeitsmarktprobleme Älterer in den Regionen	13189	978-3-86593-069-9	25,00
<i>Lionel Fulton (Hg.)</i> The forgotten Resource: Corporate Governance an Employee Board-Level Representation. The Situation in France, the Netherlands, Sweden and the UK.	13190	978-3-86593-070-5	18,00
<i>Elke Ahlers • Fikret Öz • Astrid Ziegler</i> Standortverlagerungen in Deutschland – einige empirische und politische Befunde	13194	978-3-86593-074-3	12,00
<i>Otto Jacobi • Maria Jepsen • Berndt Keller • Manfred Weiss (Hg.)</i> Social Embedding and the Integration of Markets. An Opportunity for Transnational Trade Union Action or an Impossible Task?	13195	978-3-86593-075-0	20,00
<i>Michael Nusser • Birgit Soete • Sven Wydra (Hg.)</i> Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigungspotenziale der Biotechnologie in Deutschland	13197	978-3-86593-077-4	30,00

Ihre Bestellungen senden Sie bitte unter Angabe der Bestellnummern an den Setzkasten oder unter Angabe der ISBN an Ihre Buchhandlung. Ausführliche Informationen zu den einzelnen Bänden können Sie dem aktuellen Gesamtverzeichnis der Buchreihe **edition** entnehmen.

Setzkasten GmbH
Kreuzbergstraße 56
40489 Düsseldorf
Telefax 0211-408 00 90 40
E-Mail mail@setzkasten.de

Hans-Böckler-Stiftung

Die Hans-Böckler-Stiftung ist das Mitbestimmungs-, Forschungs- und Studienförderungswerk des Deutschen Gewerkschaftsbundes. Gegründet wurde sie 1977 aus der Stiftung Mitbestimmung und der Hans-Böckler-Gesellschaft. Die Stiftung wirbt für Mitbestimmung als Gestaltungsprinzip einer demokratischen Gesellschaft und setzt sich dafür ein, die Möglichkeiten der Mitbestimmung zu erweitern.

Mitbestimmungsförderung und -beratung

Die Stiftung informiert und berät Mitglieder von Betriebs- und Personalräten sowie Vertreterinnen und Vertreter von Beschäftigten in Aufsichtsräten. Diese können sich mit Fragen zu Wirtschaft und Recht, Personal- und Sozialwesen oder Aus- und Weiterbildung an die Stiftung wenden. Die Expertinnen und Experten beraten auch, wenn es um neue Techniken oder den betrieblichen Arbeits- und Umweltschutz geht.

Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (WSI)

Das Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Institut (WSI) in der Hans-Böckler-Stiftung forscht zu Themen, die für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer von Bedeutung sind. Globalisierung, Beschäftigung und institutioneller Wandel, Arbeit, Verteilung und soziale Sicherung sowie Arbeitsbeziehungen und Tarifpolitik sind die Schwerpunkte. Das WSI-Tarifarchiv bietet umfangreiche Dokumentationen und fundierte Auswertungen zu allen Aspekten der Tarifpolitik.

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)

Das Ziel des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung ist es, gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge zu erforschen und für die wirtschaftspolitische Beratung einzusetzen. Daneben stellt das IMK auf der Basis seiner Forschungs- und Beratungsarbeiten regelmäßig Konjunkturprognosen vor.

Forschungsförderung

Die Stiftung vergibt Forschungsaufträge zu Mitbestimmung, Strukturpolitik, Arbeitsgesellschaft, Öffentlicher Sektor und Sozialstaat. Im Mittelpunkt stehen Themen, die für Beschäftigte von Interesse sind.

Studienförderung

Als zweitgrößtes Studienförderungswerk der Bundesrepublik trägt die Stiftung dazu bei, soziale Ungleichheit im Bildungswesen zu überwinden. Sie fördert gewerkschaftlich und gesellschaftspolitisch engagierte Studierende und Promovierende mit Stipendien, Bildungsangeboten und der Vermittlung von Praktika. Insbesondere unterstützt sie Absolventinnen und Absolventen des zweiten Bildungsweges.

Öffentlichkeitsarbeit

Mit dem 14tägig erscheinenden Infodienst »Böckler Impuls« begleitet die Stiftung die aktuellen politischen Debatten in den Themenfeldern Arbeit, Wirtschaft und Soziales. Das Magazin »Mitbestimmung« und die »WSI-Mitteilungen« informieren monatlich über Themen aus Arbeitswelt und Wissenschaft. Mit der Homepage www.boeckler.de bietet die Stiftung einen schnellen Zugang zu ihren Veranstaltungen, Publikationen, Beratungsangeboten und Forschungsergebnissen.

Hans-Böckler-Stiftung
Hans-Böckler-Straße 39
40476 Düsseldorf
Telefax: 02 11/77 78-225
www.boeckler.de

**Hans Böckler
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

