

Neuhaus, Stefan

Book — Digitized Version

Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen: Eine ökonomische Analyse der Motive und Durchführungsformen

Bochumer Beiträge zur Unternehmensführung, No. 78

Provided in Cooperation with:

Peter Lang International Academic Publishers

Suggested Citation: Neuhaus, Stefan (2009) : Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen: Eine ökonomische Analyse der Motive und Durchführungsformen, Bochumer Beiträge zur Unternehmensführung, No. 78, ISBN 978-3-631-75487-0, Peter Lang International Academic Publishers, Berlin,
<https://doi.org/10.3726/b14003>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/182670>

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.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Stefan Neuhaus

Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen

Eine ökonomische Analyse der Motive und
Durchführungsformen



Stefan Neuhaus

Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen

Jahrzehntelang dominierte in Deutschland eine interne Finanzierung von betrieblichen Pensionszusagen durch Rückstellungsbildung. Seit dem Ende der 1990er Jahre ist jedoch insbesondere bei kapitalmarktorientierten Unternehmen ein Trend zu einer Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf unternehmensexterne Versorgungsträger zu beobachten. Vor diesem Hintergrund untersucht der Autor in seiner Dissertation, ob und unter welchen Bedingungen eine Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen aus betriebswirtschaftlicher Sicht sinnvoll sein kann. Dazu analysiert er zunächst die Motive für eine Auslagerung unternehmensintern finanzierter Pensionszusagen und unterzieht diese einer kritischen Würdigung. Daran anknüpfend widmet er sich der Frage, inwieweit die in Deutschland existierenden Auslagerungswege die mit einem Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen verbundenen Motive erfüllen können. Abschließend wird untersucht, in welchem Umfang deutsche Unternehmen in den letzten Jahren bestehende Pensionszusagen auf externe Versorgungsträger übertragen haben. Zu diesem Zweck werden die Geschäftsberichte der DAX-Unternehmen für die Jahre 2000 bis 2007 analysiert.

Stefan Neuhaus, geboren 1976 in Herne, studierte Wirtschaftswissenschaft an der Ruhr-Universität Bochum und der Helsinki School of Economics and Business Administration (Finnland). Nach dem Abschluss als Diplom-Ökonom arbeitete er zunächst als Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung an der Ruhr-Universität Bochum. Die Promotion erfolgte im Herbst 2008. Seit Anfang 2008 ist er als Projektmanager im Zentralbereich Mergers & Acquisitions bei einem großen Technologiekonzern tätig.

Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen

BOCHUMER BEITRÄGE ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Herausgegeben von

Prof. Dr. Michael Abramovici, Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Walther Busse von Colbe,
Prof. Dr. Dr. h.c. Werner H. Engelhardt, Prof. Dr. Roland Gabriel,
Prof. Dr. Gert Laßmann, Prof. Dr. Wolfgang Maßberg, Prof. Dr. Horst Meier,
Prof. Dr. Bernhard Pellens, Prof. Dr. Mario Rese, Prof. Dr. Marion Steven,
Prof. Dr. Rolf Wartmann, Prof. Dr. Brigitte Werners

Band 78



PETER LANG

Frankfurt am Main · Berlin · Bern · Bruxelles · New York · Oxford · Wien

Stefan Neuhaus

Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen

Eine ökonomische Analyse der Motive
und Durchführungsformen



PETER LANG

Internationaler Verlag der Wissenschaften

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <<http://www.d-nb.de>> abrufbar.

Open Access: The online version of this publication is published on www.peterlang.com and www.econstor.eu under the international Creative Commons License CC-BY 4.0. Learn more on how you can use and share this work: <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>.



This book is available Open Access thanks to the kind support of ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft.

Zugl.: Bochum, Univ., Diss., 2008

Gedruckt auf alterungsbeständigem,
säurefreiem Papier.

D 294
ISSN 1860-479X
ISBN 978-3-631-59224-3
ISBN 978-3-631-75487-0 (eBook)
© Peter Lang GmbH
Internationaler Verlag der Wissenschaften
Frankfurt am Main 2009

Printed in Germany 1 2 3 4 5 7

www.peterlang.de

Geleitwort

Jahrzehntlang dominierte in Deutschland eine interne Finanzierung von betrieblichen Pensionszusagen durch Rückstellungsbildung. Bei diesem als Direktzusage bezeichneten Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung erfolgt die Mittelanlage regelmäßig unternehmensintern. Seit dem Ende der 1990er Jahre ist jedoch insbesondere bei kapitalmarktorientierten Unternehmen ein Trend zu einer Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf unternehmensexterne Versorgungsträger zu beobachten.

Vor diesem Hintergrund untersucht Stefan Neuhaus in seiner Dissertation, ob und unter welchen Bedingungen eine Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen aus betriebswirtschaftlicher Sicht sinnvoll sein kann. Dazu analysiert er zunächst, wie sich eine Auslagerung von Pensionszusagen auf wichtige Rentabilitäts- und Bonitätskennzahlen auswirkt. Im zweiten Schritt stellt er verschiedene Motive für eine Auslagerung unternehmensintern finanzierter Pensionszusagen dar und unterzieht diese einer kritischen Würdigung. Daran anknüpfend widmet er sich der Frage, inwieweit die in Deutschland existierenden Auslagerungswege die mit einem Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen verbundenen Motive erfüllen können. Abschließend wird untersucht, in welchem Umfang deutsche Unternehmen in den letzten Jahren bestehende Pensionszusagen auf externe Versorgungsträger übertragen haben. Zu diesem Zweck werden die Geschäftsberichte der DAX-Unternehmen für die Jahre 2000 bis 2007 analysiert.

Herr Neuhaus hat sich mit seiner Untersuchung zur Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen eine wichtige und aktuelle Thematik ausgewählt. Die zahlreichen Auslagerungen deutscher Unternehmen in den letzten Jahren verdeutlichen die hohe praktische Relevanz der untersuchten Fragestellung. Während die überwiegende Mehrzahl der Literaturbeiträge die Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen nur aus einer eindimensionalen Perspektive betrachtet, untersucht Herr Neuhaus diese Thematik aus verschiedenen betriebswirtschaftlichen Blickwinkeln, so dass der Leser ein Gesamtbild dieser komplexen Fragestellung erhält. Darüber hinaus bezieht Herr Neuhaus die in Deutschland existierenden vielfältigen Auslagerungswege in seine Analyse mit ein. Die empirische Auswertung der Geschäftsberichte der DAX-Unternehmen ermöglicht dem Leser, die ökonomische Analyse der Auslagerungsmotive und -wege mit der in der betrieblichen Praxis beobachteten Vorgehensweise zu vergleichen. Insgesamt liegt somit eine facettenreiche Untersuchung vor, die einen wesentlichen Beitrag zur Diskussion über die Finanzierung betrieblicher Pensionszusagen leistet und von deren hoher praktischer Relevanz, insbesondere vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzmarktlage, auszugehen ist.

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Juni 2008 von der Fakultät für Wirtschaftswissenschaft der Ruhr-Universität Bochum als Dissertation angenommen. Sie entstand während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung an der Ruhr-Universität Bochum. An dieser Stelle möchte ich all denen danken, die zu ihrem Gelingen beigetragen und dafür gesorgt haben, dass für mich die Jahre am Lehrstuhl sowohl in beruflicher als auch privater Hinsicht eine sehr schöne Zeit waren.

Ein besonderer Dank geht an meinen akademischen Lehrer und Doktorvater, Herrn Professor Dr. Bernhard Pellens. Ich danke ihm nicht nur für die konstruktive Betreuung meiner Arbeit, sondern auch dafür, dass ich im Rahmen meiner Lehrstuhl­tätigkeit an vielfältigen und spannenden Projekten inner- und außerhalb der Universität teilnehmen konnte. Bedanken möchte ich mich auch bei Herrn Professor Dr. Stephan Paul, der trotz seiner zeitraubenden Funktion als Dekan nicht zögerte, das Zweitgutachten zu übernehmen und mir im Rahmen der Begutachtung wertvolle Hinweise lieferte. Dem Direktorium des Instituts für Unternehmensführung und seinem Geschäftsführer Herrn Dr. Martin Seidler danke ich für die Aufnahme der Arbeit in ihre Schriftenreihe.

Eine herzliches Dankeschön geht an meine ehemaligen Kollegen am Lehrstuhl: Holger Amshoff, Kerstin Basche, Ole Bergner, Dr. Andreas Bonse, Eva Brandt, Prof. Dr. Nils Crasselt, Dr. Karsten Detert, Prof. Dr. Rolf Uwe Fülbier, Prof. Dr. Joachim Gasen, Stefan Jannett, Dirk Jödicke, Ralf Jödicke, Thomas Kemper, Dr. Uwe Nölte, Beate Preuß, Dr. Marc Richard, Prof. Dr. Franca Ruhwedel, André Schmidt, Prof. Dr. Thorsten Sellhorn, Adam Strzyz und Markus Weinreis. Sie haben jeweils auf ihre eigene Art und Weise dazu beigetragen, dass mir die Lehrstuhlarbeit immer großen Spaß gemacht hat.

Ein ganz lieber Dank geht dabei an Eva. Sie hat selbstlos alles Korrektur gelesen, was ich in den letzten Jahren zu Papier gebracht habe, die vorliegende Arbeit eingeschlossen. Ihre fundierte und konstruktive Kritik war mir stets eine wichtige Hilfe, wobei ich insbesondere die Feedbackgespräche im Intershop in bester Erinnerung behalte. Es freut mich sehr, dass sich aus unserer kollegialen Zusammenarbeit eine enge Freundschaft entwickelt hat und ich sie zu meiner „besten Freundin“ zählen darf.

Auch Nils hat einen wichtigen Anteil am Gelingen dieser Arbeit. Er hatte auf jede fachliche Frage eine passende Antwort bzw. wusste, wo ich diese nachlesen könnte. Er erwies sich zudem als unerschrockener Partner bei diversen Ausflügen abseits der Pisten der Schweizer Alpen, wobei mir die Winterbesteigung des Pointe de Vorlaz im Rahmen des von uns gemeinsam initiierten Skiseminars in besonderer Erinnerung geblieben ist. Meinem langjährigen Bürokollegen und Freund Dirk danke ich für seine stete und ausdauernde Diskussionsbereitschaft, ob im Forschungsepizentrum des GC 2/138, im Sessellift zur Schweizer Wand oder in der Sachs Society. Es war mir zudem eine außerordentliche Ehre und Freude, gemeinsam mit ihm und Holger die IT-Crowd des Lehrstuhls zu bilden. André danke ich für die effiziente und sehr

angenehme Zusammenarbeit bei der Erstellung unzähliger Rechnungslegungs-Reports, was ohne ihn und IAS Plus bedeutend weniger Spaß gemacht hätte. Ein großer Dank geht auch an die studentischen Hilfskräfte, die bei der Literaturbeschaffung und den Kopierarbeiten einen großartigen Job gemacht haben.

In der heutigen Zeit gewinnen interdisziplinäre Forschungsansätze zunehmend an Bedeutung. Daher danke ich meinen Freunden Dr. Sebastian Bohnes, Jan Camphausen, Sascha Diltthey, Marian Jopp, Dr. Nils Lehnert, Martin Schmitt und Tobias Wiedemann dafür, dass sie mir die ingenieurwissenschaftliche Gedankenwelt näher gebracht haben. Gerne denke ich an unsere gemeinsamen Forschungsseminare im Kernies oder in Stanton zurück. Es erfüllt mich mit besonderem Stolz, dass sie mich „WiWi“ als kooptiertes Mitglied in das ehrwürdige „BoMo“ aufgenommen haben.

In besonderer Weise danke ich meiner Familie, insbesondere meinen Eltern Hildgard und Heinrich Neuhaus sowie meinen beiden „kleinen“ Schwestern Anne-Kathrin und Kristin Neuhaus. Sie haben mir jederzeit das Gefühl gegeben, uneingeschränkt und vorbehaltlos für mich da zu sein. Meinen Eltern möchte ich nicht nur für die großzügige finanzielle Unterstützung danken, die mein Studium und somit auch meine Promotion erst ermöglicht hat, sondern insbesondere für das Vertrauen, das sie stets in mich gesetzt haben.

Der größte Dank gilt meiner Freundin und Verlobten Julia Straußfeld. Ich danke ihr dafür, dass sie mir über die gesamte Promotionszeit hinweg zu großer Gelassenheit und bester Laune verholfen hat. Sie hat mich täglich daran erinnert, dass es noch andere und schönere Dinge im Leben gibt als die betriebliche Altersversorgung. Mit großem Einsatz hat sie sich zudem durch das Manuskript dieser Arbeit auf der Suche nach Rechtschreibfehlern gekämpft. Für ihre bedingungslose Unterstützung danke ich ihr von ganzem Herzen und verspreche ihr, dass dies meine erste und letzte Dissertation war.

Bochum, im Dezember 2008

Stefan Neuhaus

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	xv
Abbildungsverzeichnis	xxi
Tabellenverzeichnis	xxiii
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Ziel der Untersuchung	1
1.2 Gang der Untersuchung.....	5
2 Institutionelle Grundlagen der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland	7
2.1 Historische Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung.....	7
2.2 Rechtliche Rahmenbedingungen	12
2.2.1 Betriebsrentengesetz.....	12
2.2.2 Rentenreformgesetz 1999	14
2.2.3 Altersvermögensgesetz	16
2.2.4 Alterseinkünftegesetz	18
2.3 Zusagearten.....	19
2.3.1 Leistungszusage.....	19
2.3.2 Beitragsorientierte Leistungszusage.....	20
2.3.3 Beitragszusage mit Mindestleistung	22
2.4 Durchführungswege.....	23
2.4.1 Überblick.....	23
2.4.2 Unmittelbare Versorgungszusage (Direktzusage)	25
2.4.3 Mittelbare Versorgungszusagen	28
2.4.3.1 Unterstützungskasse.....	28
2.4.3.2 Pensionskasse	32
2.4.3.3 Direktversicherung	35
2.4.3.4 Pensionsfonds.....	37
2.4.3.4.1 Studie der Deutsche Bank Research als Ausgangspunkt	37
2.4.3.4.2 Einführung des Pensionsfonds im Rahmen des Altersvermögensgesetzes	39
2.4.3.4.3 Entwicklung des Pensionsfonds seit seiner Einführung.....	43

2.5 Entwicklung des Verbreitungsgrads und der Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland.....	46
2.5.1 Verbreitungsgrad	46
2.5.2 Entwicklung der Durchführungswege	50
2.6 Vergleich der institutionellen Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung in ausgewählten Ländern.....	55
2.6.1 USA	55
2.6.2 Großbritannien.....	58
2.6.3 Niederlande	60
2.6.4 Schweiz	62
2.6.5 Frankreich.....	64
2.6.6 Spanien	65
2.6.7 Italien.....	67
2.6.8 Zusammenfassende Würdigung.....	68
2.7 Kapitelfazit	72
3 Auswirkungen einer Auslagerung von Pensionszusagen auf Analysekenzzahlen	75
3.1 Kapitelüberblick	75
3.2 Relevanz internationaler Rechnungslegungsnormen für deutsche Unternehmen.....	76
3.3 Nettoausweis der Pensionsverpflichtung in der Bilanz nach internationalen Rechnungslegungsregeln.....	78
3.3.1 IFRS	78
3.3.1.1 Klassifikation von Pensionszusagen	78
3.3.1.2 Bewertung der Verpflichtung.....	80
3.3.1.3 Planvermögen	81
3.3.1.3.1 Anforderungen.....	81
3.3.1.3.2 Eignung verschiedener Vermögenswerte als Planvermögen	83
3.3.1.3.3 Bewertung	85
3.3.1.4 Pensionsaufwand.....	86
3.3.1.5 Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste	88
3.3.1.6 Bilanzansatz der Pensionsverpflichtung.....	91
3.3.2 US-GAAP	92

3.4 Einfluss einer Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf Analysekennzahlen.....	95
3.4.1 Auswahl und Definition der in der Analyse betrachteten Kennzahlen.....	95
3.4.2 Kennzahlenänderung bei unternehmensinterner Finanzierung der Auslagerung	97
3.4.2.1 Ausgangsbeispiel ohne Berücksichtigung versicherungsmathematischer Verluste	98
3.4.2.2 Beispiel unter Berücksichtigung versicherungsmathematischer Verluste	101
3.4.2.2.1 Abänderung des Ausgangsbeispiels	101
3.4.2.2.2 Korridorverfahren	101
3.4.2.2.3 Sofortige ergebniswirksame Erfassung	103
3.4.2.2.4 Ergebnisneutrale Erfassung gem. IAS.19.93A (SORIE-Methode).....	104
3.4.2.2.5 Ergebnisneutrale Erfassung gem. SFAS 158 (OCI-Methode)	106
3.4.3 Kennzahlenänderung bei unternehmensexterner Finanzierung der Auslagerung	106
3.4.3.1 Möglichkeiten zur unternehmensexternen Finanzierung einer Auslagerung	106
3.4.3.2 Finanzierung der Auslagerung durch zusätzliches Eigenkapital	108
3.4.3.3 Finanzierung der Auslagerung durch zusätzliches Fremdkapital	109
3.5 Einfluss einer Auslagerung auf das Unternehmensrating	111
3.5.1 Bedeutung von Unternehmensratings	111
3.5.2 Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess	114
3.5.2.1 Ansatz von Standard & Poor's	114
3.5.2.2 Ansatz von Moody's Investors Service.....	120
3.5.2.3 Ansatz von Fitch Ratings.....	124
3.6 Kapitelfazit	126

4	Analyse der Auslagerungsmotive	129
4.1	Verbesserung von Unternehmenskennzahlen	129
4.1.1	Darstellung des Motivs	129
4.1.2	Kritische Würdigung des Motivs.....	130
4.2	Renditesteigerung.....	133
4.2.1	Darstellung des Motivs	133
4.2.2	Rentabilitätsvergleich unter Berücksichtigung des Unternehmenslebenszyklusses	134
4.2.2.1	Darstellung des Unternehmenslebenszyklusses.....	134
4.2.2.2	Unternehmen in der Entwicklungsphase	135
4.2.2.3	Unternehmen in der Wachstumsphase	136
4.2.2.4	Unternehmen in der Konsolidierungsphase	137
4.2.2.5	Unternehmen in der Degenerationsphase.....	138
4.2.3	Verminderung des Überinvestitionsproblems	139
4.2.4	Kritische Würdigung des Motivs.....	140
4.3	Verminderung des Anlagerisikos	141
4.3.1	Darstellung des Motivs	141
4.3.2	Kritische Würdigung des Motivs.....	142
4.4	Verminderung der Verwaltungskosten.....	144
4.4.1	Darstellung des Motivs	144
4.4.2	Kritische Würdigung des Motivs.....	146
4.5	Verminderung der Beiträge an den Pensionssicherungsverein	147
4.5.1	Darstellung des Motivs	147
4.5.2	Kritische Würdigung des Motivs.....	150
4.6	Sonstige Auslagerungsmotive	153
4.6.1	Steigerung der Attraktivität für einen geplanten Unternehmensverkauf..	153
4.6.2	Steigerung der Attraktivität für einen geplanten Börsengang.....	153
4.6.3	Geplante Unternehmensliquidation.....	154
4.6.4	Eigentümerwechsel	154
4.7	Kapitelfazit	155
5	Auslagerungsmöglichkeiten	157
5.1	Übersicht über die Auslagerungsmöglichkeiten	157
5.2	Rechtliche Enthftung.....	159
5.2.1	Abfindung	159
5.2.2	Übertragung.....	161
5.2.3	Unternehmensspaltung.....	165

5.3 Schuldbeitritt	167
5.3.1 Darstellung der Auslagerung	167
5.3.2 Steuerliche Auswirkungen	168
5.3.3 Bilanzielle Auswirkungen	169
5.3.4 Sonstige Auswirkungen	169
5.4 Wechsel des Durchführungswegs	170
5.4.1 Grundsätzliche Aspekte	170
5.4.2 Wechsel auf eine Unterstützungskasse	171
5.4.2.1 Darstellung der Auslagerung	171
5.4.2.2 Steuerliche Auswirkungen	172
5.4.2.3 Bilanzielle Auswirkungen	173
5.4.2.4 Sonstige Auswirkungen	174
5.4.3 Wechsel auf eine Pensionskasse	175
5.4.3.1 Darstellung der Auslagerung	175
5.4.3.2 Steuerliche Auswirkungen	175
5.4.3.3 Bilanzielle Auswirkungen	176
5.4.3.4 Sonstige Auswirkungen	176
5.4.4 Wechsel auf eine Direktversicherung	177
5.4.4.1 Darstellung der Auslagerung	177
5.4.4.2 Steuerliche Auswirkungen	177
5.4.4.3 Bilanzielle Auswirkungen	178
5.4.4.4 Sonstige Auswirkungen	178
5.4.5 Wechsel auf einen Pensionsfonds	179
5.4.5.1 Darstellung der Auslagerung	179
5.4.5.2 Steuerliche Auswirkungen	179
5.4.5.3 Bilanzielle Auswirkungen	180
5.4.5.4 Sonstige Auswirkungen	180
5.5 Auslagerung unter Beibehaltung der Direktzusage	181
5.5.1 Wertpapierrückdeckung (asset funding)	182
5.5.1.1 Darstellung der Auslagerung	182
5.5.1.2 Steuerliche Auswirkungen	182
5.5.1.3 Bilanzielle Auswirkungen	182
5.5.1.4 Sonstige Auswirkungen	183
5.5.2 Rückdeckungsversicherung	183
5.5.2.1 Darstellung der Auslagerung	183
5.5.2.2 Steuerliche Auswirkungen	184
5.5.2.3 Bilanzielle Auswirkungen	184
5.5.2.4 Sonstige Auswirkungen	185

5.5.3 Contractual Trust Arrangement (CTA)	185
5.5.3.1 Gründe für das Entstehen von CTA-Modellen.....	185
5.5.3.2 Darstellung der Auslagerung.....	186
5.5.3.2.1 Verwaltungstreuhand.....	186
5.5.3.2.2 Insolvenzversicherung.....	188
5.5.3.2.2.1 Einstufiges einseitiges Treuhandmodell.....	189
5.5.3.2.2.2 Zweitstufiges einseitiges Treuhandmodell	190
5.5.3.2.2.3 Einstöckiges doppelseitiges Treuhandmodell	191
5.5.3.2.2.4 Doppelstöckiges doppelseitiges Treuhandmodell ...	192
5.5.3.3 Steuerliche Auswirkungen.....	194
5.5.3.4 Bilanzielle Auswirkungen.....	195
5.5.3.5 Sonstige Auswirkungen.....	197
5.6 Kritische Würdigung der Auslagerungsalternativen und Kapitelfazit.....	200
6 Untersuchung der Finanzierung von betrieblichen Pensionszusagen bei den DAX-Unternehmen	209
6.1 Untersuchungsaufbau und Datenbasis.....	209
6.2 Entwicklung des Ausfinanzierungsgrads.....	210
6.2.1 Aggregierte Betrachtung.....	210
6.2.2 Unternehmensindividuelle Betrachtung	213
6.3 Genutzte Auslagerungswege.....	219
6.4 Finanzierungsform der Auslagerung	224
6.5 Auslagerungsmotive	225
6.6 Kapitelfazit	227
7 Zusammenfassung und Ausblick.....	229
7.1 Thesenförmige Zusammenfassung	229
7.2 Ausblick	234
8 Anhang	235
9 Literaturverzeichnis.....	253
10 Rechtssprechungsverzeichnis.....	307

Abkürzungsverzeichnis

7. VAGÄndG	Siebtes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes
9. VAGÄndG	Neuntes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes
aba	Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung
ABO	accumulated benefit obligation
Abs.	Absatz
AFG	Ausfinanzierungsgrad
AG	Aktiengesellschaft
AGIRC	Association Générale de Institutions de Retraite des Cadres
AltEinkG	Alterseinkünftegesetz
AnIV	Anlageverordnung
AnVNG	Angestelltenversicherungs-Neuregelungsgesetz
AO	Abgabenordnung
AOW	Allgemeine Oorderdomswet
ARRCO	Association des Régimes de Retraite Complémentaire
Art.	Artikel
ArVNG	Arbeiterrentenversicherungs-Neuregelungsgesetz
ASB	Accounting Standards Board
AtG	Altersteilzeitgesetz
Aufl.	Auflage
AVmG	Altersvermögensgesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAG	Bundesarbeitsgericht
BC	basis for conclusions
BDA	Bundesvereinigung der deutschen Arbeitgeberverbände
BdB	Bundesverband deutscher Banken
BDI	Bundesverband der deutschen Industrie
BetrAVG	Betriebsrentengesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz

BMF	Bundesministerium der Finanzen
BR-Drucksache	Bundesrat-Drucksache
BStBl.	Bundessteuerblatt
BT-Drucksache	Bundestags-Drucksache
Bundesl.	Bundesländer
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge
bzw.	beziehungsweise
c. p.	ceteris paribus
ca.	circa
cap.	Capital
CHF	Schweizer Franken
CTA	Contractual Trust Arrangement
d. h.	das heißt
DAI	Deutsches Aktieninstitut
DAV	Deutsche Aktuarvereinigung
DAX	Deutscher Aktienindex
DBO	defined benefit obligation
DeckRV	Verordnung über Rechnungsgrundlagen für die Deckungsrückstellungen
DM	Deutsche Mark
DNB	De Nederlandsche Bank
durchschnittl.	durchschnittlich
DV	Direktversicherung
DZ	Direktzusage
e. V.	eingetragener Verein
EBIT	earnings before interest and taxes
EBITDA	earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
ecfs	european center for financial services
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EG	Europäische Gemeinschaft
EGHGB	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch
einschl.	einschließlich

ERISA	Employment Retirement Income Security Act
Erste KSt DVO	Erste Verordnung zur Durchführung des Körperschaftssteuergesetzes
EStG	Einkommenssteuergesetz
EStR	Einkommenssteuerrichtlinien
et al.	et alii
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
f.	folgende
FASB	Financial Accounting Standards Board
ff.	fortfolgende
FRS	Financial Reporting Standard
GDV	Gesamtverband der Versicherungswirtschaft
GE	Geldeinheiten
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
HZvNG	Hüttenknappschaftliches Zusatzversicherungs-Neuregelungs-Gesetz
i. d. R.	in der Regel
i. V. m.	in Verbindung mit
i. S. v.	im Sinne von
i. S.	im Sinne
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IASCF	International Accounting Standards Committee Foundation
IAS-VO	IAS-Verordnung
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer

ifo	Information und Forschung
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
InsO	Insolvenzordnung
IRC	Internal Revenue Code
IVS	Instituts der versicherungsmathematischen Sachverständigen für Altersversorgung
Jg.	Jahrgang
JStG	Jahressteuergesetz
k. A.	keine Angabe
KapAEG	Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz
KapAusstV	Kapitalausstattungs-Verordnung
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
klass.	klassische
KnVNG	Knappschaftsrentenversicherungsgesetz
KSt DVO	Körperschaftsteuer-Durchführungsverordnung
KStG	Körperschaftsteuergesetz
KWG	Kreditwesengesetz
M&A	Mergers & Acquisitions
MDAX	Mid-Cap-DAX
Med.	Medical
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
No.	Number
Nr.	Nummer
NYSE	New York Stock Exchange
o. V.	ohne Verfasser
o.	ohne
OCI	other comprehensive income

OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OFD	Oberfinanzdirektion
oper.	operating
PBGC	Pension Benefit Guaranty Corporation
PBO	projected benefit obligation
PF	Pensionsfonds
PFDeckRV	Pensionsfonds-Deckungsrückstellungsverordnung
PFKapAV	Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Pensionsfonds (Pensionsfonds-Kapitalanlagenverordnung)
PFKAustV	Verordnung über die Kapitalausstattung von Pensionsfonds
PfVaG	Pensionsfondsverein auf Gegenseitigkeit
PK	Pensionskasse
Planv.	Planvermögen
PPF	Pension Protection Fund
PRst	Pensionsrückstellungen
PSVaG	Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit
rev.	revised
RGBl.	Reichsgesetzblatt
RM	Reichsmark
Rn.	Randnummer
RRG 1999	Rentenreformgesetz 1999
RStBl.	Reichssteuerblatt
S & P	Standard & Poor's
S.	Seite
SDAX	Small-Cap-DAX
SEC	Securities and Exchange Commission
SFAS	Statement of Financial Accounting Standard
SGB	Sozialgesetzbuch
SIC	Standing Interpretations Committee
sog.	so genannt
SORIE	statement of recognized income and expense
SPE	special purpose entity

StR	Steuerrecht
TFR	Trattamento di fine rapporto
TNS	Taylor Nelson Sofres
tot.	total
Tsd.	Tausend
Tz.	Textziffer
u. a.	unter anderem
u. U.	unter Umständen
UK	Unterstützungskasse
U-Kasse	Unterstützungskasse
UmwG	Umwandlungsgesetz
Untern.	Unternehmen
US	United States
USA	United States of America
US-GAAP	US-Generally Accepted Accounting Principles
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
verarb.	Verarbeitendes
VGfA	Versicherungsgesetz für Angestellte
vgl.	vergleiche
VStDB	Durchführungsbestimmungen zum Vermögenssteuergesetz für die Vermögenssteuerveranlagung
VStG	Vermögenssteuergesetz
VVaG	Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit
z. B.	zum Beispiel
z. T.	zum Teil

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 2.1: Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland	24
Abbildung 2.2: Schema einer Direktzusage	26
Abbildung 2.3: Ausgestaltungsmöglichkeiten der Direktzusage	28
Abbildung 2.4: Schema einer pauschaldotierten bzw. rückgedeckten Unterstützungskasse	30
Abbildung 2.5: Schema einer Pensionskasse	33
Abbildung 2.6: Schema einer Direktversicherung	36
Abbildung 2.7: Schema eines Pensionsfonds	40
Abbildung 2.8: Verbreitungsgrad betrieblicher Altersversorgung auf Ebene der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer in den Bereichen Verarbeitendes Gewerbe und Handel	47
Abbildung 2.9: Verbreitungsgrad betrieblicher Altersversorgung auf Ebene der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer in Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst	49
Abbildung 2.10: Relativer Anteil der Durchführungswege an den Anwartschaften der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten	51
Abbildung 2.11: Deckungsmittel der Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung in den Jahren 2001 bis 2006	54
Abbildung 3.1: Barwert leistungsdefinierter Verpflichtungen nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren	81
Abbildung 3.2: Bilanzen der Unternehmen zu Periodenbeginn	99
Abbildung 3.3: Bilanzen (Periodenende) und Kennzahlen der Unternehmen im Fall von vollständig gedeckten Pensionsverpflichtungen	100
Abbildung 3.4: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei Anwendung der Korridormethode	102
Abbildung 3.5: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei sofortiger ergebniswirksamer Erfassung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste	104
Abbildung 3.6: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei ergebnisneutraler Erfassung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste (SORIE-Methode)	105

Abbildung 3.7: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei zusätzlicher Eigenkapitalaufnahme	109
Abbildung 3.8: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei zusätzlicher Fremdkapitalaufnahme	110
Abbildung 4.1: Phasenmodell des Unternehmenslebenszyklusses	135
Abbildung 5.1: Möglichkeiten zur Auslagerung von unternehmensintern finanzierten Pensionszusagen.....	157
Abbildung 5.2: Übertragung von gesetzlich unverfallbaren Anwartschaften nach § 4 BetrAVG	165
Abbildung 5.3: Grundmodell eines CTA in der Form der einseitigen einstufigen Treuhand.....	190
Abbildung 5.4: Grundmodell eines CTA in der Form der zweistufigen einseitigen Treuhand.....	191
Abbildung 5.5: Grundmodell eines CTA in Form der einstufigen doppelseitigen Treuhand.....	192
Abbildung 5.6: Grundmodell eines CTA in Form der doppelstufigen doppelseitigen Treuhand.....	193
Abbildung 6.1: Entwicklung von Planvermögen und Pensionsverpflichtung der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (2000 = 100).....	211
Abbildung 6.2: Motive zur Auslagerung der Pensionszusagen bei den DAX-Unternehmen	226

Tabellenverzeichnis

Tabelle 2.1:	Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte nach Durchführungswegen (einschl. Mehrfachanwartschaften)	52
Tabelle 2.2:	Vergleichende Darstellung der institutionellen Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung in ausgewählten Ländern	71
Tabelle 3.1:	Analysekennzahlen für die Bonitätsbeurteilung vor und nach dem Methodenwechsel von Standard & Poor's	116
Tabelle 3.2:	Referenzwerte für Industrieunternehmen für die Analysekennzahlen (auf Basis der Mediane der Jahre 2002-2004)	119
Tabelle 3.3:	Analysekennzahlen für die Bonitätsbeurteilung von Moody's Investors Service.....	122
Tabelle 3.4:	Analysekennzahlen für die Bonitätsbeurteilung von Fitch Ratings	125
Tabelle 5.1:	Synoptische Darstellung der Auswirkungen der verschiedenen Auslagerungsalternativen.....	207
Tabelle 6.1:	Entwicklung des Ausfinanzierungsgrads und des Verhältnisses der Zuführungen zum Planvermögen und des Dienstzeitaufwands bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	212
Tabelle 6.2:	Ausfinanzierungsgrad der Pensionsverpflichtungen bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	214
Tabelle 6.3:	Verhältnis von Zuführungen zum Planvermögen und laufendem Dienstzeitaufwand bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	216
Tabelle 6.4:	Ausfinanzierungsgrad der inländischen Pensionsverpflichtungen bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	218
Tabelle 6.5:	Ausfinanzierungsgrad der ausländischen Pensionsverpflichtungen bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	218
Tabelle 6.6:	Art und Umfang der Auslagerung von inländischen Pensionszusagen bei den DAX-Unternehmen	223
Tabelle A 1:	Deckungsmittel der verschiedenen Durchführungswege in den Jahren 1970 bis 2006 (Angaben in Mrd. €)	236
Tabelle A 2:	Übersicht über die Rechnungslegungsnormen, auf denen die in der empirischen Untersuchung verwendeten Daten beruhen...	237

Tabelle A 3:	Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO) der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	238
Tabelle A 4:	Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	239
Tabelle A 5:	Wertentwicklung des Planvermögens der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	240
Tabelle A 6:	Zuführungen zum Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	241
Tabelle A 7:	Laufender Dienstzeitaufwand der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	242
Tabelle A 8:	Inländische Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO) der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	243
Tabelle A 9:	Ausländische Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO) der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	244
Tabelle A 10:	Inländischen Pensionszusagen zugeordnetes Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	245
Tabelle A 11:	Ausländischen Pensionszusagen zugeordnetes Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007	246
Tabelle A 12:	Zuführungen zum Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (nur inländische Pensionszusagen).....	247
Tabelle A 13:	Zuführungen zum Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (nur ausländische Pensions-zusagen)	248
Tabelle A 14:	Laufender Dienstzeitaufwand der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 aufgrund von inländischen Pensionszusagen	249
Tabelle A 15:	Laufender Dienstzeitaufwand der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 aufgrund von ausländischen Pensionszusagen	250
Tabelle A 16:	Verhältnis von Zuführungen zum Planvermögen und laufenden Dienstzeitaufwand bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (inländische Pensionszusagen)	251
Tabelle A 17:	Verhältnis von Zuführungen zum Planvermögen und laufenden Dienstzeitaufwand bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (ausländische Pensionszusagen)	251

1 Einleitung

1.1 Problemstellung und Ziel der Untersuchung

Die E.ON AG kündigte am 10.08.2005 in einer Ad-hoc-Meldung an, im Rahmen eines sog. Contractual Trust Arrangement (CTA) liquide Mittel in Höhe von 5,4 Mrd. € auf einen externen Treuhänder zu übertragen. Die ausgelagerten Mittel sollen zur Finanzierung der inländischen Pensionszusagen dienen. Damit vollzog die E.ON AG einen Wechsel in der Finanzierung ihrer betrieblichen Pensionszusagen. Die wie bei vielen anderen deutschen Unternehmen jahrzehntelang dominierende unternehmensinterne Mittelanlage wurde durch eine unternehmensexterne Kapitalanlage abgelöst. Das Unternehmen erhofft sich von der Auslagerung eine erhöhte Transparenz der Bilanz sowie eine Stärkung der Insolvenzsicherheit der Pensionsansprüche der Versorgungsberechtigten.¹

Das Vorgehen der E.ON AG ist nur ein Beispiel für den in Deutschland seit Ende der 1990er Jahre zu beobachtenden Trend zu einer Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf externe Versorgungsträger, der einen Paradigmenwechsel in der Finanzierung betrieblicher Pensionszusagen darstellt.² Traditionell und insbesondere seit dem Ende des zweiten Weltkriegs werden Pensionszusagen in Deutschland durch die Bildung von Pensionsrückstellungen finanziert. Bei diesem als Direktzusage bezeichneten Durchführungsweg werden die für die Finanzierung der betrieblichen Pensionszusagen notwendigen Mittel regelmäßig unternehmensintern angelegt. Derart ausgestaltete Direktzusagen bieten für die Unternehmen den Vorteil, dass die Einrichtung betrieblicher Versorgungswerke vor dem Eintritt des Versorgungsfalls beim jeweiligen Anspruchsberechtigten mit keinem Liquiditätsabfluss verbunden ist.³ Erst in der Rentenphase fließen Mittel aus dem betrieblichen Cashflow für die Versorgungszahlungen ab, so dass die Unternehmen in der Zwischenzeit mit dem angesparten Kapital wirtschaften können. Der daraus resultierende Finanzierungseffekt war ein wichtiges Instrument zur Innenfinanzierung der Unternehmen, die in der Aufbau- und Wachstumsphase nach dem zweiten Weltkrieg einen hohen Kapitalbedarf hatten.⁴ Der zunächst fehlende Liquiditätsabfluss führte dazu, dass einige Unternehmen ihren Arbeitnehmern betriebliche Pensionszusagen gewährten, ohne dass sie sich den damit verbundenen Kosten in vollem Umfang bewusst waren.⁵

In den letzten Jahren hat der Reifegrad vieler betrieblicher Pensionswerke stetig zugenommen. Neben der eingeschränkten Gewährung von Neuzusagen sind auch die

¹ Vgl. Ad-hoc-Meldung von E.ON vom 10.08.2005.

² Vgl. *Wiesner* (2007), S. 27.

³ Vgl. *Nöcker* (2001), S. 239.

⁴ Vgl. *Rupprecht* (2006), S. 201; *Schmitz* (1992), S. 407. Der aus der Gewährung von intern finanzierten Pensionszusagen verbundene Finanzierungseffekt wird auch als ein wichtiger Erklärungsfaktor für das nach dem zweiten Weltkrieg in Deutschland einsetzende „Wirtschaftswunder“ angesehen, vgl. *Gerke et al.* (2006), S. 3.

⁵ Vgl. *Kirsten* (2007), S. 33. Dieser Zustand änderte sich Anfang der 1980er Jahre, als die ersten Pensionspläne in ihre Auszahlungsphase gerieten und viele Unternehmen erstmals die mit den Pensionszusagen verbundenen Zahlungsmittelabflüsse realisierten, vgl. *Teller/Stäglich* (2004), S. 302.

demographische Entwicklung sowie der von vielen Unternehmen vorgenommene Personalabbau für diese Entwicklung verantwortlich.⁶ Mit der Zunahme des Reifegrads nimmt auch der aus der Gewährung von unternehmensintern finanzierten Pensionszusagen resultierende Finanzierungseffekt ab und kehrt sich langfristig in einen Definanzierungseffekt um. Dies führt dazu, dass der betriebliche Cashflow zunehmend durch die Rentenauszahlungen belastet wird.

Die jahrzehntelange Dominanz von unternehmensintern finanzierten Pensionszusagen in Deutschland stellt international einen Sonderfall dar. Insbesondere in angelsächsisch geprägten Ländern erfolgt die Finanzierung der betrieblichen Altersversorgungsleistungen überwiegend über externe Pensionsfonds.⁷ Die Versorgungsmittel werden dabei am Kapitalmarkt angelegt.

Mit der einsetzenden Internationalisierung der Unternehmenstätigkeit geriet der deutsche Sonderweg bei der Finanzierung von betrieblichen Pensionszusagen in den Fokus der internationalen Kapitalmärkte.⁸ In den 1990er Jahren fingen deutsche Unternehmen verstärkt an, ihren zunehmenden Kapitalbedarf unter Inanspruchnahme der internationalen Eigen- und Fremdkapitalmärkte zu decken.⁹ Damit mussten sie sich auch mit den für sie bislang ungewohnten, angelsächsisch geprägten Regeln dieser Kapitalmärkte und den Informationsanforderungen internationaler Investoren auseinandersetzen. Deutsche Unternehmen mit ihren überwiegend unternehmensintern finanzierten betrieblichen Pensionszusagen hatten daher Probleme, den Investoren diesen Finanzierungsweg zu erklären.¹⁰

Die zunehmende Bedeutung internationaler Bilanzierungsregeln für deutsche Unternehmen verschärfte diese Problematik. Da die traditionelle deutsche HGB-Rechnungslegung international auf geringe Akzeptanz traf, wechselten viele Unternehmen auf die US-amerikanischen Bilanzierungsregeln US-GAAP oder auf die internationalen Bilanzierungsnormen International Financial Reporting Standards (IFRS).¹¹ Beide Rechnungslegungssysteme erlauben bei über einen externen Versorgungsträger finanzierten Pensionszusagen in der Bilanz eine Saldierung der Pensionsverpflichtung mit dem Deckungsvermögen.¹² Nur eine eventuell verbleibende Unterdeckung wird, ggf. noch vermindert durch Glättungsmechanismen, bilanziell angesetzt. Unternehmern intern finanzierte Pensionszusagen sind dagegen vollständig in der Bilanz

⁶ Vgl. *Eckert (2007)*, S. 230; *Zimmermann/Schilling (2003)*, S. 15.

⁷ Eine nennenswerte interne Finanzierung von Pensionszusagen findet sich außer in Deutschland nur noch in Österreich, Luxemburg und Schweden, vgl. *Rößler (2000)*, S. 407.

⁸ Vgl. *Jasper/Schwinger/Delvai (2003)*, S. 3.

⁹ Vgl. *Jermakowicz/Prather-Kinsey/Wulf (2007)*, S. 161; *Pellens et al. (2008a)*, S. 42.

¹⁰ Vgl. *Jasper/Schwinger/Delvai (2004)*, S. 3; *Kirsten (2007)*, S. 27; *Stöhr (1998)*, S. 2233.

¹¹ Die IFRS umfassen gem. IAS 1.11 auch die bis 2001 verabschiedeten International Accounting Standards (IAS). IFRS und US-GAAP werden im Folgenden unter dem Begriff der „internationalen Rechnungslegung“ zusammengefasst.

¹² Pensionsverpflichtungen stellen den Barwert der Pensionsansprüche der Versorgungsberechtigten dar. Die aufgrund legaler Vorschriften zu bildende Rückstellung für diese Verpflichtungen wird demgegenüber als Pensionsrückstellung bezeichnet. Vgl. zur Abgrenzung beider Begriffe auch *Kütting/Keßler (2006)*, S. 193.

anzusetzen. Dies führt dazu, dass die Pensionsverpflichtungen deutscher Unternehmen von internationalen Investoren und Analysten häufig als ungedeckte Verpflichtungen (unfunded liabilities) interpretiert werden, da diesen keine explizit ausgewiesenen Vermögenswerte gegenüber stehen.¹³ Die unterschiedliche bilanzielle Behandlung von unternehmensintern und -extern finanzierten Pensionszusagen kann daher einen erheblichen Einfluss auf wichtige Bilanzrelationen und Analysekenziffern haben.

Um ihre internationale Vergleichbarkeit zu verbessern, entschlossen sich Ende der 1990er Jahre die ersten deutschen Unternehmen, ihre bestehenden intern finanzierten Pensionszusagen auf einen externen Versorgungsträger auszulagern, so dass diese in der nach internationalen Rechnungslegungsnormen aufgestellten Bilanz nur noch die Nettopensionsverpflichtung ausweisen mussten. Dabei handelte es sich überwiegend um Unternehmen mit einer Zweitlistung an einer US-amerikanischen Börse, da diese den Informationsanforderungen internationaler Kapitalgeber besonders stark ausgesetzt waren.¹⁴

Das Anfang 2003 erfolgte Downgrading von mehreren deutschen Unternehmen durch die Ratingagentur Standard & Poor's (S & P) verschärfte die Diskussion über die Finanzierung von Pensionszusagen.¹⁵ Es wurde verursacht durch eine Änderung in der Methodik von Standard & Poor's bezüglich der Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess. Intern finanzierte Pensionszusagen wurden nunmehr als vollständig ungedeckt (unfunded) angesehen. Dies führte dazu, dass sich das Rating bei mehreren deutschen Unternehmen verschlechterte. Besonderes Aufsehen erregte der Fall des Unternehmens ThyssenKrupp, dessen Anleihen von Standard & Poor's um zwei Stufen auf BB+ herabgestuft wurden, was ihnen den Status von „junk bonds“ verlieh.¹⁶ Auch wenn die neue Vorgehensweise von Standard & Poor's in Wissenschaft und Praxis kontrovers diskutiert wurde, verstärkten viele Unternehmen daraufhin ihre Überlegungen zur Auslagerung bestehender Pensionszusagen und nahmen diese auch vor.¹⁷ Ende 2006 nutzten erstmals alle DAX-

¹³ Vgl. *Clark/Mansfield/Tickell* (2001), S. 251; *Ordelheide* (1998b), S. 518 f.

¹⁴ Darüber hinaus wechselten auch einige deutsche Tochtergesellschaften angelsächsischer Unternehmen wie z. B. die Deutsche Shell und Hewlett-Packard Deutschland frühzeitig auf eine unternehmensexterne Finanzierung, vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 337 und *Stöhr* (1998), S. 2233.

¹⁵ So berichtete das Nachrichtenmagazin „Der Spiegel“ über die Finanzierungssituation der betrieblichen Pensionszusagen deutscher Großkonzerne mit der Schlagzeile: „Spielregeln geändert – In den Bilanzen deutscher Großkonzerne tickt eine Zeitbombe: Rund 330 Milliarden Euro müssen künftig für Betriebsrenten ausgezahlt werden.“, *Martens* (2003), S. 90. Auch *Heppelmann/Helten* (2004) bezeichnen intern finanzierte Pensionszusagen als eine Zeitbombe.

¹⁶ Dies zwang viele institutionelle Anleger, die Anleihen zu verkaufen, da diese das für ihr Portfolio notwendige Mindestrating nicht mehr aufwiesen. Daraufhin sank der Kurs der größten Anleihe von ThyssenKrupp um 6 %, vgl. *Martens* (2003), S. 90. Zu den Auswirkungen der Ratingänderung bei ThyssenKrupp vgl. auch ausführlich *Gerke/Mager* (2005).

¹⁷ Vgl. *Kirsten/Schiffer* (2006), S. 681. Eine ausführliche kritische Würdigung des Vorgehens von Standard & Poor's bezüglich der Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess wird von *Gerke/Pellens* (2004) vorgenommen. Vgl. zu dieser Diskussion auch *Dubois-Pelerin* (2004); *Heubeck/Seeger* (2004); *Gerke/Mager/Röhrs* (2005); *Pellens/Crasselt* (2005).

Unternehmen externe Versorgungsträger, um zumindest einen Teil ihrer inländischen Pensionszusagen zu finanzieren.¹⁸

Der Gesetzgeber reagierte auf die zunehmende Nachfrage nach einer unternehmensexternen Finanzierung von Pensionszusagen, indem er im Jahr 2002 Pensionsfonds als weiteren externen Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung einführte.¹⁹ Dieser wurden speziell für die Auslagerung bestehender Direktzusagen konzipiert.²⁰ Mit den Pensionsfonds sollte den Unternehmen ein international wettbewerbsfähiges Instrument zur Finanzierung von Pensionszusagen zur Verfügung gestellt werden.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen stellen sich vier grundlegende Forschungsfragen, die im Rahmen der vorliegenden Arbeit untersucht werden sollen.

- Eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen hat einen erheblichen Einfluss auf nach internationalen Rechnungslegungsnormen ermittelte Analysekenzzahlen. Daher wird zunächst untersucht, wie sich Rentabilitäts- und Bonitätskennzahlen durch eine Auslagerung verändern.
- Anschließend wird analysiert, welche Motive zu einer Auslagerung von unternehmensintern finanzierten Pensionszusagen führen. Da eine Auslagerung aus Sicht der Eigenkapitalgeber jedoch nur dann sinnvoll ist, wenn sie zu einer Unternehmenswertsteigerung führt, wird im zweiten Schritt der nach Frage nachgegangen, inwieweit die verschiedenen Auslagerungsmotive dieses Ziel erfüllen können.
- Die dritte Forschungsfrage betrifft den Weg der Auslagerung. In Deutschland stehen den Unternehmen dazu vier unternehmensexterne Durchführungswegen zur Verfügung. Darüber hinaus existieren jedoch noch weitere Auslagerungsalternativen, wie beispielsweise die eingangs erwähnten CTA-Modelle. Die Auslagerungswege unterliegen jedoch unterschiedlichen regulatorischen Rahmenbedingungen z. B. in Hinsicht auf die Vermögensanlage, den steuerlichen Folgen einer Auslagerung oder dem Insolvenzschutz. Daher wird untersucht, inwieweit die verschiedenen Auslagerungswege die mit einem Wechsel auf eine externe Finanzierung von Pensionszusagen verbundenen Motive erfüllen können.
- Abschließend soll untersucht werden, in welchem Umfang deutsche Unternehmen in den letzten Jahren bestehende Pensionszusagen auf externe Versorgungsträger übertragen haben.

¹⁸ Vgl. *Deihle/Jasper/Lux* (2008a), S. 1 und ausführlich Abschnitt 6.2.

¹⁹ Dies geschah im Rahmen des 2001 verabschiedeten Altersvermögensgesetzes, das 01.01.2002 in Kraft trat. Zuvor war eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen bereits über die Durchführungswege Unterstützungskasse, Pensionskasse und Direktversicherung möglich.

²⁰ Vgl. *Andresen* (2001a), S. 444; *Horlemann* (2001), S. 107.

1.2 Gang der Untersuchung

Die Untersuchung gliedert sich in sieben Kapitel. Nach dem einführenden ersten Kapitel beschäftigt sich die Arbeit im folgenden zweiten Kapitel mit einer Darstellung der institutionellen Grundlagen der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland. Nach einem kurzen Überblick über die historische Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung werden deren rechtliche Rahmenbedingungen diskutiert. Diese sind insbesondere im 1974 erlassenen Betriebsrentengesetz (BetrAVG) kodifiziert. Das Betriebsrentengesetz wurde durch das Altersvermögensgesetz und das Alterseinkünftegesetz in wichtigen Punkten überarbeitet. Für die Durchführung der betrieblichen Altersversorgung hat der Gesetzgeber mittlerweile fünf verschiedene Durchführungswege zugelassen. Neben der unmittelbaren Versorgungszusage, die auch als Direktzusage bezeichnet wird, stehen den Arbeitgebern die mittelbaren Durchführungswege Pensionskasse, Unterstützungskasse, Direktversicherung und seit dem Jahr 2002 auch Pensionsfonds zur Verfügung. Zum Abschluss des Kapitels werden die Entwicklung des Verbreitungsgrads der betrieblichen Altersversorgung und die Bedeutung der verschiedenen Durchführungswege in der betrieblichen Praxis dargestellt. Die Situation in Deutschland wird mit den Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung in ausgewählten europäischen Volkswirtschaften und den USA verglichen. Insbesondere wird dabei untersucht, ob die in Deutschland vorherrschende interne Finanzierung von Pensionszusagen durch Direktzusagen auch in anderen Ländern anzutreffen ist, oder ob dort eher eine Finanzierung über unternehmensexterne Versorgungsträger vorherrscht.

Im dritten Kapitel werden die Auswirkungen einer Auslagerung auf zentrale Kennzahlen zur Analyse der Rentabilität und Kapitalstruktur eines Unternehmens untersucht. Dazu werden zunächst die nach den internationalen Bilanzierungsnormen IFRS und US-GAAP maßgeblichen Regelungen zur Bilanzierung von intern und extern finanzierten Pensionszusagen dargestellt. Anschließend wird anhand eines Beispiels aufgezeigt, wie sich zentrale Analysekenzzahlen durch eine Auslagerung verändern können. Neben traditionellen Analysekenzzahlen werden auch Kennzahlen, die von verschiedenen Ratingagenturen zur Einschätzung der Bonität eines Unternehmens genutzt werden, in die Analyse einbezogen.

Im vierten Kapitel werden Motive, die als Argument für den Wechsel von einer unternehmensinternen auf eine unternehmensexterne Finanzierung vorgebracht werden, herausgearbeitet und einer kritischen Würdigung unterzogen. So wird untersucht, ob die durch die Auslagerung induzierten Kennzahlenverbesserungen aus Unternehmenssicht eine Bewertungsrelevanz besitzen und zu einer Wertsteigerung führen. Mitunter wird der Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung damit begründet, dass durch eine Anlage der Versorgungsmittel am Kapitalmarkt eine höhere Rendite und breitere Risikostreuung erreicht werden kann. Die Minderung von Verwaltungskosten sowie von Beiträgen an den Pensionsversicherungsverein stellen weitere Motive für die Auslagerung bestehender Pensionszusagen dar.

Im fünften Kapitel werden die Möglichkeiten aufgezeigt, die unter Beachtung der gesetzlichen Rahmenbedingungen in Deutschland für eine Auslagerung von Pensionszusagen zur Verfügung stehen. Neben verschiedenen, vom Gesetzgeber jedoch eng reglementierten Möglichkeiten zur rechtlichen Enthaltung von den Pensionszusagen

sowie dem Schuldbeitritt eines Dritten bietet sich dabei insbesondere ein Wechsel auf einen der vier in Deutschland zugelassenen externen Durchführungswege an. Darüber hinaus ist jedoch eine Auslagerung der Pensionszusagen unter Fortführung der Direktzusage möglich. Neben einer Wertpapierrückdeckung sowie dem Abschluss von Rückdeckungsversicherungen können dazu auch die eingangs erwähnten CTA-Modelle genutzt werden. Aufbauend auf dem dritten Kapitel wird analysiert, inwieweit die verschiedenen Auslagerungsmöglichkeiten die mit einem Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung verbunden Ziele erfüllen können.

Daran anknüpfend wird im sechsten Kapitel untersucht, in welchem Umfang die DAX-Unternehmen ihre Pensionszusagen über externe Versorgungsträger finanziert haben. Dazu werden die Konzernabschlüsse der Geschäftsjahre 2000 bis 2007 ausgewertet. Neben der Entwicklung der Pensionsverpflichtungen und des extern angesammelten Deckungsvermögens werden auch die von den Unternehmen genannten Auslagerungsmotive betrachtet. Zudem werden auch Weg und Finanzierung der Auslagerung analysiert.

Eine thesenförmige Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse der Arbeit und ein Ausblick auf zukünftige Entwicklungen schließen die Untersuchung in Kapitel 7 ab.

2 Institutionelle Grundlagen der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland

2.1 Historische Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung

Die ersten Formen der betrieblichen Altersversorgung entwickelten sich in Deutschland bereits zu Beginn des 19. Jahrhunderts.²¹ Damit hat die betriebliche Altersversorgung eine längere Tradition als die gesetzliche Rentenversicherung. Mitte des 19. Jahrhunderts gründeten Unternehmen der Schwerindustrie, wie die Oberhausener Gutehoffnungshütte²² (1850), Krupp (1858), Siemens (1872), die Badische Anilin- und Sodafabrik (1879) und die Farbwerke Hoechst (1882) erste Altersversorgungswerke.²³ Die zunehmende Industrialisierung, die mit einer Verlagerung der Arbeitstätigkeit aus dem patriarchalischen Familienbetrieb des Handwerkers in die arbeitsteilig organisierten Fabriken verbunden war, führte zu einer Auflösung von großfamiliären Strukturen, die bislang im Falle von Krankheit und Alter Schutz boten.²⁴ Diese Lücke wurde von den Unternehmen gefüllt, um den Arbeitern ein Mindestmaß an sozialer Absicherung zu bieten. Neben diesen sozialen Motiven spielten aber auch wirtschaftliche Motive eine Rolle bei der Einführung betrieblicher Versorgungsmodelle. Die Versorgungseinrichtungen wurden als Maßnahme zur Disziplinierung der Arbeiter sowie zur stärkeren Bindung der Arbeiter an das Unternehmen genutzt, um so das Abwerben von qualifizierten Arbeitskräften und den Verrat von Produktionsgeheimnissen zu verhindern.²⁵ Bei Verstößen gegen die Betriebsordnung, einer Entlassung oder bei einem vorzeitigen Ausscheiden aus dem Unternehmen konnten die Arbeiter die Anwartschaften auf die Leistungen der Versorgungseinrichtung verlieren.²⁶

Allerdings waren diese ersten Formen betrieblicher Altersversorgung kaum vergleichbar mit heutigen betrieblichen Alterssicherungssystemen.²⁷ Es gab zunächst so gut wie keine gesetzlichen Normen zur Regulierung der betrieblichen Versorgungssysteme.²⁸ Die Arbeiter waren abhängig von der sozialen Verantwortung des Unter-

²¹ So gründete die Porzellanmanufaktur Villeroy & Boch bereits 1819 eine Hilfskasse für die Arbeiter, vgl. *Faider-Thomas/Fassbender* (1969), S. 161. Noch weiter zurück reicht die betriebliche Altersversorgung der Messingfabrik Hammer aus Nürnberg, die 1820 erstmals erwähnt wurde. Eine ausführliche Beschreibung der ersten betrieblichen Altersversorgungswerke in Deutschland findet sich bei *Fischer* (1978), S. 42 ff.; *Schwark* (2007), S. 23 ff.; *Uhle* (1987), S. 33 ff. und bei *Wiedemann* (1990), S. 28 ff.

²² Bis 1873 firmierte diese unter dem Namen „Hüttengewerkschaft und Handlung Jacobi, Haniel und Huysen“. Eine ausführliche Beschreibung der Ausgestaltung der betrieblichen Altersabsicherung in diesem Unternehmen und der Motive für deren Einführung findet sich bei *Langerbein* (1983), S. 134 ff.

²³ Vgl. *Beier/Hocker* (1983), S. 746; *Heissmann* (1967), S. 1; *Esser/Sieben* (1997), S. 3 und *Sonne* (1978), S. 24. Zur Geschichte der betrieblichen Altersversorgung von Siemens vgl. *Schwarzbauer* (1961), S. 50 ff.

²⁴ Vgl. *Borchard* (2001), S. 16; *Buttler* (2005), S. 17.

²⁵ Vgl. *Uhle* (1987), S. 30 f.

²⁶ Zu den wirtschaftlichen und sozialen Motiven für die Einführung betrieblicher Versorgungswerke vgl. auch *Schwark* (2007), S. 26 ff. und *Wiedemann* (1990), S. 50 ff.

²⁷ Vgl. *Esser/Sieben* (1997), S. 3 sowie *Buttler* (2005), S. 17.

²⁸ Vgl. *Wiedemann* (1990), S. 15 und *Fühser* (1998), S. 588.

nehmenseigners. Diese Abhängigkeit wurde dadurch verstärkt, dass keinerlei staatliche Absicherungssysteme existierten. Erst im Jahr 1889 wurde mit dem Gesetz zur Alters- und Invaliditätssicherung eine erste staatliche Absicherung eingeführt, deren Gestaltung sich in weiten Teilen an den bestehenden betrieblichen Versorgungssystemen orientierte.²⁹ Die von Bismarck initiierte gesetzliche Altersversorgung wurde über ein Kapitaldeckungsverfahren³⁰ organisiert, bei dem die Renten aus dem angesparten Kapital und den damit erzielten Erträgen bezahlt wurden. Die Finanzierung erfolgte durch Beiträge von Arbeitgebern und Arbeitern sowie durch staatliche Zuschüsse.³¹ Die gesetzliche Altersversicherung war mit einer Zwangsmitgliedschaft verbunden, aus der sich gleichzeitig ein Rechtsanspruch auf die zugesagten Leistungen ableitete, während die betrieblichen Sicherungssysteme auf freiwilliger Basis ausgestaltet waren. Dies führte dazu, dass die Arbeitnehmer regelmäßig keinen Rechtsanspruch auf die zugesagten Leistungen hatten.³² Die Gewährung der betrieblichen Altersversorgung war eher ein Ausdruck des patriarchalischen Denkens der Arbeitgeber als einer rechtlichen Verpflichtung.³³

Trotz der Einführung der gesetzlichen Absicherung bauten die Unternehmen ihre betrieblichen Altersversorgungswerke weiter aus, da die aus der gesetzlichen Versicherung resultierenden Leistungen den Versorgungsbedarf bei weitem nicht decken konnten. Durch die Einführung der gesetzlichen Altersversorgung wurde ein Bedürfnis nach kollektiven Sicherungsmaßnahmen geweckt, dass die Nachfrage nach betrieblichen Altersversorgungssystemen noch verstärkte.³⁴ Da die gesetzliche Altersversorgung sich zunächst nur auf die Arbeiterschaft erstreckte, stieg der Druck auf

²⁹ Gesetz betreffend die Invaliditäts- und Alterssicherung vom 22.06.1889, RGBl. I (1889), S. 97 ff. Zur Entstehung der modernen Sozialgesetzgebung und ihrer Bedeutung für die betriebliche Altersversorgung vgl. ausführlich *Graef* (1960), S. 11 ff.

³⁰ Im Gegensatz zu einem Umlageverfahren, bei dem die jeweils arbeitende Generation die Rentenleistung für die im Ruhestand befindliche Generation aufbringt, erfolgen die Rentenzahlungen bei einem Kapitaldeckungsverfahren aus einem eigens für diesen Zweck angesparten Vermögen, vgl. auch *Gohdes* (2002), S. 74 und *Rürup* (1998).

³¹ Vgl. *Wiedemann* (1990), S. 58 und *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (2005), S. 11.

³² Vgl. *Graef* (1960), S. 39 f. Nur wenn sie sich an der Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung beteiligten, hatten sie einen eingeschränkten Rechtsanspruch, vgl. *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (2005), S. 11.

³³ Vgl. *Heissmann* (1967), S. 1; *Langerbein* (1983), S. 28 und *Uhle* (1987), S. 32. Dieses Gedankengut zeigt sich auch in dem Satz „Altersfürsorgeleistungen sagt man nicht zu, Altersfürsorgeleistungen zahlt man.“, der zur damaligen Zeit zum Ehrenkodex vieler Unternehmer gehörte, vgl. *Graef* (1960), S. 68 und *Sonne* (1978), S. 26. Typisch auch die Charakterisierung von Alfred Krupp bei *Berdrow*: „Almosen an die Arbeiter widersprachen in seinen Augen der Würde der Arbeit, was er seinen Leuten freiwillig gab, war Erfüllung des Pflichtgebots, aber nur der Pflicht gegen die Seinen. Verwalter seiner Schöpfungen wollte er selbst bleiben. Nie hätte er Rechte gewährt, auf die sie pochten, aber freiwillig und vorher schon das Rechte getan zu haben, war sein Stolz. Vom Gewinn den Arbeitern reichlich zu geben, war ihm jenes Bedürfnis eigener Reinlichkeit, das auch Werner Siemens besaß; mit ihnen zu teilen, lehnte er voller Empörung ab.“, *Berdrow* (1927), S. 266.

³⁴ Vgl. *Fiedler* (1991), S. 468; *Heissmann* (1967), S. 2.

die Unternehmen, betriebliche Versorgungswerke für Angestellte einzurichten.³⁵ Auch das Bestreben der Arbeitgeber, die Arbeitnehmer durch die Ausweitung der betrieblichen Altersversorgung von parteipolitischen und gewerkschaftlichen Tätigkeiten abzuhalten, sorgte für eine zunehmende Verbreitung betrieblicher Versorgungswerke.³⁶ Die ursprünglichen humanitären und patriarchalischen Motive für die Gewährung betrieblicher Altersvorsorge wichen zunehmend zweckrationalen ökonomischen Argumenten.³⁷ Die Gewerkschaften sahen diese Entwicklung sehr kritisch und standen betrieblichen Wohlfahrtseinrichtungen zunehmend ablehnend gegenüber, da sie in ihnen ein Mittel zur weiteren Ausnutzung der Arbeiterschaft sahen.³⁸

Durch die Inflation in den 1920er Jahren gewann die betriebliche Altersversorgung weiter an Bedeutung, da die private Vorsorge vieler Arbeitnehmer aufgezehrt worden war.³⁹ Die Nationalsozialisten führten erste gesetzliche Reglementierungen der betrieblichen Altersversorgung ein, indem sie die steuerliche Abzugsfähigkeit im Rahmen der Steuerreform 1934/35 für rechtlich unselbstständige Kassen abschafften und für Pensionskassen begrenzten.⁴⁰ Davon waren insbesondere betriebsinterne Versorgungskassen betroffen, die zu dieser Zeit eine der Hauptformen der betrieblichen Altersversorgung ausmachten. Diese Kassen gewährten keinen Rechtsanspruch auf die zugesagten Leistungen und waren in einer rechtlich unselbstständigen Organisationsform ausgestaltet.⁴¹

Im Rahmen der Steuerreform erfolgte auch die erste legale Definition und Abgrenzung der Begriffe „Pensionskasse“ und „Unterstützungskasse“, die bis dahin als unbestimmte Oberbegriffe für verschiedenste Ausgestaltungen der betrieblichen Altersversorgung genutzt wurden. Beide Kassen mussten in einer rechtlich unabhängigen Rechtsform organisiert sein. Im Gegensatz zu den Pensionskassen gewährten Unterstützungskassen ihren Mitgliedern keinen Rechtsanspruch auf die zugesagten Leistungen.⁴² Während Pensionskassen die betriebliche Altersversorgung übernehmen sollten, sah der Gesetzgeber für die Unterstützungskassen eine andere Rolle vor. Die Gewährung betrieblichen Altersrenten war ihnen zunächst verboten. Stattdessen sollten sie die Versorgung im Fall von individuellen Notfällen wie z. B. Ar-

³⁵ Vgl. *Sonne* (1978), S. 29 und *Buttler* (2005), S. 17. Eine gesetzliche Altersversorgung für Angestellte wurde erst zum 01.01.1913 im Rahmen des 1911 verabschiedeten Versicherungsgesetzes für Angestellte (VGfA) eingeführt, vgl. *RGBl. I* (1911), S. 989 ff.

³⁶ Vgl. *Wiedemann* (1990), S. 59 mit weiteren Nachweisen und *Fischer* (1978), S. 46.

³⁷ Vgl. *Heissmann* (1967), S. 4; *Reichwein* (1965), S. 25 und *Weiß* (1962), S. 6.

³⁸ Vgl. *Reichwein* (1965), S. 39.

³⁹ Vgl. *Andresen* (2000), S. 19; *Esser/Sieben* (1997), S. 5.

⁴⁰ Vgl. Körperschaftssteuergesetz (KStG) vom 16.10.1934, § 4 Abs. 1, Nr. 7, *RGBl. I* (1934), S. 1032 ff., Vermögensteuergesetz (VStG) vom 16.10.1934, § 3, Abs. 1, Nr. 7, *RGBl. I* (1934), S. 1052 ff., §§ 13-15 Erste Verordnung zur Durchführung des Körperschaftssteuergesetzes (Erste KSt DVO) vom 06.02.1935, *RGBl. I* (1935), S. 165 ff. und §§ 5-7 Durchführungsbestimmungen zum Vermögensteuergesetz für die Vermögenssteueranlagung (VStDB) vom 02.02.1935, *RGBl. I* (1935), S. 101 ff.

⁴¹ In der Literatur werden diese Versorgungskassen häufig auch als „betriebsinterne Pensionsfonds“ bezeichnet, vgl. *Weiß* (1962), S. 7; *Esser/Sieben* (1997), S. 6.

⁴² Vgl. §§ 13-15 Erste KSt DVO und §§ 5-7 VStDB.

beitslosigkeit übernehmen.⁴³ Dieses Verbot wurde 1938 allerdings wieder aufgehoben, so dass Unterstützungskassen die gleichen Leistungen anbieten konnten wie Pensionskassen.⁴⁴ Aus Sicht der Arbeitgeber boten Unterstützungskassen den Vorteil, dass sie aufgrund ihres fehlenden Rechtsanspruchs auf die Versorgungsleistungen nicht der Versicherungsaufsicht unterlagen und somit kein versicherungsmathematisches Deckungskapital benötigten.⁴⁵ Dies zeigte sich auch in einer verstärkten Gründung von Unterstützungskassen. Viele Unternehmen waren gezwungen, ihre nicht länger steuerlich begünstigten, rechtlich unselbstständigen Versorgungskassen in Unterstützungskassen umzuwandeln.⁴⁶

Nach dem zweiten Weltkrieg gab es im Rahmen der Währungsreform von 1948 zunächst Einschnitte bei der betrieblichen Altersversorgung. Zwar wurden Leistungen aus Direktzusagen weiterhin in voller Höhe gezahlt, die Renten von betrieblichen Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften wurden allerdings im Verhältnis 10 RM : 1 DM gekürzt, da diese ihre Rücklagen als Folge des Krieges fast vollständig verloren hatten.⁴⁷ Über Unterstützungskassen finanzierte Renten fielen teilweise völlig aus, da auch deren Vermögen im Krieg stark dezimiert worden war.

Eine allmähliche Verbesserung der Leistungen aus der betrieblichen Altersversorgung erfolgte erst ab 1951 mit dem „Gesetz über Leistungen aus vor der Währungsreform eingegangenen Renten und Pensionsversicherungen“.⁴⁸ In den folgenden Jahren wurden die Leistungen weiter erhöht, bis im Jahre 1963 vor dem 21.06.1948 gewährte Zusagen wieder im Verhältnis 1 RM : 1 DM ausgezahlt wurden.⁴⁹

In den Nachkriegsjahren gewann die betriebliche Altersversorgung weiter an Bedeutung. Zum einen reichten die staatlichen Versorgungsleistungen für eine Absicherung nicht aus, so dass die Arbeitnehmer verstärkt betriebliche Zusatzleistungen nachfragten, um diese Versorgungslücke zu schließen. Als Direktzusagen ausgestaltete Anwartschaften boten für Unternehmen zudem den Vorteil, dass der daraus resultierende Aufwand die Steuerzahlungen minderte, ein Liquiditätsabfluss allerdings erst in der Auszahlungsphase erfolgte.⁵⁰ Da sich die Pensionspläne überwiegend in der An-

⁴³ Vgl. *Wiedemann* (1990), S. 104.

⁴⁴ Vgl. Runderlaß des Reichsfinanzministers vom 15.12.1938, RStBl. (1938), S. 1181 ff. und vom 11.05.1940, RStBl. (1940), S. 529 ff. Die Unternehmen konnten Beiträge bis maximal 20 % der Gehaltssumme des Begünstigten steuerfrei zuführen. Aufgrund des zweiten Weltkriegs wurden die steuerfreien Zuwendungen auf 10 % der Gehaltssumme begrenzt, vgl. Runderlaß des Reichsfinanzministers vom 26.01.1944, RStBl. (1940), S. 33 ff.

⁴⁵ Vgl. *Wiedemann* (1990), S. 107.

⁴⁶ Vgl. *Wiedemann* (1990), S. 108.

⁴⁷ Vgl. *Weiß* (1962), S. 8 und *Esser/Sieben* (1997), S. 6.

⁴⁸ Vom Parlament verabschiedet am 11.06.1951, vgl. BGBl. I (1951), S. 379 ff.

⁴⁹ Gesetz zur Aufbesserung von Leistungen aus Renten- und Pensionsversicherungen sowie aus Kapitalzwangsversicherungen vom 24.12.1956, BGBl. I (1956), S. 1074 ff. Vgl. auch *Weiß* (1962), S. 9 f.

⁵⁰ Dieser Steuerstundungseffekt war besonders in den ersten Nachkriegsjahren von Bedeutung in denen die alliierten Verwaltungsmächte Steuersätze von bis zu 90 % auf Unternehmensgewinne erhoben, vgl. *Gerke et al.* (2006), S. 3.

sparphase befanden, war die Einrichtung betrieblicher Altersversorgungszusagen mit einem Liquiditätszufluss verbunden, der von den Unternehmen als Innenfinanzierungsmittel genutzt wurde, um den hohen Kapitalbedarf für Investitionen in der Wiederaufbauphase nach dem zweiten Weltkrieg zu decken.⁵¹ Der aus der Gewährung betrieblicher Versorgungszusagen resultierende Innenfinanzierungseffekt war für viele Unternehmen von hoher Bedeutung, da eine Außerfinanzierung in Form einer Kreditaufnahme bei Banken oder am Kapitalmarkt aufgrund des daniederliegenden Bankensektors zunächst kaum möglich war.⁵²

Mit der Reform der gesetzlichen Rentenversicherung⁵³ im Jahr 1957 änderte sich die Aufgabenstellung betrieblicher Altersversorgungssysteme grundlegend.⁵⁴ Die gesetzliche Rente sollte nicht mehr nur einen Zuschuss zum Existenzminimum bilden, sondern einen im Laufe des Erwerbslebens erworbenen Lebensstandard in möglichst großem Maße aufrecht erhalten.⁵⁵ Die betriebliche Altersversorgung, die jahrzehntelang die Aufgabe hatte ein Existenzminimum zu gewährleisten, übernahm nun die Minimierung der Versorgungslücke zwischen dem letzten Erwerbseinkommen und der gesetzlichen Rente.

Damit wurde das Instrument der betrieblichen Altersvorsorge aus Sicht der Unternehmen verstärkt zu einem Instrument der Personalpolitik und Personalbindung.⁵⁶ Der ursprünglich bei der Gewährung betrieblicher Altersversorgungssysteme vorherrschende Fürsorgegedanke wurde zunehmend vom Entgeltprinzip dominiert.⁵⁷ Diese Entwicklung beschleunigte sich vor dem Hintergrund der stark wachsenden Wirtschaft, die zu einem Engpass auf dem Arbeitsmarkt führte.⁵⁸

⁵¹ Vgl. *Andresen/Voß* (2004), S. 9; *Beier/Hocker* (1983), S. 747; *Buttler* (2005), S. 18 und *Lobe/Stadler* (2008), S. 5.

⁵² Vgl. *Gerke et al.* (2006), S. 3; *Tyrell/Schmidt* (2001b), S. 207.

⁵³ Gesetz zur Neuregelung des Rechts der Rentenversicherung der Arbeiter (Arbeiterrentenversicherungs-Neuregelungsgesetz – ArVNG) vom 23.2.1957, BGBl. I (1957), S. 45 ff., Gesetz zur Neuregelung des Rechts der Rentenversicherung der Angestellten (Angestelltenversicherungs-Neuregelungsgesetz – AnVNG) vom 23.2.1957, BGBl. I (1957), S. 88 ff., Gesetz zur Neuregelung der knappschaftlichen Rentenversicherung (Knappschaftsrentenversicherungsgesetz – KnVNG) vom 21.5.1957, BGBl. I (1957), S. 533 ff.

⁵⁴ Vgl. *Heissmann* (1967), S. 7 und *Wiedemann* (1990), S. 60 f.

⁵⁵ Vgl. *Esser/Sieben* (1997), S. 7. Dies geschah durch eine neue Rentenformel, in der eine Dynamisierung der gesetzlichen Renten durch eine Angleichung an die allgemeine Lohnentwicklung verankert wurde, vgl. *Wiedemann* (1990), S. 61.

⁵⁶ Vgl. *Ahrend* (1978), S. 387.

⁵⁷ Vgl. *Heubeck* (1986), S. 4.

⁵⁸ Vgl. *Gentz* (1985), S. 83.

2.2 Rechtliche Rahmenbedingungen

2.2.1 Betriebsrentengesetz

Trotz der zunehmenden Verbreitung betrieblicher Altersversorgungssysteme und deren langer Tradition gab es in Deutschland jahrzehntelang keinen gesetzlichen Rahmen für betriebliche Versorgungssysteme. Die wenigen gesetzlichen Vorgaben stammten aus dem Steuerrecht. Für arbeitsrechtliche Fragen gab es keine gesetzlichen Regelungen. Gerichten und insbesondere dem Bundesarbeitsgericht blieb es überlassen, Streitigkeiten zu klären und die betriebliche Altersversorgung weiter zu entwickeln. Beispielsweise konnten Betriebsrentenzusagen jederzeit vom Arbeitgeber widerrufen werden und verloren häufig ihre Gültigkeit, wenn der Arbeitnehmer vor Erreichen des Renteneintritts das Unternehmen verließ. Bei dem damals herrschenden Überangebot an Arbeitsstellen erwiesen sich betriebliche Altersversorgungssysteme als eine „goldene Fessel“⁵⁹, die dem Arbeitnehmer zwar Sicherheit gab, aber einen Wechsel des Arbeitgebers sehr unattraktiv machte.⁶⁰

Das Bundesarbeitsgericht schränkte diese Vorgehensweise ein.⁶¹ Es interpretierte betriebliche Versorgungssysteme nicht mehr als eine rein freiwillig gewährte Sozialleistung, sondern sah in ihnen auch eine Gegenleistung für Betriebstreue, die dem Arbeitnehmer nur eingeschränkt entzogen werden könne.⁶² Ab einer Betriebszugehörigkeit von 20 Jahren erhielten die Arbeitnehmer einen unverfallbaren Versorgungsanspruch, der im Versorgungsfall zu einem Leistungsanspruch wurde.

Der Gesetzgeber reagierte auf dieses Richterrecht und verabschiedete am 19.12.1974 das „Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung“ (Betriebsrentengesetz – BetrAVG).⁶³ Mit diesem auch als „Grundgesetz der betrieblichen Altersversorgung“⁶⁴ bezeichneten Gesetz sollte der betrieblichen Altersversorgung ein umfassender Rechtsrahmen gegeben und ihrer steigenden Bedeutung Rechnung getragen werden.⁶⁵ Inhaltlich basierte das Betriebsrentengesetz weitgehend auf Entscheidungen des Bundesarbeitsgerichts.⁶⁶ An dem freiwilligen Charakter der Gewährung einer betrieblichen Altersversorgung änderte es jedoch nichts. Allerdings sollte es Mindestvorschriften für bereits gewährte Versorgungsansprüche verankern.

Das Betriebsrentengesetz besteht aus drei Teilen. Im ersten Teil (§§ 1-18) werden arbeitsrechtliche Fragen behandelt. Im zweiten (§§ 19-25) und dritten (§§ 26-32) Teil

⁵⁹ Griebeling (1998), S. 349.

⁶⁰ Vgl. Heissmann (1967), S. 18 ff., der das Problem unverfallbarer Anwartschaften aus Arbeitgeber- und Arbeitnehmersicht ausführlich betrachtet.

⁶¹ Vgl. die BAG-Urteile 3 AZR 297/68 vom 27.06.1969 und 3 AZR 278/71 vom 10.03.1972.

⁶² Vgl. Schoden (1994), S. 20.

⁶³ Vgl. BGBl. I (1974), S. 3610 ff.

⁶⁴ Döring (2002), S. 66.

⁶⁵ Vgl. Schoden (1994), S. 21.

⁶⁶ Vgl. Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (2005), S. 13; Baum (1992), S. 12.

werden steuerliche Fragen bzw. Übergangs- und Schlussvorschriften geregelt.⁶⁷ Die arbeitsrechtlichen Vorschriften machen den Großteil des Betriebsrentengesetzes aus und sind in sechs Abschnitte untergliedert: Durchführung der betrieblichen Altersversorgung (§§ 1-4), Auszehrungsverbot (§ 5), Altersgrenze (§ 6), Insolvenzversicherung (§§ 7-15), Anpassung (§ 16) und Geltungsbereich (§§ 17-18).

Das Betriebsrentengesetz regelt aus Anlass eines Arbeitsverhältnisses zugesagte Leistungen des Arbeitgebers an einen Arbeitnehmer zur Alters-, Invaliditäts- oder Hinterbliebenenversorgung (§ 1 Abs. 1 Satz 1 BetrAVG). Für die Durchführung dieser auch als betriebliche Altersversorgung bezeichneten Leistungen konnte der Arbeitgeber ursprünglich zwischen vier verschiedenen Durchführungswegen frei wählen. Neben der unmittelbaren Versorgungszusage in Form der Direktzusage wurden im Betriebsrentengesetz mit Unterstützungskasse, Pensionskasse und Direktversicherung auch drei unternehmensexterne Durchführungswege implementiert.⁶⁸

Die Unverfallbarkeitsfristen wurden im Betriebsrentengesetz gegenüber der Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts deutlich gesenkt. Der Arbeitnehmer erhielt einen unverfallbaren Anspruch auf die zugesagten Leistungen, wenn das Versorgungsverhältnis für mindestens 10 Jahre bestand und der Mitarbeiter zum Zeitpunkt des Ausscheidens aus dem Betrieb mindestens 35 Jahre alt war.⁶⁹

Eine weitere wichtige Neuerung des Betriebsrentengesetzes war die Einführung eines Schutzes der Versorgungsansprüche der Arbeitnehmer im Insolvenzfall des Arbeitgebers. Zuvor waren Rentenansprüche der Arbeitnehmer, die in Form der Direktzusage oder durch eine vom Arbeitgeber wirtschaftlich stark abhängige Unterstützungskasse durchgeführt wurden, im Insolvenzfall des Arbeitgebers häufig wertlos.⁷⁰ Auch bei vom Arbeitgeber beliebigen oder verpfändeten Direktversicherungen kamen die Versicherungsgesellschaften ihrer Leistungsverpflichtung im Insolvenzfall des Arbeitgebers oftmals nicht nach. Somit unterlagen nicht nur das Einkommen aus der laufenden Tätigkeit, sondern auch die Ansprüche auf betriebliche Altersversorgung dem Insolvenzrisiko des Arbeitgebers.

Um dieses zu verhindern, institutionalisierte der Gesetzgeber in § 14 Abs. 1 BetrAVG den Pensions-Sicherungs-Verein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (PSVaG). Alle Unternehmen, die betriebliche Altersversorgungsleistungen über eine Direktzusage, eine Unterstützungskasse oder seit 2002 über einen Pensionsfonds zugesagt

⁶⁷ Die steuerlichen Vorschriften sind mittlerweile in die jeweiligen Steuergesetze integriert worden.

⁶⁸ Im Jahr 2002 wurden Pensionsfonds durch das Altersvermögensgesetz als fünfter Durchführungsweg in das Betriebsrentengesetz eingefügt. Eine ausführliche Darstellung der Durchführungswege erfolgt in Abschnitt 2.4.

⁶⁹ Durch das Altersvermögensgesetz wurden diese Fristen weiter gesenkt. Mittlerweile erhält ein Arbeitnehmer einen unverfallbaren Anspruch, wenn der Versorgungsfall für mindestens fünf Jahre besteht und der Arbeitnehmer beim Ausscheiden aus dem Unternehmen mindestens 30 Jahre alt ist (§ 1b Abs. 1 BetrAVG).

⁷⁰ Vgl. *Hieber* (1986), S. 65.

haben, sind zur Beitragszahlung an den PSVaG verpflichtet (§ 10 Abs. 1 BetrAVG).⁷¹ Bei einer Durchführung über eine Direktversicherung sind Beiträge an den PSVaG nur zu entrichten, wenn der Arbeitgeber diese verpfändet oder beliehen hat (§ 7 Abs. 1 Satz 2 BetrAVG). Im Fall der Zahlungsunfähigkeit des Arbeitgebers übernimmt der PSVaG die Zahlung der Versorgungsleistungen an den Anspruchsberechtigten.⁷² Die Versicherungsleistung ist jedoch auf das dreifache der Bezugsgröße gem. § 18 SGB IV begrenzt (§ 7 Abs. 3 BetrAVG).⁷³ Zudem sind nur gesetzlich unverfallbare Versorgungsansprüche abgesichert (§ 7 Abs. 2 BetrAVG).

Die Höhe der unternehmensindividuellen Beiträge an den PSVaG ergibt sich aus der Multiplikation der Bemessungsgrundlage mit dem jeweiligen Beitragssatz. Die Bemessungsgrundlage wird in § 10 Abs. 3 BetrAVG geregelt und hängt vom jeweiligen Durchführungsweg ab. Den Beitragssatz legt der PSVaG in jedem Jahr unabhängig vom Durchführungsweg fest. Er wird so bemessen, dass die Beiträge zum einen ausreichen, um die im laufenden Kalenderjahr entstandenen Ansprüche auf Leistungen der Insolvenzversicherung zu decken. Darüber hinaus werden durch die Beiträge Anwartschaften gesichert, die von einem Insolvenzfall betroffen sind (§ 10 Abs. 2 BetrAVG).⁷⁴ Der Beitragssatz schwankt somit in Abhängigkeit vom Schadensverlauf des Kalenderjahrs.

2.2.2 Rentenreformgesetz 1999

Nach der Einführung des Betriebsrentengesetzes unternahm der Gesetzgeber für lange Zeit keine grundlegenden Änderungen an den Regelungen zur betrieblichen Altersvorsorge. In den 1980er und 1990er Jahren war eine Stagnation bzw. sogar ein Abbau betrieblicher Altersversorgungssysteme zu beobachten.⁷⁵ Vor dem Hintergrund des demographischen Wandels und den daraus resultierenden Konsequenzen für die gesetzliche Rentenversicherung, strebte der Gesetzgeber eine stärkere Förderung der privaten und betrieblichen Altersvorsorgesysteme an.⁷⁶ Nach langen parlamentarischen Auseinandersetzungen verabschiedete der Bundestag im Dezember

⁷¹ Die Höhe der an den PSVaG zu entrichtenden Beiträge hängt auch vom jeweiligen Durchführungsweg ab, vgl. hierzu die Ausführungen zu den jeweiligen Durchführungswegen im Abschnitt 2.4. Zum durch den PSVaG gewährten Insolvenzschutz sowie zu dessen Finanzierung vgl. auch Abschnitt 4.5.

⁷² Fällt der PSVaG als Träger der Insolvenzversicherung aus, werden die Leistungen von der Kreditanstalt für Wiederaufbau erbracht (§ 14 Abs. 2).

⁷³ Bezogen auf die Bezugsgröße für Westdeutschland entspricht dies für 2008 einer maximalen monatlichen Versorgungsleistung in Höhe von 7.455 €. (Westdeutschland) bzw. 6.300 € (Ostdeutschland). Teilweise wird in der Literatur die Meinung vertreten, dass auch in Ostdeutschland die Bezugsgröße für Westdeutschland als Sicherungsobergrenze heranzuziehen ist, vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2005), § 7, Rn. 256.

⁷⁴ Dieser Betrag berechnet sich als Differenz zwischen den Barwerten der aufgrund von Insolvenzfällen zu sichernden Anwartschaften zum Ende und zu Beginn des Kalenderjahres.

⁷⁵ Vgl. *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (1995), S. 2, die dort auch detaillierte Vorschläge zur Weiterentwicklung des Betriebsrentengesetzes machte. Zur Entwicklung des Verbreitungsgrads der betrieblichen Altersversorgung vgl. ausführlich Kapitel 2.5.1.

⁷⁶ Vgl. *Dirrigl* (1997), S. 53.

1997 das Rentenreformgesetz 1999, das zum 01.01.1999 in Kraft trat.⁷⁷ In dieses Gesetz, das vornehmlich eine Reform der gesetzlichen Rentenversicherung zum Ziel hatte, war in Artikel 8 eine Novellierung des Betriebsrentengesetzes eingebettet.

Eine der wichtigsten Neuregelungen betraf die Anpassungspflicht gem. § 16 BetrAVG. Ursprünglich war der Arbeitgeber verpflichtet, die betrieblichen Versorgungszusagen alle drei Jahre entsprechend dem in diesem Zeitraum eingetretenen Kaufkraftverlust anzupassen. Dies führte aus Sicht der Arbeitgeber dazu, dass die Höhe der eingegangenen Verpflichtungen kaum kalkulierbar war.⁷⁸ Um den Arbeitgebern eine verbesserte Planungssicherheit zu geben, ergänzte der Gesetzgeber § 16 BetrAVG um eine Befreiung von der Anpassungspflicht, wenn sich der Arbeitgeber verpflichtet, die zugesagten Leistungen jeweils jährlich um 1 % zu erhöhen.⁷⁹

Die in der Unternehmenspraxis schon seit längerem praktizierte Umwandlung von künftigen Entgeltansprüchen in Anwartschaften auf Versorgungsleistungen (Entgeltumwandlung) wurde neu ins Betriebsrentengesetz aufgenommen und fällt somit unter die Definition betrieblicher Altersversorgung.⁸⁰ Entgeltumwandlung entsteht, wenn die Arbeitsvertragsparteien im Rahmen eines bestehenden Arbeitsverhältnisses beschließen, einen Teil der bisher als Barlohn ausgezahlten Vergütung in eine Anwartschaft auf betriebliche Altersversorgung umzuwandeln.⁸¹ Versorgungszusagen, die im Rahmen von Entgeltumwandlung entstehen, fallen nun auch unter den Insolvenzschutz des PSVaG.⁸²

Eine weitere Neuerung war die Einführung der beitragsorientierten Leistungszusage. Bei dieser Zusageart handelt es sich um eine Leistungszusage, bei der ein direkter Zusammenhang zwischen dem für die Finanzierung aufgewendeten Betrag und der daraus resultierenden Leistung besteht.⁸³

⁷⁷ Gesetz zur Reform der gesetzlichen Rentenversicherung (Rentenreformgesetz 1999 – RRG 1999), BGBl. I (1997), S. 2998 ff. Ursprünglich hatte der Bundestag das Gesetz bereits am 24.06.1997 verabschiedet. Nach dem Einspruch des Bundesrats wurde es am 11.12.1997 mit der sog. Kanzlermehrheit endgültig durchgesetzt. Zu den Diskussionen um die Weiterentwicklung der betrieblichen Altersversorgung vor Verabschiedung des Gesetzes vgl. *Recht* (1998), S. 1 ff. Die im Rahmen des RRG 1999 beschlossenen Änderungen des BetrAVG werden ausführlich von *Blomeyer* (2000); *Blumenstein/Kreker* (1998); *Bode/Grabner* (1997a) und *Doetsch/Förster/Rühmann* (1998) dargestellt.

⁷⁸ Vgl. *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (1995), S. 15 ff. und *Recht* (1998), S. 8.

⁷⁹ Zu den Änderungen der Anpassungspflicht im Rahmen des RRG 1999 vgl. *Doetsch/Förster/Rühmann* (1998), S. 262 und *Orthmann* (2002), S. 16 f. Eine ausführliche Diskussion der Vor- und Nachteile einer Anpassungsgarantie aus Arbeitgeber und Arbeitnehmersicht erfolgt bei *Meier* (1998), S. 107 ff.

⁸⁰ Im Steuerrecht wurde die Entgeltumwandlung schon vorher als Teil der betrieblichen Altersversorgung behandelt, vgl. *Recht* (1998), S. 10. Zum Rechtscharakter der Entgeltumwandlung vgl. *Kisters-Kölkes* (1998), S. 36 f.

⁸¹ Vgl. *Grabner/Bode* (2001), S. 481 f.; *Will* (2008), S. 221.

⁸² Zum Einfluss der Gesetzesänderung auf die Insolvenzversicherung von Betriebsrenten vgl. *Wohlleben* (1998).

⁸³ Zur beitragsorientierten Leistungszusage vgl. ausführlich Abschnitt 2.3.2.

Die durch das Rentenreformgesetz 1999 verursachten Änderungen des Betriebsrentengesetzes wurden sowohl von Arbeitgeber- als auch von Arbeitnehmerseite für die Erreichung einer nachhaltigen Verbesserung der Rahmenbedingungen für die betriebliche Altersversorgung als unzureichend kritisiert.⁸⁴

2.2.3 Altersvermögensgesetz

Knapp vier Jahre nach Verabschiedung des Rentenreformgesetzes 1999 wurde das Betriebsrentengesetz durch Teile des Altersvermögensgesetzes (AVmG) erneut in wesentlichen Punkten überarbeitet.⁸⁵

Durch das Altersvermögensgesetz wurde den in der gesetzlichen Rentenversicherung pflichtversicherten Arbeitnehmern ein Recht auf Entgeltumwandlung gewährt, so dass diese erstmals einen gesetzlich verankerten Anspruch auf betriebliche Altersversorgung erhalten, deren Gewährung bislang eine freiwillige Zusatzleistung des Arbeitgebers darstellte.⁸⁶ Allerdings kann der Arbeitgeber weiterhin nicht gezwungen werden, für die betriebliche Alterssicherung seiner Mitarbeiter aufzukommen. Diese haben lediglich einen rechtlichen Anspruch darauf, dass ein Teil ihres Gehalts für Beiträge zur betrieblichen Altersversorgung verwendet wird.⁸⁷ Der Arbeitnehmer kann maximal künftiges Entgelt in Höhe von 4 % der jeweiligen Bemessungsgrundlage in der gesetzlichen Rentenversicherung der Arbeiter und Angestellten zum Aufbau einer gleichwertigen Anwartschaft auf betriebliche Altersvorsorge umwandeln (§ 3 Nr. 63 EStG).⁸⁸ Zudem ist für diese Beträge kein Beitrag an die Sozialversicherung zu leisten.⁸⁹ Die aus lohnsteuerbefreiten Beiträgen resultierenden Leistungen sind in der Rentenbezugsphase vom Arbeitnehmer zu versteuern.

Grundsätzlich stehen für die Entgeltumwandlung alle Durchführungswege zur Verfügung, wenn sich Arbeitnehmer und -geber auf einen Weg einigen können.⁹⁰ Kommt keine Einigung zustande, kann der Arbeitgeber die Entgeltumwandlung über eine Pensionskasse oder den im Rahmen des Altersvermögensgesetzes neu eingeführten Pensionsfonds durchführen. Bietet der Arbeitgeber diese Durchführungswege

⁸⁴ Für eine kritische Diskussion des RRG 1999 vgl. *Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e. V.* (1998), S. 10 ff. und *Langohr-Plato* (2000). Eine spezielle Würdigung aus Arbeitnehmersicht nimmt *Standfest* (1998) vor, während *Husmann* (1998) das Gesetz aus Sicht der Arbeitgeber würdigt.

⁸⁵ Das „Gesetz zur Reform der gesetzlichen Rentenversicherung und zur Förderung eines kapitalgedeckten Altersvorsorgevermögens (Altersvermögensgesetz – AVmG)“ wurde am 11.05.2001 vom Bundesrat verabschiedet, vgl. BGBl. I, S. 1310 ff. Es trat am 01.01.2002 in Kraft. Zu den Auswirkungen des AVmG auf die betriebliche Altersversorgung vgl. ausführlich *Förster/Rühmann/Recktenwald* (2001); *Höfer* (2001) und *Schmeisser/Bischoff* (2003), S. 61 ff.

⁸⁶ Vgl. zum Entgeltumwandlungsanspruch ausführlich *Blomeyer* (2001b).

⁸⁷ Vgl. § 1a BetrAVG. Zur Entgeltumwandlung vgl. ausführlich *Grabner/Bode* (2001) und *Grabner* (2003).

⁸⁸ Dies entspricht im Jahr 2008 einem Betrag von 2.544 € (Westdeutschland) bzw. 2.160 € (Ostdeutschland).

⁸⁹ Vgl. § 2 Abs. 2 Nr. 5 Arbeitsentgeltverordnung.

⁹⁰ Vgl. *Maselli* (2002), S. 23; *Kemper et al.* (2008), § 1a, Rn. 25 und *Schmeisser/Bischoff* (2003), S. 64 f.

nicht an, kann der Arbeitnehmer den Arbeitgeber zwingen, für ihn eine Direktversicherung abzuschließen. Damit erhalten auch Arbeitnehmer kleiner und mittlerer Unternehmen, in denen betriebliche Versorgungsleistungen eher eine Ausnahme darstellen, die Möglichkeit, die Vorteile der betrieblichen Altersversorgung unabhängig von der Bereitschaft des Arbeitgebers zu nutzen.⁹¹ Für die Unternehmen bietet die Entgeltumwandlung den Vorteil, dass sie für den umgewandelten Gehaltsanteil den Beitrag zu den Sozialabgaben sparen.⁹²

Neben der Einführung eines gesetzlichen Anspruchs auf betriebliche Altersversorgung für den Arbeitnehmer führte der Gesetzgeber mit dem Pensionsfonds einen fünften Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung ein.⁹³ Durch den neuen externen Durchführungsweg sollten die in Deutschland zur Verfügung stehenden Wege zur Durchführung betrieblicher Versorgungszusagen an internationale Regelungen angepasst werden. Pensionsfonds bieten für Unternehmen im Vergleich zu anderen externen Versorgungswegen den Vorteil einer größeren Freiheit bei der Anlage der Versorgungsgelder. Beiträge des Arbeitgebers an den Pensionsfonds sind auf Ebene des Arbeitnehmers innerhalb bestimmter Grenzen zunächst steuerbefreit.⁹⁴

Bestehende Anwartschaften aus Direktzusagen und Unterstützungskassen können steuer- und beitragsfrei in Pensionsfonds übertragen werden.⁹⁵ Zudem ist der Pensionsfonds geeignet, um über ihn Anwartschaften aus verschiedenen europäischen Ländern zu finanzieren.

Als eine weitere Maßnahme zur Förderung der betrieblichen Altersvorsorge, kann die Absenkung der Unverfallbarkeitsfristen angesehen werden.⁹⁶ Eine unverfallbare Anwartschaft des Arbeitnehmers tritt nun schon ein, wenn die Versorgungszusage mindestens fünf Jahre bestanden hat, unter der Voraussetzung, dass das Arbeitsver-

⁹¹ Vgl. *Sasdrich* (2006a), S. 236.

⁹² Zunächst war die Sozialabgabenbefreiung der Entgeltumwandlung bis Ende 2008 befristet. Auf Druck der Gewerkschaften und Arbeitgeber verlängerte der Gesetzgeber im Dezember 2007 die Befreiung auf unbefristete Zeit, vgl. Gesetz zur Förderung der zusätzlichen Altersvorsorge und zur Änderung des Dritten Buches Sozialgesetzbuch (SGB III), BGBl. I (2007), S. 2338 ff. sowie *Doemens* (2007) und *Will* (2008).

⁹³ Vgl. § 1 Abs. 2 Nr. 2 BetrAVG. Eine ausführliche Darstellung der Motive für die Einführung und der Ausgestaltung des neuen Durchführungswegs erfolgt in Abschnitt 2.4.3.4.

⁹⁴ Auch Beiträge an Pensionskassen unterliegen durch das Altersvermögensgesetzes nunmehr einer nachgelagerten Besteuerung. Zu den steuerlichen Neuregelungen durch das Altersvermögensgesetz vgl. *Sasdrich/Wirth* (2001), S. 26 f.; *Schmeisser/Bischoff* (2003), S. 72 f. Für eine detaillierte Beschreibung der steuerlichen Behandlung der Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge zur betrieblichen Altersversorgung vgl. die Ausführungen zu den jeweiligen Durchführungswegen im Abschnitt 2.4.

⁹⁵ Vgl. hierzu ausführlich Abschnitt 5.4.5.

⁹⁶ Eine Verkürzung der Unverfallbarkeitsfristen war schon im Gesetzentwurf zum Rentenreformgesetz 1999 vorgesehen, wurde dann aber im endgültigen Gesetz aufgrund fehlender steuerrechtlicher Flankierungen nicht umgesetzt, vgl. BT-Drucksache 13/8671 vom 02.10.1997, Artikel 8, S. 120.

hältnis frühestens nach dem Ende des 30. Lebensjahres beendet wird.⁹⁷ Dies soll für die Arbeitnehmer den Anreiz erhöhen, bereits frühzeitig mit dem Aufbau einer betrieblichen Zusatzversorgung zu beginnen.⁹⁸ Der Gesetzgeber stellt mit der Neufassung des § 1 Abs. 1 BetrAVG klar, dass es sich bei einer Zusage betrieblicher Altersversorgung unabhängig vom Durchführungsweg um eine arbeitsrechtliche Verpflichtung des Arbeitgebers handelt, für die er grundsätzlich einzustehen hat. Auch wenn die Durchführung nicht unmittelbar durch den Arbeitgeber in Form einer Direktzusage sondern über einen externen Träger erfolgt, haftet der Arbeitgeber, wenn der externe Träger seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann.

Auch bei den Zusagearten erweitert der Gesetzgeber das Instrumentarium. Er führt in § 1 Abs. 2 Nr. 2 eine „Beitragszusage mit Mindestleistung“ ein. Bei dieser neuen Zusageform haftet der Arbeitgeber nur für die Summe der zugesagten Beträge, soweit sie nicht rechnungsmäßig für einen biometrischen Risikoausgleich⁹⁹ verbraucht wurden.¹⁰⁰ Die Beitragszusage mit Mindestleistung ist nur bei den Durchführungswegen Pensionskasse, Direktversicherung und Pensionsfonds anwendbar.

Die Verabschiedung des Altersvermögensgesetzes führte zu einer Renaissance der betrieblichen Altersversorgung.¹⁰¹ Der Anteil der Unternehmen, die eine betriebliche Altersversorgung gewährten, nahm signifikant zu.¹⁰² Gerade bei kleinen und mittleren Unternehmen war eine verstärkte Einführung betrieblicher Altersversorgungssysteme zu beobachten.

2.2.4 Alterseinkünftegesetz

Um den Aufschwung der privaten und betrieblichen Altersversorgung weiter zu verstärken, verabschiedete der Gesetzgeber im Juli 2004 das Alterseinkünftegesetz.¹⁰³ Allerdings geschah dies nicht ganz freiwillig. Die Bundesregierung war gezwungen, ein Urteil des Bundesverfassungsgerichts umzusetzen. Das Gericht hatte im März 2002 entschieden, dass der Gesetzgeber bis spätestens Anfang 2005 eine steuerliche Gleichbehandlung von Beamtenpensionen und Renten aus der gesetzlichen

⁹⁷ Vgl. § 1b Abs. 1 BetrAVG. Diese Verkürzung der Unverfallbarkeitsfrist gilt nach § 30f BetrAVG nur für Zusagen, die nach dem 31.12.2000 erteilt wurden. Allerdings gelten sie auch für Altzusagen, die nach dem 01.01.2001 für fünf Jahre bestanden haben und bei denen der Arbeitnehmer beim Wechsel des Arbeitgebers das Mindestalter von 30 Jahren vollendet hat, vgl. auch *Maselli* (2002), S. 28.

⁹⁸ Vgl. *Sasdrich* (2006a), S. 236.

⁹⁹ Zu den biometrischen Risiken gehören beispielsweise Sterbe- und Invalidisierungswahrscheinlichkeiten, vgl. hierzu *Unger/Bartels* (2004), S. 247 f.

¹⁰⁰ Eine ausführliche Darstellung dieser Zusageart erfolgt in Abschnitt 2.3.3.

¹⁰¹ Vgl. *Hendricks* (2006), S. 88.

¹⁰² Zwischen Januar 2002 und März 2003 haben allein 300.000 Betriebe eine betriebliche Altersversorgung neu eingeführt. Die Zahl der Arbeitnehmer mit betrieblicher Altersversorgung ist in diesem Zeitraum von 14 auf 15 Mio. gestiegen, vgl. *Sasdrich* (2006a), S. 242. Vgl. hierzu auch ausführlich Abschnitt 2.5.1.

¹⁰³ Vgl. Gesetz zur Neuordnung der einkommenssteuerrechtlichen Behandlung von Altersvorsorgeaufwendungen und Altersbezügen (Alterseinkünftegesetz – AltEinkG) vom 05.07.2004, BGBl. I (2004), S. 1427 ff. Zu den Regelungen des AltEinkG vgl. ausführlich *Sasdrich* (2006a), S. 238 ff.

Rentenversicherung einführen musste.¹⁰⁴ Bei der Umsetzung dieser Vorgabe im Rahmen des Alterseinkünftegesetzes wurde nicht nur diese Ungleichbehandlung beseitigt, sondern auch die Besteuerung aller Altersvorsorgeaufwendungen und Alterseinkünfte wurde systematisch umgebaut.¹⁰⁵ Dabei vereinheitlichte der Gesetzgeber zudem die unterschiedlichen steuerrechtlichen Regelungen für die verschiedenen Durchführungswege und führte eine nachgelagerte Besteuerung aller Durchführungswege ein.¹⁰⁶ Davon profitierten insbesondere Direktversicherungen, die bei kleinen und mittleren Unternehmen aufgrund ihres geringen Verwaltungsaufwands einen effizienten und damit häufig genutzten Durchführungsweg darstellen.¹⁰⁷

Neben der Einführung einer einheitlichen nachgelagerten Besteuerung der verschiedenen Durchführungswege ist die Verbesserung der Mitnahmemöglichkeit betrieblicher Versorgungszusagen bei einem Wechsel des Arbeitsplatzes ein Kernstück des Alterseinkünftegesetzes.

Aufgrund der demographischen Entwicklung und den daraus resultierenden Finanzierungsproblemen der staatlichen Rentenversicherung wird die Bedeutung von privaten und betrieblichen Altersversorgungsleistungen zukünftig weiter zunehmen.¹⁰⁸ Es ist somit davon auszugehen, dass der Gesetzgeber den durch das Altersvermögens- und Alterseinkünftegesetz beschrittenen Weg fortsetzen und die gesetzlichen Rahmenbedingungen auch zukünftig anpassen wird, um das Angebot von und die Nachfrage nach betrieblichen Pensionszusagen weiter zu erhöhen.¹⁰⁹

2.3 Zusagearten

2.3.1 Leistungszusage

Der überwiegende Teil betrieblicher Versorgungszusagen ist in Deutschland als Leistungszusage ausgestaltet.¹¹⁰ Bei einer Leistungszusage garantiert der Arbeitgeber dem Arbeitnehmer eine festgelegte Versorgungshöhe in Form einer monatlichen Rente oder einer einmaligen Zahlung. Es handelt sich dabei um den klassischen Typ der Pensionszusage, nach dessen Bild auch das Betriebsrentengesetz formuliert wurde.¹¹¹ Im angelsächsischen Raum wird diese Form der betrieblichen Altersversorgung auch als *defined benefit plan* bezeichnet.

¹⁰⁴ Vgl. Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 06.03.2002 – 2 BvL 17/99, BStBl. II (2002), S. 618 ff.

¹⁰⁵ Vg. *Rürup* (2006), S. 224.

¹⁰⁶ Vgl. *Niermann* (2004), S. 1449.

¹⁰⁷ Vgl. *Hendricks* (2006), S. 88 f. und *Sasdrich* (2006a), S. 241.

¹⁰⁸ Vgl. *Börsch-Supan/Wilke* (2006), S. 65 ff.; *Rupprecht* (2000), S. 201.

¹⁰⁹ Ein Beispiel hierfür ist die im Dezember 2007 erfolgte Verlängerung der Sozialversicherungsfreiheit der Entgeltumwandlung.

¹¹⁰ Vgl. *Meier/Recktenwald* (2006a), S. 42.

¹¹¹ Vgl. *Blomeyer* (1996), S. 309. *Hanau/Arteaga* bezeichnen die Leistungszusage als „Prototyp des BetrAVG“, *Hanau/Arteaga* (1997), S. 5, vgl. auch *Odenthal* (2005), S. 36.

Bei einer Leistungszusage steht die zugesagte Versorgungsleistung, die von der Wertentwicklung der für die Finanzierung der Altersvorsorge eingezahlten Mittel unabhängig ist, im Vordergrund.¹¹² Reichen diese Mittel nicht aus, um die Versorgungsleistung zu erfüllen, muss der Arbeitgeber den fehlenden Betrag beisteuern. Somit trägt er das gesamte Kapitalanlagerisiko. Dies trifft auch zu, wenn die Leistungszusage über einen mittelbaren Durchführungsweg und nicht direkt über den Arbeitgeber erfolgt, so dass der Arbeitgeber unabhängig vom gewählten Durchführungsweg für die Erfüllung der Versorgungsleistung haftet.¹¹³

Bei der Bemessung der Höhe der zugesagten Leistung werden statische und dynamische Leistungssysteme unterschieden.¹¹⁴ Bei einem statischen Leistungssystem wird dem Arbeitnehmer eine feste monatliche Rente oder ein einmaliger Kapitalbetrag zugesagt (Festbetragszusagen). Bei dynamischen Leistungssystemen hängt die Höhe der Versorgungsleistung von einer Bemessungsgrundlage wie beispielsweise dem zuletzt bezogenen Endgehalt (Endgehaltsplan) oder dem in den anrechnungsfähigen Dienstjahren erzielten Durchschnittsgehalt (Karrieredurchschnittsplan) ab. Bei Gesamtversorgungssystemen wird dem Arbeitnehmer unter Berücksichtigung der gesetzlichen Rentenversicherung ein bestimmtes Versorgungsniveau garantiert. Sinkt das Niveau der gesetzlichen Rente, erhöhen sich die Leistungen der betrieblichen Versorgungszusage.

2.3.2 Beitragsorientierte Leistungszusage

Bis Anfang der 1980er Jahre waren klassische Leistungszusagen in Deutschland weit verbreitet und stellten in der betrieblichen Praxis den Regelfall dar.¹¹⁵ Die Kopplung der Zusagen an dynamische Größen wie z. B. die Gehaltsentwicklung führte zu einem starken Anstieg der Leistungszusagen und verursachte bei den Unternehmen hohe Kosten, die zum Zeitpunkt der Zusage nicht absehbar waren.¹¹⁶ Daher entwickelten die Unternehmen Modelle, bei denen nicht die zugesagte Versorgungsleistung, sondern der vom Arbeitgeber geleistete Beitrag zum Aufbau einer betrieblichen Altersversorgung im Vordergrund steht, wie es u. a. bei Direktversicherungen der Fall ist.¹¹⁷

¹¹² Vgl. *Blumenstein* (2005), S. 25. Daher wird bei der Leistungszusage auch häufig von einem Leistungsprimat der betrieblichen Altersversorgung gesprochen, vgl. *Förster* (1998), S. 204; *Grabner* (1997), S. 256 f. und *Uebelhack* (2003), S. 470.

¹¹³ Vgl. § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG.

¹¹⁴ Zu den verschiedenen Ausgestaltungen von Leistungssystemen vgl. ausführlich *Förster* (1998), S. 204 ff.

¹¹⁵ Vgl. *Bode/Grabner/Saunders* (2002), S. 24 und *Uebelhack* (2003), S. 471.

¹¹⁶ Vgl. *Hanau/Arteaga* (1997), S. 5.

¹¹⁷ Vgl. *Blumenstein* (2005), S. 25; *Kemper et al.* (2008), § 1, Rn. 380.

Als Ergebnis dieser Entwicklung kann die beitragsorientierte Leistungszusage angesehen werden, die sich bei den Unternehmen schnell großer Beliebtheit erfreute.¹¹⁸ Sie unterscheidet sich von der traditionellen Leistungszusage dadurch, dass in der Versorgungszusage zunächst der für den Arbeitnehmer aufgewendete Beitrag für die betriebliche Altersversorgung festgelegt wird. Dieser Beitrag wird dann über in der Zusage festgelegte versicherungsmathematische Umrechnungsmodalitäten in eine Anwartschaft auf Alters-, Invaliditäts- oder Hinterbliebenenversorgung umgewandelt.¹¹⁹ Mit der Umwandlung entsteht ein Leistungsanspruch des Arbeitnehmers, zu dessen Erfüllung der Arbeitgeber entsprechend § 1 Abs. 1 BetrAVG verpflichtet ist.¹²⁰ Übersteigen die mit dem Versorgungskapital erzielten Erträge die zugesagten Leistungen, stehen diese Überschüsse dem Arbeitnehmer nur zu, wenn dies in der Zusage ausdrücklich festgelegt wurde. Ansonsten fallen die Überschüsse in den Besitz des Arbeitgebers bzw. des Versorgungsträgers.¹²¹ Diese Zusageform ist mit allen fünf Durchführungswegen der betrieblichen Altersversorgung umsetzbar.¹²²

Die beitragsorientierte Leistungszusage besitzt weiterhin den Charakter einer Leistungszusage, da der Arbeitgeber auch bei dieser Zusageart für die Leistungserfüllung haftet. Der einzige Unterschied zu einer reinen Leistungszusage besteht darin, dass der Arbeitnehmer Informationen darüber erhält, welchen Betrag der Arbeitgeber für die Finanzierung der ihm zugesagten Versorgungsleistung aufwendet.¹²³ Die beitragsorientierte Leistungszusage bietet für den Arbeitgeber aus personalwirtschaftlicher Sicht den Vorteil, dass sie eine transparente Beziehung zwischen den vom Arbeitgeber zu leistenden Beiträgen und der daraus entstehenden Anwartschaft herstellt.¹²⁴

Der Gesetzgeber sah trotz der zunehmenden Verbreitung dieser Zusageform in der betrieblichen Praxis lange keinen Grund, beitragsorientierte Leistungszusagen im Betriebsrentengesetz zu verankern, da sie systematisch zu den Leistungszusagen gehören. Erst bei der Überarbeitung des Betriebsrentengesetzes im Rahmen des Rentenreformgesetzes 1999 führte er die beitragsorientierte Leistungszusage nachträglich explizit als Zusageart ein. Diese nachträgliche Aufnahme hatte aber lediglich einen klarstellenden Charakter und diente dem Zweck, die betriebliche Praxis im Be-

¹¹⁸ Die ersten Modelle von beitragsorientierten Leistungsplänen wurden von *Grabner* (1979) und *Bode/Grabner* (1980) entwickelt. *Grabner* (1979) bezeichnet diese Zusageform zunächst noch als „kostenorientierte Direktzusage“. Vgl. zu diesem Zusagetyp auch ausführlich *Nöcker* (2003), S. 372 ff.

¹¹⁹ Zu den einfließenden versicherungsmathematischen Annahmen können z. B. die Lebenserwartung oder die Verzinsung des eingesammelten Kapitals gehören. Für ein ausführliches Beispiel zu einer beitragsorientierten Leistungszusage vgl. *Bode/Grabner/Saunders* (2002), S. 25 f.

¹²⁰ Vgl. *Kreßel* (2003), S. 221.

¹²¹ Vgl. *Blumenstein* (2005), S. 29.

¹²² Vgl. *Hanau/Arteaga* (1997), S. 7.

¹²³ Vgl. *Blomeyer* (1996), S. 311 und *Reinecke* (2001), S. 3512.

¹²⁴ Vgl. *Blumenstein* (2005), S. 27.

etriebsrentengesetz abzubilden.¹²⁵ Arbeitsrechtlich sind beitragsorientierte Leistungszusagen weiterhin wie klassische Leistungszusagen zu behandeln.¹²⁶

Eine weitere Konkretisierung der beitragsorientierten Leistungszusage erfolgte erst durch das Altersvermögensgesetz, das eigenständige Regelungen bezüglich der Höhe der unverfallbaren Anwartschaft aus beitragsorientierten Leistungszusagen in das Betriebsrentengesetz einführte.¹²⁷

2.3.3 Beitragszusage mit Mindestleistung

Auch wenn die beitragsorientierte Leistungszusage den vom Arbeitgeber zu leistenden Beitrag in den Vordergrund stellt, trägt der Arbeitgeber wie bei einer klassischen Leistungszusage das Risiko für den Aufwand, der für die Erfüllung der zugesagten Leistungshöhe notwendig ist. Viele Unternehmen forderten daher die Einführung reiner Beitragszusagen in Deutschland.¹²⁸ Bei dieser Zusageart ist der Arbeitgeber nur zur Zahlung der zugesagten Beiträge verpflichtet. Dem Arbeitnehmer steht bei Renteneintritt das aus den eingezahlten Beiträgen erwirtschaftete Kapital zur Verfügung. Biometrische Risiken sowie das Anlagerisiko werden vollständig auf ihn überwält.¹²⁹ Diese auch als defined contribution plan bezeichnete Versorgungsart ist besonders im angelsächsischen Bereich weit verbreitet. Allerdings ist sie dort aufgrund der zwischenzeitlichen Baisse an den Kapitalmärkten und spektakulären Firmenzusammenbrüchen wie z. B. Enron in die Kritik geraten, da viele Arbeitnehmer einen großen Teil bzw. sogar ihr gesamtes für das Alter angesparte Vermögen verloren haben.¹³⁰

Im Rahmen des Altersvermögensgesetzes kam der Gesetzgeber den Forderungen nach Einführung einer Beitragszusage einen Schritt entgegen und implementierte die Beitragszusage mit Mindestleistung als neue Zusageart im Betriebsrentengesetz (§ 1 Abs. 2 Nr. 2 BetrAVG). Diese Zusageform stellt jedoch nur eine Mischform zwischen den beiden Gegensätzen Leistungszusage und Beitragszusage dar.¹³¹ Der Arbeitge-

¹²⁵ In der Begründung zum Gesetzentwurf wird ausdrücklich klar gestellt, dass es sich bei beitragsorientierten Leistungszusagen um Leistungszusagen handelt, vgl. BT-Drucksache 13/8671 vom 02.10.1997, S. 120.

¹²⁶ Vgl. *Blumenstein* (2005), S. 26.

¹²⁷ Die Höhe der unverfallbaren Anwartschaft richtet sich bei einer beitragsorientierten Leistungszusage nach den bis zum Ausscheiden des Arbeitnehmers zugesagten Beiträgen, vgl. § 2 Abs. 5a BetrAVG.

¹²⁸ Vgl. *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (1997), S. 318 ff.

¹²⁹ *Blomeyer* spricht in diesem Fall von Maßnahmen der Altersvorsorge, die sich dadurch auszeichnen, dass sie der Existenzsicherung im Alter dienen, der Begünstigte das Versorgungsrisiko aber selber übernehmen muss. Davon abzugrenzen sind Maßnahmen zur Altersversorgung, bei denen der Versorgungsträger die biometrischen Risiken übernimmt, vgl. *Blomeyer* (1997), S. 1921. Dort macht er auch konkrete Vorschläge, wie Beitragszusagen in der betrieblichen Praxis im Betriebsrentengesetz implementiert werden könnten, vgl. *Blomeyer* (1997), S. 1925 f.; vgl. auch *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (1997), S. 320.

¹³⁰ Vgl. *Westerheide* (2002a), S. 97 und Abschnitt 2.6.1.

¹³¹ Vgl. *Uebelhack* (2003), S. 474. Zur Abgrenzung der Beitragszusage mit Mindestleistung von der beitragsorientierten Leistungszusage vgl. *Blumenstein* (2005); *Friedrich/Kovac/Werner* (2007); *Langohr-Plato/Teslau* (2006) und *Pophal* (2005).

ber verpflichtet sich zur Zahlung der Beiträge zum Aufbau einer betrieblichen Altersversorgung. Dem Arbeitnehmer steht bei Renteneintritt das mit den eingezahlten Beiträgen erwirtschaftete Versorgungskapital, mindestens jedoch die Summe der zugesagten Beiträge zu, soweit sie nicht für einen biometrischen Risikoausgleich verwendet wurden. Dieser Mindestanspruch steht im Widerspruch zum Charakter einer reinen Beitragszusage, wie sie von den Unternehmen gefordert wurde. Während der Arbeitnehmer an Gewinnen aus der Kapitalanlage voll partizipiert, ist sein Verlustrisiko durch die Höhe der eingezahlten Beiträge begrenzt. Der Arbeitgeber haftet für die Beitragszahlung und garantiert eine Mindestverzinsung von null Prozent. Folglich trägt er damit einen Teil des Anlagerisikos.¹³² Aufgrund der Garantie der zugesagten Beiträge hat die Beitragszusage mit Mindestleistung ebenfalls den Charakter einer Leistungszusage.¹³³ Reine Beitragszusagen sind somit im deutschen Rechtsraum weiterhin nicht möglich.¹³⁴

Während die beitragsorientierte Leistungszusage in allen fünf Durchführungswegen umgesetzt werden kann, stehen bei der Beitragszusage mit Mindestleistung gem. § 1 Abs. 2 Nr. 2 BetrAVG nur die Durchführungswege Direktversicherung, Pensionskasse und Pensionsfonds zur Verfügung, da nur bei diesen Durchführungswegen eine tatsächliche Beitragszahlung erfolgt.¹³⁵ Die Pflicht zur Anpassungsüberprüfung und -durchführung entfällt gem. § 16 Abs. 3 Nr. 3 BetrAVG bei einer Beitragszusage mit Mindestleistung, was für die Unternehmen die mit der Zusage verbundenen Risiken vermindert.¹³⁶

2.4 Durchführungswegen

2.4.1 Überblick

In Deutschland stehen den Arbeitgebern seit der Einführung des Altersvermögensgesetzes zum 01.01.2002 fünf verschiedene Durchführungswege zur Verfügung,

¹³² Blomeyer spricht in diesem Zusammenhang von einer „Gazelle mit Klumpfuß“, Blomeyer (2001a), S. 430. Andere Quellen vergleichen die Mindestleistung mit einem Pferdefuss, vgl. Langohr-Plato/Teslau (2003), S. 661.

¹³³ Vgl. Langohr-Plato/Teslau (2003), S. 661 und Blumenstein (2005), S. 27. Vgl. ebenfalls die Begründung des Gesetzgebers zum AVmG, BT-Drucksache 14/5150 vom 25.01.2002, S. 42.

¹³⁴ Vgl. Blomeyer/Otto/Roifs (2006), § 1, Rn. 89; Kemper et al. (2008), § 1, Rn. 391.

¹³⁵ Bei der Direktzusage erfolgt keine tatsächliche Beitragszahlung, stattdessen werden in der Anwartschaftsphase gem. § 6a EStG Pensionsrückstellungen gebildet. Eine Finanzierung über eine Unterstützungskasse macht eine Ausfinanzierung in der Anwartschaftsphase nicht möglich, da vor Leistungsbeginn nicht alle zur späteren Erfüllung der Leistungsverpflichtung erforderlichen Beiträge vom Arbeitgeber betriebsausgabenwirksam an die Unterstützungskasse gezahlt werden können, vgl. Friedrich/Kovac/Werner (2007), S. 1557; Langohr-Plato/Teslau (2003), S. 661; Sasdrich/Wirth (2001), S. 24 und Schwark/Raulf (2003), S. 941 f. Teilweise wird in der Literatur allerdings auch die Meinung vertreten dass diese Zusageart auch bei den Durchführungswegen Direktzusage und Unterstützungskasse möglich ist, vgl. Höfer (2006), § 1, Rn. 2538 ff., dabei handelt es sich jedoch um eine Mindermeinung, da der Gesetzgeber in § 1 Abs. 2 Nr. 2 BetrAVG explizit von der Notwendigkeit einer Beitragszahlung durch den Arbeitgeber spricht und die Durchführung der Beitragszusage mit Mindestleistung auf die drei genannten Durchführungswege beschränkt. Eine erneute Klarstellung durch den Gesetzgeber erfolgte in der Gesetzesbegründung zum HZvNG, BT-Drucksache 14/9442 vom 12.06.2002, S. 47.

¹³⁶ Vgl. Blumenstein (2005), S. 37.

durch die eine Gewährung betrieblicher Altersversorgung erfolgen kann. Dabei kann zwischen einem unmittelbaren Versorgungsweg in Form der Direktzusage und vier mittelbaren Versorgungswegen (Pensionskasse, Unterstützungskasse, Direktversicherung und Pensionsfonds) frei gewählt werden.¹³⁷ Nur bei über diese Durchführungswege erfolgten Zusagen handelt es sich um betriebliche Altersversorgungsleistungen, die unter das Betriebsrentengesetz fallen.¹³⁸ Abbildung 2.1 gibt einen Überblick über die verschiedenen Durchführungswege, die in den folgenden Abschnitten dargestellt werden.

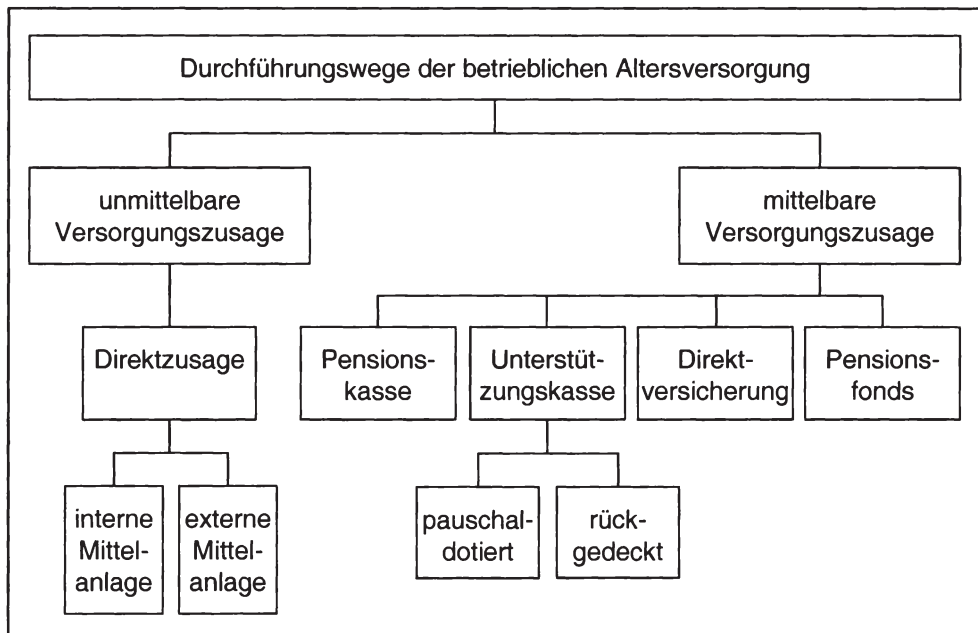


Abbildung 2.1: Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland

Bei einer unmittelbaren Versorgungszusage erfolgen sowohl die Anlage der eingesammelten Mittel als auch die Auszahlung der Rentenleistungen i. d. R. direkt durch den Arbeitgeber, während bei mittelbaren Versorgungszusagen ein externer Träger mit eigener Rechtspersönlichkeit die Anlage und Auszahlung der angesammelten Mittel übernimmt.¹³⁹

¹³⁷ In einigen Quellen wird auch die Unterstützungskasse zu den unmittelbaren Durchführungswegen gezählt, vgl. *Rürup* (2005), S. 398.

¹³⁸ Vgl. *Kemper et al.* (2008), § 1, Rn. 54a.

¹³⁹ Allerdings besteht auch bei der Direktzusage die Möglichkeit, in Form sog. Contractual Trust Arrangements (CTAs) die Vermögensanlage und die Rentenzahlungen über einen externen Vermögensverwalter durchzuführen, vgl. ausführlich Abschnitt 5.5.3.

2.4.2 Unmittelbare Versorgungszusage (Direktzusage)

Bei einer Direktzusage¹⁴⁰ garantiert der Arbeitgeber dem Arbeitnehmer die Zahlung einer Alters-, Invaliditäts- oder Hinterbliebenenversorgung. Der Anspruch des Begünstigten im Versorgungsfall besteht dabei gem. § 1 Abs. 1 Satz 2 BetrAVG unmittelbar gegenüber dem Arbeitgeber. Somit fallen die Versorgungszusage und der Durchführungsweg im arbeitsrechtlichen Grundverhältnis zusammen (Abbildung 2.2).¹⁴¹ Die Tatsache, dass der Gesetzgeber die Direktzusage bereits im ersten Absatz des ersten Paragraphen des Betriebsrentengesetzes separat von den anderen Durchführungswegen definiert, zeigt ihre Sonderstellung.¹⁴²

Unmittelbare Versorgungszusagen erfreuten sich mit dem Aufkommen erster betrieblicher Altersversorgungssysteme Mitte des 19. Jahrhunderts großer Beliebtheit und sind auch heute noch der in Deutschland dominierende Durchführungsweg für betriebliche Pensionszusagen.¹⁴³ Sie bieten den Vorteil, dass sie vor Eintritts des Versorgungsfalls des Anspruchsberechtigten mit keinem Liquiditätsabfluss verbunden sind.¹⁴⁴ Die Finanzierung von unmittelbaren Versorgungszusagen erfolgt durch die Bildung von Pensionsrückstellungen. Der in die Bildung der Pensionsrückstellung einfließende Personalaufwand ist Bestandteil der Absatzpreise eines Unternehmens. Können diese Preise am Markt durchgesetzt werden, fließen dem Unternehmen durch die Umsatzerlöse liquide Mittel in Höhe dieser Pensionsaufwendungen zu, die es in das Betriebsvermögen investieren kann.¹⁴⁵ Da diesem Liquiditätszufluss zunächst keine Auszahlungen gegenüberstehen, entsteht ein Finanzierungseffekt.¹⁴⁶ Der langfristige Charakter von Pensionsrückstellungen verstärkt diesen Effekt.¹⁴⁷ Er endet erst, wenn in einer Periode die Zahlungen an die Versorgungsberechtigten den Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen entsprechen.¹⁴⁸

Neben dem Finanzierungseffekt verursacht die Bildung von Pensionsrückstellungen auch einen Steuerstundungseffekt. Dieser ist darauf zurückzuführen, dass der schon während der Ansparphase entstehende Personalaufwand den zu versteuernden Gewinn vermindert. Für das Unternehmen entsteht ein Liquiditätsabfluss jedoch erst

¹⁴⁰ Auch wenn im Betriebsrentengesetz anstatt des Begriffs „Direktzusage“ nur von „unmittelbaren Versorgungszusagen“ gesprochen wird, hat sich dieser Begriff in der Literatur und Rechtsprechung einheitlich herausgebildet, vgl. *Baum* (1992), S. 24. Der Begriff „Pensionszusage“ wird häufig als Synonym für die Direktzusage verwendet, vgl. z. B. *Buttler* (2005).

¹⁴¹ Vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 56; *Schwab* (1988), S. 51.

¹⁴² Die vier anderen Durchführungswege werden in § 1 Abs. 2 BetrAVG definiert.

¹⁴³ So betragen die Deckungsmittel für die Direktzusage im Jahr 2004 221,7 Mrd. €, was einem Anteil von 58,2 % an den Deckungsmitteln aller Durchführungswege entspricht. Vgl. hierzu ausführlich Abschnitt 2.5.2.

¹⁴⁴ Vgl. *Nöcker* (2001), S. 239.

¹⁴⁵ Vgl. *Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V.* (1998), S. 327.

¹⁴⁶ Für ausführliche Beispiele zu dem Finanzierungseffekt aus Pensionsrückstellungen vgl. *Engbroks* (1986); *Gassner* (1987); *Heubeck* (1987); *Süchting* (1995), S. 263 ff. sowie *Wöhe/Bilstein* (2002), S. 379 ff.

¹⁴⁷ Vgl. *Paul/Stein* (2002), S. 22.

¹⁴⁸ Vgl. *Wöhe/Bilstein* (2002), S. 386.

bei Zahlung der Pensionsleistungen an die Anspruchsberechtigten. Diese erfolgt aufgrund der korrespondierenden Rückstellungsauflösung weitgehend erfolgsneutral.¹⁴⁹ Die Vorverlagerung der Steuerzahlungen führt auf Seiten der Unternehmen zu einem Steuerstundungseffekt.¹⁵⁰

Der aus der Kombination beider Effekte resultierende Liquiditätszufluss war für die Unternehmen insbesondere nach dem Ende des zweiten Weltkriegs von Bedeutung, da sie ihn zur Finanzierung der für den Wiederaufbau der Industrie notwendigen Investitionen nutzen konnten.¹⁵¹

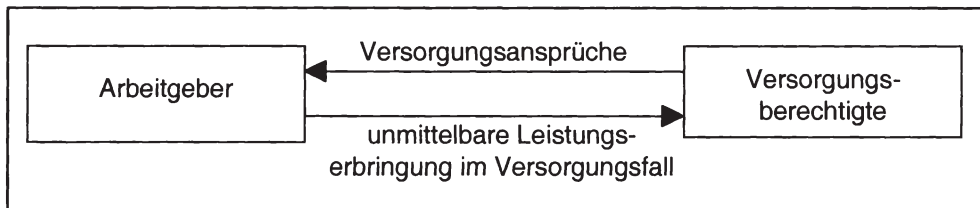


Abbildung 2.2: Schema einer Direktzusage

Aus Sicht des Arbeitnehmers unterliegen die Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen einer nachgelagerten Besteuerung, da ihm in der Ansparphase keine Einnahmen zufließen.¹⁵² Eine Besteuerung erfolgt erst bei Eintritt des Versorgungsfalls und basiert somit regelmäßig auf einem im Vergleich zur Erwerbszeit geringeren Steuersatz.

Die für die Rentenzahlungen angesammelten Mittel können von dem Unternehmen frei verwendet werden und unterliegen grundsätzlich keinen gesetzlichen Anlagere striktionen. Bei der klassischen Direktzusage werden die Mittel in das betriebliche Vermögen investiert und dienen somit der Innenfinanzierung. Die späteren Auszahlungen der Versorgungsleistungen erfolgen dann direkt aus dem betrieblichen Cashflow.

Die Deckungsmittel können allerdings auch außerhalb des Unternehmens am Kapitalmarkt angelegt werden.¹⁵³ Dabei können zum einen Rückdeckungsversicherungen mit Versicherungsunternehmen abgeschlossen werden. In diesem Fall steht dem Arbeitgeber das Bezugsrecht auf die Leistungen der Rückdeckungsversicherung

¹⁴⁹ Vgl. Meier/Recktenwald (2007), S. 709.

¹⁵⁰ Vgl. Deutsche Treuhand-Gesellschaft (1987), S. 36; Großmann (1992), S. 37; Meier/Recktenwald (2006a), S. 5; Schmeisser/Bischoff (2003), S. 78.

¹⁵¹ Vgl. Clark (2003), S. 105; Gerke et al. (2006), S. 3; Gohdes/Meier (2003), S. 1378; Heissmann (1967), S. 6; Rupprecht (2006), S. 201.

¹⁵² Vgl. Kemper et al. (2008), § 1, Rn. 62.

¹⁵³ Dies wird allgemein als asset backing bezeichnet, vgl. Blome/Zwiesler (2003), S. 97.

zu.¹⁵⁴ Der Anspruch des Arbeitnehmers bleibt dabei gegenüber dem Arbeitgeber unverändert bestehen.

Alternativ kann eine Rückdeckung der Pensionsrückstellungen durch Wertpapiere erfolgen. Dieses sog. asset funding¹⁵⁵ wurde von deutschen Unternehmen bis Ende der 1990er Jahre nur in begrenztem Umfang vorgenommen.¹⁵⁶ Da eine direkte Anlage der angesammelten Mittel in Wertpapiere aus steuerlichen Gründen nachteilig ist, erfolgte die Mittelanlage regelmäßig über Spezialfonds, die entweder von Dritten oder unternehmenseigenen Kapitalanlagegesellschaften verwaltet werden.¹⁵⁷ Die Wertpapiere bleiben weiterhin in der Verfügungsgewalt des Unternehmens. Es handelt sich lediglich um eine virtuelle Zuordnung der Wertpapiere zu den Pensionsrückstellungen, aus der sich keinerlei Verpflichtungen für die Unternehmen hinsichtlich der zukünftigen Verwendung der Wertpapiere ergibt.¹⁵⁸

Seit dem Ende der 1990er Jahre ist insbesondere bei börsennotierten Großunternehmen ein Trend zu einer externen Mittelanlage festzustellen.¹⁵⁹ Dabei werden die für die Finanzierung der Pensionszusagen angesammelten Mittel auf vom Trägerunternehmen rechtlich separierte Treuhandmodelle (sog. Contractual Trust Arrangements, CTAs) ausgelagert.¹⁶⁰ Die an den Treuhänder übertragenen Vermögenswerte werden regelmäßig am Kapitalmarkt investiert. Das übertragene Vermögen ist im Fall der Insolvenz des Trägerunternehmens vor dem Gläubigerzugriff geschützt. Im Gegensatz zu einer klassischen Wertpapierrückdeckung durch Spezialfonds bieten diese Modelle für nach internationalen Rechnungslegungsnormen bilanzierende Unternehmen den Vorteil, dass sowohl die Pensionsverpflichtungen als auch die entsprechenden Finanzmittel in der Bilanz nicht ausgewiesen werden. Zudem können neben Wertpapieren auch andere Vermögenswerte an den Treuhänder übertragen werden. Arbeitsrechtlich betrachtet handelt es sich allerdings weiterhin um eine Direktzusage. Obwohl die Vermögensanlage über einen externen Versorgungsträger erfolgt, ist er im Versorgungsfall weiterhin unmittelbar zur Leistungserbringung gegenüber dem Anspruchsberechtigten verpflichtet. Abbildung 2.3 fasst die verschiedenen Ausprägungen der Direktzusage zusammen.

¹⁵⁴ Vgl. *Völker/Sartoris* (2004), S. 52. Dies stellt einen grundlegenden Unterschied zum externen Durchführungsweg Direktversicherung dar, bei dem der Arbeitnehmer Anspruch auf das Bezugsrecht hat, vgl. *Peters* (2001), S. 12 und Abschnitt 2.4.3.3.

¹⁵⁵ Vgl. *Nürk/Schrader* (1995), S. 35; *Blome/Zwiesler* (2003), S. 97. Alternativ wird eine Wertpapierrückdeckung auch als „betriebsinterner Pensionsfonds“ bezeichnet, vgl. *Grabner* (1999).

¹⁵⁶ Vgl. *Dernberger* (1997), S. 311. So schätzen *Hauner/Menßen*, dass in Deutschland im Jahr 1997 maximal 30 % der aus Direktzusagen resultierenden Verpflichtungen über Wertpapiere rückgedeckt waren, vgl. *Hauner/Menßen* (2000), S. 238.

¹⁵⁷ Vgl. *Spengel/Schmidt* (1997b), S. 2099. Vgl. zu Spezialfonds auch *Häuselmann* (1992); *Schaber* (1994) und *Wehlmann* (1996). Eine ausführliche Darstellung der Vorteile von Spezialfonds gegenüber einer direkten Wertpapieranlage erfolgt bei *Großmann* (1992), S. 96 ff.

¹⁵⁸ Vgl. *Schwinger* (1997), S. 168 f.

¹⁵⁹ *Wiesner* spricht von einem „Paradigmenwechsel“ in der Finanzierung des Durchführungswegs Direktzusage, vgl. *Wiesner* (2007), S. 27.

¹⁶⁰ Vgl. dazu ausführlich Kapitel 5.5.3.

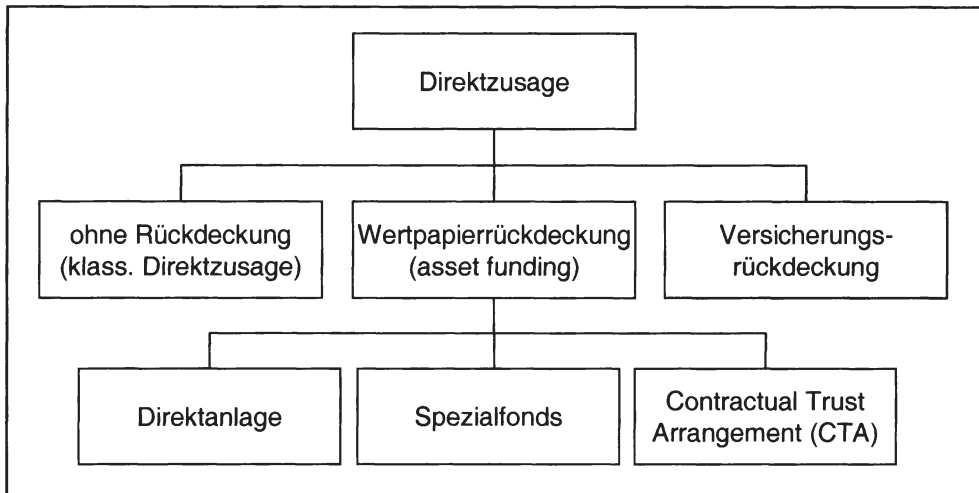


Abbildung 2.3: Ausgestaltungsmöglichkeiten der Direktzusage

Unabhängig von der Ausgestaltung der Direktzusage sind die unverfallbaren Rentenansprüche der Versorgungsempfänger im Insolvenzfall des Arbeitgebers gem. § 7 BetrAVG durch den PSVaG geschützt.¹⁶¹ Die Beiträge des Arbeitgebers sind als Betriebsausgabe steuerlich abzugsfähig. Der nach § 6a Abs. 3 EStG ermittelte Teilwert der Pensionsverpflichtung bildet die Beitragsbemessungsgrundlage (§ 10 Abs. 3 Satz 1 BetrAVG). Die Höhe der Beiträge ist unabhängig davon, ob es sich um eine klassische oder um eine rückgedeckte Direktzusage handelt.

2.4.3 Mittelbare Versorgungszusagen

2.4.3.1 Unterstützungskasse

Unterstützungskassen sind der älteste Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland.¹⁶² Eine erste legale Ausgestaltung von Unterstützungskassen erfolgte im Jahr 1934/35. Sie wurden als rechtsfähige Versorgungseinrichtungen definiert, die ihren Mitgliedern keinen Rechtsanspruch auf ihre Leistungen gewähren.¹⁶³ Diese Definition wurde auch in das Betriebsrentengesetz übernommen (§ 1b Abs. 4 Satz 1 BetrAVG).

¹⁶¹ Der Rechtsanspruch gegenüber dem PSVaG ist allerdings bei laufenden Rentenleistungen gem. § 7 Abs. 3 BetrAVG auf das Dreifache der im Zeitpunkt der ersten Fälligkeit nach § 18 SGB IV maßgeblichen Bezugsgröße begrenzt. Dies entspricht 2008 in Westdeutschland einem Betrag von 7.455 € (Ostdeutschland: 6.300 €). Bei einmaligen Kapitalauszahlungen sind Beträge bis zum 120-fachen der maximalen monatlichen Leistung insolvenzgeschützt (2008: 894.000 € (Westdeutschland) bzw. 756.000 € (Ostdeutschland)).

¹⁶² Vgl. ausführlich *Buttler/Baier* (2006), S. 1 und *Kreutz* (2005), S. 585. Allerdings wurde der Begriff „Unterstützungskasse“ mangels gesetzlicher Kodifizierung lange Zeit für verschiedene Ausgestaltungen betrieblicher Versorgungswerke verwendet. Zur historischen Entwicklungsgeschichte von Unterstützungskassen vgl. ausführlich *Wiedemann* (1990), S. 101 ff.

¹⁶³ Vgl. § 15 KStDV vom 06.02.1935.

Der fehlende Rechtsanspruch auf die Leistungen der Unterstützungskasse ist jedoch nur formaljuristischer Natur und historisch bedingt.¹⁶⁴ Tatsächlich ist der Rechtsanspruch durch Entscheidungen des Bundesarbeitsgerichts und des Bundesverfassungsgerichts arbeitsrechtlich gegeben, so dass kein Unterschied zu einer rechtsverbindlichen unmittelbaren Pensionszusage besteht.¹⁶⁵ Zudem hat der Gesetzgeber festgelegt, dass der Arbeitgeber im Rahmen seiner Subsidiärhaftung auch für zugesagte Leistungen einstehen muss, die nicht direkt über ihn, sondern über externe Versorgungsträger erfolgen (§ 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG). Der fehlende Rechtsanspruch führt allerdings dazu, dass Unterstützungskassen gem. § 1 Abs. 3 Nr. 1 VAG von der Versicherungsaufsicht befreit sind und somit keinen Kapitalanlagebeschränkungen unterliegen.

Die Mehrzahl der Unterstützungskassen wird in der Rechtsform eines eingetragenen Vereins gegründet. Die ebenfalls möglichen Rechtsformen GmbH oder Stiftung sind weniger verbreitet.¹⁶⁶ Unterstützungskassen können die betriebliche Altersversorgung eines einzelnen Unternehmens (Einzelunterstützungskasse), eines ganzen Konzerns (Konzernunterstützungskasse) oder mehrerer, nicht miteinander verbundener Unternehmen (Gruppenunterstützungskasse) durchführen. Letztere werden häufig von Versicherungsunternehmen gegründet.¹⁶⁷ Bei einer Einzelunterstützungskasse fungiert das Trägerunternehmen als Gesellschafter und kann somit wesentlichen Einfluss auf die Ausgestaltung der Unterstützungskasse nehmen. Die Verwaltungskosten muss es allerdings vollständig tragen. Bei einer Gruppenunterstützungskasse werden die Verwaltungskosten auf die verschiedenen Trägerunternehmen umgelegt, jedoch verringert sich damit auch deren Einfluss auf die Steuerung der Kasse.

Die Finanzierung der Unterstützungskasse erfolgt in jedem Fall durch das Trägerunternehmen. Dabei stehen dem Unternehmen mit der pauschaldotierten und der rückgedeckten Unterstützungskasse zwei Finanzierungsformen zur Verfügung (vgl. auch Abbildung 2.4). Beide Formen unterscheiden sich hinsichtlich der Vermögensanlage und der steuerlichen Abzugsfähigkeit der Zuwendungen des Arbeitgebers an die Unterstützungskasse in der Anwartschaftsphase.

Bei einer pauschaldotierten Unterstützungskasse werden die für die Versorgungsleistungen benötigten Mittel vom Trägerunternehmen freiwillig zur Verfügung gestellt. Es kann dabei flexibel über den Zeitpunkt der Mittelzuführung entscheiden.¹⁶⁸ Allerdings ist eine periodengerechte Ausfinanzierung der Zusage in der Anwartschaftsphase aufgrund der steuerlichen Restriktionen des § 4d Abs. 1 EStG nicht möglich. Bei An-

¹⁶⁴ Vgl. *Buttler/Baier* (2006); *Harle/Weingarten* (2001), S. 2503; *Henke/Klingebiel* (1992), S. 440; *Kemper et al.* (2008), § 1, Rn. 91; *Powietzka* (2008), S. 2593.

¹⁶⁵ Für eine Übersicht über die zahlreichen Urteile, in denen der Rechtsanspruch bestätigt wurde vgl. *Doetsch/Rühmann* (2003), Rn. 28.

¹⁶⁶ Vgl. *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 188 und *Mysickova/Gansel* (2007), S. 229. Bei der Auswahl der Rechtsform ist zwingend zu beachten, dass die Unterstützungskasse als rechtsfähige Versorgungseinrichtung ausgestaltet ist, vgl. *Koch* (2004), S. 162.

¹⁶⁷ Vgl. *Reichel/Heger* (2003), S. 178.

¹⁶⁸ Vgl. *Harle/Weingarten* (2001), S. 2503.

wärtern auf Leistungen aus einer Unterstützungskasse kann der Arbeitgeber pro Jahr nur Beiträge an die Unterstützungskasse in Höhe von bis zu 25 % der im Versorgungsfall maximal möglichen jährlichen Leistungen an den Arbeitnehmer als Betriebsausgabe steuerlich geltend machen.¹⁶⁹ Die während der Anwartschaftsphase eingezahlten Beiträge dienen allerdings nur als Reservepolster, falls der Arbeitgeber seinen Zahlungsverpflichtungen an die Unterstützungskasse zu Beginn der Leistungsphase nicht rechtzeitig nachkommt. Eine vollständige Ausfinanzierung ist erst bei Eintritt des Leistungsfalls möglich.¹⁷⁰

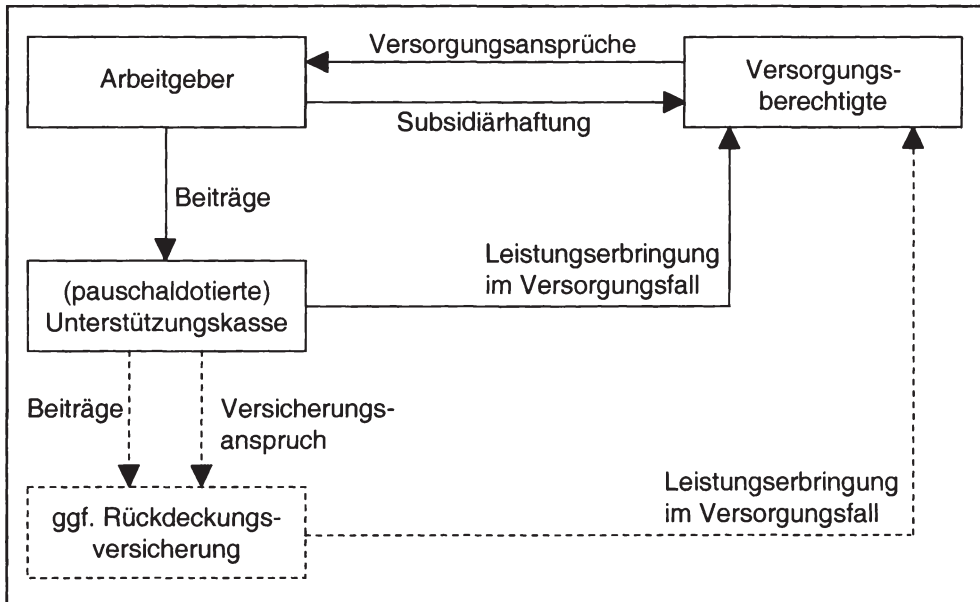


Abbildung 2.4: Schema einer pauschaldotierten bzw. rückgedeckten Unterstützungskasse

Bei Leistungsempfängern kann das Deckungskapital dagegen einmalig oder in mehreren Raten als Betriebsausgabe steuerlich abgesetzt werden. Die Höhe des notwendigen Deckungskapitals hängt bei laufenden Leistungen von dem Alter des Leistungsempfängers, den zugesagten Versorgungsleistungen und einem in Anlage 1 EStG aufgeführten Multiplikator ab.¹⁷¹

Eine Überdotierung der Unterstützungskasse ist nur in begrenztem Umfang möglich. Das Kassenvermögen darf das Deckungskapital für die laufenden Rentenleistungen

¹⁶⁹ Zur steuerlichen Behandlung von Unterstützungskassen vgl. ausführlich *Buttler/Baier* (2006).

¹⁷⁰ Eine vorherige Ausfinanzierung ist vom Gesetzgeber nicht gewollt, da befürchtet wird, dass in diesem Fall die Unterstützungskasse durch eine Darlehensvergabe zu einem Finanzierungsinstrument für das Trägerunternehmen werden kann, vgl. *Buttler/Baier* (2006), S. 19.

¹⁷¹ Die für Männer und Frauen getrennt ausgewiesenen Multiplikatoren beruhen auf versicherungsmathematischen Annahmen, die mittlerweile allerdings als veraltet anzusehen sind, vgl. *Buttler/Baier* (2006), S. 24.

zuzüglich dem Achtfachen der Zuwendungen zum Reservepolster nicht überschreiten, damit die Zuwendungen des Arbeitgebers weiterhin steuerlich abzugsfähig sind (§ 4d Abs. 1 Satz 2 EStG).

Aufgrund des fehlenden Rechtsanspruchs auf die zugesagten Leistungen unterliegt die pauschaldotierte Unterstützungskasse nicht der Versicherungsaufsicht, so dass keine Beschränkungen bei der Kapitalanlage zu beachten sind. So ist es beispielsweise möglich, dass Vermögen der Unterstützungskasse vollständig in Aktien zu investieren oder dem Trägerunternehmen Kapital in Form eines Darlehens zukommen lassen bzw. gleich in das Trägerunternehmen zu investieren.¹⁷² In letztem Fall kann die liquiditätsmäßige Belastung des Arbeitgebers ähnlich günstig ausgestaltet werden wie bei der Direktzusage.¹⁷³

Bei einer rückgedeckten Unterstützungskasse schließt die Unterstützungskasse bei einem Lebensversicherer Versicherungen auf das Leben der begünstigten Arbeitnehmer ab. Da die Unterstützungskasse als Versicherungsnehmer und Bezugsberechtigter zugleich auftritt, handelt es sich um eine Rückdeckungsversicherung.¹⁷⁴ Weder das Trägerunternehmen noch der versicherte Arbeitnehmer haben einen Anspruch auf die Versicherung.¹⁷⁵ Der Wert der Rückdeckungsversicherung ist nicht zweckgebunden für die betriebliche Altersversorgung.¹⁷⁶ Die späteren Versorgungsleistungen werden vom Versicherungsunternehmen übernommen. Diese Ausgestaltung der Unterstützungskasse bietet den Trägerunternehmen den Vorteil, dass sie die der Unterstützungskasse erstatteten Versicherungsbeiträge schon in der Anwartschaftsphase vollständig als Betriebsausgaben absetzen können.¹⁷⁷ Eine vollständige Ausfinanzierung der Versorgungszusage ist somit schon während der Anwartschaftsphase möglich.¹⁷⁸

Grundsätzlich unterliegen Unterstützungskassen der Körperschaftsteuer (§ 1 Abs. 1 KStG). Sie sind jedoch von der Körperschaftsteuer befreit, wenn zum Ende des Wirtschaftsjahres folgende in § 5 Abs. 3 KStG aufgeführten Bedingungen erfüllt sind.¹⁷⁹ Die Kasse muss die Anforderungen an eine soziale Einrichtung erfüllen und darf nur Versorgungsansprüche für (ehemalige) Arbeitnehmer des Trägerunternehmens leisten. Die Verwendung des Kassenvermögens für die satzungsmäßigen Zwecke muss auch bei Auflösung der Unterstützungskasse gesichert sein und das

¹⁷² Vgl. *Kreutz* (2005), S. 588.

¹⁷³ Vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2005), StR A, Rn. 201; *Mysickova/Gansel* (2007), S. 229. Der aus einer Darlehensvergabe an das Trägerunternehmen resultierende Liquiditätseffekt wird auch ausführlich von *Buttler/Baier* (2006), S. 111 ff. beschrieben.

¹⁷⁴ Vgl. *Reichel/Heger* (2003), S. 185 und *Sartoris* (2004b), S. 175.

¹⁷⁵ Vgl. *Koch* (2004), S. 163.

¹⁷⁶ Daher handelt es sich bei einer Rückdeckungsversicherung auch nicht um einen eigenen Durchführungsweg im Sinne des Betriebsrentengesetzes, vgl. *Kemper et al.* (2008), § 1, Rn. 67.

¹⁷⁷ Vgl. *Buttler/Baier* (2006), S. 35 f.

¹⁷⁸ Die Zuwendungen dürfen allerdings den Wert der Rückdeckungsversicherung nicht überschreiten, damit sie für den Arbeitgeber steuerlich abzugsfähig sind (§ 4d Abs. 1 Satz 5 EStG).

¹⁷⁹ Vgl. zu den Voraussetzungen für die Körperschaftsteuerbefreiung auch ausführlich *Buttler/Baier* (2006), S. 67 ff.

Kassenvermögen darf die zulässige Höchstgrenze um nicht mehr als 25 % überschreiten.¹⁸⁰

Der Arbeitnehmer erzielt bei einer Unterstützungskasse gem. § 19 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG erst im Versorgungsfall Einkünfte aus unselbstständiger Arbeit, so dass der Durchführungsweg für ihn im Anwartschaftszeitraum steuerneutral ausgestaltet ist.¹⁸¹ Die Ansprüche der Versorgungsempfänger sind im Insolvenzfall des Arbeitgebers auch bei der Unterstützungskasse über den PSVaG geschützt (§ 7 BetrAVG Abs. 1). Der Arbeitgeber muss daher Beiträge an den PSVaG zahlen. Die Beitragspflicht besteht sowohl bei einer pauschaldotierten als auch bei einer rückgedeckten Unterstützungskasse und ist unabhängig davon, ob der Arbeitgeber bereits Beträge an die Unterstützungskasse gezahlt hat. Die Beitragsbemessungsgrundlage berechnet sich aus dem steuerlich zulässigen Deckungskapital zuzüglich dem 20fachen des nach § 4d Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe b EStG maximal zulässigen jährlichen Beitragszahlung an die Unterstützungskasse.¹⁸² Im Fall der Insolvenz des Arbeitgebers geht das Vermögen der Unterstützungskasse in den Besitz PSVaG über. Dieser übernimmt die weiteren Versorgungszahlungen bzw. beauftragt externe Versicherungsunternehmen mit deren Durchführung.¹⁸³

2.4.3.2 Pensionskasse

Die ersten Pensionskassen wurden in Deutschland schon in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts gegründet.¹⁸⁴ Wie bei der Unterstützungskasse erfolgte eine legale Definition erstmals im Rahmen der Steuerreform von 1934/35. Als konstituierende Merkmale einer Pensionskasse wurden die Kontrolle durch die staatliche Versicherungsaufsicht sowie die Gewährung eines Rechtsanspruchs auf die zugesagten Leistungen bestimmt.¹⁸⁵ Eine weitere Konkretisierung der Legaldefinition erfolgte erst durch die Verabschiedung des Betriebsrentengesetzes im Jahr 1974, in dem die Pensionskasse als eine rechtlich selbstständige Versorgungseinrichtung definiert wird, deren ausschließlicher Zweck in der Gewährung von Leistungen der betrieblichen Altersvorsorge an ihre Mitglieder bzw. deren Hinterbliebenen besteht (§ 1b Abs. 2 BetrAVG).¹⁸⁶ Im Gegensatz zur Unterstützungskasse garantiert sie den Begünstigten einen Rechtsanspruch auf die zugesagten Leistungen (§ 1b Abs. 3 Satz 1 BetrAVG). Aufgrund dieses Rechtsanspruchs übernimmt die Pensionskasse das Versorgungsrisiko. Sie betreibt damit ein Versicherungsgeschäft und unterliegt gem. § 1 VAG der staatlichen Versicherungsaufsicht durch die Bundesanstalt für Finanz-

¹⁸⁰ Der Teil des Kassenvermögens, der diese Höchstgrenze überschreitet, unterliegt der Steuerpflicht (§ 6 Abs. 5 KStG).

¹⁸¹ Vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2005), StR A, Rn. 199; *Kemper et al.* (2008), § 1, Rn. 99 und *Mysickova/Gansel* (2007), S. 229.

¹⁸² Vgl. zur Höhe der Beiträge an den PSVaG ausführlich *Buttler/Baier* (2006), S. 12 ff.

¹⁸³ Vgl. *Buttler/Baier* (2006), S. 14.

¹⁸⁴ Allerdings wurde der Begriff „Pensionskasse“ lange Zeit als ein Oberbegriff für betriebliche Altersversorgungswerke verwendet, da er gesetzlich nicht kodifiziert war. Für eine Darstellung der historischen Entwicklung der Pensionskassen vgl. *Klatt* (2003), S. 61 ff. und *Wiedemann* (1990), S. 89 ff.

¹⁸⁵ Vgl. *Wiedemann* (1990), S. 99.

¹⁸⁶ Vgl. *Dresp* (2005), S. 111.

dienstleistungsaufsicht (BaFin).¹⁸⁷ Im Rahmen der 7. VAG-Novelle wurde auch im Versicherungsaufsichtsrecht eine eigenständige Definition von Pensionskassen hinterlegt.¹⁸⁸ Nur wenn die Pensionskasse nicht zur Leistungserfüllung in der Lage ist, besteht ein Anspruch des Versorgungsberechtigten gegenüber dem Arbeitgeber.¹⁸⁹ Abbildung 2.5 fasst den Aufbau einer Pensionskasse zusammen.

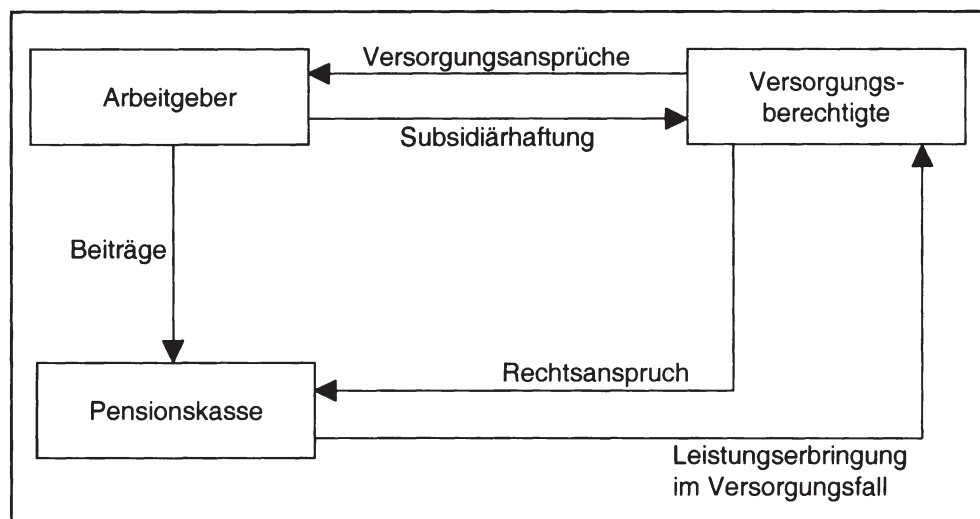


Abbildung 2.5: Schema einer Pensionskasse

Pensionskassen können sowohl in der Rechtsform eines Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit (VVaG) als auch in Form einer Aktiengesellschaft organisiert sein.¹⁹⁰ Die erste Rechtsform findet sich vornehmlich bei den betrieblichen Pensionskassen. Bei dieser traditionellen Form hat die Pensionskasse die Aufgabe, die betriebliche Altersversorgung eines einzelnen Unternehmens oder eines einzelnen Konzerns zu gewährleisten.¹⁹¹ Es existieren auch betriebsübergreifende Pensionskassen, die als Versorgungsträger mehrerer nicht miteinander verbundener Unternehmen bzw. als Versorgungsträger von Konzernen fungieren.¹⁹² Bei einer als Versicherungsverein

¹⁸⁷ Die seit 1934 geltende Kontrolle durch die staatliche Versicherungsaufsicht wurde nicht in die Definition des BetrAVG § 1b Abs. 3 Satz 1 übernommen. Dies wurde damit begründet, dass die Gewährung eines Rechtsanspruchs automatisch eine Unterstellung unter die Versicherungsaufsicht auslöst, vgl. *Wiedemann* (1990), S. 100.

¹⁸⁸ Vgl. Siebtes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes vom 29.08.2005, BGBl. I (2005), S. 2546 ff.

¹⁸⁹ Vgl. *Klein* (2005), S. 245.

¹⁹⁰ Vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 59 und *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 193.

¹⁹¹ Neben privatrechtlichen Pensionskassen gibt es diese auch in öffentlich-rechtlicher Ausprägung. Sie übernehmen die Altersversorgung für Mitarbeiter des öffentlichen Dienstes und werden i. d. R. als Anstalt des öffentlichen Rechts geführt, vgl. *Pott* (2004b), S. 152. Da öffentlich-rechtliche Pensionskassen aber nicht für eine Auslagerung von Pensionszusagen genutzt werden können, werde sie in dieser Untersuchung nicht weiter betrachtet.

¹⁹² Vgl. *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 193; *Schmitz/Laurich* (2005), S. 653 f.

auf Gegenseitigkeit ausgestalteten Pensionskasse sind die versorgungsberechtigten Arbeitnehmer satzungsgemäß Mitglied der Kasse.¹⁹³ Die Mitgliedschaft des Arbeitgebers ist nicht zwingend vorgeschrieben, in der Realität aber regelmäßig anzutreffen.¹⁹⁴

Die im Versicherungsaufsichtsgesetz ebenfalls zur Verfügung stehende Rechtsform der Aktiengesellschaft war lange Zeit nur eine theoretische Spielart und in der Praxis nicht existent.¹⁹⁵ Dies änderte sich mit der Einführung des Altersvermögensgesetzes zum 01.01.2002. Durch die steuerliche Bevorzugung von Pensionskassen gegenüber Direktversicherungen gründeten einige Versicherungsunternehmen Pensionskassen in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft. Mit diesen Tochterunternehmen versuchten die Versicherungsunternehmen das zunehmende Interesse an Pensionskassen abzuschöpfen. Diese „offenen Pensionskassen“¹⁹⁶ bieten ihre Dienste überregional und losgelöst von der Betriebszugehörigkeit an. Im Gegensatz zu den traditionellen betrieblichen Pensionskassen verfolgen sie eine Gewinnerzielungsabsicht und es fallen Abschluss- und Vertriebskosten an. Bei betrieblichen Pensionskassen fließen die Beiträge hingegen fast vollständig in den Kapitalstock. Allerdings wurden Pensionskasse und Direktversicherung bei der steuerlichen Behandlung von Neuzusagen durch das Alterseinkünftegesetz ab dem 01.01.2005 wieder angeglichen.

Die Zuwendungen des Arbeitgebers an die Pensionskasse sind im Jahr des Anfalls vollständig als Betriebsausgaben abzugsfähig (§ 4c EStG).¹⁹⁷ Arbeitgeberfinanzierte Beiträge zu einer Pensionskasse sind auf Seiten des Arbeitnehmers zu einer Höhe von 4 % der Beitragsbemessungsgrenze zur gesetzlichen Rentenversicherung von der Steuer befreit, was im Jahr 2008 einen Betrag von 2.544 € (Westdeutschland) bzw. 2.160 € (Ostdeutschland) ausmacht (§ 3 Nr. 63 EStG).¹⁹⁸ Wird diese Grenze überschritten, besteht nach § 40b EStG die Möglichkeit einer pauschalen Besteuerung der Zuwendungen an die Pensionskasse. In diesem Fall wird auf Jahresbeiträge bis zu maximal 1.752 € je Arbeitnehmer pauschal ein Steuersatz von 20 % erhoben. Im Fall von lohnsteuerbefreiten Beiträgen erfolgt eine Besteuerung erst bei Auszahlung der daraus resultierenden Versorgungsleistungen.

Hinsichtlich der Anlagepolitik unterliegt die Pensionskasse qualitativen und quantitativen Anlagevorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes.¹⁹⁹ Abgesehen von Ausnahmeregelungen darf der Aktienanteil maximal 35 % des Deckungskapitals betragen (§ 2 Abs. 2 AnIV). Durch diese Restriktionen soll die jederzeitige Erfüllbar-

¹⁹³ Vgl. *Doetsch/Rühmann* (2003), Rn. 26.

¹⁹⁴ Im Fall einer Nichtmitgliedschaft des Arbeitgebers sind dessen Rechten und Pflichten gesondert von der Mitgliedschaft in der Satzung festzuschreiben, vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 59.

¹⁹⁵ Vgl. *Dresp* (2005), S. 112 und *Bode/Obenberger* (2005), S. 59.

¹⁹⁶ Vgl. *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (2005), S. 22.

¹⁹⁷ Vgl. *Kemper et al.* (2008), § 1, Rn. 78; *Pott* (2004b), S. 153.

¹⁹⁸ Bei Zusagen, die nachdem 31.12.2004 erteilt wurden, erhöht sich der Steuerfreibetrag um 1.800 €.

¹⁹⁹ §§ 54 ff. VAG. Konkretisiert werden die Anlagevorschriften in der Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen (Anlageverordnung – AnIV).

keit der Versorgungsleistungen gesichert werden.²⁰⁰ Das Vermögen muss breit gestreut angelegt werden. Es dürfen maximal 5 % des Deckungskapitals in Anlagen eines Ausstellers investiert werden (§ 3 Abs. 1 AnlV). Diese Begrenzung gilt somit auch für eine Vermögensanlage in das Trägerunternehmen. Um sicherzustellen, dass die Pensionskassen jederzeit ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen können, sind sie verpflichtet ca. 5 % des Deckungskapitals als freie und unbelastete Eigenmittel vorzuhalten (sog. Solvabilitätsspanne).²⁰¹

Für Anwartschaften, die über Pensionskassen durchgeführt werden, muss der Arbeitgeber keine Beiträge an den PSVaG zahlen. Somit sind Versorgungsansprüche gegenüber Pensionskassen nicht insolvenzgeschützt im Rahmen des §§ 7 ff. BetrAVG. Diese Ausnahme wird damit begründet, dass Pensionskassen den restriktiven Anlagevorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes unterliegen und das Vermögen der Pensionskasse im Insolvenzfall des Arbeitgebers vor dem Zugriff der Gläubiger geschützt ist.²⁰²

2.4.3.3 Direktversicherung

Die Ursprünge der Direktversicherung in Deutschland gehen auf das Ende der 1920er Jahre zurück. Als ein Import aus den USA wurden sie 1928 als Rechtsinstitut im deutschen Steuerrecht kodifiziert.²⁰³ Eine weitere, konkretisierende Ausgestaltung erfuhr dieser Durchführungsweg erst im Rahmen des Betriebsrentengesetzes. In § 1b Abs. 2 Satz 1 BetrAVG wird eine Direktversicherung als Lebensversicherung²⁰⁴ definiert, die der Arbeitgeber auf das Leben des Arbeitnehmers abgeschlossen hat und bei der der Arbeitnehmer bzw. seine Hinterbliebenen hinsichtlich der Leistungen des Versicherers bezugsberechtigt sind. Der Arbeitgeber ist somit Versicherungsnehmer und zahlt die Beiträge, während dem Arbeitnehmer das Bezugsrecht für die garantierten Leistungen zusteht (vgl. Abbildung 2.6). Die Beiträge können allerdings auch im Fall einer Entgeltumwandlung teilweise oder vollständig vom Arbeitnehmer getragen werden. Im Versorgungsfall erhält der Arbeitnehmer die zugesagten Leistungen direkt von dem Versicherungsgeber.²⁰⁵ Die Leistungen bestehen aus einer garantierten und einer überschussabhängigen Komponente. Dem garantierten Leistungsanteil liegt ein kapitalmarktunabhängiger Kalkulationszinsfuß von 2,25 % zugrunde (§ 2 DeckRV).²⁰⁶ Darüber hinaus anfallende, kapitalmarktabhängige Über-

²⁰⁰ Vgl. *Spengel/Schmidt* (1997a), S. 180.

²⁰¹ Die Einzelheiten zur Kapitalausstattung von Pensionskassen werden in der Verordnung über die Kapitalausstattung von Versicherungsunternehmen (Kapitalausstattungs-Verordnung – KapAusstV), insbesondere § 8 KapAusstV, geregelt.

²⁰² Vgl. *Meier/Recktenwald* (2006a), S. 9; *Ulbrich/Nattermann* (2002), S. 450.

²⁰³ Vgl. *de Backere/Klemme* (2005), S. 637.

²⁰⁴ Eine Lebensversicherung liegt vor, wenn die Versicherungsleistung von der Unsicherheit bezüglich der Lebensdauer des Versicherten abhängt, vgl. *Buttler* (1995), S. 12. Lebensversicherungen im Rahmen einer Direktversicherung werden häufig als Kapitalversicherungen ausgestaltet. Alle steuerlich zugelassenen Ausprägungen der Lebensversicherung werden in Abschnitt 26, Abs. 1 EStR aufgezählt, vgl. auch erläuternd *Buttler* (1995), S. 12 ff.

²⁰⁵ Vgl. *Meier/Recktenwald* (2006a), S. 12.

²⁰⁶ Vgl. Verordnung über Rechnungsgrundlagen für die Deckungsrückstellungen (DeckRV), BGBl. I (2007), S. 2879 ff. § 65 VAG ermächtigt das Bundesministerium der Finanzen zur Festlegung des Rechnungszinses im Rahmen einer Rechtsverordnung.

schüsse stehen je nach Ausgestaltung der Direktversicherung dem Arbeitnehmer in Form höherer Leistungen oder dem Arbeitgeber in Form verminderter Beiträge zu.²⁰⁷

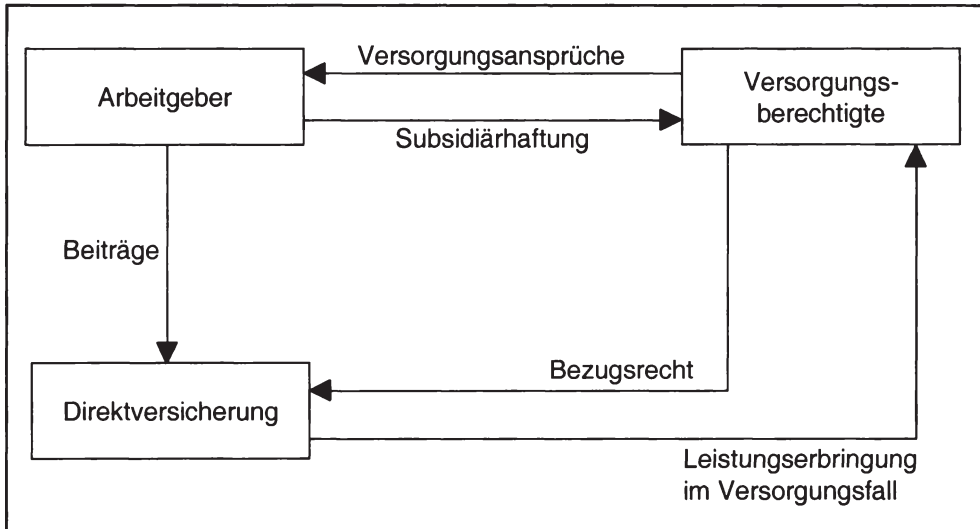


Abbildung 2.6: Schema einer Direktversicherung

Beiträge zur Direktversicherung sind in dem Jahr, indem sie gezahlt werden, für den Arbeitgeber in voller Höhe steuerlich abzugsfähig.²⁰⁸ Auf Ebene des Arbeitnehmers hängt die steuerliche Behandlung vom Zeitpunkt des Vertragsabschlusses der Direktversicherung ab. Für Versicherungsverträge, die nach dem 01.01.2005 abgeschlossen wurden, gelten die gleichen Steuerfreibeträge des § 3 Nr. 63 EStG wie im Fall von Pensionskassen.²⁰⁹ Eine Besteuerung erfolgt erst im Versorgungsfall (nachgelagerte Besteuerung). Direktversicherungen, die vor dem 01.01.2005 abgeschlossen wurden, unterliegen einer vorgelagerten Besteuerung, so dass die Versicherungsbeiträge in der Anwartschaftsphase grundsätzlich lohnsteuerpflichtig sind.²¹⁰

Bezüglich der Anlagevorschriften gelten für Direktversicherungen die gleichen qualitativen und quantitativen Anlagevorschriften wie für Pensionskassen.²¹¹ Über Direktversicherungen durchgeführte Zusagen unterliegen grundsätzlich nicht dem gesetzli-

²⁰⁷ Bei arbeitnehmerfinanzierten Direktversicherungen stehen dem Arbeitnehmer regelmäßig auch die Überschusserträge zu. Bei einer Finanzierung durch den Arbeitgeber findet sich häufig ein gespaltenes Bezugsrecht, d. h. der Arbeitnehmer erhält die garantierten Leistungen während dem Arbeitgeber die darüber hinaus erzielten Kapitalerträge zustehen, vgl. *Pott* (2004a), S. 141.

²⁰⁸ Vgl. § 4b EStG und Abschnitt 26, Abs. 3 EStR.

²⁰⁹ Vgl. Abschnitt 2.4.3.2. Eine pauschale Besteuerung von Beträgen, die über diese Freigrenzen hinausgehen ist allerdings im Gegensatz zur Pensionskasse nicht möglich, vgl. *Kemper et al.* (2008), § 1, Rn. 70.

²¹⁰ Jedoch können in diesem Fall gem. § 52 Nr. 52a EStG i. V. m. § 40b EStG Beiträge bis zu einer Höhe von 1.752 € pauschal mit einem Steuersatz von 20 % versteuert werden.

²¹¹ Vgl. §§ 54 ff. VAG und AnIV sowie Abschnitt 2.4.3.2.

chen Insolvenzschutz, so dass der Arbeitgeber keine Beiträge an den PSVaG zahlen muss.²¹²

2.4.3.4 Pensionsfonds

Die zuvor dargestellten Durchführungswege Direktzusage, Unterstützungskasse, Pensionskasse und Direktversicherung weisen eine lange Tradition auf, die weit in die Zeit vor dem Bestehen des Betriebsrentengesetzes hinein reicht. Betriebliche Pensionsfonds existieren in Deutschland dagegen erst seit einer relativ kurzen Zeit. Sie wurden nach jahrelanger Diskussion im Rahmen des Altersvermögensgesetzes im Mai 2001 als fünfter Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung eingeführt. Durch Pensionsfonds sollte den Unternehmen eine verstärkte Anlage der für die Finanzierung der Pensionszusagen bereit stehenden Mittel am Kapitalmarkt ermöglicht werden. Dabei sollte der neue Durchführungsweg insbesondere zur Auslagerung bestehender Direktzusagen genutzt werden. Vor dem Hintergrund der in dieser Arbeit behandelten Problemstellung werden Pensionsfonds im Folgenden daher einer detaillierten Betrachtung unterzogen.

2.4.3.4.1 Studie der Deutsche Bank Research als Ausgangspunkt

Trotz der international fast einmaligen Vielfalt an Durchführungswegen begann in Deutschland Mitte der 1990er Jahre eine Diskussion darüber, ob das bestehende Instrumentarium um einen weiteren Durchführungsweg erweitert werden sollte. Auslöser der Diskussion war eine 1995 veröffentlichte Studie der Deutsche Bank Research²¹³, die für eine Einführung eines neuen externen Durchführungswegs in der Form eines klassischen Pensionsfonds nach angelsächsischem Vorbild plädierte.²¹⁴ Insbesondere in den USA und Großbritannien, aber auch in vielen anderen Ländern erfolgt die betriebliche Altersversorgung fast ausschließlich über Pensionsfonds.²¹⁵

Die Einführung von Pensionsfonds sollte auch deutschen Unternehmen eine verstärkte Anlage des für die betriebliche Altersversorgung zurückgelegten Versorgungskapitals am Kapitalmarkt ermöglichen. Durch liberale Regelungen zur Mittelanlage könnten Pensionsfonds im Gegensatz zu Pensionskassen und Direktversicherungen einen höheren Anteil ihres Vermögens in Aktien investieren und so höhere Renditen erzielen. Damit könnte der deutsche Kapitalmarkt erheblich belebt werden

²¹² Beiträge an den PSVaG sind nur zu zahlen, wenn im Versicherungsvertrag festgelegt wurde, dass der Arbeitgeber das Bezugsrecht des Arbeitnehmers widerrufen kann, oder wenn Versicherungen mit einem unwiderruflichen Bezugsrecht abgetreten bzw. beliehen wurden (§ 10 Abs. 3 Nr. 2 BetrAVG).

²¹³ Vgl. *Nürk/Schrader* (1995).

²¹⁴ Vgl. *Andresen* (2001b), S. 54.

²¹⁵ Vgl. *Schwinger* (1997), S. 163. Die Dominanz von Pensionsfonds in diesen Ländern begründet sich größtenteils durch steuerliche Sanktionierung anderer Finanzierungswege. So werden Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen in Form einer Direktzusage steuerlich nicht anerkannt, vgl. Abschnitt 2.6. Die Bezeichnung „Pensionsfonds“ stellt dabei eher einen international gebrauchten Sammelbegriff für verschiedene externe Träger betrieblicher Altersversorgung dar. Es existiert keine einheitliche Definition über die konstituierenden Merkmale eines Pensionsfonds. So wird der deutsche Durchführungsweg Pensionskasse international häufig auch als Pensionsfonds bezeichnet, vgl. *Davis* (1994), S. 66.

und an Breite und Tiefe gewinnen.²¹⁶ Die Pensionsfonds könnten auch als Venture Capital-Geber fungieren und so zu einem gesamtwirtschaftlichen Strukturwandel in Deutschland beitragen.²¹⁷

Ausgehend von der Studie der Deutsche Bank Research entstand eine intensive Diskussion darüber, ob in Deutschland ein neuer Durchführungsweg in Form von Pensionsfonds benötigt würde.²¹⁸ Insbesondere wurde bezweifelt, dass ein Pensionsfonds angelsächsischer Prägung ohne weiteres auf die steuer- und arbeitsrechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland übertragbar sei.²¹⁹ Das Argument der Stärkung des deutschen Kapitalmarkts durch eine erhöhte Nachfrage von Aktien durch Pensionsfonds wurde ebenfalls heftig kritisiert. Das volkswirtschaftliche Ziel einer Belebung des Kapitalmarkts sollte nicht im Fokus der betrieblichen Altersversorgung stehen, da diese allein den Zweck der Absicherung von Arbeitnehmern in der Rentenphase verfolgt.²²⁰ Zudem wurde kritisiert, dass das engagierte Eintreten der Banken für die Einführung von Pensionsfonds auch durch interessenpolitische Motive beeinflusst wird, da eine Belebung des Kapitalmarkts auch mit einer Steigerung der Einnahmen dieses Industriezweigs einhergeht.²²¹

Im Rahmen der Diskussion wurden weitere Reformvorschläge entwickelt, um die in Deutschland zur Verfügung stehenden Wege zur Durchführung betrieblicher Altersversorgung an international vorherrschende Methoden anzupassen.²²² In allen Vorschlägen wurde für die Einführung von Pensionsfonds plädiert. Dieses sollte entweder durch die Aufnahme eines neuen Durchführungswegs Pensionsfonds in das Betriebsrentengesetz oder durch die Weiterentwicklung der bestehenden Durchführungswege erreicht werden.²²³ Den Vorschlägen war gemeinsam, dass die aus der betrieblichen Altersversorgung resultierenden langfristigen Verpflichtungen für die

²¹⁶ Vgl. Nürk/Schrader (1995), S. 16.

²¹⁷ Vgl. Deutsches Aktieninstitut e. V. (1996), S. 2; Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft (1997), S. 20 ff.

²¹⁸ Zur Kritik an der Studie der Deutsche Bank Research vgl. Schmitz (1996), dessen Ausführungen von Nürk (1996) erwidert werden. Auch die Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (1996); der Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V. (1998); Rößler (1996a) und Rößler/Schmandt (1997) stehen den Thesen der Studie eher kritisch gegenüber.

²¹⁹ Vgl. Hecker (1998), S. 249.

²²⁰ Vgl. Andresen et al. (1996), S. 136 ff.

²²¹ Vgl. Dernberger (1996), S. 80; Rößler (1996a), S. 316.

²²² Für eine Übersicht über die verschiedenen Reformvorschläge vgl. Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V. (1998), S. 330 f. und Frank (2000), S. 62 ff.

²²³ Für die Einführung eines eigenständigen Durchführungswegs Pensionsfonds plädierten: Deutsches Aktieninstitut e. V. (1996); Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft (1997), S. 20 ff.; Arbeitskreis „Betriebliche Pensionsfonds“ (1998) sowie Bundesverband deutscher Banken (1999) und (2000). Eine Weiterentwicklung der bestehenden Durchführungswege wurde von der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (1998); Bode/Grabner (1997b), S. 932 ff.; Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (1998) und Kolvenbach (1997), S. 291 ff. gefordert. Die Ausgestaltung der jeweiligen Konzepte wurde jedoch maßgeblich durch die Eigeninteressen der Beteiligten beeinflusst.

Arbeitgeber besser kalkulierbar sein sollten und dass die Renditechancen der Kapitalmärkte durch die Liberalisierung der Anlagevorschriften stärker genutzt werden sollten.²²⁴ Die Übertragung bereits bestehender Direktzusagen auf einen externen Versorgungsträger sollte steuerneutral erfolgen können.

2.4.3.4.2 Einführung des Pensionsfonds im Rahmen des Altersvermögensgesetzes
Trotz der intensiven Diskussion über die Erweiterung bzw. Modernisierung der bestehenden Durchführungswege, sah der Gesetzgeber zunächst keinen Anlass aktiv zu werden. Die im Mai 2001 beschlossene Einführung von Pensionsfonds als neuen externen Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung im Rahmen des Altersvermögensgesetzes kam für viele Beteiligte relativ überraschend, da die Aufnahme eines neuen Durchführungswegs zu Beginn des Gesetzgebungsverfahrens gar nicht vorgesehen war. Aufgrund der liberalen Kapitalanlagevorschriften sollte die Einführung von Pensionsfonds dem deutschen Kapitalmarkt neue Impulse geben und so Wachstum und Beschäftigung in Deutschland fördern. Der neue Durchführungsweg war insbesondere für Unternehmen gedacht, die bestehende, über eine Direktzusage finanzierte Pensionsverpflichtungen auf einen externen Versorgungsträger auslagern wollen.²²⁵

Pensionsfonds wurden in den § 1b Abs. 3 des Betriebsrentengesetzes integriert und analog zur Pensionskasse als rechtsfähige Versorgungseinrichtungen definiert, die dem Arbeitnehmer oder seinen Hinterbliebenen einen Rechtsanspruch auf ihre Leistungen gewähren (vgl. Abbildung 2.7). Eine genauere und umfangreichere Beschreibung des Pensionsfonds erfolgt im Versicherungsaufsichtsgesetz, in dem ein eigener Abschnitt „VII. Pensionsfonds“ eingefügt wurde (§§ 112 – 118 VAG), in dem die wesentlichen aufsichtsrechtlichen Vorschriften für Pensionsfonds geregelt werden. Die in § 112 VAG dargestellte Legaldefinition führt erneut die rechtliche Selbstständigkeit von Pensionsfonds auf.²²⁶ Pensionsfonds müssen die Leistungen der betrieblichen Altersversorgung über ein Kapitaldeckungsverfahren finanzieren. Dies impliziert, dass die dafür notwendigen Mittel spätestens mit Beginn der Zahlung der Versorgungsleistungen an den Arbeitnehmer in den Pensionsfonds eingezahlt werden müssen.²²⁷ Neben Altersversorgungsleistungen kann über einen Pensionsfonds zusätzlich das Risiko der verminderten Erwerbsfähigkeit (Invaliditätsversorgung) sowie das Risiko des Todes (Hinterbliebenenversorgung) abgesichert werden (§ 112 Abs. 1 Sätze 2 und 3 VAG). Durch Pensionsfonds können sowohl leistungsbezogene Pensionspläne als auch die im Rahmen des Altersvermögensgesetzes neu eingeführte Beitragszusage mit Mindestleistung finanziert werden.

Ein Pensionsfonds darf gem. § 113 Abs. 2 Nr. 3 VAG nur in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft oder eines Pensionsfondsvereins auf Gegenseitigkeit (PfVaG) organisiert sein. Abgesehen von einigen Ausnahmen unterliegen Pensionsfonds den

²²⁴ Vgl. *Budinger* (2002), S. 15.

²²⁵ Vgl. *Andresen* (2001a), S. 444; *Horlemann* (2001), S. 107; *Towers Perrin* (2007b), S. 6.

²²⁶ Eine ausführliche Darstellung der Legaldefinition von Pensionsfonds gem. § 112 VAG erfolgt bei *Beckstette/Schmidt* (2002), S. 45 ff.

²²⁷ Vgl. *Beckstette/Schmidt* (2002), S. 46.

gleichen aufsichtsrechtlichen Vorschriften wie Lebensversicherungsunternehmen.²²⁸ Aufgrund ihrer versicherungsförmigen Ausgestaltung sind sie der BaFin aufsichtsrechtlich unterstellt, die auch die Genehmigung zur Gründung eines Pensionsfonds erteilt.²²⁹ Trotz der weitgehenden aufsichtsrechtlichen Gleichstellung sind Pensionsfonds keine Versicherungsunternehmen im Sinne des VAG.²³⁰

Um zu gewährleisten, dass sie jederzeit ihren vertraglichen Verpflichtungen nachkommen können, müssen Pensionsfonds einen Mindestbetrag an freien Eigenmitteln vorhalten.²³¹ Die erforderliche Solvabilitätsspanne beträgt 4 % der Deckungsrückstellung, sofern der Pensionsfonds das Risiko der Kapitalanlage trägt. Ansonsten beträgt sie 1 %.²³² Der Garantiefonds besteht aus einem Drittel der Solvabilitätsspanne und muss mindestens 3 Mio. € betragen. Die Kontrolle dieser Größen wird von der BaFin übernommen.

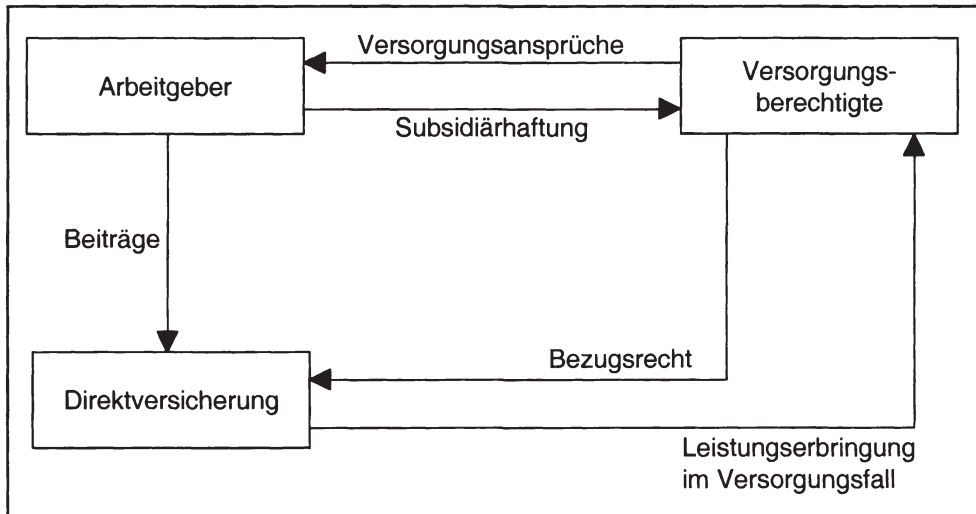


Abbildung 2.7: Schema eines Pensionsfonds

Hinsichtlich der Anlage des Vermögens sind die Vorschriften für Pensionsfonds deutlich liberaler ausgestaltet als für Pensionskassen und Direktversicherungen. § 115 Abs. 1 VAG schreibt lediglich vor, dass „eine möglichst große Sicherheit und Rent-

²²⁸ Vgl. § 112 Abs. 1 VAG. Die Ausnahmen sind in § 112 Abs. 2 und Abs. 3 VAG aufgeführt.

²²⁹ Vgl. *Gohdes/Haferstock/Schmidt* (2001), S. 1558. Zur detaillierten Beschreibung der Gründung eines Pensionsfonds vgl. *Melchior*s (2005), S. 701.

²³⁰ Vgl. § 1 Abs. 1 VAG sowie die Gesetzesbegründung zum AvmG, BT-Drucksache 14/5150, S. 44.

²³¹ Die Kapitalausstattung von Pensionsfonds wird in der „Verordnung über die Kapitalausstattung von Pensionsfonds“ (PFKAustV) geregelt, vgl. BGBl. I (2001), S. 4180 ff. Das Bundesministerium für Finanzen wurde durch § 114 Abs. 2 VAG zum Erlass dieser Rechtsverordnung ermächtigt, die seit dem 01.01.2002 in Kraft ist.

²³² Der Pensionsfonds trägt das Kapitalanlagerisiko, wenn im Pensionsplan sowohl die Höhe von Beiträgen als auch der zugesagten Leistungen garantiert wird. Er kann das Risiko allerdings durch den Abschluss einer Versicherung übertragen, vgl. § 1 Abs. 3 PFKAustV.

bilität bei ausreichender Liquidität des Pensionsfonds unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung der Anlageformen erreicht wird“.²³³ Weitere Vorgaben zur Vermögensanlage finden sich in der von der Bundesregierung verabschiedeten Pensionsfonds-Kapitalanlagenverordnung (PFKapAV).²³⁴ Pensionsfonds unterliegen hinsichtlich der Anlage der Deckungsmittel relativ geringen quantitativen Beschränkungen. Es gibt keine quantitativen Anlagebeschränkungen für einzelne Klassen von Vermögenswerten wie z. B. Aktien oder Beteiligungen. Lediglich die Investition in das Trägerunternehmen ist auf 5 % des Deckungskapitals beschränkt.²³⁵ Statt quantitativen Anforderungen liegt der Schwerpunkt der Regelungen eher auf qualitativen Vorgaben. So regelt § 2 PFKapAV, in welche Anlageformen investiert werden darf. Durch die relativ große Freiheit bei der Kapitalanlage sollen Pensionsfonds besser an den Renditechancen des Kapitalmarkts partizipieren können. Zudem wurden durch die liberalen Anlagevorschriften bereits die Anforderungen der im September 2003 in Kraft getretenen EU-Pensionsfondsrichtlinie antizipiert.²³⁶ Die Richtlinie sollte einheitliche aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung in Europa schaffen.²³⁷

Die über den Pensionsfonds zugesagten Versorgungsleistungen müssen in Form einer lebenslangen Altersrente erbracht werden, eine einmalige Kapitalauszahlung ist nicht möglich (§ 112 Abs. 1 Nr. 4 VAG).

Die Festlegung des Rechnungszinsfußes und der versicherungsmathematischen Parameter zur Berechnung der Deckungsrückstellung werden in der Pensionsfonds-Deckungsrückstellungsverordnung (PFDeckRV) geregelt.²³⁸ Übernimmt der Pensionsfonds eine versicherungsförmige Garantie, dürfen die Deckungsrückstellungen maximal mit einem zugrunde liegenden Rechnungszinssatz von 2,25 % berechnet werden.²³⁹ Eine versicherungsförmige Garantie liegt nach § 1 Abs. 2 PFDeckRV vor, wenn sich der Pensionsfonds gegen in Höhe und Fälligkeit fest vereinbarte Zahlungen durch das Trägerunternehmen zu fest vereinbarten Leistungen an die begünstigten Arbeitnehmer verpflichtet hat, ohne dass für den Arbeitgeber eine Nachschuss-

²³³ Vgl. auch *Schink* (2001), S. 719 f.

²³⁴ Vgl. Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens von Pensionsfonds, BGBl. I (2001), S. 4185 ff. Die Verordnung ist gültig seit dem 01.01.2002. Die Ermächtigung der Bundesregierung zum Erlass der Verordnung geht auf § 115 Abs. 2 VAG zurück.

²³⁵ Vgl. § 4 Abs. 1 PFKapAV. Wird ein Pensionsfonds von mehr als zwei Unternehmen getragen, können bis zu 15 % des Deckungskapitals in die Trägerunternehmen investiert werden.

²³⁶ Vgl. *Pott/Jeske* (2004), S. 188.

²³⁷ Vgl. EU-Richtlinie 2003/41/EG über die Tätigkeit und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung vom 03.06.2003. Zur Umsetzung der EU-Pensionsfondsrichtlinie in Deutschland vgl. *Baumeister* (2005), S. 2076 ff. und *Hölscher* (2005).

²³⁸ Vgl. Verordnung über Rechnungsgrundlagen für die Deckungsrückstellungen von Pensionsfonds, BGBl. I (2001), S. 4183 ff. Die Verordnung wurde vom Bundesministerium für Finanzen im Rahmen der Ermächtigung durch § 116 VAG erlassen und trat am 01.01.2002 in Kraft.

²³⁹ Vgl. § 1 Abs. 1 PFDeckRV in der seit dem 11.10.2006 geltenden Fassung. Aufgrund der Zinsentwicklung wurde der maximal anwendbare Rechnungszins von ursprünglich 3,25 % auf zunächst 2,75 % (ab dem 01.01.2004) und dann ab dem 01.01.2007 auf 2,25 % gesenkt.

pflcht besteht.²⁴⁰ Bei Leistungszusagen für laufende Renten war der Pensionsfonds ursprünglich verpflichtet, eine versicherungsförmige Garantie zu übernehmen.²⁴¹ Gleichzeitig durfte das Vermögen des Pensionsfonds die Höhe der Deckungsrückstellung maximal um 5 % unterschreiten (§ 115 Abs. 2a VAG). Im Fall einer solchen Unterdeckung mussten Arbeitgeber und Pensionsplan einen von der BaFin zu genehmigenden Sanierungsplan vorlegen, aus dem hervorgeht, wie die Deckungslücke innerhalb von maximal drei Jahren geschlossen werden sollte.

Die Beiträge des Arbeitgebers an den Pensionsfonds können steuerlich als Betriebsausgaben geltend gemacht werden, wenn sie auf einer im Geschäftsplan oder in den Pensionsverträgen festgelegten Verpflichtung beruhen. Werden die Beiträge zum Ausgleich von Fehlbeträgen beim Pensionsfonds verwendet, können sie ebenfalls als Betriebsausgaben abgezogen werden (§ 4e Abs. 1 und 2 EStG).

Auf Seiten des Arbeitnehmers sind die Zuwendungen des Arbeitgebers an den Pensionsfonds wie im Fall von Pensionskasse und Direktversicherung lohnsteuerbefreit, wenn sie im Kalenderjahr 4 % der Beitragsbemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung nicht überschreiten.²⁴² Beiträge, die diese Grenze überschreiten, werden beim Arbeitnehmer mit dem individuellen Lohnsteuersatz versteuert. Die aus lohnsteuerbefreiten Beiträgen resultierenden Leistungen sind erst bei ihrer Auszahlung mit dem persönlichen Einkommenssteuersatz zu versteuern.

Der Pensionsfonds räumt den begünstigten Arbeitnehmern einen eigenen Rechtsanspruch auf die zugesagten Versorgungsleistungen ein.²⁴³ Zur Absicherung der über Pensionsfonds gewährten Versorgungszusagen im Insolvenzfall muss der Arbeitgeber Beiträge an den PSVaG entrichten. Die Sicherungspflicht des PSVaG greift, wenn das Trägerunternehmen insolvent wird und die Mittel des Pensionsfonds aufgebraucht sind. Somit ist der Pensionsfonds der einzige Durchführungsweg, dessen Vermögen durch den PSVaG abgesichert wird, obwohl er der Versicherungsaufsicht unterliegt.²⁴⁴ Allerdings sind die Beiträge geringer als bei Direktzusage und Unterstützungskasse. Als Bemessungsgrundlage zur Berechnung der Beiträge an den PSVaG sind gem. § 10 Abs. 3 Nr. 4 BetrAVG 20 % des steuerlichen Teilwerts für eine vergleichbare Direktzusage heranzuziehen. Die Beiträge an den PSVaG sind für den Arbeitgeber als Betriebsausgabe abzugsfähig (§ 4e EStG).

²⁴⁰ Zusätzlich liegt eine versicherungsförmige Garantie vor, wenn der Pensionsfonds eine Beitragszusage mit Mindestleistung übernimmt.

²⁴¹ Vgl. *Melchior* (2005), S. 705.

²⁴² Vgl. § 3 Nr. 63 EStG und Abschnitt 2.4.3.2.

²⁴³ Vgl. *Kemper et al.* (2008), § 1, Rn. 84; *Pott/Jeske* (2004), S. 187.

²⁴⁴ Für Direktversicherungen müssen jedoch Beiträge an den PSVaG abgeführt werden, wenn diese mit einem widerrufbaren Bezugsrecht des Arbeitnehmers ausgestaltet sind.

2.4.3.4.3 Entwicklung des Pensionsfonds seit seiner Einführung

Der Pensionsfonds konnte die mit seiner Einführung verbundenen Hoffnungen zunächst nicht erfüllen.²⁴⁵ Die Unternehmen nahmen den neuen Durchführungsweg nur sehr verhalten an. Im ersten Jahr seines Bestehens ließ die BaFin 18 Pensionsfonds zu.²⁴⁶ In 2003 folgten noch einmal fünf Pensionsfonds, die sich der Aufsicht der BaFin unterstellten.²⁴⁷ In den Jahren 2004 (1) und 2005 (0) stagnierte die Anzahl der zugelassenen Pensionsfonds.²⁴⁸ Bei der überwiegenden Mehrzahl der zugelassenen Pensionsfonds handelte es sich um Anbieterfonds von Lebensversicherungsunternehmen und Kreditinstituten. Zudem wurden zwei Pensionsfonds von Tarifvertragsparteien im Bereich der Chemie sowie der Metall- und Elektroindustrie gegründet.²⁴⁹ Der 2002 gegründete Firmenpensionsfonds von Bosch bildete zunächst den einzigen betriebseigenen Pensionsfonds. Im Jahr 2004 kam der Firmenpensionsfonds der Deutsche Telekom hinzu.²⁵⁰ Die beiden Firmenpensionsfonds wurden allerdings ausschließlich für Neuzusagen an Mitarbeiter im Rahmen der Entgeltumwandlung geschaffen. Das ursprüngliche Ziel der Regierung, mit dem Pensionsfonds ein Instrument für die Unternehmen anzubieten, um bestehende, über eine Direktzusage finanzierte Pensionsverpflichtungen an Pensionsfonds auszulagern, wurde nicht erreicht.²⁵¹ Statt Pensionsfonds nutzten die Unternehmen vornehmlich CTA-Modelle für die Auslagerung ihrer bestehenden Versorgungsverpflichtungen.²⁵²

Eine Erklärung für die große Zurückhaltung der Unternehmen bei der Annahme des neuen Durchführungswegs kann darin gesehen werden, dass zeitgleich mit der Einführung des Pensionsfonds ein starker Kursrückgang am Kapitalmarkt zu beobachten war. Dieses dämpfte die Nachfrage nach einem Durchführungsweg mit besonders liberalen Anlagevorschriften.²⁵³ Neben den negativen Kapitalmarktentwicklungen waren allerdings auch die aus Unternehmenssicht unvorteilhaften gesetzlichen Rahmenbedingungen mitverantwortlich für den schlechten Start des neuen Durchführungswegs.²⁵⁴ Eine Auslagerung von bestehenden Pensionsverpflichtungen war für die Unternehmen regelmäßig mit hohen Aufwendungen verbunden. Der für Pensionsfonds zunächst verpflichtend anzuwendende versicherungsförmige Rechnungszins liegt deutlich unterhalb des Zinssatzes, den die Unternehmen zur Bestimmung

²⁴⁵ Vgl. *Andresen/Voß* (2004), S. 20; *Towers Perrin* (2007b), S. 6; *Wiesner* (2007), S. 28.

²⁴⁶ Vgl. Jahresbericht 2002 der BaFin, S. 37.

²⁴⁷ Vgl. Jahresbericht 2003 der BaFin, S. 33.

²⁴⁸ Vgl. Jahresbericht 2004, S. 129 und Jahresbericht 2005, S. 70 der BaFin.

²⁴⁹ Vgl. *Kümmel* (2007), S. 209 und *Roller* (2004), S. 6. Eine umfassende Übersicht über den Markt für Gruppenpensionsfonds in Deutschland findet sich bei *Towers Perrin* (2007b).

²⁵⁰ Für eine Darstellung der Einführung und Entwicklung des Pensionsfonds der Deutschen Telekom vgl. *Velten* (2004). Zum Bosch Pensionsfonds vgl. *Kolasa* (2006) und *Kümmel* (2007), S. 209 ff.

²⁵¹ Vgl. *Malchow* (2004), S. 310 und *Mühlberger/Schwinger/Paulweber* (2006), S. 635.

²⁵² Eine ausführliche Darstellung dieser Konstrukte erfolgt in Abschnitt 5.5.3.

²⁵³ Vgl. *Gunkel* (2004), S. 713; *Haferstock/Rößler* (2006), S. 431.

²⁵⁴ Vgl. ausführlich *Deutsche Bank Research* (2001), S. 13; *Zeppenfeld/Rößler* (2006), S. 1224 f. und BT-Drucksache 15/5618, S. 10.

der bilanziellen Pensionsverpflichtung nutzen müssen.²⁵⁵ Die Verwendung unterschiedlicher Zinssätze führte dazu, dass die Deckungsrückstellung erheblich höher ausfiel als die bilanzielle Pensionsverpflichtung.²⁵⁶ Da eine Unterdeckung der auf den Pensionsfonds ausgelagerten Pensionsverpflichtungen nur zu maximal 5 % erlaubt war, mussten für eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen Vermögenswerte in erheblicher Höhe auf den Pensionsfonds übertragen werden. Selbst Unternehmen, die für ihre Pensionsverpflichtungen im Rahmen eines asset funding bislang auf der Aktivseite Vermögenswerte vorgehalten hatten, waren gezwungen, zusätzliche Vermögenswerte auf den Pensionsfonds zu übertragen.²⁵⁷

Neben dem erhöhten Bedarf an finanziellen Mitteln war eine Auslagerung auf einen Pensionsfonds für die Unternehmen zunächst auch aus steuerlichen Gründen von Nachteil. Die Übertragung auf den Pensionsfonds führt in der Steuerbilanz zu einer Auflösung der Pensionsrückstellung und damit zu einem Ertrag. Gleichzeitig kann die Zuführung zum Pensionsfonds als Betriebsausgabe steuerlich geltend gemacht werden. Der dabei aufgrund der unterschiedlichen Wertansätze der Pensionsverpflichtung regelmäßig entstehende Differenzbetrag kann, falls die Auslagerung für die Anspruchsberechtigten steuerneutral erfolgen soll, jedoch nur über zehn Jahre geglättet steuerlich geltend gemacht werden.²⁵⁸

Der Gesetzgeber reagierte auf diese Kritikpunkte und unterzog die Legaldefinition des Pensionsfonds im Rahmen der sog. 7. VAG-Novelle²⁵⁹, durch die die EU-Pensionsfondsrichtlinie vollständig in nationales Recht umgesetzt wurde, einer grundlegenden Überarbeitung.²⁶⁰ Dabei wurde die verpflichtende Erteilung einer versicherungsförmigen Garantie durch den Pensionsfonds durch die Einführung des § 112a VAG abgeschafft, wenn der Arbeitgeber sich im Pensionsplan verpflichtet, auch während der Leistungsphase nachschusspflichtig zu bleiben. Aufgrund der Nachschusspflicht des Arbeitgebers sind in diesem Fall nicht mehr die gleichen strengen Maßstäbe an die Finanzierung notwendig wie im Fall einer versicherungs-

²⁵⁵ Bei Unternehmen, die internationale Rechnungslegungsnormen anwenden, hängt dieser Zinssatz von der Rendite erstklassiger Industrieanleihen ab. Seit Einführung von Pensionsfonds lag der von deutschen Unternehmen angewendete Zinssatz im Bereich zwischen 4 % und 6 %. Vgl. zur Entwicklung der Zinssätze bei deutschen Unternehmen *Bode/Thurnes* (2003), (2004), (2005); *Höfer/Früh* (2005), (2007); *Höfer/Früh/Verhuvén* (2006). Im Fall von Abschlüssen, die nach den Vorschriften des HGB aufgestellt werden, wird regelmäßig der in § 6a EStG für die Rückstellungsbildung vorgeschriebenen Zinssatz von 6 % für die Berechnung der handelsrechtlichen Pensionsverpflichtung genutzt.

²⁵⁶ Teilweise überstieg die Deckungsrückstellung die bilanziellen Pensionsverpflichtungen um mehr als 100 %, vgl. *Velten* (2008a), S. 1.

²⁵⁷ Vgl. *Velten* (2005), S. 507. *Zeppenfeld/Rößler* (2006), S. 1224 veranschaulichen anhand eines Zahlenbeispiels, dass dieser Mehrbedarf durchaus mehr als 25 % der aufzulösenden Pensionsrückstellung betragen kann.

²⁵⁸ Für eine ausführliche Darstellung der bei einer Auslagerung auf einen Pensionsfonds zu beachtenden steuerlichen Regelungen vgl. Abschnitt 5.4.5.

²⁵⁹ Siebtes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (7. VAGÄndG) vom 29.08.2005, BGBl. I 2005, S. 2546 ff.

²⁶⁰ Zu den Änderungen durch das 7. VAGÄndG vgl. ausführlich *Baumeister* (2005); *Förster/Meier/Weppler* (2005) und *Laars* (2005).

förmigen Garantie.²⁶¹ Reichen die Mittel des Pensionsfonds für die Versorgungszahlungen nicht mehr aus und verweigert sich der Arbeitgeber den vertraglich vereinbarten Nachschusszahlungen, kann der Pensionsfonds die Zahlungen reduzieren bzw. vollständig einstellen.²⁶² Die Zahlungsverpflichtung geht in diesem Fall auf den Arbeitgeber zurück. Somit ist der Pensionsfonds nicht mehr an den im § 1 PFDeckRV festgelegten maximal zulässigen Zinssatz für versicherungsförmige Garantien gebunden, sondern kann ihn unter Berücksichtigung seiner individuellen Verhältnisse frei wählen.²⁶³ § 1 Abs. 7 PFDeckRV verlangt dabei die Anwendung eines vorsichtigen Rechnungszinses, der die Vertragswahrung, die Vermögenswerte des Pensionsfonds sowie deren zukünftig zu erwartenden Erträge angemessen berücksichtigt. Damit kann der für den Pensionsfonds verwendete Rechnungszins sich an dem für die internationalen Bilanzierungsnormen IFRS bzw. US-GAAP heranzuziehenden Rechnungszins orientieren. Unternehmen, die nach diesen Rechnungslegungsregeln bilanzieren, können somit eine Übertragung ohne zusätzlichen Kapitalaufwand vornehmen.²⁶⁴ Dies setzt allerdings voraus, dass die bislang für die Finanzierung der Direktzusage unternehmensintern angesammelten Mittel auch auf den Pensionsfonds übertragen werden können.²⁶⁵ In der Steuerbilanz entsteht zwar weiterhin regelmäßig ein Unterschiedsbetrag, der sich aber aufgrund des zu verwendenden höheren Rechnungszinses deutlich verringert.

Im Rahmen der 9. VAG-Novelle wurden die gesetzlichen Rahmenbedingungen für Pensionsfonds weiter verbessert, in dem die maximal mögliche Unterdeckung der Deckungsrückstellung angehoben wurde.²⁶⁶ Ab dem 01.01.2008 entsteht für die Trägerunternehmen erst eine Nachschusspflicht, wenn das Vermögen des Pensionsfonds die Deckungsrückstellung um mehr als 10 % unterschreitet.²⁶⁷

Durch die verbesserten Rahmenbedingungen haben Pensionsfonds aus Unternehmenssicht an Attraktivität gewonnen.²⁶⁸ Insbesondere für die Erfüllung der ihnen schon bei der Einführung zugeordneten Aufgabe der Auslagerung von bestehenden Direktzusagen bieten sie jetzt für die Unternehmen Vorteile. So übertrug Bosch im

²⁶¹ Vgl. Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses (7. Ausschuss) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung – Drucksache 15/5221 – Entwurf eines Siebten Gesetzes zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes, BT-Drucks. 15/5618, S. 10.

²⁶² Vgl. BT-Drucksache 15/5618, S. 10 und *Baumeister* (205), S. 2080. In diesem Fall muss der Pensionsfonds wieder auf eine versicherungsförmige Durchführung zurückwechseln, bis nach den für die versicherungsförmige Durchführung anzuwendenden Rechnungsgrundsätzen die Aktiva und Passiva des Pensionsfonds wieder übereinstimmen, vgl. BT-Drucksache 15/5618, S. 11.

²⁶³ Vgl. *Mühlberger/Schwinger/Paulweber* (2006), S. 638.

²⁶⁴ Vgl. BT-Drucksache 15/5618, S. 10; *Baumeister* (2005), S. 2080; *Laars* (2005), S. 738 und *Towers Perrin* (2007b), S. 7. Dies setzt jedoch voraus, dass die Unternehmen bereits über frei verfügbare Mittel in Höhe der Pensionsverpflichtung verfügen.

²⁶⁵ Vgl. hierzu ausführlich Abschnitt 5.4.5.

²⁶⁶ Vgl. Neuntes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (9. VAGÄndG) vom 23.12.2007, BGBl. I 2007, S. 3248 ff.

²⁶⁷ Diese Erleichterung war im ursprünglichen Gesetzentwurf (BT-Drucksache 16/6518) nicht vorgesehen und wurde erst auf Druck von einzelnen Unternehmen sowie unternehmensnahen Organisationen in das Gesetz übernommen, vgl. *Velten* (2008a), S. 1.

²⁶⁸ Vgl. *Velten* (2008b), S. 567.

Jahr 2006 einen Teil seiner Pensionsverpflichtung auf den Unternehmenspensionsfonds, der zuvor nur zur Finanzierung von Neuzusagen genutzt worden war.²⁶⁹ Auch mehrere DAX-Unternehmen gründeten betriebseigene Pensionsfonds, in die zum Teil Vermögenswerte aus bestehenden CTAs übertragen wurden.²⁷⁰

2.5 Entwicklung des Verbreitungsgrads und der Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland

2.5.1 Verbreitungsgrad

Trotz der langen Tradition der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland erfolgte eine erste umfassende statistische Erhebung zu deren Verbreitung und Umfang erst zu Beginn der 1970er Jahre. Mit dieser vom statistischen Bundesamt durchgeführten Untersuchung sollte der Stand der betrieblichen Altersversorgung vor der Verabschiedung des Betriebsrentengesetzes erhoben werden, um eine Ausgangsbasis für eine spätere Beurteilung der durch das neue Regelwerk induzierten Auswirkungen zu haben.²⁷¹ Im Jahr 1973 boten 27,2 % aller westdeutschen Unternehmen eine betriebliche Altersversorgung an, die von 60,5 % aller Arbeitnehmer in Anspruch genommen wurde. Eine 1977 durchgeführte Folgerhebung stellte für das Jahr 1976 sowohl auf Ebene der Unternehmen (36,0 %) als auch auf Ebene der Arbeitnehmer (65,0 %) einen deutlichen Anstieg des Verbreitungsgrads fest.²⁷² Die zunehmende Verbreitung war allerdings nicht ausschließlich auf die Einführung des Betriebsrentengesetzes zurückzuführen, sondern auch eine Folge der schlechten Wirtschaftslage Mitte der 1970er Jahre. Diese führte dazu, dass die Zahl der Arbeitnehmer ohne betriebliche Altersversorgung überproportional stark sank, so dass sich der Anteil der Beschäftigten mit einer betrieblichen Altersversorgung relativ erhöhte.²⁷³

Von 1979 bis 1999 führte das ifo Institut für Wirtschaftsforschung im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Sozialordnung regelmäßige Untersuchungen zur Verbreitung der betrieblichen Altersversorgung durch. Im Gegensatz zu den vorangehenden Untersuchungen beschränkten sich diese allerdings auf die Wirtschaftszweige Handel und verarbeitendes Gewerbe.²⁷⁴

Wie Abbildung 2.8 zeigt, stieg der Verbreitungsgrad der betrieblichen Altersversorgung zu Beginn der 1980er Jahre in beiden Wirtschaftszweigen weiter an. In den Folgejahren war eine Stagnation (Handel) bzw. ein Rückgang (Verarbeitendes Gewerbe) des Verbreitungsgrads auf Ebene der Beschäftigten zu beobachten.

²⁶⁹ Vgl. *Kolasa* (2006), S. 433.

²⁷⁰ Vgl. hierzu ausführlich Abschnitt 6.3.

²⁷¹ Vgl. *Berié/Wiese* (1975), S. 228. Für eine ausführliche Darstellung der Ergebnisse dieser Untersuchung vgl. auch *Ahrend/Dorow* (1976).

²⁷² Vgl. zu dieser Studie ausführlich *Ahrend/Dorow* (1978) und *Berié* (1978).

²⁷³ Vgl. *Ahrend/Dorow* (1978), S. 5 f. und *Berié* (1978), S. 135.

²⁷⁴ Der Bereich Verarbeitendes Gewerbe umfasst Unternehmen mit mehr als 20 Beschäftigten aus den Branchen Nahrung/Genussmittel, Verbrauchs-, Produktions-, Investitions- und Gebrauchsgüterindustrie. Dem Bereich Handel wurden Einzel- und Großhandelsbetriebe (ohne Handelsvermittlung) mit mehr als drei Beschäftigten zugeordnet, vgl. *Kortmann* (2004), S. 6.

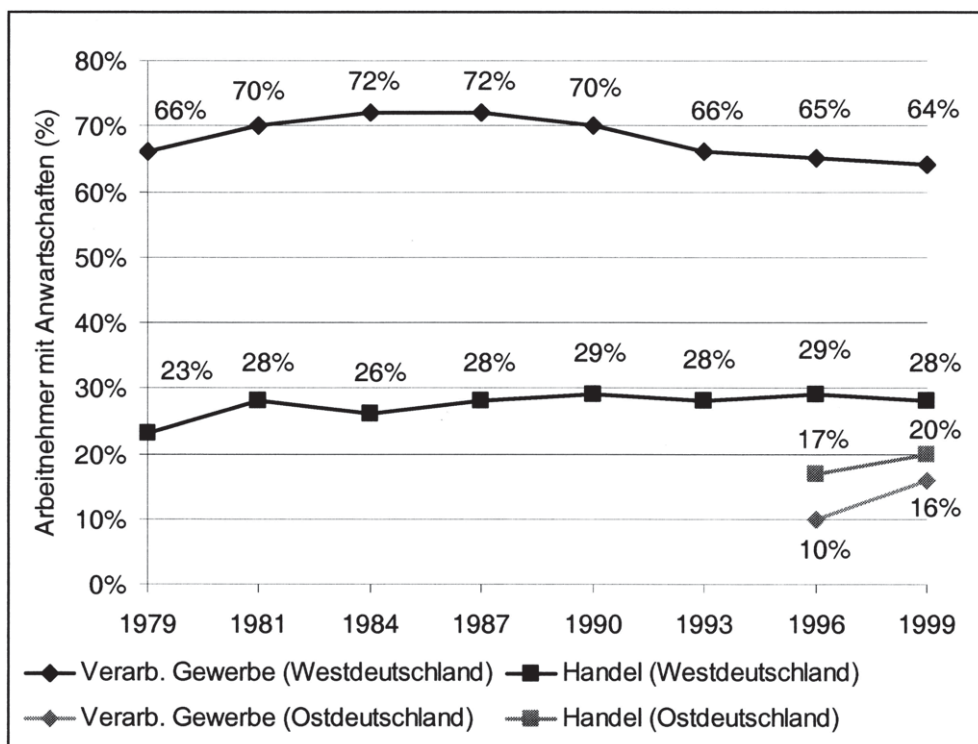


Abbildung 2.8: Verbreitungsgrad betrieblicher Altersversorgung auf Ebene der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer in den Bereichen Verarbeitendes Gewerbe und Handel

Quellen: ifo Institut für Wirtschaftsforschung (1990), S. 29, 41; ifo Institut für Wirtschaftsforschung (2000), S. 24, 35, 46, 52.

Ab 1996 wurde der Verbreitungsgrad der betrieblichen Altersversorgung auch für Ostdeutschland erhoben. Hier ist ein vergleichsweise starkes Wachstum zu beobachten. Aufgrund des geringen Ausgangsniveaus liegt die Verbreitung auf Ebene der Beschäftigten insbesondere im Bereich Verarbeitendes Gewerbe allerdings deutlich unter dem in Westdeutschland.²⁷⁵

Auf Ebene der Betriebsstätten war eine ähnliche Entwicklung zu verzeichnen. Im Jahr 1979 boten 64 % (28 %) aller Unternehmen im Bereich Verarbeitendes Gewerbe (Handel) ihren Beschäftigten betriebliche Altersversicherungsleistungen an. Zwar stieg diese Quote bis 1999 auf 68 % (32 %) an, allerdings wurde ein Großteil dieses

²⁷⁵ Auf Ebene der Unternehmen beträgt der Verbreitungsgrad in den neuen Bundesländern 45 % (Verarbeitendes Gewerbe) bzw. 43 % (Handel), vgl. ifo Institut für Wirtschaftsforschung (2000), S. 46, 52. Der vergleichsweise hohe Wert im Bereich Handel liegt darin begründet, dass relativ viele ostdeutsche Handelsunternehmen die Rechtsform der GmbH aufweisen, bei der die Eigentümer häufig als Geschäftsführer angestellt sind und eine betriebliche Altersversorgung beziehen, vgl. ifo Institut für Wirtschaftsforschung (2000), S. 17.

Zuwachses bereits bis 1981 erzielt.²⁷⁶ Die Stagnation bzw. der Rückgang der Verbreitung der betrieblichen Altersvorsorge wurde insbesondere durch die Schließung bestehender Versorgungswerke von Industrieunternehmen verursacht, die nicht durch die Einführung neuer Leistungspläne sowie eine Ausweitung bestehender Versorgungswerke kompensiert werden konnte.²⁷⁷ Die Leistungseinschränkungen der betrieblichen Altersvorsorge wurden seitens der Unternehmen überwiegend mit der schlechten wirtschaftlichen Lage sowie der zunehmenden internationalen Wettbewerbsintensität und dem damit verbundenen Kostendruck begründet.²⁷⁸

Im Jahr 1999 wurde die Verbreitung der verschiedenen Möglichkeiten zur Finanzierung der betrieblichen Altersvorsorge erstmals auf Unternehmensebene erhoben. Die Mehrzahl (85 %) der von den Unternehmen aus dem Bereich Verarbeitendes Gewerbe angebotenen Pensionspläne wurde vollständig durch Arbeitgeberbeiträge finanziert (Handel: 68 %). Nur eine Minderheit der Zusagen wurde ausschließlich (24 %) oder anteilig (16 %) durch die Arbeitnehmer finanziert (Handel: 27 % bzw. 15 %).²⁷⁹

Ab dem Jahr 2001 beauftragte das Bundesministerium für Arbeit und Soziales das Unternehmen TNS Infratest Sozialforschung mit der Erhebung des Verbreitungsgrads der betrieblichen Altersvorsorge. Die im Folgenden präsentierten Ergebnisse lassen sich allerdings nur bedingt mit den vorangegangenen Untersuchungen des ifo Instituts vergleichen, da Unternehmen aller Wirtschaftszweige die Grundgesamtheit bilden.

Seit dem Inkrafttreten des Altersvermögensgesetzes im Januar 2002 ist der Verbreitungsgrad der betrieblichen Altersvorsorge in Deutschland auf Ebene der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer in jedem Jahr nahezu linear um drei Prozentpunkte gestiegen (Abbildung 2.9). Es scheint, als ob die vom Gesetzgeber durchgeführten Reformen den in den 1990er Jahren aufgetretenen Rückgang der betrieblichen Altersvorsorge aufhalten konnten. Lediglich im Jahr 2006 betrug der Zuwachs nur einen Prozentpunkt, so dass Ende 2006 65 % aller in Privatwirtschaft und öffentlichem Dienst beschäftigten sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer eine Anwartschaft auf eine betriebliche Altersvorsorge besaßen.²⁸⁰ Der vergleichsweise geringe Zuwachs im Jahr 2006 könnte darauf hindeuten, dass die Nachfrage nach

²⁷⁶ Vgl. *ifo Institut für Wirtschaftsforschung* (1990), S. 29, 41 und *ifo Institut für Wirtschaftsforschung* (2000), S. 24, 35. Teilweise existierten bei den Unternehmen zwei oder alle drei Finanzierungsformen, so dass die Summe der prozentualen Anteile 100 % überschreitet.

²⁷⁷ Vgl. *Beyer* (1994), S. 654.

²⁷⁸ Vgl. *Fink* (1998), S. 93; *Kley* (2000), S. 102. Darüber hinaus machten viele Unternehmensvertreter auch die unzureichenden arbeitsrechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen für die rückläufige Verbreitung betrieblicher Pensionszusagen verantwortlich, vgl. *Henkel* (2000), S. 35 und *Hundt* (2000), S. 46.

²⁷⁹ Vgl. *ifo Institut für Wirtschaftsforschung* (2000), S. 34, 45.

²⁸⁰ Der Verbreitungsgrad der betrieblichen Altersvorsorge ist bei Männern und Frauen gleich hoch, vgl. *TNS Infratest Sozialforschung* (2007), S. 8.

betrieblicher Altersvorsorge weitgehend gesättigt ist und durch gesetzliche Maßnahmen nur noch geringfügig erhöht werden kann.²⁸¹

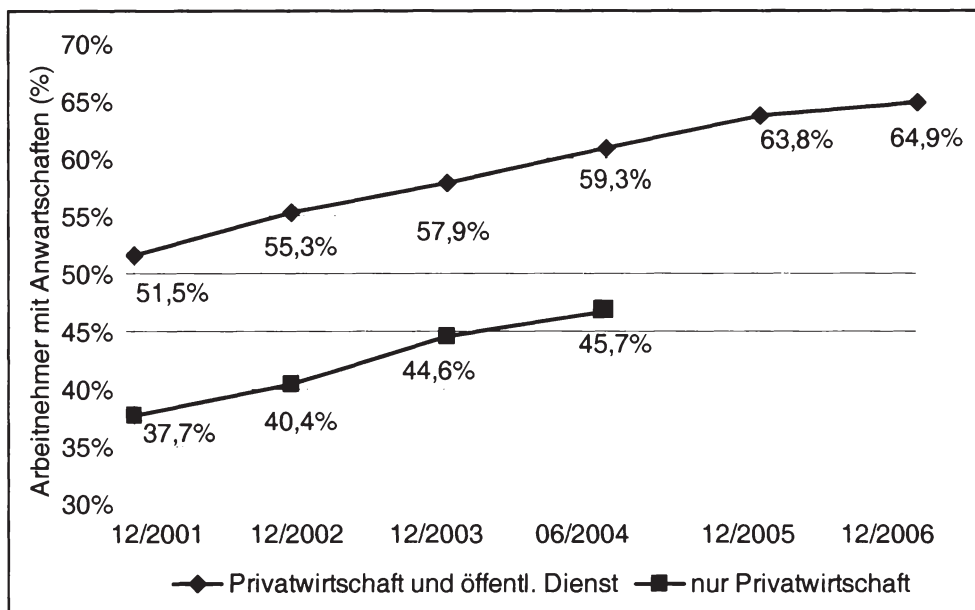


Abbildung 2.9: Verbreitungsgrad betrieblicher Altersvorsorgung auf Ebene der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer in Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst

Quellen: TNS Infratest Sozialforschung (2003), S. 18 ; TNS Infratest Sozialforschung (2005), S. 34; TNS Infratest Sozialforschung (2007), S. 17.²⁸²

Im öffentlichen Dienst ist der Verbreitungsgrad betrieblicher Altersversorgungssysteme deutlich höher als in der Privatwirtschaft. Von den in der Privatwirtschaft beschäftigten sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmern hatten Mitte 2004 ca. 46 % einen Anspruch auf Leistungen aus betrieblicher Altersversorgung. Unter Berücksichtigung der Entwicklung bei allen sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten, dürfte

²⁸¹ Vgl. Kortmann (2007), S. 506. Es wird allerdings erwartet, dass mit der 2007 beschlossenen unbefristeten Verlängerung der Sozialabgabenfreiheit der Beiträge zur betrieblichen Altersversorgung die Wachstumsrate wieder steigen wird, vgl. Gunkel (2008), S. 15 und Pisacane (2007).

²⁸² Die Untersuchungen setzen sich jeweils aus zwei Teilerhebungen zusammen. Zum einen liegen ihnen repräsentative Befragungen der Arbeitgeber zugrunde. Darüber hinaus wurden sämtliche Pensionskassen, Pensionsfonds, öffentliche Zusatzversorgungsträger und Lebensversicherungsunternehmen, die Direktversicherungen anbieten, befragt. Ergänzend wurde auf Statistiken des PSVaG für Direktzusagen und Unterstützungskassen sowie des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft für Direktversicherungen zurückgegriffen. Referenzmonat war mit Ausnahme des Jahres 2004 (Juni) jeweils der Dezember. Vgl. zur Methodik der Untersuchung auch TNS Infratest Sozialforschung (2007), S. 4 ff.

diese Quote Ende 2006 bei ca. 50 % liegen.²⁸³ Damit ist der Verbreitungsgrad seit Ende 2001 um fast ein Drittel gestiegen.

Der Anstieg des Verbreitungsgrads der betrieblichen Altersversorgung unter den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist maßgeblich darauf zurückzuführen, dass immer mehr Unternehmen betriebliche Alterssicherungssysteme einrichten. Während Ende 2001 noch 31 % aller Betriebsstätten in Deutschland derartige Zusatzversicherungen anboten, stieg diese Quote bis Juni 2004 auf 41 % an.²⁸⁴

Zudem korreliert die Verbreitung betrieblicher Altersversorgung auf Ebene der Betriebsstätten positiv mit der Anzahl der Beschäftigten. Bei Unternehmen mit 50 bis 100 sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten betrug der Verbreitungsgrad Ende Juni 2004 ca. 90 %.²⁸⁵ Großunternehmen mit mehr als 1.000 Arbeitnehmern bieten ausnahmslos betriebliche Altersversicherungsleistungen an und mehr als 85 % der bei diesen Unternehmen Beschäftigten nehmen dieses Angebot in Anspruch. Besonders niedrig ist der Verbreitungsgrad bei Kleinstunternehmen (1 – 4 Beschäftigte). Nur 28 % dieser Unternehmen bieten eine betriebliche Altersversorgung an, die von 21 % aller sozialversicherungspflichtig Beschäftigten dieser Betriebe in Anspruch genommen wird.

Der Anteil der Pensionspläne, die vollständig vom Arbeitgeber finanziert werden, ist zwischen Dezember 2001 (54 %) und Juni 2004 (38 %) deutlich zurückgegangen. Der Anteil der von Arbeitgeber und Arbeitnehmer gemeinsam finanzierten Pläne stieg dagegen im gleichen Zeitraum um 16 Prozentpunkte auf 41 % während sich der Anteil der rein arbeitnehmerfinanzierten nur um 3 Prozentpunkte auf 29 % erhöht hat.²⁸⁶

2.5.2 Entwicklung der Durchführungswege

Die Direktzusage war in (West-)Deutschland nach dem zweiten Weltkrieg die mit Abstand dominierende Durchführungsform der betrieblichen Altersversorgung. Im Jahr 1973 waren laut dem Statistischen Bundesamt 51 % aller Anwartschaften als Direktzusage ausgestaltet.²⁸⁷ Unterstützungskassen wurden ebenfalls in größerem Ausmaß genutzt (38 %), während Pensionskassen (6 %) und Direktversicherungen (5 %) eher eine untergeordnete Bedeutung besaßen.²⁸⁸ Eine drei Jahre später durchgeführte Folgeuntersuchung zeigte, dass die Verbreitung der Unterstützungskasse (34 %) abnahm, während bei Direktzusage (51 %), Direktversicherung (8 %) und

²⁸³ Hierbei handelt es sich um eine Schätzung, da in der Studie von *TNS Infratest Sozialforschung* (2007) der Verbreitungsgrad der betrieblichen Altersversorgung für die Privatwirtschaft nicht mehr separat ausgewiesen wird. Konkrete Zahlen liegen daher nur bis Juni 2004 vor.

²⁸⁴ Vgl. *TNS Infratest Sozialforschung* (2005), S. 32. Als Betriebsstätte wurden in der Untersuchung wirtschaftliche und lokale Einheiten, in denen mindestens ein sozialversicherungspflichtig Beschäftigter angestellt ist, definiert.

²⁸⁵ Vgl. hierzu *TNS Infratest Sozialforschung* (2005), S. 44.

²⁸⁶ Vgl. *TNS Infratest Sozialforschung* (2005), S. 18.

²⁸⁷ Vgl. *Berié/Wiese* (1975), S. 230.

²⁸⁸ Vgl. *Ahrend/Dorow* (1978), S. 7 und *Berié* (1978), S. 137.

Pensionskasse (7 %) die relativen Anteile unverändert bleiben bzw. zunehmen. Diese Entwicklung setzte sich auch in den 1980er Jahren fort. Im Jahr 1990 wurden nur noch 13 % aller Anwartschaften auf betriebliche Altersversorgung über eine Unterstützungskasse durchgeführt. Insbesondere die Durchführungswege Pensionskasse (19 %), aber auch Direktversicherung (14 %) und Direktzusage (54 %) konnten ihre relative Verbreitung weiter ausbauen.²⁸⁹

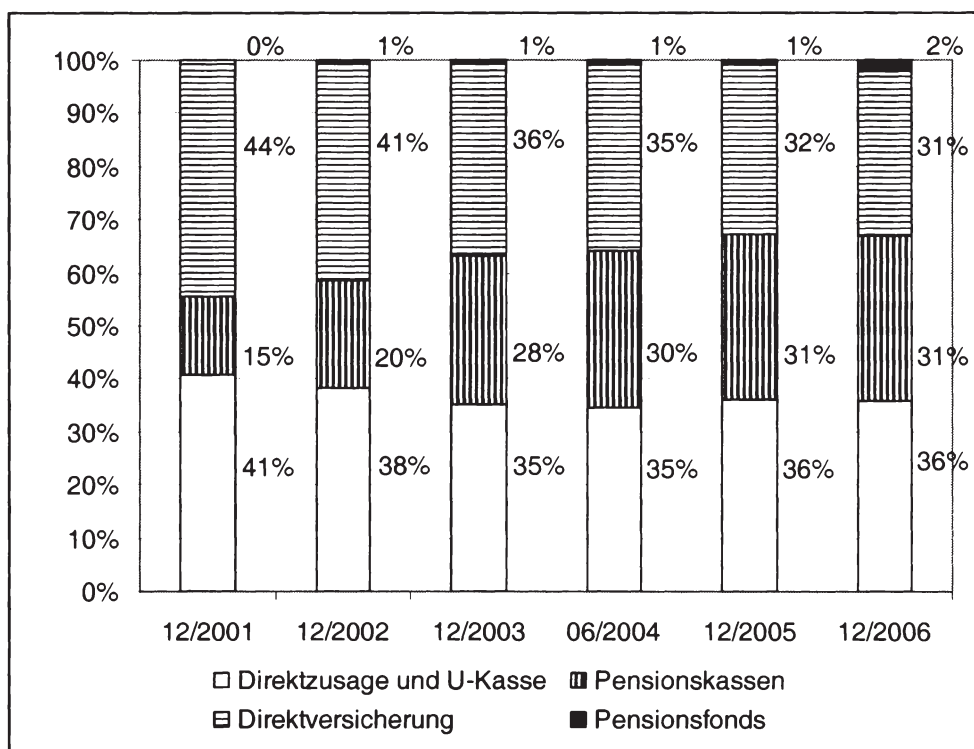


Abbildung 2.10: Relativer Anteil der Durchführungswege an den Anwartschaften der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten

Quelle: TNS Infratest Sozialforschung (2007), S. 32.

Erneute, systematische Erhebungen zum Verbreitungsgrad der Durchführungswege wurden erst ab dem Jahr 2001 durchgeführt.²⁹⁰ Dabei zeigte sich, dass Direktversicherungen ihren Anteil erheblich steigern konnten. Im Jahr 2001 wurden 44 % aller Anwartschaften auf betriebliche Altersversorgung von sozialversicherungspflichtig Beschäftigten über Direktversicherungen durchgeführt. Während Pensionskassen ihren Anteil gegenüber der Untersuchung von 1990 fast auf 13 % verdoppeln konn-

²⁸⁹ Vgl. Kortmann (1996), S. 30.

²⁹⁰ Eine ausführliche Dokumentation der ab 2001 jährlich durchgeführten Untersuchungen erfolgt in TNS Infratest Sozialforschung (2005) und (2007).

ten, sank der kumulierte Anteil von Direktzusage und Unterstützungskasse deutlich von 67 % auf 41 %.²⁹¹

Abbildung 2.10 und Tabelle 2.1 veranschaulichen, wie sich die Anteile der Durchführungswege seit dem Jahr 2001 entwickelt haben. Ende 2006 wurden 36 % der Anwartschaften der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten über Direktzusagen und Unterstützungskassen durchgeführt. Bei jeweils 31 % der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten erfolgte die Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung über Pensionskassen bzw. Direktversicherungen. Die im Jahr 2002 neu eingeführten Pensionsfonds wurden nur in 2 % aller Fälle genutzt.

	Direktzusage und U-Kasse		Pensionskasse		Direktversicherung		Pensionsfonds	
	absolut in Tsd.	2001 = 100	absolut in Tsd.	2001 = 100	absolut in Tsd.	2001 = 100	absolut in Tsd.	2002 = 100
12/2001	3.861	100,0	1.389	100,0	4.205	100,0	—	—
12/2002	3.894	100,9	2.072	149,2	4.161	99,0	57	100,0
12/2003	4.045	104,8	3.237	233,0	4.155	98,8	88	154,4
06/2004	4.126	106,9	3.523	253,6	4.174	99,3	98	171,9
12/2005	4.718	122,2	4.080	293,7	4.140	98,5	122	214,0
12/2006	4.907	127,1	4.283	308,4	4.239	100,8	287	503,5

Tabelle 2.1: Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte nach Durchführungswegen (einschl. Mehrfachanwartschaften)

Quelle: TNS Infratest Sozialforschung (2007), S. 32.

Während der Anteil der Direktversicherungen in den Jahren 2001 bis 2006 um mehr als 25 % gesunken ist, hat sich der prozentuale Anteil der Pensionskassen im gleichen Zeitraum mehr als verdoppelt. In absoluten Zahlen hat sich die Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten, die über Pensionskassen Anwartschaften erworben haben, sogar verdreifacht, während sie bei Direktversicherungen nahezu konstant blieb. Der deutliche Anstieg bei den Pensionskassen ist insbesondere auf den Anfang 2002 durch das Altersvermögensgesetz vorgenommenen Wechsel zu einer aus Arbeitnehmersicht nachgelagerten Besteuerung der Arbeitgeberbeiträge zurückzuführen.²⁹²

Direktzusagen und Unterstützungskassen haben prozentual um 5 Prozentpunkte an Bedeutung verloren, absolut betrachtet erhöhte sich die Zahl der Anwartschaften

²⁹¹ In den Untersuchungen werden separate Werte für Direktzusagen und Unterstützungskassen nur bis zum Jahr 2005 und nur vor Abzug von ruhenden Anwartschaften und Mehrfachanwartschaften ausgewiesen, so dass eine aussagefähiger Vergleich mit den anderen Durchführungswegen nur in einer aggregierten Darstellung beider Durchführungswege möglich ist.

²⁹² Vgl. Kortmann (2006), S. 167.

zwischen 2001 und 2006 um 27 %. Das Wachstum der Unterstützungskassen ist dabei mit 59 % deutlich höher ausgefallen als das der Direktzusagen (23 %).²⁹³

Pensionsfonds weisen zwar den höchsten prozentualen Zuwachs aller Durchführungswege auf, allerdings handelt es sich aufgrund der geringen Ausgangsbasis absolut betrachtet um den Durchführungsweg mit der geringsten Verbreitung.²⁹⁴

Die präsentierten Untersuchungen erfassen allerdings nur die Verbreitung der Durchführungswege unter den aktuell sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Diese machen nur einen Teil der bestehenden Anwartschaften aus betrieblicher Altersversorgung aus. Anspruchsberechtigte, die bereits Leistungen aus betrieblicher Altersversorgung beziehen, werden von diesen Statistiken nicht erfasst. Zudem wird nur die Anzahl der Anwartschaften und nicht deren Höhe erfasst. Daher wird im Folgenden auf die Entwicklung der Deckungsmittel, die in den verschiedenen Durchführungswegen für die Finanzierung betrieblicher Altersversorgungsleistungen angesammelt wurden, eingegangen.

Gemessen an den Deckungsmitteln handelt es sich bei der Direktzusage um den mit Abstand bedeutendsten Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung. Im Jahr 2006 entfallen von den gesamten Deckungsmitteln in Höhe von 416,3 Mrd. € über 56,2 % auf die Direktzusage (234,1 Mrd. €) (vgl. Abbildung 2.11).²⁹⁵ Mit weitem Abstand folgen Pensionskasse (23,0 %), Direktversicherung (11,3 %) und Unterstützungskasse (9,0 %). Der 2002 eingeführte Pensionsfonds hat seit seiner Einführung zwar seine Deckungsmittel mehr als verzehnfacht, aufgrund des geringen Ausgangsniveaus sind die Deckungsmittel der Pensionsfonds im Vergleich zu den anderen Durchführungswegen jedoch sehr gering (0,5 %).

Die für die betrieblichen Altersversorgungsleistungen angesammelten Mittel sind in den letzten Jahrzehnten drastisch angestiegen. Sie betragen 1970 umgerechnet 28,9 Mrd. €, was ca. 6,9 % des nominalen Niveaus von 2006 entspricht.²⁹⁶ Ungeachtet dieses starken Anstiegs hat sich die Verteilung der Deckungsmittel auf die jeweiligen Durchführungswege im Zeitablauf nur geringfügig geändert. Der Anteil der Direktzusage sank von 60,4 % (1970) nur geringfügig auf 56,2 % (2006). Der Anteil der Pensionskassen ist dagegen von 19,8 % auf 23,0 % leicht angestiegen. Den größten prozentualen Zuwachs erzielte die Direktversicherung, deren Anteil sich von 4,6 %

²⁹³ Vgl. *TNS Infratest Sozialforschung* (2007), S. 10.

²⁹⁴ Der starke Zuwachs im Jahr 2006 ist im Wesentlichen auf die Gründung von zwei Pensionsfonds zurückzuführen, so dass daraus nicht auf eine allgemein zunehmende Verbreitung dieses Durchführungswegs geschlossen werden kann, vgl. *TNS Infratest Sozialforschung* (2007), S. 8.

²⁹⁵ Bei einer klassischen Direktzusage existieren regelmäßig keine separierten Deckungsmittel. Da die Zahlung der Pensionsleistungen aus dem betrieblichen Cashflow erfolgt, werden die Pensionsverpflichtungen durch das operative Vermögen des Trägerunternehmens gedeckt, vgl. hierzu Abschnitt 2.4.2. Lediglich bei einem asset backing z. B. durch Spezialfonds oder bei einem CTA existieren bei einer Direktzusage Deckungsmittel im eigentlichen Sinne.

²⁹⁶ Da es sich um nominale Zahlen handelt, ist ein Teil des Anstiegs der Deckungsmittel auf Inflation zurückzuführen. Zu den Deckungsmitteln der betrieblichen Altersversorgung in den Jahren 1970-1978 vgl. *Ahrend/Dorow* (1978), S. 15. Anhang 1 enthält eine detaillierte Darstellung der Entwicklung der Deckungsmittel der verschiedenen Durchführungswege in den Jahren 1970-2006.

auf 11,3 % erhöhte. Die Unterstützungskasse hatte dagegen starke Einbußen zu verzeichnen und verlor über ein Drittel ihres ursprünglichen Niveaus von 15,2 % (2006: 9,0 %).

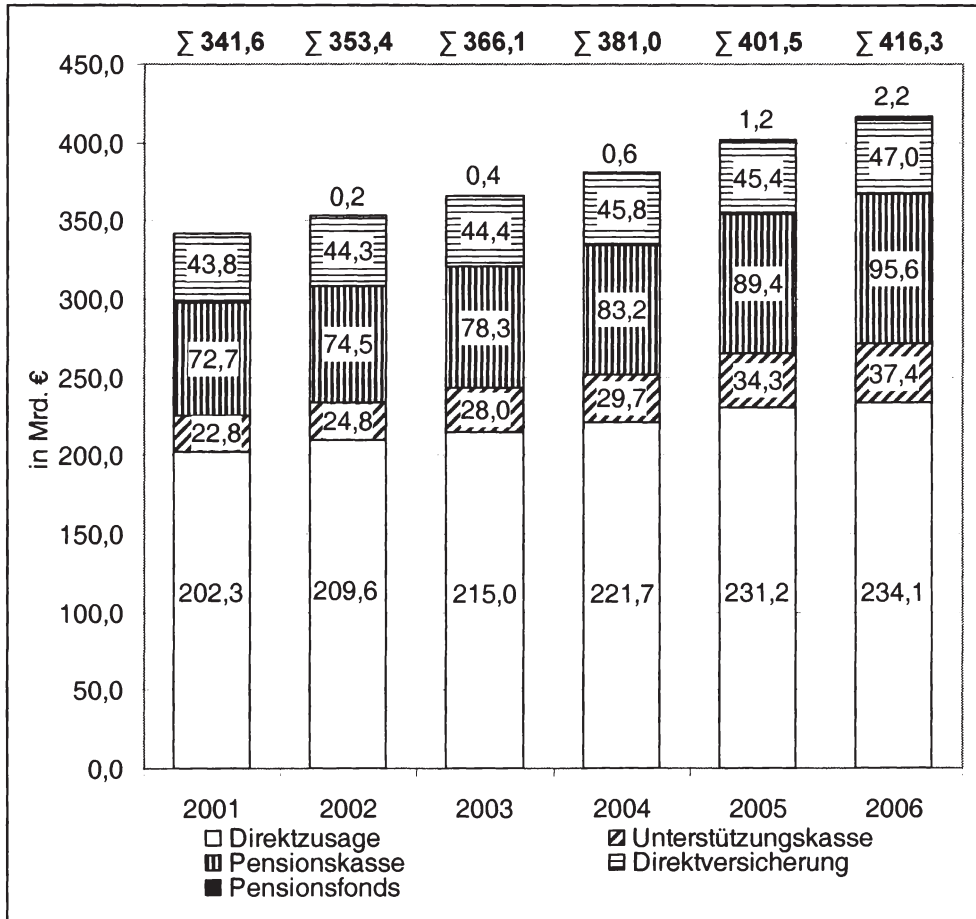


Abbildung 2.11: Deckungsmittel der Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung in den Jahren 2001 bis 2006

Quellen: *Schwind* (2003), S. 352; *Schwind* (2005), S. 395; *Schwind* (2006a), S. 397; *Schwind* (2007), S. 365; *Schwind* (2008), S. 402.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass die Direktzusage in Deutschland weiterhin den dominierenden Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung darstellt. Zwar haben versicherungsförmige Durchführungswege in den letzten Jahren insbesondere bei der Gewährung von Neuzusagen an Bedeutung gewonnen. Hinsichtlich der Entwicklung der Deckungsmittel hat sich dieser Trend jedoch nur bedingt niedergeschlagen. Dieses ist darauf zurückzuführen, dass sich in den Deckungsmittel noch die vergleichsweise großzügigen Zusagen aus den 1970er und 1980er Jahren niederschlagen, die überwiegend als Direktzusagen ausgestaltet wa-

ren. Diese Pensionspläne befinden sich mittlerweile überwiegend in der Auszahlungsphase, so dass sich aus Unternehmenssicht der anfängliche Finanzierungseffekt in einen Abfluss von Liquidität an die Versorgungsberechtigten gewandelt hat. Auch wenn eine Direktzusage nicht zwangsläufig mit einer unternehmensinternen Finanzierung verbunden ist, stellt diese Finanzierungsform ihre Hauptausprägung dar. Ein zunehmender Anteil des betrieblichen Cashflows wird somit zukünftig für Rentenzahlungen aufgewendet werden müssen. Falls die Unternehmen keine hinreichende Vorsorge getroffen haben, kann diese Entwicklung ihre finanziellen Spielräume erheblich einschränken.

Im folgenden Abschnitt soll untersucht werden, ob eine vergleichbare Situation auch in anderen Ländern anzutreffen ist oder, ob die in Deutschland vorherrschende interne Finanzierung von Pensionszusagen im internationalen Vergleich eine Ausnahme darstellt. Dazu werden die zentralen Merkmale der betrieblichen Altersversorgung in den USA und ausgewählten europäischen Volkswirtschaften (Frankreich, Großbritannien, Niederlande, Schweiz, Italien und Spanien) herausgearbeitet. Die Auswahl der betrachteten europäischen Länder wurde anhand der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, gemessen durch die Höhe des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts, getroffen.²⁹⁷ Im Mittelpunkt der Länderanalyse stehen die Bedeutung der betrieblichen Altersversorgung im Vergleich zur gesetzlichen und privaten Altersvorsorge, die vorherrschenden Zusageformen und die Art der Finanzierung der Pensionszusagen.

2.6 Vergleich der institutionellen Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung in ausgewählten Ländern

2.6.1 USA

Da die staatlichen Rentenbezüge in den USA nur eine Mindestversorgung abdecken, stellen Bezüge aus betrieblichen Altersversorgungsleistungen eine wichtige Ergänzungsfunktion zu den staatlichen und privaten Altersvorsorgesystemen dar.²⁹⁸ Die Sicherung der Leistungsansprüche der Arbeitnehmer erfolgt seit 1974 durch den Employment Retirement Income Security Act (ERISA). Die Einrichtung betrieblicher Pensionszusagen wird vom Staat steuerlich gefördert, der Arbeitgeber kann aber frei über deren Angebot entscheiden.²⁹⁹ Auch der Arbeitnehmer kann einen Teil der Beiträge zur betrieblichen Altersversorgung übernehmen.

Als Zusageform sind sowohl beitrags- als auch leistungsdefinierte Pensionspläne möglich. Leistungsdefinierte Zusagen erfreuten sich nach dem zweiten Weltkrieg

²⁹⁷ Diese Länder weisen im Jahr 2005 zusammen mit Deutschland das höchste Bruttoinlandsprodukt aller europäischen Staaten auf, vgl. *Europäische Kommission* (2007), S. 153.

²⁹⁸ Vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 26; *Fessler/Sher* (2006), S. 315; *Spengel/Schmidt* (1997a), S. 148. Allerdings sind Mitarbeiter kleinerer Unternehmen, Teilzeitkräfte und Geringverdienende häufig nicht durch betriebliche Pensionspläne abgesichert, vgl. *Westerheide* (2002a), S. 95.

²⁹⁹ Anders als in Deutschland hat der Arbeitgeber häufig die Möglichkeit bestehende Pensionspläne einseitig zu ändern oder zu schließen, vgl. *Doetsch* (1987), S. 2203.

großer Beliebtheit.³⁰⁰ Aufgrund der damit verbundenen Kosten begannen die Arbeitgeber ab Mitte der 1980er Jahre allerdings zunehmend ihre leistungsdefinierten Pläne zu schließen und stattdessen beitragsdefinierte Pensionspläne anzubieten.³⁰¹ Zudem gewannen sog. „Section 401(k)“-Pläne enorm an Bedeutung.³⁰² Bei diesen Beitragszusagen verzichtet der Arbeitnehmer auf einen Teil seines Gehalts. Häufig stockt der Arbeitgeber die Arbeitnehmerbeiträge noch durch eigene Beiträge auf.³⁰³ Die angesammelten Beträge werden ihm später in Form einer Rente ausgezahlt und dann erst besteuert.³⁰⁴ Der Arbeitnehmer kann für die Anlage der angesammelten Beträge zwischen verschiedenen Anlagestrategien frei wählen.³⁰⁵

Die Anlage der eingezahlten Beiträge erfolgt grundsätzlich über unternehmensexterne Pensionsfonds oder Versicherungen, da nur Beiträge an unternehmensexterne Versorgungsträger steuerlich geltend gemacht werden können (§ 401(a), (f) IRC).³⁰⁶ Eine mit der deutschen Direktzusage vergleichbare unternehmensinterne Anlage der Beiträge ist nicht zugelassen. Es können sowohl unternehmensspezifische als auch unternehmensübergreifende Pensionsfonds zur Anwendung kommen. Pensionsfonds müssen in der Form eines rechtlich selbstständigen Treuhandvermögens ausgestaltet sein, damit sichergestellt ist, dass der Arbeitgeber in wirtschaftlich schlechten Zeiten keinen Zugriff auf das Fondsvermögen hat.³⁰⁷

Pensionsfonds unterliegen kaum Beschränkungen hinsichtlich der Vermögensanlage. Die Treuhänder der Pensionsfonds sind lediglich zu allgemeinen Sorgfaltspflichten (sog. „prudent man principle“)³⁰⁸ angehalten und müssen beispielsweise in ein diversifiziertes Portefeuille investieren. Auf Antrag der Arbeitnehmer kann zwar eine Beschränkung der Vermögensanlage in Aktien des Arbeitgebers erfolgen (§ 401(a) (28) IRC), in der betrieblichen Praxis existieren allerdings insbesondere bei

³⁰⁰ Dies lag u. a. darin begründet, dass in den USA nach dem zweiten Weltkrieg Lohnerhöhungen zunächst gesetzlich verboten waren. Betriebliche Altersversorgungszusagen waren davon nicht betroffen, so dass viele Arbeitgeber diese nutzten, um die Gesamtvergütung der Arbeitnehmer zu erhöhen, vgl. *Rößler* (1996b), S. 36 f.

³⁰¹ Vgl. *Jousten* (2001), S. 347; *Orth* (2000), S. 267. Zur Entwicklung und Ausgestaltung von leistungs- und beitragsdefinierten Pensionsplänen in den USA vgl. ausführlich *Fessler/Sher* (2006) und *LoCicero* (2000). Der Anteil von leistungsdefinierten Pensionsplänen sank zwischen 1990 und 2000 von 69 % auf 49 %, vgl. *IG Metall* (2001), S. 11.

³⁰² Vgl. *Wise* (2001), S. 122. Der Name dieser Pensionspläne bezieht sich auf den relevanten Paragraphen 401(k) des US-amerikanischen Bundessteuergesetzes Internal Revenue Code (IRC). Zu den Section 401(k)-Plänen vgl. auch ausführlich *Fink* (1998), S. 281 ff.

³⁰³ Vgl. *Rößler* (1996b), S. 41; *Fessler/Sher* (2006), S. 321. In diesem Fall wird von thrift savings-Plänen gesprochen, vgl. *Doetsch* (2000a), S. 363.

³⁰⁴ Unter bestimmten Bedingungen kann der Arbeitnehmer seinen 401(k)-Pensionsplan auch vorzeitig kündigen und sich die angesparten Beträge auszahlen lassen, vgl. *Doetsch* (1987), S. 2201.

³⁰⁵ Dabei müssen ihm gem. § 401(a) (28) IRC mindestens drei verschiedene Strategien zur Auswahl angeboten werden. I d. R. kann der Arbeitnehmer aber zwischen zehn bis zwölf Anlagestrategien auswählen, vgl. *Doetsch* (2000a), S. 363.

³⁰⁶ Vgl. auch *Doetsch* (1987), S. 2204.

³⁰⁷ Vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 120.

³⁰⁸ Zum Begriff des prudent man principle vgl. *Haferstock/Rößler* (1999), S. 2273.

401(k)-Plänen häufig keine Anlagerestriktionen.³⁰⁹ Besteht ein großer Anteil des Pensionsfondsvermögens aus Aktien des Arbeitgebers, birgt dies aus Sicht der Arbeitnehmer die Gefahr, dass nicht nur das Arbeitsplatzrisiko sondern auch das Risiko der Altersabsicherung vom Arbeitgeber abhängen. Dieses Doppelrisiko realisierte sich beispielsweise im Zusammenbruch von Enron, bei dem viele Arbeitnehmer einen großen Teil ihrer Altersversorgung verloren.³¹⁰

Die hohe Aktienquote vieler Pensionsfonds führt dazu, dass die Vermögenslage und damit auch die Deckungsgrade stark von der Entwicklung des Kapitalmarkts abhängen. So wiesen viele Pensionsfonds in den 1990er Jahren Überschüsse auf, so dass die Unternehmen ihre Beitragszahlungen an die Fonds oftmals stark reduzieren bzw. gänzlich einstellen konnten.³¹¹ Die ab Ende 2000 einsetzende Krise an den internationalen Finanzmärkten kehrte diese Entwicklung in Verbindung mit dem sinkenden Zinsniveau um.³¹² Bei vielen US-amerikanischen Unternehmen traten enorme Deckungslücken auf, die teilweise existenzbedrohende Ausmaße annahmen.³¹³

Leistungen aus beitragsdefinierten Plänen sind im Insolvenzfall des Arbeitgebers durch die Pension Benefit Guarantee Corporation (PBGC) geschützt.³¹⁴ Diese 1974 im Rahmen des ERISA gegründete Bundesbehörde finanziert sich durch Pflichtbeiträge der Unternehmen, deren Pensionspläne unter dem Schutz des PBGC fallen.³¹⁵ Die Beitragshöhe ist unabhängig vom Schadensverlauf.³¹⁶ Sie wird von Regierungsbeamten festgelegt und unterliegt somit der politischen Einflussnahme.³¹⁷ Bei Versorgungsleistungen, die über Versicherungsverträge finanziert werden, überwacht die Versicherungsaufsicht die Solvenz des betreffenden Versicherungsunternehmens. Sonstige Formen der betrieblichen Altersversorgung sind regelmäßig nicht vor einem Verlust der Deckungsmittel geschützt.³¹⁸

³⁰⁹ Vgl. *Westerheide* (2002b), S. 113.

³¹⁰ Vgl. *Westerheide* (2002a), S. 97. Zu den Folgen der Insolvenz von Enron für die Altersversorgung der Mitarbeiter vgl. ausführlich *Loistl/Petrag* (2002).

³¹¹ In den Jahren 1995 bis 2002 unterbrachen ca. zwei Drittel der größten US-amerikanischen Unternehmen ihre Zuführungen zu den Pensionsfonds, vgl. *Clark/Monk* (2006), S. 45.

³¹² Diese Konstellation wurde in der Literatur auch als „perfect storm“ bezeichnet, vgl. *Clark/Monk* (2006), S. 47 f.; *Fessler/Sher* (2006), S. 316 und *Miller/Bahnsen* (2007), S. 36.

³¹³ So waren massive Unterdeckungen bei den Pensionszusagen der Hauptgrund für Insolvenzfälle bei den Fluglinien Delta Airlines und Northwest Airlines sowie dem Automobilzulieferer Delphi, vgl. *Hussla* (2005), S. 37 und o. V. (2003d), S. 21. Für eine empirische Untersuchung der Deckungssituation in den Jahren 2001 und 2002 von ausgewählter US-amerikanischer Unternehmen vgl. *Pellens/Fühler/Sellhorn* (2004), S. 138 ff.

³¹⁴ Vgl. zum PBGC ausführlich *Strauss* (2000).

³¹⁵ Vgl. *Gerke/Heubeck* (2002), S. 490.

³¹⁶ Vgl. *Cooper/Ross* (2003), S. 250.

³¹⁷ Vgl. *Wohleben* (2007), S. 693.

³¹⁸ Vgl. *Westerheide* (2002b), S. 114.

2.6.2 Großbritannien

In Großbritannien sind betriebliche und gesetzliche Altersvorsorge eng miteinander verbunden. Die staatliche Altersversorgung leistet nur eine größtenteils vom Arbeitseinkommen unabhängige Basisrente, die durch betriebliche und private Zusatzversorgung ergänzt werden muss.³¹⁹ Für den Arbeitnehmer besteht die Möglichkeit, staatliche Rentenansprüche gegen Anwartschaften aus betrieblicher Altersversorgung zu substituieren (sog. contracting-out).³²⁰ Der Staat gibt den Arbeitnehmern Anreize zum contracting-out, indem ein Abschlag auf die Beiträge zur Sozialversicherung sowie steuerliche Erleichterungen gewährt werden.³²¹ Die überwiegende Mehrheit der Pensionspläne britischer Unternehmen hat einen leistungsdefinierten Charakter, seit Mitte der 1980er Jahre kommen aber auch rein beitragsdefinierte Pensionspläne zur Anwendung.³²² Im Fall von leistungsdefinierten Zusagen besteht für den Arbeitgeber eine Nachschusspflicht, wenn die Deckungsmittel nicht zur Erfüllung der Pensionsansprüche ausreichen. Bei den beitragsdefinierten Plänen trägt der Arbeitnehmer dagegen regelmäßig das vollständige Anlagerisiko. Die Finanzierung kann sowohl vollständig vom Arbeitgeber als auch gemeinsam von Arbeitgeber und -nehmer übernommen werden.³²³ Seit Oktober 2001 sind Unternehmen mit mehr als fünf Beschäftigten verpflichtet, ihren Arbeitnehmern den Zugang zu einem beitragsdefinierten Pensionsplan (sog. stakeholder pension scheme) zu ermöglichen, der entweder vom Unternehmen selbst oder von einem externen Anbieter betrieben werden kann.³²⁴

Unabhängig von der Ausgestaltung des Pensionsplans ist es in Großbritannien üblich, die Altersversorgung aus dem Unternehmen auszulagern und an externe Treuhandfonds (trust funds) zu übergeben.³²⁵ Im Gegensatz zu den Treuhandfonds ist eine unternehmensinterne Finanzierung der Pensionszusagen steuerlich nicht anerkannt und somit nur in Ausnahmefällen anzutreffen. Das gleiche gilt für vom Arbeitgeber abgeschlossen Lebensversicherungen zugunsten des Arbeitnehmers.³²⁶ Der Pensionsfonds ist vom Arbeitgeber rechtlich separiert, um die Sicherheit der Ansprüche im Fall der Insolvenz oder der Übernahme zu gewährleisten.³²⁷ Die Verwaltung

³¹⁹ Vgl. Blömeke (2004), S. 45 f.; *Blundell/Johnson* (1999), S. 416; *Wasner* (2005), S. 166. Sie trägt nur ca. 15 % des durchschnittlichen Erwerbseinkommens, vgl. *Emmerson/Johnson* (2001), S. 299. Zum staatlichen Rentensystem in Großbritannien vgl. ausführlich *Blake* (2003a) und *Emmerson* (2003), S. 172 ff.

³²⁰ Vgl. *Davy* (2003), S. 14 f. und *Fenge et al.* (2003), S. 92 f.

³²¹ Vgl. *Blake* (2003a), S. 331. Für eine ausführliche Darstellung der steuerlichen Behandlung von Beiträgen zur betrieblichen Altersversorgung vgl. *Borchard* (2001), S. 97 ff.

³²² Vgl. *OECD* (2007), S. 198. Ende der 1990er Jahre hatten ca. 90 % aller begünstigten Arbeitnehmer einen Rentenanspruch auf Leistungen aus einem leistungsdefinierten Plan haben, vgl. *Ternent* (1998), S. 1123.

³²³ Vgl. *Schmeisser/Bischoff* (2003), S. 22 f.

³²⁴ Vgl. *Davy* (2003), S. 23 f.

³²⁵ Vgl. *Blake* (2003b), S. 340 f.; *Fenge et al.* (2003), S. 93; *Spengel/Schmidt* (1997a), S. 195.

³²⁶ Vgl. *Blömeke* (2004), S. 15; *Orth* (2000), S. 198. Für eine ausführliche Beschreibung der Ausgestaltung von trust funds vgl. *Blake* (2003a), S. 94 ff.

³²⁷ Vgl. *Ternent* (1998), S. 1122.

der Pensionsfonds wird von Treuhändern übernommen, die sich in der Regel aus Vertretern des Arbeitgebers, der Versorgungsberechtigten und unabhängigen Dritten zusammensetzen.³²⁸ Neben den Treuhändern müssen bei der Verwaltung des Pensionsfonds Rechnungsprüfer und professionelle Fondsmanager hinzugezogen werden. Bei leistungsorientierten Pensionsplänen muss zudem ein Aktuar engagiert werden, der bei möglichen Rechtsverstößen die Aufsichtsbehörde benachrichtigen muss.³²⁹ Zudem unterliegen die Treuhänder der staatlichen Aufsichtsbehörde „The Pensions Regulator“.³³⁰ Sie hat das Recht in operative Transaktionen von Unternehmen einzugreifen, wenn durch diese das Insolvenzrisiko und damit auch die Sicherheit des Fondsvermögens gravierend erhöht werden. Im Fall von Regelverstößen können einzelne Treuhänder durch die Behörde abberufen werden.³³¹

Hinsichtlich der Anlagestrategie existieren keine detaillierten Vorschriften. Es muss lediglich sicher gestellt sein, dass ein breit diversifiziertes Portfolio existiert.³³² Unterschreitet das Vermögen des Pensionsfonds den zur Erfüllung der Versorgungsansprüche nötigen Betrag um mehr als 10 %, dann ist der Arbeitgeber verpflichtet, den Fehlbetrag bis an die 10 % Grenze auszugleichen. Viele Pensionsfonds legen einen großen Teil ihres Vermögens in Aktien an und erzielten damit in den 1990er Jahre hohe Überschüsse.³³³ Der im Jahr 2001 einsetzende Niedergang der Aktienkurse führte allerdings zu erheblichen Verlusten bei den Pensionsfonds. Viele Unternehmen hatten große Probleme, diese Verluste auszugleichen.³³⁴

Als Reaktion auf diese Entwicklung versuchten viele Unternehmen ihre leistungsdefinierten Pensionspläne zu schließen und in beitragsdefinierte Pläne umzuwandeln.³³⁵ Neu eingestellten Arbeitnehmern wurden häufig nur noch beitragsdefinierte Zusagen angeboten.³³⁶ Zudem wählten viele Pensionsfonds eine risikoärmere Anlagestrategie und nutzten verstärkt festverzinsliche Wertpapiere. Einige Unternehmen führten auch einen sog. „pension buyout“ durch, indem sie alle Zahlungsverpflichtungen des Pen-

³²⁸ Vgl. hierzu ausführlich Nöcker (2001), S. 234 f.

³²⁹ Vgl. Davy (2003), S. 21.

³³⁰ Für eine ausführliche Beschreibung dieser Institution vgl. Norgrove (2005). Ursprünglich hieß diese 1995 gegründete Aufsichtsbehörde „Occupational Pensions Regulatory Authority“. Die im April 2005 vorgenommene Umbenennung änderte aber nichts an den Aufgaben der Behörde.

³³¹ Vgl. Davy (2003), S. 20.

³³² Vgl. Blömeke (2004), S. 16 f.

³³³ Vgl. Ternent (1998), S. 1127.

³³⁴ So betrug bei British Airways die Deckungslücke des Pensionsfonds beispielsweise im September 2006 umgerechnet 3,1 Mrd. €, was ca. 50 % der damaligen Marktkapitalisierung ausmachte, vgl. o. V. (2006), S. 20. Auch die Pensionsfonds von British Telecom, Rolls-Royce und Glaxo Smith Kline wiesen erhebliche Unterdeckungen in Milliardenhöhe auf, vgl. o. V. (2003b), S. 14. Die durchschnittliche Deckungsgrad der Pensionsfonds der 350 größten britischen Unternehmen sank innerhalb des Zeitraums 2001 bis 2004 von 95 % auf 79 %, vgl. Gupta (2006), S. 4.

³³⁵ Vgl. Towers Perrin (2007a), S. 3.

³³⁶ Im Jahr 2006 wurde nur noch 21 % aller neu eingestellten Beschäftigten der Abschluss eines leistungsdefinierten Pensionsplans angeboten. Im Jahr 2002 war dies noch bei 67 % aller Neueinstellungen der Fall, vgl. Towers Perrin (2007a), S. 2.

sionsfonds auf ein Versicherungsunternehmen übertragen und sich somit jeglichen Risiken aus der Zusage von betrieblichen Pensionsleistungen entledigten.³³⁷

Auch die Regierung reagierte auf die massiven Unterdeckungen der Pensionsfonds und gründete im Rahmen des Pension Act 2004 den Pension Protection Fund (PPF).³³⁸ Diese nach dem Vorbild des US-amerikanischen PBGC organisierte Einrichtung soll im Fall von Unternehmensinsolvenzen die aus leistungsdefinierten Pensionsplänen resultierenden Ansprüche der betroffenen Versorgungsberechtigten erfüllen, wenn die Mittel der Vermögenswerte dafür nicht mehr ausreichen.³³⁹ Finanziert wird dieser Ausgleichsfonds durch die Arbeitgeber. Die Beiträge hängen von der Anzahl der Teilnehmer an dem Pensionsplan, dem Grad der Ausfinanzierung und dem Risiko der Anlagestrategie des Pensionsfonds sowie dem Rating des Arbeitgebers ab.³⁴⁰

Um die Attraktivität von betrieblicher Altersversorgung zu steigern, vereinheitlichte die britische Regierung im April 2006 die steuerliche Behandlung von privater und betrieblicher Altersvorsorge. Beide Alterssicherungssysteme unterliegen nun einer vollständigen nachgelagerten Besteuerung. Zudem sind 25 % der angesparten Summe steuerfrei.

2.6.3 Niederlande

Das niederländische Pensionssystem wird international häufig als Referenz für ein zukunftssicheres Altersversorgungssystem angesehen.³⁴¹ Die niederländische Regierung begann schon Anfang der 1950er Jahre damit, die Einrichtung von Pensionsfonds zur Finanzierung einer ergänzenden betrieblichen Altersversorgung zu fördern.³⁴² Mittlerweile stellt die betriebliche Altersversorgung (Algemene Ouderdomswet, AOW) einen wichtigen Bestandteil des Alterseinkommens dar und ergänzt die staatlichen Pensionszahlungen, die nur eine Mindestversorgung abdecken.³⁴³ Zwar besteht für die Arbeitgeber grundsätzlich keine Verpflichtung, betriebliche Pensionszusagen zu erteilen.³⁴⁴ Trotzdem bieten mehr als 99 % aller Unternehmen mit mehr

³³⁷ Vgl. *Heilmann* (2008), S. 23.

³³⁸ Eine ausführliche Beschreibung des PPF erfolgt bei *Blake* (2006), S. 368 ff.

³³⁹ Im Gegensatz zum PBGC ist der PPF jedoch eher privatwirtschaftlich organisiert, vgl. *Wohlleben* (2007), S. 693.

³⁴⁰ Vgl. *Blake* (2006), S. 368.

³⁴¹ Vgl. *Clark* (2003), S. 142 f.; *Fenge et al.* (2003), S. 103 und *van Riel/Hemerijck/Visser* (2003), S. 65.

³⁴² Vgl. *Clark/Bennett* (2001), S. 27. Die Niederlande bilden nach Großbritannien den zweitgrößten Markt für betriebliche Pensionsfonds in Europa, vgl. *Schmeisser/Bischoff* (2003), S. 24.

³⁴³ Vgl. *Bovenberg/Meijdam* (2001), S. 47; *Hülsmann/Schmid/Schöll* (2001), S. 11. Im Jahr 2000 stammten 50 % des Alterseinkommens aus der staatlichen, 40 % aus betrieblicher und 10 % aus privater Altersversorgung, vgl. *Stein* (2004), S. 200.

³⁴⁴ Vgl. *van Bussel* (2002), S. 113.

als 50 Beschäftigten eine solche Zusatzversorgung an, die von 90 % aller Arbeitnehmern in Anspruch genommen wird.³⁴⁵

Traditionell sind niederländische Pensionspläne als leistungsdefinierte, am Endgehalt ausgerichtete Pläne ausgestaltet.³⁴⁶ Zwar ist in den letzten Jahren ein Trend hin zu beitragsdefinierten Plänen zu erkennen, aufgrund des in den Niederlanden ausgeprägten Solidaritätsprinzips gewinnen diese allerdings nur sehr langsam an Bedeutung.³⁴⁷ Die Finanzierung der Beiträge zur betrieblichen Altersversorgung kann von den Arbeitgebern alleine oder in Kombination mit den Anspruchsberechtigten übernommen werden.³⁴⁸

Die Anlage der Beiträge für die Betriebsrente muss außerhalb des Unternehmens erfolgen und darf nicht dem Geschäftsrisiko des Unternehmens ausgesetzt sein.³⁴⁹ Neben den dominierenden Pensionsfonds werden auch von Versicherungsunternehmen angebotene Lebensversicherungen für die Durchführung der betrieblichen Altersversorgung genutzt.³⁵⁰ Die Mehrheit der Versorgungsansprüche wird über branchenspezifische Pensionspläne abgewickelt. Existiert ein branchenspezifischer Pensionsfonds, sind die Unternehmen grundsätzlich dazu verpflichtet, betriebliche Altersversorgungsleistungen über diesen Fonds anzubieten.³⁵¹ In Fällen, in denen kein spezifischer Pensionsfonds angeboten wird, können unternehmensindividuelle Pensionsfonds zum Einsatz kommen.³⁵² Bei beiden Arten von Pensionsfonds erfolgt die Verwaltung gemeinsam durch Arbeitgeber und -nehmer.³⁵³ Im Jahr 2006 betragen die Deckungsmittel der Pensionsfonds 670 Mrd. €, so dass die korrespondierenden Pensionsverpflichtungen zu 135 % abgedeckt waren.³⁵⁴ Eine Überwachung der Pensionsfonds erfolgt, ähnlich wie in Deutschland, durch eine staatliche Finanzaufsichtsbehörde (De Nederlandsche Bank, DNB). Als Reaktion auf die 2001 einsetzen-

³⁴⁵ Vgl. *de Vos/Kapteyn* (2001), S. 242; *Kremers* (2002), S. 297 und Angaben des Niederländischen Ministeriums für Arbeit und Soziales unter <http://internationalezaken.szw.nl/>. Aufgrund des hohen Verbreitungsgrads der betrieblichen Altersversorgung in den Niederlanden wird diese auch als quasi-verpflichtend charakterisiert, vgl. *OECD* (2007), S. 159.

³⁴⁶ Vgl. *Bovenberg/Meijdam* (2001), S. 47 f.; *Clark/Bennett* (2001), S. 31 und *Kapteyn/de Vos* (1999), S. 278. 97 % aller über Pensionsfonds finanzierten Anwartschaften sind als leistungsdefinierte Pläne ausgestaltet, vgl. *OECD* (2007), S. 159.

³⁴⁷ Vgl. *Kiffen/Schweiker* (2008), S. 607.

³⁴⁸ Vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 102.

³⁴⁹ Vgl. *van Riel/Hemerijck/Visser* (2003), S. 67.

³⁵⁰ Vgl. *Clark* (2003), S. 145; *Hülsmann/Schmid/Schöll* (2001), S. 25 und *Stein* (2004), S. 201.

³⁵¹ Vgl. *Schmeisser/Bischoff* (2003), S. 24 f.; *Stein* (2004), S. 200.

³⁵² Unternehmen können unternehmensindividuelle Pensionsfonds anbieten, wenn sie nachweisen können, dass dieser das gleiche oder ein höheres Leistungsniveau anbieten kann wie ein Branchenpensionsfonds, vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 100 f. Unternehmensindividuelle Pensionsfonds kommen vornehmlich bei Großunternehmen zum Einsatz, vgl. *Kapteyn/de Vos* (1999), S. 279; *van Riel/Hemerijck/Visser* (2003), S. 68.

³⁵³ Vgl. *Clark/Bennett* (2001), S. 35; *Kiffen/Schweiker* (2008), S. 608; *Stein* (2004), S. 201.

³⁵⁴ Vgl. Statistik der DNB unter <http://www.statistics.dnb.nl/>. Damit übertreffen die für die Pensionszusagen zurückgelegten Mittel das 2006 erzielte Bruttoinlandprodukt der Niederlande in Höhe von 534 Mrd. € .

de Krise an den Kapitalmärkten und die damit einhergehenden Verluste der Pensionsfonds wurden die Vorschriften für Pensionsfonds auch in den Niederlanden verschärft. So müssen die Fonds nunmehr Reserven aufbauen, um Verluste aus riskanten Transaktionen ausgleichen zu können. Das Einhalten der Vorschriften durch die Pensionsfonds wird durch die Pensions- und Versicherungskammer überwacht.³⁵⁵ Ein gesonderter Träger zur Sicherstellung der Versorgungsleistungen im Fall der Zahlungsunfähigkeit existiert nicht. Die Zahlungsfähigkeit der Versorgungsträger soll stattdessen durch die strikten Anlage- und Finanzierungsvorschriften gewährleistet werden.³⁵⁶

2.6.4 Schweiz

Der Aufbau der Alterssicherung in der Schweiz wird international häufig als vorbildlich angesehen.³⁵⁷ Sie besteht zu etwa gleichen Teilen aus staatlicher, privater und betrieblicher Altersversorgung. Die staatliche Altersversorgung bietet ähnlich wie in den Niederlanden nur eine Grundversorgung.³⁵⁸ Zur Erhaltung des Lebensstandards im Alter sind die Beschäftigten seit 1985 durch das Bundesgesetz für die betriebliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) verpflichtet, Beiträge in von den Arbeitgebern zwingend anzubietende betriebliche Altersversorgungswerke einzuzahlen. Die Finanzierung des für die Pensionszahlung notwendigen Vermögens erfolgt durch Beiträge von Arbeitgebern und -nehmern, wobei die Anteile je nach Versorgungseinrichtung variieren können.³⁵⁹ Grundsätzlich muss allerdings der Beitrag des Arbeitgebers mindestens genauso hoch sein wie der des Arbeitnehmers (Art. 66 Abs. 1 BVG).

Die für die Finanzierung der Versorgungsleistungen angesammelten Mittel müssen außerhalb des Unternehmens in einem sog. Stiftungsfonds angesammelt werden. Diese häufig auch als Pensionskassen bezeichneten Versorgungseinrichtungen müssen als eigenständige Rechtsperson organisiert sein.³⁶⁰ Neben Einzel-Pensionskassen finden sich auch Gruppen-Pensionskassen, die von mehreren Unternehmen oder einer gesamten Branche betrieben werden. An der Verwaltung der Pensionskasse müssen Experten aus dem Bereich der betrieblichen Altersversorgung mitwirken. In seltenen Fällen schließen die Arbeitgeber zugunsten der Arbeitnehmer mit Versicherungsunternehmen sog. Kollektivversicherungsverträge ab. Die Mehrheit der schweizerischen Pensionspläne sind als beitragsorientierte Pläne aus-

³⁵⁵ Vgl. *van Bussel* (2002), S. 116 f.

³⁵⁶ Vgl. *Gerke/Heubeck* (2002), S. 484.

³⁵⁷ Vgl. *Becker* (2007), S. 582; *Kaempfe* (2005), S. 37.

³⁵⁸ Vgl. *Schmeisser/Bischoff* (2003), S. 26.

³⁵⁹ Im Jahr 2000 leisteten die Arbeitgeber 63 % der gesamten Beiträge an die Versorgungseinrichtungen in Höhe von CHF 28,2 Mrd., vgl. *Helbling* (2003b), S. 1008.

³⁶⁰ Vgl. *Schmid* (1998). In der Regel wird die Rechtsform der Stiftung gewählt, vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 115 und *Helbling* (2003b), S. 1007.

gestaltet, nur eine Minderheit der Beschäftigten hat einen Anspruch auf einen leistungsdefinierten Pensionsplan.³⁶¹

Bei der Anlage des Pensionsvermögens muss ein sog asset-liability-Ansatz verfolgt werden, d. h. bei der Anlage des Pensionsvermögens müssen die Fälligkeitsfristen der Pensionszahlungen berücksichtigt werden. Traditionell wird das Pensionsvermögen in der Schweiz eher konservativ angelegt.³⁶²

Das Auftreten von Deckungslücken ist erst seit Anfang 2005 für Pensionskassen gesetzlich erlaubt, nachdem der 2001 einsetzende Rückgang der Börsenkurse auch bei Schweizer Pensionskassen zu Unterdeckungen führte, was zuvor nur in Ausnahmefällen auftrat.³⁶³ Unterschreitet das Vermögen der Pensionskasse die Höhe der Verpflichtungen muss der zuständige Arbeitgeber Gründe für das Auftreten der Unterdeckung sowie ihre voraussichtliche Dauer nennen. In der Phase der Unterdeckung können die Pensionskassen vom Arbeitgeber und von den Arbeitnehmern so lange erhöhte Beiträge verlangen, bis die Deckungslücke wieder geschlossen ist.³⁶⁴ Dies führt dazu, dass Pensionspläne, die nach schweizerischen Recht beitragsorientierten Charakter besitzen, nach den für viele börsennotierte Schweizer Unternehmen maßgeblichen internationalen Bilanzierungsnormen IFRS³⁶⁵ grundsätzlich als Leistungszusagen zu klassifizieren sind, da der Arbeitgeber im Fall einer Unterdeckung eine potentielle Verpflichtung zur Defizitdeckung besitzt.³⁶⁶ Daher versuchen insbesondere börsennotierte Großunternehmen ihre Pensionspläne zunehmend so auszugestalten, dass sie nach IAS 19 als Beitragszusagen klassifiziert werden können.³⁶⁷ Dies kann z. B. durch rückversicherte Vorsorgelösungen erfolgen.³⁶⁸

Die Aufsicht der Pensionseinrichtungen obliegt der Hoheit der jeweiligen Schweizer Kantone. Diese prüfen die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben sowie die Jahres-

³⁶¹ Vgl. *Döring* (2002), S. 75; *Fenge et al.* (2003), S. 116.

³⁶² Vgl. *Schmid* (1998), S. 1170.

³⁶³ Das Vermögen der Schweizer Pensionskassen sank im Zuge der Kapitalmarktkrise von CHF 475 Mrd. (2000) auf CHF 424 Mrd. (2002). Im Jahr 2004 betrug das Gesamtvermögen der Pensionskassen CHF 491 Mrd., vgl. Angaben des Schweizer Bundesamts für Sozialversicherungen unter www.bsv.admin.ch/ und *Helbling* (2003a), S. 217.

³⁶⁴ Der Beitrag des Arbeitgebers zur Schließung der der Deckungslücke muss dabei mindestens so hoch sein wie die Beiträge der Arbeitnehmer, vgl. Art. 65d Abs. 3 BVG und *Helbling* (2007a), S. 615.

³⁶⁵ Seit 2005 müssen im Hauptsegment der Schweizer Börse gelistete Unternehmen den Konzernabschluss verpflichtend nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufstellen. Zu den Anforderungen an die Finanzberichterstattung von an der Schweizer Börse gelisteten Unternehmen vgl. ausführlich *Schneider* (2003). Schon vor der verpflichtenden Einführung der IFRS bilanzierten viele Schweizer Unternehmen nach IFRS. Im Jahr 2002 wendeten bereits zwei Drittel aller börsennotierten Unternehmen die IFRS an, vgl. *Helbling* (2007b), S. 229.

³⁶⁶ Vgl. *Helbling* (2007b), S. 231; *Krügel/Hermann* (2006), S. 139. Zur Frage der Klassifizierung von schweizerischen beitrags- und leistungsorientierten Pensionsplänen nach IAS 19 vgl. auch ausführlich *Berndt* (2007). Auch wenn der Arbeitgeber nicht die volle Deckungslücke zu tragen hat, wird diese in der betrieblichen Praxis vollständig bei der nach IAS 19 zu bildenden Pensionsrückstellung berücksichtigt. Kritisch hierzu *Krügel/Hermann* (2006), S. 141.

³⁶⁷ Vgl. *Zimmermann* (2004), S. 177.

³⁶⁸ Vgl. *Krügel/Hermann* (2006), S. 140.

abschlussberichte.³⁶⁹ Zudem existiert eine kantonsübergreifende Aufsichtsbehörde, die einmal im Jahr die Vermögens- und Geschäftslage sowie das Rechnungswesen der Versorgungseinrichtungen untersucht. Die Versorgungsansprüche der Arbeitnehmer sind im Insolvenzfall des Arbeitgebers seit 1985 durch den Sicherheitsfonds BVG geschützt.³⁷⁰ Die Finanzierung der Schadensfälle erfolgt durch alle Unternehmen, die betriebliche Altersversorgungsleistungen gewähren.³⁷¹

2.6.5 Frankreich

Das staatliche Pensionssystem (Régime Général der la Sécurité Sociale) stellt die dominierende Säule des französischen Alterssicherungssystems dar. Die betriebliche Altersversorgung (Régime Complémentaire) ist sehr eng mit der gesetzlichen Altersvorsorge verbunden und unterscheidet sich von der Form her von den betrieblichen Versorgungssystemen, die in anderen europäischen Ländern vorzufinden sind. Ebenso wie die gesetzliche Rentenversicherung ist sie als ein umlagefinanziertes System ausgestaltet, dass die gesetzliche Rentenversicherung ergänzt. Insgesamt sind die Rentenleistungen sehr großzügig ausgestaltet und reichen fast an das Einkommensniveau aktiver Arbeitnehmer heran.³⁷² Die Finanzierung erfolgt über Beiträge von Arbeitgebern und -nehmern an Zusatzversorgungskassen, wobei eine Teilnahme an dem System seit 1972 verpflichtend ist.³⁷³ Ein Großteil der Zusatzversorgungskassen ist über zwei Dachverbände organisiert. Neben dem Dachverband der Versorgungskassen für leitende Angestellte (Association Générale de Institutions de Retraite des Cadres, AGIRC) existiert ein zweiter Zusammenschluss der Versorgungskassen der sonstigen Arbeitnehmer (Association des Régimes de Retraite Complémentaire, ARRCO).³⁷⁴ Treten bei den Dachverbänden angeschlossenen Versorgungskassen finanzielle Deckungslücken auf, werden diese von den anderen Mitgliedskassen ausgeglichen.³⁷⁵ Dieses Solidaritätsprinzip hat dazu geführt, dass sich insbesondere Versorgungskassen mit einer schlechten Finanzsituation den Dachverbänden angeschlossen haben.

Die Verwaltung der Kassen erfolgt paritätisch durch Arbeitgeber und Arbeitnehmer. Sie stehen allerdings unter strenger Kontrolle des französischen Ministeriums für Arbeit und Sozialordnung, so dass in diesem Fall eine Abgrenzung zwischen staatlicher und betrieblicher Altersvorsorge nur schwer zu treffen ist.³⁷⁶ Eine autarke einzelbe-

³⁶⁹ Vgl. Schmidt (1998), S. 1166.

³⁷⁰ Vgl. Gerke/Heubeck (2002), S. 488 f.

³⁷¹ Vgl. Wohlleben (2007), S. 694.

³⁷² Vgl. Blanchet/Legros (2002), S. 111; Döring (2002), S. 85; Jeger/Lelièvre (2005), S. 76.

³⁷³ Vgl. Legendre/Pelé (2001), S. 132.

³⁷⁴ Vgl. ausführlich hierzu Hamzaoui (2001) sowie ferner Palier (2003), S. 95.

³⁷⁵ Vgl. Tyrell/Schmidt (2001a), S. 480.

³⁷⁶ Häufig werden daher Leistungen aus den Zusatzversorgungskassen den staatlichen Renten zugeordnet, vgl. Legendre/Pelé (2001), S. 132.

triebliche Altersversorgung, die sich der Verfügungsgewalt des Staats entzieht, ist in Frankreich praktisch nicht existent.³⁷⁷

Die Höhe des Versorgungsanspruchs aus der betrieblichen Altersversorgung ist unabhängig von der Performance des für die Altersversorgung angesparten Vermögens. Sie bestimmt sich stattdessen durch ein Punktesystem. Im Verlauf seines Arbeitslebens sammelt der Arbeitnehmer Punkte auf einem individuellen Konto, das auch bei einem Arbeitgeberwechsel bestehen bleibt. Die Anzahl der im Jahr angesammelten Punkte hängt von der Höhe der geleisteten Jahresbeiträge im Verhältnis zu einem Referenzeinkommen ab.³⁷⁸ Das Anlagerisiko ist für den Arbeitnehmer aufgrund der finanziellen Umverteilung zwischen den Zusatzkassen sehr gering.

Leistungen aus der obligatorischen betrieblichen Altersversorgung machen die überwiegende Mehrheit der gesamten betrieblichen Pensionszahlungen aus. Nur sehr wenige Unternehmen bieten zusätzliche freiwillige Altersversorgungsleistungen an.³⁷⁹ Diese sind zumeist als Direktversicherungen ausgestaltet, wobei die Finanzierung ausschließlich über den Arbeitgeber erfolgt.³⁸⁰ Direkte Versorgungszusagen in Form von Pensionsrückstellungen sind nur selten vorhanden, da die Bildung von Pensionsrückstellungen steuerlich nicht als Betriebsausgabe anerkannt wird.³⁸¹ Es sind sowohl beitrags- als auch leistungsdefinierte Pensionspläne vorzufinden.³⁸² Die geringe Verbreitung freiwilliger Versorgungssysteme liegt hauptsächlich in dem hohen Versorgungsniveau begründet, das sich aus den staatlichen und betrieblichen Pflichtversicherungen ergibt.³⁸³

2.6.6 Spanien

Leistungsansprüche aus betrieblicher Altersversorgung sind in Spanien kaum verbreitet.³⁸⁴ Das durchschnittliche Pensionseinkommen eines spanischen Rentners stammt zu mehr als 90 % aus der staatlichen Altersversorgung.³⁸⁵ Gleichzeitig ist das Rentenniveau mit ca. 90 % des zuletzt bezogenen Lohns sehr hoch.³⁸⁶ Aufgrund des hohen Niveaus der staatlichen Altersversorgung war die Nachfrage nach einer betrieblichen Zusatzversorgung lange Zeit sehr gering.³⁸⁷ In den letzten Jahren be-

³⁷⁷ Vgl. *Davis* (1995), S. 73; *Döring* (2002), S. 87; *Vala* (1998), S. 1132.

³⁷⁸ Vgl. *Blanchet/Pélé* (1999), S. 114 f.

³⁷⁹ Vgl. *Legendre/Pelé* (2001), S. 143. Ende der 1990er Jahre bot zwar ein Drittel aller französischen Unternehmen betriebliche Zusatzversicherungen an, beschränkte diese aber in der Regel auf Führungskräfte, vgl. *Vala* (1998), S. 1139.

³⁸⁰ Vgl. *Vala* (1998), S. 1139.

³⁸¹ Vgl. *Orth* (2000), S. 168. Zur steuerlichen Behandlung der freiwilligen Beiträge zur betrieblichen Altersversorgung vgl. *Borchard* (2001), S. 155 ff.

³⁸² Vgl. *Hamzaoui* (2001), S. 148; *Vala* (1998), S. 1139.

³⁸³ Vgl. *Jeger/Lelièvre* (2005), S. 76.

³⁸⁴ Vgl. *Ahrend/Jumpertz/Spies* (1995), S. 1186; *Hernandez* (1998), S. 1148.

³⁸⁵ Vgl. *Boldrin/Jimenez-Martin/Peracchi* (1999), S. 305; *Brugiavini/Peracchi/Wise* (2003), S. 6.

³⁸⁶ Vgl. *Andrietti* (2000), S. 13.

³⁸⁷ Vgl. *Blair* (2005), S. 14; *Bruno-Latocha/Devetzi* (2001), S. 619.

gannen allerdings insbesondere Großunternehmen, ihren Beschäftigten freiwillig eine betriebliche Altersversorgung anzubieten. Diesen Pensionsplänen kann jeder Arbeitnehmer nach zwei Jahren Betriebszugehörigkeit beitreten.³⁸⁸ Zudem besteht die Möglichkeit, dass im Rahmen von Tarifverhandlungen Pensionspläne eingeführt werden, die für Arbeitgeber und Arbeitnehmer verbindlich sind.

Die angebotenen Zusatzleistungen wurden von den Beschäftigten bislang nur sehr zögerlich angenommen. Im Jahr 2004 erwarben nur 4 % aller spanischen Arbeitnehmer einen Anspruch auf Leistungen aus betrieblicher Altersversorgung. Aufgrund des geringen Alters der Pensionspläne befinden sich diese noch vollständig in der Ansparphase und es finden noch keine nennenswerten Rentenzahlungen statt.³⁸⁹

In Spanien ist eine interne Finanzierung der betrieblichen Pensionspläne nicht erlaubt.³⁹⁰ Die Finanzierung muss über einen externen Versorgungsträger erfolgen. Dabei können entweder Pensionsfonds oder Gruppenversicherungspläne genutzt werden. Die Pensionsfonds können vom Arbeitgeber selbst eingerichtet werden. Alternativ können auch Pensionsfonds genutzt werden, die von Finanzinstitutionen oder von den Gewerkschaften angeboten werden. Die Verwaltung der unternehmensspezifischen Pensionsfonds wird von professionellen Fondsmanagern und Treuhändern übernommen, die von einer aus Vertretern der Arbeitgeber- und Arbeitnehmerseite bestehenden Kommission kontrolliert werden.³⁹¹

Bietet ein Arbeitgeber einen pensionsfondsfinanzierten Pensionsplan an, hat jeder Arbeitnehmer, der mehr als zwei Jahre in dem Unternehmen beschäftigt ist, einen Rechtsanspruch auf Teilnahme an diesem Plan. Die Höhe der Beiträge kann vom Arbeitgeber in Abhängigkeit von der Position des Beschäftigten begrenzt werden. Generell sind die Beiträge an die Pensionsfonds allerdings vergleichsweise gering und betragen regelmäßig weniger als 3 % des monatlichen Einkommens.³⁹² Die Mehrzahl der Pensionspläne ist als beitragsdefinierte Zusage ausgestaltet.

Gruppenversicherungspläne bieten aus Sicht der Arbeitgeber den Vorteil, dass sie im Gegensatz zu Pensionsfonds auch nur ausgewählten Beschäftigungsgruppen wie beispielsweise Führungskräften angeboten werden können.³⁹³ Die Verwaltung und Anlage der angesparten Beiträge wird vom Versicherungsgeber übernommen.

³⁸⁸ Vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 117.

³⁸⁹ Vgl. *Börsch-Supan/Wilke* (2004), S. 42.

³⁹⁰ Auch betriebsinterne Pensionsfonds sind untersagt, vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 117.

³⁹¹ Die Arbeitnehmerseite besitzt bei dieser Kommission die absolute Mehrheit, vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 119.

³⁹² Die Arbeitgeber begründen dies mit den hohen Beiträgen, die sie bereits an die staatliche Altersversorgung abführen müssen, vgl. *Blair* S. 21.

³⁹³ Vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 118.

2.6.7 Italien

Auch in Italien waren aufgrund des hohen Niveaus der staatlichen Altersversorgung von ca. 80 % des letzten Einkommens sowie einer aus Sicht der Arbeitgeber ungünstigen steuerlichen Behandlung freiwillige betriebliche Zusatzversicherungen bis Mitte der 1990er Jahre praktisch nicht existent.³⁹⁴ Eine etwas weitere Verbreitung fanden lediglich zwischen Gewerkschaften und Arbeitgebern vereinbarte Abfindungszahlungen (*Tattamento di fine rapporto*, TFR).³⁹⁵ Dabei verzichteten die Arbeitnehmer auf ca. 7 % ihres Monatsgehalts. Der Arbeitgeber garantiert eine jährliche Verzinsung der abgeführten Beiträge in Höhe von 1,5 % zuzüglich einem Viertel der Inflationsrate.³⁹⁶ Die Beiträge werden dabei in der Regel unternehmensintern angelegt, so dass sich diese Art der Altersversorgung mit der traditionellen deutschen Direktzusage vergleichen lässt.³⁹⁷ Allerdings erwerben die Arbeitnehmer keinen Anspruch auf eine lebenslange Rentenzahlung, sondern nur auf eine Auszahlung des angesparten Kapitals bei Renteneintritt bzw. Ausscheiden aus der Firma in Form einer Einmalzahlung.³⁹⁸

Im Jahr 1993 führte die italienische Regierung Pensionsfonds als Durchführungsweg für die betriebliche Altersversorgung ein. Neben der Entlastung der staatlichen Altersversorgung sollte durch den Mittelzufluss aus den Pensionsfonds auch der italienische Kapitalmarkt gestärkt werden.³⁹⁹ Es bleibt den Unternehmen allerdings freigestellt, ob sie ihren Beschäftigten eine betriebliche Zusatzversicherung anbieten. Falls ein Pensionsplan angeboten wird, ist dieser als beitragsdefinierte Zusage zu gestalten.⁴⁰⁰ Die Verwaltung und Anlage der für die Finanzierung der Pensionszusagen eingezahlten Beträge muss über unternehmensexterne Fonds erfolgen. Zu diesem Zweck können unternehmensindividuelle Fonds gegründet werden. Alternativ kann auch auf unternehmensübergreifende Fondslösungen zurückgegriffen werden, die von Arbeitgeberverbänden oder Gewerkschaften für verschiedene Branchen eingerichtet wurden. Die Unternehmen können auch von Finanzinstituten angebotene offene Pensionsfonds nutzen. Dies ist allerdings nur möglich, wenn kein unternehmensindividueller oder branchenweiter Pensionsfonds existiert.

Von Seiten der Beschäftigten war die Nachfrage nach betrieblichen Altersversicherungsleistungen zunächst sehr gering.⁴⁰¹ Ein Hauptgrund für die mangelnde Akzeptanz der Pensionsfonds war, dass weder die Arbeitnehmer noch die Unternehmen genügend Kapital zur Verfügung hatten, um Beiträge für eine betriebliche Altersver-

³⁹⁴ Vgl. *Börsch-Supan/Wilke* (2006), S. 103; *Brugiavini/Fornero* (2001), S. 228; *Franco* (2002), S. 222.

³⁹⁵ Vgl. hierzu *Brugiavini* (1999), S. 204.

³⁹⁶ Vgl. *Bosi/Guerra* (2002), S. 10; *Brugiavini* (1999), S. 204 und *Fenge et al.* (2003), S. 98.

³⁹⁷ Vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 97.

³⁹⁸ Vgl. *Bosi/Guerra* (2002), S. 10.

³⁹⁹ Vgl. *Franco* (2002), S. 223.

⁴⁰⁰ Vgl. *Fenge et al.* (2003), S. 99.

⁴⁰¹ Vgl. *Marchettini* (2007), S. 28. Obwohl 45 % der Beschäftigten im Jahr 1999 eine betriebliche Altersversorgung über Pensionsfonds angeboten wurde, erwarben nur 6 % der Beschäftigten Leistungsansprüche aus diesen, vgl. *Cioccia/Turcio/Calza-Bibi* (2001), S. 7.

sorgung an einen Pensionsfonds abzuführen.⁴⁰² Versuche, die Arbeitnehmer durch steuerliche Anreize zu motivieren, auf die Auszahlung des Abfindungsgeldes zu verzichten und stattdessen aus einem Pensionsfonds eine monatliche Rente zu beziehen, waren ebenfalls wenig erfolgreich.⁴⁰³

Aufgrund der Unterfinanzierung der Pensionsfonds erließ die italienische Regierung im Jahr 2004 ein Gesetz, dass die Unternehmen verpflichtete, die Beiträge für die Abfindungsgelder an Pensionsfonds zu transferieren. Eine unternehmensinterne Mittelverwendung ist nur möglich, wenn der Arbeitnehmer dem Arbeitgeber innerhalb der ersten sechs Monate nach seiner Einstellung den Transfer der Beiträge an den Pensionsfonds untersagt. Durch eine geringere Besteuerung der aus dem Pensionsfonds stammenden Rentenleistungen im Vergleich zu den Abfindungszahlungen schafft der Staat einen zusätzlichen Anreiz, sich für den Pensionsfonds zu entscheiden.⁴⁰⁴

2.6.8 Zusammenfassende Würdigung

Die betrachteten Länder lassen sich hinsichtlich Bedeutung und Durchführung der betrieblichen Altersversorgung in zwei verschiedene Gruppen einteilen. In Ländern, in denen die staatliche Rente nur eine Basisversorgung abdeckt, haben Leistungen aus privater und betrieblicher Altersversorgung eine vergleichsweise hohe Bedeutung für das Alterseinkommen. Aufgrund des geringen Niveaus der staatlichen Altersversorgung herrscht auf Seiten der Arbeitnehmer eine hohe Nachfrage nach betrieblichen Pensionsleistungen. Diese Konstellation ist vornehmlich in angelsächsisch geprägten Ländern wie den USA, Großbritannien oder den Niederlanden zu finden. Auch die Schweiz ist eher dieser Gruppe zuzuordnen.

Die Finanzierung der betrieblichen Altersversorgungsleistungen erfolgt in diesen Ländern regelmäßig über externe Versorgungsträger wie z. B. Pensionsfonds. Dabei werden die für die betriebliche Altersversorgung angesammelten Mittel vornehmlich am Kapitalmarkt angelegt. Die in Deutschland immer noch vorherrschende interne Finanzierung von Pensionszusagen ist in diesen Ländern weitgehend unbekannt bzw. teilweise sogar gesetzlich untersagt.

Die Pensionsfonds haben aufgrund des hohen Stellenwerts der betrieblichen Altersversorgung enorme Vermögenswerte angesammelt. Sie sind somit ein wichtiger Akteur auf den Kapitalmärkten und leisten einen wichtigen Beitrag zu dessen Effizienz und Liquidität. Allerdings führt eine Anlage der für die betriebliche Altersversorgung angesammelten Mittel am Kapitalmarkt dazu, dass deren Wert von der Kapitalmarktentwicklung abhängt. Viele US-amerikanische und britische Unternehmen profitierten Ende der 1990er Jahre stark von den Kurssteigerungen an den Finanzmärkten. Dies führte dazu, dass der Wert der Deckungsmittel die Höhe der Pensionsverpflichtun-

⁴⁰² Vgl. *Benetti* (2002), S. 3. So müssen die italienischen Arbeitnehmer 32 % ihres Bruttoeinkommens an das staatliche Rentensystem und 7 % für die Finanzierung der Abfindungszahlungen (TFR) abführen, vgl. *Bosi/Guerra* (2002), S. 10 f.

⁴⁰³ Vgl. *Brugviani* (2002), S. 16.

⁴⁰⁴ Vgl. *Marchetti* (2007), S. 47.

gen zeitweise überstieg und die Unternehmen die Zuführungen zu den Pensionsfonds mindern konnten. Die Ende 2000 einsetzende Krise an den internationalen Kapitalmärkten verdeutlicht allerdings, dass diese Art der Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung auch mit Risiken verbunden ist. Bei einigen Pensionsfonds traten große Deckungslücken auf, so dass die Trägerunternehmen gezwungen waren, diese Verluste durch Sonderdotierungen zumindest zum Teil wieder auszugleichen. Die nationalen Gesetzgeber sahen sich ebenfalls zum Handeln veranlasst und verschärften die Überwachung und Regulierung der Pensionsfonds. Dies soll zukünftig verhindern, dass die Pensionsfondsverwalter übermäßige Risiken bei der Vermögensanlage eingehen.

Die hohen Deckungslücken der Pensionsfonds verstärkten zudem den in den angelsächsisch geprägten Ländern schon seit längerem zu beobachtenden Trend, dass die Unternehmen ihren Arbeitnehmern zunehmend nur noch beitragsdefinierte Pensionspläne anbieten. Dadurch können die Unternehmen das Vermögensanlagerisiko weitgehend bzw. vollständig auf den Arbeitnehmer überwälzen.

Die zweite Gruppe bilden Länder mit einer vergleichsweise großzügigen staatlichen Altersversorgung. Dieser Gruppe sind vornehmlich kontinentaleuropäische Länder wie Frankreich, Spanien und Italien zuzuordnen. Aufgrund des hohen Niveaus der staatlichen Rentenleistungen besteht in diesen Ländern für die Arbeitnehmer nur ein geringer Anreiz, ihr Alterseinkommen durch zusätzliche private und betriebliche Altersversorgung zu erhöhen. Zudem müssen Arbeitgeber und Arbeitnehmer vergleichsweise hohe Beiträge zur Finanzierung der staatlichen Altersvorsorge aufbringen, was den Spielraum für eine zusätzliche betriebliche Altersversorgung weiter einengt. Dementsprechend waren betriebliche Versorgungspläne in diesen Ländern lange Zeit kaum verbreitet. Die in vielen Industrieländern anzutreffende Kombination aus steigender Lebenserwartung und gleichzeitig abnehmender Geburtenrate führt jedoch dazu, dass die großzügigen staatlichen Altersleistungen zukünftig immer schwieriger zu finanzieren sein werden. Daher haben die Regierungen dieser Länder in den letzten Jahren versucht, die Arbeitnehmer durch vornehmlich steuerliche Anreize zum Aufbau zusätzlicher betrieblicher und privater Altersversorgungssysteme zu motivieren.

Auch die kontinentaleuropäischen Länder führten unternehmensexterne Durchführungswege ein und folgten damit dem Beispiel der angelsächsisch geprägten Länder. Durch die unternehmensexterne Anlage der angesammelten Mittel sollen zudem die im internationalen Vergleich unterentwickelten nationalen Kapitalmärkte an Breite und Tiefe gewinnen. Wie die Beispiele Frankreich, Italien und Spanien jedoch zeigen, ist dieser Systemwechsel mit Schwierigkeiten verbunden und geht nur sehr langsam vonstatten. Somit sind sowohl die angesparten Deckungsmittel als auch die eingegangenen Verpflichtungen aus betrieblichen Pensionszusagen in diesen Ländern als vergleichsweise gering einzustufen.

In Tabelle 2.2 werden die wichtigsten Charakteristika der betrieblichen Altersversorgungssysteme der betrachteten Länder vergleichend gegenübergestellt.

	Bedeutung der betrieblichen Altersversorgung	Mögliche Zusagearten	Durchführungswege/ Anlagestrategie
Deutschland	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Relativ hohes Niveau der staatlichen Altersversorgung. ▪ Viele Unternehmen gewährten nach dem Ende des zweiten Weltkriegs großzügige betriebliche Altersversorgungsleistungen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beitragsorientierte und leistungsdefinierte Zusagen möglich. ▪ Beitragsdefinierte Zusagen sind nicht erlaubt. Arbeitgeber haftet mindestens für die eingezahlten Beiträge. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Auswahl zwischen einem internen und vier verschiedenen externen Durchführungswegen möglich. ▪ Traditionell dominiert die unternehmensinterne Mittelanlage in Form der Direktzusage. ▪ In den letzten Jahren gewann die unternehmensexterne Mittelanlage jedoch zunehmend an Bedeutung.
USA	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wichtige Ergänzung zur staatlichen Altersversorgung, die nur eine Grundversorgung abdeckt. ▪ Kein Rechtsanspruch des Arbeitnehmers auf Leistungen aus betrieblicher Altersversorgung. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beitrags- und leistungsdefinierte Zusagen sind möglich. ▪ Zunehmender Anteil von beitragsdefinierten Plänen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pensionsfonds und Versicherungen. ▪ Eine unternehmensinterne Anlage der Mittel ist verboten. ▪ Bei der Vermögensanlage sind allgemeine Sorgfaltspflichten (prudent man rule) zu beachten. Es wird ein breit diversifiziertes Portfolio gefordert.
Großbritannien	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Neben privater Vorsorge ist die betriebliche Altersversorgung eine wichtige Ergänzung zur staatlichen Altersversorgung, die nur eine Grundversorgung abdeckt. ▪ Arbeitnehmer haben seit 2001 Rechtsanspruch auf beitragsdefinierte Altersversorgung. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beitrags- und leistungsdefinierte Zusagen möglich. ▪ Leistungsdefinierte Zusagen dominieren noch, in den letzten Jahren ist jedoch ein Trend zu beitragsdefinierten Zusagen zu beobachten. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Externe Treuhandfonds. ▪ Eine unternehmensinterne Anlage der Mittel ist steuerlich nicht anerkannt. ▪ Bei der Vermögensanlage sind allgemeine Sorgfaltspflichten (prudent man rule) zu beachten. Es wird ein breit diversifiziertes Portfolio gefordert.
Niederlande	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wichtige Ergänzung zur staatlichen Altersversorgung, die nur eine Grundversorgung abdeckt. ▪ Sehr hoher Verbreitungsgrad. ▪ Der Arbeitnehmer hat Rechtsanspruch auf betriebliche Altersversorgungsleistungen, wenn ein Branchenspensionsfonds angeboten wird. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beitrags- und leistungsdefiniert Zusagen möglich. ▪ Leistungsdefinierte Zusagen dominieren noch, in den letzten Jahren ist jedoch ein Trend zu beitragsdefinierten Zusagen zu beobachten. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pensionsfonds und Direktversicherungen. ▪ Die Vermögensanlage muss zwingend außerhalb des Unternehmens erfolgend und darf nicht dessen Geschäftsrisiko unterliegen.
Schweiz	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wichtige Ergänzung zur staatlichen Altersversorgung, die nur eine Grundversorgung abdeckt. ▪ Der Arbeitnehmer ist verpflichtet, Beiträge zur betrieblichen Altersversorgung zu leisten. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beitragsorientierte Zusagen dominieren ▪ Leistungsdefinierte Zusagen sind ebenfalls möglich. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Stiftungsfonds oder Pensionskassen ▪ Bei der Vermögensanlage ist ein asset-liability-Ansatz zu verfolgen. Traditionell wird eher eine konservative Vermögensanlage betrieben. ▪ Deckungslücken sind nur kurzfristig erlaubt.

	Bedeutung der betrieblichen Altersversorgung	Mögliche Zusagearten	Durchführungswege/ Anlagestrategie
Frankreich	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Staatliche und betriebliche Pflichtversicherung mit hohem Leistungsniveau. ▪ Betriebliche Pflichtversicherung wird staatlich kontrolliert (quasi staatlich). ▪ Eine freiwillige betriebliche Altersversorgung außerhalb der staatlichen Verfügungsgewalt ist kaum existent. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei freiwilligen betrieblichen Pensionsplänen sind beitrags- und leistungsdefinierte Zusagen möglich. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die wenigen freiwilligen betrieblichen Pensionszusagen werden i. d. R. über Direktversicherungen, selten über intern finanzierte Direktzusage durchgeführt.
Spanien	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Staatliche Altersversorgungsleistungen mit hohem Versorgungsniveau dominieren. ▪ Betriebliche Altersversorgungsleistungen sind kaum verbreitet. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beitragsdefinierte Pensionspläne stellen die Regel dar. ▪ Leistungsdefinierte Zusagen sind ebenfalls möglich. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gruppenversicherungen oder Pensionsfonds. ▪ Eine unternehmensinterne Finanzierung von betrieblichen Altersversorgungsleistungen ist verboten.
Italien	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Staatliche Altersversorgungsleistungen mit hohem Versorgungsniveau dominieren. ▪ Zudem sind Abfindungszahlungen weit verbreitet, die vom Arbeitnehmer durch Gehaltsverzicht finanziert werden und bei Renteneintritt ausgezahlt werden. ▪ Darüber hinausgehende betriebliche Altersversorgungsleistungen sind kaum verbreitet. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei den Abfindungsgeldern garantiert der Arbeitgeber eine Verzinsung von 2,25 %. Die Auszahlung erfolgte früher in Form einer Einmalzahlung, mittlerweile ist eine monatliche Rentenzahlung üblich. ▪ Zusätzliche betriebliche Pensionspläne sind als beitragsdefinierte Zusagen auszugestalten. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Abfindungsgelder wurden traditionell im Unternehmen angelegt (vergleichbar mit deutscher Direktzusage). Seit 2004 müssen diese allerdings in unternehmensexterne Pensionsfonds übertragen werden.

Tabelle 2.2: Vergleichende Darstellung der institutionellen Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung in ausgewählten Ländern

Deutschland nimmt innerhalb der betrachteten Länder in mehrfacher Hinsicht eine Sonderrolle ein. Angesichts des vergleichsweise hohen Niveaus der staatlichen Altersversorgung wäre Deutschland eher der zweiten Ländergruppe zuzuordnen. Allerdings sind betriebliche Pensionszusagen in Deutschland, trotz eines relativ hohen Niveaus der staatlichen Rente, weit verbreitet. Dies ist vornehmlich dadurch zu erklären, dass deutsche Unternehmen die Direktzusage seit Ende des zweiten Weltkriegs als vergleichsweise günstiges Innenfinanzierungsinstrument nutzten. Die damit verbundenen Kosten wurden vielen Unternehmen erst zu Beginn der 1980er Jahre bewusst, als bei den ersten Pensionsplänen mehr Mittel für die Rentenzahlungen abfließen als Beiträge eingezahlt wurden und sich der Innenfinanzierungseffekt folglich in einen Definanzierungseffekt umkehrte. Dies begründet auch die ab Anfang der 1980er Jahre einsetzende Stagnation in der Verbreitung der betrieblichen Altersversorgung, die erst durch die vom Gesetzgeber ab Ende der 1990er Jahre vorgenommenen Reformen überwunden werden konnte.

Im Vergleich zu den angelsächsisch geprägten Ländern steht den relativ hohen betrieblichen Pensionsverpflichtungen in Deutschland nur ein vergleichsweise geringer Bestand an extern finanziertem Deckungsvermögen gegenüber. Die im internationalen Vergleich geringe Ausfinanzierungsquote der Pensionsverpflichtungen erklärt sich durch die jahrzehntelange Dominanz der Direktzusage als Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland. Die Direktzusage ist im internationalen Vergleich ein nahezu einmaliges Instrument der Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung.⁴⁰⁵ Zwar stehen den Pensionsverpflichtungen auch bei einer klassischen Direktzusage regelmäßig Vermögenswerte gegenüber. Diese sind allerdings Bestandteil des (operativen) Vermögens eines Unternehmens, so dass eine Zuordnung der Vermögenswerte zu den Verpflichtungen regelmäßig nicht möglich ist.

Eine weitere Besonderheit des deutschen Systems stellt das Verbot von beitragsdefinierten Zusageformen dar. Der Arbeitgeber haftet mindestens für die Summe der eingezahlten Beträge zur betrieblichen Altersversorgung. Eine vollständige Überwälzung des Anlagerisikos auf den Arbeitnehmer ist somit nicht möglich. Von den hier betrachteten Ländern ist nur in der Schweiz eine ähnliche Regelung anzutreffen. In allen anderen Ländern sind beitragsdefinierte Zusagen möglich und stellen mittlerweile auch den Regelfall dar.

2.7 Kapitelfazit

Ziel des zweiten Kapitels war es, die institutionellen Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland darzustellen. Erste Formen betrieblicher Pensionszusagen entwickelten sich in Deutschland bereits zu Beginn des 19. Jahrhunderts. Die Gewährung der betrieblichen Altersversorgung durch den Arbeitgeber erfolgte auf rein freiwilliger Basis und die Arbeitnehmer hatten regelmäßig keinen Rechtsanspruch auf die zugesagten Leistungen. Sie war eher ein Ausdruck des patriarchalischen Denkens der Arbeitgeber als einer rechtlichen Verpflichtung.

Nach dem zweiten Weltkrieg gewann die betriebliche Altersversorgung weiter an Bedeutung. Dabei erfreute sich der Durchführungsweg der Direktzusage bei den Arbeitgebern großer Beliebtheit. Diese unternehmensinterne Finanzierung von Pensionsverpflichtungen bot den Unternehmen den Vorteil, dass sie zunächst mit einem Liquiditätseffekt verbunden war und so als Mittel der Innenfinanzierung genutzt werden konnte. Das starke Wachstum der Wirtschaft und der damit verbundene Engpass auf dem Arbeitsmarkt in den 1960er Jahren verstärkte die Nachfrage nach betrieblichen Altersversorgungsleistungen, die zunehmend als personalwirtschaftliches Instrument der Vergütung betrachtet wurden.

Einen ersten umfassenden Rechtsrahmen erhielt die betriebliche Altersversorgung in Deutschland im Jahr 1974 durch das Betriebsrentengesetz, das Mindestvorschriften für bereits gewährte Versorgungsansprüche verankerte. Neben der Direktzusage konnten die Arbeitgeber zwischen drei weiteren Durchführungswegen (Unterstüt-

⁴⁰⁵ Vgl. Rolfes et al. (2003); Wiesner (2007), S. 26.

zungskasse, Pensionskasse und Direktversicherung) wählen, die jedoch eine unternehmensexterne Anlage vorschrieben.

Ab Mitte der 1980er Jahre war eine Stagnation bzw. ein Rückgang der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland zu beobachten. Zu dieser Zeit realisierten viele Unternehmen, dass die in den vorangehenden Jahrzehnten gewährten großzügigen Pensionszusagen mit einem Liquiditätsabfluss verbunden waren, da die ersten Pensionspläne in die Auszahlungsphase eintraten.

Die aufgrund der demographischen Entwicklung zunehmenden Finanzierungsprobleme der staatlichen Alterssicherungssysteme veranlassten den Gesetzgeber Ende der 1990er Jahre die gesetzlichen Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung so zu verändern, dass sie aus Sicht von Arbeitgebern und Arbeitnehmern wieder an Attraktivität gewann. Neben dem 1997 verabschiedeten Rentenreformgesetz 1999 ist dabei insbesondere das ab 2002 geltende Altersvermögensgesetz anzuführen. Letzteres führte für die Arbeitnehmer erstmals einen Rechtsanspruch auf arbeitnehmerfinanzierte betriebliche Altersversorgung ein. Darüber hinaus wurde mit dem Pensionsfonds ein fünfter Durchführungsweg eingeführt, der vergleichsweise geringen Anlagerestriktionen unterliegt, so dass die Unternehmen stärker an den Renditechancen der Kapitalmärkte partizipieren können. Der zusätzliche externe Durchführungsweg wurde auch explizit mit dem Ziel eingeführt, den Unternehmen ein attraktives Instrument zur Auslagerung bestehender unternehmensinterner finanzierter Direktzusagen auf einen externen Versorgungsträger zur Verfügung zu stellen.

Zwar blieb die Nachfrage nach betrieblichen Pensionsfonds seitens der Unternehmen zunächst gering, dennoch führten die Gesetzesänderungen zu einer Renaissance der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland. Allerdings waren die neu gewährten Pensionspläne in ihrem Ausmaß nicht vergleichbar mit den großzügigen Pensionszusagen, die in den 1960er und 1970er Jahren eingerichtet wurden. Die Arbeitnehmer müssen sich regelmäßig stärker an deren Finanzierung beteiligen. Viele Arbeitgeber nutzen die im Rahmen des Altersvermögensgesetzes eingeführte Beitragszusage mit Mindestleistung, um einen Teil des Anlagerisikos auf den Arbeitnehmer zu überwälzen. Bei dieser Zusageart garantiert der Arbeitgeber lediglich eine Auszahlung der eingezahlten Beiträge im Versorgungsfall.

Auch wenn die Arbeitgeber in den letzten Jahren zunehmend auf externe Versorgungsträger für die Durchführung der betrieblichen Altersversorgung zurückgriffen, wird die Mehrheit der bestehenden Pensionszusagen weiterhin über Direktzusagen finanziert. Damit nimmt Deutschland im internationalen Vergleich eine Sonderrolle in der Finanzierung betrieblicher Altersversorgungszusagen ein.⁴⁰⁶ International und insbesondere in angelsächsisch geprägten Ländern ist die unternehmensinterne Finanzierung von Pensionszusagen eher unbekannt. So dominiert in den USA, Großbritannien, den Niederlanden und in der Schweiz eine externe Anlage des Pensionsvermögens am Kapitalmarkt. In kontinentaleuropäischen Ländern wie Frankreich, Italien und Spanien sind betriebliche Pensionspläne aufgrund der großzügigen

⁴⁰⁶ Vgl. Rößler (2000), S. 407.

staatlichen Altersabsicherung kaum verbreitet. Zwar hat die demographische Entwicklung auch in diesen Ländern dazugeführt, dass die Gewährung betrieblicher Altersversorgung verstärkt staatlich gefördert wird. Es existieren jedoch keine Altzusagen in vergleichbarer Höhe wie in Deutschland. Auch das in Deutschland weiterhin herrschende Verbot von reinen Beitragszusagen stellt im internationalen Vergleich eine Besonderheit dar. Während in den betrachteten Ländern größtenteils ein Trend zu beitragsdefinierten Pensionszusagen zu beobachten ist, um zumindest einen Teil der mit der Gewährung von betrieblichen Pensionszusagen verbundenen Risiken auf die Arbeitnehmer zu überwälzen, bleibt Unternehmen in Deutschland diese Möglichkeit weitgehend verwehrt.

3 Auswirkungen einer Auslagerung von Pensionszusagen auf Analysekenzzahlen

3.1 Kapitelüberblick

Seit dem 01.01.2005 müssen kapitalmarktorientierte europäische Unternehmen ihre Konzernabschlüsse nach den internationalen Bilanzierungsnormen International Financial Reporting Standards (IFRS) aufstellen. Schon zuvor hatten viele deutsche Großunternehmen ihre Konzernrechnungslegung freiwillig auf die IFRS oder auf die US-amerikanischen Bilanzierungsregeln US-GAAP umgestellt, da die traditionelle deutsche HGB-Rechnungslegung international auf geringe Akzeptanz traf. Beide Rechnungslegungssysteme erlauben bei über einen externen Versorgungsträger finanzierten Pensionszusagen in der Bilanz eine Saldierung der Pensionsverpflichtung mit dem Deckungsvermögen. Nur eine eventuell verbleibende Unterdeckung wird, ggf. noch vermindert durch Glättungsmechanismen, bilanziell angesetzt. Unternehmensintern finanzierte Pensionszusagen sind dagegen vollständig in der Bilanz anzusetzen. Eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen kann somit einen erheblichen Einfluss auf nach internationalen Rechnungslegungsnormen ermittelte Analysekenzzahlen haben. Die zunehmende Verbreitung internationaler Rechnungslegungsnormen erhöht für deutsche Unternehmen den Druck, auf eine externe Finanzierung ihrer betrieblichen Pensionszusagen zu wechseln.⁴⁰⁷

Im Folgenden wird daher nach einer kurzen Darstellung der Relevanz internationaler Rechnungslegungsnormen für deutsche Unternehmen (Abschnitt 3.2) die Bilanzierung von intern und extern finanzierten Pensionszusagen nach IFRS und US-GAAP beschrieben (Abschnitt 3.3). Dabei steht die Bilanzierung von Pensionszusagen nach IAS 19 im Vordergrund der Ausführungen. Da es sich bei den ersten Unternehmen in Deutschland, die eine Auslagerung ihrer Pensionszusagen vorgenommen haben, vornehmlich um nach US-GAAP bilanzierende Unternehmen handelte, wird auch kurz auf die wesentlichen Unterschiede zwischen den relevanten US-GAAP und den IFRS-Normen eingegangen. Anschließend wird anhand eines Beispiels aufgezeigt, welchen Einfluss eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf wichtige Bilanzrelationen und Analysekenzziffern hat (Abschnitt 3.4). Neben traditionellen Analysekenzzahlen kann ein Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen auch Kennzahlen verändern, die von Ratingagenturen zur Ermittlung der Bonität eines Unternehmens herangezogen werden. Dieser Zusammenhang wird im Abschnitt 3.5 thematisiert.

⁴⁰⁷ Vgl. *Towers Perrin* (2007b), S. 8. Für eine ausführliche Darstellung der verschiedenen Phasen der Internationalisierung der Rechnungslegung in Deutschland vgl. *Hütten/Lorson* (2000a), S. 525 ff.

3.2 Relevanz internationaler Rechnungslegungsnormen für deutsche Unternehmen

Traditionell erfolgte die Unternehmensfinanzierung in Deutschland vornehmlich über institutionelle Fremdkapitalgeber, insbesondere über die sog. Hausbanken.⁴⁰⁸ Öffentliche Kapitalmärkte wurden hingegen nur in einem vergleichsweise geringen Maße in Anspruch genommen. Das mit der Ausweitung der internationalen Geschäftstätigkeit gestiegene Investitionsvolumen und der damit verbundene erhöhte externe Finanzierungsbedarf der deutschen Unternehmen konnte allerdings nicht mehr vollständig auf dem nationalen Kapitalmarkt gedeckt werden.⁴⁰⁹ Die Unternehmen nahmen stattdessen verstärkt internationale Finanzmärkte für Kapitalanlage und -beschaffung in Anspruch.⁴¹⁰ Die auf diesen Kapitalmärkten geltenden Regeln und handelnden Akteure sind jedoch stark von angelsächsischen Einflüssen geprägt.

Im Zuge der Internationalisierung der Unternehmenstätigkeit und -finanzierung stieg zu Beginn der 1990er Jahre die Nachfrage deutscher Unternehmen nach internationalen Rechnungslegungsregeln an.⁴¹¹ Durch die Anwendung international anerkannter, kapitalmarktorientierter Bilanzierungsregeln versuchten die Unternehmen u. a. einen verbesserten Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten zu erreichen. Ein vielbeachtetes Beispiel für diese Strategie war der Börsengang von Daimler-Benz an der New York Stock Exchange (NYSE) im Jahr 1993.⁴¹² Aufgrund des Zweitlistings an der NYSE war Daimler-Benz verpflichtet, neben dem deutschen HGB-Konzernabschluss einen weiteren Abschluss gem. den US-amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP) aufzustellen.⁴¹³ Die im internationalen Vergleich überaus hohe Marktkapitalisierung der NYSE und die damit verbundene hohe Liquidität des Aktienhandels führten dazu, dass viele deutsche Unternehmen wie Deutsche Telekom, SAP und E.ON dem Beispiel von Daimler-Benz folgten.⁴¹⁴

⁴⁰⁸ Vgl. *Burghof/Paul/Rudolph* (2005), S. 9 ff.; *Rudolph* (2006), S. 415; *Elsas/Krahnen* (2004), S. 207 ff. Zum Begriff der Hausbankbeziehung vgl. ausführlich *Elsas* (2001), S. 12 ff.

⁴⁰⁹ Vgl. *Jermakowicz/Prather-Kinsey/Wulf* (2007), S. 161; *Küting/Hayn* (1995), S. 664; *Pellens et al.* (2008a), S. 42.

⁴¹⁰ Vgl. *Burger/Schellberg* (1995), S. 2433; *Glaum/Mandler* (1996), S. 45.

⁴¹¹ Vgl. *Baetge/Beermann* (2000), S. 2088.

⁴¹² Vgl. *Pellens et al.* (2008a), S. 46.

⁴¹³ Allerdings machte Daimler-Benz zunächst von der Möglichkeit Gebrauch, statt eines eigenständigen zusätzlichen US-GAAP-Konzernabschlusses den originären, nach nationalen Vorschriften aufgestellten Jahresabschluss einzureichen und diesen um sachliche Unterschiede zu einem US-GAAP-Abschluss zu erweitern. Diese Unterschiede sind jedoch zu erläutern und quantifizieren und um eine offene Überleitungsrechnung zentraler Abschlusspositionen wie Periodenergebnis und Eigenkapital zu ergänzen, vgl. *Heintges* (2005), S. 26. Erst ab dem Geschäftsjahr 1996 veröffentlichte Daimler-Benz einen eigenständigen US-GAAP-Abschluss, vgl. *Gentz* (2001), S. 12.

⁴¹⁴ Ein Überblick über deutsche Unternehmen, die an der NYSE oder der US-Technologiebörse NASDAQ gelistet sind bzw. waren, findet sich bei *Pellens et al.* (2008a), S. 63 f. Für eine ausführliche und kritische Darstellung der Motive deutscher Unternehmen für eine Notierung in den USA vgl. *Glaum/Mandler* (1996), S. 55 ff.; *Neubürger* (2008), S. 137 ff. und *Pellens et al.* (2008), S. 62 f.

Für Unternehmen, die (zunächst) keinen Börsengang in den USA anstrebten, boten sich die vom International Accounting Standards Committee (IASC) veröffentlichten Rechnungslegungsregeln an, um ihre Attraktivität für internationale Kapitalanleger durch die Anwendung international anerkannter Rechnungslegungsgrundsätze zu steigern. Da diese als International Accounting Standards (IAS)⁴¹⁵ bezeichneten Rechnungslegungsregeln zu dieser Zeit noch relativ viele Bilanzierungswahlrechte enthielten, konnten Unternehmen wie Bayer, Schering oder Heidelberger Zement einen „dualen“ Konzernabschluss aufstellen, der durch das identische Ausüben von Wahlrechten sowohl dem Regelwerk des HGBs als auch den IAS genügte.⁴¹⁶

Die Relevanz internationaler Rechnungslegungsregeln in Deutschland stieg auch durch die Einführung des Börsensegments „Neuer Markt“, dass die Deutsche Börse 1997 speziell für junge Wachstumsunternehmen etablierte. Eine Notierung am Neuen Markt war mit der verpflichtenden Aufstellung von Jahres- bzw. Konzernabschlüssen sowie Quartalsberichten nach IAS oder US-GAAP verbunden.⁴¹⁷ Damit wendeten neben Großunternehmen erstmals vergleichsweise kleine und junge Unternehmen internationale Rechnungslegungsnormen an.⁴¹⁸

Neben diesen privatrechtlichen Vereinbarungen reagierte auch der deutsche Gesetzgeber auf den zunehmenden Trend der Internationalisierung der Rechnungslegung, indem er 1998 das Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz (KapAEG)⁴¹⁹ verabschiedete. Kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen wurden darin unter bestimmten Voraussetzungen⁴²⁰ von der Pflicht zur Aufstellung und Veröffentlichung eines HGB-Konzernabschlusses entbunden, wenn sie stattdessen einen nach international anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen erstellten Konzernabschluss publizierten.

⁴¹⁵ Seit 2001 fallen diese Bilanzierungsnormen unter den neu geschaffenen Oberbegriff „International Financial Reporting Standards“ (IFRS).

⁴¹⁶ Vgl. *Pellens et al.* (2008a), S. 46 f. Dieses Vorgehen wird auch als „Integrierte Internationalisierung“ bezeichnet, vgl. *Hütten/Lorson* (2000b), S. 614.

⁴¹⁷ Vgl. *Förschle/Helmschrott* (1997), S. 192 f.; *Hütten/Lorson* (2000a), S. 525. Allerdings bestand für die Unternehmen die Möglichkeit, anstatt eines separaten IAS- bzw. US-GAAP-Abschlusses lediglich eine Überleitungsrechnung vom HGB-Abschluss zu den IAS oder US-GAAP zu veröffentlichen, vgl. *d’Arcy* (2001), S. 167. Diese Option wurde allerdings für Geschäftsjahre ab dem 01.01.2001 gestrichen, vgl. *Zwirner/Ranker/Wohlgemuth* (2001), S. 479.

⁴¹⁸ Dieser Anwenderkreis erweiterte sich durch die Einführung des SMAX, eines speziellen Börsensegments für Nebenwerte. Unternehmen, die in diesem Segment gelistet waren, mussten spätestens für Geschäftsjahre nach dem 31.12.2001 ihren Jahresabschluss nach IAS oder US-GAAP erstellen, wobei auch eine Überleitung vom HGB-Abschluss ausreichte, vgl. *Gassen/Kalt-ofen* (2005), S. 425 und *Küting/Dürr/Zwirner* (2002), S. 1. Mit der Neusegmentierung des Aktienmarkts an der Frankfurter Wertpapierbörse im Jahr 2003 wurden beide Segmente Neuer Markt und SMAX in die öffentlichrechtliche Börsenordnung übernommen und den wiederum neu erschaffenen Segmenten Prime Standard und General Standard zugeschrieben. Während eine Notierung im General Standard nur die Erfüllung gesetzlicher Mindestanforderungen verlangt, gilt die Erstellung eines internationalen Konzernabschlusses bzw. die Angabe einer Überleitungsrechnung als Voraussetzung zur Zulassung zum Prime Standard; vgl. *Gebhardt* (2003), S. 3 ff.

⁴¹⁹ Vgl. BGBl. I (1998), S. 707 ff. Zum KapAEG vgl. ausführlich *Pellens/Bonse/Gassen* (1998), S. 786 ff. und *Pellens* (2001), S. 564 ff.

⁴²⁰ Für eine Übersicht über die Voraussetzungen zur Aufstellung eines befreienden Konzernabschlusses nach § 292a HGB vgl. *Pellens* (2001), S. 565.

Zu den international anerkannten Bilanzierungsregeln wurden vom Gesetzgeber hauptsächlich die IAS, aber auch die US-GAAP gezählt.⁴²¹

Im Juli 2002 verabschiedete die EU die sog. „IAS-Verordnung (IAS-VO)“⁴²², nach der gem. Artikel 4 alle europäischen, kapitalmarktorientierten Mutterunternehmen ab 2005 verpflichtet sind, einen IFRS-Konzernabschluss aufzustellen und zu publizieren. Unternehmen, von denen lediglich Fremdkapitaltitel zum Handel in einem geregelten Markt eines Mitgliedstaats zugelassen sind, wurde eine Übergangsfrist bis 2007 gewährt. Gleiches galt für Unternehmen, deren Wertpapiere in der EU und einem Drittland gehandelt werden und die ihren Konzernabschluss bereits nach international anerkannten Rechnungslegungsregeln aufstellen. Durch diese Ausnahme sollte insbesondere Unternehmen mit einem Zweitlisting in den USA mehr Zeit für die Umstellung der Rechnungslegung gewährt werden, da diese bereits verpflichtend einen US-GAAP-Abschluss erstellen müssen.⁴²³

3.3 Nettoausweis der Pensionsverpflichtung in der Bilanz nach internationalen Rechnungslegungsregeln

3.3.1 IFRS

3.3.1.1 Klassifikation von Pensionszusagen

Für die Bilanzierung von Pensionszusagen nach IFRS ist der Standard IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ (Employee Benefits) heranzuziehen. Pensionszusagen stellen dabei eine der vier Leistungsarten an Arbeitnehmer dar, die in diesem Standard geregelt werden und werden darin als „post-employment benefits“ bezeichnet (IAS 19.4).⁴²⁴

⁴²¹ Vgl. BT-Drucksache 13/9909, S. 12. Durch das in § 292a HGB eingeführte, bis 2004 befristete Wahlrecht, sollten diese Unternehmen von der Aufstellung eines dualen Konzernabschlusses bzw. zweier paralleler Konzernabschlüsse entlastet werden.

⁴²² Vgl. Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19.07.2002, Amtsblatt der EG L 243/1 vom 11.09.2002. Vgl. dazu auch *Buchheim/Gröner* (2003); *Busse von Colbe* (2002); *Ernst* (2004) und *van Hulle* (2008), S. 75 ff.

⁴²³ Ursprünglich erhoffte sich die EU, dass die IFRS bis 2007 durch die amerikanische Börsenaufsicht, die Securities and Exchange Commission (SEC) als gleichwertig zu den US-GAAP anerkannt würden, so dass Unternehmen mit einem Zweitlisting an einer US-amerikanischen Börse nicht sowohl einen US-GAAP als auch einen IFRS-Abschluss aufstellen müssten, vgl. *Bonse* (2004), S. 4. Die SEC beschloss allerdings erst im Dezember 2007, dass ausländische Emittenten ab dem 04.03.2008 von der Erstellung eines US-GAAP-Abschlusses befreit werden, wenn diese einen Abschluss veröffentlichen, der in vollständiger Übereinstimmung mit der originären vom IASB veröffentlichten englischsprachigen Fassung der IFRS erstellt worden ist (Release No. 33-8879). Vgl. hierzu auch *Erchinger/Melcher* (2007).

⁴²⁴ Neben den hier relevanten Leistungen der betrieblichen Altersversorgung regelt IAS 19 auch die Bilanzierung von kurzfristig fälligen Leistungen (z. B. Gehälter), anderen langfristig fälligen Leistungen (z. B. Jubiläumzahlungen) und Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses (z. B. Abfindungen).

Grundsätzlich unterscheidet IAS 19 zwischen beitrags- und leistungsdefinierten Zusagen.⁴²⁵ Eine Beitragszusage (defined contribution plan) ist dabei nach IAS 19.7 als eine Pensionszusage definiert, bei der sich der Arbeitgeber zur Zahlung von festen Beiträgen an einen unternehmensexternen Versorgungsträger verpflichtet und sich mit der Beitragszahlung von jeglichen zukünftigen Risiken und Verpflichtungen befreit. Unternehmensintern finanzierte Versorgungszusagen können somit per Definition nicht als Beitragszusage klassifiziert werden. Sämtliche Versorgungspläne, die die Anforderungen an eine Beitragszusage nicht erfüllen, werden als Leistungszusagen (defined benefit plan) klassifiziert. In Fällen von Abgrenzungsschwierigkeiten zwischen beitrags- und leistungsdefinierten Versorgungsplänen ist gem. IAS 19.25 die wirtschaftliche Substanz des Versorgungsplans entscheidend, wobei in IAS 19.26 Anhaltspunkte für das Vorliegen einer leistungsdefinierten Zusage gegeben werden.⁴²⁶

Aufgrund der in § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG kodifizierten Subsidiärhaftung des Arbeitgebers, ist die Gewährung von Versorgungszusagen, die nach IAS 19.7 als Beitragszusagen klassifiziert werden, in Deutschland grundsätzlich nicht möglich.⁴²⁷ Auch Direktversicherungsverträge sind bei enger Auslegung des IAS 19 unter die Leistungszusagen zu subsumieren.⁴²⁸

Die Bilanzierung beitragsdefinierter Zusagen erweist sich als wenig komplex, da sich die Pensionsverpflichtung der jeweiligen Periode durch die in dieser Periode auf-

⁴²⁵ Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele* (2007), S. 463. In der Literatur wird mehrheitlich von beitrags- und leistungsorientierten Verpflichtungen gesprochen. Beitragsorientierte Zusagen werden in Deutschland allerdings oftmals mit beitragsorientierten Leistungszusagen gem. § 1 Abs. 2 Satz 1 BetrAVG gleichgesetzt. Diese erfüllen jedoch regelmäßig nicht die Definition einer Beitragszusage gem. IAS 19.7. Zur klareren Abgrenzung von der arbeitsrechtlichen Definition des BetrAVG wird bei der Klassifizierung nach internationalen Rechnungslegungsregeln zwischen beitrags- und leistungsdefinierten Zusagen unterschieden.

⁴²⁶ Beispiele für solche Anhaltspunkte sind garantierte (Mindest-)Renditen im Fall von ansonsten beitragsdefinierten Zusagen, Rentenformeln, die nicht ausschließlich von der Höhe der Beiträge abhängen oder eine in der Vergangenheit regelmäßig erfolgte, freiwillige nachträgliche Erhöhung der Zusage durch das Unternehmen, aus der sich ein Gewohnheitsrecht ableiten lässt.

⁴²⁷ Vgl. *Andresen* (2001b), S. 53; *Küting/Keßler* (2006), S. 194; *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 14; *Heger/Weppler* (2007), Rn. 18; *Heubeck* (2007), S. 192; *Pellens et al.* (2008), S. 448; *Planert* (2006), S. 157; *Rhiel* (2008), S. 158. Auch die 2001 im Rahmen des Altersvermögensgesetzes eingeführte Beitragszusage mit Mindestleistung wird nach IAS 19 als Leistungszusage klassifiziert. Vgl. hierzu auch den am 08.06.2004 veröffentlichten Interpretationsentwurf IFRIC D9 „Employee benefit plans with a promised return on contributions or notional contributions“ des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie *Spanheimer/Ebel* (2004). Allerdings wurde dieses Projekt im November 2006 wieder von der Agenda des IFRIC entfernt, ohne dass eine finale Interpretation veröffentlicht wurde, vgl. *IASCF* (2006), S. 6.

⁴²⁸ Vgl. *Haferstock/Rößler* (1999), S. 2274 f.; *Schwinger/Jasper* (2004), S. 31; *Seemann* (2006), Rn. 18. Folgt man einer eher wirtschaftlichen Auslegung des IAS 19 wird in Teilen der Literatur eine Klassifizierung von Direktversicherungen als Beitragszusage allerdings als möglich erachtet, vgl. *Bauer* (2005); *IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung* (2003b), S. 24 f. und (2004); *Lobe/Stadler* (2008), S. 2; *Oecking* (2003), S. 43; *Seemann* (2006), Rn. 19 und *Wollmert et al.* (2006), Rn. 53. In jüngster Zeit scheint es in der betrieblichen Praxis gelungen zu sein, Pensionspläne zu implementieren, die trotz der Subsidiärhaftung des BetrAVG den Arbeitgeber faktisch von der Haftung befreien und so der Definition der Beitragszusage nach IAS 19.7 genügen, vgl. *Hessling* (2006b) und *Towers Perrin* (2006).

grund der sog. Planformel zu entrichtenden Beiträge bestimmt.⁴²⁹ Kommt das Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nach bzw. leistet es Vorauszahlungen, werden diese Beträge als Schuld oder Forderung abgegrenzt (IAS 19.44). Da gem. IAS 19 als Beitragszusagen klassifizierte Pensionspläne in Deutschland eine Ausnahme darstellen und für die in dieser Arbeit behandelte Problemstellung der Auslagerung von Pensionszusagen nicht relevant sind, konzentrieren sich die weiteren Ausführungen auf die Bilanzierung von Leistungszusagen.⁴³⁰

3.3.1.2 Bewertung der Verpflichtung

Die Bestimmung der Höhe der Pensionsverpflichtung und des laufenden Versorgungsaufwands erfolgt gem. IAS 19.64 nach der Methode der laufenden Einmalprämien (projected unit credit method). Diese gehört zu der Gruppe der versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahren und basiert auf der Annahme, dass der Arbeitnehmer jährlich einen zusätzlichen Teil seines künftigen Leistungsanspruchs erdiert.⁴³¹ Die Bewertung erfolgt nicht auf Basis von Stichtagsannahmen, sondern es wird die zukünftige Entwicklung wesentlicher Bewertungsparameter antizipiert. Zunächst wird für jeden Arbeitnehmer die Höhe der künftigen Pensionszahlungen geschätzt. Dabei fließen versicherungsmathematische Annahmen beispielsweise über die Lebenserwartung, Fluktuation, Berufsunfähigkeit oder Frühpensionierung in die Berechnung mit ein (IAS 19.73). Für den Regelfall, dass die Pensionszahlungen von dem letzten Gehalt des Arbeitnehmers abhängen, ist die zukünftig zu erwartende Gehaltsentwicklung zu berücksichtigen (IAS 19.83-87). Bei deren Prognose werden Schätzgrößen für die Entwicklung des Arbeitsmarkts, der Inflation sowie potentieller Beförderungen einbezogen. Falls die Planformel eine Kopplung an das gesetzliche Rentenniveau vorsieht, sind Rententrends ebenfalls zu berücksichtigen.

Anschließend wird der Barwert der zukünftigen Pensionszahlungen berechnet, indem diese auf den voraussichtlichen Renteneintrittstermin diskontiert werden. Der dabei heranzuziehende Abzinsungssatz soll nicht die unternehmensspezifischen Risiken abbilden, sondern sich an der Rendite orientieren, die zum Bewertungsstichtag für erstrangige, festverzinsliche Industrieanleihen erzielbar ist (IAS 19.78-82).⁴³² Laufzeit und Währung der Industrieanleihen sollen sich an den Pensionsverpflichtungen orientieren. Falls kein liquider Markt für entsprechende Industrieanleihen vorhanden ist, soll auf die Markttrenditen von Regierungsanleihen zurückgegriffen werden. Laut IAS 19.76 ist ein nominaler Zins heranzuziehen, in Ländern mit einer hohen Inflation ist ein Realzins zu verwenden.

⁴²⁹ Vgl. auch den Wortlaut von IAS 19.43: „Accounting for defined contribution plans is straightforward because the reporting entity's obligation for each period is determined by the amounts to be contributed for that period.“

⁴³⁰ Zur Bilanzierung von Beitragszusagen nach IAS 19 vgl. ausführlich *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 16 ff.

⁴³¹ Vgl. *Baetge/Haenelt* (2006), S. 2414; *Heintges* (2006), S. 1575.

⁴³² In IAS 19 wird nicht explizit erwähnt, ob ein Vor- oder Nachsteuerzins zu verwenden ist. Da der zu ermittelnde Pensionsaufwand in die Berechnung des zu versteuernden Ergebnisses einfließt, erscheint ein Vorsteuerzins aus Konsistenzgründen angebracht, vgl. *Wollmert et al.* (2006), Rn. 94. Zur Ermittlung des Abzinsungssatzes vgl. auch *Ebinger/Stadler* (2008).

Der Barwert der Pensionszahlungen wird in einem weiteren Schritt auf die Dienstjahre zurückverteilt. Die Verteilung kann dabei anhand einer Planformel oder im Ausnahmefall linear erfolgen.⁴³³ Bei der projected unit credit method ist nur der in der aktuellen Periode und früheren Dienstzeitperioden bereits erarbeitete Anteil des Barwerts der Pensionszahlungen zu berücksichtigen. Dieser Betrag wird auf den Bilanzstichtag abgezinst und bildet den Barwert der leistungsdefinierten Verpflichtung (present value of the defined benefit obligation, DBO (IAS 19.7)). Abbildung 3.1 veranschaulicht das Vorgehen der projected unit credit method.

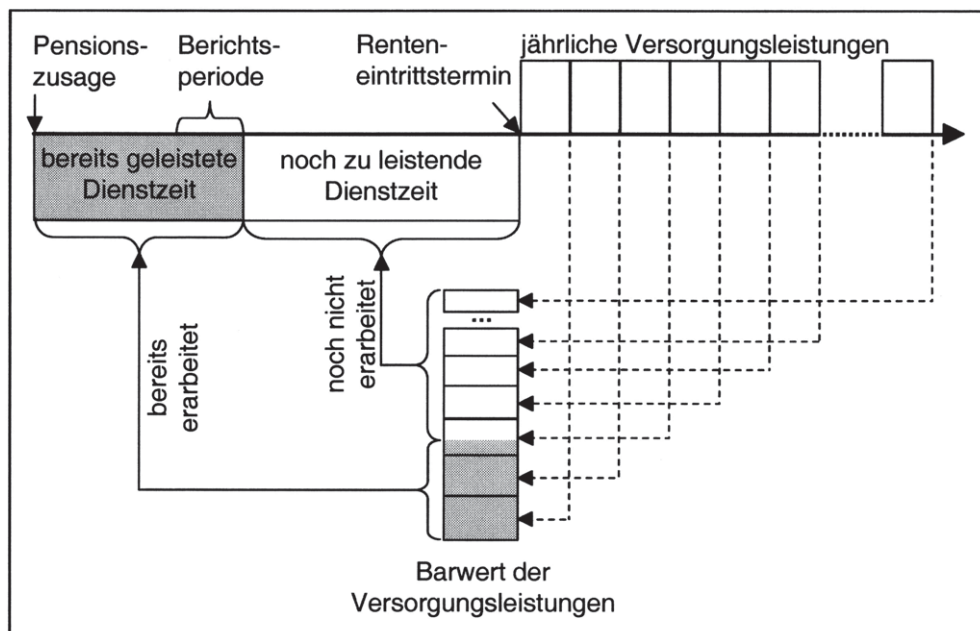


Abbildung 3.1: Barwert leistungsdefinierter Verpflichtungen nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren

Quelle: In Anlehnung an *Pellens et al.* (2008a), S. 451.

3.3.1.3 Planvermögen

3.3.1.3.1 Anforderungen

Bei der Bilanzierung der zur Deckung der Pensionsverpflichtungen angesammelten Vermögenswerte unterscheidet IAS 19 hinsichtlich der Finanzierungsart. Werden die Mittel, wie im Fall einer klassischen Direktzusage, intern im Unternehmen angesammelt, sind sie als Bestandteil des Betriebsvermögens auf der Aktivseite zu bilanzieren.

⁴³³ In der betrieblichen Praxis ist die Planformel häufig so ausgestaltet, dass ein Großteil der Versorgungsansprüche in den letzten Dienstjahren erworben wird (sog. backloading). Damit soll ein Anreiz zu einer langfristigen Unternehmenstreue gegeben werden. Eine Vorverlagerung des Versorgungsaufwands wird als frontloading bezeichnet. Allerdings sind in beiden Fällen die Gestaltungsspielräume durch die steuerliche Anerkennung des Pensionsplans begrenzt, vgl. *Zimmermann/Schilling* (2003), S. 16.

ren. Erfolgt die Ansammlung der Mittel außerhalb des Unternehmens, können diese Vermögenswerte mit der defined benefit obligation saldiert werden, falls sie den Anforderungen des IAS 19.7 an Planvermögen (plan assets) genügen.

Um als Planvermögen klassifiziert zu werden, müssen folgende Kriterien kumulativ erfüllt sein:

- Die für die Erfüllung der Pensionsverpflichtung bereit stehenden Vermögenswerte müssen auf eine vom berichtenden Unternehmen rechtlich unabhängige Einheit übertragen werden, deren einziger Zweck in der Zahlung oder Finanzierung der Pensionszusagen besteht. Die Existenz eines Beherrschungsverhältnisses (control) zwischen Trägerunternehmen und externen Versorgungsträger widerspricht nicht den Anforderungen an Planvermögen, es ist allein die rechtliche Unabhängigkeit maßgeblich.⁴³⁴
- Die übertragenen Vermögenswerte dürfen nur zur Erfüllung der aus der betrieblichen Altersversorgung resultierenden Leistungsansprüche genutzt werden.
- Im Insolvenzfall des Trägerunternehmens muss ein Zugriff des Unternehmens sowie seiner Gläubiger auf die Vermögenswerte ausgeschlossen sein. Ein Rückübertragungsanspruch des Unternehmens ist nur möglich, wenn das ausgelagerte Vermögen ausreicht, um alle Leistungsverpflichtungen gegenüber den Versorgungsberechtigten zu erfüllen oder wenn das zurückgezahlte Vermögen zur Erstattung von durch das Unternehmen bereits geleisteten Pensionszahlungen verwendet wird.⁴³⁵

Auch wenn der externe Versorgungsträger in einem wirtschaftlichen Beherrschungsverhältnis zum Trägerunternehmen steht, führt dies nicht zu einer Konsolidierungspflicht gem. IAS 27, wenn die in IAS 19.7 aufgeführten Anforderungen an Planvermögen erfüllt sind.⁴³⁶ Nur wenn diese nicht erfüllt sind, greifen die Kriterien des

⁴³⁴ Vgl. IAS 19 BC.67A; *IDW* (2005), S. 1414 und *Mittermaier/Böhme* (2005), S. 205. Zum control-Konzept nach IFRS vgl. ausführlich *Busse von Colbe et al.* (2006), S. 62 ff. und *Pellens et al.* (2008a), S. 145 ff.

⁴³⁵ In der Fassung des IAS 19 (rev. 1998) musste zusätzlich die Bedingung erfüllt sein, dass der Arbeitgeber nicht zur Erfüllung der Versorgungsverpflichtungen verpflichtet werden kann, solange die ausgelagerten Vermögenswerte für die Begleichung der Versorgungsverpflichtungen ausreichen. Dies führte dazu, dass im Fall von Direktzusagen, bei denen eine externe Finanzierung der Versorgungszusage über Treuhandmodelle (sog. Contractual Trust Arrangements, CTA) erfolgte, die ausgelagerten Vermögenswerte nicht die Definition als Planvermögen erfüllen konnten, da in Deutschland der Arbeitnehmer aufgrund § 1 Abs. im Fall einer Direktzusage immer einen unmittelbaren Rechtsanspruch gegenüber dem Arbeitgeber besitzt. In einer Sitzung im Oktober 2000 beschloss das IASC, u. a. auf deutschen und schwedischen Druck, diese Bedingung ersatzlos zu streichen, so dass in CTA-Modelle übertragene Vermögenswerte die Definition von Planvermögen gem. IAS 19 (rev. 2000) erfüllen, vgl. *AKAK* (2008); *Förster* (2001a); *Höfer/Oppermann* (2000); *IASC* (2000), S. 1; *IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung* (2003a); *Rhiel* (2001a) und *Seemann* (2002), Rn. 39. Die Änderung war erstmals für Geschäftsjahre, die ab dem 01.01.2001 begannen, anzuwenden. Für eine Darstellung des IAS 19 (rev. 1998) vgl. *Gohdes* (1998). Eine ausführliche Behandlung von Contractual Trust Arrangements erfolgt im Abschnitt 5.5.3.

⁴³⁶ Vgl. *IDW* (2005), S. 1413.

IAS 27 und der externe Versorgungsträger muss im Konzernabschluss ggf. dem Trägerunternehmen bilanziell zugerechnet werden. Eine Klassifizierung des externen Versorgungsträgers als Zweckgesellschaft (spezial purpose entity, SPE), die ebenfalls eine Konsolidierungspflicht auslösen könnte, wird in der Interpretation SIC-12.6 explizit ausgeschlossen.⁴³⁷

Neben auf eine rechtlich unabhängige Einheit ausgelagerten Vermögenswerten können qualifizierte Versicherungspolice als saldierungsfähiges Planvermögen eingeordnet werden.⁴³⁸ Hierzu müssen ebenfalls deren Zweckbindung zur Bedienung und Finanzierung der Versorgungsansprüche sowie der Ausschluss eines Rückübertragungsanspruchs des Unternehmens bzw. seiner Gläubiger im Insolvenzfall erfüllt sein.⁴³⁹

3.3.1.3.2 Eignung verschiedener Vermögenswerte als Planvermögen

In IAS 19 sind keine expliziten Vorschriften darüber enthalten, welche Vermögenswerte als Planvermögen fungieren können. Grundsätzlich können somit neben Barmitteln verschiedene Arten von Vermögenswerten an einen externen Träger ausgelagert werden, solange diese die Definition als Planvermögen gem. IAS 19.7 erfüllen.⁴⁴⁰ Als Negativabgrenzung des Planvermögens werden in IAS 19.103 lediglich nicht übertragbare Finanzinstrumente des Trägerunternehmens sowie geschuldete, aber noch nicht gezahlte Zuführungen an den externen Träger explizit als Planvermögen ausgeschlossen.

Finanzinstrumente eignen sich besonders für die Finanzierung von betrieblichen Altersversorgungsleistungen über einen externen Versorgungsträger. Sie bieten den Vorteil, dass die aus ihnen resultierenden Zahlungsmittelzuflüsse auf die zu erwartenden Pensionszahlungen abgestimmt werden können.⁴⁴¹ Die für die Anerkennung als Planvermögen notwendige rechtliche Unabhängigkeit vom Trägerunternehmen ist auch nicht verletzt, wenn das Unternehmen eigene Aktien an den externen Träger überträgt. Solange für diese ein liquider Markt vorliegt, können sie in unbegrenzter Höhe für die Finanzierung der Versorgungszusagen genutzt werden.⁴⁴² Das Übertragen eigener Aktien birgt allerdings die Gefahr eines mangelnden Insolvenzschutzes,

⁴³⁷ Vgl. zur Einbeziehung von Zweckgesellschaften im IFRS-Konzernabschluss *Pellens et al.* (2008), S. 150 ff.; *Schmidbauer* (2002); *Schruff/Rothenburger* (2002).

⁴³⁸ Allerdings darf es sich dabei nicht um Police von Versicherungsunternehmen handeln, die unter den IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ fallen.

⁴³⁹ Vgl. *KPMG* (2007), S. 104.

⁴⁴⁰ Je nach Art des externen Trägers können allerdings nationale aufsichtsrechtliche Regelungen die Zusammensetzung der für die Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung reglementieren. So unterliegen in Deutschland beispielsweise die externen Durchführungswege Pensionskasse, Direktversicherung und Pensionsfonds qualitativen und quantitativen Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes, vgl. hierzu ausführlich Abschnitte 2.4.3.2-2.4.3.4.

⁴⁴¹ Vgl. *Völker/Sartoris* (2004), S. 52.

⁴⁴² Vgl. *Sprick/Sartoris* (2004), S. 205 und *Wollmert et al.* (2006), Rn. 31. IAS 19.120A (k) schreibt lediglich vor, dass im Anhang der beizulegende Zeitwert einer jeden Kategorie von eigenen Finanzaktiva, die als Planvermögen klassifiziert werden, anzugeben ist.

da eigene Finanzaktiva im Insolvenzfall des Trägerunternehmens regelmäßig drastisch an Wert verlieren.⁴⁴³

Auch Forderungen kommen grundsätzlich als Planvermögen in Betracht. Dabei muss sicher gestellt sein, dass die aus den Forderungen resultierenden Einzahlungen dem externen Träger zur Finanzierung der betrieblichen Altersvorsorge uneingeschränkt zur Verfügung stehen. Zudem darf es sich nur um Forderungen gegenüber konzernfremden Dritten handeln, da Forderungen gegenüber konzernverbundenen Unternehmen keine den Ansprüchen des IAS 19.7 genügende Insolvenzfestigkeit aufweisen.⁴⁴⁴

Forderungen des externen Versorgungsträgers an das auslagernde Unternehmen können ebenfalls als Planvermögen klassifiziert werden. So ist im Rahmen einer Darlehensvergabe des Fonds die zeitweilige Rückgewähr von bereits durch das Trägerunternehmen übertragenen Vermögenswerten denkbar. Eine Darlehensvergabe kann auch für vom Trägerunternehmen geschuldete Beiträge an den externen Versorgungsträger erfolgen. Dabei werden die Beitragsforderungen durch eine individuelle Schuldabrede in ein Darlehen umgewandelt.⁴⁴⁵ Somit greift IAS 19.103, der Beitragsforderungen vom Planvermögen ausschließt, nicht mehr. Die Anerkennung des Darlehens als Planvermögen ist allerdings nur möglich, wenn die Vergabe zu marktüblichen Bedingungen erfolgt und der externe Träger frei über die Darlehensforderung disponieren kann.⁴⁴⁶ Ein Darlehen erfüllt die Kriterien für eine Anerkennung als Planvermögen nicht, wenn zum Zeitpunkt seiner Gewährung absehbar ist, dass das Trägerunternehmen den Zahlungsverpflichtungen nur eingeschränkt oder gar nicht nachkommen kann oder wenn es nur genutzt wird, um dauerhaft Zahlungen an den externen Versorgungsträger zu vermeiden.⁴⁴⁷

Auch nicht finanzielle Vermögenswerte wie Immobilien oder Produktionsanlagen eignen sich grundsätzlich als Planvermögen. Dabei ist insbesondere zu untersuchen, ob nach der Übertragung der Vermögenswerte ein Abhängigkeitsverhältnis zwischen dem Trägerunternehmen und dem Fonds vorliegt und ob die Vermögenswerte den Zweckbindungsanspruch des Standards erfüllen. Durch das Einräumen eines Nutzungsrechts (z. B. in Form eines Mietvertrags) kann das Trägerunternehmen trotz der rechtlichen Trennung aus wirtschaftlicher Sicht weiterhin als Eigentümer der Vermögenswerte fungieren. Eine Nutzungsüberlassung an das Trägerunternehmen birgt allerdings die Gefahr, dass sie einer Vermögensrückübertragung gleichkommt

⁴⁴³ Vgl. *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 52 f. und *Rhiel* (2001b), S. 501 f.

⁴⁴⁴ Vgl. *Mittermaier/Böhme* (2006), S. 206.

⁴⁴⁵ Vgl. *IDW* (2005), S. 1414.

⁴⁴⁶ Vgl. *Wollmert et al.* (2006), Rn. 31 und ausführlich *IDW* (2005), S. 1414. Kritisch dagegen *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 54. Forderungen, über die der externe Versorgungsträger z. B. aufgrund eines Abtretungsrechts nicht frei verfügen kann, stellen nicht übertragbare Finanzinstrumente dar und sind somit gem. IAS 19.103 als Planvermögen explizit ausgeschlossen. Eine Mindermeinung vertritt die Auffassung, dass außer zur Erstattung von Versorgungszahlungen ein Rückfließen von Vermögen des externen Fonds an das Trägerunternehmen generell der Definition von Planvermögen widerspricht, vgl. *Höfer/Oppermann* (2000), S. 1040.

⁴⁴⁷ Vgl. *IDW* (2005), S. 1414; *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 53 und *Passarge* (2005), S. 2749.

und somit der Definition von Planvermögen widerspricht. Daher müssen die Vermögenswerte für die Zahlung und Finanzierung der Versorgungsverpflichtungen verfügbar sein.⁴⁴⁸ Zudem müssen sich die Nutzungsentgelte an marktüblichen Bedingungen ausrichten und dürfen keinem Weiterveräußerungsverbot durch das Trägerunternehmen unterliegen.⁴⁴⁹ Eine Weiterveräußerbarkeit setzt die Handelbarkeit des Vermögenswerts voraus. Somit ist eine speziell für die Bedürfnisse des Unternehmens konstruierte Produktionsanlage als Planvermögen ungeeignet, da ihre Verwertung im Insolvenzfall mit Unsicherheit behaftet ist und der daraus resultierende Erlös u. U. nicht zur Erfüllung der Pensionszusagen ausreicht.⁴⁵⁰ Handelt es sich um Produktionsanlagen, die auch von anderen Unternehmen nutzbar sind und im Fall der Insolvenz einen angemessenen Liquidationswert erzielen, können diese als Planvermögen anerkannt werden, wenn das Trägerunternehmen ein marktübliches Entgelt für die Nutzung zahlt.

Während die Auslagerung von selbst genutzten Produktionsanlagen in der betrieblichen Praxis eher einen Ausnahmefall darstellt, werden Immobilien häufiger zu diesem Zweck eingesetzt. Neben fremd vermieteten Immobilien, deren Qualifikation als Planvermögen in der Regel unproblematisch ist, werden auch selbst genutzte Immobilien als Planvermögen genutzt.⁴⁵¹ Im Regelfall besteht auch für diese Immobilien ein liquider Markt, so dass eine Weiterverwertung im Insolvenzfall des Trägerunternehmens gewährleistet ist.⁴⁵² Neben einem marktüblichen Nutzungsentgelt muss allerdings zusätzlich sichergestellt sein, dass der externe Versorgungsträger die Immobilien verkaufen und das Trägerunternehmen dies nicht durch ein Vetorecht verhindern kann.

Allerdings sind Vermögenswerte, die an einen externen Träger übertragen wurden und vom Trägerunternehmen weiterhin selbst genutzt werden, verpflichtend im Anhang anzugeben (IAS 19.120A (k)).

3.3.1.3.3 Bewertung

Die Bewertung des Planvermögens erfolgt grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert (fair value, IAS 19.102 i. V. m. IAS 19.54). Der beizulegende Zeitwert bestimmt sich gem. IAS 19.7 als Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen wird. Da eine Bewertung des Planvermögens als Ganzes aufgrund eines fehlenden aktiven Marktes oftmals nicht möglich ist, sind für die einzel-

⁴⁴⁸ Vgl. *IDW* (2005), S. 1415 und *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 54.

⁴⁴⁹ Vgl. *Wollmert et al.* (2006), Rn. 31.

⁴⁵⁰ Vgl. *Mittermaier/Böhme* (2006), S. 206.

⁴⁵¹ So übertrug KarstadtQuelle (firmiert seit dem 01.07.2008 unter dem Namen Arcandor) im Jahr 2002 Teile des konzerneigenen Immobilienvermögens auf einen in Form eines CTA ausgestalteten betriebsinternen Pensionsfonds, vgl. Geschäftsbericht 2002 von KarstadtQuelle, S. 48. Bei dem übertragenen Immobilienvermögen handelte es sich auch um selbst genutzte Immobilien, wie z. B. Kaufhäuser. 2005 wurde zudem die Hauptverwaltung des Tochterunternehmens Neckermann in das CTA eingebracht, vgl. o. V. (2005).

⁴⁵² Für individualisierte Immobilien ist diese Voraussetzung allerdings regelmäßig nicht erfüllt, so dass diese als Planvermögen ungeeignet sind, vgl. *Mittermaier/Böhme* (2006), S. 206.

nen Vermögenswerte des Planvermögens auf ihren jeweiligen aktiven Märkten die fiktiven Verkaufserlöse, die in einer Transaktion mit einem Dritten erzielbar wären, für die Bewertung heranzuziehen.⁴⁵³ Bei fungiblen Finanzinstrumenten ist die Ermittlung eines Börsen- oder Marktwerts regelmäßig problemlos möglich. Ist für einen Vermögenswert kein verlässlicher Marktpreis ermittelbar, soll dessen fair value geschätzt werden, wobei dabei in der Regel auf Methoden der Unternehmensbewertung wie das discounted Cashflow-Verfahren zurückzugreifen ist (IAS 19.102). Zur Diskontierung der Cashflows ist dabei ein Zinssatz zu wählen, der sowohl die spezifischen Kapitalanlagerisiken des Planvermögens als auch die Laufzeit bzw. den voraussichtlichen Veräußerungszeitpunkt der Vermögenswerte berücksichtigt.⁴⁵⁴ Der fair value des Planvermögens sollte regelmäßig, im Idealfall zu jedem Bilanzstichtag, ermittelt werden.⁴⁵⁵

Handelt es sich bei dem Planvermögen um qualifizierte Versicherungspolice, erfolgt eine Bewertung durch eine Schätzung des Zeitwerts der aus der Versicherungspolice resultierenden Forderung.⁴⁵⁶ Wenn der Versicherungsvertrag die zugesagten Pensionsleistungen hinsichtlich ihres Betrags und ihrer Fälligkeit vollständig abdeckt (sog. kongruente Rückdeckungsversicherung), wird in IAS 19.104 angenommen, dass sich der fair value des Versicherungsvertrags und der Barwert der Pensionsverpflichtung entsprechen. Somit kann für die Bewertung des Versicherungsvertrags der Barwert der durch ihn abgedeckten Pensionsleistungen herangezogen werden.⁴⁵⁷

3.3.1.4 Pensionsaufwand

Der ergebniswirksam in der laufenden Periode zu erfassende Pensionsaufwand bzw. -ertrag wird nach dem folgenden Schema ermittelt (IAS 19.61):

laufender Dienstzeitaufwand der Periode	
+ Zinsaufwand	
– erwarteter Ertrag aus etwaigen Planvermögen	
+/- versicherungsmathematische Verluste (+)/Gewinne (–) in Abhängigkeit von der gewählten Verrechnungsmethode	
+ nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	
+/- Auswirkungen etwaiger Plankürzungen oder Abgeltungen	
= Pensionsaufwand oder -ertrag der Periode	

Der laufende Dienstzeitaufwand (current service cost) ist der Betrag, um den der Barwert der DBO durch in der Periode neu erdiente Pensionsansprüche steigt. Der

⁴⁵³ Vgl. *Orthmann* (2003), S. 203.

⁴⁵⁴ Im Fall von Vermögenswerten mit einem unbestimmten Veräußerungsdatum soll sich der Zinssatz an dem Zeitraum bis zur voraussichtlichen Erfüllung der Pensionsverpflichtungen orientieren.

⁴⁵⁵ Vgl. *Pellens et al.* (2008a), S. 454.

⁴⁵⁶ In der Unternehmenspraxis wird dabei oftmals auf den von dem Versicherungsunternehmen gemeldeten Aktivwert der Versicherungspolice zurückgegriffen, vgl. *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 57.

⁴⁵⁷ Vgl. *Heyd* (2003), S. 393. Dieser Wertansatz muss allerdings reduziert werden, wenn die aus dem Versicherungsvertrag zu beanspruchenden Erträge nicht vollständig erzielbar sind.

Dienstzeitaufwand wird bereits zu Beginn des Geschäftsjahres, unter Berücksichtigung des aktuellen Personalbestands und der zu diesem Zeitpunkt geltenden Bewertungsparameter, ermittelt. Eine Zuführung zu den Pensionsrückstellungen erfolgt jedoch erst zum Jahresende, so dass der ermittelte Dienstzeitaufwand für eine Periode aufzuzinsen ist.⁴⁵⁸

Ein weiterer Bestandteil des jährlichen Pensionsaufwands ist der Zinsaufwand (interest cost), der durch Aufzinsung des Barwerts der bereits in früheren Vorperioden erarbeiteten Versorgungsbausteine entsteht. Dazu wird der Barwert der Pensionsverpflichtung zu Beginn des Geschäftsjahres mit dem Rechnungszins multipliziert (IAS 19.82).⁴⁵⁹ Der Zinsaufwand muss nicht zwingend gemeinsam mit den anderen Komponenten des Pensionsaufwands im Personalaufwand ausgewiesen werden, sondern kann nach IAS 19.119 auch in einem separaten GuV-Posten gezeigt werden. Somit kann er auch als Teil des Finanzergebnisses ergebniswirksam im Zinsaufwand erfasst werden.⁴⁶⁰

Werden als Planvermögen klassifizierte Vermögenswerte für die Finanzierung der Pensionsverpflichtungen genutzt, reduziert der erwartete Ertrag aus diesem Planvermögen (expected return on plan assets) den Pensionsaufwand der Periode. Dieser erwartete Ertrag entspricht der Rendite, die auf Basis der Markterwartungen zu Beginn des Geschäftsjahres mit dem Planvermögen im Geschäftsjahr voraussichtlich zu erzielen sein wird.⁴⁶¹ Dazu wird die durchschnittliche, langfristig erwartete Kapitalertragsrendite mit dem Wert des Planvermögens zu Beginn der Berichtsperiode multipliziert (IAS 19.105 ff.). Der erwartete Ertrag des Planvermögens ist um Kosten für die Verwaltung der Deckungsmittel zu bereinigen (IAS 19.107).

Die Amortisation versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste (actuarial gains and losses) stellt eine weitere Komponente des Pensionsaufwands dar. Da IAS 19 verschiedene Verfahren zur bilanziellen Erfassung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste zulässt, deren Auswirkungen auf den Pensionsaufwand stark variieren, werden diese im folgenden Abschnitt 3.3.1.5 separat thematisiert.

Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand (past service cost) entsteht, wenn rückwirkend Versorgungszusagen erteilt bzw. bestehende geändert werden. Die daraus resultierenden Aufwendungen sind nicht sofort ergebniswirksam zu erfassen, sondern über den Zeitraum, zu dem die neuen Ansprüche unverfallbar werden, zu verteilen (IAS 19.96).

⁴⁵⁸ Vgl. *Seemann* (2006), Rn. 73.

⁴⁵⁹ Zusätzlich ist eine Bereinigung um unterjährige Veränderungen des Verpflichtungsumfangs, z. B. aufgrund der erwarteten Rentenzahlungen des Berichtsjahres oder der geplanten Übertragung von Vermögenswerten auf einen externen Versorgungsträger, vorzunehmen, vgl. *Seemann* (2006), Rn. 75.

⁴⁶⁰ Vgl. *Jasper/Delvai* (2003), S. 392; *Schwinger/Jasper* (2004), S. 29.

⁴⁶¹ Zur Schätzung der erwarteten Rendite des Planvermögens vgl. ausführlich *Mühlberger/Schwinger* (2006), S. 44 f.

Veränderungen aus Plankürzungen (curtailments) oder Abgeltungen (settlements) sind dagegen unmittelbar im Pensionsaufwand zu berücksichtigen. Plankürzungen entstehen, wenn Arbeitnehmer z. B. aufgrund von Restrukturierungsmaßnahmen, Massenentlassungen oder Vorruhestandsregelungen zukünftig keine oder geringere Anwartschaften erdienen können (IAS 19.111). Bei Abfindungen verzichtet der Versorgungsberechtigte auf Forderungen, die ihm gegenüber dem Arbeitgeber aufgrund von Pensionszusagen zustehen. Dies geschieht z. B. regelmäßig im Rahmen der Übertragung von Versorgungszusagen auf ein anderes Unternehmen oder eine Versicherungsgesellschaft. Durch die Abfindung wird der Arbeitgeber von allen aus der Versorgungszusage resultierenden rechtlichen Verpflichtungen entbunden (IAS 19.112).⁴⁶²

3.3.1.5 Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste sind ein Resultat der prospektiven Vorgehensweise des IAS 19, der eine Schätzung der Höhe von Pensionsverpflichtung und Planvermögen bereits zu Beginn der Berichtsperiode erfordert. Weichen diese Erwartungswerte von den am Ende der Periode tatsächlich beobachteten Beträgen ab, entstehen Differenzen, die als versicherungsmathematische Gewinne und Verluste bezeichnet werden.

Ein Grund für das Auftreten versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste kann im Abweichen der tatsächlichen von der erwarteten Höhe der Pensionsverpflichtung liegen. Diese Differenz kann durch eine notwendige Korrektur der zu Periodenbeginn geschätzten ökonomischen und demographischen Bewertungsparameter⁴⁶³ sowie durch Fehleinschätzungen des Rechnungszinssatzes verursacht werden. Auch ein unerwartet hoher (geringer) Ertrag aus dem Planvermögen kann zu einem versicherungsmathematischen Gewinn (Verlust) führen.

Das Auftreten von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten stellt keinen Ausnahmefall dar, sondern tritt regelmäßig auf.⁴⁶⁴ Aufgrund der absoluten Höhe der Pensionsverpflichtungen vieler Unternehmen, können schon aus vergleichsweise geringen Abweichungen der Bewertungsparameter erhebliche versicherungsmathematische Gewinne und Verluste entstehen.⁴⁶⁵ Gleiches gilt im Fall einer unternehmensexternen Finanzierung der Pensionszusagen für Renditeschwankungen von am Kapitalmarkt angelegtem Planvermögen. Die daraus resultierenden Schwankungen des Pensionsaufwands führen zu einer deutlich höheren Ergebnisvolatilität. Um diese von den Unternehmen in der Regel unerwünschte Ergebnisvolatilität zu vermei-

⁴⁶² Vgl. *Wollmert et al.* (2006), Rn. 123. In Deutschland ist rechtliche Enthaltung durch Zahlung einer Abfindung an den Versorgungsberechtigten aufgrund der restriktiven Vorschriften des § 3 BetrAVG nur bei geringen Anwartschaften möglich, vgl. ausführlich Kapitel 5.2.1.

⁴⁶³ IAS 19.94 nennt als mögliche Ursachen explizit unerwartet hohe bzw. niedrige Fluktuationsraten, Frühpensionierungsquoten, Anzahl an Todesfällen, sowie bei dynamischen Versorgungszusagen, unerwartet hohe oder niedrige Gehalts- und Rentensteigerungen.

⁴⁶⁴ Vgl. *Seemann* (2006), Rn. 80.

⁴⁶⁵ So gehen Schätzungen davon aus, dass eine Änderung des Kalkulationszinssatzes um einen Prozentpunkt durchschnittlich zu einer Änderung der Verpflichtungshöhe um 20 % führt, vgl. *Lachnit/Müller* (2004), S. 497; *Meyer-Schell/Zimmermann* (2008), S. 438. *Kümpel/In Het Panhuis* (2008), S. 116 beziffern die Änderung der Pensionsverpflichtungen dagegen auf 10 %.

den, kann die ergebniswirksame Erfassung der aus den Schätzfehlern resultierenden versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste über mehrere Perioden verteilt werden.⁴⁶⁶ Dazu kommt nach IAS 19.92-95 die sog. Korridormethode zur Anwendung, bei der die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste zunächst für jeden einzelnen Leistungsplan in Nebenbüchern⁴⁶⁷ geführt werden. Erst wenn die kumulierten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste eines Leistungsplans mehr als 10 % des höheren Betrages von Barwert der Pensionsverpflichtung (DBO) und fair value des Planvermögens ausmachen, erfolgt eine ergebniswirksame Amortisation über die Gewinn- und Verlustrechnung. Es wird allerdings nur der außerhalb des Korridors liegende Teil der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste berücksichtigt. Das IASB begründet die Existenz des Korridors damit, dass sich versicherungsmathematische Gewinne und Verluste im Zeitablauf ausgleichen können (IAS 19.95).⁴⁶⁸ Die ergebniswirksame Erfassung des den Korridor übersteigenden Betrags beginnt erst ab dem folgenden Berichtsjahr und erfolgt zudem zeitlich geglättet über die für den jeweiligen Leistungsplan ermittelte durchschnittliche erwartete Restdienstzeit der noch aktiv tätigen Anspruchsberechtigten (IAS 19.93).⁴⁶⁹

Das Korridorverfahren bestimmt nur den Mindestbetrag, der nach IAS 19 ergebniswirksam zu erfassen ist.⁴⁷⁰ IAS 19.93 erlaubt den Unternehmen anstatt des Korridoransatzes jedes andere systematische Verfahren anzuwenden, solange die zu verrechnenden Gewinne und Verluste damit schneller ergebniswirksam erfasst werden und das Verfahren bei Gewinnen und Verlusten gleichermaßen zur Anwendung kommt. Somit wäre auch eine sofortige ergebniswirksame Erfassung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste möglich, was mit einer vollständigen bilanziellen und erfolgsrechnerischen Erfassung von Versorgungsverpflichtungen verbunden wäre.⁴⁷¹ Aufgrund der damit verbundenen hohen Ergebnisvolatilität ent-

⁴⁶⁶ Vgl. *Pellens et al.* (2008a), S. 457.

⁴⁶⁷ *Schildbach* (2002), S. 270 bezeichnet diese als „schwarze Konten“.

⁴⁶⁸ *Amen* (2007), S. 270 kann im Rahmen einer Simulationsstudie einen langfristigen Ausgleich von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten nicht bestätigen.

⁴⁶⁹ Vgl. *Pellens et al.* (2008a), S. 458; *Theile* (2006), S. 18; *Wollmert et al.* (2006), Rn. 118. Beträgt die durchschnittliche Restdienstzeit weniger als ein Jahr, ist der außerhalb des Korridors liegende Betrag innerhalb eines Jahres zu amortisieren, vgl. *Seemann* (2006), Rn. 83. Bei reinen Rentnergesellschaften wird in der Literatur vereinzelt vorgeschlagen, den Betrag über die verbleibende Restlebenszeit der Leistungsempfänger zu verteilen, vgl. *Höfer* (1999), S. 118.

⁴⁷⁰ Vgl. *Baetge/Haenelt* (2006), S. 2414 und *Planert* (2006), S. 184.

⁴⁷¹ Vgl. *Detert* (2008), S. 32; *Höfer/Lüscher/Verhuvén* (2006), S. 289. Im Gegensatz zur Korridormethode können bei der sofortigen ergebniswirksamen Verrechnung auch schon die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste, die aus der aktuellen Berichtsperiode resultieren, berücksichtigt werden, vgl. *Hasenburg/Böckem* (2004), S. 857; *Gohdes* (2006), S. 992; *Pawelzik* (2005), S. 737; *Rhiel* (2005), S. 293. Anderer Auffassung ist *Seemann* (2006), Rn. 85, der darin einen Verstoß gegen die Systematik der Bilanzierung von Leistungszusagen nach IAS 19 sieht. Ebenso *IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung* (2002b), S. 88 f.

scheidet sich allerdings nur eine kleine Minderheit der IFRS-Bilanzierer für diese Möglichkeit.⁴⁷²

Der Ende 2000 beginnende Rückgang an den Kapitalmärkten führte in Verbindung mit einem sinkenden Zinsniveau dazu, dass die Unternehmen hohe versicherungsmathematische Verluste ansammelten, die aufgrund der Korridormethode nur teilweise in der Bilanz ausgewiesen wurden. Die tatsächliche Höhe der Pensionsverpflichtung war nur dem Anhang zu entnehmen, was zu einer zunehmenden Kritik an der Korridormethode insbesondere von Seiten der Finanzanalysten führte.⁴⁷³

Das IASB reagierte auf diese Kritikpunkte und führte im Rahmen einer Überarbeitung von IAS 19 im Dezember 2004 eine weitere Option zur bilanziellen Behandlung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten ein, die erstmals für Geschäftsjahre, die zum 31.12.2004 endeten, angewendet werden konnte. Unternehmen, die dieses auch als „dritte Option“⁴⁷⁴ bezeichnete neue Wahlrecht ausüben, müssen die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste in der Periode ihres tatsächlichen Entstehens in voller Höhe ergebnisneutral mit den Gewinnrücklagen (retained earnings) verrechnen (IAS 19.93A-D).⁴⁷⁵ Damit wird die tatsächliche Deckungssituation der Pensionsverpflichtungen direkt in der Bilanz ausgewiesen. Ein sog. „recycling“, d. h. eine nachträgliche ergebniswirksame Amortisation der ergebnisneutral erfassten Beträge, ist nicht vorgesehen. Somit wird die Gewinn- und Verlustrechnung weder in der Periode der Entstehung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste noch in den Folgeperioden berührt. Gewinne und Verluste fließen dauerhaft an der GuV vorbei.⁴⁷⁶ Entscheidet sich ein Unternehmen dafür, das Wahlrecht auszuüben, muss es dieses auf alle Pensionspläne und die ge-

⁴⁷² Vgl. Pawelzik (2005), S. 737; Theile (2006), S. 18 und von Keitz (2005), S. 121. Im Geschäftsjahr 2007 wendeten nur 10 % der im DAX, MDAX und SDAX gelisteten Unternehmen dieses Erfassungsverfahren an, vgl. Müller/Reinke/Weller (2008), S. 355.

⁴⁷³ Vgl. Gohdes (2006), S. 994; o. V. (2003e); So trug ein Analytistenstudie den treffenden Titel „The Art of Accounting: Lies, damned lies and pension accounting“, vgl. Deutsche Bank (2003). Ähnliche Kritik an den Bilanzierungsregeln üben auch Studien der Investmentbanken BNP Paribas (2003); Dresdner Kleinwort Wasserstein (2002) und Morgan Stanley (2002).

⁴⁷⁴ Für eine ausführliche Darstellung und kritische Würdigung der Neuregelung des IAS 19 vgl. Baetge/Haenelt (2006); Küting/Keßler (2006) und Rhiel (2005).

⁴⁷⁵ Die Einführung dieses neuen Wahlrechts ist maßgeblich durch britische Einflussnahme zustande gekommen, da der britische Standardsetter ASB kurz zuvor durch die Verabschiedung der nationalen Rechnungslegungsnorm FRS 17 „Retirement Benefits“ eine vergleichbare Methode zur Erfassung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten eingeführt hatte, die allerdings verpflichtend anzuwenden ist, vgl. IAS 19.BC48F; Höfer/Lüscher/Verhuvén (2006), S. 289; Rhiel (2005), S. 294.

⁴⁷⁶ Vgl. Kreher (2007), S. 221; Pellens et al. (2008b), S. 140. Damit verstößt die Methode gegen das Kongruenzprinzip, nach dem alle Eigenkapitalveränderungen, die nicht aus Transaktionen mit den Anteilseignern resultieren, über die Totalperiode hinweg ergebniswirksam zu erfassen sind. Das IASB begründet diese Vorgehensweise damit, dass auch die Folgebewertung von Sachanlagevermögen (IAS 16.39-40) und von immateriellen Vermögenswerten (IAS 38.85-86) zum beizulegenden Zeitwert (Neubewertungsmethode) gegen das Kongruenzprinzip verstoße. Eine Entscheidung über die Zulässigkeit von Verstößen gegen das Kongruenzprinzip soll erst im Rahmen des Projekts „Performance Reporting“ getroffen werden (IAS 19.BC48R). Zur allgemeinen Bedeutung des Kongruenzprinzips vgl. Busse von Colbe (1992). Ordelheide (1998a) geht speziell auf den Zusammenhang mit Unternehmensbewertungsverfahren ein.

samten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste anwenden. Der Betrag der kumulierten, ergebnisneutral erfassten Gewinne und Verluste ist im Anhang anzugeben (IAS 19.120A(i)).

Um den Jahresabschlussadressaten die Ausübung des Wahlrechts zu verdeutlichen und das Nichterscheinen in der Gewinn- und Verlustrechnung zu kompensieren, sind die im Eigenkapital ergebnisneutral erfassten Beträge zusätzlich in einer in IAS 1.96 geregelten „Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen“ (statement of recognised income and expense (SORIE)) auszuweisen.⁴⁷⁷ Neben den ergebnisneutral erfassten versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten umfasst dieses Rechenwerk auch das Periodenergebnis der GuV sowie weitere ergebnisneutral im Eigenkapital erfassten Beträge, die nicht aus Transaktionen mit den Anteilseignern resultieren, wie z. B. Änderungen der Währungsumrechnungsdifferenzen oder fair value-Änderungen von available for sale-Finanzinstrumenten.⁴⁷⁸ Es stellt somit die einzelnen Komponenten des Periodengesamterfolgs (comprehensive income) dar.⁴⁷⁹

3.3.1.6 Bilanzansatz der Pensionsverpflichtung

IAS 19 verfolgt einen Nettoausweis der Pensionsverpflichtungen und setzt sich über das in IAS 1.32 ff. kodifizierte grundsätzliche Saldierungsverbot hinweg. Somit ist der Barwert der defined benefit obligation um das zum beizulegenden Zeitwert bewertete Planvermögen zu korrigieren. Übersteigt die Pensionsverpflichtung das Planvermögen, ist der Betrag in Höhe der Unterdeckung zu passivieren, während im umgekehrten Fall ein Aktivposten zu bilden ist.⁴⁸⁰ Bei Anwendung der Korridormethode wird allerdings nicht die gesamte Nettoverpflichtung in der Bilanz angesetzt. Sie wird um die bislang unberücksichtigten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste korrigiert. Die defined benefit obligation ist zudem um nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwand zu korrigieren, der noch nicht ergebniswirksam verrechnet wurde.⁴⁸¹ Somit ergibt sich nach IAS 19.54 folgendes Schema zur Ermittlung des Bilanzansatzes der leistungsdefinierten Verpflichtung (defined benefit liability):

⁴⁷⁷ Daher wird das Wahlrecht der ergebnisneutralen Erfassung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten häufig auch als SORIE-Methode bezeichnet, vgl. *Baetge/Haenelt* (2006), S. 2417; *Gohdes* (2006), S. 993 und *Rhiel* (2005), S. 294.

⁴⁷⁸ Eine detaillierte Beschreibung der ergebnisneutralen Erfolgsbestandteile erfolgt bei *Antonakopoulos* (2007), S. 51 ff. und *Pellens/Brandt/Neuhaus* (2007). Bei letzteren findet sich auch eine Analyse der Entwicklung der ergebnisneutralen Erfolgsbestandteile bei den DAX-Unternehmen im Zeitablauf.

⁴⁷⁹ Durch die im September 2007 erfolgte Überarbeitung von IAS 1 müssen alle Unternehmen spätestens ab dem Geschäftsjahr 2009 eine Periodengesamterfolgsrechnung aufstellen. Diese kann wahlweise als ein einzelnes Rechenwerk (single statement approach) oder in Form von zwei getrennten Rechenwerken (two statement approach) ausgestaltet sein (IAS 1.81 (rev. 2007)). Vgl. hierzu auch ausführlich *Bischof/Molzahn* (2008) und *Zülch/Fischer/Erdmann* (2007).

⁴⁸⁰ Die Bildung eines solchen Vermögenswerts ist nach IAS 19.58A nur möglich, wenn ihm ein korrespondierender Nutzen zugrunde liegt, der für das Unternehmen verfügbar ist. Der im Juli 2007 verabschiedete IFRIC 14 „IAS 19 – The limit on a defined benefit asset, minimum funding requirements and their interaction“ konkretisiert dieses sog. asset ceiling, vgl. hierzu auch *Antonakopoulos* (2007), S. 118 f.; *Gohdes et al.* (2007), S. 41 f.; *Deiter/Sellhorn* (2008), *Zülch/Nellessen* (2007), S. 288 f.

⁴⁸¹ Die unkorrigierte Höhe von Pensionsverpflichtung und Planvermögen ist gem. IAS 19.120A (f)-(g) im Anhang aufzuführen.

- Barwert der leistungsdefinierten Verpflichtung
- beizulegender Zeitwert des Planvermögens
- +/- noch nicht amortisierte versicherungsmathematische Gewinne (+)/ Verluste (-), die aufgrund der Anwendung der Korridormethode noch nicht ergebniswirksam erfasst wurden
- noch nicht ergebniswirksam erfasster nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand
- = Bilanzansatz der leistungsdefinierten Verpflichtung

Bei Unternehmen, die ihre Pensionszusagen über Vermögenswerte finanzieren, die die Anforderungen an Planvermögen nicht erfüllen, ist der Barwert der leistungsdefinierten Pensionsverpflichtung in voller Höhe zu passivieren und ggf. nur um noch nicht ergebniswirksam verrechnete Komponenten der Ergebnisglättung zu korrigieren.⁴⁸² Dies trifft insbesondere auf Unternehmen zu, die ihre Pensionszusagen unternehmensintern finanzieren, wie es bei der in Deutschland vorherrschenden Direktzusage regelmäßig der Fall ist.

3.3.2 US-GAAP

Für die Bilanzierung von Pensionszusagen nach US-GAAP sind insbesondere die Normen SFAS 87 „Employers' Accounting für Pensions“ und SFAS 88 „Employers' Accounting for Settlements and Curtailments of Defined Benefit Pension Plans and for Termination Benefits“ von Relevanz.⁴⁸³ Während SFAS 87 die bilanzielle Behandlung von Leistungen der betrieblichen Altersversorgung regelt, befasst sich SFAS 88 mit Spezialfragen wie Abfindungen, Übertragungen oder Kürzungen. Durch die Verabschiedung von SFAS 158 „Employers' Accounting for Defined Benefit Pension and Other Postretirement Plans – an Amendment of FASB Statements No. 87, 88, 106, and 132(R)“ am 29.06.2006 erfuhr die Bilanzierung von Pensionszusagen nach US-GAAP einige grundlegende Änderungen. Da IAS 19 sich weitgehend an der konzeptionelle Vorgehensweise der US-GAAP orientiert⁴⁸⁴, werden im Folgenden hauptsächlich die Unterschiede der US-amerikanischen Regelungen im Vergleich zu IAS 19 thematisiert.

Auch nach US-GAAP wird zwischen beitrags- und leistungsdefinierten Pensionsplänen differenziert. Im Gegensatz zu IAS 19 werden Leistungszusagen explizit definiert. Ein Pensionsplan wird nach SFAS 87.11 als Leistungszusage klassifiziert, wenn sich der Pensionsanspruch durch eine Formel berechnet, in die verschiedene

⁴⁸² Vgl. *Pellens et al.* (2008), S. 462.

⁴⁸³ Darüber hinaus sind noch die Standards SFAS 106 „Employers' Accounting for Postretirement Benefits Other Than Pensions“, SFAS 112 „Employers' Accounting for Postemployment Benefits – an Amendment of FASB Statements No. 5 and 43“ und SFAS 132 „Employers' Disclosures about Pensions and Other Postretirement Benefits – an Amendment of FASB Statements No. 87, 88, and 106“ bei der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen zu beachten. Für eine Darstellung der historischen Entwicklung der Bilanzierung von Pensionszusagen nach US-GAAP vgl. *Planert* (2006), S. 108 ff.

⁴⁸⁴ Vgl. *Feld* (2003), S. 581 f.; *Hauck/Schloemer* (2007), S. 92 und *Pellens et al.* (2008), S. 469. Für eine ausführliche Darstellung der Unterschiede in der Bilanzierung von Pensionszusagen zwischen IFRS und US-GAAP vgl. *Fuchs/Stibi* (2008), S. 430 ff.; *Orthmann* (2003), S. 184 ff. und *Planert* (2006).

Variablen wie z. B. Alter, Gehalt oder Dienstjahre einfließen.⁴⁸⁵ Für die Berechnung der aus einer Leistungszusage resultierenden Pensionsverpflichtung ist ebenfalls die projected unit credit method anzuwenden (SFAS 87.40). Analog zur Vorgehensweise des IAS 19 erfolgt die Bewertung der Pensionsverpflichtung unter Berücksichtigung versicherungsmathematischer Parameter, in denen auch zukünftige Entwicklungen wie z. B. Gehaltstrends berücksichtigt werden. In der Terminologie der US-GAAP wird der Barwert der leistungsdefinierten Zusage allerdings als projected benefit obligation (PBO) bezeichnet. Bilanziell erfolgt nur ein Ausweis der Nettopensionsverpflichtung, d. h. Unternehmen, die ihre Pensionszusagen über extern angesammelte Vermögenswerte finanzieren, können den fair value dieses Planvermögens von der PBO abziehen. Die in SFAS 87.19 aufgeführten Anforderungen an Planvermögen sind dabei weitgehend mit denen des IAS 19.7 identisch. Allerdings darf dem Trägerunternehmen im Fall einer Überdotierung des Planvermögens kein Rückübertragungsrecht eingeräumt werden.⁴⁸⁶ Der erwartete Ertrag des Planvermögens wird nach SFAS 87.30 auf Basis des marktbezogenen Wertes des Planvermögens ermittelt.⁴⁸⁷ Der aus der Aufzinsung der PBO resultierende Zinsaufwand ist im Gegensatz zu den IFRS zwingend im Personalaufwand auszuweisen.⁴⁸⁸

Auch die US-GAAP sahen bis zur Verabschiedung von SFAS 158 einen Mechanismus zur Ergebnisglättung vor, der weitgehend mit der Korridormethode nach IAS 19 identisch war.⁴⁸⁹ Um das bilanzielle Risiko einer durch die Verteilungsmöglichkeiten unterlassenen Unterdeckung der Pensionsrückstellungen zu mindern, verlangte SFAS 87.36 den Ansatz einer additional minimum liability. Diese war zu bilden, wenn der market related value des Planvermögens nicht ausreichte, um den Barwert der am Bilanzstichtag bereits erdienten Versorgungsansprüche ohne Berücksichtigung von Gehalt- und Rentensteigerungen zu decken (accumulated benefit obligation (ABO)). Überstieg die ABO den fair value des Planvermögens, war der Differenzbetrag als zusätzliche Verbindlichkeit (additional minimum liability) zu passivieren, wobei die Bildung erfolgsneutral gegen einen unter den immateriellen Vermögenswerten auszuweisenden Aktivposten (intangible asset) erfolgte.⁴⁹⁰ Der Ansatz der additional minimum liability war auf die Summe aus noch nicht ergebniswirksam erfassten

⁴⁸⁵ Allerdings existiert in SFAS 87.264 ebenfalls eine Negativabgrenzung, nach der alle nicht als Beitragszusage einzuordnenden Pensionspläne als Leistungszusage zu klassifizieren sind.

⁴⁸⁶ Vgl. IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung (2002a), S. 24 und *Rhiel* (2001b), S. 500.

⁴⁸⁷ Anstatt zum fair value kann gem. SFAS 87.30 bei Vermögenswerten mit einer hohen Volatilität wie z. B. Aktien eine Bewertung auch anhand eines Durchschnittswertes erfolgen, der über maximal fünf Jahre ermittelt wird. Zum marktbezogenen Wert vgl. auch *Petersen* (2002), S. 88 f.

⁴⁸⁸ Vgl. *Jasper/Delvai* (2003), S. 392.

⁴⁸⁹ SFAS 87.33 sah wie IAS 19 auch eine zeitlich schnellere ergebniswirksame Erfassung, bis hin zu einer sofortigen ergebniswirksamen Verrechnung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste vor.

⁴⁹⁰ Vgl. SFAS 87.37 und *Heyd* (2003), S. 406. Der Ansatz eines immateriellen Vermögenswertes wird mit einem Anstieg des Goodwills begründet, der aus der gesteigerten Motivation der Arbeitnehmer aufgrund des Zuwachses der Pensionszusagen resultiert, vgl. *Kieso/Weygandt/Warfield* (2006), S. 1041. Allerdings ist es fraglich, ob dieser Bilanzposten der Definition eines Vermögenswertes nach SFAC 6.26 genügt, vgl. *Pellens/Fülbier/Sellhorn* (2004), S. 137 und *Schildbach* (1999), S. 971.

nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwand (unrecognized prior service cost) und einer aus der erstmaligen Anwendung von SFAS 87 bedingten Unterdeckung (unrecognized initial net obligation) begrenzt (SFAS 87.37). Ein diese Grenze übersteigender Betrag war eigenkapitalmindernd im other comprehensive income (OCI) zu erfassen.⁴⁹¹

Die durch die schlechte Börsenentwicklung stark zunehmenden Deckungslücken amerikanischer Unternehmen, die durch die Ergebnisglättungsmechanismen nicht vollständig in der Bilanz ausgewiesen wurden, ließen die Korridorverfahren auch in den USA in die Kritik geraten.⁴⁹² Ähnlich wie das IASB reagierte der US-amerikanische Standardsetter FASB darauf mit einer Änderung der Bilanzierungsregeln, indem es am 29.09.2006 die neue Rechnungslegungsnorm SFAS 158 verabschiedete.⁴⁹³ Darin wird analog zur neuen Option des IAS 19 eine ergebnisneutrale Erfassung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten eingeführt. Im Gegensatz zu den Änderungen des IASB ist diese Methode von den Unternehmen allerdings verpflichtend anzuwenden.⁴⁹⁴ Im Umstellungszeitpunkt sind die bislang noch nicht ergebniswirksam erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste in der Eigenkapitalposition other comprehensive income ergebnisneutral zu verbuchen.⁴⁹⁵ In den Folgeperioden auftretende versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden ebenfalls unmittelbar im OCI erfasst. Somit wird der tatsächliche Finanzierungsstatus der Pensionszusagen zwingend in der Bilanz in Form einer Verpflichtung (Unterdeckung) oder eines Vermögenswertes (Überdeckung) ausgewiesen.⁴⁹⁶ Die Bildung einer additional minimum liability ist somit überflüssig.⁴⁹⁷

⁴⁹¹ Vgl. *Leibfried/Amann* (2002), S. 194.

⁴⁹² Vgl. *Kley* (2004), S. 495. Das Korridorverfahren und die damit verbundene Informationsverzerrung wurde insbesondere von Finanzanalysten kritisch gesehen, vgl. *Hann/Heflin/Subramanayam* (2007), S. 331 f.; *FASB* (2005), S. 3; *Picconi* (2006), S. 928; *UBS* (2003). *Clark/Monk* (2006), S. 46 zitieren den Finanzvorstand eines US-amerikanischen Unternehmens mit den Worten „accounting for pensions is a dog's breakfast of assumptions and disclosures“.

⁴⁹³ SFAS 158 führte auch zu Änderungen an SFAS 87, die im Appendix C von SFAS 158 angeführt werden. Die mit SFAS 158 verbundenen Änderungen werden ausführlich von *Burrows* (2006) und *Fuchs/Stibi* (2008) dargestellt.

⁴⁹⁴ Unternehmen, deren Eigenkapitaltitel öffentlich gehandelt werden, müssen SFAS 158 für Wirtschaftsjahre, die nach dem 15.12.2006 enden, zwingend anwenden. Alle anderen Unternehmen müssen die Umstellung spätestens für das Geschäftsjahr, das nach dem 15.06.2007 endet, vornehmen (SFAS 158.12-13).

⁴⁹⁵ Daher wird das neue Vorgehen häufig auch als „OCI-Methode“ bezeichnet, vgl. *Baetge/Haenelt* (2006), S. 2418; *Gohdes* (2006), S. 993. Der im Umstellungszeitpunkt entstehende Steuereffekt ist unter den latenten Steuern zu erfassen, vgl. *Gohdes/Baach* (2006), S. 2683. In einer Simulation für das Geschäftsjahr 2005 wird durch die Änderungen des SFAS 158 ein absoluter Rückgang des Eigenkapitals der Fortune 1000-Unternehmen um mehr als \$ 300 Mrd. ermittelt, was einer durchschnittlichen Eigenkapitalminderung von 8,7 % entspricht, vgl. *Watson Wyatt* (2006), S. 15. Eine ähnliche Studie wurde auch *Fodor/Mühlberger/Schwinger* (2006) durchgeführt.

⁴⁹⁶ Für eine Übersicht über die bilanziellen Auswirkungen der erstmaligen Anwendung von SFAS 158 bei ausgewählten US-amerikanischen Unternehmen vgl. *Fuchs/Stibi*, S. 429 ff.

⁴⁹⁷ Vgl. *Heger/Weppler* (2007), Rn. 299. SFAS 87.36 wurde dementsprechend durch SFAS 158.C.2(k) angepasst.

Im Gegensatz zum IASB hält das FASB jedoch an einem „recycling“ der ergebnisneutral erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste in der GuV fest.⁴⁹⁸ Die in der Periode ihres Entstehens zunächst im OCI erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden in den Folgeperioden gemäß der Korridormethode ergebniswirksam über die Gewinn- und Verlustrechnung amortisiert. Damit ist die ergebniswirksame Erfassung der gesamten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste über die Totalperiode sichergestellt, so dass kein Verstoß gegen das Kongruenzprinzip vorliegt.

SFAS 158 stellt jedoch nur einen Zwischenschritt im Rahmen des Projekts einer grundlegenden Überarbeitung der Pensionsbilanzierung dar. Sowohl beim FASB als auch beim IASB steht die Bilanzierung von Pensionszusagen weiterhin auf der Agenda. So veröffentlichte das IASB im März 2008 ein Diskussionspapier, in dem eine Abschaffung des Korridoransatzes gefordert wird. Stattdessen sollten versicherungsmathematische Verluste in der Periode ihres Anfalls in der Gesamterfolgsrechnung erfasst werden.⁴⁹⁹

3.4 Einfluss einer Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf Analysekenzzahlen

3.4.1 Auswahl und Definition der in der Analyse betrachteten Kennzahlen

In diesem Abschnitt wird dargestellt, welchen Einfluss die unterschiedliche Behandlung von unternehmensintern und -extern finanzierten Pensionszusagen in IFRS- und US-GAAP-Abschlüssen auf zentrale Unternehmenskennzahlen hat. Traditionelle Kennzahlen werden regelmäßig zur Beurteilung von Unternehmen herangezogen, da die für ihre Bildung notwendigen Daten den Jahresabschlüssen der Unternehmen direkt entnommen werden können. Aufgrund ihrer einfachen Anwendbarkeit ist die Kennzahlenanalyse besonders als Einstieg in die Analyse eines Unternehmens geeignet.

Die Bilanzposition Pensionsrückstellungen spielt im Rahmen der Unternehmensanalyse eine bedeutende Rolle bei der Beurteilung der Bonität und der Zukunftsaussichten eines Unternehmens.⁵⁰⁰ Aus Unternehmenssicht handelt es sich bei Pensionsrückstellungen um einen Kredit gegenüber Versorgungsberechtigten. Folglich sind

⁴⁹⁸ Vgl. *Baetge/Haenelt* (2006), S. 2416 und *Gohdes* (2006), S. 993.

⁴⁹⁹ Vgl. *IASB* (2008). Für eine kritische Würdigung des Diskussionspapiers vgl. *Berger/Walter* (2008); *Büchel* (2008); *Pape* (2008) und *Rhiel* (2008). Ein Abschluss der ersten Projektphase zur Überarbeitung der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen wird für 2011 erwartet. Auch die von der EU eingesetzte Expertengruppe zur Rechnungslegung EFRAG hat in Zusammenarbeit mit mehreren nationalen Standardsetzern im Januar 2008 ein Diskussionspapier zur finanziellen Berichterstattung über Pensionsverpflichtungen veröffentlicht, vgl. *EFRAG* (2008) und *Meyer-Schell/Zimmermann* (2008). Darin werden ebenfalls die bislang nach IFRS möglichen Glättungsverfahren zur Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste kritisiert.

⁵⁰⁰ Vgl. *Drangel/Hofstetter/Otto* (2001), S. 116; *Küting/Strickmann* (1997), S. 3.

sie als Fremdkapital zu klassifizieren.⁵⁰¹ Bei vielen Unternehmen stellen Pensionsrückstellungen einen erheblichen Bestandteil der Finanzschulden dar. Eine Veränderung dieser Bilanzposition durch einen Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung bestehender Pensionszusagen kann somit einen erheblichen Einfluss auf zentrale Bilanzkennzahlen haben.

Zur Analyse der Bonität eines Unternehmens werden hauptsächlich Kapitalstrukturkennzahlen herangezogen.⁵⁰² Sie dienen der Analyse von Herkunft und Zusammensetzung des dem Unternehmen zur Verfügung stehenden Kapitals und damit der Aufdeckung von Finanzierungsrisiken. Eine in diesem Zusammenhang häufig herangezogene Kennzahl ist die Eigenkapitalquote, die das Verhältnis von Eigen- zu Gesamtkapital zeigt.⁵⁰³ Da das Eigenkapital eine Verlustausgleichsfunktion übernimmt, ist der Verlustpuffer eines Unternehmens umso größer, je mehr Eigenkapital vorhanden ist. Folglich nimmt die Gefahr einer durch Überschuldung ausgelösten Insolvenz mit steigender Eigenkapitalquote ab.⁵⁰⁴ Eine gute Eigenkapitalausstattung signalisiert eine finanzielle Stabilität eines Unternehmens und erleichtert so die Beschaffung von Fremdkapital.⁵⁰⁵ Allerdings ist eine stetige Beziehung zwischen der Eigenkapitalquote und der Beurteilung der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens nicht automatisch gegeben.⁵⁰⁶ Eine hohe Eigenkapitalquote kann auch darauf hindeuten, dass ein Unternehmen rentable Investitionen nicht wahrgenommen hat, für deren Finanzierung es auf Fremdkapital hätte zurückgreifen müssen.⁵⁰⁷

Neben der Analyse der Bonität stellt die Untersuchung der Rentabilität einen zentralen Bestandteil der Unternehmensanalyse dar.⁵⁰⁸ Eine Rentabilitätsanalyse ist insbesondere für Eigenkapitalgeber relevant, um den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens in der abgelaufenen Periode beurteilen zu können. Bei der Bildung einer Rentabilitätskennzahl wird im Regelfall eine Ergebnisgröße ins Verhältnis zu einer Kapitalgröße gesetzt.⁵⁰⁹ Da es sich um relative Größen handelt, eignen sich Rentabi-

⁵⁰¹ Aufgrund des langfristigen Charakters von Pensionsverpflichtungen wird ihnen häufig ein eigenkapitalähnlicher Charakter zugestanden, vgl. *Frey* (1955), S. 180; *Gräfer* (2005), S. 124. Sie werden jedoch einhellig dem Fremdkapital zugeordnet, vgl. *Küting/Nardmann* (1993), S. 1837; *Schneider* (1987), S. 190; *Schwinger/Jasper* (2004), S. 28. Aufgrund ihrer extremen Langfristigkeit werden Pensionsrückstellungen auch teilweise als „Fremdkapital besonderer Art“ bezeichnet, vgl. *Gohdes/Meier* (2003).

⁵⁰² Vgl. *Scheffler* (1993), S. 466.

⁵⁰³ Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele* (2004), S. 228. Alternativ können auch die Fremdkapitalquote (Fremdkapital/Gesamtkapital) oder der Verschuldungsgrad (Fremdkapital/Eigenkapital) herangezogen werden. Da alle drei Kennzahlen zu gleichen Aussagen führen, beschränkt sich die Analyse der Kapitalstruktur im Folgenden auf die Eigenkapitalquote, die auch in der deutschen Analysepraxis am häufigsten verwendet wird, vgl. *Coenenberg* (2005), S. 993 und *Rehkugler/Poddig* (1998), S. 181.

⁵⁰⁴ Vgl. *Küting/Weber* (2006), S. 134.

⁵⁰⁵ Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele* (2004), S. 232.

⁵⁰⁶ Vgl. *Rehkugler/Poddig* (1998), S. 183.

⁵⁰⁷ Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele* (2004), S. 232.

⁵⁰⁸ Vgl. *Küting/Weber* (2006), S. 299.

⁵⁰⁹ Vgl. *Coenenberg* (2005), S. 1080. Eine Ausnahme stellt die Umsatzrendite dar, bei der eine Ergebnisgröße ins Verhältnis zum Umsatz gesetzt wird.

litätskennzahlen insbesondere für Zeit- und Unternehmensvergleiche, da sie im Gegensatz zu absoluten Kennzahlen nicht durch unterschiedliche Unternehmensgrößen verzerrt werden.⁵¹⁰

Als zentrale Rentabilitätskennziffern fungieren die Eigen- und Gesamtkapitalrendite. Bei der Eigenkapitalrendite wird das Periodenergebnis ins Verhältnis zum Eigenkapital gesetzt. Sie misst, wie sich das den Eigenkapitalgebern zustehende Kapital in der laufenden Periode verzinst hat.⁵¹¹ Beim Unternehmensvergleich kann die Eigenkapitalrendite allerdings zu falschen Aussagen führen, da sie durch eine unterschiedliche Kapitalstruktur verzerrt werden kann.⁵¹²

Aus diesem Grund wird zur Beurteilung der Rentabilität häufig zusätzlich bzw. alternativ auf die Gesamtkapitalrendite zurückgegriffen. Bei der Gesamtkapitalrendite wird die Summe aus Periodenergebnis und Zinsaufwand ins Verhältnis zum Gesamtkapital als Summe aus Eigen- und Fremdkapital gesetzt. Da aus der hier berücksichtigten Ergebnisgröße die Ansprüche der Eigen- und Fremdkapitalgeber zu bedienen sind, bildet das Gesamtkapital die korrespondierende Kapitalgröße. Durch die Betrachtung des gesamten Kapitals wird eine Verzerrung der Kennzahl durch eine unterschiedliche Finanzierung ausgeschlossen. Die Gesamtkapitalrendite misst somit, wie effizient das Unternehmen mit den verfügbaren finanziellen Mitteln gearbeitet hat.⁵¹³

Beide Rentabilitätskennzahlen bergen das Problem, dass eine Zeitraumgröße (Ergebnisgröße) ins Verhältnis zu einer Stichtagsgröße (dem eingesetzten Kapital) gesetzt wird. Theoretisch müsste das durchschnittlich in der Periode vorhandene Eigen- bzw. Gesamtkapital als Nennergröße eingesetzt werden. Da dieses für den externen Bilanzleser allerdings kaum ermittelbar ist, wird in der Literatur häufig näherungsweise eine Durchschnittsbildung vorgeschlagen, in dem der Mittelwert zwischen dem Kapitalbestand zu Periodenbeginn und zu Periodenende gebildet wird.⁵¹⁴

3.4.2 Kennzahlenänderung bei unternehmensinterner Finanzierung der Auslagerung

Die Auswirkung der unterschiedlichen bilanziellen Behandlung einer internen und externen Finanzierung von Pensionszusagen auf die im vorangegangenen Abschnitt beschriebenen Kennzahlen soll im Folgenden anhand eines einperiodischen Beispiels veranschaulicht werden.⁵¹⁵ Dabei wird zunächst die Frage der Finanzierung

⁵¹⁰ Vgl. *White/Sondhi/Fried* (2003), S. 111.

⁵¹¹ Daher wird sie häufig auch als Unternehmerrendite bezeichnet, während die Gesamtkapitalrendite als Unternehmensrendite charakterisiert wird, vgl. *Gräfer* (2005), S. 91.

⁵¹² Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele* (2004), S. 359.

⁵¹³ Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele* (2004), S. 369; *Born* (2001), S. 414 ff.; *Kirsch* (2004), S. 262; *Reh-kugler/Poddig* (1998), S. 208 und *White/Sondhi/Fried* (2003), S. 134.

⁵¹⁴ Vgl. *Coenberg* (2005), S. 1080 ff.; *Baetge/Kirsch/Thiele* (2004), S. 151.

⁵¹⁵ Bei der Berechnung der eigen- und Gesamtkapitalrendite wird die jeweilige Kapitalgröße ermittelt, indem der Durchschnitt zwischen dem Kapitalbestand zu Periodenbeginn und -ende gebildet wird.

einer Auslagerung von Vermögenswerten zur unternehmensexternen Deckung von Pensionszusagen ausgeklammert. Es wird unterstellt, dass das betrachtete Unternehmen bereits nicht betriebsnotwendiges Vermögen für die Finanzierung der Pensionsverpflichtung angesammelt hat, welches auf einen externen Versorgungsträger ausgelagert werden kann. In einem zweiten Schritt wird dann analysiert, wie sich die Kennzahlen verändern, wenn unterschiedliche Annahmen zur Finanzierung der Auslagerung getroffen werden

3.4.2.1 Ausgangsbeispiel ohne Berücksichtigung versicherungsmathematischer Verluste

Betrachtet werden zwei Unternehmen A und B. Beide Unternehmen besitzen zu Periodenbeginn ein identisches operatives Vermögen von 10.000 GE, das jeweils zu 50 % mit Eigen- und Fremdkapital finanziert ist (vgl. auch Abbildung 3.2).⁵¹⁶ Für das operative Vermögen wird eine EBIT-Marge von 10 % unterstellt, so dass ein operativer Gewinn von 1.000 GE entsteht. Per Annahme wird in dem gesamten Beispiel von Steuern abstrahiert und es wird von einer vollständigen Thesaurierung des Periodenergebnisses ausgegangen.⁵¹⁷ Der durchschnittliche Fremdkapitalzins beträgt 5 %, so dass ein Zinsaufwand von 250 GE entsteht, der sofort zahlungswirksam ist.

Beide Unternehmen haben ihren Arbeitnehmern Pensionszusagen gewährt, die zu Periodenbeginn einen Barwert von 5.000 GE haben. In der laufenden Periode fallen aus den Versorgungszusagen jeweils Dienstzeit- und Zinsaufwand (5 % von 5.000) in Höhe von 250 GE an.⁵¹⁸ In den Vorperioden sind keine versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste angefallen. Die Finanzierung der Pensionszusagen erfolgt bei beiden Unternehmen über Wertpapierportefolles, die in Umfang und Struktur identisch sind und einen Wert zu Periodenbeginn von 5.000 GE besitzen. Beide Portfolios unterliegen der gleichen Anlagestrategie. Die erwartete Rendite von 5 % entspricht der tatsächlich in der Periode realisierten Rendite. Die Unternehmen führen dem Wertpapierportefeuille im Jahresverlauf Mittel in Höhe des Dienstzeitaufwands zu. In selber Höhe fallen jedoch auch Rentenauszahlungen an, die durch den Verkauf von Wertpapieren erfüllt werden.⁵¹⁹

Der einzige Unterschied zwischen den beiden Unternehmen besteht in der Durchführung der Vermögensanlage. Unternehmen A verwaltet die Wertpapiere unternehmensintern, während Unternehmen B einen rechtlich unabhängigen externen Versorgungsträger einschaltet. Die an den externen Versorgungsträger übertragenen Vermögenswerte erfüllen die Ansprüche an Planvermögen gem. IAS 19.7 bzw. SFAS

⁵¹⁶ Es wird unterstellt, dass in Höhe der jährlichen Abschreibungen Ersatzinvestitionen durchgeführt werden, so dass der operative Vermögensbestand konstant bleibt.

⁵¹⁷ Ein im Periodenverlauf entstehender Zuwachs an liquiden Mitteln wird zum Jahresende in das operative Vermögen investiert.

⁵¹⁸ Es wird unterstellt, dass der Zinsaufwand als Teil des Personalaufwands und nicht, wie nach IAS 19.119 möglich, im Finanzergebnis erfasst wird.

⁵¹⁹ Unter Finanzierungsgesichtspunkten nutzt Unternehmen A somit bereits eine unternehmensexterne Finanzierung der Pensionszusagen unter Inanspruchnahme des Kapitalmarkts. Diese Prämisse wurde getroffen, damit zunächst die aus der unterschiedlichen Bilanzierung induzierten Kennzahleneffekte isoliert betrachtet werden können und nicht durch eine unterschiedliche Rendite-/Risikostruktur der für die Finanzierung bereit stehenden Vermögenswerte verzerrt werden.

87.19. Faktisch handelt es sich somit um identische Unternehmen. Durch eine Auslagerung des Wertpapierportefeuilles auf einen externen Versorgungsträger kann Unternehmen A in das Unternehmen B transformiert werden.

Unternehmen A (ohne Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.000	Eigenkapital	5.000
Finanzanlagevermögen	5.000	Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	5.000
Gesamtkapital am 01.01.	15.000	Gesamtkapital am 01.01.	15.000
Unternehmen B (mit Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.000	Eigenkapital	5.000
		Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	0
Gesamtkapital am 01.01.	10.000	Gesamtkapital am 01.01.	10.000
Planvermögen	5.000	defined benefit obligation	5.000

Abbildung 3.2: Bilanzen der Unternehmen zu Periodenbeginn

Zum Periodenende ergeben sich für die beiden Unternehmen die in Abbildung 3.3 aufgeführten Bilanzen. Es wird deutlich, dass es sich operativ um vollkommen identische Unternehmen handelt. Unternehmen A muss jedoch die für die Finanzierung der Vermögenswerte vorgesehenen Wertpapiere in die Bilanz aufnehmen, da diese die Anforderungen an Planvermögen nicht erfüllen. Damit ist auch keine Saldierung dieser Vermögenswerte mit dem Barwert der Pensionsverpflichtung (defined benefit obligation) möglich, so dass dieser in der Bilanz vollständig und dementsprechend mit einem Betrag von 5.250 GE angesetzt werden muss.

Unternehmen B weist dagegen das in den externen Versorgungsträger ausgelagerte Vermögen lediglich im Anhang aus. Da die Pensionsverpflichtung vollständig durch das ausgelagerte Vermögen gedeckt ist, beträgt die in der Bilanz anzusetzende Nettopensionsverpflichtung 0 GE. Die damit einhergehende Bilanzverkürzung führt dazu, dass die Eigenkapitalquote von Unternehmen B (53,49 %) deutlich höher ausfällt als die von Unternehmen A (35,94 %).

Bei Unternehmen A wird die Rendite des operativen Vermögens (1.000 GE) und der Wertpapiere (250 GE) um den Zinsaufwand (250 GE) und den Zinsanteil des Pensionsaufwands (250 GE) gemindert, was zu einem Periodenergebnis von 750 GE führt. Unternehmen B erzielt ein Periodenergebnis in gleicher Höhe, so dass auch

die Eigenkapitalrendite der beiden Unternehmen identisch ist.⁵²⁰ Wird zur Beurteilung der Rentabilität die Gesamtkapitalrendite als Maßstab herangezogen, schneidet Unternehmen B besser ab. Zwar erzielen beide Unternehmen ein Ergebnis vor Zinsaufwand in Höhe von 1.000 GE, aufgrund des deutlich geringeren Gesamtkapitals fällt beim Unternehmen B die Rendite mit 9,64 % mehr als drei Prozentpunkte höher aus als beim Unternehmen A.

Unternehmen A (ohne Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.750	Eigenkapital	5.750
		<i>davon Periodenergebnis</i>	750
Finanzanlagevermögen	5.250	Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	5.250
Gesamtkapital am 31.12.	16.000	Gesamtkapital am 31.12.	16.000
Unternehmen B (mit Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.750	Eigenkapital	5.750
		<i>davon Periodenergebnis</i>	750
		Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	0
Gesamtkapital am 31.12.	10.750	Gesamtkapital am 31.12.	10.750
Planvermögen	5.250	defined benefit obligation	5.250
Kennzahlen	Unternehmen A	Unternehmen B	
Eigenkapitalquote	35,94 %	53,49 %	
Eigenkapitalrendite	13,95 %	13,95 %	
Gesamtkapitalrendite	6,45 %	9,64 %	

Abbildung 3.3: Bilanzen (Periodenende) und Kennzahlen der Unternehmen im Fall von vollständig gedeckten Pensionsverpflichtungen

Wie das Beispiel zeigt, hat die Ausgestaltung der Finanzierung von Pensionszusagen in den Bilanzen nach IFRS und US-GAAP unter Umständen einen erheblichen Einfluss auf zentrale Kennzahlen zur Beurteilung der Bonität und der Rentabilität ei-

⁵²⁰ Beim Unternehmen B wird jedoch der erwartete und nicht der tatsächliche Ertrag des Planvermögens ergebniswirksam erfasst. Da in dem vorliegenden Beispiel zunächst die tatsächliche der erwarteten Rendite des Planvermögens entspricht, ist das Periodenergebnis bei beiden Unternehmen identisch.

nes Unternehmens. Beide Unternehmen unterscheiden sich nicht in der Zusammensetzung ihres operativen Vermögens und der für die Finanzierung der Versorgungsverpflichtung bereit stehenden Vermögenswerte. Lediglich die unterschiedliche Art der Durchführung der Vermögensverwaltung und die damit verbundene (Nicht-)Klassifizierung als Planvermögen ist verantwortlich für diese gravierenden Unterschiede.

Die beobachteten Ergebnisse sind unabhängig von der angewendeten Methode zu Berücksichtigung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten, da diese in dem Ausgangsbeispiel annahmegemäß nicht anfallen. Diese Prämisse wird in den folgenden Modifikationen des Beispiels aufgehoben, um die Effekte der verschiedenen Methoden zur Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste auf die Kennzahlen zu verdeutlichen.

3.4.2.2 Beispiel unter Berücksichtigung versicherungsmathematischer Verluste

3.4.2.2.1 Abänderung des Ausgangsbeispiels

Um die Auswirkungen der nach IFRS und US-GAAP möglichen Verfahren zur Erfassung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten zu untersuchen, wird das Ausgangsbeispiel abgewandelt. In der laufenden Periode wird mit dem für die Versorgungsverpflichtungen reservierten Finanzanlagevermögen statt einer erwarteten Rendite von 5 % nur eine Rendite von -10 % realisiert, so dass der Wert der Wertpapiere von 5.000 auf 4.500 GE sinkt. Die Verzinsung des operativen Vermögens bleibt hingegen weiterhin bei 10 %. Aufgrund eines Absinkens des relevanten Rechnungszinses entstehen zum Jahresende zusätzliche versicherungsmathematische Verluste in Höhe von 1.000 GE. Darüber hinaus gelten alle weiteren Prämissen des Ausgangsbeispiels.

Für die Analyse der Auswirkungen dieser Änderungen wird zunächst angenommen, dass beide Unternehmen das Korridorverfahren gem. IAS 19.92-95 anwenden

3.4.2.2.2 Korridorverfahren

Abbildung 3.4 zeigt, dass die Anwendung des Korridorverfahrens dazu führt, dass der Bilanzansatz der Pensionsrückstellung trotz der versicherungsmathematischen Verluste aus der Zinssatzänderung bei beiden Unternehmen identisch zum Ausgangsbeispiel ist. Dies ist darauf zurückzuführen, dass für die Ermittlung des Bilanzansatzes der Barwert der Pensionsverpflichtung (6.250 GE) um die versicherungsmathematischen Verluste der laufenden Periode (1.000 GE) zu korrigieren ist. Da das Finanzanlagevermögen statt eines Ertrags von 250 GE einen Verlust von 500 GE erzielt, sinkt das Periodenergebnis beim Unternehmen A auf 0 GE.⁵²¹ Gegenüber dem Ausgangsbeispiel verschlechtern sich alle drei betrachteten Kennzahlen. Insbesondere die Renditekennziffern sinken aufgrund des Rückgangs des Periodenergebnisses deutlich.

⁵²¹ Dieser ergibt aus dem Ertrag des operativen Vermögens (1000 GE) abzüglich Zinsaufwand (250 GE), Zinsanteil des Pensionsaufwands (250 GE) und Verlust aus dem Finanzanlagevermögen (500 GE).

Unternehmen A (ohne Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.750	Eigenkapital	5.000
		<i>davon Periodenergebnis</i>	0
Finanzanlagevermögen	4.500	Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	5.250
Gesamtkapital am 31.12.	15.250	Gesamtkapital am 31.12.	15.250
Unternehmen B (mit Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.750	Eigenkapital	5.750
		<i>davon Periodenergebnis</i>	750
		Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	0
Gesamtkapital am 31.12.	10.750	Gesamtkapital am 31.12.	10.750
Planvermögen	4.500	defined benefit obligation	6.250
Kennzahlen	Unternehmen A	Unternehmen B	
Eigenkapitalquote	32,79 %	53,49 %	
Eigenkapitalrendite	0,00 %	13,95 %	
Gesamtkapitalrendite	1,65 %	9,64 %	

Abbildung 3.4: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei Anwendung der Korridormethode

Die negative Renditeentwicklung des Planvermögens führt dagegen beim Unternehmen B in Bilanz und GuV zu keinen Auswirkungen. Somit bleiben auch die Kennzahlen gegenüber dem Ausgangsbeispiel unverändert. Im Gegensatz zum Unternehmen A werden die aus dem Kursrückgang resultierenden Verluste in der Berichtsperiode nicht ergebniswirksam erfasst. Stattdessen mindert die zu Jahresbeginn geschätzte erwartete Rendite des Planvermögens den Pensionsaufwand um 250 GE. Dies führt dazu, dass das Periodenergebnis beim Unternehmen B weiterhin 750 GE beträgt. Trotz der zum Jahresende bestehenden Deckungslücke von 1.750 GE (= 6.250 GE – 4.500 GE) muss in der Bilanz weiterhin keine Pensionsrückstellung ausgewiesen werden, da die Deckungslücke um die noch nicht erfassten versicherungsmathematischen Verluste in Höhe von 1.750 GE korrigiert wird. Die unverzerrte Deckungssituation der Pensionsverpflichtung ist für den Bilanzleser somit nur dem Anhang zu entnehmen. Zwar übersteigen die versicherungsmathematischen Verluste zum Jahresende den maximal zulässigen Korridor von 625 GE deutlich, eine Amortisation des nach Abzug des Korridors verbleibenden Betrags von 1.250 GE erfolgt

jedoch erst ab der Folgeperiode. Die Aufteilung des Amortisationsbetrags auf die durchschnittliche Restdienstzeit von zehn Jahren verstärkt den Glättungseffekt, so dass in der Folgeperiode lediglich ein Betrag in Höhe von 112,50 GE ergebniswirksam zu erfassen ist.⁵²²

Ein Vergleich beider Unternehmen zeigt, dass Unternehmen B bei allen drei Kennzahlen besser abschneidet als Unternehmen A. Durch das Korridorverfahren werden die Verluste des Planvermögens im Jahr ihres Entstehens nicht ergebniswirksam erfasst. Aufgrund des nicht als Planvermögen klassifizierten Finanzanlagevermögens kann der Korridor beim Unternehmen A dagegen nicht seine glättende Wirkung entfalten, so dass sich die Kursverluste direkt negativ auf das Periodenergebnis auswirken.

Falls sich die versicherungsmathematischen Verluste in den Folgeperioden nicht umkehren, gleichen sich die Unterschiede in den Kennzahlen beider Unternehmen jedoch langfristig wieder aus, da beim Unternehmen B ein höherer Amortisationsbetrag anfällt.

3.4.2.2.3 *Sofortige ergebniswirksame Erfassung*

Neben der Möglichkeit, die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste im Rahmen der Korridorverfahren über eine lange Zeitdauer verteilt zu amortisieren, können die Unternehmen diese auch schneller erfassen. Sogar eine sofortige ergebniswirksame Verrechnung im Jahr ihres Anfalls ist möglich. Die Auswirkungen dieses „Extremfalls“ werden in Abbildung 3.5 dargestellt. Eine sofortige ergebniswirksame Erfassung sämtlicher versicherungsmathematischer Verluste in der Periode ihres Entstehens bewirkt, dass sich Eigenkapital und Periodenergebnis beider Unternehmen nicht unterscheiden. Die versicherungsmathematischen Verluste in Höhe von 1.750 GE schlagen sich vollständig im Periodenergebnis nieder. Somit weisen beide Unternehmen eine identische, deutlich negative Eigenkapitalrendite auf. Auch die Deckungssituation der Pensionsverpflichtung wird unabhängig von der Ausgestaltung der Finanzierung der Pensionszusagen vollständig gezeigt. Die aus dem Ansatz der Nettoverpflichtung resultierende Bilanzverkürzung führt dazu, dass die Eigenkapitalquote beim Unternehmen B höher ausfällt als beim Unternehmen A. Bei der Gesamtkapitalrendite ist eine umgekehrte Entwicklung zu beobachten. Im Fall eines positiven Ergebnisses vor Zinsen würde die Bilanzverkürzung jedoch beim Unternehmen B ebenfalls für einen besseren Kennzahlenwert sorgen.

⁵²² Es wird unterstellt, dass die durchschnittliche Restdienstzeit 10 Jahre beträgt. Auch beim Unternehmen A erfolgt in der Folgeperiode eine Amortisation der versicherungsmathematischen Verluste, die mit 37,50 GE ($= 1.000 \text{ GE} - 625 \text{ GE} / 10$) jedoch deutlich geringer ausfällt.

Unternehmen A (ohne Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.750	Eigenkapital	4.000
		<i>davon Periodenergebnis</i>	<i>-1.000</i>
Finanzanlagevermögen	4.500	Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	6.250
Gesamtkapital am 31.12.	15.250	Gesamtkapital am 31.12.	15.250
Unternehmen B (mit Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.750	Eigenkapital	4.000
		<i>davon Periodenergebnis</i>	<i>-1.000</i>
		Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	1.750
Gesamtkapital am 31.12.	10.750	Gesamtkapital am 31.12.	10.750
Planvermögen	4.500	defined benefit obligation	6.250
Kennzahlen	Unternehmen A	Unternehmen B	
Eigenkapitalquote	26,23 %	37,21 %	
Eigenkapitalrendite	-22,22 %	-22,22 %	
Gesamtkapitalrendite	-4,96 %	-7,23 %	

Abbildung 3.5: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei sofortiger ergebniswirksamer Erfassung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste

3.4.2.2.4 Ergebnisneutrale Erfassung gem. IAS.19.93A (SORIE-Methode)

Die im Jahr 2004 vom IASB eingeführte Option zur ergebnisneutralen Erfassung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten führt bei ihrer Anwendung ebenfalls dazu, dass der Deckungsgrad der Pensionsverpflichtungen direkt in der Bilanz ablesbar ist, so dass wie bei der sofortigen ergebniswirksamen Erfassung identische Eigenkapitalquoten entstehen (vgl. Abbildung 3.6).

Unternehmen A (ohne Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.750	Eigenkapital	4.000
		<i>davon Periodenergebnis</i>	0
Finanzanlagevermögen	4.500	Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	6.250
Gesamtkapital am 31.12.	15.250	Gesamtkapital am 31.12.	15.250
Unternehmen B (mit Auslagerung)			
operatives Vermögen	10.750	Eigenkapital	4.000
		<i>davon Periodenergebnis</i>	750
		Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	1.750
Gesamtkapital am 31.12.	10.750	Gesamtkapital am 31.12.	10.750
Planvermögen	4.500	defined benefit obligation	6.250
Kennzahlen	Unternehmen A	Unternehmen B	
Eigenkapitalquote	26,23 %	37,21 %	
Eigenkapitalrendite	0,00 %	16,67 %	
Gesamtkapitalrendite	1,65 %	9,64 %	

Abbildung 3.6: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei ergebnisneutraler Erfassung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste (SORIE-Methode)

Die ergebnisneutrale Verrechnung der versicherungsmathematischen Verluste der laufenden Periode bewirkt einen Anstieg des Periodenergebnisses im Vergleich zu der Methode der sofortigen ergebniswirksamen Erfassung. Insbesondere beim Unternehmen B wird somit eine deutlich positive Eigenkapitalrendite von 16,67 % ausgewiesen, da die versicherungsmathematischen Verluste die Kapitalbasis mindern, die Ergebnisgröße aber nicht berühren. Zudem erhöht die erwartete Rendite des Planvermögens in Höhe von 250 GE das Periodenergebnis. Der stattdessen erwirtschaftete Verlust mindert ergebnisneutral das Eigenkapital, was zu der paradoxen Situation führt, dass ein negatives Abweichen der tatsächlichen von der erwarteten Rendite, zu einer Verbesserung der Renditekennziffern führt. Beim Unternehmen A verbessern sich die Renditekennzahlen ebenfalls, fallen aber deutlich schlechter aus als beim Unternehmen B, da die Verluste aus dem Finanzanlagevermögen weiterhin direkt das Periodenergebnis mindern. Im Fall von dauerhaften Verlusten kehrt sich diese Ergebnisdifferenz im Gegensatz zum Korridorverfahren langfristig nicht um, da

die beim Unternehmen B zunächst ergebnisneutral erfassten versicherungsmathematischen Verluste aus dem Planvermögen in späteren Perioden nicht mehr ergebniswirksam in der GuV erfasst werden.⁵²³ Durch eine Auslagerung der für die Finanzierung der Pensionszusagen vorgehaltenen Vermögenswerte auf einen externen Versorgungsträger können, falls das übertragene Vermögen als Planvermögen klassifiziert wird, die daraus resultierenden Wertschwankungen vollständig und dauerhaft aus der GuV fern gehalten werden.⁵²⁴

3.4.2.2.5 Ergebnisneutrale Erfassung gem. SFAS 158 (OCI-Methode)

Die seit Ende 2006 für nach US-GAAP bilanzierende Unternehmen verpflichtend anzuwendende OCI-Methode führt im Jahr des Entstehens der versicherungsmathematischen Verluste zu den gleichen Ergebnissen wie die SORIE-Methode. In der Bilanz erfolgt ebenfalls ein vollständiger Ausweis der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Nettopensionsverpflichtung. Auch die Höhe des Eigenkapitals verändert sich verglichen mit der SORIE-Methode nicht.

Unterschiede zur SORIE-Methode ergeben sich jedoch, wenn die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste den zulässigen Korridor von 10 % des Barwerts der Pensionsverpflichtung oder des Planvermögens überschreiten. In diesem Fall würden analog zum Korridorverfahren beim Unternehmen B in der Folgeperiode versicherungsmathematische Verluste in Höhe von 112,50 GE ergebniswirksam amortisiert. Beim Unternehmen A mindern dagegen nur versicherungsmathematische Verluste in Höhe von 37,50 GE das Ergebnis. Die zunächst entstehenden Ergebnisunterschiede zwischen beiden Unternehmen kehren sich somit über die Totalperiode hinweg wieder um.

3.4.3 Kennzahlenänderung bei unternehmensexterner Finanzierung der Auslagerung

3.4.3.1 Möglichkeiten zur unternehmensexternen Finanzierung einer Auslagerung

In den vorangehenden Beispielen wurde unterstellt, dass die Finanzierung der Pensionszusagen sowohl bei unternehmensinterner als auch bei unternehmensexterner Vermögensverwaltung über am Kapitalmarkt angelegte Finanzinstrumente erfolgt, die nicht Bestandteil des operativen Vermögens sind. Die Auslagerung auf einen unternehmensexternen Versorgungsträger stellt somit lediglich einen Wechsel in der Ausgestaltung der Vermögensverwaltung dar. Da das operative Vermögen trotz des ausgelagerten Vermögens des Unternehmens unverändert bleibt, entsteht durch die Auslagerung keine Beschränkung der operativen Unternehmenstätigkeit.⁵²⁵

Beide Unternehmen finanzieren ihre Pensionszusagen bereits extern über den Kapitalmarkt, auch wenn dazu der „interne“ Durchführungsweg einer Direktzusage gewählt wird. Diese Konstellation stellt allerdings einen Sonderfall der Direktzusage

⁵²³ Vgl. auch Theile (2006), S. 21.

⁵²⁴ Vgl. Zimmermann/Schilling (2004), S. 489.

⁵²⁵ Vgl. Schwinger/Jasper (2004), S. 28.

dar. In der Regel erfolgt bei einer Direktzusage eine Finanzierung der Versorgungsverpflichtungen über im Unternehmen gebundene Vermögenswerte. Falls es sich dabei um nicht betrieblich genutzte Vermögenswerte z. B. in Form von Grundstücken oder Gebäuden handelt, treten prinzipiell die gleichen Auswirkungen auf, wie im Fall des im Ausgangsbeispiel beschriebenen Finanzanlagevermögens. Eine Auslagerung dieser Vermögenswerte auf einen rechtlich selbstständigen Versorgungsträger ist regelmäßig möglich, so dass die Anforderungen für eine Klassifizierung als Planvermögen erfüllt sind. Aufgrund der fehlenden vorherigen betrieblichen Nutzung der ausgelagerten Vermögenswerte bleibt das betriebsnotwendige Vermögen des Trägerunternehmens unverändert.

Falls ein Unternehmen nicht ausreichend nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte besitzt, könnten prinzipiell auch betrieblich genutzte Vermögenswerte wie Forderungen, betrieblich genutzte Immobilien und Produktionsanlagen an einen externen Versorgungsträger übertragen werden. Durch die Einräumung eines Nutzungsrechts kann das Trägerunternehmen weiterhin mit diesen wirtschaften, so dass das operative Vermögen unverändert bleibt. Durch die Auslagerung würden sich die Rentabilitäts- und Bonitätskennzahlen des Trägerunternehmens verbessern. Allerdings sind der Nutzung der ausgelagerten Vermögenswerte durch das Trägerunternehmen enge Grenzen gesetzt, wenn das Deckungsvermögen als Planvermögen nach IFRS bzw. US-GAAP anerkannt werden soll, so dass dies regelmäßig nur in Ausnahmefällen möglich ist.⁵²⁶ Aus diesen Gründen ist auch eine Reinvestition der ausgelagerten Mittel in das Trägerunternehmen in der Mehrzahl der Fälle nicht möglich, ohne den Status des Planvermögens zu verlieren.⁵²⁷

Besitzt das Unternehmen keine Vermögenswerte, die für eine Auslagerung und Anerkennung als Planvermögen in Frage kommen, können die benötigten Mittel nur auf zwei Arten beschafft werden. Zum einen kann das Unternehmen Teile seines operativen Vermögens verkaufen und die damit erzielten Erlöse an den externen Versorgungsträger übertragen. Bilanzuell entsteht dabei der gleiche Effekt wie bei der Auslagerung des Finanzanlagevermögens im Ausgangsbeispiel. Durch die Bilanzverkürzung verbessern sich Kapitalstruktur- und Rentabilitätskennziffern deutlich. Allerdings geht die Verbesserung der Kennzahlen einher mit einer Kürzung des operativen Vermögens, was ggf. zu einer Minderung zukünftiger Wachstumsaussichten führt.

Alternativ könnten die für die Auslagerung benötigten Mittel durch eine externe Kapitalaufnahme beschafft werden. Dies könnte sowohl durch die Aufnahme von Eigen- als auch von Fremdkapital geschehen. Im Folgenden werden die Auswirkungen beider Finanzierungsalternativen auf die Unternehmenskennzahlen betrachtet. Neben einer reinen Eigen- oder Fremdkapitalfinanzierung der Auslagerung wäre auch eine Kombination beider Finanzierungsmöglichkeiten denkbar.

⁵²⁶ Vgl. hierzu ausführlich Abschnitt 3.3.1.3.2.

⁵²⁷ Vgl. *Schwinger/Jasper* (2004), S. 28.

3.4.3.2 Finanzierung der Auslagerung durch zusätzliches Eigenkapital

Unternehmen A finanziert die betrieblichen Pensionszusagen vollständig aus dem operativen Cashflow. Gegenüber dem Ausgangsbeispiel erhöht sich das operative Vermögen somit um 5.000 GE und beträgt zu Periodenbeginn 15.000 GE. Von dem mit diesen Vermögenswerten erwirtschafteten operativen Ergebnis (1.500 GE) sind noch der Zinsaufwand für Fremdkapital (250 GE) sowie der aus den Pensionsverpflichtungen resultierenden Zinsanteil (250 GE) abzuziehen, so dass Unternehmen A ein Periodenergebnis von 1.000 GE erzielt.

Unternehmen B entscheidet sich hingegen, zu Periodenbeginn auf eine unternehmensexterne Finanzierung der gesamten bestehenden Pensionszusagen zu wechseln. Da die bislang zur Finanzierung genutzten operativen Vermögenswerte nicht auf einen externen Versorgungsträger übertragen werden können, wird die Auslagerung durch eine Kapitalerhöhung in Höhe von 5.000 GE finanziert. Die eingenommenen Mittel werden auf einen externen Versorgungsträger übertragen und erfüllen die Anforderungen an Planvermögen gem. IAS 19.7 bzw. SFAS 87.19. Mit den ausgelagerten Mitteln wird eine Rendite von 5 % realisiert, was auch der erwarteten Vermögensrendite entspricht.

Bilanziell erhöht sich beim Unternehmen B das Eigenkapital um die durch die Kapitalerhöhung aufgenommene Summe von 5.000 GE. Da die Pensionszusagen vollständig durch Planvermögen gedeckt sind, ist in der Bilanz zum Jahresende keine Pensionsrückstellung mehr auszuweisen. Dies führt im Vergleich zum Unternehmen A zu einer deutlicheren Verbesserung der Eigenkapitalquote (Abbildung 3.7). Durch die Zunahme des Eigenkapitals sinkt jedoch die Eigenkapitalrendite. Zwar erhöht sich das Periodenergebnis aufgrund der erwarteten Rendite des ausgelagerten Vermögens um 250 GE, diese Erhöhung reicht aber nicht aus, um die Erhöhung des Eigenkapitals zu kompensieren. Die Berücksichtigung des durchschnittlichen Eigenkapitals dämpft den Rückgang der Eigenkapitalrendite. Wird der Eigenkapitalbestand zum Jahresende in der Berechnung berücksichtigt, sinkt die Kennzahl auf 11,11 %.⁵²⁸ Aufgrund der Saldierung der Pensionsrückstellungen mit dem ausgelagerten Vermögen bleibt das Gesamtkapital trotz der Zunahme des Eigenkapitals konstant. Da die erwartete Rendite des ausgelagerten Vermögens in der Ergebnisgröße berücksichtigt wird, verbessert sich die Gesamtkapitalrendite. Diese Verbesserung ist jedoch nur eine Folge des nach IFRS und US-GAAP möglichen bilanziellen Nettoausweises der Pensionsverpflichtung. Würde man die ausgelagerten Vermögenswerte und die Pensionsverpflichtung mit in die Bilanz aufnehmen, stünde Unternehmen B deutlich schlechter da als Unternehmen A.

Generell ist es sehr fraglich, ob Eigenkapitalgeber bereit sein werden, einem Unternehmen zusätzliches Kapital zur Verfügung zu stellen, wenn die dadurch eingenommenen Mittel nur für die Deckung der Pensionsverpflichtungen verwendet werden. Die mit dem zusätzlichen Kapital erzielten Erträge fließen hauptsächlich den Pensionsberechtigten zu. Aus Eigenkapitalgebersicht wird mit den im Zuge der Kapitaler-

⁵²⁸ Da die Kapitalerhöhung annahmegemäß zum Periodenbeginn durchgeführt wurde, ist in diesem Fall die Berücksichtigung des Eigenkapitals zum Periodenende statt des Durchschnittswerts sinnvoller.

höhung eingesammelten Mitteln kein Wert geschaffen. Für eine Partizipation an den Renditechancen des Kapitalmarkts ist für die Eigenkapitalgeber eine Beteiligung an dem Unternehmen B nicht notwendig, insbesondere da sie keinen Einfluss auf die Anlagepolitik haben.

Unternehmen A (ohne Auslagerung)			
operatives Vermögen	16.250	Eigenkapital	6.000
		<i>davon Periodenergebnis</i>	1.000
		Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	5.250
Gesamtkapital am 31.12.	16.250	Gesamtkapital am 31.12.	16.250
Unternehmen B (mit Auslagerung)			
operatives Vermögen	16.250	Eigenkapital	11.250
		<i>davon Periodenergebnis</i>	1.250
		Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	0
Gesamtkapital am 31.12.	16.250	Gesamtkapital am 31.12.	16.250
Planvermögen	5.250	defined benefit obligation	5.250
Kennzahlen	Unternehmen A	Unternehmen B	
Eigenkapitalquote	36,92%	69,23%	
Eigenkapitalrendite	18,18%	15,38%	
Gesamtkapitalrendite	8,00%	9,60%	

Abbildung 3.7: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei zusätzlicher Eigenkapitalaufnahme

3.4.3.3 Finanzierung der Auslagerung durch zusätzliches Fremdkapital

Eine Finanzierung der Auslagerung durch die Aufnahme von Fremdkapital erscheint im Vergleich zu einer Kapitalerhöhung realistischer. Das dafür notwendige Kapital könnte hierbei ebenfalls über den Kapitalmarkt durch die Ausgabe von Fremdkapitaltiteln wie z. B. Anleihen oder über die Aufnahme eines Kredits beschafft werden. Als Kreditgeber könnte auch der externe Versorgungsträger fungieren.

Unternehmen B nimmt zu Periodenbeginn Fremdkapital in Höhe der Pensionsverpflichtungen (5.000 GE) auf.⁵²⁹ Die aufgenommenen Mittel werden auf einen externen Versorgungsträger übertragen und dienen zur Deckung der Pensionsverpflichtungen. Die erwartete Rendite der ausgelagerten Mittel beträgt 5 %. Dadurch werden in der Bilanz die Pensionsrückstellungen durch das neu aufgenommene Fremdkapital abgelöst, so dass sich nur die Struktur des Fremdkapitals, aber nicht dessen bilanzielle Höhe ändert (Abbildung 3.8).⁵³⁰

Unternehmen A (ohne Auslagerung)			
operatives Vermögen	16.250	Eigenkapital	6.000
		<i>davon Periodenergebnis</i>	1.000
		Fremdkapital	5.000
		Pensionsrückstellungen	5.250
Gesamtkapital am 31.12.	16.250	Gesamtkapital am 31.12.	16.250
Unternehmen B (mit Auslagerung)			
operatives Vermögen	16.000	Eigenkapital	6.000
		<i>davon Periodenergebnis</i>	1.000
		Fremdkapital	10.000
		Pensionsrückstellungen	0
Gesamtkapital am 31.12.	16.000	Gesamtkapital am 31.12.	16.000
Planvermögen	5.250	defined benefit obligation	5.250
Kennzahlen	Unternehmen A	Unternehmen B	
Eigenkapitalquote	36,92%	37,50%	
Eigenkapitalrendite	18,18%	18,18%	
Gesamtkapitalrendite	8,00%	9,68%	

Abbildung 3.8: Entwicklung der Bilanzen und Kennzahlen bei zusätzlicher Fremdkapitalaufnahme

Gegenüber dem weiterhin intern finanzierenden Unternehmen A verbessert sich beim Unternehmen B durch die Auslagerung die Eigenkapitalquote leicht. Dies ist darauf zurückzuführen, dass beim Unternehmen B zusätzliche Zinszahlungen in Hö-

⁵²⁹ Dabei wird unterstellt, dass sich durch die zusätzliche Verschuldung der relevante Fremdkapitalzins in Höhe von 5 % nicht ändert.

⁵³⁰ Vgl. Meier/Recktenwald (2007), S. 711.

he von 250 GE anfallen und den Kassenbestand mindern. Beim Unternehmen B stehen somit nur 1.000 GE für Erweiterungsinvestitionen in das operative Vermögen zur Verfügung (Unternehmen A: 1.250 GE). Beide Unternehmen erzielen jedoch ein Periodenergebnis in gleicher Höhe. Der zusätzliche Zinsaufwand wird beim Unternehmen durch den in gleicher Höhe anfallenden erwarteten Ertrag aus dem Planvermögen kompensiert. Daher bleibt die Eigenkapitalrendite durch die Auslagerung unverändert. Der höhere Zinsaufwand führt dazu, dass Unternehmen B eine höhere Gesamtkapitalrendite aufweist.

Unter den gegebenen Prämissen erscheint der Wechsel auf eine fremdfinanzierte unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen gegenüber einer weiterhin unternehmensintern durchgeführten Finanzierung vorteilhaft. Eigenkapitalquote und Gesamtkapitalrendite fallen beim Unternehmen B besser aus. Die Eigenkapitalrendite ist identisch mit der vom Unternehmen A erzielten. Dieser von den Kennzahlen suggerierte Zustand stimmt jedoch nicht mit der ökonomischen Realität überein. Die Verschuldung von Unternehmen B hat sich durch die Fremdkapitalaufnahme deutlich erhöht. Dies wird jedoch erst ersichtlich, wenn man die ausgelagerten Pensionsverpflichtungen mit in die Betrachtung aufnimmt.

3.5 Einfluss einer Auslagerung auf das Unternehmensrating

Eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen hat nicht nur einen Einfluss auf traditionelle Analysekenziffern, sondern auch auf Kennziffern, die von Ratingagenturen bei der Beurteilung der Bonität eines Unternehmens herangezogen werden. Daher wird im Folgenden dargestellt, wie die drei führenden Ratingagenturen Standard & Poor's, Moody's Investors Service und Fitch Ratings intern und extern finanzierte Pensionszusagen im Ratingprozess berücksichtigen

3.5.1 Bedeutung von Unternehmensratings

Mit der Internationalisierung der Unternehmenstätigkeit und dem damit verbundenen zunehmenden Kapitalbedarf änderte sich auch die Art der Beschaffung von Fremdkapital. Bei den in Deutschland traditionell vorherrschenden Hausbankbeziehungen waren die Kreditverhandlungen durch langjährige persönliche Beziehungen geprägt.⁵³¹ Durch die engen Geschäftsbeziehungen hatten die Banken einen tiefgehenden Einblick in die wirtschaftliche und finanzielle Situation des Unternehmens. Dieser manifestierte sich häufig in personellen Verflechtungen, indem beispielsweise Vertreter der Banken eine Position im Aufsichtsrat übernahmen. Neben der Beurteilung der wirtschaftlichen Lage waren diese persönlichen Beziehungen ein wichtiger Faktor in der Entscheidung über die Kreditvergabe.

Analog zur Entwicklung der Struktur der Eigenkapitalgeber war auch auf Seiten der Fremdkapitalgeber eine zunehmende Internationalisierung zu beobachten. Die Integration und Internationalisierung der Kapitalmärkte macht es möglich, dass ein Unternehmen nicht mehr nur auf die begrenzte Anzahl deutscher Banken als Kreditgeber

⁵³¹ Vgl. *Elsas* (2001), S. 2; *Elsas/Krahen* (2004), S. 207 ff.; *Rudolph* (2006), S. 415.

zurückgreifen muss, sondern seinen Kapitalbedarf auch über internationale Kreditinstitute decken kann. Darüber hinaus kann eine Fremdkapitalaufnahme über (anonyme) Investoren erfolgen, indem Fremdkapitaltitel wie z. B. Anleihen am Kapitalmarkt emittiert werden. Die Kapitalbeschaffung über Anleihenmärkte wird seit Beginn der 1990er Jahre von vielen deutschen Großunternehmen vermehrt genutzt.⁵³²

Mit der zunehmenden Internationalisierung und Anonymisierung der Kreditgeber nahm die Bedeutung persönlicher Beziehungen für die Kreditvergabeentscheidung ab. Stattdessen wurden zunehmend standardisierte Verfahren genutzt, um zu prüfen, ob die Unternehmen ihren Zahlungsverpflichtungen zeitgerecht und in voller Höhe nachkommen können. Diese auch als Rating bezeichneten Verfahren werden i. d. R. von internationalen Agenturen durchgeführt, die als unabhängige Institutionen die Wahrscheinlichkeit fristgerechter Zins- und Tilgungsleistungen eines Emittenten beurteilen.⁵³³

Die Durchführung eines Ratings geschieht auf Veranlassung des Unternehmens und ist freiwilliger Natur. Allerdings ist eine Emission von Schuldtiteln am Kapitalmarkt ohne ein Rating kaum durchführbar.⁵³⁴ Die Bedeutung von Ratingurteilen hat durch die 2004 verabschiedeten Aufsichtsnormen für Kreditinstitute (Basel II)⁵³⁵, mit denen die an Banken gestellten Eigenkapitalanforderungen für Kreditausfallgefahren risikogerechter bemessen werden sollen, stark zugenommen.⁵³⁶ Unternehmen mit einem guten Rating können dadurch Fremdkapital zu günstigeren Konditionen aufnehmen als Unternehmen mit einem vergleichsweise schlechten oder gar keinem Rating.⁵³⁷

Der Markt für Unternehmensratings ist oligopolistisch aufgeteilt. Die US-amerikanischen Agenturen Standard & Poor's (S & P), Moody's Investors Service sowie – mit Abstrichen – Fitch Ratings teilen einen Großteil des Marktes unter sich auf. Bei der Erstellung ihres Urteils greifen die Ratingagenturen auch auf unternehmensinterne Daten zurück, die der Öffentlichkeit nicht zugänglich sind. Die Grundlage für das Rating bilden allerdings die von den Unternehmen publizierten Jahresabschlussda-

⁵³² Vgl. *Burghof/Paul/Rudolph* (2005), S. 9 ff.; *Rudolph* (2006), S. 429.

⁵³³ Vgl. *Gohdes/Meier* (2003), S. 1378; *Wöhe/Bilstein* (2002), S. 184.

⁵³⁴ Vgl. *Pellens et al.* (2008), S. 42 f.

⁵³⁵ Die Regelungen wurden im Juni 2004 vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht verabschiedet. Für eine Darstellung des Rahmenwerks der Regelungen siehe *Basel Committee on Banking Supervision* (2005). Im September 2005 wurden die Regelungen vom Europäischen Parlament übernommen. Eine Transformation in nationales Recht erfolgte in Deutschland insbesondere durch das „Gesetz zur Umsetzung der neu gefassten Bankenrichtlinie und der neu gefassten Kapitaladäquanzrichtlinie“, welches zum 01.01.2007 in Kraft trat. Die Konsequenzen von Basel II für Kreditinstitute und Unternehmen werden von *Paul* (2006) ausführlich dargestellt.

⁵³⁶ Vgl. *Paul* (2007), S. 1137; *Rudolph* (2006), S. 403 f.

⁵³⁷ Allerdings haben sich in Deutschland bislang nur ca. 150 Unternehmen einem Rating durch eine externe Agentur unterzogen, vgl. *Paul* (2007), S. 1138. Alternativ können die Banken auch ein internes Rating ihrer Kreditnehmer durchführen. Eine ausführliche Beschreibung der nach Basel II möglichen Ratingansätze erfolgt bei *Paul* (2006), S. 300 ff.

ten.⁵³⁸ Für eine standardisierte Bonitätsbeurteilung werden diese Rechnungslegungsdaten angepasst und um länderspezifische Besonderheiten bereinigt.

Zwar sind alle drei Ratingagenturen mittlerweile international tätig und haben Büros in zahlreichen Ländern eröffnet, aufgrund ihrer Historie sind sie aber weiterhin stark durch die US-amerikanischen Rahmenbedingungen geprägt.⁵³⁹ Die Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess ist ein plakatives Beispiel für diese angelsächsische Prägung der Agenturen, dass zugleich die wirtschaftliche Bedeutung der Ratingurteile verdeutlicht.

Der Behandlung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess wurde im Februar 2003 erstmals ein erhöhtes öffentliches Interesse zuteil. Insbesondere in Deutschland wurde dieses Thema kontrovers diskutiert. Dies war darauf zurückzuführen, dass Standard & Poor's das Rating verschiedener Unternehmensanleihen heruntersetzte. Die Verschlechterung in der Bonitätsbeurteilung war eine Folge eines Methodenwechsels von Standard & Poor's bei der Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess.⁵⁴⁰ Durch die Ende 2000 einsetzende schlechte Kapitalmarktentwicklung hatten viele Pensionsfonds erhebliche Verluste erlitten, so dass insbesondere bei US-amerikanischen Unternehmen ein erheblicher Teil der Pensionsverpflichtungen nicht durch Fondsvermögen gedeckt war. Daher ging Standard & Poor's dazu über, die Differenz zwischen Pensionsverpflichtung und Planvermögen vollständig dem Fremdkapital zuzuordnen. Aufgrund der vorwiegenden internen Finanzierung ihrer Pensionszusagen und der daraus resultierenden Abwesenheit von Planvermögen waren insbesondere deutsche Unternehmen von der geänderten Vorgehensweise betroffen. Besondere Aufmerksamkeit erfuhr der Fall des Unternehmens ThyssenKrupp, bei dem Standard & Poor's das Rating der emittierten Anleihen um zwei Stufen auf BB+ senkte.⁵⁴¹ Diese allein durch die Methodenänderung hervorgerufene Herabstufung hatte erhebliche Konsequenzen, da die Anleihen von ThyssenKrupp nicht mehr ein investment grade sondern nur noch ein speculative grade besaßen, was ihnen den Status von junk bonds verlieh.⁵⁴² Dies zwang viele institutionelle Anleger, die Anleihen zu verkaufen, da diese nicht mehr das für ihr Portfolio notwendige Mindestrating aufwiesen.⁵⁴³ In Folge dessen ging der Kurs der größten Anleihe von ThyssenKrupp nach Veröffentlichung der Ratingänderung am 21.03.2003 um ca. 6 % zurück. Die Aktie von ThyssenKrupp verlor in der Woche nach der Veröffentlichung der Ratingabstufung mehr als 9 % an Wert.

⁵³⁸ Vgl. *Coenenberg* (2005), S. 981.

⁵³⁹ Vgl. *Gerke/Mager* (2005), S. 205. Alle drei Ratingagenturen wurden Mitte des 19. Jahrhunderts (S&P) bzw. Anfang des 20. Jahrhunderts (Moody's Investors Service und Fitch Ratings) in den USA gegründet und haben in New York ihren Hauptsitz.

⁵⁴⁰ Die Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess von Standard & Poor's wird detailliert im Folgeabschnitt 3.5.2.1 erläutert.

⁵⁴¹ Zu den Gründen und Auswirkung der Ratingänderung bei ThyssenKrupp vgl. ausführlich *Gerke/Mager* (2005).

⁵⁴² Anleihen, mit einem Rating der Stufe BB und schlechter, werden als spekulativ eingestuft, vgl. *Standard & Poor's* (2006), S. 13.

⁵⁴³ Vgl. *Martens* (2003), S. 90.

Eine Herabstufung des Ratings kann für das betroffene Unternehmen mit erheblichen ökonomischen Konsequenzen verbunden sein, insbesondere wenn es aus dem investment grade herausfällt. So können die Fremdkapitalkosten deutlich ansteigen. Im Fall von ThyssenKrupp erhöhten sich durch die Ratingherabstufung die laufenden Finanzierungskosten um 20 Mio. € pro Jahr.⁵⁴⁴ Neben einem Anstieg der Fremdkapitalkosten kann ein schlechtes Rating auch die Aufnahme von Eigenkapital über den Kapitalmarkt erschweren sowie aufgrund des Reputationsverlusts des Managements auch Kundenbeziehungen gefährden.⁵⁴⁵

Die Finanzierung von Pensionszusagen ist somit auch für das Rating eine relevante Einflussgröße. Eine externe Finanzierung von Pensionszusagen wird im Ratingprozess bevorzugt behandelt.⁵⁴⁶ Diese Vorgehensweise wurde insbesondere von deutscher Seite heftig kritisiert.⁵⁴⁷ Der Methodenwechsel von Standard & Poor's führte dazu, dass viele deutsche Großunternehmen, die ihre Pensionszusagen bislang intern finanzierten, den Wechsel auf einen externen Versorgungsträger in Erwägung zogen.⁵⁴⁸ Um diese Entwicklung nachzuvollziehen, werden die Ansätze der jeweiligen Ratingagenturen zur Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen im Unternehmensrating im folgenden Abschnitt dargestellt.

3.5.2 Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess

3.5.2.1 Ansatz von Standard & Poor's

Ursprünglich berücksichtigte Standard & Poor's Pensionsverpflichtungen nicht bei der Definition von Schulden, die bei verschiedenen Analysekenzahlen im Ratingprozess herangezogen wird. Aufgrund der schlechten Börsenentwicklung und den damit einhergehenden Deckungslücken vieler Pensionsfonds änderte Standard & Poor's seine Vorgehensweise im Februar 2003 grundlegend.⁵⁴⁹ Nicht durch Fondsvermögen gedeckte Pensionsverpflichtungen werden, wie oben bereits erläutert, seit der Methodenänderung vollständig dem Fremdkapital zugerechnet. Die in die Berechnung der bilanziell ausgewiesenen Pensionsverpflichtungen einfließenden Bewertungsparameter werden einer Plausibilitätsprüfung unterzogen und ggf. durch pauschale Zu- oder Abschläge angepasst, um eine bessere Vergleichbarkeit mit anderen Unternehmen herzustellen.⁵⁵⁰ Differenzen zwischen der angepassten und der

⁵⁴⁴ Vgl. o. V. (2003a), S. 14.

⁵⁴⁵ Vgl. Gerke/Mager (2005), S. 204; Gohdes/Meier (2003), S. 1375.

⁵⁴⁶ Vgl. Heubeck/Seeger (2004), S. 993.

⁵⁴⁷ Vgl. u. a. Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (2003); Gerke/Mager (2005), Gohdes/Meier (2003); Heubeck/Seeger (2004).

⁵⁴⁸ Vgl. Cünnen/Ferber (2003), S. 24; Hofmann (2004), S. 14 und Kirsten/Schiffer (2006), S. 681. Für eine Untersuchung der in Deutschland vorgenommenen Auslagerung vgl. Kapitel 5.

⁵⁴⁹ Vgl. Gerke/Mager/Röhrs (2005), S. 36 und Pellens/Crasselt (2005), S. 4. Die neue Methodik zur Erfassung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess wurde von Standard & Poor's in drei Arbeitspapieren dokumentiert, vgl. Standard & Poor's (2003a), (2003b) und (2003c). Der Inhalt dieser Papiere wurde unverändert in die „Corporate Ratings Criteria“ übernommen, vgl. Standard & Poor's (2006), S. 96 ff. In diesem Handbuch wird die Vorgehensweise von Standard & Poor's bei der Ratingerstellung offiziell dokumentiert.

⁵⁵⁰ Vgl. Standard & Poor's (2006), S. 98 f.

bilanziell ausgewiesenen Deckungslücke, die auch durch Glättungsmechanismen verursacht sein können, werden unter Berücksichtigung latenter Steuern erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet.⁵⁵¹ Intern finanzierte Pensionszusagen werden dabei aufgrund des fehlenden Fondsvermögens als vollständig ungedeckt (unfunded) ausgewiesen.⁵⁵² Lediglich wenn ein Unternehmen glaubhaft nachweisen kann, dass es liquide Mittel und/oder Finanzanlagevermögen vorhält, deren einziger Verwendungszweck in der Bedienung zukünftiger Pensionsansprüche besteht, behandelt Standard & Poor's diese Vermögenswerte wie Planvermögen und saldiert diese mit den Pensionsverpflichtungen.⁵⁵³

Die Methodenänderung von Standard & Poor's hat auch einen Einfluss auf Ergebnisgrößen. Zum einen werden diese um Amortisationsbeträge korrigiert, die aus der zeitverzögerten Erfassung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten im Rahmen des Korridorverfahrens sowie aus Planänderungen resultieren, da diese Posten keine ökonomische Substanz besitzen.⁵⁵⁴ Das operative Ergebnis wird zudem um den aus den Pensionsverpflichtungen resultierenden Zinsaufwand sowie um die erwartete Rendite des Planvermögens bereinigt.⁵⁵⁵ Beide Größen werden in das Finanzergebnis umgegliedert, wobei Standard & Poor's statt der erwarteten die tatsächlich erzielte Rendite des Planvermögens heranzieht.⁵⁵⁶

Die Auswirkungen der neuen Vorgehensweise auf die von Standard & Poor's bei der Raterstellung einbezogenen Analysekenzzahlen wird anhand des Ausgangsbeispiels verdeutlicht, das bereits im Abschnitt 3.4.2.1 zur Analyse der durch die unterschiedliche Finanzierung der Pensionszusagen induzierte Kennzahlenänderung herangezogen wurde. Tabelle 3.1 fasst die für die Kennzahlenberechnung notwendigen Positionen der beiden Unternehmen noch einmal zusammen. Beide Unternehmen unterscheiden sich nur hinsichtlich der Finanzierung der Pensionszusagen. Unternehmen A finanziert die für die Begleichung der zukünftigen Pensionszahlungen notwendigen Beträge aus nicht-operativen Vermögenswerten. Per Annahme werden diese von Standard & Poor's nicht als Planvermögen klassifiziert. Unternehmen B legt die für die Finanzierung der Pensionszusagen erforderlichen Mittel über einen externen Versorgungsträger am Kapitalmarkt an. Beide Unternehmen erzielen mit den für die Finanzierung der Pensionszusagen bereitstehenden Vermögenswerten eine Rendite von 5 %, was auch der erwarteten Rendite entspricht. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste sind sowohl in der laufenden als auch in vorherigen Perioden nicht entstanden.

⁵⁵¹ Vgl. *Standard & Poor's* (2006), S. 107.

⁵⁵² Für eine kritische Diskussion des Begriffs „ungedeckt“ im Zusammenhang mit Pensionsverpflichtungen vgl. ausführlich *Heubeck/Seeger* (2004), S.994. Dort wird angeführt, dass es keine ungedeckten Pensionsverpflichtungen geben kann, wenn das Eigenkapital größer Null ist und die bilanziell erfassten Vermögenswerte mindestens zum Buchwert veräußerbar sind.

⁵⁵³ Vgl. *Standard & Poor's* (2006), S. 99.

⁵⁵⁴ Vgl. *Standard & Poor's* (2006), S. 105.

⁵⁵⁵ Nach IAS 19.119 können diese Größen im Finanzergebnis ausgewiesen werden. In diesem Fall ist keine Umgliederung notwendig.

⁵⁵⁶ Vgl. *Standard & Poor's* (2006), S. 104 f. Die Annahme einer erwarteten Rendite des Planvermögens wird von Standard & Poor's aus Analysegesichtspunkten als „bestenfalls fragwürdig“ bezeichnet, *Standard & Poor's* (2006), S. 105.

Position		Untern. A	Untern. B
A	Eigenkapital	5.750	5.750
B	Fremdkapital (ohne Pensionsrückstellung)	5.000	5.000
C	defined benefit obligation	5.250	5.250
D	Planvermögen	0	5.250
E	Nettopensionsverpflichtungen (= C – D)	5.250	0
F	Liquide Mittel	750	750
G	davon als nicht betriebsnotwendig klassifiziert	0	0
H	laufender Dienstzeitaufwand	250	250
I	Zinsaufwand aus Pensionsverpflichtungen	250	250
J	nicht-zahlungswirksame Zunahme der DBO	250	0
K	tatsächlicher Ertrag Planvermögen	0	250
L	Abschreibungen	1.000	1.000
M	Zinsaufwand	250	250
N	Zinsaufwand adjustiert (= M + I – K)	500	250
O	Periodenergebnis	750	750
P	Investitionen	1.000	1.000
Kennzahlen S&P alt			
Total debt / (total debt + equity) (= B / (A + B))		46,51%	46,51%
Funds from operation / total debt (= (O + L) / B)		35,00%	35,00%
Free operating cash flow / total debt (= (O + L – P) / B)		15,00%	15,00%
Total debt / EBITDA (= B / (O + M + L))		2,50	2,50
Return on capital (= O + M) / (A – 0,5 x O + B)		9,64%	9,64%
EBIT interest coverage (= (O + M) / M)		4,00	4,00
EBITDA interest coverage (= (O + M + L) / M)		8,00	8,00
Kennzahlen S&P neu			
Total debt / (total debt + equity) (= B + E) / (A + B + E)		64,06%	46,51%
Funds from operation / total debt (= (O + L) / (B + E))		17,07%	35,00%
Free oper. cash flow / total debt (= O + L – P) / (B + E)		7,32%	15,00%
Total debt / EBITDA (= (B + E) / (O + N + L))		4,89	2,88
Return on capital (= (O + N) / (A – 0,5 x O + B + E))		8,00%	9,64%
EBIT interest coverage (= (O + N) / N)		2,50	4,00
EBITDA interest coverage (= (O + N + L) / N)		4,50	8,00

Tabelle 3.1: Analysekenzahlen für die Bonitätsbeurteilung vor und nach dem Methodenwechsel von Standard & Poor's

In Tabelle 3.1 sind die Ergebnisse für die von Standard & Poor's im Rahmen der Bonitätsbeurteilung herangezogenen Kennzahlen aufgeführt, die sich für die beiden Unternehmen nach der alten sowie nach der geänderten Vorgehensweise hinsichtlich der Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen ergeben.⁵⁵⁷

Vor dem Methodenwechsel schlug sich die unterschiedliche Finanzierung der Pensionszusagen nicht in den Kennzahlen nieder, so dass für beide Unternehmen identische Werte ausgewiesen werden. Werden die Kennzahlen nach der neuen Vorgehensweise berechnet, ändert sich dieses Bild grundlegend. Bei einer internen Finanzierung ohne Planvermögen (Unternehmen A) verschlechtern sich durch die Methodenänderung alle sieben Analysekenzahlen, während sich bei dem extern finanzierenden Unternehmen B nur drei Kennzahlen verschlechtern und je zwei Kennzahlen unverändert bleiben bzw. sich sogar verbessern.

Insbesondere Kennzahlen, bei denen das Fremdkapital (total debt) als Zähler- oder Nennergröße verwendet wird, verschlechtern sich bei dem intern finanzierenden Unternehmen A erheblich. Da intern finanzierte Pensionszusagen gemäß der neuen Vorgehensweise von Standard & Poor's als vollständig ungedeckt interpretiert werden, erhöht sich das Fremd- bzw. Gesamtkapital um die Summe der Pensionsverpflichtungen. Dadurch steigt die Fremdkapitalquote beim Unternehmen A von 46,51 % auf 64,06 %.⁵⁵⁸ Da beim Unternehmen B annahmegemäß die gesamten Pensionsverpflichtungen durch Planvermögen gedeckt sind, bleiben Fremd- und Gesamtkapital und damit auch Kennzahlen wie die Fremdkapitalquote unverändert.⁵⁵⁹

Ähnlich unterschiedliche Auswirkungen hat die Methodenänderung bei den Entschuldungsquoten (funds from operation / total debt sowie free operating cash flow / total debt).⁵⁶⁰ Die funds from operations ändern sich durch den Methodenwechsel nur, wenn ein Unternehmen Nachschusszahlungen an den Pensionsfonds

⁵⁵⁷ Eine ausführliche Beschreibung und Definition dieser Kennzahlen erfolgt bei *Standard & Poor's* (2006), S. 42 ff. Für eine Darstellung der Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen innerhalb dieser Kennzahlen siehe *Standard & Poor's* (2006), S. 106 ff.

⁵⁵⁸ Dies entspricht in etwa der Verschlechterung der Fremdkapitalquote bei ThyssenKrupp, dessen Fremdkapitalquote durch die neue Vorgehensweise von 45 % auf über 60 % anstieg, vgl. *Gohdes/Meier* (2003), S. 1378.

⁵⁵⁹ Da in dem Beispiel annahmegemäß keine versicherungsmathematischen Verluste angefallen sind, entsprechen sich bilanziell erfasste und tatsächliche Nettoverpflichtung.

⁵⁶⁰ Die funds from operations werden berechnet, indem das aus dem fortzuführenden Geschäft erzielte Periodenergebnis um Abschreibungen (inkl. Goodwillabschreibungen), latente Steuern sowie andere nicht zahlungswirksame Erträge und Aufwendungen korrigiert wird, vgl. *Standard & Poor's* (2006), S. 108. Im vorliegenden Beispiel wird für das operative Vermögen eine Abschreibungsquote von 10 % unterstellt, was bei beiden Unternehmen zu einer Abschreibung in Höhe von 1.000 GE und damit einem funds from operations von 1.750 GE führt. Für die Berechnung des free operating cash flows werden von den funds from operation die Investitionen abgezogen. Die Höhe der Investitionen ist annahmegemäß (vgl. Fußnote 516) mit der Abschreibungshöhe identisch, so dass der Produktionsstock erhalten bleibt.

leistet bzw. eigentlich fällige Beitragszahlungen an den Fonds unterbleiben.⁵⁶¹ Die ist im vorliegenden Beispiel allerdings nicht der Fall. Durch die Erweiterung des Fremdkapitals sinken die Entschuldungsquoten beim Unternehmen A auf weniger als die Hälfte des ursprünglichen Werts, während sie beim Unternehmen B konstant bleiben. Damit suggerieren die Kennzahlen, dass Unternehmen A im Vergleich zum Unternehmen B mehr als doppelt soviel Zeit für die vollständige Rückzahlung seiner Schulden benötigt.

Die Umgliederung des Zinsanteils des Pensionsaufwands in den Zinsaufwand hat beim Unternehmen B keinen Effekt auf die Ergebnisgrößen EBIT und EBITDA, da der Anstieg des adjustierten Zinsaufwands durch die Berücksichtigung des tatsächlichen Ertrags des Planvermögens vollständig kompensiert wird. Da beim Unternehmen A letztere Position jedoch annahmegemäß nicht existiert, erhöhen sich durch die geänderte Vorgehensweise EBIT und EBITDA jeweils um 250 GE. Dieser Anstieg der Ergebnisgröße reicht bei den Kennzahlen Total debt / EBITDA und Gesamtkapitalrendite (return on capital) nicht für eine Verbesserung der Werte aus, da Fremd- bzw. Gesamtkapital prozentual in stärkerem Maße gestiegen sind. Folglich sinken beim Unternehmen A beide Kennzahlenwerte. Auch die Zinsdeckungsgrade in Bezug auf EBIT und EBITDA verschlechtern sich im erheblichen Maße. Beim Unternehmen B nimmt dagegen nur das Verhältnis von Total debt zum EBITDA geringfügig ab, während die anderen Kennzahlen konstant bleiben.

Das Beispiel zeigt, dass sich durch den Methodenwechsel bei einem Unternehmen, das seine Pensionszusagen nicht über als Planvermögen klassifizierte Vermögenswerte finanziert, zentrale Analysekenzahlen erheblich verschlechtern. Für Unternehmen, die externe Versorgungsträger nutzen und ihre Pensionsverpflichtungen vollständig ausfinanzieren, hat die geänderte Vorgehensweise dagegen kaum Folgen. Fremdkapital- und Entschuldungsquote verschlechtern sich nur, wenn eine Unterdeckung der Pensionsverpflichtungen besteht. Um allerdings das Niveau der Kennzahlen zu erreichen, das sich ohne einen externen Versorgungsträger ergibt, muss das Vermögen des Versorgungsträgers null betragen. Dieser Extremfall eines völligen Vermögensverlusts des externen Versorgungsträgers erscheint eher unrealistisch und ist in vielen Ländern aufgrund gesetzlicher Regulierungen nicht möglich.⁵⁶²

⁵⁶¹ Nachschusszahlungen liegen vor, wenn der Beitrag an den externen Versorgungsträger die Summe aus Dienstzeitaufwand und dem Nettozinsaufwand aus Pensionsverpflichtungen (Zinsaufwand abzüglich tatsächlicher Ertrag aus dem Planvermögen) deutlich übersteigt. Der aufgrund fehlender Rückstellungsbildung entstehende Aufwandseffekt wird unter Berücksichtigung von Steuern den funds from operations hinzugerechnet, da es sich um einen dem Finanzierungsbereich zuzuordnenden Vorgang handelt. Liegen die Beitragszahlungen unter dem Dienst- und Nettozinsaufwand, wird der Differenzbetrag von den funds from operations abgezogen, vgl. *Standard & Poor's* (2006), S. 108 f. Bei intern finanzierten Pensionszusagen können diese Effekte nicht auftreten, da Zahlungen an die Pensionsberechtigten auf jeden Fall zu einer Verminderung der Pensionsrückstellung führen, vgl. auch *Gerke/Pellens* (2004), S. 30.

⁵⁶² Vgl. zu den in verschiedenen Ländern geltenden Bestimmungen zu einer maximal möglichen Unterdeckung der Pensionsverpflichtung ausführlich Abschnitt 2.6.

Eine Auslagerung der bestehenden Pensionszusagen verbessert die Kennzahlenwerte jedoch nur, wenn entweder bereits vorhandene Vermögenswerte bzw. durch deren Verkauf eingenommene Finanzmittel auf einen externen Versorgungsträger übertragen werden oder wenn eine Auslagerung zumindest teilweise durch die Aufnahme von zusätzlichem Eigenkapital finanziert wird. Da Standard & Poor's bei der neuen Methodik bei Unternehmen mit intern finanzierten Pensionszusagen eine mit Fremdkapital finanzierte Auslagerung der Pensionszusagen simuliert, würde deren reale Durchführung zu keinen Kennzahlenverbesserungen führen.

Das Ausmaß der durch den Methodenwechsel induzierten Änderungen der Analyse-kennzahlen wird deutlich, wenn man diese in Bezug zu den von Standard & Poor's veröffentlichten Referenzwerten für Industrieunternehmen verschiedener Bonitätsklassen setzt (Tabelle 3.2). Beim Unternehmen A verschlechtern sich die Kennzahlen durchgängig um ein bis zwei Stufen, was dazu führt, dass sich die Werte sämtlicher Kennzahlen im Bereich speculative grade bewegen. Beim Unternehmen B ergeben sich dagegen durch den Methodenwechsel kaum Änderungen. Die geringfügige Verschlechterung der Gesamtkapitalrendite führt nicht dazu, dass das Unternehmen in eine schlechtere Bonitätsklasse fällt.

	Investment grade				Speculative grade		
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
Tot. debt / (tot. debt + equity) (%)	12,4	28,3	37,5	42,5	53,7	75,9	113,5
Funds from oper. / total debt (%)	203,3	79,9	48,0	35,9	22,4	11,5	5,0
Free oper. cash flow / tot. debt (%)	127,6	44,5	25,0	17,3	8,3	2,8	-2,1
Total debt / EBITDA	0,4	0,9	1,6	2,2	3,5	5,3	7,9
Return on capital (%)	27,6	27,0	17,5	13,4	11,3	8,7	3,2
EBIT interest coverage	23,8	19,5	8,0	4,7	2,5	1,2	0,4
EBITDA interest coverage	25,5	24,6	10,2	6,5	3,5	1,9	0,9

Tabelle 3.2: Referenzwerte für Industrieunternehmen für die Analyse-kennzahlen (auf Basis der Mediane der Jahre 2002-2004)

Quelle: Standard & Poor's (2006), S. 43.

Eine Bonitätsbeurteilung anhand der nach der neuen Vorgehensweise berechneten Kennzahlen kommt daher für beide Unternehmen zu deutlich unterschiedlichen Ergebnissen. Diese Verzerrung hätte durch eine Anpassung der von Standard & Poor's für die Ratingbestimmung herangezogenen Referenzwerte der jeweiligen Kennzahlen verhindert werden können. Allerdings wurde diese Anpassung bislang nicht vorgenommen. Standard & Poor's begründet dies damit, dass in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre die überwiegende Mehrheit der US-amerikanischen Unternehmen aufgrund der positiven Kapitalmarktentwicklung ihre Pensionsfonds vollständig gedeckt hatten, so dass durch eine Anpassung der historischen Referenzwerte an die neue

Methodik keine substantiellen Auswirkungen zu erwarten seien.⁵⁶³ Diese Argumentation berücksichtigt allerdings nicht, dass Unternehmen mit intern finanzierten Pensionsplänen auch in diesem Zeitraum hohe Pensionsverpflichtungen in ihren Bilanzen auswiesen, die nicht in die Berechnung der Referenzwerte eingeflossen sind. Eine unveränderte Beibehaltung der Referenzwerte erscheint daher insbesondere bei Unternehmen mit intern finanzierten Pensionszusagen als nicht sachgerecht.⁵⁶⁴

Zwar erwähnt Standard & Poor's in seinen offiziellen Verlautbarungen, dass die Pensionsverpflichtungen eines Unternehmens neben der Kennzahlenbetrachtung weitergehend analysiert werden, wenn sie einen maßgeblichen Einfluss auf das Rating haben.⁵⁶⁵ Allerdings liegen die bei den deutschen Unternehmen 2003 vorgenommenen Ratingherabstufungen im Ausmaß der in dem Beispiel beobachteten Veränderungen und lassen vermuten, dass diese Einschätzungen hauptsächlich aus den ermittelten Kennzahlenwerten abgeleitet wurden.

Trotz der deutlichen Kritik an dem neuen Vorgehen von Standard & Poor's wurde diese bislang unverändert beibehalten.⁵⁶⁶ Es ist offen, ob diese Kritik zumindest dazu geführt hat, dass Standard & Poor's für die Problematik der internen Finanzierung von Pensionszusagen stärker sensibilisiert ist. So wurde das Rating von Thyssen-Krupp am 10.02.2005 zwar wieder auf BBB- angehoben, so dass Anleihen von diesem Unternehmen wieder dem investmentgrade zugeordnet werden können. Diese Heraufstufung wurde allerdings hauptsächlich durch den Schuldenabbau begründet, der durch den Verkauf von Werkwohnungen für 2,1 Mrd. € erreicht wurde. Hätte Standard & Poor's diese nicht betriebsnotwendigen Immobilien schon vorher als Vermögen interpretiert, dass mit den Pensionsverpflichtungen hätte saldiert werden können, wäre die 2003 erfolgte Herabstufung des Ratings u. U. gar nicht notwendig gewesen.⁵⁶⁷

3.5.2.2 Ansatz von Moody's Investors Service

Die Ratingagentur Moody's Investors Service bezog auch schon vor dem Methodenwechsel von Standard & Poor's ungedeckte Pensionsverpflichtungen in die Ratingbeurteilung mit ein.⁵⁶⁸ Die Vorgehensweise unterscheidet sich dabei an einigen Punkten grundlegend von dem Ansatz von Standard & Poor's.⁵⁶⁹ Zunächst wird

⁵⁶³ Vgl. *Standard & Poor's* (2006), S. 111.

⁵⁶⁴ Vgl. *Pellens/Crasselt* (2005), S. 26.

⁵⁶⁵ Vgl. *Standard & Poor's* (2003d) und (2006), S. 106.

⁵⁶⁶ In Erwidern auf die vorgebrachten Kritikpunkte machte *Standard & Poor's* deutlich, dass es an dem geänderten Vorgehen festhält, vgl. beispielsweise *Dubois-Pelerin* (2004), S. 21 und o. V. (2003c), S. 19.

⁵⁶⁷ Vgl. *Gerke/Mager* (2006), S. 64.

⁵⁶⁸ Eine erstmalige Dokumentation des von Moody's Investors Service verwendete Ansatzes zur Berücksichtigung von intern und extern finanzierten Pensionszusagen, die auch heute noch Gültigkeit besitzt, erfolgte in *Moody's Investors Service* (1998).

⁵⁶⁹ Moody's Investors Service dokumentiert die im Rahmen des Ratingprozesses vorgenommen Anpassungen der publizierten Jahresabschlussdaten getrennt für US-GAAP- (*Moody's Investors Service* (2006a)) und IFRS-Abschlüsse (*Moody's Investors Service* (2006b)). Da die Anpassungen im Bereich der Pensionsbilanzierung für beide Rechnungslegungssysteme identisch sind, wird im Folgenden nur auf *Moody's Investors Service* (2006b) verwiesen.

ebenfalls eine Vereinheitlichung der Bewertungsparameter vorgenommen, die in die Berechnung der Verpflichtung eingehen.⁵⁷⁰ Bei der Berücksichtigung einer eventuell vorhandenen Unterdeckung findet im Gegensatz zu der von Standard & Poor's verwendeten Methodik eine Differenzierung hinsichtlich der Finanzierungsart der Pensionszusagen statt. Im Fall einer externen Finanzierung wird die angepasste Deckungslücke vollständig dem Fremdkapital zugerechnet.⁵⁷¹ Die Differenz zwischen angepasster und bilanziell erfasster Deckungslücke wird unter Berücksichtigung von Steuereffekten mit dem Eigenkapital verrechnet.⁵⁷²

Bei Unternehmen, die ihre Pensionszusagen zum größten Teil nicht über separat ausgewiesenes Planvermögen finanzieren, simuliert Moody's Investors Service eine Auslagerung in einen externen Pensionsfonds. Zur Bestimmung des auszulagernden Betrags werden von der angepassten Deckungslücke zunächst überschüssige liquide Mittel und Wertpapiere des Umlaufvermögens abgezogen.⁵⁷³ Damit wird berücksichtigt, dass viele intern finanzierende Unternehmen auf der Aktivseite kurzfristig verfügbare Vermögenswerte vorhalten, die für aus Pensionszusagen resultierende zukünftige Beitragszahlungen reserviert sind. Der verbleibende Betrag wird fiktiv auf einen externen Versorgungsträger ausgelagert. Für die Finanzierung der Auslagerung wird simuliert, dass das Unternehmen Eigen- und Fremdkapital aufnimmt. Es wird dabei unterstellt, dass die Finanzierung der Auslagerung so ausgestaltet wird, dass das Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital (ohne Pensionsverpflichtungen) durch die zusätzliche Kapitalaufnahme unverändert bleibt.⁵⁷⁴ Faktisch werden dadurch bei der Berechnung der Analysekenzzahlen die Pensionsverpflichtungen dem Eigen- und Fremdkapital zugerechnet.

Tabelle 3.3 zeigt, dass durch die simulierte Auslagerung der Pensionsverpflichtung beim Unternehmen A Eigen- und Fremdkapital deutlich ansteigen. Bei vier der von Moody's Investors Service für die Ratingbeurteilung verwendeten Analysekenzzahlen können Pensionsverpflichtungen einen Einfluss auf die Höhe der jeweiligen Kennzahl haben.⁵⁷⁵

⁵⁷⁰ Vgl. *Moody's Investors Service* (2006b), S. 7.

⁵⁷¹ Im Gegensatz zur Vorgehensweise von Standard & Poor's werden bilanziell nicht erfasste Überdeckungen von Pensionsplänen als zusätzliche kurzfristig verfügbare Mittel berücksichtigt.

⁵⁷² Vgl. *Moody's Investors Service* (2006b), S. 6.

⁵⁷³ Kurzfristig verfügbare Mittel, deren Höhe 3 % des Umsatzes überschreitet, werden von Moody's Investors Service bei Industrieunternehmen als nicht notwendig für den operativen Geschäftsverlauf angesehen und mit der Deckungslücke verrechnet, vgl. *Moody's Investors Service* (2006b), S. 7.

⁵⁷⁴ *Moody's Investors Service* begründet diese Annahme damit, dass die simulierte Auslagerung in Ländern mit bislang vorherrschender interner Finanzierung einen Systemwechsel hin zu einer dominierenden Finanzierung von Pensionszusagen über den Kapitalmarkt darstellt. Der dadurch entstehende Liquiditätsschub für Eigen- und Fremdkapitalmärkte würde für die Unternehmen zu zusätzlichen Finanzierungsmöglichkeiten, insbesondere im Bereich der Eigenkapitalfinanzierung, führen, vgl. zu diesem Aspekt auch *Nürk/Schrader* (1995), S. 16. Ist eine Aufnahme von zusätzlichem Eigenkapital z. B. aufgrund der Eigentümerstruktur allerdings unwahrscheinlich, wird ein höherer Anteil an Fremdfinanzierung unterstellt, vgl. *Moody's Investors Service* (1998), S. 6 ff.

⁵⁷⁵ Für die Definition der Kennzahlen vgl. *Moody's Investors Service* (1998), S. 8 f.

Position		Untern. A	Untern. B
A	Eigenkapital	5.750	5.750
B	Fremdkapital (ohne Pensionsrückstellung)	5.000	5.000
C	defined benefit obligation	5.250	5.250
D	Planvermögen	0	5.250
E	Nettopensionsverpflichtungen (= C – D)	5.250	0
F	Liquide Mittel	750	750
G	davon als nicht betriebsnotwendig klassifiziert	0	0
H	laufender Dienstzeitaufwand	250	250
I	Zinsaufwand aus Pensionsverpflichtungen	250	250
J	nicht-zahlungswirksame Zunahme der DBO	250	0
K	tatsächlicher Ertrag Planvermögen	0	250
L	Abschreibungen	1.000	1.000
M	Zinsaufwand	250	250
N	Zinsaufwand adjustiert (= M + I – K)	500	250
O	Periodenergebnis	750	750
P	Investitionen	1.000	1.000
Q	zusätzliches Eigenkapital (= (A / (A + B)) x E)	2.808	0
R	zusätzliches Fremdkapital (= (B / (A + B)) x E)	2.442	0
S	zusätzlicher Zinsaufwand (= R x 5 %)	122	0
Kennzahlen <small>Moody's</small>			
		Untern. A	Untern. B
Total debt / total capital (= (B + R) / (A + Q + B + R))		46,51%	46,51%
Net debt / net cap. (= (B + R – G) / (A + Q + B + R – G))		46,51%	46,51%
Retained cash flow / total debt (= (O + L – J) / (B + R))		20,16%	35,00%
EBIT interest coverage (= (O + N) / (M + S))		3,36	4,00

Tabelle 3.3: Analysekenzahlen für die Bonitätsbeurteilung von Moody's Investors Service

Im Gegensatz zu der Vorgehensweise von Standard & Poor's ist die Fremdkapitalquote (total debt / total capital) in der Definition von Moody's Investors Service unabhängig von der Finanzierungsart der Pensionszusage, da die ursprüngliche Kapitalstruktur (ohne Berücksichtigung von Pensionsverpflichtungen), trotz der zusätzlichen Kapitalaufnahme zur Finanzierung der Auslagerung, beibehalten bleibt. Bei der von Moody's Investors Service für die Ratingbeurteilung ebenfalls herangezogenen Netto-Fremdkapitalquote (net debt / net capital) werden Fremd- und Gesamtkapital um nicht betriebsnotwendige liquide Mittel und Wertpapiere korrigiert. Da die im Besitz des Unternehmens A befindlichen liquiden Mittel in Höhe von 750 GE als vollständig

betriebsnotwendig klassifiziert werden, sind die Kennzahlenwerte von Netto-Fremdkapitalquote und Fremdkapitalquote identisch.⁵⁷⁶

Die Entschuldungsquote stellt aus Sicht von Moody's Investors Service eine zentrale Kennzahl im Ratingprozess dar. Sie ist definiert als Quotient aus dem modifizierten operativen Cashflow (retained cash flow) und dem Fremdkapital.⁵⁷⁷ Bei intern finanzierenden Unternehmen wird der retained cash flow noch um die nichtzahlungswirksame Zunahme der Pensionsverpflichtungen vermindert. Diese Korrektur wird vorgenommen, da bei diesen Unternehmen gedanklich eine unternehmensexterne Finanzierung angenommen wird. Eine Verpflichtungszunahme wäre dann mit einer Auszahlung an den externen Versorgungsträger verbunden. Im Nenner der Kennzahl wird das Fremdkapital um das für die Finanzierung der Auslagerung notwendige Fremdkapital erhöht. Diese Anpassungen führen dazu, dass beim Unternehmen A der Zähler geringer und der Nenner höher ausfällt als beim Unternehmen B, so dass sich beim Unternehmen A ein erheblich schlechterer Kennzahlenwert ergibt.

Beim Zinsdeckungsgrad wird das EBIT um den aus den Pensionsverpflichtungen resultierenden Nettozinsaufwand erhöht.⁵⁷⁸ Dies führt aufgrund des fehlenden Ertrags aus dem Planvermögen beim Unternehmen A zu einem höheren adjustierten EBIT. Gleichzeitig erhöht sich der im Nenner erfasste Zinsaufwand um fiktive Zinsen, die aus dem fremdfinanzierten Anteil der Auslagerung der Pensionsverpflichtungen resultieren würden. Insgesamt führen diese Korrekturen dazu, dass Unternehmen B einen besseren Zinsdeckungsgrad aufweist.

Zwei der vier von Moody's Investors Service verwendeten Analysekenntzahlen, bei denen Pensionsverpflichtungen einen relevanten Einfluss ausüben, fallen bei dem unternehmensextern finanzierenden Unternehmen B besser aus. Bei den beiden Kapitalstrukturkenntzahlen treten keine Unterschiede auf. Eine Verbesserung der Kennzahlen durch einen Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung ist jedoch nur möglich, wenn diese durch die Übertragung von bereits vorhandenen Vermögenswerten finanziert wird. Da Moody's Investors Service bei unternehmensintern finanzierenden Unternehmen bereits gedanklich eine fremdfinanzierte Auslagerung annimmt, führt eine fremdfinanzierte Auslagerung regelmäßig zu keinen Kennzahlenverbesserungen. Erfolgt die Finanzierung hauptsächlich durch Fremdkapital verschlechtern sich die Kennzahlen sogar, da Moody's Investors Service eine aus der

⁵⁷⁶ Die liquiden Mittel wurden in der betrachteten Periode erwirtschaftet und stammen nicht aus vorherigen Perioden, so dass sie nicht zum Zweck der späteren Finanzierung von Pensionszusagen angesammelt worden sind. Sie werden annahmegemäß wieder in das Unternehmen investiert und sind daher betriebsnotwendig.

⁵⁷⁷ Vgl. *Moody's Investors Service* (1998), S. 8. Der retained cash flow ist dabei definiert als operativer Cashflow vor Veränderungen des working capital und nach Abzug von Dividenden. Im vorliegenden Beispiel entspricht er damit dem von Standard & Poor's verwendeten funds from operations.

⁵⁷⁸ Aus der Dokumentation von Moody's Investors Service geht nicht eindeutig hervor, ob der gesamte Zinsanteil der Pensionsverpflichtungen zum EBIT addiert wird oder ob diese Größe mit dem Ertrag aus dem Planvermögen saldiert wird. Für die Berechnung der Kennzahl wird letzteres unterstellt.

ursprünglichen Kapitalstruktur abgeleitete anteilige Finanzierung mit Eigen- und Fremdkapital unterstellt. Nur wenn der Eigenkapitalanteil bei der Finanzierung der Auslagerung prozentual höher ausfällt als bei der Kapitalstruktur ist eine Kennzahlenverbesserung möglich.

3.5.2.3 Ansatz von Fitch Ratings

Der Analyseansatz von Fitch Ratings zur Berücksichtigung von intern und extern finanzierten Pensionszusagen im Ratingprozess ist konzeptionell identisch mit der Vorgehensweise von Moody's Investors Service.⁵⁷⁹ Im Fall einer unternehmensinternen Finanzierung von Pensionszusagen simuliert Fitch Ratings ebenfalls den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung. Analog zu der Vorgehensweise von Moody's Investors Service wird für die Finanzierung der Auslagerung eine Aufnahme von Eigen- und Fremdkapital unterstellt. Das Verhältnis wird dabei so gewählt, dass sich die Kapitalstruktur des Unternehmens durch die Auslagerung nicht verändert. Unterschiede bestehen bei den Ansätzen der Ratingagenturen jedoch hinsichtlich der Kennzahldefinitionen.⁵⁸⁰

Bei zwei Kennzahlen, die von Fitch Ratings für die Bonitätsbeurteilung herangezogen werden, haben Pensionsverpflichtungen einen Einfluss (vgl. Tabelle 3.4). Zur Bestimmung des Verhältnisses von Nettoverschuldung (net debt) und EBITDA werden die gesamten liquiden Mittel vom Fremdkapital abgezogen. Existiert kein Planvermögen zur Finanzierung der Pensionsverpflichtung wird das für eine simulierte Auslagerung benötigte Fremdkapital addiert. Reicht bei einer externen Finanzierung das Planvermögen nicht aus, um die Pensionsverpflichtung vollständig zu decken, wird der Differenzbetrag dem Fremdkapital hinzugerechnet. Für die Bestimmung der Nennergröße wird das EBITDA um den laufenden Dienstzeitaufwand erhöht, eine Korrektur des Zinsaufwands findet jedoch nicht statt.

Die gleiche Definition des EBITDA fließt in den Zinsdeckungsgrad ein. Im Nenner werden bei einer unternehmensexternen Finanzierung zum Zinsaufwand der Saldo aus dem Zinsanteil der Pensionsverpflichtungen und dem erwarteten Ertrag des Planvermögens sowie der laufende Dienstzeitaufwand addiert. Bei einer unternehmensinternen Finanzierung wird dagegen der Zinsaufwand nur um den Dienstzeitaufwand sowie den aus der simulierten Auslagerung resultierenden zusätzlichen Zinsaufwand erweitert. Der aus den Pensionsverpflichtungen resultierende Zinsaufwand wird nicht berücksichtigt.⁵⁸¹

⁵⁷⁹ Die Behandlung von Pensionsverpflichtungen im Ratingprozess wurde von Fitch Ratings erstmals im März 2003 grundlegend beschrieben, vgl. *Fitch Ratings* (2003a) und (2003b). Die folgenden Ausführungen basieren auf einer aktualisierten, aber konzeptionell identischen Version dieser Dokumentation, vgl. *Fitch Ratings* (2006). Zur Berücksichtigung von betrieblichen Pensionsverpflichtungen im Ratingansatz von Fitch Ratings vgl. auch *Hunter* (2005).

⁵⁸⁰ Für eine Definition der von Fitch Ratings im Ratingprozess verwendeten Kennzahlen vgl. *Fitch Ratings* (2006), S. 7 f.

⁵⁸¹ Vgl. *Fitch Ratings* (2006), S. 8.

Unternehmen A schneidet bei beiden Kennzahlen schlechter ab als Unternehmen B. Auch beim Ratingansatz von Fitch Ratings führt eine Auslagerung jedoch nur zu einer Kennzahlenverbesserung, wenn bereits vorhandene Vermögenswerte auf einen externen Versorgungsträger übertragen werden können. Eine überwiegend mit Fremdkapital finanzierte Auslagerung würde dagegen zu einer Verschlechterung der Kennzahlen führen.

Position		Untern. A	Untern. B
A	Eigenkapital	5.750	5.750
B	Fremdkapital (ohne Pensionsrückstellung)	5.000	5.000
C	defined benefit obligation	5.250	5.250
D	Planvermögen	0	5.250
E	Nettopensionsverpflichtungen (= C - D)	5.250	0
F	Liquide Mittel	750	750
G	davon als nicht betriebsnotwendig klassifiziert	0	0
H	laufender Dienstaufwand	250	250
I	Zinsaufwand aus Pensionsverpflichtungen	250	250
J	nicht-zahlungswirksame Zunahme der DBO	250	0
K	tatsächlicher Ertrag Planvermögen	0	250
L	Abschreibungen	1.000	1.000
M	Zinsaufwand	250	250
N	Zinsaufwand adjustiert (= M) bzw. (= M + I - K)	250	250
O	Periodenergebnis	750	750
P	Investitionen	1.000	1.000
Q	zusätzliches Eigenkapital (= $(A / (A + B)) \times E$)	2.808	0
R	zusätzliches Fremdkapital (= $(B / (A + B)) \times E$)	2.442	0
S	zusätzlicher Zinsaufwand (= $R \times 5\%$)	122	0
<hr/>			
Kennzahlen <small>Fitch</small>		Untern. A	Untern. B
Net debt / EBITDA (= $(B - F + R) / (O + M + L + H)$)		2,97	1,89
EBITDA / net interest ($(O + M + L + H) / (N + S)$)		6,05	9,00

Tabelle 3.4: Analyse Kennzahlen für die Bonitätsbeurteilung von Fitch Ratings

3.6 Kapitelfazit

Die Diskussion über eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen wurde in den letzten Jahren durch die zunehmende Verbreitung internationaler Rechnungslegungsnormen maßgeblich beeinflusst.⁵⁸² Eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen wird in den angelsächsisch geprägten Bilanzierungsregeln IFRS bzw. US-GAAP als Regelfall angenommen. Unternehmen, die nach diesen Rechnungslegungsnormen bilanzieren, können ihre Pensionsverpflichtungen unter bestimmten Bedingungen mit dem ausgelagerten Vermögen saldieren, was zu erheblichen Veränderungen in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung führen kann. Bei unternehmensintern finanzierten Pensionszusagen besteht diese Möglichkeit zu einer Bilanzverkürzung nicht. Durch eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen können somit zentrale Kapitalstruktur- und Rentabilitätskennzahlen deutlich verbessert werden.⁵⁸³

Neben der möglichen Saldierung von Pensionsverpflichtung und Planvermögen tragen auch die Glättungsmechanismen, die nach IFRS und US-GAAP bei der Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste erlaubt sind, zu den besseren Kennzahlenwerten bei einer externen Finanzierung der Pensionszusagen bei.⁵⁸⁴ So können aus dem Planvermögen resultierende versicherungsmathematische Verluste bei einer unternehmensexternen Finanzierung über einen langen Zeitraum gestreckt in der Gewinn- und Verlustrechnung (Korridormethode nach IFRS bzw. OCI-Methode nach US-GAAP) oder sogar vollständig ergebnisneutral (SORIE-Methode nach IFRS) erfasst werden.⁵⁸⁵ Die in der internationalen Rechnungslegung zunehmende Verbreitung der Bilanzierung zum fair value sorgt dagegen dafür, dass Wertänderungen von Vermögenswerten, die für die Deckung von Pensionsverpflichtungen genutzt werden, aber nicht die Anforderungen an Planvermögen erfüllen, sich direkt im Periodenergebnis niederschlagen. Durch einen Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung kann die aus den Wertschwankungen der Vermögenswerte resultierende Volatilität des Periodenergebnisses somit stark gedämpft werden.⁵⁸⁶

Die Frage der Finanzierung von Pensionszusagen kann auch einen positiven Einfluss auf die Werte der von Ratingagenturen verwendeten Kennzahlen zur Bonitätsprüfung haben. Unternehmen mit intern finanzierten Pensionszusagen weisen ceteris paribus in den von den jeweiligen Agenturen genutzten Analysekenzahlen fast durchgängig schlechtere Werte auf als Unternehmen mit einer unternehmensexternen Finanzierung. Die von Standard & Poor's im Februar 2003 vorgenommene Än-

⁵⁸² Vgl. Heubeck (2007), S. 192.

⁵⁸³ Vgl. auch Schwinger/Jasper (2004), S. 28 und Teller/Stäglich (2004), S. 304.

⁵⁸⁴ Vgl. Beckstette/Reuß (2006), S. 140; Pellens/Fülbier/Sellhorn (2004), S. 135.

⁵⁸⁵ Kümpel/In Het Panhuis (2008), S. 152 bezeichnen diese Glättungsmechanismen als „bilanzpolitisches Bonbon erster Güte“. Ähnlich auch Scherer (2005), S. 150: „Die traditionelle bilanzielle Betrachtung gleicht der eines Fünfjährigen, der glaubt, Erwachsene könnten ihn nicht sehen, solange er sie nicht sieht.“

⁵⁸⁶ Vgl. Schaum (2006), S. 119. Pellens/Crasselt/Sellhorn (2006) zeigen im Rahmen von Simulationen, dass eine Auslagerung zu einer geringeren Volatilität von Periodenergebnis und Eigenkapitalrendite führt.

derung in der Ratingmethodik verbessert die Vergleichbarkeit extern finanzierender Unternehmen, sie benachteiligt jedoch systematisch Unternehmen, die ihre Pensionszusagen nicht über als Planvermögen klassifizierte Vermögenswerte finanzieren. Dies betrifft vornehmlich deutsche Unternehmen, da eine unternehmensinterne Finanzierung von Pensionszusagen international nahezu unbekannt ist.⁵⁸⁷ Es wird nicht berücksichtigt, dass auch bei einer internen Finanzierung der Pensionszusagen Vermögenswerte zu deren Deckung existieren.⁵⁸⁸ Eine unternehmensexterne Anlage der Versorgungsmittel am Kapitalmarkt ist nicht zwangsläufig mit einem geringeren Unternehmensrisiko verbunden.

Eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen hat jedoch nur einen positiven Einfluss auf Analysekenzzahlen und das Unternehmensrating, wenn das Unternehmen genügend nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte besitzt, die auf einen externen Versorgungsträger übertragen werden können.⁵⁸⁹ Alternativ könnten diese Vermögenswerte auch an Dritte verkauft und die dabei eingenommenen Finanzmittel zur unternehmensexternen Deckung der Pensionsverpflichtungen genutzt werden.

Eine Finanzierung der Auslagerung durch die Aufnahme von Fremdkapital kann zwar einen positiven Einfluss auf die traditionellen Kennzahlen haben, wirkt jedoch kontraproduktiv auf die im Ratingprozess verwendeten Kennzahlen. Das zusätzliche Fremdkapital führt dazu, dass die gleichen Kennzahlenwerte wie vor der Auslagerung (Standard & Poor's) bzw. teilweise noch schlechtere Werte (Moody's Investors Service und Fitch Ratings) erzielt werden. Nur wenn die Finanzierung der Auslagerung zumindest zu Teilen durch die Aufnahme von Eigenkapital finanziert wird, ist eine Kennzahlenverbesserung möglich. Dabei ist nicht zwingend notwendig, dass das aufgenommenen Kapital bilanziell als Eigenkapital eingeordnet wird. Die Unternehmen könnten auch sog. Hybridkapital⁵⁹⁰ aufnehmen, bei dem es sich aus juristischer Sicht um Fremdkapital handelt, dass jedoch bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise dem Eigenkapital zugeordnet werden kann. Die Ratingagenturen rechnen dieses Hybridkapital zumindest quotale dem Eigenkapital zu.⁵⁹¹ So finanzierte das DAX-Unternehmen Henkel im November 2005 die Auslagerung der bestehenden inländischen Pensionszusagen auf einen externen Versorgungsträger durch die Ausgabe einer Hybridanleihe in Höhe von 1,3 Mrd. €. ⁵⁹² Auch wenn diese Anleihe im IFRS-Abschluss unter dem Fremdkapital auszuweisen ist, wurde sie von Standard & Poor's zu 50 % dem Eigenkapital zugerechnet.⁵⁹³

⁵⁸⁷ Vgl. *Heubeck/Seeger* (2004), S. 998; *Martens* (2003), S. 90.

⁵⁸⁸ Vgl. *Gohdes/Meier* (2003), S. 1378.

⁵⁸⁹ Dieser Zusammenhang gilt bei den Ratingkennzahlen nur, wenn die Vermögenswerte zuvor nicht bereits als Planvermögen anerkannt wurden.

⁵⁹⁰ Vgl. hierzu ausführlich *Nölling/Jendruschewitz* (2006).

⁵⁹¹ Eine ausführliche Darstellung der Berücksichtigung von Hybridkapital beim externen Rating findet sich bei *Arnsfeld/Müller* (2008), S. 326 ff.

⁵⁹² Vgl. Henkel Geschäftsbericht 2005, S. 30 f. und S. 88 ff. sowie *Arnsfeld/Müller* (2008), S. 331 f.

⁵⁹³ Aufgrund unterschiedlicher Kriterien variiert die Anerkennungsquote zwischen den Ratingagenturen. Moody's Investors Service klassifizierten die Anleihe sogar zu 75 % als Eigenkapital, während die Quote bei Fitch Ratings nur 25 % betrug, vgl. *Arnsfeld/Müller* (2008), S. 335.

4 Analyse der Auslagerungsmotive

4.1 Verbesserung von Unternehmenskennzahlen

4.1.1 Darstellung des Motivs

Wie im dritten Kapitel gezeigt wurde, kann die unterschiedliche bilanzielle Behandlung von unternehmensintern und -extern finanzierten Pensionszusagen nach IFRS und US-GAAP erhebliche Auswirkungen auf Bilanz- und GuV-Positionen eines Unternehmens haben. Durch eine Auslagerung kann das auf einen externen Versorgungsträger übertragene Deckungsvermögen mit den Pensionsverpflichtungen saldiert werden und erscheint folglich nicht mehr in der Bilanz. Dadurch verbessern sich zentrale Finanz- und Ertragskennzahlen eines Unternehmens sowie deren Vergleichbarkeit mit den Kennzahlen ausländischer Konkurrenzunternehmen, die ihre Pensionszusagen in der Regel mehrheitlich extern finanzieren. Dies kann auch einen positiven Einfluss auf das Rating eines Unternehmens haben, so dass eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen dazu führen kann, dass das Unternehmen Fremdkapital zu günstigeren Konditionen aufnehmen und so seine Kapitalkosten senken kann.

Eine weitere Bewertungsrelevanz der unterschiedlichen bilanziellen Abbildung intern und extern finanzierter Pensionszusagen entsteht im Fall von Multiplikatorverfahren, wenn eine fehlende Anpassung der publizierten Daten unterbleibt. Bei diesen Unternehmensbewertungsverfahren wird der „faire“ Wert eines Unternehmens ermittelt, indem eine Bezugsgröße mit einem Multiplikator multipliziert wird, der aus dem durchschnittlichen Verhältnis von Kapitalmarktbewertung und Bezugsgröße vergleichbarer Unternehmen (sog. peer group) gebildet wird.⁵⁹⁴ Als Bezugsgröße fungieren dabei häufig Ergebnisgrößen wie das Periodenergebnis (KGV-Multiplikator), das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (enterprise value/EBIT-Multiplikator) oder das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (enterprise value/EBITDA-Multiplikator).

Wie im vorangegangenen Kapitel dargestellt, kann die Ausgestaltung der Finanzierung der Pensionszusagen einen erheblichen Einfluss auf die Höhe dieser Ergebnisgrößen ausüben. Werden die für die Finanzierung der Pensionszusagen bereit stehenden Vermögenswerte als Planvermögen anerkannt, können versicherungsmathematische Verluste zeitlich stark geglättet ergebniswirksam bzw. nach IFRS sogar ohne Berührung der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden. Eine fehlende Anpassung der Ergebnisgröße kann sowohl bei der Berechnung des Multiplikators als auch bei der Bezugsgröße zu Verzerrungen führen.

Bei einer Unternehmensbewertung mit Hilfe eines KGV-Multiplikators hat eine fehlende Anpassung der Ergebnisgröße zur Folge, dass bei intern finanzierenden Unternehmen systematisch ein geringerer Unternehmenswert ausgewiesen wird als bei Unternehmen, die als Planvermögen klassifizierte Vermögenswerte zur Finanzierung der Pensionszusagen einsetzen. Auch bei der Berechnung des Multiplikators können

⁵⁹⁴ Für eine ausführliche Darstellung von Multiplikatorverfahren vgl. *Coenenberg/Schultze* (2002) und *Hillebrandt* (2001).

Verzerrungen entstehen, wenn in der peer group hauptsächlich Unternehmen enthalten sind, die ihre Pensionszusagen über externe Versorgungsträger finanzieren und versicherungsmathematische Verluste aufweisen. Dieses ist insbesondere gegeben, wenn ausländische Unternehmen in die Berechnung des Multiplikators eingehen, da diese i. d. R. ihre Pensionszusagen über externe Versorgungsträger finanzieren. Bei diesen Unternehmen fällt das Verhältnis von Marktkapitalisierung und Periodenergebnis geringer aus als bei einem Unternehmen ohne Planvermögen. Der aus den Daten der Vergleichsunternehmen abgeleitete Multiplikator würde dementsprechend höher ausfallen als der des zu analysierenden Unternehmens und somit eine Überbewertung signalisieren.

Auch im Fall von enterprise value-Multiplikatoren, die auf Basis von um Zinsaufwendungen bereinigten Ergebnisgrößen wie EBIT oder EBITDA berechnet werden, können Verzerrungen entstehen.⁵⁹⁵ Bei diesen Multiplikatoren kann sich der Nachteil für Unternehmen ohne Planvermögen noch verstärken, wenn die dem Multiplikator zugrunde liegende Ergebnisgröße um das gesamte Zinsergebnis bereinigt wird. Unternehmen, die Finanzanlagevermögen für die Finanzierung der Versorgungszusagen nutzen, das aufgrund einer internen Vermögensverwaltung nicht als Planvermögen klassifiziert wird, müssen die daraus resultierenden Erträge im Zinsergebnis ausweisen. Würde das Finanzanlagevermögen als Planvermögen anerkannt, könnten die damit erzielten Erträge bei IFRS-Bilanzierern als Bestandteil des operativen Ergebnisses ausgewiesen werden. Im Fall von US-GAAP-Anwendern müssten sie dort sogar ausgewiesen werden. Die für den Multiplikator verwendete Ergebnisgröße und damit auch der Multiplikator selbst fallen somit höher aus als bei einem Unternehmen ohne Planvermögen, was sich in einem höheren enterprise value des Unternehmens niederschlägt. Dieser Unterschied vergrößert sich noch, wenn vom enterprise value das bilanzielle Fremdkapital abgezogen wird, um das Eigenkapital zu erhalten. Durch die Saldierung der Pensionsverpflichtung fällt das Fremdkapital beim Unternehmen mit Planvermögen geringer aus, so dass sich c. p. das Eigenkapital erhöht.⁵⁹⁶ Durch eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen kann somit die bei einer Unternehmensbewertung mit Hilfe von Multiplikatoren systematisch auftretende Benachteiligung gegenüber extern finanzierenden Unternehmen aufgehoben werden.⁵⁹⁷

4.1.2 Kritische Würdigung des Motivs

Die durch die Kennzahlen suggerierten Verbesserungen der Ertragslage und Bonität basieren allein auf der unterschiedlichen bilanziellen Behandlung der internen und externen Finanzierung von Pensionszusagen nach IFRS und US-GAAP. Im Fall einer Auslagerung nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte bleiben die Rentabilität und die Kapitalbindung des Unternehmens aus ökonomischer Sicht unverändert, so dass die traditionelle Kennzahlenanalyse zu einer verzerrten Einschätzung der wirtschaftlichen Unternehmenslage führt. Auch im Fall einer zusätzlichen Kapitalauf-

⁵⁹⁵ Vgl. mit einem ausführlichen Zahlenbeispiel *Jasper/Delvai* (2003), S. 394 ff.

⁵⁹⁶ Vgl. *Jasper/Delvai* (2003), S. 395.

⁵⁹⁷ Vgl. *Förster/Meier* (2005), S. 163.

nahme spiegelt die Kennzahlenentwicklung nicht die reale ökonomische Situation der Unternehmen wider. So bleibt das bilanzielle Gesamtkapital durch die Saldierung des neu aufgenommenen Kapitals mit den Pensionsverpflichtungen konstant. Es wird nicht berücksichtigt, dass die Kapitalgeber für das neu aufgenommene Kapital eine angemessene Verzinsung erwarten.

Allerdings gelten diese Aussagen nur für den Fall einer „naiven“ Kennzahlenbetrachtung, bei der die unterschiedlichen Bilanzierungsregeln für intern und extern finanzierte Pensionszusagen ignoriert werden. Eine „intelligente“ Kennzahlenanalyse sollte diese Unterschiede berücksichtigen, indem beispielsweise eine „Bruttobetrachtung“ vorgenommen wird, bei der sowohl das Planvermögen als auch die gesamte Pensionsverpflichtungen in der korrigierten Bilanz erscheinen.⁵⁹⁸ Die dafür notwendigen Informationen sind im Anhang aufgeführt.

Das Vorgehen der Ratingagenturen ist ein Beispiel für eine Kennzahlenanalyse, bei der die Anhangangaben zu den Pensionsverpflichtungen berücksichtigt werden. Allerdings werden Unternehmen mit intern finanzierten Pensionszusagen trotz dieser Korrekturen weiterhin benachteiligt, so dass sich durch eine Auslagerung ein positiver Effekt auf das Rating ergeben kann. Allerdings setzt dies voraus, dass die Verschuldung des Unternehmens unverändert bleibt. Dies kann gelingen, wenn die Finanzierung der Auslagerung durch nicht-betriebsnotwendiges Vermögen erfolgt, dass von den Ratingagenturen schon vor der Auslagerung nicht als Deckungsvermögen klassifiziert worden ist. Eine Fremdfinanzierung der Auslagerung ist nur vorteilhaft, wenn das aufgenommene Kapital im Ratingprozess nicht als Fremdkapital klassifiziert wird.⁵⁹⁹

Eine Bewertungsrelevanz einer Auslagerung im Fall von Multiplikatorverfahren ergibt sich nur, wenn eine Anpassung der publizierten Unternehmensdaten unterbleibt. Für eine sinnvolle Anwendung von Multiplikatorverfahren müssen jedoch die in die Berechnung des Multiplikators eingehenden Unternehmen mit dem zu bewertenden Unternehmen vergleichbar sein. Um eine Vergleichbarkeit der Unternehmen zu gewährleisten, ist eine Bereinigung der Bilanz- und Ergebnisgrößen durchzuführen.⁶⁰⁰ So könnten die in der betrachteten Periode entstandenen versicherungsmathematischen Verluste aus dem Planvermögen vollständig ergebniswirksam erfasst werden, um Verzerrungen durch Glättungsmechanismen zu verhindern.⁶⁰¹ Im Fall von enterprise value-Multiplikatoren sollten zudem die Erträge aus dem Planvermögen einheitlich in das Finanzergebnis umgegliedert werden. Bei der Berechnung des enterprise

⁵⁹⁸ Vgl. zur Forderung eines vollständigen Ausweises von Planvermögen und Pensionsverpflichtung in der Bilanz auch *Pellens/Fülbier/Sellhorn* (2004), S. 144 ff. Der Einfluss einer solchen Vorgehensweise auf zentrale Unternehmenskennzahlen wird von *Pellens/Crasselt* (2005), S. 283 ff. untersucht.

⁵⁹⁹ Dies kann z. B. durch die Aufnahme von Hybridkapital geschehen, vgl. Abschnitt 3.6.

⁶⁰⁰ Vgl. *Deihle/Jasper/Lux* (2008b), S. 706. Für detaillierte Bereinigungsvorschläge vgl. *Jasper/Delvai* (2003), S. 396 f.

⁶⁰¹ Zur Berücksichtigung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten aus Pensionsverpflichtungen bei der Performancebeurteilung eines Unternehmens vgl. *Pellens/Brandt/Neuhaus* (2007), S. 471 f.

value sollten die vollständigen Pensionsverpflichtungen und nicht nur die in der Bilanz ausgewiesenen Nettopensionsverpflichtungen ausgewiesen werden.

Es ist jedoch fraglich, ob diese Korrekturen von allen Investoren durchgeführt werden.⁶⁰² Sowohl die Kennzahlenanalyse als auch Multiplikatorverfahren eignen sich besonders, um schnell und ohne großen Aufwand ein Unternehmen bzw. eine größere Anzahl von Unternehmen zu bewerten. Durch die mittlerweile für kapitalmarktorientierte Unternehmen einheitlich anzuwendenden Bilanzierungsregeln wird suggeriert, dass die von den Unternehmen publizierten Jahresabschlussdaten miteinander vergleichbar sind.

Insbesondere private Kleinanleger beschränken ihre Analysen auf die zentralen Rechenwerke und vernachlässigen die Anhanginformationen.⁶⁰³ Aber auch professionelle Investoren und Kapitalmarktteilnehmer verzichten aus Kosten- und Zeitgründen häufig auf eine Aufbereitung des veröffentlichten Zahlenmaterials.⁶⁰⁴ So müssen Finanzanalysten in der Regel mehrere Unternehmen parallel analysieren. Dies führt dazu, dass die für die Unternehmensanalyse notwendigen Daten aus Zeitgründen über kommerzielle Datenbanken externer Dienstleister bezogen werden. Da diese in der Regel von angelsächsischen Unternehmen betrieben werden, ist es fraglich, ob nationale Besonderheiten wie die in Deutschland vorherrschende interne Finanzierung von Pensionszusagen bei der Datenaufbereitung angemessen berücksichtigt werden.⁶⁰⁵

Zudem treffen internationale Investoren ihre Anlageentscheidung häufig losgelöst von nationalen Besonderheiten, indem sie Unternehmen innerhalb eines länderübergreifenden Branchensektors vergleichen.⁶⁰⁶ In diesem Fall ist die Vergleichbarkeit deutscher Unternehmen insbesondere mit angelsächsischen Unternehmen erheblich eingeschränkt.⁶⁰⁷ Durch eine Auslagerung der Finanzierung von betrieblichen Pensionszusagen auf einen externen Versorgungsträger können Unternehmen somit diesen Nachteil rückgängig machen und eine signifikante Verbesserung zentraler Analyse- und Bewertungskennzahlen erreichen.

⁶⁰² Vgl. *Ernst* (2003), S. 1293; *Förster/Meier* (2005), S. 162.

⁶⁰³ So kommt eine umfangreiche Untersuchung des Informationsverhaltens deutscher Aktionäre zu dem Ergebnis, dass insbesondere private Kleinanleger sich bei der Auswertung des Geschäftsberichts überwiegend auf die zentralen Rechenwerke Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung beschränken. Die im Anhang enthaltenen Informationen werden kaum genutzt, vgl. *Ernst/Gassen/Pellens* (2005), S. 20 ff. *Ahmed/Kilic/Lobo* (2006) und *Barth/Clinch/Shibano* (2003) zeigen ebenfalls anhand empirischer Untersuchungen, dass Informationen im Anhang von Anlegerseite eine geringere Wertrelevanz zugewiesen wird..

⁶⁰⁴ Vgl. *Pellens et al.* (2008b), S. 143.

⁶⁰⁵ Vgl. *Jasper/Schwinger/Delvai* (2004), S. 3.

⁶⁰⁶ Vgl. *Jasper/Delvai* (2003), S. 388.

⁶⁰⁷ Vgl. *Jasper/Delvai* (2003), S. 393.

4.2 Renditesteigerung

4.2.1 Darstellung des Motivs

Neben der Verbesserung bilanzieller Kennzahlen sowie des Unternehmensratings wird ein Wechsel auf eine externe Finanzierung von Pensionszusagen häufig mit Rentabilitätssteigerungen begründet. So wird in Teilen der Literatur die These vertreten, dass durch eine Anlage außerhalb des Trägerunternehmens eine höhere Rendite als bei einer unternehmensinternen Vermögensanlage erwirtschaftet werden kann.⁶⁰⁸ Diese Argumentation impliziert, dass ein Unternehmen durch seine operative Tätigkeit eine geringere Rendite erwirtschaftet als durch eine Investition am Kapitalmarkt erzielbar wäre.⁶⁰⁹ Da die Höhe der verdienten Pensionsansprüche in Deutschland i. d. R. unabhängig von der erzielten Rendite des Deckungskapitals ist, würde ein durch den Wechsel auf eine externe Finanzierung induzierter Renditeanstieg den Eigenkapitalgebern des Unternehmens zufließen und somit den Unternehmenswert steigern.⁶¹⁰

Bei der Betrachtung der Vorteilhaftigkeit einer unternehmensinternen Finanzierung von Pensionsverpflichtungen durch Rückstellungsbildung und einer unternehmensexternen Finanzierung am Kapitalmarkt unter Rentabilitäts Gesichtspunkten sind die erzielbare Rendite sowie das Anlagerisiko entscheidend.⁶¹¹ Kann ein Unternehmen durch eine Anlage der Mittel am Kapitalmarkt bei gleichem Anlagerisiko eine höhere Rendite erzielen als durch eine Investition der einbehaltenen Mittel in das operative Vermögen, dann ist eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen vorzuziehen.⁶¹² Dies bedeutet jedoch, dass das Unternehmen nicht in der Lage ist, rentabel zu wachsen. In diesem Fall sollte das Unternehmen aus Sicht der Eigenkapitalgeber jegliche Erweiterungsinvestitionen einstellen und die nicht-betriebsnotwendigen liquiden Mittel an die Anteilseigner ausschütten.⁶¹³ Diese könnten die ausgeschütteten flüssigen Mittel dann am Kapitalmarkt anlegen. Wenn die Rendite des

⁶⁰⁸ Vgl. *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (1998), S. 27; *Arbeitskreis „Betriebliche Pensionsfonds“* (1998), S. 40; *Fink* (1998), S. 235; *Nürk/Schrader* (1995), S. 11; *Riedel* (2004), S. 248 f.; *Schmeisser/Blömer* (1999), S. 340; *Teller/Stäglich* (2004), S. 308; *Weber* (1998), S. 340 f. *Rhiel* schätzt, dass durch den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung ein Renditeanstieg von 1-2 % erzielt werden kann, vgl. *Rhiel* (2000), S. 296.

⁶⁰⁹ Vgl. *Rößler* (1998), S. 455; *Schwinger* (1997), S. 179. Eine interessante und äußerst diskussionswürdige Aussage dazu findet sich bei *Weber* (1998), S. 340: „Jede dieser Varianten [von Pensionsfonds] ist den heutigen Vorsorgemöglichkeiten deutlich überlegen, weil ein professionelles Fonds-Management mit den Anlagen eine höhere Rendite erwirtschaften wird als es dem Arbeitgeber möglich ist, insbesondere dann, wenn er die Pensionsrückstellungen für Investitionen im eigenen Unternehmen einsetzt.“

⁶¹⁰ Vgl. *Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V.* (1998), S. 326.

⁶¹¹ Vgl. *Kirsten/Schiffer* (2006), S. 682; *Seeger* (2003), S. 505.

⁶¹² Vgl. *Schäfer/Wojtysiak* (2002), S. 350.

⁶¹³ Vgl. *Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V.* (1996), S. 544.

bestehenden operativen Vermögens dauerhaft unterhalb der Kapitalmarktrendite liegt, sollte das Unternehmen aus Sicht der Eigentümer liquidiert werden.⁶¹⁴

Beim Vergleich der Renditen muss jedoch beachtet werden, dass beide auf dem gleichen Wertmaßstab basieren. So wäre es irreführend und verzerrend, wenn eine aus Rechnungslegungsdaten abgeleitete operative Rendite eines Unternehmens mit einer am Kapitalmarkt erzielbaren Verzinsung verglichen würde.

Eine allgemein gültige Aussage bezüglich der Vorteilhaftigkeit der Rendite von unternehmensintern und unternehmensextern angelegten Mitteln kann nicht getroffen werden, da diese Vorteilhaftigkeit stark von Reifegrad und Investitionsprogramm des jeweiligen Unternehmens abhängt.⁶¹⁵ Daher wird die Vorteilhaftigkeit eines Wechsels von einer unternehmensinternen auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen im Folgenden für verschiedene Phasen des Unternehmenslebenszyklus unter Rentabilitäts Gesichtspunkten analysiert.

4.2.2 Rentabilitätsvergleich unter Berücksichtigung des Unternehmenslebenszyklusses

4.2.2.1 Darstellung des Unternehmenslebenszyklusses

Die Mehrzahl der in der Literatur verwendeten Phasenmodelle zur Darstellung des Unternehmenslebenszyklusses orientiert sich an biologischen Lebenszykluskonzepten.⁶¹⁶ Eine Hauptausprägung dieser Phasenmodelle stellen Marktentwicklungsmodelle dar, bei denen die Entwicklung eines Unternehmens aus dem Lebenszyklus seiner Produkte abgeleitet wird.⁶¹⁷ In diesen Modellen wird der finanzwirtschaftliche Lebenszyklus eines Unternehmens analog zum Produktlebenszyklus in Entwicklungs-, Wachstums-, Konsolidierungs- und Degenerationsphase eingeteilt (vgl. Abbildung 4.1).⁶¹⁸

Entwicklungs- und Wachstumsphase eines Unternehmens sind von stark steigenden Umsätzen geprägt. Die Entwicklung des Cashflows folgt zeitverzögert dem Umsatz. In der Entwicklungsphase reichen die aus dem Umsatz generierten Cashflows nicht aus, um den gesamten Kapitalbedarf des Unternehmens zu decken. Erst gegen Ende der Wachstumsphase übersteigen die Zahlungsmittelzuflüsse aus dem operativen Geschäft den Gesamtbedarf des Unternehmens. In der Konsolidierungsphase sinkt

⁶¹⁴ Vgl. *Blome* (2004), S. 94; *Blome/Zwiesler* (2003), S. 101; *Ebinger* (2001), S. 200; *Heubeck* (2007), S. 200; *Kümpel/In Het Popiehas* (2008), S. 152.

⁶¹⁵ Vgl. *Engbroks* (1993), S. 142; *Ernst* (2003), S. 1294; *Popielas* (2003), S. 27; *Rößler/Schmandt* (1997), S. 1060.

⁶¹⁶ Diese Analogie wurde bereits von *Penrose* (1952) diskutiert, vgl. hierzu auch ausführlich *Ernst* (1997), S. 22 ff. *Schneider* steht diesem Zusammenhang kritisch gegenüber, vgl. *Schneider* (1997), S. 28 ff.

⁶¹⁷ Vgl. *James* (1973), S. 68; *Pfingsten* (1998), S. 71; *Zimmer* (1998), S. 43. Vgl. zum Produktlebenszyklus *Levitt* (1965).

⁶¹⁸ Für eine ausführliche Darstellung des hier verwendeten Phasenmodells der Unternehmensentwicklung vgl. *Pfingsten* (1998), S. 70 f. und S. 80 ff. sowie grundlegend *James* (1973) und *Mueller* (1972).

das Umsatzwachstum, da sich das Unternehmen größtenteils auf gesättigten Märkten bewegt. Gegen Ende dieser Phase haben Umsatz- und Cashflowverlauf ihren Höhepunkt erreicht und beginnen zu sinken. In dieser Phase entscheidet sich, ob das Unternehmen diese Stagnation durch das Erschließen neuer Geschäftsfelder überwinden und in eine neue Wachstumsphase eintreten kann oder ob es mit schrumpfenden Umsätzen und Cashflows in die Degenerationsphase, und damit in den letzten Abschnitt seines Lebenszykluses übergeht.

Bei der Analyse wird unterstellt, dass schon in der Entwicklungsphase des Unternehmens ein betriebliches Altersversorgungswerk eingerichtet wird.

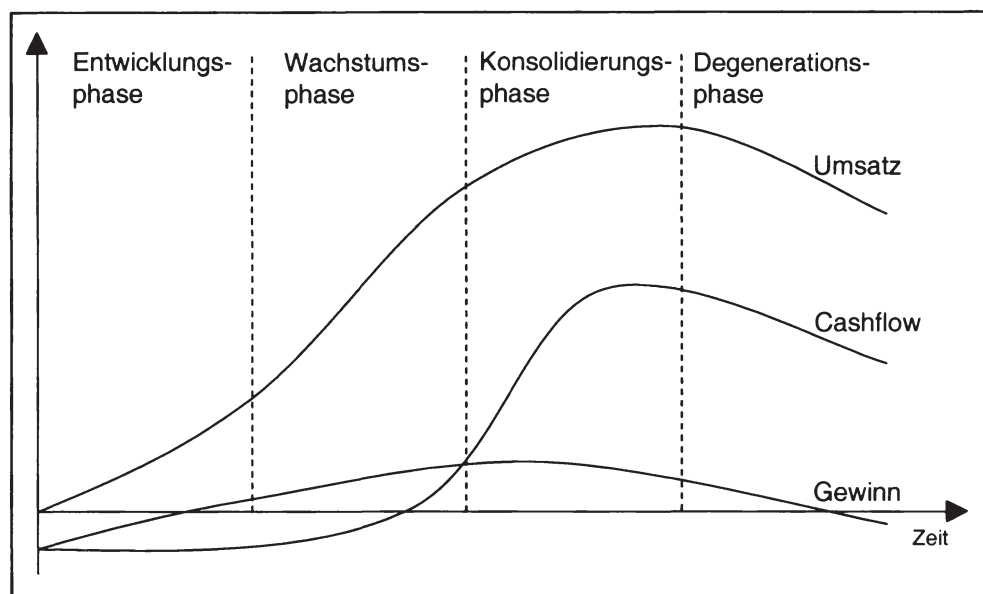


Abbildung 4.1: Phasenmodell des Unternehmenslebenszykluses

Quelle: *Pfingsten* (1998), S. 65.

4.2.2.2 Unternehmen in der Entwicklungsphase

Neu gegründete Unternehmen haben in der Regel einen relativ hohen Investitionsbedarf. Gleichzeitig besitzen sie kaum liquide Mittel, da die Umsatzerlöse aus dem operativen Geschäft erst mit zeitlicher Verzögerung in der Lage sind, die laufenden Auszahlungen zu decken.⁶¹⁹ Die Bedeutung des aus der Bildung von Pensionsrückstellungen resultierenden Finanzierungseffekts ist in dieser Unternehmensphase besonders groß. Da nur ein sehr geringer Teil der Versorgungsberechtigten bereits laufende Rentenleistungen bezieht, sind die betrieblichen Pensionszusagen nur mit einem geringen Abfluss von liquiden Mitteln verbunden. Die Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen übersteigen die Rentenauszahlungen daher deutlich. Unter der Prämisse, dass die Aufwendungen für die Rückstellungsbildung durch die am Markt

⁶¹⁹ Vgl. *James* (1973), S. 70.

erzielbaren Umsatzerlöse verdient werden können, ergibt sich ein Finanzierungseffekt.⁶²⁰ Die Gewährung von betrieblichen Pensionszusagen stellt einen Entlohnungsbestandteil dar, der den knappen Cashflow des Unternehmens zunächst nicht belastet. Der daraus resultierende Finanzierungseffekt ist in dieser Lebensphase von besonderer Bedeutung, da aufgrund des besonders hohen operativen Risikos von jungen Unternehmen eine Fremdkapitalfinanzierung nur eingeschränkt zur Verfügung steht.⁶²¹ Als externe Kapitalgeber stehen somit überwiegend strategische Investoren aus der Industrie sowie Risikokapitalgeber bereit, die sich die Übernahme des Risikos durch entsprechend hohe Renditeforderungen entgelten lassen. Eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen führt hingegen dazu, dass dem Unternehmen schon in der Ansparphase liquide Mittel entzogen werden. Diese Mittel stehen für Investitionen in das operative Vermögen nicht mehr zur Verfügung, so dass die Abhängigkeit von unternehmensexternen Kapitalgebern steigt.⁶²²

4.2.2.3 Unternehmen in der Wachstumsphase

In der Wachstumsphase kann sich der Kapitalbedarf der Unternehmen gegenüber der Entwicklungsphase noch deutlich erhöhen. Die für das unternehmensinterne (Erweiterungsinvestitionen) und unternehmensexterne (Akquisitionen) Wachstum notwendigen Finanzmittel können noch nicht vollständig durch den betrieblichen Cashflow gedeckt werden.⁶²³

In dieser Phase sind die Liquiditätsabflüsse durch laufende Rentenzahlungen aufgrund des geringen Reifegrads des Versorgungswerks weiterhin gering.⁶²⁴ Wird den für die Expansion notwendigen neuen Mitarbeitern ebenfalls eine betriebliche Altersversorgung angeboten, steigen die Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen weiter an. Somit führt die unternehmensinterne Finanzierung von Pensionszusagen weiterhin zu einem Liquiditätszufluss, der für das weitere Wachstum dringend benötigt wird.

Ein Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung macht somit auch in dieser Phase des Lebenszyklus wenig Sinn.⁶²⁵ Existieren bereits in der Vergangenheit gewährte Pensionszusagen, können die für die Ausfinanzierung der Pensionsverpflichtungen notwendigen liquiden Mittel besser in das operative Vermögen investiert werden, da genügend Investitionsmöglichkeiten existieren, deren Verzinsung über der

⁶²⁰ Vgl. zu dem aus der Gewährung von durch Rückstellungsbildung finanzierten Pensionszusagen resultierenden Finanzierungseffekt Abschnitt 2.4.2.

⁶²¹ Vgl. *Pfingsten* (1998), S. 90. Das Aufkommen von Risikokapitalgebern, die gesteigerte Effizienz des Bankensystems sowie der erleichterte Zugang zu (internationalen) Kapitalmärkten haben jedoch dafür gesorgt, dass der aus der Bildung von Pensionsrückstellungen resultierende Innenfinanzierungseffekt für die Unternehmen nicht mehr die Bedeutung besitzt, die er in der Wiederaufbauphase nach dem zweiten Weltkrieg hatte, vgl. *Arbeitskreis „Betriebliche Pensionsfonds“* (1998), S. 40. Zu den heute vorhandenen Finanzierungsquellen junger Unternehmen vgl. ausführlich *Horsch/Paul/Rudolph* (2007), S. 382 ff. und *Vincenti/Winters* (2008), S. 373 ff.

⁶²² Vgl. *Blome/Zwiesler* (2003), S. 102; *Meier/Recktenwald* (2007), S. 712.

⁶²³ Vgl. *James* (1973), S. 70.

⁶²⁴ In den ersten 20 Jahren nach Einführung eines betrieblichen Versorgungswerks ist die Zahl der Versorgungsempfänger regelmäßig sehr gering, vgl. *Meier/Recktenwald* (2006a), S. 159.

⁶²⁵ Vgl. *Ernst* (2003), S. 1294; *Hauer/Menßen* (2000), S. 241.

am Kapitalmarkt erzielbaren Alternativrendite liegt.⁶²⁶ Auch im Fall von Neuzusagen erscheint eine unternehmensinterne Finanzierung aus dem gleichen Grund vorteilhafter.

4.2.2.4 Unternehmen in der Konsolidierungsphase

Ab einer bestimmten Größe wird es für ein Unternehmen zunehmend schwieriger, durch profitable Investitionen weiter zu wachsen. Zwar erzielt das Unternehmen hohe Umsätze und operative Cashflows, die Wachstumsmöglichkeiten der bestehenden Geschäftsfelder sind jedoch weitgehend ausgeschöpft. Diese Stagnation kann nur überwunden werden, wenn es dem Unternehmen gelingt, neue Wachstumsfelder zu erschließen. Gelingt dies nicht, sinkt in dieser Konsolidierungssituation der Kapitalbedarf des Unternehmens aufgrund mangelnder rentabler Investitionsmöglichkeiten. Das Unternehmen benötigt weniger Kapital für Erweiterungsinvestitionen und Akquisitionen. Stattdessen werden vornehmlich Ersatzinvestitionen getätigt.⁶²⁷ Dies führt i. d. R. dazu, dass dem Unternehmen aus dem betrieblichen Cashflow mehr Mittel zufließen, als es für Investitionszwecke benötigt und sich der Bestand an liquiden Mitteln erhöht.⁶²⁸

Gleichzeitig verringert sich auch der aus der Gewährung von unternehmensintern finanzierten Pensionszusagen resultierende Finanzierungseffekt. Der Reifegrad des betrieblichen Versorgungswerks nimmt in dieser Unternehmensphase kontinuierlich zu, da die Anzahl der Versorgungsempfänger deutlich ansteigt. Bei konstanten Neueinstellungen tendiert das Versorgungswerk in Richtung eines Beharrungszustands.⁶²⁹ Sinkt aufgrund des geringen bzw. fehlenden Wachstums oder aufgrund von Produktivitätszuwachsen die Zahl der Neueinstellungen, kann es auch schon in dieser Phase zu einem Definanzierungseffekt kommen, der durch Frühverrentungen noch verstärkt werden kann.⁶³⁰

Unternehmen, die sich in der Konsolidierungsphase befinden und die keine Möglichkeiten sehen, neue rentable Geschäftsfelder zu erschließen, sollten auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen umschwenken.⁶³¹ Dies gilt insbesondere für Neuzusagen. Bereits bestehende Zusagen sollten ebenfalls in Abhängigkeit von der Höhe der verfügbaren nicht betriebsnotwendigen Finanzmittel sukzessive auf eine unternehmensexterne Vermögensanlage umgestellt werden. Mit den Erträgen aus den ausgelagerten Mitteln können zukünftige Rentenansprüche bezahlt und der operative Cashflow entlastet werden.

Bei einer Auslagerung bestehender Pensionszusagen ist jedoch zu bedenken, dass die für die Finanzierung der Pensionszusagen notwendigen Mittel dem Trägerunter-

⁶²⁶ Vgl. *Karst/Schwinger* (2002), S. 28.

⁶²⁷ Vgl. *Ernst* (2003), S. 1294.

⁶²⁸ Vgl. *Stöhr* (1998), S. 2233.

⁶²⁹ Untersuchungen zeigen, dass ein Versorgungswerk nach ca. 60 Jahren diesen Beharrungszustand erreicht, vgl. *Meier/Recktenwald* (2006a), S. 159 f.

⁶³⁰ Vgl. *Rupprecht* (2006), S. 207.

⁶³¹ Vgl. *Heubeck* (2007), S. 201.

nehmen je nach Ausgestaltung der Auslagerung unwiederbringlich entzogen werden. Soll der Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung zu einer Verkürzung der IFRS- bzw. US-GAAP-Bilanz führen, ist eine Auslagerung auf einen vom Trägerunternehmen rechtlich unabhängigen externen Versorgungsträger zwingend notwendig. Das Trägerunternehmen darf keinen Zugriff auf das Vermögen mehr haben.⁶³² Dies kann dazu führen, dass dem Unternehmen finanzielle Flexibilität fehlt, um auf kurzfristig auftretende Wachstumsmöglichkeiten zu reagieren und durch deren Realisierung in einen neuen Wachstumszyklus einzutreten.

Ein Verbleib der nicht-betriebsnotwendigen Mittel in der Einflussosphäre des Unternehmens birgt jedoch auch die Gefahr, dass das Unternehmen Opfer einer feindlichen Übernahme wird. Potentielle Käufer eines Unternehmens könnten einen Teil des Kaufpreises durch einen Verkauf der nicht-betriebsnotwendigen Mittel finanzieren und haben deshalb einen besonderen Anreiz, solche Unternehmen zu erwerben. Zudem könnten auch Begehrlichkeiten bei den Aktionären geweckt werden, die einen Verkauf dieser Vermögenswerte und eine Ausschüttung der Verkaufserlöse verlangen könnten.

Die Auslagerung bestehender Zusagen auf einen unternehmensexternen Versorgungsträger sollte daher sorgfältig überlegt sein, da dieser Schritt in der Regel nicht umkehrbar ist.

4.2.2.5 Unternehmen in der Degenerationsphase

Gelingt es dem Unternehmen in der Konsolidierungsphase nicht, neue rentable Geschäftsfelder zu erschließen, tritt es in eine Degenerationsphase ein, die langfristig zum Ende der Unternehmensexistenz führt.⁶³³ Aufgrund schrumpfender Absatzzahlen sinken Umsatz und operativer Cashflow des Unternehmens kontinuierlich. Die Produktion wird den rückläufigen Absatzzahlen angepasst. Die Zahl der Arbeitnehmer, die in Rente gehen, übersteigt die Zahl der Neueinstellungen. Der Reifegrad des Versorgungswerks und damit die Rentenzahlungen nehmen stetig zu. Falls in der vorhergegangenen Konsolidierungsphase keine Auslagerung erfolgte, sollte diese spätestens zu Beginn der Degenerationsphase erfolgen, da die angesammelten liquiden Mittel zusehends schrumpfen und ein späterer Auslagerungszeitpunkt zusehends zu Liquiditätsengpässen führen kann. Dabei sollte eine vollständige Ausfinanzierung der Pensionszusagen angestrebt werden, damit der zukünftig weiter abnehmende operative Cashflow nicht mehr durch Rentenzahlungen belastet wird.⁶³⁴ Eine externe Finanzierung der Auslagerung wird zunehmend schwieriger, da Eigen- und Fremdkapitalgeber aufgrund der abnehmenden Profitabilität das Vertrauen in das Unternehmen verlieren.⁶³⁵

Auch nach dem Ende der operativen Unternehmenstätigkeit fallen weiterhin Zahlungsmittelabflüsse aus der betrieblichen Altersversorgung an. Das Unternehmen

⁶³² Vgl. hierzu detailliert Abschnitt 3.3.1.3.

⁶³³ Vgl. *Ernst* (1997), S. 167.

⁶³⁴ Vgl. *Nürk/Schrader* (1995), S. 11.

⁶³⁵ Vgl. *James* (1973), S. 72.

wird zu einer Rentnergesellschaft und muss solange den Zahlungsverpflichtungen nachkommen, bis der letzte Versorgungsempfänger verstorben ist.⁶³⁶

4.2.3 Verminderung des Überinvestitionsproblems

Bislang wurde bei der Analyse der Vorteilhaftigkeit einer unternehmensexternen Finanzierung von Pensionszusagen unter Rentabilitätsgesichtspunkten nicht berücksichtigt, dass die Investitionsentscheidungen des Managements durch Motive beeinflusst werden können, die nicht zwangsläufig mit den Interessen der Anteilseigner übereinstimmen müssen.⁶³⁷ Anteilseigner und Management eines Unternehmens haben nicht immer die gleichen Anreize zur Verwendung überschüssiger liquider Mittel. Die Eigenkapitalgeber bevorzugen eine Ausschüttung dieser Mittel, um so die Entscheidungskompetenz über deren Verwendung zu erhalten.⁶³⁸ Das Management hat hingegen Anreize, nicht-betriebsnotwendige Finanzmittel im Unternehmen zu behalten, auch wenn sie dadurch Projekten zugeführt werden, die nicht die Kapitalkosten erwirtschaften.⁶³⁹ Es kann bei im Unternehmen verbleibenden Mitteln deren Verwendung weiterhin kontrollieren und so die Abhängigkeit von externen Kapitalgebern verringern und sich deren Kontrollfunktion entziehen.⁶⁴⁰ Durch ein weiteres Umsatzwachstum kann das Management sein persönliches Ansehen sowie u. U. die Vergütung steigern, auch wenn dadurch der Unternehmenswert sinkt.⁶⁴¹ Diese Problematik wird auch als Überinvestitionsproblem bezeichnet.⁶⁴² Empirische Untersuchungen zeigen, dass das Investitionsvolumen von Unternehmen am stärksten von dem verfügbaren freien Cashflow und nicht von den Investitionsgelegenheiten beeinflusst wird.⁶⁴³

Wie alle Formen der Innenfinanzierung ist die unternehmensinterne Finanzierung von Pensionszusagen dem Problem der Überinvestition besonders ausgesetzt, da die Verwendung der aus dem Innenfinanzierungseffekt resultierenden Mittel nicht der Kontrolle durch den Kapitalmarkt unterliegt.⁶⁴⁴

Die Gefahr eines Überinvestitionseffekts hängt jedoch davon ab, in welcher Phase seines Lebenszyklusses sich ein Unternehmen befindet. So dürfte das Überinvestitionsproblem in der Entwicklungsphase nur sehr selten auftreten. Unter der Bedin-

⁶³⁶ Vgl. zu der Problematik der Rentnergesellschaften auch Abschnitt 4.6.3.

⁶³⁷ Vgl. *Wagenhofer/Ewert* (2007), S. 186.

⁶³⁸ Vgl. *Schremper* (2002), S. 73.

⁶³⁹ Vgl. *Jensen* (1986), S. 323 f.

⁶⁴⁰ Vgl. *Hauer/Menßen* (2000), S. 241; *Jensen* (1989), S. 66; *Mann/Sicherman* (1991), S. 215; *von Wartenberg* (1992), S. 153.

⁶⁴¹ Vgl. *Jensen* (1989), S. 66; *Pellens* (1994), S. 71 ff.

⁶⁴² Vgl. *Richard* (2007), S. 165; *Schüler* (1998), S. 264 f.

⁶⁴³ Vgl. beispielhaft für den amerikanischen Markt *Fazzari/Hubbard/Petersen* (1988) und *Vogt* (1994). *Schüler* (1998) kann diesen Zusammenhang bei Unternehmen des DAX 100 nachweisen.

⁶⁴⁴ Vgl. *Deutsches Aktieninstitut e. V.* (1996), S. 2; *Nürk/Schrader* (1995), S. 16; *Schmitz* (1992), S. 409.

gung, dass es sich um ein langfristig funktionierendes Geschäftsmodell handelt, stehen dem Unternehmen in dieser Phase genügend rentable Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung. Somit ist es auch im Interesse der Anteilseigner, wenn das Management frei werdende liquide Mittel wieder in das Unternehmen investiert. Aus den gleichen Gründen sollte das Problem der Überinvestition auch in der Wachstumsphase nur von untergeordneter Relevanz sein, da das Unternehmen auch in diesem Abschnitt aufgrund zahlreicher rentabler Investitionsalternativen einen hohen Kapitalbedarf hat.

Die Kombination aus geringen Wachstumsmöglichkeiten und einem hohen Bestand an freiem Cashflow lässt die Gefahr einer Überinvestition in der Konsolidierungsphase bei etablierten Unternehmen besonders groß erscheinen.⁶⁴⁵ Anstatt die nicht-betriebsnotwendigen liquiden Mittel an die Anteilseigner auszuschütten, führt das Management diese Projekten zu, deren Rendite unterhalb der geforderten Kapitalkosten liegt. In der Degenerationsphase hat das Management weiterhin Anreize, unrentable Investitionen durchzuführen, um so die Lebensdauer des Unternehmens „künstlich“ zu verlängern.

Das Überinvestitionsproblem betrifft jedoch nicht nur die Anteilseigner. Ein Teil der durch die operative Tätigkeit generierten Cashflows steht den aktuellen und zukünftigen Pensionären für die Bedienung ihrer Rentenansprüche zu. Da es bei einer unternehmensinternen Finanzierung der Pensionszusagen nur schwierig möglich ist, Anlagemöglichkeiten zu finden, deren Laufzeit mit der korrespondierenden Pensionsverpflichtung übereinstimmt, ist eine Wiederanlage von frei werdenden Mitteln regelmäßig erforderlich. Die Anlage kann jedoch durch die Versorgungsberechtigten kaum kontrolliert werden, da bei einer unternehmensinternen Finanzierung kein direkter Bezug zwischen den operativen Vermögenswerten und den durch sie gedeckten Pensionsverpflichtungen sowie dem Anlageerfolg und der Höhe der Rentenansprüche besteht. Um zu verhindern, dass Projekte realisiert werden, die nicht die Renditeforderung der Kapitalgeber erfüllen, sollten sowohl Anteilseiger als auch Versorgungsberechtigte auf einen Wechsel zu einer unternehmensexternen Finanzierung der Pensionszusagen drängen. Dies sollte insbesondere für Neuzusagen gelten. Bereits bestehende Zusagen sollten ebenfalls in Abhängigkeit von der Höhe der verfügbaren nicht betriebsnotwendigen Finanzmittel sukzessive auf eine unternehmensexterne Vermögensanlage umgestellt werden. Eine Auslagerung löst das Überinvestitionsproblem jedoch nur, wenn die an den externen Versorgungsträger übertragenen Vermögenswerte dauerhaft und unwiderruflich dem Zugriff des Managements entzogen werden.

4.2.4 Kritische Würdigung des Motivs

Wird ein Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen mit Rentabilitätsaspekten begründet, gesteht das Management letztendlich ein, dass es keine rentablen Investitionsmöglichkeiten mehr für das Unternehmen sieht. In der Entwicklungs- und Wachstumsphase eines Unternehmens macht ein Wechsel auf

⁶⁴⁵ Vgl. Schremper (2002), S. 74; Wagenhofer/Ewert (2007), S. 224.

eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen somit wenig Sinn, da das Unternehmen den aus der Bildung von Pensionsrückstellungen resultierenden Innenfinanzierungseffekt zur Finanzierung des Wachstums nutzen kann.

Für ein Unternehmen, das größtenteils auf gesättigten Märkten tätig ist, macht ein Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung dagegen Sinn. Aufgrund mangelnder rentabler Investitionsmöglichkeiten würde eine weitere unternehmensinterne Finanzierung aus Sicht der Eigenkapitalgeber Wert vernichten. In dieser Konsolidierungsphase sollten die Eigenkapitalgeber dafür Sorge tragen, dass das Unternehmen auf eine unternehmensexterne Finanzierung wechselt. Durch eine Übertragung der Versorgungsmittel auf einen rechtlich unabhängigen Versorgungsträger könnte auch sichergestellt werden, dass das Management aus der Innenfinanzierung frei werdende Mittel nur aus Prestige Gründen in unrentable Investitionsprojekte steckt. Eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen trägt in dieser Phase des Unternehmenslebenszyklusses somit zu einer Minderung des Überinvestitionsproblems bei.

Eine Übertragung der Versorgungsmittel auf einen externen Versorgungsträger hat gegenüber einer intern durchgeführten Wertpapierrückdeckung den Vorteil, dass die Aktionäre keine Ansprüche auf eine Ausschüttung der nicht-betriebsnotwendigen Mittel erheben können und das Unternehmen nicht Gefahr läuft, Ziel einer feindlichen Übernahme zu werden. Allerdings besteht die Gefahr, dass die Auslagerung dazu führt, dass dem Unternehmen die finanzielle Flexibilität fehlt, um auf kurzfristig auftretende Wachstumsmöglichkeiten zu reagieren und so einen neuen Wachstumspfad einzuschlagen.

Spätestens wenn das Unternehmen in die Degenerationsphase eintritt, sollten die betrieblichen Pensionszusagen vollständig ausfinanziert sein, um den kontinuierlich sinkenden operativen Cashflow nicht zusätzlich durch Rentenzahlungen weiter zu belasten.

4.3 Verminderung des Anlagerisikos

4.3.1 Darstellung des Motivs

Neben einer verbesserten Rentabilität wird auch eine Minderung des Anlagerisikos als Argument für eine Auslagerung vorgebracht.⁶⁴⁶ Bei einer unternehmensinternen Finanzierung werden die Versorgungsmittel regelmäßig in das operative Vermögen des Unternehmens investiert und sind so seinem spezifischen Geschäftsrisiko ausgesetzt.⁶⁴⁷ Durch eine Anlage der Versorgungsmittel am Kapitalmarkt kann dieses Klumpenrisiko gemindert werden.⁶⁴⁸

⁶⁴⁶ Vgl. *Senghas/Roedern* (2004), S. 4.

⁶⁴⁷ Vgl. *Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V.* (1998), S. 328.

⁶⁴⁸ Vgl. *Blome/Zwiesler* (2003), S. 101; *Schäfer/Wojtysiak* (2002), S. 350.

Ein weiteres Argument für eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen stellt unter Risikogesichtspunkten die Möglichkeit zu einer besseren Abstimmung der Fristigkeit von Pensionsverbindlichkeit und der Kapitalanlage dar.⁶⁴⁹ Bei einer unternehmensinternen Finanzierung von Pensionszusagen ist eine solches asset liability-Management nur schwer möglich, da Investitionsprojekte, deren Laufzeit und Zahlungsstruktur denen der korrespondierenden Pensionsverpflichtungen entsprechen, in der betrieblichen Praxis eher selten zu finden sein werden.⁶⁵⁰ Die Inkongruenz der aus den Investitionsprojekten resultierenden Cashflows sowie der Rentenauszahlungen führt dazu, dass zwischenzeitlich liquide Mittel freigesetzt werden, die wieder in das operative Vermögen reinvestiert werden müssen.

Aus Sicht der Versorgungsberechtigten können durch eine Auslagerung der Pensionszusagen Arbeitsplatz- und Versorgungsrisiko entkoppelt werden.⁶⁵¹ Bei einer unternehmensinternen Finanzierung von Pensionszusagen kann aus Arbeitnehmersicht der Eindruck entstehen, dass nicht nur Einkommen und Sicherheit des Arbeitsplatzes vom wirtschaftlichen Unternehmenserfolg abhängen, sondern auch die betriebliche Altersversorgung. Im Insolvenzfall des Trägerunternehmens verliert der Arbeitnehmer nicht nur seine Beschäftigung, sondern seine Versorgungsansprüche können nicht mehr aus dem operativen Cashflow bedient werden bzw. die verbliebenen Vermögenswerte reichen nicht mehr zur Deckung der Ansprüche aus. Bei einer unternehmensinternen Finanzierung sind die zur Deckung der Pensionsverpflichtung bereit stehenden Vermögenswerte nicht vor dem Gläubigerzugriff geschützt. Da keine rechtliche Zuordnung dieser Vermögenswerte zu den Pensionsverpflichtungen existiert, gehen sie in die Insolvenzmasse ein. Durch eine Auslagerung kann das Deckungskapital im Insolvenzfall des Trägerunternehmens dem Zugriff der Gläubiger entzogen werden, wenn die Anforderungen an Planvermögen gem. IAS 19.7 bzw. SFAS 87.19 erfüllt sind.

Darüber hinaus sind die Versorgungsberechtigten durch den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen durch die breitere Streuung der Vermögensanlage besser vor einem Verlust der ihnen zustehenden Deckungsmittel geschützt.⁶⁵²

4.3.2 Kritische Würdigung des Motivs

Durch einen Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung kann die Diversifikation des Deckungsvermögens deutlich erhöht werden. Dies gilt insbesondere für Unternehmen, die ihre operative Tätigkeit nur auf wenige, nicht voneinander unabhängige Geschäftsfelder fokussiert haben.⁶⁵³ Allerdings kann auch bei einer unternehmensinternen Finanzierung eine Streuung des für die Deckung der Pensionszu-

⁶⁴⁹ Vgl. *Blome/Zwiesler* (2005), S. 645; *Güth* (2004), S. 269; *Hessling* (1998), S. 441.

⁶⁵⁰ Vgl. *Karst/Schwinger* (2002), S. 28.

⁶⁵¹ Vgl. *Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V.* (1998), S. 328; *Hessling* (1998), S. 447.

⁶⁵² Vgl. *Schwinger* (1997), S. 180.

⁶⁵³ Vgl. *Schäfer/Wojtysiak* (2002), S. 350.

sagen bereit stehenden Vermögens erreicht werden, wenn das Unternehmen in mehreren, voneinander unabhängigen Geschäftsfeldern tätig ist.

Zudem führt eine unternehmensexterne Anlage der Deckungsmittel für die betriebliche Altersversorgung nicht automatisch zu einer Verminderung des Anlagerisikos.⁶⁵⁴ Bei Durchführungswegen, die eine versicherungsförmige Garantie abgeben müssen und dem Versicherungsaufsichtsgesetz unterliegen, erscheint ein Totalverlust der Versorgungsmittel aufgrund restriktiver Anlagevorschriften relativ unwahrscheinlich. Werden die Versorgungsmittel dagegen auf eine Unterstützungskasse ausgelagert oder wird eine Direktzusage mit Wertpapierrückdeckung gewählt, dann führt dies nicht automatisch zu einer diversifizierten Anlage der Versorgungsmittel. So könnten die ausgelagerten Mittel in einzelne hochspekulative Aktien investiert werden.⁶⁵⁵ Ob in diesen Fällen eine Auslagerung der Pensionszusagen zu einem geringeren Anlagerisiko und damit zu einem besseren Insolvenzschutz führt, erscheint vor dem Hintergrund der enormen Wertverluste, die insbesondere die Pensionsfonds von US-amerikanischen und britischen Unternehmen nach dem Einbruch der Kapitalmärkte im Jahr 2000 zu verzeichnen hatten, zweifelhaft.⁶⁵⁶

Generell erscheint es sehr fraglich, ob die durch den Wechsel auf die unternehmensexterne Finanzierung verbesserte Diversifikation von den Eigenkapitalgebern überhaupt als positiv erfunden wird. Diese können eine Diversifikation ihrer Vermögensanlage unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Risikopräferenz selbstständig durch Investitionen am Kapitalmarkt durchführen. Eine vom Unternehmen vorgenommene Diversifizierung erschwert dieses Vorhaben und wird aus Sicht der Eigenkapitalgeber daher tendenziell negativ beurteilt.

Aus Sicht der Versorgungsberechtigten stellte eine Minderung des Anlagerisikos der Deckungsmittel ebenfalls kein überzeugendes Argument dar. Deren Pensionsansprüche sind bei einer unternehmensinternen Finanzierung im Insolvenzfall des Arbeitgebers innerhalb der Grenzen des § 7 Abs. 3 BetrAVG über den PSVaG abgesichert.⁶⁵⁷ Eine Auslagerung auf einen vom Trägerunternehmen rechtlich unabhängigen Versorgungsträger kann nur für Versorgungsansprüche, die über diesen Grenzen liegen, für einen zusätzlichen Insolvenzschutz sorgen. Dies wird aber regelmäßig nur die Pensionszusagen von leitenden Angestellten und Führungskräften betref-

⁶⁵⁴ Vgl. Höfer/Schroff (1998), S. 425; Seeger (2003), S. 502.

⁶⁵⁵ So übertrug Siemens die Anteile an dem ehemaligen Tochterunternehmen Infineon auf einen externen Versorgungsträger, um damit die aus den betrieblichen Pensionszusagen resultierenden Verpflichtungen abzudecken. Die ab 2000 einsetzenden Kursverluste führten zu erheblichen Vermögensverlusten des Versorgungsträgers, die von Siemens durch Sonderdotierungen in Milliardenhöhe ausgeglichen werden mussten, vgl. Abschnitt 6.2.2.

⁶⁵⁶ Vgl. Ernst (2003), S. 1294.

⁶⁵⁷ Demnach sind monatliche Rentenansprüche bis maximal zum Dreifachen der Höhe der nach § 18 SGB IV maßgeblichen Bezugsgröße durch den PSVaG geschützt. Im Jahr 2008 umfasst diese Obergrenze monatliche Rentenansprüche bis zu einer Höhe von 7.455 € (Westdeutschland) bzw. 6.300 € (Ostdeutschland). Im Fall von einmaligen Rentenleistungen erhöht sich der Betrag auf das 120-fache der monatlichen Höchstgrenze (894.600 € (Westdeutschland) bzw. 756.000 € (Ostdeutschland)), vgl. auch Kemper et al. (2008), § 7, Rn. 116 f.

fen.⁶⁵⁸ In diesen Fällen kann eine zusätzliche Absicherung der Versorgungsansprüche für den Insolvenzfall des Trägerunternehmens ein sinnvolles Auslagerungsmotiv darstellen. Für die Mehrzahl der Versorgungsberechtigten ist die Wahl des Durchführungswegs im Hinblick auf die Insolvenzsicherheit ihrer Ansprüche jedoch weitgehend nebensächlich.⁶⁵⁹ Allenfalls wird durch eine Auslagerung und die damit verbundene breite Streuung der Vermögensanlage das subjektive Sicherheitsempfinden der Versorgungsberechtigten gestärkt. Je nachdem, welcher externe Durchführungsweg für die Auslagerung gewählt wird, kann es sogar passieren, dass die Ansprüche nach Auslagerung nicht mehr der Absicherung durch den PSVaG unterliegen.⁶⁶⁰ Objektiv betrachtet, führt der Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung somit aus Sicht der überwiegenden Mehrheit der Versorgungsberechtigten nicht zu einer Verbesserung des Insolvenzschutzes ihrer Pensionszusagen.

4.4 Verminderung der Verwaltungskosten

4.4.1 Darstellung des Motivs

Bei einer internen Finanzierung ist die Verwaltung der betrieblichen Altersversorgung regelmäßig ein Aufgabengebiet des Arbeitgebers. Mit der Auslagerung der Versorgungsmittel auf einen externen Versorgungsträger ist häufig auch ein Outsourcing der mit der betrieblichen Altersversorgung zusammenhängenden Verwaltungsaufgaben⁶⁶¹ verbunden, da es sich dabei nicht um einen Bestandteil der Kernkompetenzen des Unternehmens handelt.⁶⁶² Ein auf die Verwaltung von betrieblichen Altersversorgungswerken spezialisierter Dienstleister könnte insbesondere bei standardisierten Altersversorgungslösungen Rationalisierungspotentiale realisieren und die Verwaltungsaufgaben somit effizienter und kostengünstiger übernehmen.⁶⁶³ Zudem fallen durch Änderungen der Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung verursachte Anpassungskosten, z. B. aufgrund von Gesetzesänderungen, größtenteils beim Dienstleister und zunächst nicht beim Unternehmen an.⁶⁶⁴ Bei kleinen und mittelständischen Unternehmen könnte ein externer Administrator darüber hinaus Know-how-Vorteile bieten, da bei diesen Unternehmen Spezialwissen über die betriebliche Altersversorgung häufig nur in geringem Maße vorhanden ist.⁶⁶⁵

⁶⁵⁸ Vgl. *Kümpel/In Het Panhuis* (2008), S. 151.

⁶⁵⁹ Vgl. *Andresen* (2006), S. 212.

⁶⁶⁰ Vgl. hierzu Abschnitt 4.5. Allerdings unterliegen die jeweiligen Durchführungswegen in diesen Fällen restriktiven Anlage- und Aufsichtspflichten, was den Grund für die Befreiung von der Zwangsversicherung beim PSVaG darstellt.

⁶⁶¹ Vgl. zu den im Zusammenhang mit der betrieblichen Altersversorgung anfallenden Verwaltungsaufgaben ausführlich *Nolle* (2004), S. 281 ff. und *Schmidt* (1998), S. 483 ff.

⁶⁶² Vgl. *Meier/Recktenwald* (2006b), S. 38; *Richter* (1998), S. 343.

⁶⁶³ Vgl. *Ahrend/Heger* (1995), S. 493; *Hessling* (1998), S. 442; *Prangenberg/Liesebach* (2004), S. 4.

⁶⁶⁴ Vgl. *Meier/Recktenwald* (2006a), S. 62. Es ist jedoch davon auszugehen, dass der Dienstleister diese Zusatzkosten langfristig in Form höherer Gebühren wieder auf das Trägerunternehmen überwälzt.

⁶⁶⁵ Vgl. *Meier/Recktenwald* (2006a), S. 61.

Bei einer vollständigen Auslagerung der Verwaltungsprozesse bleibt das Unternehmen lediglich für die Meldung der Versorgungsberechtigten an den externen Versorgungsträger sowie für dessen Überwachung zuständig.⁶⁶⁶ Neben einer Auslagerung sämtlicher Verwaltungsprozesse können auch nur einzelne Teilprozesse an einen externen Administrator übertragen werden.⁶⁶⁷ So kann die Administration von aktuellen Arbeitnehmern im Unternehmen verbleiben, während die Verwaltung der Anwartschaften von ausgeschiedenen Mitarbeitern und Versorgungsempfängern ausgelagert wird. Eine unternehmensinterne Verwaltung während der Anwartschaftsphase wäre insbesondere bei leistungsorientierten Zusagen von Vorteil, deren Höhe vom Gehalt des Arbeitnehmers abhängt. In diesem Fall ist eine Verknüpfung zum Gehaltssystem zwingend erforderlich.⁶⁶⁸ In der Rentenphase besteht dagegen nur noch ein loser und unregelmäßiger Kontakt zwischen Versorgungsempfänger und Personalabteilung, so dass hier eine Auslagerung an einen externen Dienstleister relativ problemlos möglich ist.⁶⁶⁹

Wenn ein Unternehmen die für die Deckung der Pensionszusagen notwendigen Vermögenswerte im Rahmen eines asset funding am Kapitalmarkt selbst anlegt, könnten durch das Einschalten eines externen Versorgungsträgers zusätzliche Kostenreduktionen erreicht werden. Das Anlagemanagement am Kapitalmarkt muss nicht mehr durch eine unternehmensinterne Abteilung betrieben werden, sondern wird von professionellen, externen Vermögensverwaltern übernommen. Aufgrund von Skalenvorteilen sind diese professionellen Vermögensverwalter regelmäßig geringeren Transaktionskosten unterworfen. Werden diese zumindest teilweise an das auslagernde Unternehmen weitergegeben, könnten die mit der Vermögensanlage verbundenen Verwaltungskosten reduziert werden.⁶⁷⁰

Eine Auslagerung der Verwaltung eines betrieblichen Altersversorgungswerks birgt für das Trägerunternehmen jedoch auch Risiken. So führt eine Auslagerung der Verwaltungsprozesse häufig zu einem Verlust von Fachkompetenz im Bereich der betrieblichen Altersversorgung.⁶⁷¹ Insbesondere im Fall einer stark unternehmensindividuell ausgestalteten betrieblichen Altersversorgung kann ein späterer Wechsel des externen Verwaltungsträgers mit hohen Kosten verbunden sein. Das daraus resultierende Abhängigkeitsverhältnis kann dazu führen, dass nur ein Teil der Kosteneinsparungen vom externen Verwaltungsträger an das Unternehmen weitergereicht wird. Darüber hinaus sind die Einsparpotentiale, die durch eine Auslagerung der Verwaltung realisiert werden können, begrenzt. Die Kontrolle, Überwachung und Steuerung des externen Dienstleisters sorgt wiederum für zusätzliche Kosten.⁶⁷²

⁶⁶⁶ Vgl. *Meier/Recktenwald* (2007), S. 712.

⁶⁶⁷ Vgl. *Hessling* (1998), S. 442; *Nolle* (2004), S. 288.

⁶⁶⁸ Vgl. *Schmidt* (1998), S. 485.

⁶⁶⁹ Gleiches gilt für Versorgungsberechtigte, die mit einer unverfallbaren Pensionszusage aus den Diensten des Arbeitgebers ausgeschieden sind, jedoch noch keine Versorgungsleistungen beziehen.

⁶⁷⁰ Vgl. *Meier/Bätzel* (2004), S. 1437.

⁶⁷¹ Vgl. *Nolle* (2004), S. 289.

⁶⁷² Vgl. *Meier/Recktenwald* (2006), S. 61; *Schmidt* (1998), S. 487.

Im Vergleich zu den mit der betrieblichen Altersversorgung verbundenen Gesamtkosten sind die Verwaltungskosten zudem ein sehr geringer Kostenfaktor. Insbesondere bei Großunternehmen mit einer großen Anzahl an Versorgungsberechtigten ist es fraglich, ob durch eine Auslagerung signifikante Einsparungen im Vergleich zu einer unternehmensinternen Verwaltung der betrieblichen Altersversorgung realisiert werden können. Durch eine unternehmensinterne Verwaltung können insbesondere konzernspezifische Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung besser berücksichtigt werden als bei einem externen Dienstleister, der an der Verwaltung von Standardlösungen interessiert ist.⁶⁷³

Die unternehmensinterne Verwaltung der betrieblichen Altersversorgung bietet jedoch den Nachteil einer intransparenten Kostenstruktur.⁶⁷⁴ Während die Kosten bei einer unternehmensexternen Verwaltung direkt durch den externen Administrator in Rechnung gestellt werden, fallen bei einer unternehmensinternen Verwaltung Kosten in den Bereichen Personal und Rechnungswesen an, die häufig nicht vollständig den Kosten für die Verwaltung der betrieblichen Altersversorgung zugewiesen werden.⁶⁷⁵

4.4.2 Kritische Würdigung des Motivs

Insgesamt betrachtet scheint die Verminderung von Verwaltungskosten hauptsächlich für kleine und mittelständische Unternehmen ein plausibles Motiv für das Einschalten eines externen Versorgungsträgers darzustellen.⁶⁷⁶ Bei diesen Unternehmen ist die Anzahl an Versorgungsberechtigten zu klein, um die gleichen Skaleneffekte zu realisieren, die eine unternehmensexterne Verwaltung erzielen kann. Bei Unternehmen mit großen Belegschaften erscheint das Einsparen von Verwaltungskosten kein überzeugendes Motiv für den Wechsel auf eine unternehmensexterne Durchführung der betrieblichen Altersversorgung.⁶⁷⁷ Lediglich bei Versorgungswerken mit einem hohen Reifegrad erscheint eine unternehmensexterne Verwaltung sinnvoll, da es für das Trägerunternehmen sehr aufwendig ist, den Kontakt zu den ausgeschiedenen Mitarbeitern über längere Zeit aufrechtzuerhalten.⁶⁷⁸

Auch das im Fall eines asset funding vorgebrachte Argument, dass ein Outsourcing der Vermögensanlage zu geringeren Verwaltungskosten führt, kann nur wenig überzeugen. Bei der Frage, ob die Anlageentscheidungen am Kapitalmarkt vom Unternehmen selbst oder durch einen externen Dienstleister erfolgen soll, erscheinen die Kosteneinsparungen durch die Auslagerung der Vermögensverwaltung eher von

⁶⁷³ Vgl. *Recktenwald* (2006), S. 497.

⁶⁷⁴ Vgl. *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.* (1998), S. 27; *Förster/Meier* (2005), S. 156.

⁶⁷⁵ Vgl. *Förster/Meier* (2005), S. 156; *Jasper/Delvai* (2003), S. 393.

⁶⁷⁶ Vgl. *Deutsches Aktieninstitut e. V.* (1996), S. 3; *Nürk/Schrader* (1995), S. 16. Eine im Herbst 2006 durchgeführte Befragung von 500 deutschen Unternehmen mit mehr als 100 Beschäftigten kommt zu dem Ergebnis, dass für 62% aller befragten Unternehmen eine Auslagerung der Verwaltung der betrieblichen Altersversorgung nicht in Frage kommt. Lediglich 28 % der Unternehmen äußerten Interesse an einer Auslagerung, vgl. *Höfer, H.* (2007), S. 887.

⁶⁷⁷ Vgl. *Förster/Meier* (2005), S. 157.

⁶⁷⁸ Vgl. *Towers Perrin* (2007b), S. 8.

nachrangiger Bedeutung zu sein. Die Entscheidung für oder gegen ein externes Anlagemanagement kann sich nur danach richten, ob durch das Einschalten eines externen Vermögensverwalters bei gleichem Anlagerisiko eine höhere Vermögensrendite erzielt werden kann.

Unabhängig von den vergleichsweise geringen Einsparpotentialen stellt die Verringerung von Verwaltungskosten kein stichhaltiges Motiv für den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen dar, da zwischen einer Auslagerung der Vermögenswerte und einer Auslagerung der Verwaltungsprozesse kein zwingender Zusammenhang besteht. Unternehmen können ihre intern finanzierte Direktzusage beibehalten und trotzdem die für die Verwaltung der betrieblichen Altersversorgung notwendigen Prozesse auf einen externen Administrator übertragen.⁶⁷⁹ Umgekehrt können auch solche Vermögenswerte, deren Administration im Unternehmen verbleibt, auf einen externen Vermögensträger ausgelagert werden.

4.5 Verminderung der Beiträge an den Pensionssicherungsverein

4.5.1 Darstellung des Motivs

Neben Verwaltungskosten fallen aus Unternehmenssicht regelmäßig Kosten für den Insolvenzschutz als weitere Nebenkosten der zugesagten betrieblichen Altersversorgungsleistungen an. Die Beiträge für den Insolvenzschutz sind an den Pensionssicherungs-Verein auf Gegenseitigkeit (PSVaG) zu leisten, der seit Einführung des Betriebsrentengesetzes im Jahr 1974 der gesetzliche Träger der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland ist (§ 14 Abs. 1 BetrAVG).⁶⁸⁰ Die Höhe der Versicherungsbeiträge hängt von dem gewählten Durchführungsweg ab. Durch einen Wechsel auf einen externen Durchführungsweg könnten die Kosten für den Insolvenzschutz deutlich gesenkt werden. Daher werden im Folgenden zunächst die Regelungen zur Bestimmung des Unternehmensbeitrags an den PSVaG dargestellt, bevor anschließend untersucht wird, inwieweit eine Minderung dieser Beiträge ein überzeugendes Argument für einen Wechsel des Durchführungswegs darstellt.

Der PSVaG übernimmt im Insolvenzfall eines Unternehmens die Durchführung der betrieblichen Altersversorgungsleistungen.⁶⁸¹ Damit geht auch der gegenüber dem Trägerunternehmen bestehende Rechtsanspruch der Versorgungsberechtigten auf die Erfüllung der ihnen zustehenden Anwartschaften auf den PSVaG über.⁶⁸² Der

⁶⁷⁹ Vgl. *Ebinger* (2001), S. 202; *Schmitz* (1996), S.1551.

⁶⁸⁰ Seit dem Jahr 2002 übernimmt der PSVaG auch die Insolvenzversicherung für das Großherzogtum Luxemburg, vgl. *Hoppenrath* (2002), S. 732.

⁶⁸¹ Eine Eintrittspflicht für den PSVaG besteht erst, wenn ein gerichtliches Insolvenzverfahren über das Vermögen des Arbeitgebers oder über seinen Nachlass eröffnet ist (§ 7 Abs. 1 BetrAVG). Auch wenn durch ein frühzeitiges Eintreten des PSVaG die Insolvenz eines Unternehmens ggf. verhindert werden könnte, übernimmt der PSVaG die Sicherung der betrieblichen Altersversorgung erst bei Eintritt der Insolvenz des Unternehmens, vgl. *Wohlleben* (2004), S. 346.

⁶⁸² Gleichzeitig kann der PSVaG gegenüber dem Trägerunternehmen eine Insolvenzforderung in Höhe der auf ihn übergegangenen Ansprüche geltend machen, vgl. hierzu ausführlich *Gareis* (2007), S. 219. Zur Rechtsstellung des PSVaG im Rahmen der Unternehmensinsolvenz vgl. *Wohlleben* (2006b).

Versicherungsschutz des PSVaG umfasst gem. § 10 Abs. 1 BetrAVG Versorgungszusagen, bei denen die Durchführungswege Direktzusage, Unterstützungskasse oder Pensionsfonds zur Anwendung kommen. Direktversicherungen sind nur über den PSVaG abgesichert, wenn der Arbeitgeber das Bezugsrecht des Arbeitnehmers widerrufen kann oder wenn mit einem unwiderruflichen Bezugsrecht ausgestaltete Versicherungen abgetreten bzw. beliehen worden sind.

Bei dem PSVaG handelt es sich um eine privatwirtschaftlich organisierte Einrichtung.⁶⁸³ Unternehmen, die über den PSVaG abgesicherte Versorgungszusagen anbieten, unterliegen einer Zwangsmitgliedschaft im PSVaG.⁶⁸⁴ Die Finanzierung der vom PSVaG im Insolvenzfall zu tragenden Rentenzahlungen erfolgt vollständig durch die Mitglieder. Eine Überwachung des PSVaG erfolgt durch die BaFin.⁶⁸⁵ Der PSVaG wickelt die Versorgungszahlungen nicht selbst ab, sondern hat mit dieser Aufgabe ein Konsortium von 56 Lebensversicherungsunternehmen unter der Geschäftsführung der Allianz Lebensversicherungs-AG beauftragt.⁶⁸⁶

Bis zum Jahr 2005 wurde für die Festlegung der jährlichen Schadenshöhe das sog. Rentenwertumlageverfahren angewendet.⁶⁸⁷ Bei diesem Verfahren berechnet sich das von den Mitgliedsunternehmen aufzubringende Schadensvolumen eines Jahres aus zwei Komponenten. Zum einen ist der Barwert der aus den Insolvenzfällen des abgelaufenen Jahres resultierenden Rentenansprüche zu finanzieren.⁶⁸⁸ Es gehen jedoch nur Rentenansprüche in die Berechnung ein, die sich bereits in der Auszahlungsphase befinden. Darüber hinaus ist der Barwert der Versorgungsansprüche aufzubringen, die aus Insolvenzfällen vergangener Jahre stammen und im abgelaufenen Jahr in die Auszahlungsphase eingetreten sind.

⁶⁸³ Vgl. *Andresen* (2006), S. 211; *Murmann* (2006), S. 211. Die Gründung des PSVaG erfolgte auf freiwilliger Basis durch eine Initiative der Bundesvereinigung der deutschen Arbeitgeberverbände (BDA) zusammen mit dem Bundesverband der deutschen Industrie (BDI) und dem Verband der Lebensversicherungs-Unternehmen, um so eine Alternative zu einer staatlichen Zwangslösung zu schaffen, vgl. *Hundt* (2000), S. 44.

⁶⁸⁴ Auch wenn der PSVaG privatwirtschaftlich organisiert ist, verfügt er über öffentlich-rechtliche Befugnisse, von den unter seinen Versicherungsschutz fallenden Unternehmen Beiträge einzusammeln (§ 10 Abs. 1 BetrAVG), vgl. auch *Berenz* (2005), S. 5 und *Hoppenrath/Wohlleben* (2001), S. 296. Zum 31.12.2006 gab es ca. 64.700 Mitgliedsunternehmen des PSVaG. Es standen Pensionszusagen an ca. 9,6 Mio. Versorgungsberechtigte unter seinem Insolvenzschutz. Der Kapitalwert dieser Versorgungsverpflichtungen betrug 264 Mrd. €. Dieser teilt sich folgendermaßen auf die einzelnen Durchführungswege auf: 87,0 % Direktzusagen, 12,9 % Unterstützungskassen und 0,1 % widerrufliche oder beliehene Direktversicherungen, vgl. Kurzfassung des Geschäftsberichts 2006 des PSVaG, S. 6 ff.

⁶⁸⁵ Vgl. *Gerke et al.* (2006), S. 4.

⁶⁸⁶ Vgl. Kurzfassung des Geschäftsbericht 2006 des PSVaG, S. 20.

⁶⁸⁷ Zum Rentenwertumlageverfahren vgl. ausführlich *Gerke/Heubeck* (2002), S. 443 f. und *Hoppenrath* (2004), S. 321 f.

⁶⁸⁸ Zur Berechnung des Barwerts ist gemäß § 10 Abs. 2 BetrAVG der um ein Drittel erhöhte Rechnungszins heranzuziehen, der gemäß § 2 DeckRV i. V. m. § 65 VAG für Versicherungen maßgeblich ist. Seit dem 01.01.2007 liegt der Kalkulationszins somit bei 3,67 %. Die Orientierung am für Versicherungsunternehmen relevanten Rechnungszins ist dadurch zu erklären, dass der PSVaG die Zahlung der Versorgungszahlungen an Versicherungsunternehmen überträgt, vgl. auch *Hoppenrath* (2007), S. 741.

Dieses Verfahren führt dazu, dass für Schadensfälle, die sich noch nicht in der Auszahlungsphase befinden, keine Mittel angesammelt werden.⁶⁸⁹ Dies birgt die Gefahr, dass diese sog. „Altlasten“⁶⁹⁰ zukünftig zu einem starken Anstieg des Schadensvolumens und somit auch der Mitgliederbeiträge führen könnten.⁶⁹¹ Daher stellte der PSVaG das Finanzierungsverfahren ab 2006 auf eine vollständige Kapitaldeckung um.⁶⁹² Somit sind die Barwerte der im jeweiligen Jahr neu hinzukommenden Schadensfälle vollständig mit Kapital zu hinterlegen. Die bis 2005 aufgelaufenen Altlasten werden von den Unternehmen in Form von 15 jährlichen Raten ab dem Jahr 2007 nachfinanziert (§ 30i Abs. 1 BetrAVG).⁶⁹³

Die Höhe der unternehmensindividuellen Beiträge an den PSVaG ergibt sich aus der Multiplikation der Bemessungsgrundlage mit dem jeweiligen Beitragssatz. Der Beitragssatz ist dabei unternehmensunabhängig.⁶⁹⁴ Er wird in jedem Jahr vom PSVaG in Abhängigkeit vom den auftretenden Schadensvolumina neu festgelegt.⁶⁹⁵ Unternehmensspezifische Bonitätsgesichtspunkte werden somit bei der Festlegung des Beitragssatzes nicht berücksichtigt.⁶⁹⁶ Seit der Gründung des PSVaG betrug der Beitragssatz durchschnittlich ca. 0,2 % der Bemessungsgrundlage.⁶⁹⁷ In Jahren mit Insolvenzfällen großer Versorgungswerke kann der Beitragssatz jedoch deutlich höher

⁶⁸⁹ Begründet wurde diese Vorgehensweise damit, dass die für die Finanzierung der Schadensfälle notwendigen Mittel möglichst lange in den Unternehmen verbleiben sollen, da sie dort effizienter genutzt werden können, vgl. *Gerke et al.* (2006), S. 4.

⁶⁹⁰ *Hoppenrath/Berenz* (2007), S. 633.

⁶⁹¹ Vgl. *Hoppenrath* (2007), S. 741. Zum 31.12.2005 betrug der Barwert der noch nicht in der Auszahlungsphase befindlichen Schadensfälle 2,2 Mrd. €, vgl. *Hoppenrath/Berenz* (2007), S. 630.

⁶⁹² Vgl. zu dem neuen Finanzierungsverfahren des PSVaG ausführlich *Hoppenrath/Berenz* (2007) und *Hoppenrath* (2007), S. 741. Für eine Darstellung und Diskussion alternativer Lösungsansätze zur Stärkung der Finanzierung des PSVaG vgl. *Hoppenrath* (2005), S. 219 ff.

⁶⁹³ Dies entspricht einem Aufschlag auf den jährlichen Beitragssatz von ca. 0,06 Prozentpunkten, vgl. *Doemens* (2006), S. 7. Neben den jährlichen Raten ist auch eine vorfällige, diskontierte Einmalzahlung möglich (§ 30i Abs. 2 BetrAVG). In diesem Fall erhöht sich der Beitragssatz einmalig um 0,87 Prozentpunkte, vgl. Kurzfassung des Geschäftsbericht 2006 des PSVaG, S. 6.

⁶⁹⁴ Vgl. *Locher* (2005), S. 457.

⁶⁹⁵ Vgl. *Buttler/Baier* (2006), S. 12.

⁶⁹⁶ Vgl. *Hoppenrath* (2001), S. 322. Die fehlende Berücksichtigung des unternehmensindividuellen Risikos ist Ausdruck des dem Finanzierungsverfahren des PSVaG zugrunde liegenden Solidaritätsprinzips. Die Unternehmen decken nicht das eigene Risiko ab, sondern finanzieren ihren Anteil am Schaden aller Unternehmen, vgl. *Hoppenrath/Wohleben* (2001), S. 297 f. Eine Differenzierung des Beitragssatzes hinsichtlich der Bonität wurde lange Zeit auch mit dem Argument abgelehnt, dass eine permanente Bonitätsprüfung der Mitgliedsunternehmen hohe Kosten verursachen würde, vgl. *Heubeck* (2000), S. 229; *Höhne* (1974), S. 110; *Windel* (1985), S. 48 f. Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung und Verbreitung von internen und externen Ratingverfahren wird die Einführung von risikoadjustierten Beitragssätzen jedoch verstärkt gefordert, vgl. *Gerke et al.* (2006), S. 21; *Monopolkommission* (2005), Rn. 1050. Kritisch dagegen *Andresen* (2006), S. 212 f.; *Hoppenrath* (2004), S. 311 f. In einem Gutachten machen *Gerke/Heubeck* detaillierte Vorschläge für die Ausgestaltung eines risikoadjustierten Beitragssystems, vgl. *Gerke/Heubeck* (2002), S. 461 ff. Für die Entwicklung eines optionspreistheoretischen Modells zur Ermittlung risikoangepasster Versicherungsprämien, vgl. *Grünbichler* (1990).

⁶⁹⁷ Vgl. *Hundt* (2000), S. 43.

ausfallen.⁶⁹⁸ Seit Mitte der 1990er Jahre ist allgemein ein Anstieg des Schadensvolumens und damit auch des Beitragssatzes festzustellen.⁶⁹⁹

Die in § 10 Abs. 3 BetrAVG geregelte Bemessungsgrundlage hängt vom jeweiligen Durchführungsweg ab. Im Fall von Direktzusagen entspricht sie dem nach § 6a EStG ermittelten Teilwert der Pensionsverpflichtungen.⁷⁰⁰ Bei Unterstützungskassen bemisst sich die Bemessungsgrundlage aus dem Deckungskapital für die laufenden Leistungen zuzüglich des Zwanzigfachen der gem. § 4d Abs. 1 Nr. 1 EStG ermittelten jährlichen Zuwendungen für Leistungsanwärter. Erfolgt die Pensionszusage über einen Pensionsfonds, beträgt die Beitragsbemessungsgrundlage nur 20 % des steuerlich anzusetzenden Teilwerts. Pensionszusagen, die über die Durchführungswege Pensionskasse oder Direktversicherung finanziert werden, unterliegen nicht dem Insolvenzschutz des PSVaG. Somit müssen die Unternehmen für die Anwartschaften auch keine Beiträge an den PSVaG zahlen. Bei Direktversicherungen greift der Insolvenzschutz lediglich, wenn sie mit einem widerruflichen Bezugsrecht ausgestaltet sind. In diesem Fall ist die Höhe des Deckungskapitals für die Bestimmung des an den PSVaG zu zahlenden Beitrags relevant. Die Ausnahme von Pensionskasse und Direktversicherung von der Insolvenzversicherungspflicht sowie die ermäßigten Beiträge für Pensionsfonds werden damit begründet, dass diese Durchführungswege dem Versicherungsaufsichtsgesetz unterliegen und zu einer breiten Streuung ihrer Kapitalanlage verpflichtet sind.⁷⁰¹

4.5.2 Kritische Würdigung des Motivs

Durch eine Auslagerung von unternehmensfinanzierten Pensionszusagen auf einen externen Durchführungsweg können die Beiträge an den PSVaG erheblich bzw. vollständig verringert werden.⁷⁰² Bei den Mitgliedsunternehmen des PSVaG zukünftig auftretende Schadensfälle müssen ebenso wie bislang aufgelaufene Altlasten von den Unternehmen nicht mehr durch Beiträge finanziert werden. Die Reduzierung bzw. vollständige Einsparung der Mitgliedsbeiträge an den PSVaG kann insbesonde-

⁶⁹⁸ Durch die Inanspruchnahme eines Ausgleichsfonds kann in Jahren mit einem außergewöhnlich hohen Schadensvolumen der Anstieg des Beitragssatzes gedämpft werden, vgl. *Hoppenrath* (2003), S. 32 f. Der bislang höchste Beitragssatz wurde im Jahr 1982 aufgrund der Insolvenz von AEG mit 0,69 % erhoben. Im Jahr 2002 verursachten mehrere Großinsolvenzen (u. a. Philipp Holzmann, Babcock Borsig) das bislang höchste Schadensvolumen von 1.481 Mio. €, vgl. *Locher* (2005), S. 458. Trotz der Inanspruchnahme von 370 Mio. € aus dem Ausgleichsfonds stieg der Beitragssatz in diesem Jahr auf 0,45 %. Mit der Änderung des Finanzierungsverfahren ist auch ein Verfahren zur Glättung von Beitragsspitzen eingeführt worden (§ 10 Abs. 2 BetrAVG). Dabei kann der das Schadensvolumen des Vorjahres übersteigende Betrag über das laufende und die folgenden vier Jahre verteilt werden, vgl. hierzu auch *Hoppenrath* (2007), S. 744 und *Kemper et al.* (2008), § 10, Rn. 49a ff.

⁶⁹⁹ Vgl. *Locher* (2005), S. 458. Seit 2002 lag der Beitragssatz kontinuierlich über 0,30 %. Im Jahr 2006 wurde ein Beitragssatz von 0,31 % festgelegt, was einem Beitragsvolumen von 826 Mio. € entspricht. Eine Übersicht der Entwicklung von Beitragssatz, Beitrags- und Schadensvolumen sowie weitere Kenngrößen seit Gründung des PSVaG findet sich unter <http://www.psvag.de>.

⁷⁰⁰ Vgl. hierzu auch ausführlich *Wohlleben* (2006a), S. 1313 f.

⁷⁰¹ Vgl. *Hoppenrath/Wohlleben* (2001), S. 289.

⁷⁰² Dies gilt nicht für den Fall einer Auslagerung auf eine Unterstützungskasse.

re an Bedeutung gewinnen, wenn sich der in den letzten Jahren zu beobachtende Trend fortsetzt und Schadensfälle und -volumen weiter ansteigen. Diese Entwicklung erscheint vor dem Hintergrund, dass viele Pensionspläne mittel- und langfristig in die Auszahlungsphase geraten werden, nicht unwahrscheinlich. Im Fall von unternehmensintern finanzierten Pensionszusagen könnte der zunehmende Reifegrad der Versorgungswerke den betrieblichen Cashflow der Unternehmen belasten und deren wirtschaftliche Leistungsfähigkeit beeinträchtigen. Dies könnte zu einer Erhöhung der Insolvenzwahrscheinlichkeit und damit des von den Mitgliedern des PSVaG zu finanzierenden Schadensvolumens führen.⁷⁰³ Vereinzelt wird befürchtet, dass die im Rahmen des Altersvermögensgesetzes vorgenommene Absenkung der Unverfallbarkeitsfristen sowie die Bildung zusätzlicher insolvenzgeschützter Ansprüche aus der Entgeltumwandlung diese Entwicklung verstärken wird.⁷⁰⁴

Die in den letzten Jahren in Deutschland zu beobachtende erhöhte Nachfrage nach unternehmensexternen Durchführungswegen verstärkt dieses Problem. Eine zunehmende Verbreitung externer Durchführungswege führt, mit Ausnahme der Unterstützungskasse und den mit einem widerruflichen Bezugsrecht ausgestalteten Direktversicherungen, zu einer Verminderung der Beitragsbasis des PSVaG. Dies gilt insbesondere, wenn bestehende insolvenzversicherungspflichtige Pensionszusagen auf einen externen Durchführungsweg ausgelagert werden. Da eine Auslagerung von Pensionszusagen bislang überwiegend von Großunternehmen vorgenommen wird, führt dies zwar nur zu einem geringen Mitgliederrückgang. Da die Großunternehmen jedoch den überwiegenden Teil der Beitragsbemessungsgrundlage und somit auch der Beiträge zahlen, können sich erhebliche Auswirkungen für die Finanzierung künftiger Schadensfälle sowie der schon bestehenden Altlasten ergeben.⁷⁰⁵ Die Beiträge an den PSVaG verringern sich jedoch nur, wenn die Unternehmen im Rahmen der Auslagerung einen Wechsel auf einen externen Durchführungsweg (mit Ausnahme der Unterstützungskasse) vornehmen. In der Vergangenheit erfolgte die Auslagerung bestehender Pensionszusagen bei Großunternehmen jedoch überwiegend durch Treuhandmodelle (CTAs).⁷⁰⁶ Bei diesen Treuhandmodellen wird der Durchführungsweg der Direktzusage beibehalten, so dass die Beitragsbasis des PSVaG trotz einer Auslagerung nicht berührt wird.

⁷⁰³ So zeigen *Gerke/Heubeck* im Rahmen einer Simulation, dass eine zukünftige Erhöhung der Insolvenzquote zu einem deutlichen Anstieg des Beitragssatzes an den PSVaG führen wird, vgl. *Gerke/Heubeck* (2002), S. 460.

⁷⁰⁴ Vgl. *Locher* (2005), S. 459. Dieser Zusammenhang muss jedoch nicht zwangsläufig bestehen. Zwar erhöht sich durch diese Entwicklungen das Schadensvolumen, gleichzeitig steigt jedoch auch die bei der Beitragsfestsetzung heranzuziehende Bemessungsgrundlage an. Modellrechnungen prognostizieren, dass beide Einflussfaktoren c. p. zu einem leichten Rückgang des Beitragssatzes führen werden, vgl. *Gerke/Heubeck* (2002), S. 460.

⁷⁰⁵ Vgl. *Hoppenrath* (2005), S. 216 f.; *Hoppenrath* (2006), S. 121. Unternehmen mit einer Beitragsbemessungsgrundlage von mehr als 5 Mio. € machen im Jahr 2006 6,7 % der Mitgliederzahl des PSVaG aus und zahlen 90,1 % der Beiträge. Sie sind jedoch nur für 59,8 % des gesamten Schadensvolumens verantwortlich, vgl. Kurzfassung des Geschäftsbericht 2006 des PSVaG, S. 9 f.

⁷⁰⁶ Für eine detaillierte Beschreibung dieser Modelle vgl. Abschnitt 5.5.3. Eine Analyse der Ausgestaltung der Auslagerung von Pensionszusagen bei den DAX-Unternehmen erfolgt im Kapitel 6.

Eine Auslagerung der Pensionszusagen mit dem Ziel, sich der Beitragspflicht an den PSVaG zu entziehen, erscheint insbesondere für Unternehmen mit einer überdurchschnittlich guten Finanz- und Ertragslage attraktiv. Da die Beiträge an den PSVaG unabhängig vom Insolvenzrisiko des Unternehmens bestimmt werden, haben Unternehmen mit einer schlechten Bonität einen Anreiz, den Versicherungsschutz des PSVaG zu nutzen. Unternehmen mit einer guten Bonität müssen trotz ihres niedrigeren Insolvenzrisikos den gleichen Beitragssatz zahlen. Ungeachtet der unterschiedlichen Bonität werden beide Unternehmen aufgrund des Solidarprinzips in eine einheitliche Risikoklasse eingestuft.⁷⁰⁷ Damit haben bonitätsstarke Unternehmen einen Anreiz, dass solidarbasierte Finanzierungssystem des PSVaG zu verlassen und einen Durchführungsweg in Anspruch zu nehmen, der nicht unter die Mitgliedspflicht des PSVaG fällt. Entzieht sich ein Teil dieser Unternehmen durch eine Auslagerung der Pensionszusagen der Zwangsmitgliedschaft im PSVaG, müssen zukünftige Schadensfälle von weniger Unternehmen getragen werden.⁷⁰⁸ Der damit verbundene Beitragsanstieg könnte weitere bonitätsstarke Unternehmen dazu veranlassen, sich durch eine Auslagerung der Pensionszusagen der Mitgliedspflicht beim PSVaG zu entziehen. Die dabei entstehende adverse Selektion⁷⁰⁹ der Mitgliedsunternehmen führt langfristig zu einem Zusammenbruch der solidargestützten Finanzierung des PSVaG.⁷¹⁰

Einschränkend muss jedoch angemerkt werden, dass die Beiträge an den PSVaG bislang nur einen Bruchteil der von den Unternehmen zu tragenden Gesamtkosten für die betriebliche Altersversorgung ausmachen.⁷¹¹ Insgesamt betrachtet, erscheint die Einsparung von Beiträgen an den PSVaG als alleiniges Motiv für den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen somit wenig überzeugend. Allerdings kann dieses Motiv eine wichtige Rolle bei der Frage der Ausgestaltung der Auslagerung spielen. Die Beitragshöhe an den PSVaG gewinnt insbesondere dann an Bedeutung, wenn die Finanzierung von Pensionszusagen bei einem Unternehmen bereits unternehmensextern erfolgt, sie jedoch weiterhin in Form einer Direktzusage durchgeführt wird. Durch einen Wechsel auf einen externen Durchführungsweg können die Kosten für den Insolvenzschutz deutlich gemindert werden, ohne die Finanzierung der Pensionszusage zu ändern.

⁷⁰⁷ Vgl. Gerke (2004), S. 210.

⁷⁰⁸ Vgl. Doemens (2006), S. 7; Heubeck (2000), S. 233. Diesen Zusammenhang können Gerke/Heubeck durch Modellrechnungen bestätigen. Insbesondere ein plötzlicher Wechsel von einem Teil der Versorgungsberechtigten in einen insolvenzversicherungsfreien Durchführungsweg führt zu einem erheblichen Anstieg des Beitragssatzes, vgl. Gerke/Heubeck (2002), S. 460.

⁷⁰⁹ Vgl. Gerke et al. (2006), S. 6; Gerke (2007), S. 64. Vgl. zu dem Problem der adversen Selektion grundlegend Akerlof (1970) und in Bezug auf Versicherungsmärkte Richter (1995) und Rothschild/Stiglitz (1976).

⁷¹⁰ Vgl. Grünbichler (1991), S. 81.

⁷¹¹ So beträgt der Anteil des durchschnittlichen Insolvenzssicherungsbetrags an den gesamten jährlichen Aufwendungen für die betriebliche Altersversorgung ca. 2 %, vgl. Hundt (2000), S. 43 f.

4.6 Sonstige Auslagerungsmotive

Im Folgenden werden weitere in der Literatur aufgeführte Motive zur Auslagerung von Pensionszusagen präsentiert. Da diese allerdings nur auf bestimmte Unternehmenssituationen wie Verkauf oder Liquidation zutreffen, stehen sie nicht im Mittelpunkt der Analyse, werden der Vollständigkeit halber jedoch erwähnt.

4.6.1 Steigerung der Attraktivität für einen geplanten Unternehmensverkauf

Betriebliche Pensionszusagen stellen häufig ein Hindernis beim Verkauf eines Unternehmens dar.⁷¹² Durch den Kauf eines Unternehmens verpflichtet sich der Erwerber gem. § 613a BGB zur Erfüllung der vom Alteigentümer zugesagten Versorgungsansparungen. Die Höhe dieser Pensionszusagen und der für deren Erfüllung bereit stehenden Vermögenswerte ist insbesondere für den Erwerber bei einer unternehmensinternen Finanzierung schwer abschätzbar und kann zu Kaufpreisabschlägen führen.⁷¹³ Ein Wechsel zu einer unternehmensexternen Anlage der Deckungsmittel kann die Transparenz und Attraktivität des Unternehmens für den Erwerber erhöhen.⁷¹⁴

Der negative Einfluss einer unternehmensinternen Finanzierung auf zentrale Rentabilitäts- und Bonitätskennzahlen kann ebenfalls ein Verkaufshindernis darstellen.⁷¹⁵ Dies trifft insbesondere zu, wenn der potentielle Erwerber aus dem angelsächsischen Bereich stammt und ihm diese Finanzierungsart unbekannt ist. Durch eine Auslagerung kann die Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung an die beim potentiellen Erwerber vorherrschende Finanzierungsart angeglichen und so leichter in dessen bestehendes Versorgungswerk integriert werden.

Durch eine Auslagerung der Pensionszusagen können diese Probleme bereits im Vorfeld des Unternehmensverkaufs umgangen und die Attraktivität des Verkaufsobjekts für potentielle Erwerber gesteigert werden.

4.6.2 Steigerung der Attraktivität für einen geplanten Börsengang

Aus ähnlichen Gründen wie bei einem geplanten Unternehmensverkauf kann die Auslagerung von Pensionszusagen auch im Vorfeld eines geplanten Börsengangs sinnvoll sein.⁷¹⁶ Durch die erstmalige Emission von Aktien am Kapitalmarkt kann ein Unternehmen neue, vornehmlich anonyme Kapitalgeber gewinnen. Diese haben an-

⁷¹² Vgl. *Storck* (2008), S. 474.

⁷¹³ Vgl. *Schwinger* (2007), S. 242. *Rössing* bezeichnet die mit den Pensionsverpflichtungen verbundenen Risiken auch als „Käuferschreck“, *Rössing* (2006), S. 33.

⁷¹⁴ Vgl. *Bader/Ebert* (2006), S. 938. Durch die gesteigerte Transparenz kann auch die Transaktionsdauer verkürzt werden, da der Käufer weniger Zeit in die Prüfung der Finanzierungssituation der Pensionszusagen im Rahmen der Due Diligence investieren muss, vgl. *Storck* (2008), S. 475 f.

⁷¹⁵ Vgl. *Nowak et al.* (2004), S. 77. Zum Einfluss der Finanzierung von Pensionszusagen auf Unternehmenskennzahlen vgl. ausführlich Abschnitt 3.4.

⁷¹⁶ Vgl. *Meier/Bätzel* (2004), S. 1437. Zu der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach IFRS und deren Auswirkungen auf Unternehmenskennzahlen vgl. ausführlich Abschnitt 3.3

dere Informationsanforderungen als die vor dem Börsengang im Fokus stehenden Kapitalgeber. Daher ist mit einem Börsengang regelmäßig auch eine Ausweitung der Veröffentlichungspflichten, wie z. B. der Erstellung von Jahresabschlüssen unter Anwendung der IFRS, verbunden. Wie oben angeführt, können Bilanz und GuV durch eine Auslagerung optisch verbessert werden. Zudem können die Aktien eines Unternehmens durch eine Anpassung an die international vorherrschende externe Finanzierung an Attraktivität für internationale Investoren gewinnen, da diese eine Finanzierung von Pensionszusagen durch Rückstellungsbildung nicht kennen.⁷¹⁷

4.6.3 Geplante Unternehmensliquidation

Eine weitere Unternehmenssituation, in der eine Auslagerung von Pensionszusagen sinnvoll erscheint, stellt die geplante Liquidation eines Unternehmens dar. Der Versorgungsberechtigte besitzt bezüglich der ihm zustehenden unverfallbaren Pensionszusagen einen Rechtsanspruch gegenüber dem Unternehmen. Eine Liquidation eines Unternehmens ist somit erst möglich, wenn die Versorgungsverpflichtungen erfüllt sind, d. h. nach dem Tod des letzten Versorgungsempfängers. Dies würde dazu führen, dass Unternehmen über eine lange Zeit fortbestehen müssten, obwohl sie ihre operative Tätigkeit längst eingestellt haben.⁷¹⁸ Der einzige Existenzzweck solcher Rentnergesellschaften besteht in der Abwicklung der betrieblichen Altersversorgung.

Um die mit der Fortführung des Unternehmens verbundenen Kosten einzusparen, können die Versorgungsverpflichtungen an einen Dritten übertragen werden. Dabei genügt es allerdings nicht, die für die Finanzierung der Rentenleistungen benötigten Deckungsmittel an einen externen Versorgungsträger auszulagern. Aufgrund der Subsidiärhaftung des § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG wäre in diesem Fall eine Liquidation des Unternehmens nicht möglich, da die Versorgungsberechtigten gegenüber dem Unternehmen weiterhin einen Rechtsanspruch auf Erfüllung der Pensionszusagen besitzen. Eine Liquidation des Unternehmens ist erst durch eine rechtliche Entlastung von den Versorgungsansprüchen des Unternehmens möglich. Dazu müssen die Rechtsansprüche der Versorgungsberechtigten auf einen Dritten übertragen werden.

4.6.4 Eigentümerwechsel

Bei eigentümergeführten Unternehmen können nach einem Eigentümerwechsel erhebliche Kosten durch die Auszahlung der dem Alteigentümer zustehenden Versorgungsansprüche entstehen. Wenn die Finanzierung der Zusage durch eine unternehmensintern finanzierte Direktzusage erfolgt, können daraus erhebliche Liquiditätsabflüsse für das Unternehmen entstehen. Insbesondere bei kleinen Unternehmen kann dies nach dem Eigentümerwechsel den Fortbestand des Unternehmens gefährden und den Gestaltungsspielraum der neuen Eigentümer einschränken.⁷¹⁹ Durch eine rechtzeitige Ausfinanzierung der Pensionszusage während der Anspar-

⁷¹⁷ Vgl. *Rupprecht* (2006), S. 217.

⁷¹⁸ Vgl. *Meier/Bätzel* (2004), S. 1437; *Prost/Rethmeier* (2007), S. 1945.

⁷¹⁹ Vgl. *Rupprecht* (2006), S. 217.

phase kann dieses Problem verhindert werden. Das Einschalten eines externen Versorgungsträgers bietet für den Eigentümer zudem den Vorteil, dass seine Pensionsansprüche nicht vom Fortbestand des Unternehmens nach seinem Ausscheiden abhängen. Da die Pensionszusagen an Unternehmenseigentümer regelmäßig die durch den PSVaG maximal abgedeckten Grenzen deutlich überschreiten, sind diese im Insolvenzfall des Unternehmens nicht vollständig geschützt.⁷²⁰

4.7 Kapitelfazit

Die unterschiedliche Behandlung von intern und extern finanzierten Pensionszusagen nach IFRS und US-GAAP kann dazu führen, dass sich zentrale Analysekenzahlen sowie Ergebnisgrößen durch eine Auslagerung verbessern. Eine unkorrigierte Verwendung dieser Ergebnisgrößen im Rahmen von Multiplikatorverfahren kann folglich dazu führen, dass der mit Hilfe dieser Verfahren ermittelte Unternehmenswert durch eine Auslagerung ansteigt. Zwar widerspricht eine unterbleibende Anpassung der Ergebnisgrößen dem Grundgedanken von Multiplikatorverfahren, es ist jedoch durchaus fraglich, ob eine interne Finanzierung von Pensionszusagen insbesondere von angelsächsisch geprägten Investoren und Analysten in den Bewertungsverfahren adäquat erfasst wird. Die Vorgehensweise der Ratingagenturen bei der Berücksichtigung von intern finanzierten Pensionszusagen bei der Bonitätsbeurteilung bestätigt diese Zweifel. Sie führt dazu, dass durch eine Auslagerung eine Verbesserung des Ratings erreicht werden kann. Dies wiederum kann zu sinkenden Fremdkapitalkosten führen. Es ist jedoch zu beachten, dass diese wertsteigernden Effekte regelmäßig nur erreicht werden können, wenn die Verschuldung des Unternehmens durch die Auslagerung unverändert bleibt.

Unter Rentabilitäts Gesichtspunkten macht eine Auslagerung von Pensionszusagen nur Sinn, wenn ein Unternehmen mehr liquide Mittel als Investitionsmöglichkeiten mit einer Mindestrendite in Höhe der Kapitalkosten aufweist. Diese Situation tritt vornehmlich bei saturierten Unternehmen auf, die sich auf gesättigten Märkten bewegen. Bei jungen, wachsenden Unternehmen kann der bei einer internen Finanzierung entstehende Innenfinanzierungseffekt einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung des Wachstums leisten. Eine Auslagerung von Pensionszusagen würde in diesem Fall den Mangel an liquiden Mitteln verstärken und wachstumshemmend wirken.

Zwar kann durch den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung eine breitere Diversifikation des Deckungsvermögens erreicht werden. Aus Eigenkapitalgebersicht ist dieser Effekt jedoch eher negativ zu beurteilen, da diese eine Diversifikation ihres Anlageportfolios besser selbst anhand ihrer persönlichen Risikopräferenzen vornehmen können. Eine Anlage der Versorgungsmittel am Kapitalmarkt bietet lediglich den Vorteil, dass die Fristigkeit von Kapitalanlage und Pensionsverpflichtung im Rahmen eines asset liability-Management besser aufeinander abgestimmt werden kann.

Aus Sicht der Arbeitnehmer können durch einen Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung Arbeitsplatz- und Versorgungsrisiko entkoppelt werden. Da die

⁷²⁰ Vgl. Nowak et al. (2004), S. 78.

Ansprüche der Versorgungsberechtigten in Deutschland innerhalb der Grenzen des § 7 Abs. 3 BetrAVG durch den PSVaG abgesichert sind, besteht dieses Versorgungsrisiko nur für überdurchschnittlich hohe Pensionsansprüche, wie sie beispielsweise leitende Führungskräfte oder Vorstände beziehen.

Im Rahmen eines Wechsels auf eine unternehmensexterne Finanzierung kann auch die Verwaltung der Pensionszusagen auf einen externen Dienstleister ausgelagert werden, um die für die Verwaltung der Pensionszusagen anfallenden Kosten zu senken. Da diese Verwaltungskosten jedoch nur einen geringen Teil der Gesamtkosten für betriebliche Altersversorgungszusagen ausmachen, kann deren Verminderung allenfalls bei kleinen und mittelständischen Unternehmen ein überzeugendes Argument für eine Auslagerung darstellen. Zudem kann eine Auslagerung der Verwaltung auch unabhängig von einem Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen erfolgen.

Eine weitere Kostenersparnis kann durch eine Auslagerung von Pensionszusagen bei den an den PSVaG zu zahlenden Zwangsbeiträgen für den Insolvenzschutz der Pensionszusagen realisiert werden. Das Ausmaß der Einsparungen hängt jedoch von der Ausgestaltung der Auslagerung ab. Je nach gewähltem Durchführungsweg können Beiträge (vollständig) eingespart oder unverändert bestehen bleiben. Im Verhältnis zu den Gesamtkosten ist das Einsparpotenzial jedoch auch in diesem Bereich gering, so dass eine Minderung der Kosten für den Insolvenzschutz eher eine Rolle bei der Ausgestaltung der Auslagerung spielt und nicht als Hauptmotiv für eine Auslagerung angesehen werden kann.

Darüber hinaus kann eine Auslagerung in bestimmten Unternehmenssituationen sinnvoll sein, um beispielsweise ein Unternehmen für potentielle Käufer attraktiver zu gestalten oder einen Eigentümerwechsel zu erleichtern. Eine Auslagerung von Pensionszusagen ist auch zwingende Voraussetzung, um ein Unternehmen zu liquidieren, da es ansonsten bis zum Tod des letzten Versorgungsberechtigten als Rentnergesellschaft weiterexistieren müsste.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass eine Auslagerung von Pensionszusagen für ein Unternehmen nicht automatisch eine wertsteigernde Maßnahme darstellt. Ihre Vorteilhaftigkeit hängt stark von der jeweiligen Unternehmenssituation ab. Unternehmen mit einem hohen Bestand nicht-betriebsnotwendiger Mittel können durch eine Auslagerung wichtige Analysekenntzahlen verbessern und so ihre internationale Vergleichbarkeit erhöhen. Junge Unternehmen sollten dagegen die unternehmensinterne Finanzierung von Pensionszusagen beibehalten und zur Finanzierung ihres Wachstums nutzen.

Das Ausmaß, in dem die mit einer Auslagerung verbundenen Motive erfüllt werden, hängt auch von der Ausgestaltung der Auslagerung ab. In Deutschland können die Unternehmen zwischen vier verschiedenen externen Durchführungswegen wählen. Zudem existieren noch weitere Auslagerungswege, bei denen eine externe Finanzierung auch unter Fortführung des Durchführungswegs Direktzusage erreicht werden kann. Diese international einmalige Vielfalt an Auslagerungsmöglichkeiten wird im folgenden Kapitel dargestellt. Dabei wird insbesondere untersucht, inwieweit diese die verschiedenen Auslagerungsmotive erfüllen.

5 Auslagerungsmöglichkeiten

5.1 Übersicht über die Auslagerungsmöglichkeiten

In Deutschland existiert eine international einmalige Vielzahl an Möglichkeiten, um auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen zu wechseln (vgl. Abbildung 5.1).⁷²¹

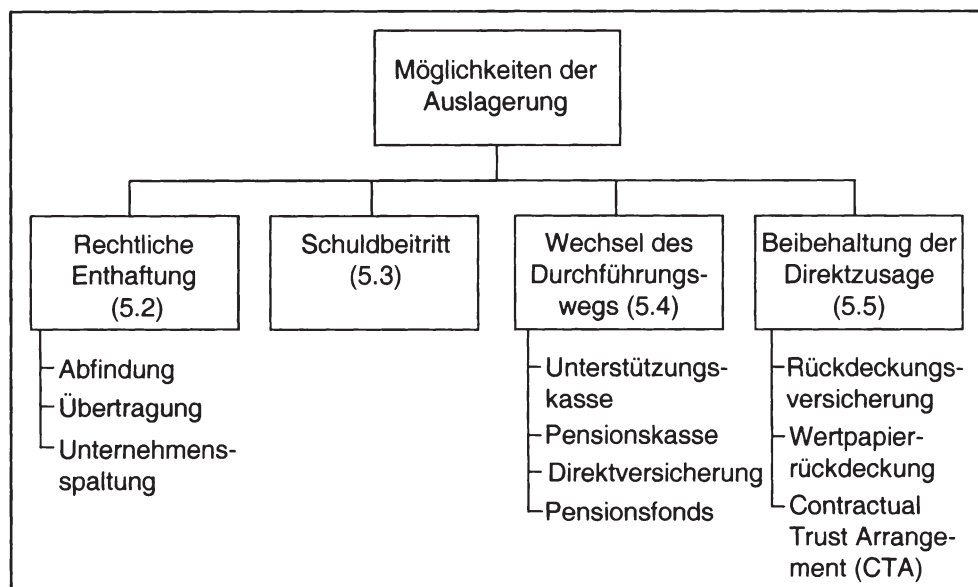


Abbildung 5.1: Möglichkeiten zur Auslagerung von unternehmensintern finanzierten Pensionszusagen

Durch eine rechtliche Befreiung von der Versorgungsschuld kann der Arbeitgeber eine vollständige und endgültige Enthftung von den gewährten Pensionszusagen erlangen. Er kann sich somit seiner in § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG kodifizierten Subsidiärhaftung entledigen. Um die Ansprüche der Versorgungsberechtigten zu schützen, ist eine rechtliche Enthftung allerdings nur in Ausnahmefällen möglich und bedarf i. d. R. deren Zustimmung.⁷²² Trotzdem kann eine rechtliche Enthftung in bestimmten Unternehmenssituationen eine relevante Auslagerungsalternative darstellen. Daher werden die möglichen Instrumente, mit denen in Deutschland eine rechtliche Enthftung erreicht werden kann, im folgenden Abschnitt 5.2 kurz dargestellt.⁷²³

⁷²¹ Vgl. Rößler/Doetsch (1998), S. 1773.

⁷²² Vgl. Reichenbach (2005), S. 366.

⁷²³ Neben den im folgenden Abschnitt dargestellten Möglichkeiten kann eine rechtliche Enthftung auch durch einen einseitigen Verzicht des Arbeitnehmers sowie einer Änderung der Versorgungszusage durch Widerruf und Kündigung erfolgen, vgl. hierzu Griebeling/Griebeling (2003), S. 194 ff.; Sprick (2004), S. 6 ff. Beide Fälle kommen jedoch nur in absoluten Ausnahmesituationen in Betracht und werden daher im Folgenden nicht weiter betrachtet.

Außer beim Sonderfall der rechtlichen Enthftung bleibt jedoch der Rechtsanspruch des Versorgungsberechtigten gegenüber dem ursprünglichen Trägerunternehmen bei einer Auslagerung von Pensionszusagen bestehen. Auch wenn das Unternehmen von seinen unmittelbaren Pensionsverpflichtungen durch einen Dritten befreit wird, unterliegt es weiterhin der Subsidiärhaftung, so dass es die Versorgungszusage weiterführen muss, wenn der neue Schuldner seinen Leistungen nicht nachkommt. Daher sind die gesetzlichen Anforderungen bei einer solchen wirtschaftlichen Enthftung deutlich geringer als bei einer rechtlichen Enthftung. Bleibt die Versorgungszusage materiell unverändert, muss der Arbeitnehmer deren Auslagerung auf einen Dritten regelmäßig nicht zustimmen. Neben einem Schuldbeitritt eines Dritten kann eine Auslagerung von Pensionszusagen erreicht werden, indem das Trägerunternehmen die Pensionszusagen auf einen der vier im Betriebsrentengesetz aufgeführten externen Durchführungswege auslagert. Darüber hinaus bestehen verschiedene Möglichkeiten unter Beibehaltung des Durchführungswegs Direktzusage auf eine externe Finanzierung zu wechseln. Neben einer Wertpapierrückdeckung sowie dem Abschluss von Rückdeckungsversicherungen fallen hierunter auch Contractual Trust Arrangements (CTAs), die in den letzten Jahren in Deutschland häufig zur Auslagerung bestehender Pensionszusagen genutzt wurden.

Die Beurteilung der verschiedenen Auslagerungswege erfolgt vor dem Hintergrund der im vierten Kapitel dargestellten Auslagerungsmotive. Neben der bilanziellen Auswirkungen⁷²⁴ einer Auslagerung werden in der Analyse auch eventuell vorhandene Restriktionen bei der Anlage des Deckungsvermögens sowie die Kosten für Verwaltung und Insolvenzschutz des jeweiligen externen Versorgungsträgers betrachtet.

Sowohl auf Ebene des Versorgungsträgers als auch auf Ebene des Versorgungsberechtigten kann ein Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung der Pensionszusage auch mit erheblichen steuerlichen Konsequenzen verbunden sein. Wird der Versorgungsberechtigte durch die Auslagerung steuerlich schlechter gestellt, kann sie nur mit seiner Zustimmung durchgeführt werden. Die steuerliche Neutralität des Wechsels auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen stellt somit eine wichtige Nebenbedingung für dessen Ausgestaltung dar, so dass die steuerlichen Konsequenzen des jeweiligen Auslagerungswegs im Folgenden ebenfalls diskutiert werden.

⁷²⁴ Wie im dritten Kapitel dargestellt wurde, ist die Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen insbesondere für nach IFRS und US-GAAP bilanzierende Unternehmen von Relevanz. Daher konzentrieren sich die Ausführungen zu den bilanziellen Auswirkungen der jeweiligen Auslagerungsalternativen auf diese internationalen Rechnungslegungsnormen. Ergänzend wird jedoch auch kurz auf die jeweilige bilanzielle Abbildung einer Auslagerung eingegangen, die sich bei einer Bilanzierung nach dem traditionellen deutschen HGB ergibt, das für nicht-kapitalmarktorientierte Unternehmen weiterhin von Relevanz ist.

5.2 Rechtliche Enthftung

5.2.1 Abfindung

Durch die Zahlung einer Abfindung an den begünstigten Arbeitnehmer kann sich der Arbeitgeber der Verpflichtung zur Erbringung betrieblicher Versorgungsleistungen vollständig entziehen. Das bislang vom Arbeitgeber getragene Versorgungsrisiko geht auf den Arbeitnehmer über. Allerdings sieht § 3 BetrAVG grundsätzlich ein Abfindungsverbot für gesetzlich unverfallbare Anwartschaften vor. Lediglich bei Anwartschaften, die im Rahmen eines fortbestehenden Arbeitsverhältnisses abgefunden werden, ohne dass die Abfindung in zeitlichem oder sachlichem Zusammenhang mit einer Beendigung des Arbeitsverhältnisses steht, sowie in Fällen, bei denen die Unverfallbarkeit aus vertraglichen Regelungen resultiert, ist eine Abfindung ohne Einschränkungen möglich.⁷²⁵ Sind diese Konstellationen nicht gegeben, ist eine Abfindung nur in Ausnahmefällen möglich. Durch das Alterseinkünftegesetz wurden die ohnehin schon begrenzten Möglichkeiten zur Abfindung unverfallbarer Anwartschaften zudem weiter eingeschränkt.⁷²⁶ Damit wollte der Gesetzgeber sicher stellen, dass der lebenslange Versorgungscharakter von Betriebsrenten erhalten bleibt.⁷²⁷

Der Arbeitgeber kann eine gesetzlich unverfallbare Anwartschaft auch gegen den Willen des Arbeitnehmers abfinden, wenn es sich um geringwertige Anwartschaften (sog. Bagatellanwartschaften oder Kleinstanwartschaften) handelt.⁷²⁸ Dabei darf der zu zahlende monatliche Betrag zum Zeitpunkt des vorgesehenen Renteneintritts 1 % der monatlichen Bezugsgröße gem. § 18 SGB IV nicht übersteigen.⁷²⁹ Diese Ausnahme vom Abfindungsverbot soll den unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwand des Arbeitgebers im Fall von geringfügigen Versorgungszusagen reduzieren.⁷³⁰ Allerdings ist eine Abfindung von Bagatellanwartschaften unzulässig, wenn der Arbeitnehmer seinen durch das Alterseinkünftegesetz eingeführten Rechtsanspruch auf Übertragung der Anwartschaft ausübt.⁷³¹ Neben Bagatellanwartschaften kann der Arbeitgeber Anwartschaften abfinden, die im Rahmen der Entgeltumwandlung oder

⁷²⁵ Vgl. *Ahrend et al.* (2005), § 3, Rn 6; *Reichenbach* (2005), S. 366 f.; *Schnitker* (2008), Rn. 192 ff.

⁷²⁶ Schon im Rahmen des Rentenreformgesetzes 1999 und des Altersvermögensgesetzes wurde das Verbot zur Abfindung erweitert, vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 3, Rn. 1. Für eine ausführliche Darstellung der Änderung der Abfindungsregeln durch das Alterseinkünftegesetz vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 115 ff.

⁷²⁷ Vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 52.

⁷²⁸ Vgl. *Doetsch/Rühmann* (2003), Rn. 58; *Voigt* (2004), S. 102.

⁷²⁹ Im Jahr 2008 können in Westdeutschland somit nur Anwartschaften und laufende Leistungen bis zu einer monatlichen Höhe von 24,85 € (Ostdeutschland: 21,00 €) abgefunden werden. Erfolgt die Versorgungsleistung in Form einer einmaligen Kapitalzahlung, darf diese 120 % der Bezugsgröße nicht überschreiten, was 2008 einer Obergrenze von 2.982 € (Ostdeutschland: 2.520 €) entspricht.

⁷³⁰ Vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 52.

⁷³¹ Vgl. *Ahrend et al.* (2005), § 3, Rn. 15; *Bode/Obenberger* (2005), S. 115. Zur Übertragung von Anwartschaften vgl. Abschnitt 5.2.2.

während eines Insolvenzverfahrens erworben wurden.⁷³² Für laufende Rentenleistungen wurde ebenfalls ein grundsätzliches Abfindungsverbot eingeführt.⁷³³ Damit soll sichergestellt werden, dass die Betriebsrente bis zum Lebensende erhalten bleibt.⁷³⁴

Das Recht des Arbeitnehmers, eine Abfindung von Bagatellanwartschaften zu verlangen, wurde im Rahmen des Alterseinkünftegesetzes abgeschafft. Somit kann aus Sicht des Arbeitnehmers eine Abfindung nur noch in absoluten Ausnahmefällen erwirkt werden.⁷³⁵ Durch die restriktiven Voraussetzungen will der Gesetzgeber verhindern, dass Arbeitnehmer ihre Anwartschaften abfinden lassen, um diese dann für den kurzfristigen Konsum zu nutzen, was dem Versorgungszweck der betrieblichen Altersversorgung widerspricht.⁷³⁶

Für die Berechnung der Abfindungshöhe verweist § 3 Abs. 5 BetrAVG auf die Regelungen, die für die Bestimmung eines Übertragungswerts von Anwartschaften heranzuziehen sind (§ 4 Abs. 5 BetrAVG).⁷³⁷ Im Fall von Direktzusagen und Unterstützungskassen wird die Abfindungshöhe aus dem Barwert der Versorgungsleistung im Zeitpunkt der Abfindung abgeleitet. Zur Bestimmung des Barwerts sind die Rechnungsgrundlagen und anerkannte Regeln der Versicherungsmathematik heranzuziehen. Wird die betriebliche Altersversorgung über eine Direktversicherung, eine Pensionskasse oder einen Pensionsfonds durchgeführt, ist das zum Zeitpunkt der Abfindung gebildete Kapital maßgeblich.⁷³⁸

Erfolgt eine Abfindungszahlung, obwohl die Voraussetzungen des § 3 BetrAVG nicht erfüllt sind, sind diese nichtig. In diesem Fall kann der Arbeitgeber die gezahlte Abfindung auch nicht zurückfordern, so dass er die Versorgungsleistung ggf. doppelt erbringen muss.⁷³⁹

Die Besteuerung der Abfindungszahlung auf Ebene des Versorgungsberechtigten hängt vom Durchführungsweg ab. Wurde die Versorgungszusage über eine Direktzusage oder eine Unterstützungskasse durchgeführt, ist die Abfindung zum Zeitpunkt

⁷³² Vgl. Förster/Cisch (2004), S. 2132. Die Möglichkeit zur Abfindung von Anwartschaften, die über Entgeltumwandlung finanziert wurden, wird damit begründet, dass der Arbeitnehmer anstatt einer Abfindung die Übertragung seiner Ansprüche gem. § 4 Abs. 3 BetrAVG verlangen kann, vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 52.

⁷³³ Laufende Rentenleistungen, die vor dem 01.01.2005 erstmals ausgezahlt wurden, sind von diesem Verbot ausgenommen, vgl. § 30g Abs. 2 BetrAVG.

⁷³⁴ Vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 52. Allerdings ist die Zusage von Versorgungsleistungen in Form einer einmaligen Kapitalleistung weiterhin erlaubt, vgl. dazu kritisch Höfer (2004), S. 1426 f.

⁷³⁵ Der Arbeitnehmer kann eine Abfindung seiner unverfallbaren Anwartschaften erzwingen, wenn er sich die Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung erstatten lässt. Dies ist häufig bei der Rückkehr ausländischer Arbeitnehmer in ihre Heimatländer der Fall, vgl. Bode/Obenberger (2005), S. 114; Höfer (2004), S. 1426.

⁷³⁶ Vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 52.

⁷³⁷ Vgl. zur Berechnung des Übertragungswerts ausführlich Förster/Cisch (2004), S. 2129, Höfer (2004), S. 1428 f.; Reichel/Volk (2005), S. 888 ff.

⁷³⁸ Vgl. Blomeyer/Otto/Rolfs (2006), § 3, Rn. 83.

⁷³⁹ Vgl. Schnitker (2008), Rn. 216.

ihrer Auszahlung gem. § 19 EStG vollständig zu versteuern.⁷⁴⁰ Abfindungszahlungen, die aus Anwartschaften entstehen, die über Pensionskasse, Direktversicherung oder Pensionsfonds durchgeführt wurden, sind nur zu versteuern, wenn sie aus un- versteuerten Beiträgen resultieren. Ansonsten ist der Auszahlungsbetrag gem. § 22 Nr. 5 EStG zu versteuern.⁷⁴¹

In der IFRS- und US-GAAP-Bilanz führt die Abfindung der Pensionszusagen zu einer ertragswirksamen Auflösung der Pensionsrückstellungen. Die gleichen Folgen hat eine Abfindung in der Steuer- und HGB-Bilanz.⁷⁴²

5.2.2 Übertragung

Eine weitere Möglichkeit der rechtlichen Entlastung stellt die Übertragung der Versorgungsansprüche auf einen Dritten dar. Ähnlich zur Abfindung gilt auch hier grundsätzlich ein Verbot der Übertragung von gesetzlich unverfallbaren Anwartschaften.⁷⁴³ Diese grundsätzliche Übertragungssperre soll den Arbeitnehmer vor einem nicht leistungsfähigen Versorgungsschuldner schützen. Zudem verhindert sie eine Aushöhlung der Haftungsmasse und dient somit dem Schutz des PSVaG.⁷⁴⁴

Ausnahmen vom Übertragungsverbot sind nur im Fall eines Arbeitgeberwechsels möglich, wobei die in § 4 BetrAVG aufgeführten Bedingungen zu beachten sind.⁷⁴⁵ Eine Übernahme der Versorgungszusage kann nur erfolgen, wenn sie nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses erfolgt und der neue Arbeitnehmer zugleich auch die Versorgungsschuld übernimmt. Zudem müssen ehemaliger und neuer Arbeitgeber sowie der Arbeitnehmer der Übernahme zustimmen. Ein Wechsel des Durchführungswegs hat nichts mit einem Wechsel des Arbeitgebers zu tun, so dass § 4 BetrAVG in diesem Fall nicht anzuwenden ist.⁷⁴⁶

Bei der Übertragung von Versorgungsansprüchen sind zwei verschiedene Formen möglich, die in allen Durchführungswegen anwendbar sind. Zum einen kann der neue Arbeitgeber die Versorgungsanwartschaft vom ehemaligen Arbeitnehmer inhaltlich unverändert übernehmen (§ 4 Abs. 2 Nr. 1 BetrAVG). Dabei handelt es sich

⁷⁴⁰ Die Einkünfte können jedoch nach § 34 EStG als außerordentliche Einkünfte deklariert werden, so dass die steuerliche Progression gemindert werden kann, vgl. auch *Kemper et al.* (2008), § 3, Rn. 129.

⁷⁴¹ § 34 EStG ist in diesen Fällen jedoch nicht anwendbar, vgl. *Kemper et al.* (2008), § 3, Rn. 129.

⁷⁴² Vgl. *Reichenbach* (2005), S. 367.

⁷⁴³ Vgl. *Ahrend et al.* (2005), § 4, Rn. 2 und *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 4, Rn. 8. Vertraglich unverfallbare Anwartschaften werden von diesem Verbot nicht erfasst. Deren Übertragung richtet sich nach den zivilrechtlichen Regelungen der §§ 414 ff. BGB und ist grundsätzlich frei gestaltbar, vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 123.

⁷⁴⁴ Vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 123.

⁷⁴⁵ § 4 BetrAVG findet keine Anwendung, wenn lediglich ein Betriebsübergang stattfindet, bei dem das Arbeitsverhältnis erhalten bleibt. Auch regelt er nicht den alleinigen Wechsel des Durchführungswegs, vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 53; *Steinmeyer* (2006), S. 261 und ausführlich *Sartoris* (2004a).

⁷⁴⁶ Vgl. *Kemper et al.* (2008), § 4, Rn. 10; *Schnitker* (2008), Rn. 218.

um eine befreiende Schuldübernahme im Sinne des §§ 414 ff. BGB. Der neue Versorgungsschuldner tritt an die Stelle des alten Schuldners, der von seiner Pflicht zur Erfüllung der zugesagten Pensionszusagen erfüllt wird.⁷⁴⁷ Der Durchführungsweg darf in diesem Fall nicht verändert werden, es ist lediglich ein Wechsel des Versorgungsträgers möglich.⁷⁴⁸ In der betrieblichen Praxis sollte diese Form der Übernahme eher selten anzutreffen sein, da der neue Arbeitgeber eine für ihn unbekanntes Versorgungszusage übernimmt. Die unveränderte Fortführung dieser Zusage dürfte für ihn mit einem hohen Verwaltungsaufwand und potenziellen Auslegungsrisiken verbunden sein.⁷⁴⁹

Darüber hinaus wurde im Rahmen des Alterseinkünftegesetzes die Möglichkeit eingeführt, den Wert der Anwartschaft an den neuen Arbeitgeber zu übertragen (§ 4 Abs. 2 Nr. 2 BetrAVG). Dieser kann dann frei darüber entscheiden, in welche Art von Leistungsplan und Durchführungsweg er diesen Übertragungswert überführt, er muss lediglich eine wertgleiche Zusage erteilen.⁷⁵⁰ Durch die Übertragung des Anwartschaftswerts wird eine neue Versorgungsverbindlichkeit begründet, die inhaltlich vollkommen unabhängig von der alten Zusage ist.⁷⁵¹ Bei der Ermittlung des Übertragungswerts gelten die gleichen Regelungen wie im Fall einer Abfindung (vgl. Abschnitt 5.2.1). Ähnlich wie im Fall der Entgeltumwandlung ist die Anwartschaft gegenüber dem neuen Arbeitgeber sofort unverfallbar und somit insolvenzgeschützt. In beiden Fällen erlischt durch die vollständige Übertragung die Zusage des ehemaligen Arbeitgebers. Aus Sicht des Versorgungsberechtigten hat die Übertragung keinerlei steuerlichen Auswirkungen (§ 3 Nr. 55 EStG).

Für Zusagen, die nach dem 31.12.2004 erteilt wurden, hat der Arbeitnehmer einen Rechtsanspruch auf die Mitnahme des Übertragungswerts im Fall eines Arbeitgeberwechsels (§ 4 Abs. 3 BetrAVG). Er kann somit auch gegen den Willen des ehemaligen und/oder des neuen Arbeitgebers eine Übertragung verlangen. Das durch das Alterseinkünftegesetz neu eingeführte einseitige Übertragungsrecht des Arbeitnehmers soll die Mitnahme und Bündelung erworbener Betriebsrentenanwartschaften bei einem Arbeitgeberwechsel (sog. Portabilität) erleichtern. Der Gesetzgeber trägt damit den geänderten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und den daraus resultierenden Änderungen in den Erwerbsbiographien der Arbeitnehmer Rechnung.⁷⁵² Zusätzlich soll die betriebliche Altersversorgung durch die neuen Regelungen gestärkt und ausgebaut werden.⁷⁵³

Durch die Einschränkung des Rechtsanspruchs auf gesetzlich unverfallbare Anwartschaften, die nach dem 31.12.2004 neu zugesagt wurden, besteht für die Arbeitge-

⁷⁴⁷ Vgl. *Böhm* (2004), S. 86.

⁷⁴⁸ Somit sollte eine Schuldübernahme von Direktzusagen in der betrieblichen Praxis kaum durchführbar sein, vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 4, Rn. 74.

⁷⁴⁹ Vgl. *Ahrend et al.* (2005), § 4, Rn. 15; *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 4, Rn. 2.

⁷⁵⁰ Vgl. *Förster/Cisch* (2004), S. 2127; *Neise* (2005), S. 334.

⁷⁵¹ Vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 4, Rn. 96.

⁷⁵² Vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 51.

⁷⁵³ Vgl. *Neise* (2005), S. 325; *Reichel/Volk* (2005), S. 886 f.

ber ausreichend Zeit, um sich auf die geänderte Rechtslage einzustellen.⁷⁵⁴ Auch die Beschränkung des Anspruchsrechts auf Anwartschaften, die über die Durchführungswege Pensionskasse, Direktversicherung oder Pensionsfonds durchgeführt werden, dient dem Schutz der Arbeitgeber. Bei diesen Durchführungswegen sind die Deckungsmittel schon während der Ansparphase anzusammeln, so dass durch die Übertragung kein Kapitalabfluss aus dem Vermögen des Arbeitgebers hervorgerufen wird.⁷⁵⁵ Versorgungszusagen, die in Form einer Direktzusage oder über eine Unterstützungskasse finanziert werden, sind von diesem Rechtsanspruch ausgenommen, da verhindert werden soll, dass im Unternehmen gebundene Mittel bei Ausscheiden des Arbeitnehmers vorzeitig kapitalisiert werden müssen.⁷⁵⁶

Der neue Arbeitgeber kann für die auf ihn übertragene Anwartschaft zwischen den Durchführungswegen Pensionskasse, Direktversicherung und Pensionsfonds frei wählen. Aufgrund versicherungsaufsichtsrechtlicher Restriktionen sind diese Versorgungsträger zu einer vorsichtigen Vermögensanlage verpflichtet, so dass eine ausreichende Haftungsmasse sichergestellt ist.⁷⁵⁷ Dies verhindert, dass Versorgungsverpflichtungen auf Dritte übertragen werden, die nicht über die notwendige Bonität verfügen. Damit wird die Gefahr einer Inanspruchnahme des PSVaG durch eine Insolvenz dieser neuen Versorgungsträger gesenkt.⁷⁵⁸

Um die Unternehmen vor übermäßigen Liquiditätsbelastungen zu schützen, ist das Übertragungsrecht des Arbeitnehmers auf Übertragungswerte bis zur Beitragsbemessungsgrundlage in der Rentenversicherung der Arbeiter und Angestellten begrenzt.⁷⁵⁹ Der Anspruch erlischt ein Jahr nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses. Damit soll den Unternehmen ein gewisses Maß an Planungssicherheit und Rechtsklarheit gegeben werden.⁷⁶⁰ Analog zur einvernehmlichen Übertragung des Übertragungswerts sind auch die durch die Ausübung des Rechtsanspruchs des Arbeitnehmers übertragenen Anwartschaften sofort unverfallbar.

⁷⁵⁴ Für die meisten Neuzusagen kann der Rechtsanspruch im Regelfall erst ab dem 01.01.2010 durchgesetzt werden, da diese dann unverfallbar sind. Nur im Fall von Entgeltzusagen und Neuzusagen resultierend aus einer Übertragung des Anwartschaftswerts, besteht eine sofortige gesetzliche Unverfallbarkeit, und damit auch ein Rechtsanspruch des Arbeitnehmers auf Übertragung, vgl. *Reichel/Volk* (2005), S. 887 f. Für Anwartschaften, die lediglich aufgrund vertraglicher Regelungen unverfallbar sind, besteht dieser Rechtsanspruch nicht, vgl. *Blumenstein* (2006), S. 219.

⁷⁵⁵ Vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 4, Rn. 117.

⁷⁵⁶ Vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 53.

⁷⁵⁷ Vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 124.

⁷⁵⁸ Vgl. *Langohr-Plato* (2001), S. 747.

⁷⁵⁹ 2008 beträgt diese Obergrenze 63.600 €. Laut der Gesetzesbegründung soll dabei die westdeutsche Beitragsbemessungsgrenze für das gesamte Bundesgebiet gelten, vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 53. Im Fall einer Überschreitung dieser Grenze, besteht kein Recht auf eine teilweise Mitnahme der Anwartschaft, da dies dem Grundgedanken der Portabilität widersprechen würde, vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 53.

⁷⁶⁰ Vgl. BT-Drucksache 15/2150, S. 53.

Da das ursprüngliche Trägerunternehmen durch die Übertragung vollständig von den Pensionszusagen enthaftet wird, sind wie bei der Abfindung sowohl nach IFRS/US-GAAP als auch in der Steuer- und HGB-Bilanz die bereits gebildeten Pensionsrückstellungen aufzulösen.

Einen Sonderfall stellt die Übertragung von Versorgungszusagen im Fall einer Betriebseinstellung mit anschließender Liquidation des Unternehmens dar.⁷⁶¹ In diesem Fall kann gem. § 4 Abs. 4 BetrAVG eine Übertragung der unverfallbaren Versorgungsanwartschaften durch den Arbeitgeber bzw. des Liquidators auch ohne Zustimmung des Versorgungsberechtigten durchgeführt werden. Eine Übertragung ist unabhängig vom bisherigen Durchführungsweg möglich. Es muss allerdings gewährleistet sein, dass die Versorgungszusage materiell unverändert über eine Pensionskasse oder Direktversicherung weitergeführt wird (§ 16 Abs. 3 Nr. 2 BetrAVG).⁷⁶² Zudem müssen entsprechende Beschlüsse zur Einstellung der Betriebstätigkeit oder der Unternehmensliquidation gefasst worden sein.⁷⁶³ Dem neuen Versorgungsträger ist der Übertragungswert der Versorgungszusage zur Verfügung zu stellen.⁷⁶⁴ Sämtliche auf den Rentenbestand entfallenden Überschussanteile müssen spätestens ab Rentenbeginn zur Erhöhung der laufenden Rentenleistung verwendet werden.⁷⁶⁵

Durch die Sonderregelung für Übertragungen im Liquidationsfall soll verhindert werden, dass Unternehmen nur aufgrund bestehender Versorgungszusagen nicht liquidiert werden können und als sog. „Rentnergesellschaften“ fortgeführt werden müssen, deren einzige Aufgabe darin liegt, die zugesagten Versorgungsleistungen zu erbringen.⁷⁶⁶

Abbildung 5.2 fasst die in § 4 BetrAVG aufgeführten Möglichkeiten der Übertragung von gesetzlich unverfallbaren Anwartschaften auf betriebliche Altersversorgung zusammen.

⁷⁶¹ Vgl. zu dieser Thematik auch ausführlich *Probst/Rethmeier* (2007).

⁷⁶² Vgl. *Doetsch* (2000b), S. 414. In der betrieblichen Praxis kann es vorkommen, dass die bestehenden Pensionszusagen nicht unverändert in einen Versicherungstarif überführbar sind und daher angepasst werden müssen. In diesem Fall ist eine Zustimmung des Versorgungsberechtigten zur Übertragung seiner Ansprüche notwendig, vgl. *Schnitker* (2008), Rn. 249.

⁷⁶³ Vgl. *Schnitker* (2008), Rn. 245.

⁷⁶⁴ Vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 4, Rn. 145.

⁷⁶⁵ Im Fall von bereits laufenden Rentenleistungen gilt dieses Gebot nicht rückwirkend, sondern erst ab dem Zeitpunkt der Übertragung, vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 4, Rn. 146; *Bode/Obenberger* (2005), S. 134 und *Doetsch/Rühmann* (2003), Rn. 62.

⁷⁶⁶ Vgl. *Blomeyer/Otto/Rolfs* (2006), § 4, Rn. 141; *Doetsch/Förster/Rühmann* (1998), S. 260; *Prost/Rethmeier* (2007), S. 1945 und *Wilhelm* (2004a), S. 115.

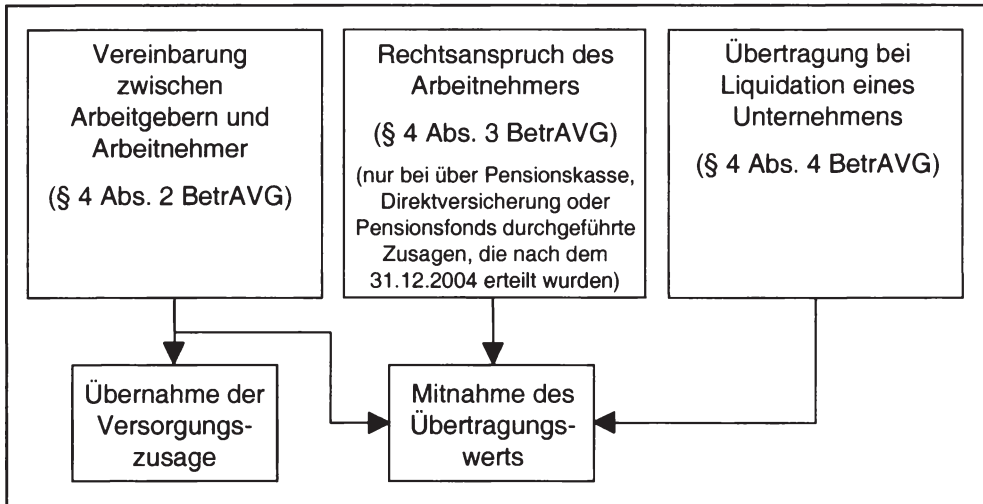


Abbildung 5.2: Übertragung von gesetzlich unverfallbaren Anwartschaften nach § 4 BetrAVG

5.2.3 Unternehmensspaltung

Die Flexibilisierung der Umwandlungsmöglichkeiten durch die Überarbeitung des Umwandlungsgesetzes (UmwG)⁷⁶⁷ eröffnet weitere Möglichkeiten der rechtlichen Enthftung von Pensionslasten, indem Versorgungszusagen von aus dem Unternehmen ausgeschiedenen Leistungsanwärtern und -empfängern im Rahmen einer Unternehmensspaltung auf einen oder mehrere Dritte(n) übertragen werden.⁷⁶⁸ Bei dem ursprünglichen Trägerunternehmen sind wie bei den anderen Formen der rechtlichen Enthftung die gebildeten Pensionsrückstellungen sowohl nach internationalen Rechnungslegungsregeln als auch in Steuer- und Handelsbilanz aufzulösen.⁷⁶⁹

Im Umwandlungsgesetz werden drei verschiedene Formen der Unternehmensspaltung definiert, die für eine Übertragung von Versorgungsansprüchen genutzt werden können.⁷⁷⁰ Bei einer *Aufspaltung* (§ 123 Abs. 1 UmwG) wird das gesamte Vermögen eines Unternehmens auf zwei oder mehrere Gesellschaften übertragen. Das übertragende Unternehmen erlischt im Zuge der Aufspaltung. Im Gegensatz dazu bleibt bei einer *Abspaltung* (§ 123 Abs. 2 UmwG) das Unternehmen erhalten. Es wird lediglich ein Teil des Vermögens auf mindestens eine Gesellschaft übertragen. Als Gegenleistung für das übertragene Vermögen erhalten bei beiden Varianten die An-

⁷⁶⁷ UmwG vom 28.10.2004, BGBl. I 1994, S. 3210 ff. Bei der Modifizierung des UmwG erfolgte eine Zusammenführung der bis dato über verschiedene Gesetze verteilten Umwandlungsregelungen, vgl. Langohr-Plato (2005), S. 966. Vgl. zu den Spaltungsarten auch Wöhe/Bilstein (2002), S. 154 ff.

⁷⁶⁸ Vgl. Reichenbach (2005), S. 369; Schnitker (2008), Rn. 530.

⁷⁶⁹ Vgl. Förster (2001a), S. 136.

⁷⁷⁰ Vgl. Doetsch/Rühmann (2003), Rn 138; Hill (1995), S. 115; IDW (1998), S. 509 ff. und Jeske (2004), S. 226.

teilseigner des übertragenden Rechtsträgers Anteile an der bzw. den das Vermögen übernehmende Gesellschaft(en). Eine *Ausgliederung* (§ 123 Abs. 3 UmwG) verläuft wie eine Abspaltung, allerdings erfolgt kein Vermögenstransfer an die Anteilshaber, sondern an den Rechtsträger selbst.

In der betrieblichen Praxis findet insbesondere eine Ausgliederung von Versorgungsansprüchen auf eine neu gegründete Tochtergesellschaft (sog. Rentner-GmbH oder Pensionsgesellschaft) statt.⁷⁷¹ Diese Rentner-GmbH könnte dann an die Konzernholding veräußert werden bzw. mit dieser fusionieren, um die konzernweiten Versorgungszusagen dort zu bündeln.⁷⁷² Alternativ wäre auch eine Veräußerung an einen fremden Dritten denkbar, wobei als potentielle Käufer regelmäßig nur Versicherungsunternehmen in Frage kommen.⁷⁷³ In der betrieblichen Praxis entsteht häufig das Problem der Ermittlung eines angemessenen Kaufpreises, da ein Käufer der Rentner-GmbH erhebliche Sicherheitsaufschläge verlangen wird.⁷⁷⁴ Die Rentner-GmbH unterliegt nicht der Aufsicht der BaFin, da sie die Rechtsstellung des ehemaligen Arbeitgebers übernimmt und nur eigene Versorgungsverpflichtungen abwickelt.⁷⁷⁵

Einen weiteren Anwendungsbereich des Umwandlungsmodells stellen die Vorbereitung und Erleichterung des Verkaufs der um die Versorgungszusagen entlasteten Gesellschaft dar.⁷⁷⁶ Die Übernahme von Pensionsverbindlichkeiten, insbesondere von bereits ausgeschiedenen Arbeitnehmern, ist für potentielle Käufer mit einem schwer kalkulierbaren Risiko verbunden. Darüber hinaus bietet sich die Unternehmensspaltung an, wenn eine Gesellschaft ihre operative Tätigkeit bereits eingestellt hat und langfristig liquidiert werden soll.⁷⁷⁷

Nach herrschender Meinung finden die Beschränkungen für eine Übertragung gem. § 4 BetrAVG keine Anwendung für eine Ausgliederung von Pensionszusagen im Rahmen einer Spaltung nach dem Umwandlungsgesetz.⁷⁷⁸ Allerdings ist eine Ausgliederung nur bei laufenden Rentenzahlungen und den Anwartschaften bereits aus dem Unternehmen ausgeschiedener Arbeitnehmer möglich. Eine Trennung von Arbeitsverhältnis und arbeitgebenden Betrieb im Rahmen einer Umwandlung wird von § 613a BGB untersagt.⁷⁷⁹ § 1 Abs. 1 BetrAVG unterstellt wiederum einen direkten

⁷⁷¹ Vgl. Nowak et al. (2004), S. 93; Rhiel/Stieglitz (2004), S. 198; Sieger/Aleth (2002), S. 1488. Für eine ausführliche Beschreibung der Durchführung einer Ausgliederung vgl. Jeske (2004), S. 230 ff.

⁷⁷² Vgl. Förster (2001a), S. 136 und Jeske (2004), S. 226.

⁷⁷³ Vgl. Rhiel/Stieglitz (2004), S. 198.

⁷⁷⁴ Vgl. Jeske (2004), S. 227 und Rhiel (2000), S. 299.

⁷⁷⁵ Vgl. Rhiel (2000), S. 299.

⁷⁷⁶ Vgl. Rhiel (2000), S. 299.

⁷⁷⁷ Vgl. Jeske (2004), S. 227.

⁷⁷⁸ Vgl. ausführlich Bader/Ebert (2006), S. 939; Doetsch/Rühmann (2003), Rn. 142 f.; Hohenstatt/Seibt (2006); Langohr-Plato (2005) und Schnitker (2008), Rn. 553 ff. Auch das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) betätigt diese Sichtweise in einer Stellungnahme, vgl. IDW (1998), S. 511.

⁷⁷⁹ Vgl. Nowak et al. (2004), S. 93.

Zusammenhang zwischen Arbeitsverhältnis und betrieblicher Altersversorgung. Somit ist die betriebliche Altersversorgung direkt an den arbeitgebenden Betrieb gekoppelt und die Anwartschaften aktiver Arbeitnehmer können nur auf eine Rentnergesellschaft ausgeliebert werden, wenn diese auch deren Arbeitgeber ist.

Eine weitere Beschränkung der Anwendbarkeit liegt in der zeitlich verzögerten Wirkung der rechtlichen Enthftung. § 133 Abs. 3 UmwG schreibt vor, dass das spaltende Unternehmen die Haftung für die Versorgungszusagen für die ersten zehn Jahre nach der Spaltung übernehmen muss.⁷⁸⁰ Damit sollen Manipulationen durch Vermögensverschiebungen im Rahmen der Spaltung verhindert werden, die beim neuen Trägerunternehmen zu einer zu geringen Mittelausstattung für die Erfüllung der Versorgungszusagen führen könnte.

5.3 Schuldbeitritt

5.3.1 Darstellung der Auslagerung

Eine Möglichkeit der wirtschaftlichen Entlastung von Pensionsverpflichtungen stellt der Schuldbeitritt dar. In diesem auch als kumulative Schuldübernahme bezeichneten Fall tritt ein Dritter als zusätzlicher Schuldner der Pensionsverpflichtungen neben das Trägerunternehmen, wodurch eine Gesamtschuldnerschaft i. S. der §§ 421 ff. BGB entsteht.⁷⁸¹ Der Versorgungsberechtigte erhält somit zusätzlich zum Originärschuldner einen zweiten Schuldner. In seinem Rechtsverhältnis als Gläubiger des Arbeitgebers ändert sich dadurch nichts.⁷⁸² Da kein Schuldnerwechsel stattfindet, greifen in diesem Fall auch nicht die restriktiven Voraussetzungen des § 4 BetrAVG für den Fall einer Übertragung.

Im Innenverhältnis zwischen ursprünglichem und zusätzlichem Schuldner wird der Schuldbeitritt häufig durch eine Erfüllungsübernahme gem. § 329 BGB ergänzt.⁷⁸³ Dabei kann der Originärschuldner sich durch den Dritten trotz der Gesamtschuldnerschaft von sämtlichen aus der betrieblichen Altersversorgung resultierenden Verpflichtungen befreien lassen. Als Gegenleistung für die Erfüllungsübernahme zahlt der Arbeitgeber dem schuldbeitretenden Unternehmen einen Ausgleich für die Finanzierung der Pensionszusagen. Allerdings regelt diese Erfüllungsübernahme nur das Innenverhältnis zwischen den beiden Schuldnern und besitzt für den Versorgungsberechtigten keine Relevanz. Im Außenverhältnis bleibt der Anspruch gegenüber dem Arbeitgeber aufgrund dessen Subsidiärhaftung gem. § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG weiterhin bestehen. Der Arbeitnehmer gewinnt lediglich einen weiteren Schuldner hinzu. Er kann frei entscheiden, von welchem Schuldner er diesen Anspruch vollständig oder auch nur teilweise einfordert.⁷⁸⁴

⁷⁸⁰ Vgl. *Langohr-Plato* (2005), S. 968; *Schnitker* (2008), Rn. 564.

⁷⁸¹ Vgl. *Wellisch/Bleckmann* (2006), S. 120; *Wilhelm* (2004b), S. 132.

⁷⁸² Vgl. *Wilhelm* (2004b), S. 132.

⁷⁸³ Vgl. *Hennerkes/Binz/Rauser* (1982), S.933 f.

⁷⁸⁴ Vgl. *Reichenbach* (2005), S. 375 und *Wellisch/Bleckmann* (2006), S. 120.

Bei einem Schuldbeitritt mit Erfüllungsübernahme liegt prinzipiell ein Versicherungsgeschäft vor, das der Überwachung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterliegt.⁷⁸⁵ Damit sind bestimmte Anforderungen an die Rechtsform des schuldbeitretenden Unternehmens verbunden.⁷⁸⁶ Um dies zu umgehen, schließt der Arbeitgeber häufig vor dem Schuldbeitritt bei einem Versicherungsunternehmen eine kongruente Rückdeckungsversicherung ab.⁷⁸⁷ Diese Rückdeckungsversicherung wird anschließend im Rahmen des Schuldbeitritts an den neuen Schuldner übertragen. Damit wird das Versorgungsrisiko aus wirtschaftlicher Sicht auf das Versicherungsunternehmen verlagert, so dass das schuldbeitretende Unternehmen nicht der Versicherungsaufsicht unterliegt. Trotzdem muss das ursprüngliche Trägerunternehmen weiterhin Beiträge an den PSVaG leisten.⁷⁸⁸

In der betrieblichen Praxis wird der Schuldbeitritt häufig innerhalb eines Konzerns angewendet. Dabei fungiert das Konzernmutterunternehmen regelmäßig als zentraler Schuldner für die konzernweiten Versorgungszusagen. Die Tochtergesellschaften führen den Aufwand für die Pensionsleistungen direkt an die zentrale Sammelstelle ab. Ein weiteres Anwendungsgebiet für einen Schuldbeitritt stellt die Erleichterung von Unternehmensveräußerungen dar.⁷⁸⁹ Der Käufer eines Unternehmens kann so durch eine andere Konzerngesellschaft des Veräußerers oder durch einen Dritten von den durch den Unternehmenskauf übernommenen Pensionszusagen befreit werden.

5.3.2 Steuerliche Auswirkungen

In der Steuerbilanz kann das ursprüngliche Trägerunternehmen die Pensionsrückstellungen nur auflösen, wenn es durch eine Erfüllungsübernahme von dem schuldbeitretenden Dritten vollständig von seinen Verpflichtungen entbunden wird.⁷⁹⁰ Falls keine Erfüllungsübernahme vereinbart ist, kann der ursprüngliche Schuldner eine Forderung in Höhe der für den Schuldbeitritt geleisteten Zahlungen aktivieren. Die Kompensationszahlungen an den neuen Schuldner für die Übernahme der Pensionsverpflichtungen können als Betriebsausgaben angesetzt werden.

⁷⁸⁵ Vgl. für die versicherungsaufsichtsrechtlichen Aspekte eines Schuldbeitritts ausführlich *Wilhelm* (2004b), S. 135 ff.

⁷⁸⁶ Gem. § 7 VAG darf ein Versicherungsgeschäft nur von den Rechtsformen Aktiengesellschaft, Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit sowie Anstalt und Körperschaft des öffentlichen Rechts betrieben werden.

⁷⁸⁷ Vgl. *Wilhelm* (2004b), S. 138.

⁷⁸⁸ Vgl. *Rhiel/Stieglitz* (2004), S. 199.

⁷⁸⁹ Vgl. *Heger* (2006), S. 539.

⁷⁹⁰ Die bilanzsteuerliche Behandlung der Übernahme von Pensionsverpflichtungen im Rahmen eines Schuldbeitritts wurde vom Bundesministerium für Finanzen in einem Schreiben vom 16.12.2005 klar gestellt, vgl. *BMF* (2006). Für eine kritische Würdigung des *BMF*-Schreibens vgl. *Heger* (2006).

Aus Sicht des Versorgungsberechtigten ist der Schuldbeitritt mit keinen steuerlichen Auswirkungen verbunden, da die Pensionszusage unverändert bleibt.⁷⁹¹ Eine Zustimmung des Versorgungsberechtigten zu dem Schuldbeitritt ist somit aus arbeitsrechtlicher Sicht nicht notwendig.⁷⁹²

5.3.3 Bilanzielle Auswirkungen

Da die Versorgungsberechtigten auch nach einem Schuldbeitritt eines Dritten weiterhin einen Anspruch gegenüber dem Trägerunternehmen besitzen, muss dieses in der IFRS- bzw. US-GAAP-Bilanz weiterhin Pensionsverpflichtungen ausweisen. Eine Saldierung der auf den Dritten ausgelagerten Vermögenswerte mit den Pensionsverpflichtungen ist nur möglich, wenn diese die Anforderungen an Planvermögen gem. IAS 19.7 bzw. SFAS 87.19 erfüllen. Dazu ist die rechtliche Unabhängigkeit des schuldbeitretenden Dritten vom Trägerunternehmen zwingend notwendig. Zudem muss vertraglich festgelegt sein, dass das übertragene Vermögen nur für die Erfüllung der Versorgungszusagen genutzt werden darf und im Insolvenzfall des Trägerunternehmens vor dem Gläubigerzugriff geschützt ist. Diese Bedingungen sollten durch eine vertragliche Gestaltung zwischen dem Trägerunternehmen und dem schuldbeitretenden Unternehmen erfüllbar sein, so dass eine Anerkennung der übertragenen Vermögenswerte als Planvermögen grundsätzlich möglich ist.

Übernimmt der neue Schuldner im Rahmen der Erfüllungsübernahme sämtliche Risiken, die mit den betrieblichen Pensionszusagen verbunden sind, kann der Schuldbeitritt unter wirtschaftlicher Betrachtung als Planabgeltung (settlement) gem. IAS 19.112 angesehen werden.⁷⁹³ In diesem Fall können die Pensionsverbindlichkeiten bei dem ursprünglichen Trägerunternehmen aufgelöst werden.

In der HGB-Bilanz muss der Versorgungsträger weiterhin die Pensionsverpflichtung passivieren. Die durch den Schuldbeitritt entstandene Forderung gegenüber dem Dritten wird aktiviert.⁷⁹⁴ Auf eine Bilanzierung beider Posten kann nur verzichtet werden, wenn eine Erfüllungsübernahme verabredet wurde und es wahrscheinlich ist, dass der Dritte seiner Verpflichtung nachkommt.⁷⁹⁵

5.3.4 Sonstige Auswirkungen

Das schuldbeitretende Unternehmen muss vom ursprünglichen Trägerunternehmen für die Beteiligung an dem Versorgungsrisiko oder im Fall eines Erfüllungsbeitritts für die vollständige Risikoübernahme finanziell kompensiert werden. Daher wird der an

⁷⁹¹ Die aus dem Schuldbeitritt resultierende verbesserte Rechtsposition des Versorgungsberechtigten ist aus steuerlicher Sicht nicht relevant, vgl. Förster (2001a), S. 136; Wilhelm (2004b), S. 135.

⁷⁹² Vgl. Reichenbach (2005), S. 375; Rhiel/Stieglitz (2004), S. 198. Allerdings steht ihm als Gläubiger prinzipiell ein Zurückweisungsrecht nach § 333 BGB zu, vgl. Wellisch/Bleckmann (2006), S. 120.

⁷⁹³ Vgl. Wollmert (2006), Rn. 141.

⁷⁹⁴ Vgl. Adler/Düring/Schmaltz (1995), § 246, Rn. 100.

⁷⁹⁵ Vgl. Adler/Düring/Schmaltz (1995), § 246, Rn. 102; Wilhelm (2004b), S. 134 f.

den neuen Schuldner zu zahlende Betrag regelmäßig höher ausfallen als die bereits gebildeten Pensionsverpflichtungen.

Sowohl der Schuldbeitritt mit Erfüllungsübernahme als auch der Schuldbeitritt mit Abschluss einer Rückdeckungsversicherung unterliegen der Versicherungsaufsicht, so dass bei der Vermögensanlage die im Versicherungsaufsichtsgesetz aufgeführten Restriktionen zu beachten sind (§§ 54 VAG ff.). Eine Anlage in Aktien ist somit nur bis zu einer Höhe von 35 % des Deckungsvermögens möglich.⁷⁹⁶ Bei einem Schuldbeitritt ohne Erfüllungsübernahme oder Rückdeckungsversicherung sind dagegen keine Beschränkungen der Vermögensanlage zu beachten.

Durch den Schuldbeitritt kann das Trägerunternehmen keine Beiträge an den PSVaG einsparen, da diese weiterhin in unveränderter Höhe zu leisten sind. Verwaltungskosten können eingespart werden, wenn der Schuldbeitritt genutzt wird, um Versorgungszusagen innerhalb eines Konzerns zentral zu bündeln und zu verwalten.⁷⁹⁷ Zudem kann durch einen Schuldbeitritt durch die vereinfachte Portabilität der Versorgungszusagen der Wechsel von Arbeitnehmern innerhalb von Konzerngesellschaften erleichtert werden. Bei einem Schuldbeitritt durch ein konzernfremdes Unternehmen können nur Verwaltungskosten eingespart werden, wenn dieses Unternehmen Skaleneffekte bei der Verwaltung des Altersversorgungswerks realisieren kann und diese z. T. an das ursprüngliche Trägerunternehmen durchgereicht werden.

Aus Sicht der Versorgungsberechtigten bietet ein Schuldbeitritt den Vorteil, dass sie einen zusätzlichen Schuldner hinzugewinnen. Sollte dieser nicht in der Lage sein, die Pensionszusagen zu erfüllen, können sie ihre Ansprüche gegen das ursprüngliche Trägerunternehmen richten. Da diese jedoch über den PSVaG bereits abgesichert sind, handelt es sich eher um eine theoretische Verbesserung des Insolvenzschutzes.

5.4 Wechsel des Durchführungswegs

5.4.1 Grundsätzliche Aspekte

Der Wechsel auf einen unternehmensexternen Durchführungsweg stellt ebenfalls eine Möglichkeit zur Auslagerung bestehender Pensionszusagen dar. Mit Unterstützungskasse, Pensionskasse, Direktversicherung und Pensionsfonds stehen dazu vier verschiedene Durchführungswege zur Verfügung.⁷⁹⁸ Der 2002 eingeführte Pensionsfonds wurde vom Gesetzgeber explizit zur Auslagerung bestehender Pensionszusagen eingeführt.⁷⁹⁹

⁷⁹⁶ Zu den in §§ 54 ff. VAG aufgeführten Anlagerestriktionen vgl. Abschnitt 2.4.3.2.

⁷⁹⁷ Vgl. Heger (2006), S. 540.

⁷⁹⁸ Eine ausführliche Beschreibung der verschiedenen Durchführungswege findet sich im Abschnitt 2.4. Im Folgenden wird insbesondere auf die bei einer Auslagerung zu beachtenden Charakteristika der Durchführungswege eingegangen.

⁷⁹⁹ Vgl. Andresen (2001a), S. 444; Horlemann (2001), S. 107; Towers Perrin (2007b), S. 6.

Ein Wechsel des Durchführungswegs unterscheidet sich von einer Übertragung gem. § 4 BetrAVG darin, dass die Versorgungszusage beim Arbeitgeber verbleibt und kein Schuldnerwechsel stattfindet.⁸⁰⁰ Somit findet § 4 BetrAVG, trotz fehlender höchstrichterlicher Klärung, nach herrschender Meinung beim Wechsel des Durchführungswegs keine Anwendung.⁸⁰¹

Eine rechtliche Enthaftung des Arbeitgebers ist durch einen Wechsel des Durchführungswegs nicht möglich. Trotz der Auslagerung der Pensionsverpflichtung auf einen externen Versorgungsträger haftet der Arbeitgeber gem. § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG im Falle einer Nicht-Leistung subsidiär. Auch wenn der neue Versorgungsträger sich im Innenverhältnis verpflichtet, die Verpflichtung des Arbeitgebers zu übernehmen, tritt keine rechtliche Enthaftung des Arbeitgebers ein.⁸⁰²

Ein Wechsel des Durchführungswegs bedarf grundsätzlich keiner arbeitsrechtlichen Mitbestimmung des Versorgungsberechtigten. Da der Arbeitgeber frei über die Wahl des Durchführungswegs entscheiden darf, kann er dies auch bei einem Wechsel des Durchführungswegs tun.⁸⁰³ Dies setzt jedoch voraus, dass der Wechsel des Durchführungswegs mit keinen Nachteilen für den Versorgungsberechtigten verbunden ist, d. h. dass sich Art und Höhe der zu erbringenden Versorgungsleistung nicht ändern. In der betrieblichen Praxis ist diese Bedingung häufig nicht erfüllt, da ein Durchführungswechsel oftmals mit steuerlichen Nachteilen für den Versorgungsberechtigten verbunden ist.⁸⁰⁴

Grundsätzlich ist auch ein Wechsel innerhalb der vier externen Durchführungswege möglich. Vor dem Hintergrund der zu untersuchenden Problemstellung wird im Folgenden nur ein Wechsel von einer unmittelbaren Versorgungszusage auf die verschiedenen externen Versorgungswege betrachtet.

5.4.2 Wechsel auf eine Unterstützungskasse

5.4.2.1 Darstellung der Auslagerung

Bei einer Auslagerung auf eine Unterstützungskasse kann der Arbeitgeber auswählen, ob er eine betriebliche Unterstützungskasse gründet oder einer bestehenden Gruppen-Unterstützungskasse beiträgt.⁸⁰⁵ Die Gründung einer innerbetrieblichen Unterstützungskasse ist dabei mit vergleichsweise wenig Aufwand verbunden, da Unterstützungskassen i. d. R. in der Rechtsform eines eingetragenen Vereins geführt werden und somit keine Eigenmittel erforderlich sind. Mit der pauschaldotierten und

⁸⁰⁰ Für eine Abgrenzung zwischen dem Wechsel des Durchführungswegs und einer Übertragung gem. § 4 BetrAVG vgl. ausführlich *Sartoris* (2004a).

⁸⁰¹ Vgl. mit weiteren Nachweisen *Sartoris* (2004a), S. 58 und S. 60.

⁸⁰² Vgl. *Reichenbach* (2005), S. 370.

⁸⁰³ Vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 92; *Meier/Recktenwald* (2006a), S. 199; *Westhoff* (1979), S. 417.

⁸⁰⁴ Vgl. *Bode/Obenberger* (2005), S. 93; *Krüger* (2003), S. 140.

⁸⁰⁵ Laut *Rupprecht* (2006), S. 211 stellt die Unterstützungskasse den am häufigsten genutzten Weg für eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen dar. Für diese Aussage werden jedoch keine Belege angeführt.

rückgedeckten Unterstützungskasse stehen zwei verschiedene Finanzierungsformen der Unterstützungskasse zur Verfügung.⁸⁰⁶

5.4.2.2 Steuerliche Auswirkungen

Bei einer Umstellung der Pensionsverpflichtungen auf eine Unterstützungskasse sind die Pensionsrückstellungen in der Steuerbilanz ertragssteuerwirksam aufzulösen.⁸⁰⁷

Die steuerliche Behandlung der Zahlungen an die Unterstützungskasse hängt beim Arbeitgeber von deren Ausgestaltung ab. Bei einer pauschaldotierten Unterstützungskasse gelten restriktive steuerrechtliche Begrenzungen, insbesondere für die Auslagerung von Anwartschaften von noch aktiven Arbeitnehmern. Bei diesen werden gem. § 4d Abs. 1 Nr. 1b EStG nur 25 % der zugesagten jährlichen Leistung bei Renteneintritt als Betriebsausgabe anerkannt. Zudem darf die Summe der Beiträge bis zum Eintritt des Versorgungsfalls nicht mehr als das doppelte der jährlich zugesagten Versorgungsleistungen betragen. Damit steht dem Ertrag durch die Auslösung der Pensionsrückstellung im Zeitpunkt der Umstellung nur ein vergleichsweise geringer Aufwand aus den laufenden Prämienzahlungen gegenüber. Dies kann mit einem erheblichen Anstieg des zu versteuernden Unternehmensgewinns verbunden sein.⁸⁰⁸ Eine vollständige Ausfinanzierung der Anwartschaft ist somit erst ab Beginn der Leistungszahlungen sinnvoll.⁸⁰⁹ Dann ist auch eine Dotierung in Form einer Einmalzahlung möglich, wobei jedoch steuerliche Höchstgrenzen zu beachten sind.⁸¹⁰

Bei einer rückgedeckten Unterstützungskasse kann eine vollständige Ausfinanzierung dagegen auch schon während der Anwartschaftsphase steuerlich geltend gemacht werden. Allerdings setzt dies voraus, dass eine kongruente Rückdeckung vorliegt, d. h., dass sich der Leistungsumfang der Rückdeckungsversicherung und der Versorgungszusage entsprechen.⁸¹¹ § 4d Abs. 1 Nr. 1c EStG schreibt zudem vor, dass die Prämienzahlungsdauer bei noch aktiven Arbeitnehmern mit der Versicherungsdauer identisch sein muss und dass die Prämien im Zeitablauf gleich bleiben bzw. ansteigen müssen.⁸¹² Eine Einmalprämie wird somit auch bei einer rückgedeckten Unterstützungskasse steuerlich nur als Betriebsausgabe anerkannt, wenn sie bei Eintritt des Versorgungsfalls oder bei schon bestehenden Versorgungsfällen er-

⁸⁰⁶ Für eine Beschreibung der verschiedenen Ausprägungen von Unterstützungskassen vgl. Abschnitt 2.4.3.1.

⁸⁰⁷ Vgl. Koch (2004), S. 168; Rupprecht (2006), S. 211; Sartoris (2004b), S. 181; Schnitker (2008), Rn. 111.

⁸⁰⁸ Aus steuerlicher Sicht wäre dies nur für Unternehmen mit Verlustvorträgen vorteilhaft, vgl. Knortz (2003), S. 2401.

⁸⁰⁹ Vgl. Sartoris (2004b), S. 179.

⁸¹⁰ Vgl. Anlage 1 zu § 4d Abs. 1 EStG.

⁸¹¹ Vgl. Schnitker (2008), Rn. 112.

⁸¹² Vgl. Förster (2001a), S. 134. Für eine ausführliche Beschreibung der Voraussetzungen, die nach § 4d Abs. 1 Nr. 1c EStG erfüllt sein müssen, damit die Prämien an eine rückgedeckte Unterstützungskasse als Betriebsausgaben anerkannt werden, vgl. Koch (2004), S. 166 f.

folgt.⁸¹³ In der betrieblichen Praxis führt dies häufig zu einer sukzessiven, mehrjährigen Umstellung der Direktzusage jeweils für den neuen Rentnerbestand.⁸¹⁴

Es ist allerdings zu beachten, dass die Dotierungen an die rückgedeckte Unterstützungskasse aufgrund des gem. § 2 DeckRV zu verwendenden geringeren Rechnungszinses (2,25 % statt der im Steuerrecht maßgeblichen 6 %) deutlich über den aufzulösenden Pensionsrückstellungen liegen, was sich insbesondere im Fall einer Einmalzahlung durch einen hohen Liquiditätsabfluss auswirkt.⁸¹⁵

Ein Wechsel von einer Direktzusage auf eine Unterstützungskasse ist dagegen aus Sicht des Versorgungsberechtigten bei beiden Ausprägungen der Unterstützungskasse steuerrechtlich unproblematisch, da sie wie die Direktzusage einer nachgelagerten Besteuerung unterliegen.⁸¹⁶ Da die Unterstützungskasse formal keinen Rechtsanspruch auf die zugesagten Leistungen gewährt, stellen die Zuwendungen des Arbeitgebers an die Kasse für die Versorgungsberechtigten keinen Einkommenszufluss dar.⁸¹⁷

5.4.2.3 Bilanzielle Auswirkungen

Da der Arbeitgeber auch nach der Auslagerung auf die Unterstützungskasse aufgrund seiner Subsidiärhaftung weiterhin zur Erfüllung der Pensionszusagen verpflichtet ist, sind nach IFRS bzw. US-GAAP weiterhin Pensionsverpflichtungen zu passivieren.⁸¹⁸ Sie können jedoch mit dem Vermögen der Unterstützungskasse saldiert werden, wenn das Kassenvermögen die an Planvermögen gestellten Anforderungen erfüllt. Diese Voraussetzung einer rechtlichen Unabhängigkeit vom Trägerunternehmen ist grundsätzlich erfüllt, wenn die Kasse in der Rechtsform des eingetragenen Vereins organisiert ist. Bei einer GmbH muss sichergestellt sein, dass das ausgelagerte Unternehmen nicht als deren Gesellschafter fungiert.⁸¹⁹ In der Satzung der Unterstützungskasse muss zudem festgelegt sein, dass das Kassenvermögen nur für die Erfüllung der Versorgungszusagen genutzt werden darf. Sind diese Bedingungen erfüllt, kann das Vermögen der Unterstützungskasse nach IFRS und US-GAAP als Planvermögen klassifiziert werden, so dass es in der Bilanz mit den Pensionsverpflichtungen saldiert werden kann.⁸²⁰ Eine rückgedeckte Unterstützungskasse wird regelmäßig als qualifizierte Versicherungspolice eingeordnet und kann somit ebenfalls als saldierungsfähiges Planvermögen klassifiziert werden.

Aufgrund der steuerrechtlich begrenzten Dotierungsmöglichkeiten ist während der Anwartschaftsphase eine vollständige Ausfinanzierung der Unterstützungskasse je-

⁸¹³ Vgl. Koch (2004), S. 168.

⁸¹⁴ Vgl. Knortz (2003), S. 2401 und Meier/Bätzel (2004), S. 1438.

⁸¹⁵ Vgl. Koch (2004), S. 168. Auch die zugrunde gelegten Sterbetafeln differieren häufig, vgl. Reichenbach (2005), S. 372.

⁸¹⁶ Vgl. Schnitker (2008), Rn. 114.

⁸¹⁷ Vgl. Meier/Bätzel (2004), S. 1438.

⁸¹⁸ Vgl. Sartoris (2004b), S. 182.

⁸¹⁹ Vgl. Koch (2004), S. 169.

⁸²⁰ Vgl. Rupprecht (2006), S. 211.

doch regelmäßig nicht möglich, so dass eine verbleibende Differenz zwischen Pensionsverpflichtung und Kassenvermögen weiterhin zu passivieren ist.

Wie bei allen externen Durchführungswegen besteht auch bei der Unterstützungskasse in der Handelsbilanz gem. Art. 28 Abs. 1 Satz 2 EGHGB ein Wahlrecht zur Passivierung der korrespondierenden Pensionsrückstellungen.⁸²¹ Die Pensionsrückstellungen können somit bei einer Auslagerung auf eine Unterstützungskasse aufgelöst werden, wobei eine verbleibende Unterdeckung zu passivieren ist.⁸²²

5.4.2.4 Sonstige Auswirkungen

Da die pauschaldotierte Unterstützungskasse nicht der Versicherungsaufsicht, unterliegt, sind bei der Anlage der ausgelagerten Mittel keine Beschränkungen zu beachten. Die ausgelagerten Mittel können daher durch eine Darlehensvergabe auch wieder dem Trägerunternehmen zugeführt werden.⁸²³ Im Fall einer Einzelunterstützungskasse hat der Arbeitgeber als deren Gesellschafter einen großen Einfluss auf die Vermögensanlage. Bei einer Gruppenunterstützungskasse kann er die Anlagepolitik regelmäßig nur sehr begrenzt beeinflussen.

Bei einer rückgedeckten Unterstützungskasse übernimmt das beauftragte Versicherungsunternehmen die Vermögensanlage. Dabei muss es die im Versicherungsaufsichtsgesetz festgelegten Restriktionen beachten (§§ 54 VAG ff.).

Sowohl bei einer pauschaldotierten als auch bei einer rückgedeckten Unterstützungskasse sind auch nach der Auslagerung weiterhin Zahlungen an den PSVaG zu leisten. Im Vergleich zu Direktzusagen wird zwar eine abweichende Berechnung der Bemessungsgrundlage für die Festsetzung des Beitrags an den PSVaG herangezogen. Dies dürfte jedoch regelmäßig zu keinen signifikanten Unterschieden in der Höhe der Beiträge führen.⁸²⁴ Zwar verlieren die Versorgungsberechtigten durch einen Wechsel auf eine Unterstützungskasse formaljuristisch den Rechtsanspruch auf eine Erfüllung der ihnen zugesagten Leistungen, durch die Subsidiärhaftung des Arbeitgebers ist dies jedoch weder rechtlich noch wirtschaftlich von Bedeutung.⁸²⁵

Bei einer pauschaldotierten Unterstützungskasse ist eine Nachbildung des Leistungsplans der Direktzusage regelmäßig möglich, so dass die Pensionszusage materiell unverändert weitergeführt werden kann.⁸²⁶ Eine Zustimmung des Versorgungsberechtigten zu dem Durchführungswegwechsel ist somit nur notwendig, wenn ihm daraus steuerliche Nachteile entstehen. Bei einer rückgedeckten Unterstüt-

⁸²¹ Vgl. *Heger/Weppler* (2007), Rn. 40; *Rhiel* (2007), S. 230.

⁸²² Vgl. *Rupprecht* (2006), S. 211. Falls bei einem mittelbaren Durchführungsweg die Bildung einer Pensionsrückstellung unterbleibt, muss diese gem. Art. 28 Abs. 2 bzw. Abs. 6 EGHGB im Anhang aufgeführt werden.

⁸²³ Vgl. *Mysickova/Gansel* (2007), S. 229.

⁸²⁴ Bei Unterstützungskassen bemisst sich die Bemessungsgrundlage aus dem Deckungskapital für die laufenden Leistungen zuzüglich des Zwanzigfachen der gem. § 4d Abs. 1 Nr. 1 EStG ermittelten jährlichen Zuwendungen für Leistungsanwärter.

⁸²⁵ Vgl. *Koch* (2004), S. 162.

⁸²⁶ Vgl. *Knortz* (2003), S. 2401; *Reichenbach* (2005), S. 371.

zungskasse wird eine unveränderte Fortführung der Pensionszusage nur in Ausnahmefällen möglich sein, da für jeden Versorgungsberechtigten ein individueller Versicherungstarif abgestimmt werden müsste.

Eine Verringerung der Verwaltungskosten durch eine Auslagerung auf eine Unterstützungskasse ist zu bezweifeln.⁸²⁷ Allenfalls bei einer Gruppenunterstützungskasse können diese reduziert werden, da die Kosten für die Verwaltung auf alle Mitglieder umgelegt werden.

5.4.3 Wechsel auf eine Pensionskasse

5.4.3.1 Darstellung der Auslagerung

Ähnlich wie bei einer Unterstützungskasse kann der Arbeitgeber bei der Auslagerung auf eine Pensionskasse zwischen der Einrichtung einer betrieblichen Kasse und dem Beitritt zu einer überbetrieblichen Kasse wählen. Da die Pensionskasse dem Versorgungsberechtigten jedoch einen Rechtsanspruch auf die Erfüllung der zugesagten Leistungen gewährt, unterliegt sie der Versicherungsaufsicht.

5.4.3.2 Steuerliche Auswirkungen

In der Steuerbilanz des übertragenden Unternehmens sind die Pensionsrückstellungen vollständig aufzulösen, unabhängig davon, ob die Pensionskasse im Zuge der Auslagerung durch einen Einmalbetrag vollständig dotiert wird oder die Beiträge über mehrere Jahre verteilt werden.⁸²⁸ Die Dotierungen an die Pensionskasse sind gem. § 4c EStG vollständig als Betriebsausgabe abzugsfähig.⁸²⁹

Dem durch die Rückstellungsauflösung entstehenden Ertrag stehen die Beiträge an die Pensionskasse als Betriebsausgaben gegenüber. Eine Beschränkung des Betriebsausgabencharakters von Einmalprämien an eine Pensionskasse besteht gem. § 4c EStG nicht. In der betrieblichen Praxis übersteigt die Einmalprämie jedoch regelmäßig die aufzulösende Pensionsrückstellung, da die von der Pensionskasse verwendeten Rechnungsgrundlagen (§ 2 DeckRV) wie im Fall der rückgedeckten Unterstützungskasse von denen in der Steuerbilanz des Arbeitgebers abweichen. Wird die Versicherung über laufende Prämien finanziert, erzielt das Unternehmen einen deutlichen Anstieg des zu versteuernden Gewinns, was zu einer erhöhten Steuerlast führt.⁸³⁰ Aus steuerlicher Sicht des Arbeitgebers wäre somit eine sofortige vollständige Ausfinanzierung der Pensionskasse durch eine Einmalzahlung zu bevorzugen.

Für den Versorgungsberechtigten ist aus steuerlicher Sicht dagegen eine Verteilung der Prämie auf mehrere Jahre vorteilhaft. Beiträge an eine Pensionskasse sind gem. § 3 Nr. 63 EStG bis zu einer Höhe von 4 % der Beitragsbemessungsgrenze der ge-

⁸²⁷ Bode/Grabner (1998), S. 392 und Förster/Meier (2005), S. 157 gehen von einem tendenziellen Anstieg der Verwaltungskosten im Fall einer Auslagerung auf eine Unterstützungskasse aus.

⁸²⁸ Vgl. Reichenbach (2005), S. 372.

⁸²⁹ Vgl. Kemper et al. (2008), § 1, Rn. 78; Schnitker (2008), Rn. 102.

⁸³⁰ Vgl. Pott (2004a), S. 145; Knortz (2003), S. 2400.

setzlichen Rentenversicherung steuerfrei.⁸³¹ Zuwendungen oberhalb des Freibetrags sind vom Arbeitnehmer mit seinem individuellen Steuersatz zu versteuern. Für Versorgungsberechtigte mit hohen, bereits erdienten Anwartschaften ist eine steuerneutrale Auslagerung der Pensionsverpflichtungen auf eine Pensionskasse somit regelmäßig nicht möglich. Um dennoch die Zustimmung des Versorgungsberechtigten zur Umstellung zu erhalten, wird die damit verbundene zusätzliche Lohnsteuer in solchen Fällen häufig vom Arbeitgeber übernommen, was allerdings mit erheblichen Kosten verbunden ist.⁸³²

5.4.3.3 Bilanzielle Auswirkungen

Nach IFRS und US-GAAP ist eine Anerkennung von Pensionskassen als Planvermögen regelmäßig möglich. Einzelbetriebliche Pensionskassen unterliegen der Zweckbindung der Erfüllung der Versorgungszusagen. Die bei betrieblichen Pensionskassen i. d. R. gewählte Rechtsform des Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit erfüllt die rechtliche Anforderung der Unabhängigkeit vom Trägerunternehmen.

Wie bei der Unterstützungskasse können die Pensionsrückstellungen auch bei einer Auslagerung auf eine Pensionskasse in der Handelsbilanz aufgelöst werden (Art. 28 Abs. 1 Satz 2 EGHGB). Liegt jedoch eine Unterdeckung der Pensionskasse vor, muss in Höhe dieser Unterdeckung eine Pensionsrückstellung gebildet werden.

5.4.3.4 Sonstige Auswirkungen

Da betriebliche Pensionskassen der Versicherungsaufsicht unterliegen, sind die qualitativen und quantitativen Anforderungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (§§ 54 ff. VAG) bei der Anlagepolitik zu beachten. Bei einer betrieblichen Pensionskasse kann das Trägerunternehmen die Anlagepolitik im Rahmen dieser Grenzen selbst festlegen. Bei der regelmäßig anzutreffenden Rechtsform des Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit sind jedoch die Mitwirkungsrechte des Versicherten zu beachten. Bei einer überbetrieblichen Pensionskasse hat das Trägerunternehmen hingegen nur einen sehr begrenzten bzw. gar keinen Einfluss auf die Anlagepolitik.

Eine exakte Nachbildung des Leistungsplans der Direktzusage bei der Umstellung auf eine Pensionskasse ist relativ aufwändig. Da die Pensionskasse der Aufsicht der BaFin unterliegt, muss jeder einzelne Tarif von dieser geprüft und genehmigt werden. Somit ist insbesondere bei einem Wechsel auf eine überbetriebliche Pensionskasse eine Änderung der Versorgungszusage regelmäßig unumgänglich, womit automatisch eine Zustimmung des Arbeitnehmers zu dem Wechsel des Versorgungswegs verbunden ist.⁸³³ Lediglich in Ausnahmefällen, wie der Umstellung von großen Versorgungswerken in einen speziellen Tarif, erscheint eine unveränderte Fortführung des Leistungsplans möglich.

⁸³¹ 2008 können somit 2.544 € (Westdeutschland) bzw. 2.160 € (Ostdeutschland) steuerfrei in eine Pensionskasse eingezahlt werden. Für Zusagen, die nach dem 31.12.2004 erteilt wurden, erhöht sich dieser Höchstbetrag um weitere 1.800 €.

⁸³² Vgl. *Reichenbach* (2005), S. 373.

⁸³³ Vgl. *Pott* (2004b), S. 155.

Pensionszusagen, die über Pensionskassen durchgeführt werden, unterliegen nicht dem Insolvenzschutz durch den PSVaG. Die Beiträge an den PSVaG können somit durch eine Auslagerung auf eine Pensionskasse vollständig eingespart werden. Der fehlende Versicherungsschutz des PSVaG wird aus Sicht der Versorgungsberechtigten durch die bei der Vermögensanlage zu beachtenden restriktiven Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes kompensiert. Zudem haftet der Arbeitgeber weiterhin subsidiär für die Erfüllung der Pensionszusage.

Ähnlich wie bei der Unterstützungskasse ist eine signifikante Minderung der Kosten für die Verwaltung des Versorgungswerks nur im Fall einer Auslagerung auf eine überbetriebliche Pensionskasse möglich.⁸³⁴

5.4.4 Wechsel auf eine Direktversicherung

5.4.4.1 Darstellung der Auslagerung

Die bei einer Umstellung des Versorgungswegs auf eine Direktversicherung gelten den Rahmenbedingungen sind weitgehend identisch mit denen, die bei einem Wechsel auf eine Pensionskasse zu beachten sind.⁸³⁵ Als neuer Versorgungsträger fungiert statt der Pensionskasse ein Versicherungsunternehmen. Mit diesem schließt der Arbeitgeber eine Versicherung auf das Leben des Versorgungsberechtigten ab, der als Versicherungsnehmer auftritt. Hinsichtlich der Dotierung sind zwei verschiedene Verfahren denkbar.⁸³⁶ Zum einen kann der Barwert der Versorgungsanwartschaft im Umstellungszeitpunkt in Form einer Einmalzahlung an die Versicherung geleistet werden. Im Fall eines noch aktiven Arbeitsverhältnisses werden in den Folgejahren für zukünftige Dienstjahre entsprechende Prämien an das Versicherungsunternehmen gezahlt. Alternativ kann eine laufende Prämie an die Versicherung gezahlt werden. Diese berechnet sich, indem der Wert der Anwartschaft zu Rentenbeginn auf die verbleibenden Dienstjahre verteilt wird. Im Versorgungsfall erhält der Arbeitnehmer die Leistungen direkt von dem Versicherungsunternehmen.⁸³⁷

5.4.4.2 Steuerliche Auswirkungen

Unabhängig davon, ob die Umstellung auf die Direktversicherung durch eine Einmalzahlung oder durch laufende Prämienzahlungen finanziert wird, sind die Pensionsrückstellungen beim Arbeitgeber in der Steuerbilanz sofort aufzulösen. Die Beiträge an die Direktversicherung können steuerlich unbegrenzt als Betriebsausgaben geltend gemacht werden (§ 4b EStG). Da die Direktversicherung den versicherungsförmigen Rechnungszins von 2,25 % anwenden muss, ist eine Finanzierung der Direktversicherung aus den gleichen Gründen wie bei einer Pensionskasse steuerlich von Nachteil.

Aus Sicht des Arbeitnehmers gelten die gleichen steuerlichen Regelungen und Freibeträge wie im Fall des Wechsels auf eine Pensionskasse. Somit ist eine steuer-

⁸³⁴ Vgl. Pott (2004b), S. 159.

⁸³⁵ Vgl. Nowak et al. (2004), S. 90.

⁸³⁶ Vgl. Knortz (2003), S. 2400.

⁸³⁷ Vgl. Pott (2004a), S. 141; Westhoff (1979), S. 412.

neutrale Auslagerung auf eine Direktversicherung regelmäßig nur bei einer Verteilung der Beitragszahlungen auf mehrere Jahre und bei nicht überdurchschnittlich hohen Anwartschaften möglich.

5.4.4.3 Bilanzielle Auswirkungen

Um als Planvermögen anerkannt zu werden, muss die Direktversicherung als qualifizierte Versicherungspolice gem. IAS 19.7 eingeordnet werden. Dazu darf sie nur zur Absicherung betrieblicher Altersversorgungsleistungen genutzt werden und muss vor dem Zugriff der Gläubiger im Insolvenzfall des Trägerunternehmens geschützt sein. Diese Bedingungen sollten bei einer Direktversicherung regelmäßig erfüllt sein.⁸³⁸ Bei einer vollständigen Ausfinanzierung der Direktversicherung sollten sich Barwert der Versicherung und der Pensionsverpflichtungen entsprechen, so dass in der Bilanz keine Pensionsrückstellungen ausgewiesen werden. Bei einer nur teilweisen Ausfinanzierung der Direktversicherung ist der Differenzbetrag zu passivieren.

Auch bei einer Direktversicherung kann die Bildung einer Pensionsrückstellung gem. Art. 28 Abs. 1 Satz 2 EGHGB unterbleiben. Somit können die Pensionsrückstellungen in der Handelsbilanz nach einer Auslagerung aufgelöst werden. Dies gilt jedoch nur bei einer vollständigen Ausfinanzierung. Muss das Trägerunternehmen für bereits erdiente Versorgungsansprüche zukünftig noch Prämien an das Versicherungsunternehmen abführen, muss für die dabei entstehende Unterdeckung der Direktversicherung eine Pensionsrückstellung gebildet werden.

5.4.4.4 Sonstige Auswirkungen

Die Anlage der in eine Direktversicherung eingezahlten Prämien wird vom Versicherungsunternehmen im Rahmen der im Versicherungsaufsichtsgesetz aufgeführten Restriktionen (§§ 54 ff. VAG) gesteuert. Das Trägerunternehmen hat keinen Einfluss auf die Vermögensanlage. Die bei der Direktversicherung anfallenden Verwaltungskosten sind im Vergleich zu den anderen Durchführungswegen sehr gering.⁸³⁹

Auch wenn der Wechsel auf eine Direktversicherung aus Sicht des Arbeitnehmers steuerneutral gestaltet werden kann, unterliegt er in der betrieblichen Praxis trotzdem regelmäßig der Mitbestimmung, da damit häufig eine inhaltliche Veränderung der Versorgungszusage verbunden ist.⁸⁴⁰ Ein standardisierter Versicherungstarif wird der vom Arbeitgeber erteilten Direktzusage in Aspekten wie Leistungsstruktur, Endalter, Bezügeabhängigkeit, Rentenformel, Wartezeiten, Rentengarantiezeiten, etc. nur in Ausnahmefällen entsprechen.⁸⁴¹ Der Arbeitgeber kann zwar versuchen eine Zustimmung des Versorgungsberechtigten zu umgehen, indem er die inhaltliche Anpassung des Leistungsplans so gestaltet, dass die Zusage wertgleich bleibt. Die Wertgleichheit von Versorgungsansprüchen ist allerdings schwer zu überprüfen und wird häufig

⁸³⁸ Auch nach SFAS 87.19 kann eine Direktversicherung regelmäßig als Planvermögen klassifiziert werden.

⁸³⁹ Vgl. Prangenberg/Liesebach (2004), S. 20.

⁸⁴⁰ Vgl. Knortz (2003), S. 2400; Nowak et al. (2004), S. 90.

⁸⁴¹ Vgl. Förster (2001a), S. 134; Pott (2004a), S. 143.

von den beteiligten Parteien unterschiedlich beurteilt, so dass eine Einigung häufig mit Zugeständnissen des Arbeitgebers verbunden ist.⁸⁴²

Wird die Direktversicherung mit einem unwiderruflichen Bezugsrecht ausgestaltet, entfallen die Beiträge an den PSVaG (§ 10 BetrAVG Abs. 3 Nr. 2). Dies ist jedoch nur der Fall, wenn der Wert der Versicherung dem fortgeführten Anwartschaftsbarwert der ursprünglichen Direktzusage entspricht. Ist dies nicht der Fall, unterliegt der Differenzbetrag zwischen dem Anwartschaftsbarwert der ursprünglichen Direktzusage und dem Wert der Versicherung so lange der Versicherungspflicht beim PSVaG, bis die Versicherungsleistung wertgleich zu der ursprünglichen Zusage ist.⁸⁴³ Bei Direktversicherungen mit einem widerruflichen Bezugsrecht sind weiterhin Beiträge an den PSVaG zu zahlen. Die Beiträge sind von der Höhe des Deckungskapitals der Direktversicherung abhängig, so dass durch eine Auslagerung keine signifikante Verringerung der Beiträge möglich ist.

5.4.5 Wechsel auf einen Pensionsfonds

5.4.5.1 Darstellung der Auslagerung

Eine Auslagerung unternehmensintern finanzierter Pensionszusagen auf einen Pensionsfonds kann sowohl auf einen unternehmenseigenen Pensionsfonds als auch auf einen Anbieterfonds erfolgen.⁸⁴⁴ Die erste Variante bietet den Vorteil, dass der Arbeitgeber den Leistungsplan einfacher nach seinen Wünschen gestalten und auf die zu übertragenden Verpflichtungen abstimmen kann.⁸⁴⁵ Aufgrund der mit der Gründung eines unternehmenseigenen Pensionsfonds verbundenen Kosten stellt dies allerdings nur eine Alternative für Großunternehmen dar.⁸⁴⁶ Bei den überbetrieblichen Pensionsfonds haben sich am Markt Tarif- oder Branchenpensionsfonds etabliert, die in ihrer Leistungsplangestaltung branchenspezifische oder tarifvertragliche Besonderheiten berücksichtigen.

5.4.5.2 Steuerliche Auswirkungen

Eine Übertragung der Pensionsverpflichtungen auf einen Pensionsfonds führt zu einer vollständigen Auflösung der Pensionsrückstellungen in der Steuerbilanz.⁸⁴⁷ Die Dotierung des Pensionsfonds im Rahmen der Übertragung kann vollständig als Betriebsausgabe steuerlich geltend gemacht werden. In der Regel wird die Zahlung an den Pensionsfonds die Höhe der aufgelösten Pensionsrückstellungen deutlich übertreffen, insbesondere wenn der Pensionsfonds eine versicherungsförmige Garantie

⁸⁴² Vgl. Pott (2004a), S. 144.

⁸⁴³ Vgl. Hoppentrath/Wohlleben (2001), S. 306 f. Detaillierte Regelungen zu dieser Fragestellung finden sich im Merkblatt 300/M 9 des PSVaG, abrufbar unter <http://www.psvag.de>.

⁸⁴⁴ Zu den Möglichkeiten der Auslagerung von einer Unterstützungskasse auf einen Pensionsfonds vgl. Mühlberger/Schwinger/Paulweber (2006).

⁸⁴⁵ Vgl. Meier/Bätzel (2004), S. 1440.

⁸⁴⁶ Vgl. Meier/Bätzel (2002), S. 25.

⁸⁴⁷ Vgl. Zeppenfeld/Rößler (2006), S. 1224. Für eine ausführliche Darstellung der steuerlichen Folgen einer Übertragung von Pensionsverpflichtungen auf einen Pensionsfonds vgl. Thaut (2007), S. 252 ff.

übernimmt, so dass ein Rechnungszins von aktuell 2,25 % anzuwenden ist.⁸⁴⁸ Zwar kann der Pensionsfonds seit Verabschiedung der 7. VAG-Änderungsnovelle im Jahr 2005 statt des versicherungsförmigen Rechnungszinses auch einen davon abweichenden „vorsichtigen“ Rechnungszins wählen, aber auch in diesem Fall wird regelmäßig ein, wenn auch geringerer, Unterschiedsbetrag entstehen, da der dann anzuwendende Rechnungszins immer noch unter den 6 % des § 6a EStG liegt.

Der steuerliche Sofortabzug dieses Differenzbetrags führt allerdings auf Ebene des Arbeitnehmers zu einer steuerlichen Belastung, da wie bei Pensionskasse und Direktversicherung nur Beiträge bis zu einer Höhe von 4 % der Beitragsbemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung steuerfrei in den Pensionsfonds eingezahlt werden können (§ 3 Nr. 63 EStG). Eine aus Sicht des Arbeitnehmers steuerneutrale Auslagerung ist gem. § 3 Nr. 66 EStG nur zu erreichen, wenn der Arbeitgeber auf den sofortigen und vollständigen Betriebsausgabenabzug verzichtet und stattdessen von der Option Gebrauch macht, im Jahr der Umstellung nur einen Teilbetrag in Höhe der aufzulösenden Pensionsrückstellung als Betriebsausgaben anzusetzen. Gem. § 4e Abs. 3 EStG darf das auslagernde Unternehmen in diesem Fall die Differenz zwischen Auflösungsbetrag der Pensionsrückstellung und der Dotierung des Pensionsfonds als Betriebsausgabe auf die folgenden zehn Jahre gleichmäßig verteilen.⁸⁴⁹

5.4.5.3 Bilanzielle Auswirkungen

Pensionsfonds dienen ausschließlich dem Zweck der Finanzierung von betrieblichen Pensionszusagen. Auch die Voraussetzung der rechtlichen Unabhängigkeit vom Trägerunternehmen ist erfüllt. Wie auch bei den anderen externen Durchführungswegen können auf Pensionsfonds ausgelagerte Vermögenswerte nach IFRS und US-GAAP somit regelmäßig als Planvermögen klassifiziert werden.

Bei einer Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf einen Pensionsfonds können nach HGB bereits gebildete Pensionsrückstellungen aufgelöst werden (Art. 28 Abs. 1 Satz 2 EGHGB). Eine vollständige Auflösung der Pensionsrückstellungen ist jedoch nur möglich, wenn der Pensionsfonds keine Unterdeckung aufweist.⁸⁵⁰

5.4.5.4 Sonstige Auswirkungen

Ein Fortbestehen des Leistungsplans der Direktzusage nach der Umstellung auf den Pensionsfonds ist zwar theoretisch möglich, wird in der betrieblichen Praxis allerdings relativ schwer umzusetzen sein. Jeder Pensionsplan eines Pensionsfonds muss der BaFin zumindest vorgelegt werden⁸⁵¹, so dass die exakte Nachbildung aller

⁸⁴⁸ Vgl. Abschnitt 2.4.3.4.2.

⁸⁴⁹ Vgl. mit einem Beispiel Höfer (2001), S. 1150 sowie Briese (2006), S. 2424; Förster (2001b), S. 444; Sasdrich (2002), S. 221; Thaut (2007), S. 257 und Zeppenfeld/Rößler (2006), S. 1224. Die zeitliche Streckung des steuerbaren Aufwands wurde vom Gesetzgeber aus fiskalischen Gründen eingeführt, vgl. Mühlberger/Schwinger/Paulweber (2006), S. 639.

⁸⁵⁰ Vgl. Heger/Weppler (2007), Rn. 51 ff.

⁸⁵¹ Nach § 113 Abs. 2 Nr. 5 VAG müssen neue Pensionspläne der BaFin vorgelegt werden, unterliegen aber keiner Genehmigungspflicht. Die Aufsichtsbehörde kann innerhalb der ersten drei Monate Einwände gegen den vorgelegten Pensionsplan erheben.

umzustellenden Leistungspläne mit einem hohen administrativen Aufwand verbunden wäre. Somit führt ein Wechsel auf einen Pensionsfonds, auch wenn er aus Sicht der Versorgungsberechtigten steuerneutral erfolgt, in der Regel zu einer materiellen Änderung der Versorgungszusage. Damit ist eine Zustimmung der Versorgungsberechtigten zu dem Durchführungswegwechsel in der Mehrzahl der Fälle erforderlich.

Durch den Wegfall der verpflichtenden Anwendung eines versicherungsförmigen Rechnungszinses können Pensionsfonds mit einem marktnahen Zinssatz operieren. Somit entspricht der mit der Auslagerung verbundene Liquiditätsabfluss in etwa der Höhe der nach IFRS bzw. US-GAAP bewerteten Pensionsverpflichtungen.⁸⁵²

Die Anlage der ausgelagerten Versorgungsmittel unterliegt beim Pensionsfonds nur geringen Restriktionen. Es gibt keine quantitativen Anlagebeschränkungen für verschiedene Klassen von Vermögenswerten, lediglich die Anlage in das Trägerunternehmen ist auf 5 % des Deckungsvermögens begrenzt (§ 4 Abs. 1 PFKapAV). Eine Unterdeckung des Pensionsfonds ist bis zu einer Höhe von 10 % der Pensionsverpflichtungen möglich. Bei einem unternehmenseigenen Pensionsfonds kann der Versorgungsträger im Gegensatz zu einem unternehmensübergreifenden Pensionsfonds über die Ausgestaltung der Vermögensanlage bestimmen. Er muss jedoch auch die vergleichsweise hohen Kosten für die Einrichtung des Pensionsfonds selbst tragen.⁸⁵³ Daher bieten sich für kleine und mittelständische Unternehmen eher Gruppenpensionsfonds an.⁸⁵⁴ Durch die Auslagerung auf einen Pensionsfonds können die Beiträge an den PSVaG deutlich gesenkt werden, da die Beitragsbemessungsgrundlage nur 20 % des steuerlichen Teilwerts einer vergleichbaren Direktzusage beträgt (§ 10 Abs. 3 Nr. 4 BetrAVG).

5.5 Auslagerung unter Beibehaltung der Direktzusage

Bei einer Direktzusage verpflichtet sich der Arbeitgeber, die Leistungen der betrieblichen Altersversorgung unmittelbar zu erbringen (§ 1 Abs. 1 BetrAVG). Dies bedeutet jedoch nicht zwangsläufig, dass er die Versorgungsleistungen aus dem betrieblichen Cashflow erwirtschaften muss. Ein Wechsel auf eine externe Finanzierung von Pensionszusagen ist somit auch unter Beibehaltung der Direktzusage möglich.⁸⁵⁵ Die dem Trägerunternehmen dabei zur Verfügung stehenden Alternativen werden im Folgenden dargestellt.

⁸⁵² Vgl. *Mühlberger/Paulweber/Schwinger* (2008), S. 274.

⁸⁵³ Vgl. *Meier/Bätzel* (2004), S. 1440; *Rhiel* (2002), S. 79.

⁸⁵⁴ Vgl. *Hessling* (2002), S. 65.

⁸⁵⁵ Eine Rückdeckung einer Direktzusage wird allgemein auch als asset backing bezeichnet, vgl. *Blome/Zwiesler* (2003), S. 97.

5.5.1 Wertpapierrückdeckung (asset funding)

5.5.1.1 Darstellung der Auslagerung

Anstatt die Pensionszusagen aus dem betrieblichen Cashflow zu finanzieren, kann das Trägerunternehmen Vermögenswerte ansammeln, die ausschließlich der Deckung der Pensionsverpflichtungen dienen. Grundsätzlich kommen für dieses asset funding der Pensionszusagen sämtliche nicht-betriebsnotwendigen Vermögenswerte in Betracht. In der betrieblichen Praxis wird zu diesem Zweck jedoch überwiegend Finanzanlagevermögen z. B. in Form von Spezialfonds eingesetzt.⁸⁵⁶ In diesem Fall kann eine Anlage der Versorgungsmittel am Kapitalmarkt erfolgen, ohne dass der Durchführungsweg gewechselt werden muss.

5.5.1.2 Steuerliche Auswirkungen

Da bei einer Wertpapierrückdeckung der unmittelbare Durchführungsweg beibehalten wird, muss das Trägerunternehmen in seiner Steuerbilanz weiterhin Pensionsverpflichtungen passivieren. Eine Saldierung des Deckungsvermögens mit der Pensionsverpflichtung ist gem. § 246 Abs. 2 HGB nicht möglich.⁸⁵⁷ Für den Versorgungsberechtigten ist es unerheblich, wie das Trägerunternehmen das Versorgungvermögen anlegt. Da die Pensionszusage weiterhin direkt über das Trägerunternehmen erfolgt, ist der Wechsel auf eine Wertpapierrückdeckung für den Versorgungsberechtigten mit keinen steuerlichen Konsequenzen verbunden.

5.5.1.3 Bilanzielle Auswirkungen

Die für die Deckung der Pensionsverpflichtungen angesammelten Vermögenswerte unterliegen keiner expliziten Zweckbindung.⁸⁵⁸ Das Unternehmen kann die virtuelle Zuordnung dieser Vermögenswerte zu den Pensionsverpflichtungen jederzeit wieder auflösen. Da die Vermögenswerte im Fall einer Insolvenz des Trägerunternehmens zudem nicht vor dem Zugriff der Gläubiger geschützt sind, können sie weder nach IFRS noch nach US-GAAP als Planvermögen klassifiziert werden.⁸⁵⁹ Eine Saldierung des Deckungsvermögens mit den Pensionsverpflichtungen ist daher nicht möglich.

Auch in der Handelsbilanz sind weiterhin Pensionsrückstellungen zu bilden, da die Pensionszusagen über den unmittelbaren Durchführungsweg Direktzusage erfolgen.⁸⁶⁰ Die Wertpapiere des asset funding sind dem Anlagevermögen zuzuordnen, da sie langfristig im Unternehmen verbleiben.⁸⁶¹ Eine Saldierung des in der HGB-Bilanz aktivierten Treuhandvermögens und der Pensionsverpflichtungen ist aufgrund des Saldierungsverbots nach § 246 HGB Abs. 2 nicht möglich.⁸⁶²

⁸⁵⁶ Vgl. Frank (2000), S. 76; Hauner/Menßen (2000), S. 238; Rößler/Doetsch (1998), S. 774; Völker/Sartoris (2004), S. 52.

⁸⁵⁷ Vgl. Heger/Weppler (2007), Rn. 177.

⁸⁵⁸ Vgl. Blome/Zwiesler (2003), S. 97.

⁸⁵⁹ Vgl. Ververs/Nolte (2002), S. 1282.

⁸⁶⁰ Vgl. Krüger (2003), S. 141.

⁸⁶¹ Vgl. Blome/Zwiesler (2003), S. 102 f.

⁸⁶² Vgl. auch Heger/Weppler (2007), Rn. 174.

5.5.1.4 Sonstige Auswirkungen

Bei einem asset funding unterliegt das Trägerunternehmen keinerlei Restriktionen hinsichtlich der Vermögensanlage.⁸⁶³ Wird das Deckungsvermögen in kurzfristig liquidierbare Vermögenswerte wie z. B. Wertpapiere investiert, ist eine Rückkehr zu einer unternehmensinternen Finanzierung jederzeit möglich. Das Unternehmen bleibt somit bezüglich der zukünftigen Finanzierung der Pensionszusagen flexibel, da eine Rückkehr zu einer unternehmensinternen Finanzierung kurzfristig möglich ist. Generell besitzt das Trägerunternehmen bei einer Wertpapierrückdeckung eine hohe Flexibilität beim Dotierungszeitpunkt. In finanziell angespannten Zeiten kann daher die Dotierung zweitweise unterbrochen werden, um bei einer besseren Liquiditätsslage nachgeholt zu werden.⁸⁶⁴

Da die Anlage von Versorgungsmitteln jedoch nicht zum Kerngeschäft eines Unternehmens gehört, muss bei einem Wechsel zu einem asset funding ggf. Know-how bezüglich einer professionellen Vermögensanlage aufgebaut werden. Alternativ kann diese Aufgabe auch an einen professionellen Vermögensverwalter übertragen werden. Die an den PSVaG zu zahlenden Beiträge für den Insolvenzschutz fallen in unveränderter Höhe an, da die Pensionszusagen weiterhin über eine Direktzusage erfolgen. Der Wechsel auf eine Wertpapierrückdeckung ist nicht zustimmungspflichtig, da die Pensionszusage weiterhin unverändert als Direktzusage fortgeführt wird.

5.5.2 Rückdeckungsversicherung

5.5.2.1 Darstellung der Auslagerung

Auch der Abschluss einer Rückdeckungsversicherung stellt eine Möglichkeit der externen Finanzierung betrieblicher Pensionszusagen dar. Dabei schließt der Versorgungsträger für den Versorgungsberechtigten eine Lebensversicherung ab.⁸⁶⁵ Rückdeckungsversicherungen finden auch häufigen Einsatz, um die mit der Pensionszusage verbundenen biometrischen Risiken abzusichern.⁸⁶⁶

Im Gegensatz zu einer Direktversicherung erhält der Versorgungsträger und nicht der Versorgungsberechtigte das Bezugsrecht der Versicherung.⁸⁶⁷ Die Pensionszusage wird weiterhin über eine Direktzusage durchgeführt, so dass die Versorgungsberechtigten auch weiterhin gegenüber dem Unternehmen einen direkten Anspruch auf deren Erfüllung haben.⁸⁶⁸

⁸⁶³ Vgl. *Blome/Zwiesler* (2005), S. 645; *Frank* (2000), S. 76.

⁸⁶⁴ Vgl. *Blome/Zwiesler* (2003), S. 102.

⁸⁶⁵ Vgl. *Völker/Sartoris* (2004), S. 50.

⁸⁶⁶ Vgl. *Rupprecht* (2006), S. 210.

⁸⁶⁷ Vgl. *Heger/Weppler* (2007), Rn. 173; *Peters* (2001), S. 12.

⁸⁶⁸ In der betrieblichen Praxis finden Rückdeckungsversicherungen auch bei Unterstützungskassen Anwendung, vgl. hierzu ausführlich *Dernberger* (1996), S. 92 ff. Die Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf eine rückgedeckte Unterstützungskasse wird in Abschnitt 5.4.2 behandelt.

5.5.2.2 Steuerliche Auswirkungen

In der Steuerbilanz ist die Versicherung in Höhe des Deckungskapitals zu aktivieren.⁸⁶⁹ Das Deckungskapital berechnet sich als Barwert der Versicherungsleistungen abzüglich des Barwerts der noch ausstehenden Prämienzahlungen.⁸⁷⁰ Eine Saldierung von Pensionsrückstellungen und Deckungskapital ist nicht zulässig (R 41 Abs. 24 EStR).⁸⁷¹ Die Prämien für die Rückdeckungsversicherung sind als Betriebsausgaben unbegrenzt abzugsfähig.⁸⁷²

Die Ebene des Versorgungsberechtigten bleibt aus steuerlicher Sicht von dem Abschluss der Rückdeckungsversicherung unberührt, da es sich nur um ein Finanzierungsgeschäft des Versorgungsträgers handelt und die Pensionszusage materiell unverändert bleibt.⁸⁷³

5.5.2.3 Bilanzielle Auswirkungen

Bei einer Rückdeckungsversicherung besitzt der Versorgungsträger weiterhin das Bezugsrecht. Die Versicherung ist somit im Fall seiner Insolvenz nicht vor dem Zugriff der Gläubiger geschützt und kann daher nicht als qualifizierte Versicherungspolice und damit auch nicht als Planvermögen gem. IAS 19.7 bzw. SFAS 87.19 eingeordnet werden. Sie ist somit als bis zur Endfälligkeit gehaltenes Finanzinstrument gem. IAS 39 bzw. SFAS 115 zu bilanzieren.⁸⁷⁴ Wenn es jedoch sehr wahrscheinlich ist, dass das Versicherungsunternehmen dem Trägerunternehmen die Ausgaben für die Rentenzahlungen erstattet, muss nach IFRS der Barwert des Erstattungsanspruchs aktiviert werden (IAS 19.104A-D). Dieser darf jedoch nicht mit der Pensionsverpflichtung saldiert werden.

Eine Anerkennung der Versicherung als Planvermögen ist nur möglich, wenn das Bezugsrecht an den Versorgungsberechtigten verpfändet wird, so dass die Versicherung als qualifizierte Versicherungspolice klassifiziert werden kann.⁸⁷⁵ Bei kongruent gedeckten Rückdeckungsversicherungen, deren Deckungskapital die Pensionsverpflichtungen vollständig abdeckt, entspricht gem. IAS 19.104 der Barwert der Pensionsverpflichtungen dem Marktwert der Versicherung, so dass in der Bilanz keine Pensionsrückstellung zu bilden ist.⁸⁷⁶

Da die Versorgungsberechtigten weiterhin einen direkten Anspruch gegenüber dem Versorgungsträger haben, können die Pensionsverpflichtungen nach HGB auch nach

⁸⁶⁹ Vgl. *Reichenbach* (2005), S. 380; *Völker/Sartoris* (2004), S. 51.

⁸⁷⁰ Vgl. *Völker/Sartoris* (2004), S. 51.

⁸⁷¹ Vgl. *Heger/Weppler* (2007), Rn. 177.

⁸⁷² Vgl. *Blome/Zwiesler* (2003), S. 104.

⁸⁷³ Vgl. *Beck* (2005), S. 574; *Reichenbach* (2005), S. 379; *Peters* (2001), S. 16.

⁸⁷⁴ Vgl. hierzu *Pellens et al.* (2008a), S. 533 ff.

⁸⁷⁵ Vgl. *Rausch* (2004), S. 223; *Rhiel* (2007), S. 235; *Rupprecht* (2006), S. 210 f; *Thierer* (2007), S. 1093.

⁸⁷⁶ Vgl. *Orthmann* (2003), S. 203 f.; *Wollmert et al.* (2006), Rn. 139. IAS 19.104 bezeichnet eine Rückdeckungsversicherung als kongruent, wenn sie die Pensionszusage hinsichtlich Betrag und Fälligkeit vollständig abdeckt. Vgl. hierzu auch ausführlich *Thierer* (2007), S. 1094 f.

dem Abschluss der Rückdeckungsversicherung nicht aufgelöst werden.⁸⁷⁷ Der Anspruch gegenüber dem Versicherungsunternehmen ist in Höhe der Anschaffungskosten zuzüglich eventuell angefallener Erträge aus der Verzinsung des Sparanteils zu aktivieren.⁸⁷⁸ Eine Saldierung beider Größen ist gem. § 246 Abs. 2 HGB nicht möglich.

5.5.2.4 Sonstige Auswirkungen

Das Versicherungsunternehmen muss bei der Vermögensanlage die Restriktionen des Versicherungsaufsichtsgesetzes beachten, so dass nur eine sehr konservative Vermögensanlage möglich ist.⁸⁷⁹ Das Trägerunternehmen selbst hat keinen Einfluss auf die Vermögensanlage. Wie bei der Wertpapierrückdeckung vermindert der Abschluss einer Rückdeckungsversicherung nicht die Beitragszahlungen für den Insolvenzschutz, da es sich aus Sicht des PSVaG weiterhin um eine Direktzusage handelt.

Eine Zustimmung des Versorgungsberechtigten zu dem Abschluss der Rückdeckungsversicherung ist nicht notwendig, da die Durchführung der Pensionszusage sowohl formal als auch materiell unverändert bleibt.

5.5.3 Contractual Trust Arrangement (CTA)

5.5.3.1 Gründe für das Entstehen von CTA-Modellen

Trotz der vielfältigen vom Gesetzgeber vorgegebenen Möglichkeiten zur Auslagerung bestehender Versorgungszusagen hat sich in der betrieblichen Praxis eine weitere Auslagerungsmöglichkeit in Form von Treuhandmodellen herausgebildet. Diese auch als Contractual Trust Arrangement (CTA) bezeichneten Konstrukte wurden in Deutschland erstmals Ende der 1990er Jahre genutzt.

Die Unternehmen suchten einen möglichst einfachen Weg, die bestehenden Pensionsverpflichtungen, die größtenteils über den Durchführungsweg der Direktzusage finanziert waren, aus der IFRS- bzw. US-GAAP-Bilanz auszulagern.⁸⁸⁰ Mit den zu diesem Zeitpunkt vom Gesetzgeber vorgegebenen Durchführungswegen war dieses Ziel nur sehr schwer zu erreichen und zudem mit hohen Kosten verbunden. Als Alternative wurden daraufhin Contractual Trust Arrangements eingesetzt. Die Deutsche Shell (1997) und Hewlett-Packard Deutschland (1998) gründeten als erste Unternehmen in Deutschland einen „betrieblichen Pensionsfonds“⁸⁸¹, der nach den US-

⁸⁷⁷ Vgl. Krüger (2003), S. 141.

⁸⁷⁸ Vgl. Peters (2001), S. 13; Völker/Sartoris (2004), S. 50.

⁸⁷⁹ Vgl. Blome/Zwiesler (2003), S. 105.

⁸⁸⁰ Vgl. Schütze (2006), S. 836.

⁸⁸¹ In den ersten Veröffentlichungen wurden die Treuhandmodelle noch als „betriebliche Pensionsfonds“ bezeichnet, vgl. beispielsweise Hanau/Reitze (2000) und Weber (1998). Höfer/Oppenheim (2000) sprechen von einem „betriebsinternen Treuhand-Pensionsfonds“. Zur deutlicheren Abgrenzung gegenüber den 2001 eingeführten externen Durchführungsweg des Pensionsfonds hat sich in der Literatur mittlerweile die Bezeichnung „Contractual Trust Arrangement“ durchgesetzt. Vereinzelt findet sich in der Literatur auch der Begriff Contractual Trust Agreement, vgl. z.B. Klemm (2006), Niermann (2006) und Passarge (2005).

amerikanischen Bilanzierungsregeln als Pensionsfonds anerkannt wurde.⁸⁸² Als erste deutsche Konzernunternehmen schlossen sich DaimlerChrysler (1999) und Siemens (2000)⁸⁸³ diesem Beispiel an.⁸⁸⁴

5.5.3.2 Darstellung der Auslagerung

5.5.3.2.1 Verwaltungstreuhand

In der Praxis sind verschiedene Varianten von CTA-Modellen vorzufinden. Ihnen ist gemeinsam, dass der Arbeitgeber das für die Finanzierung der Pensionsverpflichtung auszulagernde Vermögen an einen nach dem Vorbild amerikanischer pension trusts gegründeten Treuhänder überträgt. Die Konstruktion des häufig auch als „trust“⁸⁸⁵ bezeichneten Treuhänders orientiert sich dabei an dem Vorbild von sog. „pension trusts“, wie sie vorwiegend im angloamerikanischen Raum für Zwecke der betrieblichen Altersversorgung verwendet werden.⁸⁸⁶ Da im deutschen Recht kein vergleichbares Rechtsinstitut existiert, stellt ein CTA-Modell eine Art „Hilfskonstrukt“ zur Nachbildung der in einem pension trust vorhandenen Rechtsbeziehungen dar.⁸⁸⁷ Diese Treuhandmodelle sind nicht gesetzlich kodifiziert und stellen keinen allgemein anerkannten Rechtsbegriff dar.⁸⁸⁸

Der Treuhänder hat die Aufgabe, die übertragenen Mittel anzulegen. Für die Rechtsform des Treuhänders käme prinzipiell jede geschäftsfähige juristische Person, insbesondere die Rechtsformen Stiftung, eingetragener Verein oder GmbH in Betracht.⁸⁸⁹ Eine Anerkennung als Planvermögen nach IFRS bzw. US-GAAP setzt voraus, dass der alleinige Zweck des Treuhänders in der Absicherung der Versorgungsansprüche besteht. Dies begründet, warum Unternehmen bei einem CTA-Modell häufig auf eigens zu diesem Zweck gegründete juristische Personen zurückgreifen.⁸⁹⁰

⁸⁸² Vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 337 und *Stöhr* (1998), S. 2233.

⁸⁸³ Vgl. *o. V.* (2000), S. 17.

⁸⁸⁴ Zu den ersten Anwendern von CTA-Modellen gehörten zunächst nur Unternehmen, die nach US-GAAP bilanzierten. Für IFRS-Anwender bestand zunächst das Problem, dass in ein CTA ausgelagerte Vermögenswerte nicht die Definition von Planvermögen des IAS 19.7 (rev. 1998) erfüllten. Erst durch eine Änderung des IAS 19, die erstmalig im Geschäftsjahr 2001 anwendbar war, konnte auch in der IFRS-Bilanz eine Saldierung des ausgelagerten Vermögens mit der Pensionsverpflichtung im Rahmen eines CTA-Modells erreicht werden. Zu den Änderungen des IAS 19 im Jahr 2000 vgl. Abschnitt 3.3.1.3.1, insbesondere Fußnote 435.

⁸⁸⁵ Vgl. beispielsweise *Hanau/Reitze* (2000).

⁸⁸⁶ Vgl. *Förster* (2001a), S. 135; *Küppers/Louven* (2004), S. 338; *Stöhr* (1998), S. 2233 und *von Bernstorff* (2007), S. 641.

⁸⁸⁷ *Hauner/Menßen*, (2000), S. 252 sprechen von einem „equivalent of a trust“.

⁸⁸⁸ Vgl. *Hanau/Reitze* (2000), S. 785; *Schäfer/Wojtysiak* (2002), S. 355 und *Wiezer* (2004), S. 134.

⁸⁸⁹ Vgl. *Sprick/Sartoris* (2004), S. 205; *Wiezer* (2004), S. 134. Theoretisch könnte auch eine geschäftsfähige natürliche Person als Treuhänder fungieren. Dies erscheint vor dem Hintergrund des langfristigen Charakters der Auslagerung allerdings wenig sinnvoll, vgl. *Rößler/Doetsch/Heger* (1999), S. 2502; *Schwind* (2006b), S. 587; *Seyfriedt* (2003), S. 87.

⁸⁹⁰ Vgl. *Wiezer* (2004), S. 141.

Eine weitere Anforderung an die Ausgestaltung des Treuhänders, die für die Anerkennung als Planvermögen erfüllt sein muss, ist dessen rechtliche Unabhängigkeit von dem auslagernden Unternehmen. Dies hätte bei einem in der Rechtsform der GmbH organisierten Treuhänder zur Folge, dass das Trägerunternehmen nicht Gesellschafter der GmbH sein darf.⁸⁹¹ Ein unabhängiger Dritter dürfte allerdings kaum bereit ein, die für die GmbH notwendige Mindestkapitalausstattung aufzubringen.⁸⁹² Zudem könnte bei einer GmbH im Insolvenzfall des Trägerunternehmens dessen Insolvenzverwalter Einfluss auf den Treuhänder nehmen und so die Insolvenzsicherheit des Modells in Frage stellen. Eine GmbH erscheint somit als wenig geeignete Rechtsform für den Treuhänder.⁸⁹³ Bei einer Stiftung ist zwar die rechtliche Unabhängigkeit vom Trägerunternehmen gewährleistet, allerdings benötigt diese Rechtsform eine relativ hohe Vermögensausstattung.⁸⁹⁴

Daher hat sich der eingetragene Verein in der betrieblichen Praxis als dominierende Rechtsform für den Treuhänder herausgebildet.⁸⁹⁵ Um die rechtliche Selbstständigkeit des Treuhänders zu gewährleisten, sollte das Trägerunternehmen nicht als Mitglied des Vereins auftreten.⁸⁹⁶ Durch die Entsendung von (leitenden) Unternehmensvertretern in den Verein und insbesondere in dessen Vorstand kann es allerdings einen direkten Einfluss auf den Verein ausüben, ohne dass die rechtliche Selbstständigkeit des Vereins und damit die Abzugsfähigkeit des ausgelagerten Vermögens gefährdet sind. In der betrieblichen Praxis werden häufig unabhängige Fachleute wie z. B. Wirtschaftsprüfer oder Vermögensverwalter, die in keinem direkten Abhängigkeitsverhältnis zum Trägerunternehmen stehen, in den Verein aufgenommen, um so dessen Unabhängigkeit zusätzlich zu dokumentieren.⁸⁹⁷ Auch aktive und pensionierte Arbeitnehmer bzw. deren Vertreter werden oftmals als Vereinsmitglieder nominiert.⁸⁹⁸

Der Vereinszweck wird in der Satzung definiert. Die einzige Aufgabe des Vereins besteht in der treuhänderischen Verwaltung der ihm übertragenen Vermögenswerte, die ausschließlich für die im Treuhandvertrag aufgeführten Aufgaben verwendet werden dürfen. Dabei sollte in der Satzung explizit erwähnt werden, dass der Treuhandverein keinen eigenen Erwerbzweck verfolgt und weder Bank- noch Finanzdienstleistungen erbringt.⁸⁹⁹ Durch die alleinige Aufgabe der Vermögensverwaltung handelt

⁸⁹¹ Vgl. *Orthmann* (2003), S. 218.

⁸⁹² Vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 238.

⁸⁹³ Vgl. ausführlich *Schwind* (2006b), S. 587 f. sowie *Fischer* (2001), S. 22; *Küppers/Louven* (2004), S. 338 und *Rößler/Doetsch/Heger* (1999), S. 2502.

⁸⁹⁴ Vgl. *Fischer* (2001), S. 22; *Wiezer* (2004), S. 142.

⁸⁹⁵ Vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 338; *Sprick/Sartoris* (2004), S. 205 und *Wiezer* (2004), S. 139. Für eine detaillierte Beschreibung der Organe, der Mitgliedschaft sowie der Satzung des Vereins vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 338 ff. und *Schwind* (2006b), S. 590 ff.

⁸⁹⁶ Vgl. *Wiezer* (2004), S. 142.

⁸⁹⁷ Vgl. *Schwind* (2006b), S. 589.

⁸⁹⁸ Vgl. *Sprick/Sartoris* (2004), S. 206 und *Stöhr* (1998), S. 2233.

⁸⁹⁹ Vgl. *Schwind* (2006b), S. 593.

es sich nicht um einen wirtschaftlichen Verein, so dass keine Konzession gem. § 22 BGB erforderlich ist.⁹⁰⁰

Die rechtliche Grundlage der Übertragung der Vermögenswerte in das Treuhandvermögen bildet der Treuhandvertrag. Werden verschiedene Arten von Vermögenswerten übertragen, sind ggf. noch separate Übertragungsverträge notwendig.⁹⁰¹ Der Treuhänder verpflichtet sich, das übertragene Vermögen nach den Vorgaben des Treuhandvertrags fremdnützig zu verwalten, er bildet eine sog. Verwaltungstreuhand. Der Vertrag enthält i. d. R. auch detaillierte Richtlinien bzw. Weisungsrechte des Arbeitgebers bezüglich der bei der Vermögensverwaltung anzuwendenden Anlagepolitik.⁹⁰² Alternativ kann die Anlagepolitik auch von einem zusätzlich eingerichteten Verwaltungsrat bestimmt werden. In der betrieblichen Praxis wird die Vermögensanlage häufig an eine externe Kapitalanlagegesellschaft delegiert.⁹⁰³ Auch dabei kann der Arbeitgeber über den Treuhandvertrag Einfluss auf die Auswahl des Vermögensverwalters nehmen. Der Arbeitgeber kann damit über den Treuhandvertrag direkten Einfluss auf die Ausgestaltung der Vermögensanlage nehmen. Obwohl die Vermögenswerte rechtlich an den Treuhänder übertragen wurden, bleibt er in diesem Fall wirtschaftlich weiterhin deren Eigentümer.⁹⁰⁴

Der Treuhänder verpflichtet sich, dem Arbeitgeber ausbezahlte Versorgungsleistungen zu erstatten. Alternativ kann er auch direkt als Zahlstelle für die Rentenzahlungen fungieren.⁹⁰⁵ Darüber hinaus enthält der Treuhandvertrag regelmäßig detaillierte Vorgaben bezüglich der Nachschusspflicht des Arbeitgebers im Fall einer Unterdotierung des Treuhänders. Die Verwendung von erwirtschafteten Deckungsüberschüssen ist ebenfalls häufig Bestandteil des Vertrags. Hierbei ist allerdings zu beachten, dass eine Rückübertragung von Vermögenswerten nur unter den eng gefassten Voraussetzungen des IAS 19.7 bzw. des SFAS 87.19 möglich ist, damit eine Anerkennung des Treuhandvermögens als Planvermögen gewährleistet ist.⁹⁰⁶

5.5.3.2.2 *Insolvenzversicherung*

Neben Anlage und Verwaltung der übertragenen Mittel zum Zweck der Erfüllung der Versorgungsverpflichtungen besteht die zweite Hauptaufgabe eines CTA darin, die Ansprüche der Arbeitnehmer im Insolvenzfall des Arbeitgebers zu sichern. Mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens würde der Treuhandvertrag gem. §§ 115 f. InsO beendet, so dass die Verwaltungstreuhand erlischt. Der Arbeitgeber bzw. dessen Insolvenzverwalter könnten in diesem Fall das Deckungsvermögen vom Treuhänder zu-

⁹⁰⁰ Vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 338.

⁹⁰¹ Vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 340.

⁹⁰² Vgl. *Hayn/Grüne* (2004), S. 17.

⁹⁰³ Vgl. *Klemm* (2005), S. 1291. Das Einschalten einer externen Kapitalanlagegesellschaft ist insbesondere dann sinnvoll, wenn die Position des Treuhänders hervorgehoben werden und von der reinen Vermögensanlage getrennt werden soll, vgl. *Rößler/Doetsch/Heger* (1999), S. 2502.

⁹⁰⁴ Vgl. *Rupprecht* (2006), S. 208 und *Sprick/Sartoris* (2004), S. 205.

⁹⁰⁵ Vgl. *Fischer/Thoms-Meyer* (2000), S. 1863; *Wiezer* (2004), S. 144.

⁹⁰⁶ Vgl. hierzu ausführlich Abschnitt 3.3.1.3.

rückverlangen.⁹⁰⁷ Dies stünde einer Anerkennung der in das CTA ausgelagerten Vermögenswerte als Planvermögen gem. IFRS bzw. US-GAAP entgegen. Um dieses zu verhindern, haben sich in der Praxis ein- und doppelseitige Treuhandmodelle herausgebildet, die einen Insolvenzschutz der ausgelagerten Vermögenswerte gewährleisten. Bei den im Folgenden dargestellten CTA-Varianten handelt es sich allerdings um idealtypische Modelle, deren konkrete Ausgestaltung in der betrieblichen Praxis sehr unterschiedlich ausfallen kann.⁹⁰⁸

5.5.3.2.2.1 Einstufiges einseitiges Treuhandmodell

Die ersten in Deutschland implementierten CTA-Konstrukte waren als einseitige Treuhandmodelle ausgestaltet (vgl. auch Abbildung 5.3).⁹⁰⁹ Bei diesen Modellen erfolgt ein Schutz des Treuhandvermögens im Insolvenzfall durch eine Verpfändung der dem Trägerunternehmen (bzw. seinem Insolvenzverwalter) im Fall der Insolvenz zustehenden Rückübertragungsansprüche an den Vermögenswerten des CTA an die Versorgungsberechtigten. Diese erhalten als Pfandgläubiger im Insolvenzfall gem. §§165 ff. InsO einen Anspruch auf abgesonderte Befriedigung ihrer Ansprüche. Die vorrangige Verwendung des Treuhandvermögens zur Erfüllung der Versorgungszusage ist somit sichergestellt.⁹¹⁰ Dieses Modell wird als einseitige, einstufige Treuhand bezeichnet.⁹¹¹ Der Pfandvertrag wird häufig zwischen dem Unternehmen und dem Treugeber geschlossen, um den administrativen Aufwand gering zu halten. Die Versorgungsberechtigten können diesen schwebenden Vertrag als Begünstigte jederzeit durch eine einseitige Erklärung wirksam werden lassen.⁹¹²

In einer weiteren Modellvariante der einseitigen einstufigen Treuhand werden statt der Rückübertragungsansprüche die an den Treuhänder übertragenen Vermögenswerte direkt an die einzelnen Arbeitnehmer verpfändet. Handelt es sich allerdings um bewegliche Vermögenswerte, kann eine wirksame Verpfändung nur erfolgen, wenn sich diese zum Zeitpunkt der Pfandrechtsbestellung im Besitz der Versorgungsberechtigten befinden.⁹¹³ Somit erscheint dieses Modell in der betrieblichen Praxis regelmäßig nicht durchführbar und stellt eher ein theoretisches Konstrukt dar.

⁹⁰⁷ Vgl. Rößler/Doetsch/Heger (1999), S. 2503; Sprick/Sartoris (2004), S. 207; Stöhr (1998), S. 2233 und Wiezer (2004), S. 144.

⁹⁰⁸ Vgl. Passarge (2005), S. 2746.

⁹⁰⁹ Vgl. Fischer (2001), S. 21.

⁹¹⁰ Vgl. Stöhr (1998), S. 2233.

⁹¹¹ Vgl. Sprick/Sartoris (2004), S. 207.

⁹¹² Vgl. Stöhr (1998), S. 2233.

⁹¹³ Vgl. Küppers/Louven (2004), S. 340.

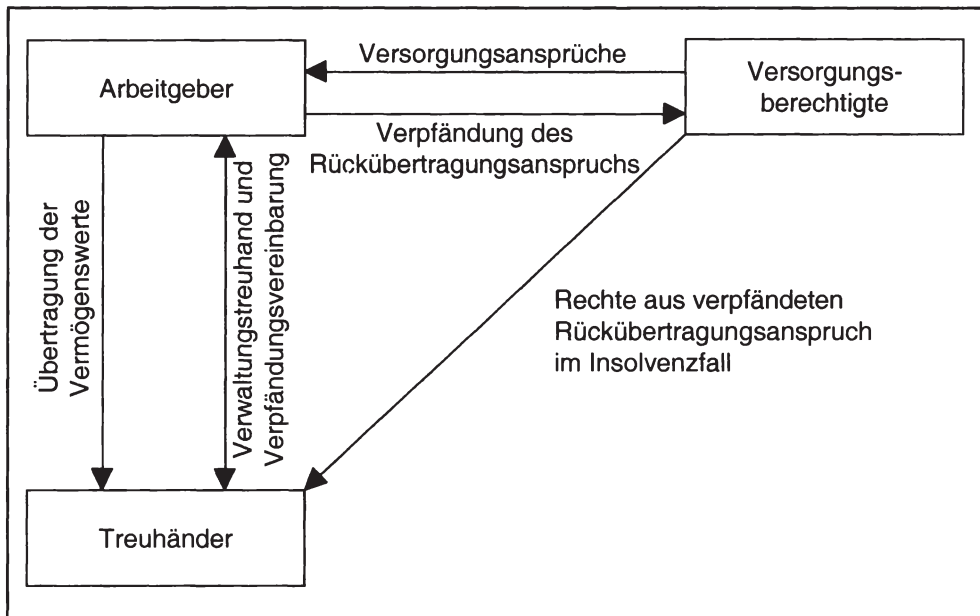


Abbildung 5.3: Grundmodell eines CTA in der Form der einseitigen einstufigen Treuhand

5.5.3.2.2.2 Zweitstufiges einseitiges Treuhandmodell

Zweistufige einseitige CTA-Konstrukte stellen eine Weiterentwicklung des einseitigen einstufigen Treuhandmodells dar.⁹¹⁴ Bei diesen Modellen wird im Treuhandvertrag geregelt, dass der Treuhänder das ihm übertragene Vermögen an einen Vermögensverwalter überträgt, der auch als Custodian bezeichnet wird.⁹¹⁵ Das Verhältnis zwischen Treuhänder und Custodian wird in einem weiteren Treuhandvertrag geregelt, in dem ein Rückübertragungsanspruch des Treuhänders gegenüber dem Custodian festgelegt wird. Der Treuhänder verpfändet diesen Rückübertragungsanspruch an die Versorgungsberechtigten.⁹¹⁶ Damit haben diese im Insolvenzfall ein abgesondertes Recht auf die Erfüllung ihrer Versorgungsansprüche.

⁹¹⁴ Vgl. Bode/Bergt/Obenberger (2000), S. 1864 f. und Sprick/Sartoris (2004), S. 207.

⁹¹⁵ Vgl. Meier/Recktenwald (2006a), S. 197.

⁹¹⁶ Vgl. Hanau/Reitze (2000), S. 786; Hessling (2006a), S. 107; Rößler/Doetsch/Heger (1999), S. 2503; Schwind (2006b), S. 595 f. und Wiezer (2004), S. 147.

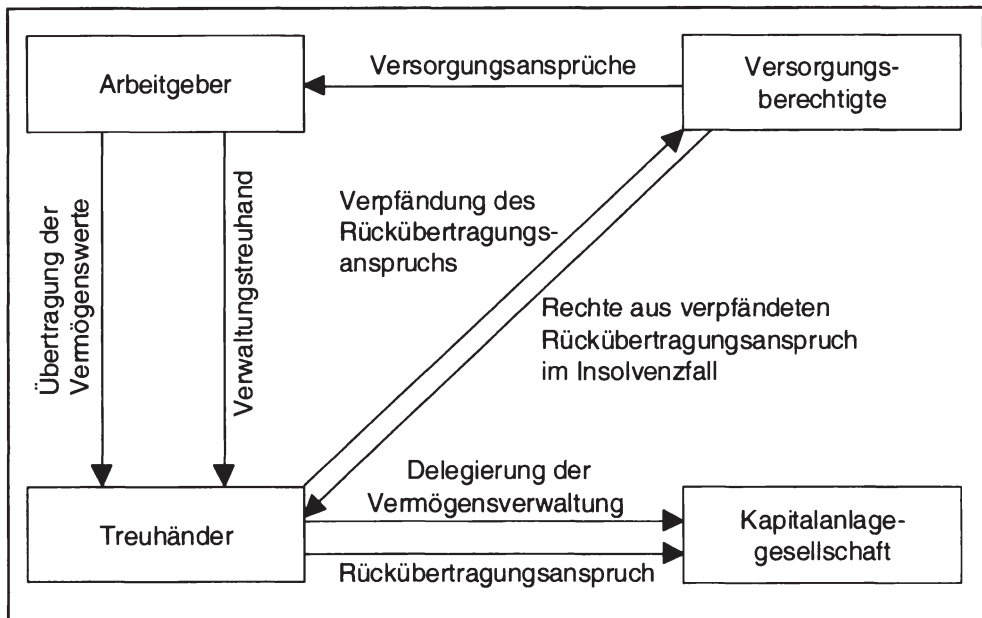


Abbildung 5.4: Grundmodell eines CTA in der Form der zweistufigen einseitigen Treuhand

5.5.3.2.2.3 Einstöckiges doppelseitiges Treuhandmodell

Die Modellvariationen der einseitigen Treuhand sind aufgrund der Verpfändung der Rückübertragungsansprüche an die Versorgungsberechtigten insbesondere bei Unternehmen mit vielen Anspruchsberechtigten aufwändig und kompliziert umzusetzen. Seit Ende 1999 hat sich in der betrieblichen Praxis daher die Einrichtung eines CTA in Form einer einstöckigen doppelseitigen Treuhand als Sicherungsmittel für den Insolvenzfall durchgesetzt.⁹¹⁷

Bei diesem Konstrukt vereinbaren Arbeitgeber und Treuhänder im Rahmen eines Vertrages zugunsten Dritter i. S. v. § 328 BGB, dass die Arbeitnehmer bei Eintritt der Insolvenz des Trägerunternehmens zur Sicherung ihrer Versorgungsansprüche selbstständige Forderungsrechte gegen den Treuhänder aus dem Treuhandvertrag erhalten.⁹¹⁸ Bei Eintritt des Insolvenzfalls verwaltet der Treuhänder das übertragene Vermögen nicht mehr für den Arbeitgeber sondern zu Gunsten der versorgungsberechtigten Arbeitnehmer. Je nach Ausgestaltung der Sicherungstreuhand sind durch den Treuhänder im Insolvenzfall alle Versorgungsansprüche sofort zu erfüllen oder es erfolgt eine ratierte Auszahlung.⁹¹⁹ Eine sofortiges Erfüllen der Versorgungsansprüche bietet den Vorteil, dass der Treuhänder die Vermögenswerte nicht solange

⁹¹⁷ Vgl. Fischer (2001), S. 21; Klemm (2005), S. 1291; Küppers/Louven/Schröder (2005), S. 764; Mittermaier/Böhme (2006), S. 203; Neuhaus (2007), S. 124 f. und Wiezer (2004), S. 143.

⁹¹⁸ Vgl. Klemm (2005), S. 1291 und S. 1293 sowie Küppers/Louven (2004), S. 340.

⁹¹⁹ Vgl. Küppers/Louven/Schröder (2005), S. 764.

weiterverwalten muss, bis die letzte Versorgungsverpflichtung erfüllt ist, was häufig erst Jahrzehnte nach Eintritt der Insolvenz des Trägerunternehmens der Fall ist.⁹²⁰ Abbildung 5.5 veranschaulicht das Grundmodell eines CTA in Form einer einstöckigen doppelseitigen Treuhand.

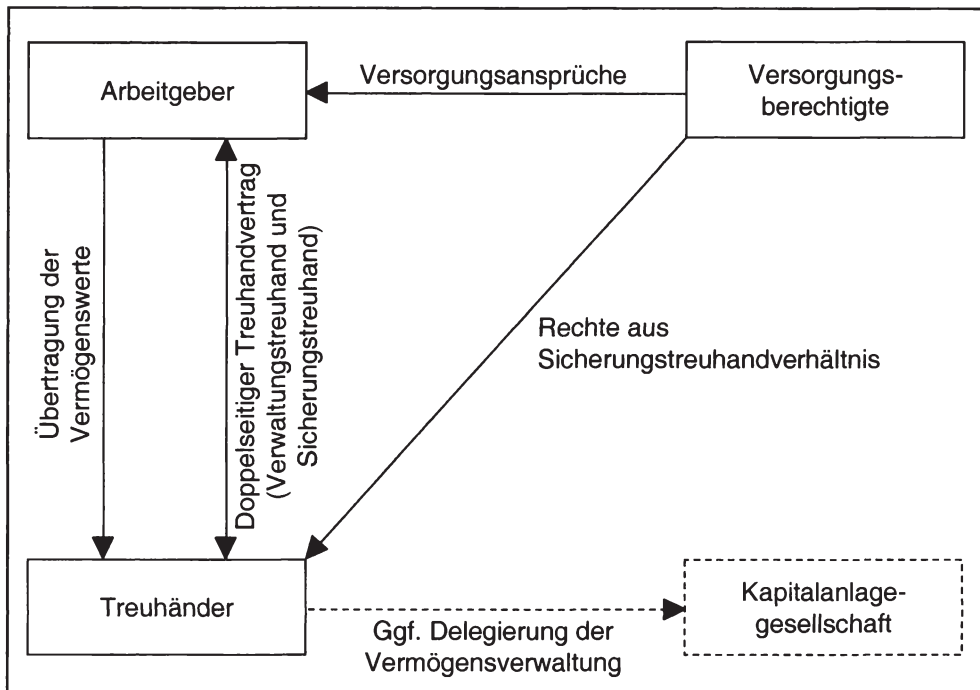


Abbildung 5.5: Grundmodell eines CTA in Form der einstöckigen doppelseitigen Treuhand

5.5.3.2.2.4 Doppelstöckiges doppelseitiges Treuhandmodell

Um mögliche Zweifel an der Insolvenzfestigkeit eines doppelseitigen Treuhandmodells auszuräumen, hat sich in der Praxis vereinzelt eine Erweiterung dieses CTA-Modells herausgebildet (vgl. Abbildung 5.6).⁹²¹

Der Grundaufbau dieser auch als doppelstöckige Doppelreuhand⁹²² bezeichneten Variante ist identisch mit einem einstöckigen doppelseitigen Treuhandmodell. Der Arbeitgeber schließt mit einem Treuhänder einen als doppelseitige Treuhand ausgestalteten Treuhandvertrag, indem der Treuhänder sich verpflichtet, die Verwaltung und ggf. Anlage der ihm übertragenen Vermögenswerte zu übernehmen. Eine

⁹²⁰ Eine sofortige Auszahlung der Versorgungsansprüche im Insolvenzfall gefährdet nicht den Charakter der Versorgungszusage als betriebliche Altersversorgung, vgl. ausführlich *Klemm* (2006), S. 134 f.

⁹²¹ Vgl. für diese CTA-Variante ausführlich *Wiezer* (2004), S. 165 ff.

⁹²² Vgl. *Passarge* (2005), S. 2748.

grundsätzliche Absicherung der Insolvenzanprüche erfolgt durch den Abschluss eines Vertrags zwischen Treuhänder und -geber zugunsten der Versorgungsberechtigten. Um die Insolvenzsicherheit noch zu erhöhen, wird zusätzlich mit Zustimmung des Treugebers zwischen Anspruchsberechtigten und Treuhänder eine insolvenzunabhängige Vereinbarung in Form einer zweiten Verwaltungstreuhänder getroffen. Da eine separate Vereinbarung mit jedem Anspruchsberechtigten sehr aufwändig wäre, wird stattdessen eine sog. Mitarbeitertreuhänder eingerichtet, die die Interessen der Anspruchsberechtigten vertritt.⁹²³ Diese erhalten über einen zwischen Verwaltungs- und Mitarbeitertreuhänder geschlossenen Vertrag zugunsten Dritter einen Anspruch gegenüber der Mitarbeitertreuhänder.⁹²⁴ Je nach Ausgestaltung des Modells, kann die Mitarbeitertreuhänder noch zusätzlich die Aufgabe der Vermögensverwaltung übernehmen.

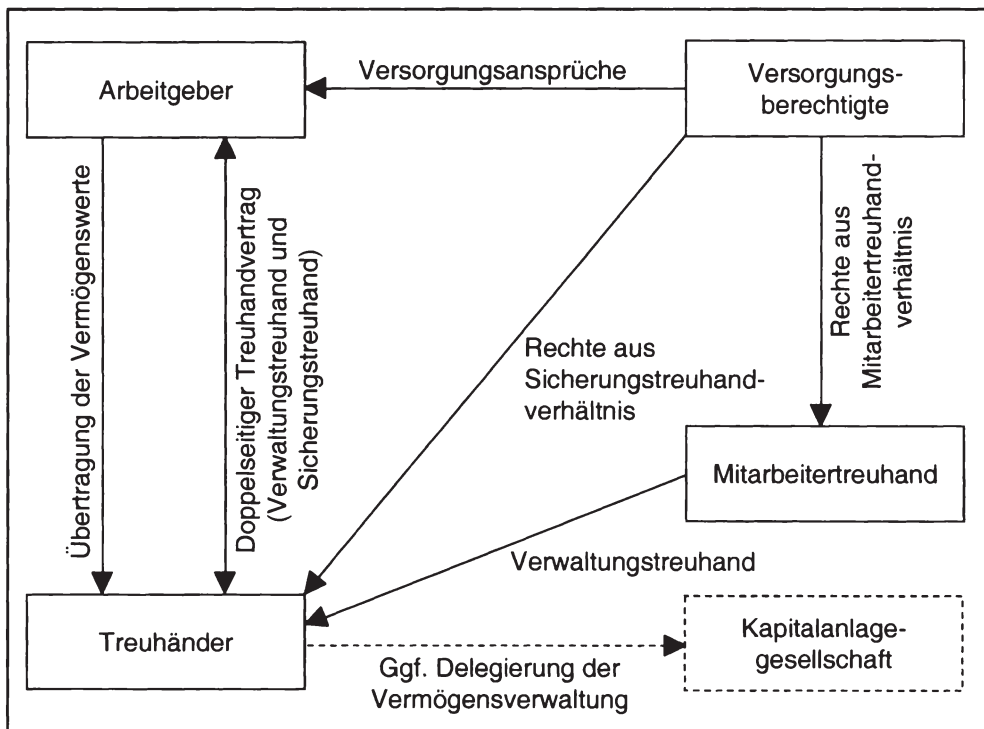


Abbildung 5.6: Grundmodell eines CTA in Form der doppelstöckigen doppelseitigen Treuhänder

Gegenüber der Mitarbeitertreuhänder verpflichtet sich der Vermögenstreuhänder, die ihm übertragenen Vermögenswerte für die Arbeitnehmer zu verwalten und im Insol-

⁹²³ Vgl. *Wiezer* (2004), S. 165.

⁹²⁴ In der betrieblichen Praxis variieren hierbei die konkreten vertraglichen Ausgestaltungen. Teilweise erhalten die Versorgungsberechtigten ihre Ansprüche gegenüber der Mitarbeitertreuhänder auch durch den Abschluss von drei- bzw. vierseitigen Verträgen, vgl. *Passarge* (2005), S. 2748.

venzfall das Treuhandvermögen vor dem Zugriff des Trägerunternehmens bzw. dessen Insolvenzverwalter zu schützen. Durch diese Konstruktion soll die doppelseitige Doppeltreuhand eine höhere Insolvenzsicherheit als andere CTA-Modelle aufweisen.⁹²⁵

5.5.3.3 Steuerliche Auswirkungen

Steuerlich wird ein Treugut nach § 39 Abs. 2 Nr. 1 Satz 2 AO grundsätzlich dem Treugeber zugeordnet, so dass der Wechsel auf ein CTA-Modell auch in der Steuerbilanz zu keinen Veränderungen führt. Da die Treuhandkonstruktion für steuerliche Zwecke nicht in Erscheinung tritt, gilt das Treuhandvermögen weiterhin als Betriebsvermögen, das im Finanzanlagevermögen zu bilanzieren ist und dessen Wert nach den allgemeinen steuerlichen Bewertungsansätzen zu ermitteln ist. Dies bewirkt, dass Abschreibungen auf Gegenstände des Treuhandvermögens steuerlich geltend gemacht werden können und Honorare an den Treuhänder für den Treugeber Betriebsausgaben darstellen. Erträge des Treuhandvermögens sind wiederum grundsätzlich auf Ebene des Trägerunternehmens zu versteuern.⁹²⁶

Mit der Auslagerung auf ein CTA ist kein Wechsel des Durchführungswegs verbunden. Somit hat die Einrichtung eines CTA prinzipiell keine Auswirkungen auf die Besteuerung der Versorgungsberechtigten, so dass die nachgelagerte Besteuerung erhalten bleibt. Allerdings war bei den doppelseitigen Treuhandmodellen die lohnsteuerliche Behandlung des unmittelbaren Anspruchs gegenüber dem Treuhänder, den die Anspruchsberechtigten im Insolvenzfall aus der Sicherungstreuhand erhalten, lange unklar und nicht ausdrücklich geregelt.⁹²⁷ Dieser Anspruch könnte als lohnsteuerpflichtiger Zufluss gewertet werden und somit vorgelagert besteuert werden. Für viele Anspruchsberechtigte wäre damit ein Liquiditätengpass verbunden, da die Versorgungszahlungen nicht zeitlich kongruent zu den Steuerzahlungen erfolgen würden.⁹²⁸ Eine Rechtsänderung durch das Jahressteuergesetz 2007 (JStG 2007)⁹²⁹ hat diese Unklarheit mittlerweile beseitigt. Durch die Neufassung des § 3 Nr. 65 Satz 1 EStG wird sichergestellt, dass der zusätzliche Anspruch gegenüber dem Treuhänder im Sicherungsfall zu keinen steuerlichen Konsequenzen für den Anspruchsberechtigten führt.⁹³⁰ Der Gesetzgeber begründet diese Entscheidung

⁹²⁵ Vgl. *Wiezer* (2004), S. 165. Kritisch dagegen *Klemm* (2005), S. 1292 und *Passarge* (2005), S. 2748.

⁹²⁶ Vgl. *Schwind* (2006b), S. 614.

⁹²⁷ Bei einseitigen Treuhandmodellen bestehen keine lohnsteuerlichen Bedenken, da mit der Verpfändung keine unmittelbaren Zugriffsrechte auf das Vermögen verbunden sind, vgl. *Sprick/Sartoris* (2004), S. 209.

⁹²⁸ Vgl. *Schwind* (2006b), S. 615. In der Literatur wurde mehrheitlich davon ausgegangen, dass ein lohnsteuerlicher Zufluss erst mit Erfüllung des Anspruchs, also im Leistungsfall vorliegt, vgl. ausführlich *Klemm* (2005), S. 1293 f. und *Schwind* (2006b), S. 615 ff. *Niermann* sieht dagegen einen lohnsteuerlichen Zufluss als gegeben an, vgl. *Niermann* (2006), S. 2595. Aufgrund der Rechtsunsicherheit wurde allerdings empfohlen, diesen Aspekt bei der Ausgestaltung des Treuhandverhältnisses zu beachten und ggf. mit dem zuständigen Finanzamt abzustimmen, vgl. *Sprick/Sartoris* (2004), S. 220.

⁹²⁹ Verabschiedet vom Bundestag am 13.12.2006. Vgl. BGBl. I (2006), S. 2878 ff.

⁹³⁰ Zu den Änderungen der lohnsteuerlichen Behandlung von CTA-Modellen durch das Jahressteuergesetz 2007 vgl. ausführlich *Niermann* (2006) sowie *Niermann* (2007), S. 312 ff.

damit, dass die Insolvenzsicherung durch die Sicherungstreuhand zu keinen zusätzlichen Ansprüchen führt, sondern nur die bereits vorhandenen Ansprüche im Sicherungsfall schützt.⁹³¹

5.5.3.4 Bilanzielle Auswirkungen

Das zentrale Motiv für die Einrichtung eines CTA-Modells ist die Anerkennung der ausgelagerten Vermögenswerte als Planvermögen nach IFRS bzw. US-GAAP. Daher sind CTA-Modelle in der betrieblichen Praxis so angelegt, dass diese Anerkennung erreicht wird.

Bei der üblichen Ausgestaltung des Treuhänders in der Rechtsform des eingetragenen Vereins ist die Bedingung der rechtlichen Selbstständigkeit des Treuhänders regelmäßig erreicht. Auch wenn das Trägerunternehmen die Mehrheit der Mitglieder im Vorstand des Treuhandvereins stellt und der Treuhänder faktisch vom Trägerunternehmen beherrscht wird, sind die Anforderungen des IAS 19.7 erfüllt, da nur die rechtliche Unabhängigkeit des Treuhänders relevant ist.⁹³²

Hinsichtlich des Schutzes des Treuhandvermögens im Insolvenzfall des Trägerunternehmens bestehen Unterschiede zwischen den verschiedenen CTA-Modellvarianten.⁹³³ Bei den einseitigen Treuhandmodellen wird die Verpfändung von Rückübertragungsansprüchen vor dem Hintergrund der Insolvenzordnung hinsichtlich der Insolvenzfestigkeit teilweise kritisch beurteilt. Das Pfandrecht an dem Rückübertragungsanspruch entsteht formal erst mit Beginn des Insolvenzverfahrens. Zu diesem Zeitpunkt können Pfandrechte an der Insolvenzmasse gem. § 91 InsO aber nicht mehr wirksam erworben werden. Obwohl eine höchstrichterliche Entscheidung bislang noch nicht getroffen wurde, wird in der Literatur mehrheitlich von Insolvenzfestigkeit des Verpfändungsmodells ausgegangen.⁹³⁴ Eine Möglichkeit des Zugriffs des Insolvenzverwalters auf das Treuhandvermögen besteht nur, wenn die Verpfändung weniger als drei Monate vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens erfolgt ist.⁹³⁵

Die Variante des einseitigen Treuhandmodells, bei der die Vermögenswerte direkt an die Arbeitnehmer verpfändet werden, wird im Vergleich dazu als besonders insolvenzsicher angesehen.⁹³⁶ Im Insolvenzfall ist der Rückübertragungsanspruch des Trägerunternehmens bei diesem Modell mit den Pfandrechten der Versorgungsberechtigten belastet. Daraus entsteht für diese ein Absonderungsrecht in Form einer bevorzugten Befriedigung ihrer Ansprüche aus dem Verwertungserlös.⁹³⁷

⁹³¹ Vgl. die Gesetzesbegründung, BR-Drucksache 622/06, S. 6.

⁹³² Vgl. IAS 19.BC67A und *IDW* (2005), S. 1414.

⁹³³ Zur Frage der Insolvenzsicherheit der verschiedenen CTA-Modelle vgl. ausführlich *Passarge* (2005) und *Schwind* (2006b).

⁹³⁴ Vgl. *Kümpel/In Het Panhuis* (2008), S. 153; *Küppers/Louven* (2004), S. 341. Kritisch dagegen *Sprick/Sartoris* (2004), S. 208.

⁹³⁵ Vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 341. Diese Konstellation sollte in der betrieblichen Praxis eher einen Ausnahmefall darstellen.

⁹³⁶ Vgl. *Sprick/Sartoris* (2004), S. 208.

⁹³⁷ Vgl. *Sprick/Sartoris* (2004), S. 208.

Auch das mittlerweile vorherrschende doppelseitige Treuhandmodell bietet nicht unbedingt einen vollkommenen Schutz der Ansprüche der Versorgungsberechtigten im Insolvenzfall. Es ist fraglich, ob die Sicherungstreuhand nicht unter die Regelungen der §§ 115 f. InsO fällt, die ein Erlöschen aller vom Schuldner erteilten Aufträge vorschreibt.⁹³⁸ Bedenken gegen die Insolvenzsicherheit werden damit begründet, dass die Sicherungstreuhand nicht zwischen Treuhänder und Versorgungsberechtigten, sondern zwischen Treuhänder und Trägerunternehmen geschlossen wird. Der Abschluss erfolgt lediglich im Interesse der Versorgungsberechtigten durch einen Vertrag zugunsten Dritter. Im Insolvenzfall würde dieses Vertragsverhältnis gem. §§ 115 f. InsO erlöschen. Demnach müsste der Treuhänder die Vermögenswerte nach § 667 BGB an das Trägerunternehmen bzw. dessen Insolvenzverwalter herausgeben, so dass sie nicht mehr für die Erfüllung der Leistungsansprüche der Versorgungsberechtigten zur Verfügung stünden.⁹³⁹

Diese Auffassung stellt jedoch eine Mindermeinung dar.⁹⁴⁰ Laut der herrschenden Literaturmeinung ergibt sich durch den in der Sicherungstreuhand geschlossenen Vertrag zugunsten Dritter im Insolvenzfall ein Forderungsrecht der Anspruchsberechtigten gegenüber dem Treuhänder.⁹⁴¹ Dieses eigenständige Rechtsverhältnis unterliegt nicht den Bestimmungen der §§ 115 f. InsO.⁹⁴² Zwar wird die Verwaltungstreuhand im Insolvenzfall des Trägerunternehmens aufgelöst, der Bestand des Forderungsrechts ist aber davon unabhängig. Auch wenn Verwaltungs- und Sicherungstreuhand in einem gemeinsamen Dokument geschlossen werden, kann aus der Auflösung der Verwaltungstreuhand nicht das selbige für die Sicherungstreuhand gefolgert werden.⁹⁴³ Der Arbeitgeber kann lediglich die Herausgabe der nach Erfüllung aller Leistungsansprüche sowie nach Abzug der dabei entstehenden Kosten verbleibenden Vermögenswerte vom Treuhänder einfordern.⁹⁴⁴

Auch wenn bei dem doppelseitigen Treuhandmodell noch keine höchstrichterlichen Urteile bezüglich der Insolvenzsicherheit vorliegen, wurde diese grundsätzlich vom Bundesgerichtshof bestätigt.⁹⁴⁵ Ein weiteres Indiz für die ausreichende Insolvenzsicherheit stellt die Tatsache dar, dass diese durch die Wirtschaftsprüfer im Rahmen der Abschlussprüfung regelmäßig bescheinigt wird, in dem die in ein CTA ausgelagerten Vermögenswerte als Planvermögen nach IFRS bzw. US-GAAP anerkannt

⁹³⁸ Dieser Auffassung sind *Gelhausen* (2002), Rn. 69 und *Wiezer*, S. 164.

⁹³⁹ Vgl. *Gelhausen* (2002), Rn. 69 f.

⁹⁴⁰ Vgl. *Schwind* (2006b), S. 604.

⁹⁴¹ Vgl. ausführlich *Passarge* (2005), S. 2747 und mit weiteren Nachweisen *Klemm* (2006), S. 133; *Küppers/Louven/Schröder* (2005), S. 764 und *Schwind* (2006b), S. 603 ff.

⁹⁴² Vgl. *Küppers/Louven/Schröder* (2005), S. 764 und *Schwind* (2006b), S. 604.

⁹⁴³ Vgl. *Bork* (1999), S. 341; *Klemm* (2006), S. 134; *Küppers/Louven/Schröder* (2005), S. 765 und *Passarge* (2005), S. 2747.

⁹⁴⁴ Vgl. *Klemm* (2006), S. 133.

⁹⁴⁵ Vgl. Urteil des BGH vom 12.10.1989 – IX ZR 184/88. Allerdings bildet das alte Insolvenzrecht die Grundlage für dieses Urteil. In der Gesetzesbegründung zum § 8a Altersteilzeitgesetz (AtG) wird der doppelseitigen Treuhand ebenfalls eine Insolvenzfestigkeit zugesprochen, vgl. BT-Drucksache 15/1515, S. 134. Auch das Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung vertritt diese Auffassung, vgl. *Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung* (2001), S. 22.

werden. Ob eine doppelseitige Doppeltreuhand gegenüber dem klassischen doppelseitigen Treuhandmodell eine höhere Insolvenz sicherheit aufweist, ist in der Literatur umstritten.⁹⁴⁶

Eine Auslagerung der für die Finanzierung von Pensionszusagen bereit stehenden Vermögenswerte im Rahmen eines CTA-Modells führt in der Regel in der handelsrechtlichen Bilanz zu keinen Veränderungen. Durch die Übertragung der Vermögenswerte auf einen Treuhänder ändert sich der Charakter der unmittelbaren Pensionsverpflichtung aus Sicht des Treugebers nicht. Für den Arbeitgeber besteht weiterhin eine latente Einstandspflicht, wenn das Treuhandvermögen für die Erbringung der Versorgungszusage nicht ausreicht. Somit ist er weiterhin verpflichtet, die aus der Versorgungszusage resultierende Verpflichtung als Pensionsrückstellung in der HGB-Bilanz zu passivieren.⁹⁴⁷

Hinsichtlich der Frage, ob die an den Treuhänder übertragenen Vermögenswerte in der Bilanz des Arbeitgebers zu aktivieren sind, ist die Identifikation des wirtschaftlichen Eigentümers der Vermögenswerte maßgeblich.⁹⁴⁸ Zwar ist der Treuhänder rechtlicher Eigentümer der Vermögenswerte, allerdings wird der Treuhandvertrag regelmäßig so ausgestaltet, dass das Trägerunternehmen über die ausgelagerten Vermögenswerte weiterhin wirtschaftlich verfügen kann, indem es beispielsweise einen maßgeblichen Einfluss auf die Kapitalanlagepolitik ausübt. Es partizipiert zudem maßgeblich an den Chancen und Risiken der Vermögensanlage. Wird durch die Anlage der Vermögenswerte ein Überschuss erzielt, der zu einer Überdeckung der Pensionsverpflichtungen führt, kann das Trägerunternehmen seine Zahlungen an das CTA reduzieren. Im Fall einer Unterdeckung aufgrund von Verlusten bei der Vermögensanlage ist das Unternehmen dagegen zu Nachschüssen verpflichtet. Daher bleiben die an den Treuhänder übertragenen Vermögenswerte aus wirtschaftlicher Sicht weiterhin im Besitz des Unternehmens und sind somit in dessen Bilanz zu aktivieren.⁹⁴⁹ Eine Saldierung des in der HGB-Bilanz aktivierten Treuhandvermögens und der Pensionsverpflichtungen ist aufgrund des Saldierungsverbots nach § 246 Abs. 2 HGB nicht möglich.

5.5.3.5 Sonstige Auswirkungen

Da den Versorgungsberechtigten bei einem CTA-Modell kein eigener Leistungsanspruch gegenüber dem Treuhänder eingeräumt wird, bzw. der Leistungsanspruch im Sicherungsfall nur gegenüber dem Treuhandvermögen besteht, handelt es sich bei

⁹⁴⁶ Klemm (2005), S. 1393; Küppers/Louven/Schröder (2005), S. 768 und Passarge (2005), S. 2749 bestreiten dies.

⁹⁴⁷ Vgl. Heger/Weppler (2007), Rn. 281.

⁹⁴⁸ Vgl. Sprick/Sartoris (2004), S. 210. Die OFD Frankfurt ist in einer Entscheidung vom 01.12.2006 – S 2137 A-57-St210 der Ansicht, dass das Vermögen des CTA dem Treuhänder zuzurechnen ist und der Treugeber in seiner Bilanz nur einen Forderungsanspruch aktivieren muss. Diese Auffassung stellt jedoch eine Mindermeinung dar, vgl. ausführlich Schmitker/Döring (2007).

⁹⁴⁹ Vgl. Klemm (2005), S. 1291.

dem Treuhänder nicht um einen nach § 112 VAG erlaubnispflichtigen Pensionsfonds.⁹⁵⁰ Er unterliegt somit nicht der Versicherungsaufsicht.

Hinsichtlich der bankenrechtlichen Aufsichtspflicht war es lange Zeit unklar, ob der Treuhänder im Rahmen eines CTA ein aufsichtspflichtiges Bankgeschäft im Sinne des § 32 Abs. 1 Satz 2 KWG betreibt. In diesem Fall würde der Treuhänder eine Erlaubnis der BaFin benötigen, was mit erheblichen Verhaltens- und Organisationspflichten verbunden wäre. Erst durch ein im November 2005 veröffentlichtes Merkblatt⁹⁵¹ wird diese Frage von der BaFin klar gestellt. Grundsätzlich betreibt der Treuhänder im Rahmen einer CTA-Konstruktion erlaubnispflichtige Bankgeschäfte, wenn das vom Trägerunternehmen übertragene Vermögen in Finanzinstrumente investiert wird, die unter die Definition des § 1 Abs. 11 KWG fallen.⁹⁵² Konkret würde es sich dabei um erlaubnispflichtige Finanzkommissionsgeschäfte, Depotgeschäfte und gegebenenfalls auch um Garantiegeschäfte handeln. Der Treuhänder betreibt ein Finanzkommissionsgeschäft gem. § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG, wenn er auf Rechnung des Trägerunternehmens im eigenen Namen Finanzinstrumente kauft und verkauft. Auch die Kriterien für das Betreiben eines Depotgeschäfts (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 KWG) werden vom Treuhänder regelmäßig erfüllt, wenn er Finanzinstrumente im Auftrag des Trägerunternehmens verwaltet. Das Betreiben eines Garantiegeschäfts (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 8 KWG) kann dagegen relativ einfach ausgeschlossen werden, wenn der Treuhänder sich im Treuhandvertrag nicht verpflichtet, über das ihm übertragene Vermögen hinaus mit seinem eigenen Vermögen zu haften.⁹⁵³

Eine Erlaubnispflicht für diese Bankgeschäfte liegt vor, wenn sie im gewerblichen Umfang betrieben werden oder für deren Betreiben ein in kaufmännischer Weise eingerichteter Geschäftsbetrieb erforderlich ist (§ 1 Abs. 1 Satz 1 KWG). Aus Sicht der BaFin ist auch diese Bedingung bei CTA-Modellen regelmäßig erfüllt.⁹⁵⁴ Allerdings nimmt die BaFin konzerninterne Treuhandlösungen, die außerhalb des Unternehmens stehende Unternehmen nicht einbeziehen, explizit von der Erlaubnispflicht aus. Dies wird mit dem sog. Konzernprivileg gem. § 2 Abs. 1 Nr. 7 KWG begründet, nach dem ein Unternehmen nicht als erlaubnispflichtiges Kreditinstitut gilt, wenn es ausschließlich mit konzernverbundenen Unternehmen Bankgeschäfte betreibt.⁹⁵⁵ Treuhänder, die das Vermögen konzernfremder Unternehmen verwalten, können nur in Einzelfällen von der grundsätzlichen Erlaubnispflicht befreit werden. Dies setzt jedoch voraus, dass die Auswahl des Vermögensverwalters und die Vermögensverwaltung selbst durch ein von der BaFin beaufsichtigtes Finanzinstitut erfolgen.⁹⁵⁶

⁹⁵⁰ Vgl. *Küppers/Louven* (2004), S. 346 und *Sprick/Sartoris* (2004), S. 209.

⁹⁵¹ Vgl. *BaFin* (2005).

⁹⁵² Dazu zählen Wertpapiere, Geldmarktpapiere, Devisen oder Rechnungseinheiten sowie Derivate.

⁹⁵³ Vgl. *Morgenstern* (2006a), S. 44.

⁹⁵⁴ Vgl. *BaFin* (2005), S. 758.

⁹⁵⁵ Vgl. *Morgenstern* (2006a), S. 44 und *Klemm* (2006), S. 137.

⁹⁵⁶ Vgl. *BaFin* (2005), S. 758. Zur Befreiung von der Erlaubnispflicht vgl. ausführlich *Morgenstern* (2006a), S. 45.

Bezüglich der Anlagepolitik für das Treuhandvermögen sind keine gesetzlichen Kapitalanlagebeschränkungen zu beachten.⁹⁵⁷ Somit ist auch eine quantitativ unbeschränkte Beteiligung am Trägerunternehmen möglich.⁹⁵⁸ Beschränkungen in der Kapitalanlage können sich jedoch aus dem Treuhandvertrag ergeben, indem der Arbeitgeber eine Anlagerichtlinie verankert oder ein durch den Arbeitgeber eingerichteter Anlageausschuss diese Anlagerichtlinien vorgibt. Somit kann das Trägerunternehmen trotz der rechtlichen Unabhängigkeit des Treuhänders einen Einfluss auf die Anlagepolitik ausüben. Eine Übertragung von Teilen des Treuhandvermögens, beispielsweise bei Transfers einzelner Mitarbeiter oder beim Verkauf eines Unternehmensteils, ist jedoch nicht möglich.⁹⁵⁹

CTA-Modelle erfüllen nahezu alle Anforderungen, die in der EU-Pensionsfondsrichtlinie an einen Träger der betrieblichen Altersversorgung gestellt werden. Da es sich bei CTA-Konstrukten allerdings formal weiterhin um eine Direktzusage handelt, und nicht um einen klassischen externen Durchführungsweg, unterliegen sie nicht den Bestimmungen dieser Richtlinie.⁹⁶⁰ Damit sind die dort aufgeführten Anlagebeschränkungen für CTA-Modelle nicht relevant. Im Fall eines konzernübergreifenden CTA ist darauf zu achten, dass das Vermögen der verschiedenen Trägerunternehmen vom Treuhänder separat verwaltet wird. Damit wird verhindert, dass die Ansprüche der Versorgungsberechtigten im Insolvenzfall eines Trägerunternehmens durch Vermögenswerte der anderen Unternehmen abgegolten werden.⁹⁶¹

Auch nach einer Auslagerung auf ein CTA muss das Trägerunternehmen in unveränderter Höhe Beiträge an den PSVaG abführen, da es sich formal weiterhin um eine Direktzusage handelt.⁹⁶² Versorgungsberechtigte, deren Rentenansprüche oberhalb der über den PSVaG abgesicherten Grenzen liegen, erhalten einen erweiterten Insolvenzschutz, da das Treuhandvermögen vor dem Zugriff der Gläubiger im Insolvenzfall des Trägerunternehmens abgesichert ist.

Da es sich bei einem CTA-Modell nur um eine Ausgestaltungsform der Direktzusage handelt, ist für die Einrichtung aus arbeitsrechtlicher Sicht prinzipiell keine Zustimmung des Versorgungsberechtigten notwendig.⁹⁶³ Trotz der Auslagerung der Vermögenswerte auf den Treuhänder besteht weiterhin ein unmittelbarer Versorgungsanspruch gegenüber dem Trägerunternehmen. Wird das CTA in Form einer einseitigen Treuhand ausgestaltet, ist allerdings eine Zustimmung eines jeden Versorgungsberechtigten erforderlich, da die Verpfändung der Rückübertragungsansprüche nicht

⁹⁵⁷ Vgl. *Klemm* (2004), S. 614; *Schäfer/Wojtysiak* (2002), S. 355 und *Seyfriedt* (2003), S. 98.

⁹⁵⁸ Vgl. *Klemm* (2004), S. 614.

⁹⁵⁹ Vgl. *Schwinger* (2006), S. 253.

⁹⁶⁰ Vgl. ausführlich *Klemm* (2004).

⁹⁶¹ Vgl. *Passarge* (2005), S. 2749. Im Fall von weiteren Insolvenzen anderer Trägerunternehmen könnte ansonsten das zur Verfügung stehende Treuhandvermögen nicht zur Befriedigung der Ansprüche der Versorgungsberechtigten ausreichen.

⁹⁶² Vgl. *Berenz* (2006), S. 2125.

⁹⁶³ Vgl. *Eckert* (2007), S. 233; *Roedern/Doetsch* (2006), S. 18; *Rößler/Doetsch/Heger* (1999), S. 2503; *Seyfriedt* (2003), S. 91 und *Sprick/Sartoris* (2004), S. 210.

ohne deren Zustimmung möglich ist.⁹⁶⁴ Eine Mitwirkung der Versorgungsberechtigten ist bei doppelseitigen Treuhandmodellen nicht notwendig, da der Treuhandvertrag nur zwischen Trägerunternehmen und Treugeber abgeschlossen wird. Da die Sicherungstreuhand in der Regel über einen Vertrag zwischen Treugeber und Treuhänder zugunsten Dritter etabliert wird, ist auch hier keine Zustimmung der Versorgungsberechtigten erforderlich.⁹⁶⁵

Die Ausgestaltung und Umsetzung eines CTA-Modells sind mit relativ hohem administrativen Aufwand verbunden.⁹⁶⁶ Da bei den einseitigen Verpfändungsmodellen mit jedem Versorgungsberechtigten ein individueller Pfandvertrag abgeschlossen werden muss, erscheinen diese CTA-Konstrukte, wenn überhaupt, nur für Unternehmen mit relativ kleinen Versorgungswerken oder für die Auslagerung der Versorgungsansprüche bestimmter Personengruppen, wie z.B. Führungskräften, sinnvoll.⁹⁶⁷ Doppelseitige Treuhandmodelle erfordern zwar nicht die individuelle Zustimmung der Versorgungsberechtigten. Trotzdem ist die Konzeption und Implementierung eines solchen CTA-Konstrukts ebenfalls mit relativ hohen Kosten verbunden. Somit ist die Einrichtung eines doppelseitigen Treuhandmodells nur für Unternehmen mit vergleichsweise großen Versorgungswerken sinnvoll.⁹⁶⁸ Für kleine und mittelständische Unternehmen mit geringen Rückstellungsvolumina könnte ein Zusammenschluss zu einer Gruppentreuhand eine kostengünstige Alternative darstellen.⁹⁶⁹ Allerdings ist dabei zu beachten, dass ein solches konzernübergreifendes CTA-Modell ggf. unter die Erlaubnispflicht der BaFin fällt.

5.6 Kritische Würdigung der Auslagerungsalternativen und Kapitelfazit

Durch die verschiedenen Möglichkeiten einer *rechtlichen Enthftung* kann sich ein Unternehmen seiner Pensionszusagen dauerhaft entledigen. Allerdings sind die Anforderungen an die jeweiligen Möglichkeiten einer rechtlichen Enthftung sehr restriktiv, so dass ihre Anwendung auf Kleinstantwartschaften (Abfindung) oder auf Rentnergesellschaften (Übertragung) beschränkt ist. Lediglich eine Unternehmensspaltung kann genutzt werden, um die Pensionszusagen verschiedener Tochtergesellschaften innerhalb eines Konzerns in einer Rentner-GmbH zu bündeln. Diese Pensionsgesellschaft könnte auch an Dritte verkauft werden, wobei ein Käufer für die Übernahme der mit den Pensionsverbindlichkeiten verbundenen Risiken finanziell kompensiert werden müsste. Bei einer Übertragung ist jedoch zu beachten, dass nur die Versorgungsansprüche von bereits aus dem Unternehmen ausgeschiedenen Arbeitnehmern und von Rentnern auf eine Rentner-GmbH ausgegliedert werden können. Zudem kann sich das Trägerunternehmen nur mit einer zeitlichen Verzögerung von den ausgegliederten Versorgungsansprüchen enthaften. Insgesamt sind die verschiedenen Möglichkeiten einer rechtlichen Enthftung für die im Rahmen dieser Ar-

⁹⁶⁴ Vgl. Grabmaier (2003), S. 217 und Küppers/Louven (2004), S. 342.

⁹⁶⁵ Vgl. Küppers/Louven (2004), S. 343.

⁹⁶⁶ Vgl. Kumpel/In Het Panhuis (2008); Schäfer/Wojtysiak (2002), S. 357.

⁹⁶⁷ Vgl. Fischer/Thoms-Meyer (2000), S. 1862 f.

⁹⁶⁸ Vgl. Förster (2001a), S. 135 und Knortz (2003), S. 2401.

⁹⁶⁹ Vgl. Schäfer/Wojtysiak (2002), S. 357.

beit im Mittelpunkt stehende Auslagerung umfangreicher Versorgungswerke von operativ tätigen Unternehmen jedoch nicht geeignet.

Eine in der betrieblichen Praxis eher anwendbare Methode zur Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen stellt der *Schuldbeitritt eines Dritten* dar. Im Gegensatz zu einer Übertragung gem. § 4 BetrAVG kann sich das Trägerunternehmen durch den Schuldbeitritt eines Dritten auch von den Pensionsverpflichtungen gegenüber Versorgungsanwärtern befreien. Gelingt es dem Trägerunternehmen im Rahmen einer Erfüllungsübernahme sämtliche Risiken aus den Pensionsverpflichtungen auf den neuen Schuldner überzuwälzen, können die Pensionsverpflichtungen sowohl nach internationalen Rechnungslegungsnormen als auch in der Handels- und Steuerbilanz aufgelöst werden.

Allerdings wird ein Dritter für die vollständige Übernahme der mit den Pensionszusagen zusammenhängenden Risiken eine hohe finanzielle Kompensation fordern, so dass eine Auslagerung mit einem hohen Mittelabfluss verbunden wäre. Daher erscheint die Schuldübernahme hauptsächlich für eine Bündelung von Ansprüchen im Rahmen eines Konzerns geeignet zu sein. Auch im Fall eines Unternehmensverkaufs kann sie dazu dienen, den Käufer von den zu übernehmenden Pensionsverpflichtungen zu befreien und so das Verkaufsobjekt attraktiver zu gestalten.

Sowohl die *pauschaldotierte* als auch die *rückgedeckte Form der Unterstützungskasse* eignen sich aus steuerlichen Gründen nicht für die Auslagerung von Versorgungsanwartschaften durch eine Einmalzahlung. Eine Übertragung laufender Rentenleistungen ist jedoch bei beiden Ausprägungsformen problemlos möglich. Nach IFRS und US-GAAP erfüllt das auf eine Unterstützungskasse übertragene Vermögen regelmäßig die Anforderungen an Planvermögen. Da eine vollständige Ausfinanzierung jedoch in der Anwartschaftsphase nicht möglich ist, muss ein Differenzbetrag zwischen Pensionsverpflichtung und Kassenvermögen regelmäßig passiviert werden. Wie bei allen externen Durchführungswegen können die Pensionsrückstellungen in der HGB-Bilanz aufgelöst werden. Eine Einsparung von Beiträgen an den PSVaG ist nicht möglich. Ein Vorteil der Auslagerung auf eine pauschaldotierte Unterstützungskasse liegt in der fehlenden Aufsichtspflicht sowie der leichten Gründungsfähigkeit der Kasse.⁹⁷⁰ Das Trägerunternehmen kann Einfluss auf die Vermögensanlage ausüben und muss keine Anlagebeschränkungen beachten. Bei einer rückgedeckten Unterstützungskasse sind die Einflussmöglichkeiten des Trägerunternehmens bezüglich Vermögensanlage und Ausgestaltung des Versicherungstarifs dagegen sehr begrenzt, so dass die Versorgungsberechtigten der Auslagerung häufig zustimmen müssen. Zudem muss das Versicherungsunternehmen bei der Vermögensanlage die restriktiven Voraussetzungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes beachten.

Bei einer *Pensionskasse* wird die Finanzierung einer Auslagerung von Versorgungsanwartschaften durch eine Einmalzahlung unbegrenzt steuerlich anerkannt. Da dies beim Versorgungsberechtigten jedoch Steuerzahlungen auslöst, muss die Auslagerung auch bei der Pensionskasse über mehrere Jahre gestreckt oder die Versor-

⁹⁷⁰ Vgl. Knortz (2003), S. 2401.

gungsberechtigten für die steuerlichen Nachteile finanziell kompensiert werden. In bilanzieller Hinsicht ergeben sich die gleichen Folgen wie bei den Unterstützungskassen. Wie die rückgedeckte Unterstützungskasse unterliegt die Pensionskasse dem Versicherungsaufsichtsgesetz, so dass die Vermögensanlage nur sehr konservativ erfolgen kann. Da die exakte Nachbildung des Leistungsplans sehr aufwändig ist, geht eine Auslagerung auf eine Pensionskasse oftmals mit einer materiellen Änderung der Pensionszusage einher, so dass eine Zustimmung des Versorgungsberechtigten notwendig ist. Beiträge an den PSVaG können bei der Pensionskasse jedoch vollständig eingespart werden.

Da die institutionellen Rahmenbedingungen für die *Direktversicherung* denen der Pensionskasse sehr stark ähneln, ist eine Auslagerung mit nahezu identischen Konsequenzen verbunden, so dass sich die gleichen Vor- und Nachteile wie bei der Auslagerung auf eine Pensionskasse ergeben.

Bei *Pensionsfonds* ist eine steuerneutrale Auslagerung bestehender Pensionszusagen nur möglich, wenn das Trägerunternehmen die Differenz zwischen Auflösungsbetrag der Pensionsrückstellung und der Zuführung zum Fonds über zehn Jahre gestreckt als steuerliche Betriebsausgabe geltend macht. Bilanziell ergeben sich sowohl nach IFRS/US-GAAP als auch nach HGB die gleichen Folgen wie Pensionskasse und Direktversicherungen. Auch beim Pensionsfonds ist eine Zustimmung der Versorgungsberechtigten zu der Auslagerung regelmäßig notwendig, da eine Fortführung des Leistungsplans der Direktzusage bei großen Versorgungswerken mit viel Aufwand verbunden ist. Im Gegensatz zu Pensionskasse und Direktversicherung unterliegen Pensionsfonds jedoch nur vergleichsweise liberalen Anlagevorschriften. Lediglich die Anlage in das Trägerunternehmen ist auf 5 % des Deckungsvermögens begrenzt. Die Beiträge an den PSVaG können gegenüber der Direktzusage um 80 % gesenkt werden.

Neben der vollständigen Freiheit bei der Vermögensanlage bietet eine *Wertpapierrückdeckung* eine hohe Flexibilität bezüglich der zukünftigen Finanzierung der Pensionszusagen. Damit können insbesondere Unternehmen, die sich in der Konsolidierungsphase befinden, schnell auf neu auftretende Wachstumsmöglichkeiten reagieren und wieder auf eine unternehmensinterne Finanzierung umschwenken. Gleichzeitig könnte der hohe Bestand an nicht- betriebsnotwendigem Vermögen jedoch dazu führen, dass die Anteilseigner eine Ausschüttung dieser Mittel verlangen. Die Zweckbindung des Deckungsvermögens zur Finanzierung von Pensionszusagen ist nicht direkt ersichtlich. Zudem ist es für das Management schwierig aufgrund der fehlenden faktischen Zweckbindung glaubhaft zu versichern, dass diese Mittel dauerhaft zur Erfüllung der Pensionsverpflichtungen genutzt werden. Die fehlende Zweckbindung erhöht für das Trägerunternehmen auch die Gefahr einer feindlichen Übernahme. Bei Unternehmen mit Versorgungswerken, die einen relativ hohen Reifegrad aufweisen, sind bei einer vollständigen Wertpapierdeckung der Pensionsverpflichtungen hohe Wertpapierbestände in der Bilanz aufzufinden. Dies hat zur Folge, dass externe Investoren diese Unternehmen in Zeiten einer niedrigen Kapitalmarktbeurteilung mit einem geringen Finanzierungsaufwand übernehmen könnten, wenn sie den Wertpapierbestand nach dem Kauf auflösen und zur Finanzierung des Kaufpreises nutzen. Da eine Wertpapierrückdeckung nach IFRS und US-GAAP nicht als Planvermögen anerkannt wird, erscheint dieser Auslagerungsweg nur sinnvoll, wenn aus

Unternehmenssicht das Ziel einer Bilanzverkürzung irrelevant ist. Für Unternehmen, die internationale Kapitalmärkte in Anspruch nehmen, stellt es daher eher keine geeignete Auslagerungsalternative dar.

Der Abschluss von *Rückdeckungsversicherungen* ist inhaltlich dem Wechsel auf eine Direktversicherung sehr ähnlich. Da die Direktzusage beibehalten wird, ist eine Anerkennung der Versicherung als Planvermögen jedoch nur möglich, wenn das Bezugsrecht an den Versorgungsberechtigten verpfändet wird. Dies gestaltet sich bei größeren Versorgungswerken jedoch sehr schwierig, so dass Rückdeckungsversicherungen zumeist nur für kleinere Unternehmen mit wenigen Einzelzusagen attraktiv sind.⁹⁷¹ Diese Unternehmen können sich durch eine Rückdeckungsversicherung auch gegen Schwankungen der Pensionszahlungen absichern, die aufgrund der geringen Größe der Versorgungswerks auftreten können.⁹⁷²

Contractual Trust Arrangements bieten wie eine Wertpapierrückdeckung eine vollständige Freiheit bei der Vermögensanlage. Gleichzeitig erfüllen sie jedoch die IFRS bzw. US-GAAP-Anforderungen an Planvermögen, so dass das Treuhandvermögen mit den Pensionsverpflichtungen saldiert werden kann. In der handelsrechtlichen Bilanz ist jedoch keine Saldierung beider Größen möglich. Bei nach internationalen Rechnungslegungsregeln bilanzierenden Unternehmen steht diese jedoch auch nicht im Fokus. Die Auslagerung auf ein CTA führt sowohl auf Ebene des Versorgungsträgers als auch beim Versorgungsberechtigten zu keinen steuerlichen Nachteilen. Eine Zustimmung des Versorgungsberechtigten zu der Auslagerung ist daher regelmäßig nicht notwendig. Nachteilig wirken sich die unverändert hohen Beiträge an den PSVaG sowie der relativ hohe Aufwand für die Einrichtung des CTA aus. CTA-Konstrukte sind zudem problematisch, wenn Unternehmensteile verkauft werden sollen, da die für die Versorgungsverpflichtungen bereit stehenden Mittel nicht an den Erwerber übertragen werden können. Die fehlende Einbindung von CTA-Modellen in die EU-Pensionsfondsrichtlinie verhindert darüber hinaus, dass sie für das einheitliche Management von internationalen Pensionsverpflichtungen genutzt werden können.⁹⁷³

Die vier externen Durchführungswege ermöglichen in der IFRS- und US-GAAP-Bilanz bei einer vollständigen Ausfinanzierung jeweils eine Saldierung der Pensionsverpflichtungen mit dem Deckungsvermögen, so dass das Ziel einer Bilanzverkürzung und Kennzahlenverbesserung erreicht werden kann. Eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen führt jedoch bei Direktversicherung und Pensionskasse auf Ebene des Versorgungsberechtigten zu Steuerbelastungen. Die beiden Ausprägungen der Unterstützungskasse können nur zur Auslagerung der Ansprüche von Versorgungsempfängern genutzt werden, da die Übertragung von Versorgungsanswartschaften durch eine Einmalzahlung nicht steuerlich abzugsfähig ist. Somit eignen

⁹⁷¹ Daher haben sie bei börsennotierten Unternehmen bislang kaum Verbreitung gefunden, vgl. von Torklus (2007), S. 33.

⁹⁷² Vgl. Blome/Zwiesler (2003), S. 104; Jaeger (2000), S. 1518.

⁹⁷³ Vgl. König (2005), S. 44.

sich alle drei Durchführungswege nicht für die Auslagerung vollständiger Altersversorgungswerke.

Sowohl der Schuldbeitritt eines Dritten als auch der Abschluss einer Rückdeckungsversicherung führen zwar zu einer Bilanzverkürzung, sind in der betrieblichen Praxis bei großen Versorgungswerken jedoch nur sehr schwierig und unter großen Kosten umzusetzen. Wertpapierrückdeckungen erfüllen nicht das zentrale Motiv einer Bilanzverkürzung und sind daher ebenfalls nicht für eine Auslagerung umfangreicher Pensionszusagen geeignet.

Durch die im Rahmen der 7. und 9. VAG-Novelle verbesserten Rahmenbedingungen können bestehende Pensionszusagen mittlerweile nahezu steuerneutral auf einen Pensionsfonds übertragen werden. Damit konnte ein entscheidender Nachteil von Pensionsfonds gegenüber CTA-Modellen behoben werden. Diese boten zuvor die einzige Möglichkeit, umfangreiche Pensionszusagen steuerneutral auf einen externen Versorgungsträger auszulagern und gleichzeitig einen Nettoausweis in der IFRS- bzw. US-GAAP-Bilanz zu erreichen. Pensionsfonds bieten gegenüber CTA-Modellen zudem den Vorteil, dass die Beiträge an den PSVaG deutlich gemindert werden können.

Tabelle 5.1 fasst noch einmal die wichtigsten Merkmale der verschiedenen Auslagerungsalternativen zusammen.⁹⁷⁴

	Steuerliche Aspekte	Bilanzielle Aspekte	Sonstige Aspekte
Schuldbeitritt	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Zahlungen für den Schuldbeitritt sind als Betriebsausgaben absetzbar. Die Pensionsrückstellungen können nur im Fall einer Erfüllungsübernahme durch einen Dritten in der Steuerbilanz aufgelöst werden. ▪ Beim Versorgungsberechtigten treten keine steuerlichen Auswirkungen auf. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Eine Anerkennung als Planvermögen nach IFRS/US-GAAP ist möglich. ▪ Bei einer Erfüllungsübernahme sämtlicher Risiken durch einen Dritten können die Pensionsverbindlichkeiten aufgelöst werden. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Grundsätzlich sind keine Beschränkungen bei der Vermögensanlage zu beachten. Wenn jedoch eine Rückdeckungsversicherung abgeschlossen oder eine Erfüllungsübernahme durch einen Dritten vereinbart wurde, sind die Anlagevorschriften des VAG zu beachten. ▪ Bei einer Erfüllungsübernahme wird der Dritte eine hohe Kompensation für die Übernahme sämtlicher Risiken verlangen. ▪ Die Versorgungsberechtigten erhalten einen zusätzlichen Schuldner. Die Beiträge an den PSVaG fallen jedoch weiterhin in unveränderter Höhe an. ▪ Für die Auslagerung ist keine Zustimmung der Versorgungsberechtigten erforderlich.

⁹⁷⁴ Die verschiedenen Ausprägungen rechtlichen Enthaltung sind nicht in der Tabelle aufgeführt, da diese nur in Ausnahmesituationen eine Auslagerungsalternative darstellen.

	Steuerliche Aspekte	Bilanzielle Aspekte	Sonstige Aspekte
pauschaldotierte Unterstützungskasse	<ul style="list-style-type: none"> ▪ In der Steuerbilanz ist die Pensionsrückstellung aufzulösen. ▪ Eine vollständige steuerliche Anerkennung der Ausfinanzierung ist nur bei Versorgungsempfängern möglich. ▪ Auf Ebene der Versorgungsberechtigten führt die Auslagerung zu keinen steuerlichen Auswirkungen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anerkennung als Planvermögen nach IFRS/US-GAAP möglich. ▪ In der Handelsbilanz können die Pensionsrückstellungen in Höhe des Kassenvermögens aufgelöst werden. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei der Vermögensanlage sind keine Beschränkungen zu beachten. Der Arbeitgeber hat bei Einzel-Unterstützungskassen großen Einfluss auf die Vermögensanlage, bei Gruppen-Unterstützungskassen jedoch nur begrenzt. ▪ Es können keine signifikanten Einsparungen der Beiträge an den PSVaG erzielt werden. ▪ Eine Nachbildung des Leistungsplans der Direktzusage ist regelmäßig möglich, so dass die Versorgungsberechtigten der Auslagerung nicht zustimmen müssen.
rückgedeckte Unterstützungskasse	<ul style="list-style-type: none"> ▪ In der Steuerbilanz ist die Pensionsrückstellung aufzulösen. ▪ Eine vollständige Ausfinanzierung wird steuerlich schon bei Versorgungsanwärtern anerkannt, wenn die Versicherungsprämien im Zeitablauf konstant bleiben bzw. ansteigen. Eine Finanzierung durch eine Einmalprämie ist nur bei Versorgungsempfängern steuerlich absetzbar. ▪ Auf Ebene der Versorgungsberechtigten führt die Auslagerung zu keinen steuerlichen Auswirkungen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anerkennung als Planvermögen nach IFRS/US-GAAP möglich. ▪ In der Handelsbilanz können die Pensionsrückstellungen in Höhe des Kassenvermögens aufgelöst werden. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei der Vermögensanlage sind die Vorschriften des VAG zu beachten. ▪ Es können keine signifikanten Einsparungen der Beiträge an den PSVaG erzielt werden. ▪ Eine unveränderte Fortführung der Pensionszusage ist nur in Ausnahmefällen möglich. Die Versorgungsberechtigten müssen der Auslagerung somit regelmäßig zustimmen.
Pensionskasse	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Auflösung der Pensionsrückstellungen in der Steuerbilanz. ▪ Eine Finanzierung der Auslagerung wird auf Ebene des Versorgungsträgers unbegrenzt steuerlich anerkannt. ▪ Beiträge an die Pensionskasse sind für den Versorgungsberechtigten nur bis zu einer Höhe von 4 % der Bemessungsgrundlage der gesetzlichen Rentenversicherung steuerfrei. Eine Auslagerung durch eine Einmalzahlung ist somit steuerlich von Nachteil. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anerkennung als Planvermögen nach IFRS/US-GAAP möglich. ▪ In der Handelsbilanz können die Pensionsrückstellungen aufgelöst werden. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei der Vermögensanlage sind die Vorschriften des VAG zu beachten. ▪ Es müssen keine Beiträge an den PSVaG entrichtet werden. ▪ Eine unveränderte Fortführung der Pensionszusage ist nur in Ausnahmefällen möglich. Die Versorgungsberechtigten müssen der Auslagerung somit regelmäßig zustimmen.

	Steuerliche Aspekte	Bilanzielle Aspekte	Sonstige Aspekte
Direktversicherung	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Auflösung der Pensionsrückstellungen in der Steuerbilanz. ▪ Eine Finanzierung der Auslagerung wird auf Ebene des Versorgungsträgers unbegrenzt steuerlich anerkannt. ▪ Beiträge an die Direktversicherung sind für den Versorgungsberechtigten nur bis zu einer Höhe von 4 % der Bemessungsgrundlage der gesetzlichen Rentenversicherung steuerfrei. Eine Auslagerung durch eine Einmalzahlung ist somit steuerlich von Nachteil. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anerkennung als Planvermögen nach IFRS/US-GAAP möglich. ▪ In der Handelsbilanz können die Pensionsrückstellungen aufgelöst werden. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei der Vermögensanlage sind die Vorschriften des VAG zu beachten. ▪ Beiträge an den PSVaG müssen nur abgeführt werden, wenn die Direktversicherung mit einem widerruflichen Bezugsrecht ausgestattet ist. ▪ Eine unveränderte Fortführung der Pensionszusage ist nur in Ausnahmefällen möglich. Die Versorgungsberechtigten müssen der Auslagerung somit regelmäßig zustimmen.
Pensionsfonds	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Auflösung der Pensionsrückstellungen in der Steuerbilanz. ▪ Eine Finanzierung der Auslagerung wird auf Ebene des Versorgungsträgers unbegrenzt steuerlich anerkannt. ▪ Beiträge an Pensionsfonds sind für den Versorgungsberechtigten nur bis zu einer Höhe von 4 % der Bemessungsgrundlage der gesetzlichen Rentenversicherung steuerfrei. Eine steuerneutrale Auslagerung ist bei einer Einmalzahlung nur möglich, wenn der Versorgungsträger die Differenz zwischen Auflösungsbetrag der Pensionsrückstellung und Dotierung des Pensionsfonds über 10 Jahre gestreckt als Betriebsausgabe steuerlich geltend macht. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anerkennung als Planvermögen nach IFRS/US-GAAP möglich. ▪ In der Handelsbilanz können die Pensionsrückstellungen aufgelöst werden. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Es sind kaum quantitative Vorschriften bei der Vermögensanlage zu beachten. Die Anlage in das Trägerunternehmen ist auf 5 % des Deckungsvermögens begrenzt. ▪ Die Beiträge an den PSVaG können gegenüber der Direktzusage um 80 % gesenkt werden. ▪ Eine unveränderte Fortführung der Pensionszusage ist nur in Ausnahmefällen möglich. Die Versorgungsberechtigten müssen der Auslagerung somit regelmäßig zustimmen.
Wertpapierrückdeckung	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pensionsrückstellungen sind weiterhin in der Steuerbilanz auszuweisen. ▪ Auslagerung führt auf Ebene des Versorgungsträgers und des Versorgungsberechtigten zu keinen steuerlichen Änderungen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Keine Anerkennung als Planvermögen in der IFRS-/US-GAAP-Bilanz. ▪ In der Handelsbilanz sind weiterhin Pensionsrückstellungen zu passivieren. Eine Saldierung der Pensionsverpflichtungen und des Finanzanlagevermögens ist nicht erlaubt. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Es sind keine Beschränkungen bei der Vermögensanlage zu beachten. Eine Rückkehr auf eine unternehmensinterne Finanzierung der Pensionszusagen ist jederzeit möglich. ▪ Fehlende Zweckbindung der Versorgungsmittel erhöht Gefahr einer feindlichen Übernahme. ▪ Unternehmen muss Know-how für die Vermögensanlage der Versorgungsmittel aufbauen bzw. diese an externe Dienstleister delegieren. ▪ Die Beiträge an den PSVaG fallen jedoch weiterhin in unveränderter Höhe an.

	Steuerliche Aspekte	Bilanzielle Aspekte	Sonstige Aspekte
Rückdeckungsversicherung	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Pensionsrückstellungen sind weiterhin in der Steuerbilanz auszuweisen. Die Versicherung ist in Höhe des Deckungskapitals zu aktivieren. Eine Saldierung beider Größen ist nicht zulässig. ▪ Die Prämien für die Rückdeckungsversicherung sind als Betriebsausgaben abzugsfähig. ▪ Auf Ebene des Versorgungsberechtigten ergeben sich keine steuerlichen Änderungen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nur wenn das Bezugsrecht an die Versorgungsberechtigten verpfändet wird, kann die Rückdeckungsversicherung nach IFRS und US-GAAP als Planvermögen klassifiziert werden. ▪ In der Handelsbilanz sind weiterhin Pensionsrückstellungen zu passivieren. Die Forderung gegenüber dem Versicherungsunternehmen ist zu aktivieren. Eine Saldierung beider Größen ist nicht möglich. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei der Vermögensanlage muss das Versicherungsunternehmen die Vorschriften des VAG beachten. Das Trägerunternehmen hat keinen Einfluss auf die Vermögensanlage. ▪ Die Beiträge an den PSVaG bleiben unverändert. ▪ Eine Zustimmung des Versorgungsberechtigten zum Abschluss der Versicherung ist nicht notwendig.
Contractual Trust Arrangement	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Pensionsrückstellungen sind weiterhin in der Steuerbilanz auszuweisen. Das Treuhandvermögen muss aktiviert werden. Eine Saldierung beider Größen ist nicht zulässig. ▪ Auf Ebene des Versorgungsberechtigten ergeben sich keine steuerlichen Änderungen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anerkennung als Planvermögen nach IFRS/US-GAAP möglich. ▪ In der Handelsbilanz sind weiterhin Pensionsrückstellungen zu passivieren. Die Forderung gegenüber dem Versicherungsunternehmen ist zu aktivieren. Eine Saldierung beider Größen ist nicht möglich. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei der Vermögensanlage sind keine Beschränkungen zu beachten. ▪ Die Beiträge an den PSVaG bleiben unverändert. Im Insolvenzfall des Trägerunternehmens sind auch Rentenansprüche abgesichert, die oberhalb der Grenzen des § 7 Abs. 3 BetrAVG liegen. ▪ Eine Auslagerung ohne Zustimmung des Versorgungsberechtigten ist regelmäßig möglich. Nur die einseitige Treuhand mit Verpfändung der Rückübertragungsansprüche unterliegt der Mitbestimmung. ▪ Die Einrichtung eines CTA-Modells ist mit relativ hohem Aufwand verbunden, so dass es sich nur für relativ große Versorgungswerke lohnt.

Tabelle 5.1: Synoptische Darstellung der Auswirkungen der verschiedenen Auslagerungsalternativen

6 Untersuchung der Finanzierung von betrieblichen Pensionszusagen bei den DAX-Unternehmen

6.1 Untersuchungsaufbau und Datenbasis

Nachdem in den vorangegangenen Kapiteln die Motive und möglichen Alternativen für eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen behandelt wurden, wird zum Abschluss der Arbeit untersucht, in welchem Umfang deutsche Unternehmen in den letzten Jahren auf eine externe Finanzierung von Pensionszusagen gewechselt sind. Diese Fragestellung wird anhand der Unternehmen des DAX analysiert. Diese nach Marktkapitalisierung und Orderbuchumsatz 30 größten Unternehmen des Prime Standards stehen im Fokus der (internationalen) Kapitalanleger. Daher ist davon auszugehen, dass für diese Unternehmen das Auslagerungsmotiv einer Verbesserung von Analysekenznamen und einer daraus resultierenden besseren internationalen Vergleichbarkeit der Jahresabschlussdaten eine besonders hohe Bedeutung besitzt.⁹⁷⁵

Zur Untersuchung des Ausfinanzierungsgrads der Pensionsverpflichtungen werden die IFRS-/US-GAAP-Konzernabschlüsse⁹⁷⁶ der DAX-Unternehmen der Jahre 2000 bis 2007 ausgewertet.⁹⁷⁷ Im Rahmen der Analyse werden insbesondere die Höhe der Pensionsverpflichtung (defined benefit obligation (IFRS) bzw. projected benefit obligation (US-GAAP)), der laufende Dienstzeitaufwand, Zuführungen zum Planvermögen sowie dessen Wert betrachtet. Die für die Berechnung der Pensionsverpflichtung nach IFRS und US-GAAP verwendeten Verfahren sowie die dabei einfließenden Parameter unterscheiden sich nur äußerst geringfügig, so dass eine Vergleichbarkeit beider Größen gegeben ist.⁹⁷⁸ Aufgrund der identischen Berechnungsverfahren sollten auch beim laufenden Dienstzeitaufwand beide Rechnungslegungssysteme zu gleichen Ergebnissen führen. Die Bewertung des Planvermögens sowie der zugehörigen Zuführungen erfolgt sowohl nach IFRS als auch nach US-GAAP zu Marktwerten und sollte zu identischen Wertansätzen führen. Somit ist davon auszugehen, dass auch eine Umstellung der im Konzernabschluss verwendeten Rechnungsle-

⁹⁷⁵ Im MDAX sind die nach Marktkapitalisierung und Orderbuchumsatz 50 größten Unternehmen außerhalb des DAX gelistet. Untersuchungen zeigen jedoch, dass bei diesen Unternehmen die Auslagerung von Pensionsverpflichtungen in deutlich geringerem Umfang und nur bei vereinzelt Unternehmen stattfand, vgl. *Deihle/Jasper/Lux* (2008a), S. 4. Daher konzentriert sich die vorliegende Untersuchung auf die DAX-Unternehmen. Es ist jedoch zu erwarten, dass auch bei den MDAX-Unternehmen zukünftig ein verstärkter Trend zu einer unternehmensexternen Finanzierung der Pensionszusagen zu beobachten sein wird, vgl. *Deihle/Jasper/Lux* (2008a), S. 4.

⁹⁷⁶ BASF und Deutsche Telekom stellten bis einschließlich der Geschäftsjahre 2003 bzw. 2004 einen HGB-Abschluss auf. Die HGB-Regelungen wurden dabei allerdings möglichst US-GAAP konform ausgelegt. Eine Übersicht über die in den jeweiligen Geschäftsjahren angewendeten Rechnungslegungsnormen enthält Anhang 2. Für die Hypo Real Estate sind erst ab dem Geschäftsjahr 2003 Daten verfügbar, da das Unternehmen erst seit diesem Jahr in selbstständiger Form existiert. Das Unternehmen Fresenius Medical Care bilanzierte in den Geschäftsjahren 2001 bis 2005 in US-Dollar. Die Jahresabschlusspositionen wurden mit dem zum Bilanzstichtag gültigen Wechselkurs in Euro umgerechnet.

⁹⁷⁷ Es wird die DAX-Zusammensetzung zum 31.12.2007 herangezogen. Unternehmen, deren Geschäftsjahr am 30.09 eines Jahres endet, wurden dem zum 31.12. desselben Jahres endenden Geschäftsjahr zugeordnet.

⁹⁷⁸ Vgl. auch Abschnitt 3.3.2.

gungsnormen von US-GAAP auf IFRS, wie sie bei der Mehrzahl der US-GAAP-Bilanzierer im Untersuchungszeitraum vorgenommen wurde, zu keinen Verzerrungen führt.

Der Detaillierungsgrad der im Anhang veröffentlichten Informationen zu der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen hat bei vielen der betrachteten Unternehmen im Zeitablauf zugenommen. Dies kann zur Folge haben, dass sich die Datenbasis eines Geschäftsjahres durch die berichteten Vorjahreszahlen des folgenden Geschäftsjahres verbessert. Sind die Vorjahreswerte nicht durch Strukturbrüche innerhalb des Geschäftsjahres verzerrt, werden diese zusätzlichen Informationen genutzt.⁹⁷⁹

6.2 Entwicklung des Ausfinanzierungsgrads

6.2.1 Aggregierte Betrachtung

Abbildung 6.1 und Tabelle 6.1 zeigen, dass das Verhältnis von Planvermögen und Pensionsverpflichtung (DBO bzw. PBO) im Untersuchungszeitraum bei den DAX-Unternehmen von 54,3 % (2000) auf 71,0 % (2007) deutlich angestiegen ist.⁹⁸⁰ Insgesamt haben die Unternehmen dem Planvermögen in dem betrachteten Zeitraum Vermögenswerte in Höhe von 88,1 Mrd. € zugeführt. Dies entspricht 58,7 % des Ende 2007 bei den DAX-Unternehmen insgesamt vorhandenen Planvermögens in Höhe von 150,1 Mrd. €. Die kumulierten Dotierungen des Planvermögens übertrafen den im Geschäftsjahr anfallenden Dienstzeitaufwand in jedem Jahr deutlich. Somit ist bei den DAX-Unternehmen eine steigende Deckung der Pensionsverpflichtungen mit Planvermögen festzustellen. Diese Entwicklung verlief jedoch nicht linear. In den ersten beiden Jahren sank der Ausfinanzierungsgrad bis auf 45,9 %. Erst ab 2003 ist ein Anstieg zu verzeichnen, der ab 2005 deutlich an Dynamik gewann.

Im internationalen Vergleich ist der Ausfinanzierungsgrad der Pensionsverpflichtungen jedoch weiterhin unterdurchschnittlich. In den USA, Großbritannien und den Niederlanden lag der Ausfinanzierungsgrad der betrieblichen Pensionszusagen bereits im Jahr 2005 deutlich über 80 %.⁹⁸¹

⁹⁷⁹ Ein Strukturbruch wird ausgeschlossen, wenn die berichtete Höhe der Pensionsverpflichtung, des Planvermögens und der bilanziell ausgewiesenen Nettopensionsverpflichtung in beiden Geschäftsberichten identisch sind.

⁹⁸⁰ Die Hypo Real Estate kann bei der aggregierten Entwicklung von Pensionsverpflichtung und Planvermögen erst ab dem Jahr 2003 berücksichtigt werden. Aufgrund der geringen Höhe der Pensionsverpflichtungen des Unternehmens (die Pensionsverpflichtungen der Hypo Real Estate machten im Jahr 2003 0,07 % der gesamten Pensionsverpflichtungen der DAX-Unternehmen aus; Planvermögen war nicht vorhanden) wird dadurch die Aussagekraft der Zeitreihen jedoch nicht beeinflusst.

⁹⁸¹ Vgl. *Mercer Human Resources* (2006). In der Studie wurden folgende Ausfinanzierungsgrade bei den größten börsennotierten Unternehmen des jeweiligen Landes für das Geschäftsjahr 2005 ermittelt: USA (S & P 500): 83 %, Großbritannien (FTSE 100): 89 %, Niederlande (AEX 25): 92 %. Nur der Ausfinanzierungsgrad französischer Unternehmen (CAC 40) lag mit 57 % noch unterhalb des bei den deutschen Unternehmen (DAX) beobachteten Verhältnisses von Planvermögen und Pensionsverpflichtungen in Höhe von 61 %. Letzterer weicht aufgrund einer bei der Untersuchung zugrunde gelegten abweichenden Indexzusammensetzung von dem Ausfinanzierungsgrad der eigenen Studie (56 %) ab.

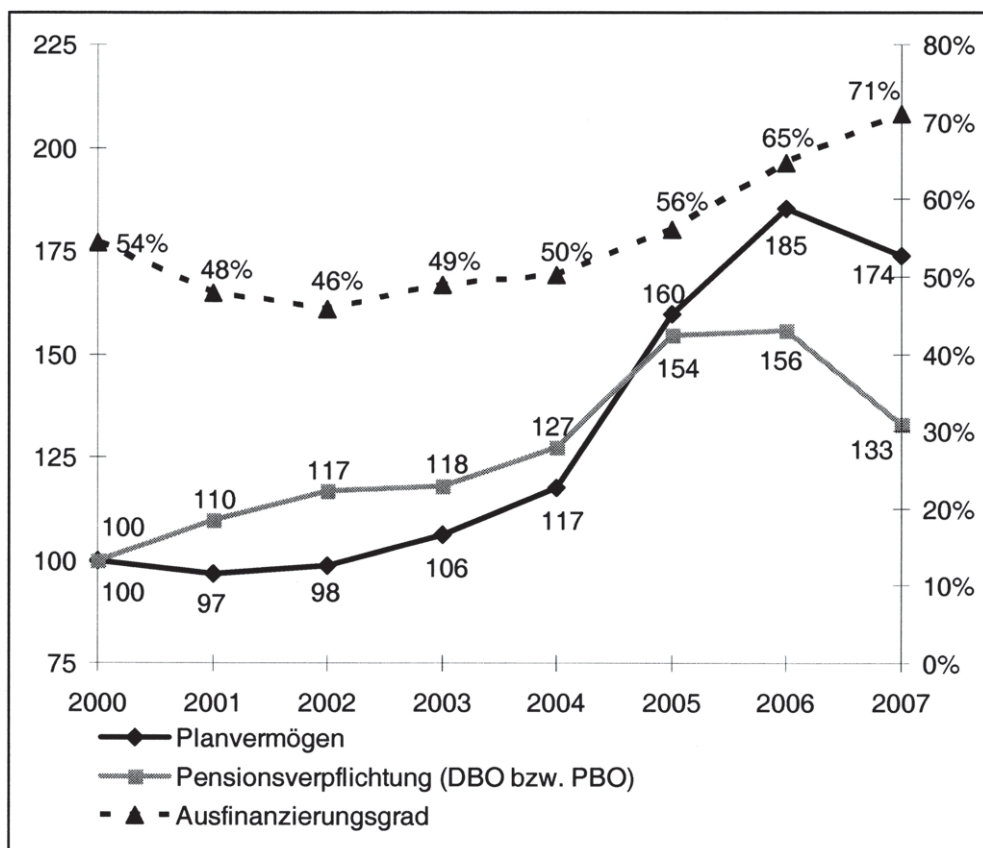


Abbildung 6.1: Entwicklung von Planvermögen und Pensionsverpflichtung der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (2000 = 100)

Die Entwicklung des Ausfinanzierungsgrads hängt jedoch nur zum Teil von den Dotierungen der Trägerunternehmen ab. Auch die Wertentwicklung des bestehenden Planvermögens sowie der Pensionsverpflichtungen beeinflussen diese maßgeblich.⁹⁸² So führte der 2000 einsetzende Einbruch an den Kapitalmärkten zu erheblichen Wertverlusten des Planvermögens. Insgesamt erzielten die DAX-Unternehmen in den Jahren 2001 und 2002 mit dem bestehenden Planvermögen einen Verlust in Höhe von 15,2 Mrd. €. ⁹⁸³ Gleichzeitig führte das sinkende Zinsniveau zu einem ge-

⁹⁸² Eine Veränderung des Ausfinanzierungsgrads könnte auch durch den Kauf bzw. Verkauf eines Tochterunternehmens oder einer Betriebsstätte mit vorwiegend extern finanzierten Pensionszusagen hervorgerufen werden, vgl. *Lobe/Stadler* (2008), S. 14. Der Einfluss signifikanter M&A-Aktivitäten auf den Ausfinanzierungsgrad wird im Rahmen der unternehmensindividuellen Betrachtung im Abschnitt 6.2.2 thematisiert.

⁹⁸³ Die Wertentwicklung des Planvermögens der DAX-Unternehmen in den Jahren 2000-2007 wird im Anhang 5 aufgeführt.

ringeren Diskontierungszins für die Pensionsverpflichtungen, so dass die aggregierten Pensionsverbindlichkeiten deutlich anstiegen.⁹⁸⁴

Die vergleichsweise hohen Zuführungen zum Planvermögen in den Jahren 2000 bis 2002 in Höhe von insgesamt ca. 30,3 Mrd. € konnten diese Entwicklung nicht vollständig kompensieren, so dass der Ausfinanzierungsgrad sank. Sein leichter Anstieg in den Jahren 2004 und 2005 ist hauptsächlich auf die Erholung der Kapitalmärkte und dem daraus resultierenden Wertzuwachs des Planvermögens zurückzuführen. Das Verhältnis zwischen den Zuführungen zum Planvermögens und dem Dienstzeitaufwand nahm im Vergleich zu den Vorjahren deutlich ab.

Angaben in Mio. €	2000	2001	2002	2003
Planvermögen	86.477	83.557	85.160	91.611
Pensionsverpflichtung (DBO bzw. PBO)	159.201	174.814	185.696	187.429
<i>Ausfinanzierungsgrad</i>	54,3%	47,8%	45,9%	48,9%
Zuführungen zum Planvermögen	12.933	7.463	9.945	6.507
Dienstzeitaufwand	3.831	3.884	4.180	4.238
<i>Verhältnis</i>	337,5%	192,1%	237,9%	153,5%
	2004	2005	2006	2007
Planvermögen	101.506	138.041	160.290	150.144
Pensionsverpflichtung (DBO bzw. PBO)	202.451	245.865	247.593	211.458
<i>Ausfinanzierungsgrad</i>	50,1%	56,1%	64,7%	71,0%
Zuführungen zum Planvermögen	6.436	13.684	15.627	15.472
Dienstzeitaufwand	4.357	4.840	5.924	5.282
<i>Verhältnis</i>	147,7%	282,7%	263,8%	292,9%

Tabelle 6.1: Entwicklung des Ausfinanzierungsgrads und des Verhältnisses der Zuführungen zum Planvermögen und des Dienstzeitaufwands bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Überdurchschnittlich hohe Dotierungen des Planvermögens wurden erst in den letzten drei Jahren des Beobachtungszeitraums vorgenommen, in denen die DAX-Unternehmen dem Planvermögen Mittel in Höhe von fast 45 Mrd. € zuführten. Dies entspricht 50,9 % der im gesamten Untersuchungszeitraum vorgenommenen Dotierungen. Die weiterhin positive Entwicklung der Kapitalmärkte sowie der ab 2006 einsetzende Rückgang des Zinsniveaus verstärkten den Aufwärtstrend des Ausfinanzie-

⁹⁸⁴ Vgl. Jasper/Delvai (2004), S. 390. Für eine Übersicht der Entwicklung der Referenzzinsen, die bei der Bestimmung des Diskontierungszinssatzes heranzuziehen sind, vgl. Bode/Thurnes (2003), (2004), (2005); Höfer/Früh (2005), (2007); Höfer/Früh/Verhuvén (2006); Jasper/Lux (2007), S. 83 f. Die Kombination beider Effekte wurde in der Literatur auch als „perfect storm“ bezeichnet, vgl. beispielsweise Clark/Monk (2006), S. 47 f. und Fessler/Sher (2006), S. 316.

rungsgrads. Der Rückgang von Planvermögen und Pensionsverpflichtung im Jahr 2007 ist maßgeblich von dem Verkauf von Chrysler durch Daimler getrieben. Dieser führte dazu, dass sich Pensionsverpflichtungen (-19,2 Mrd. €) und Planvermögen (-21,7 Mrd. €) von Daimler erheblich verringerten. Ohne diesen Sondereffekt würde der Ausfinanzierungsgrad auf 74,5 % ansteigen.⁹⁸⁵

Das Beispiel des Einflusses des Verkaufs von Chrysler auf den Ausfinanzierungsgrad der DAX-Unternehmen zeigt, dass die aus der aggregierten Betrachtung gewonnen Erkenntnisse vorsichtig interpretiert werden müssen. Um heraus zu finden, ob der Anstieg des Ausfinanzierungsgrads repräsentativ für die DAX-Unternehmen ist oder durch einzelne Unternehmen verzerrt wird, wird im folgenden Abschnitt eine unternehmensindividuelle Betrachtung vorgenommen. Dabei wird auch der Frage nachgegangen, ob der Anstieg des Ausfinanzierungsgrads auf eine vermehrte Deckung der im Mittelpunkt dieser Arbeit stehenden inländischen Pensionszusagen zurückzuführen ist, oder ob eine unternehmensexterne Finanzierung weiterhin hauptsächlich bei ausländischen Pensionszusagen auftritt.

6.2.2 Unternehmensindividuelle Betrachtung

Die unternehmensindividuelle Betrachtung zeigt, dass die Erhöhung des Ausfinanzierungsgrads bei den DAX-Unternehmen nicht auf einzelne Ausreißer zurückzuführen ist, sondern dass bei fast allen betrachteten Unternehmen das Verhältnis von Planvermögen und Pensionsverpflichtung im Zeitablauf angestiegen ist (vgl. Tabelle 6.2). Lediglich bei fünf Unternehmen (Bayer, BMW, Daimler, Siemens und ThyssenKrupp) reduzierte sich der Ausfinanzierungsgrad. Der durchschnittliche Ausfinanzierungsgrad⁹⁸⁶ der DAX-Unternehmen hat sich von 35,9 % (2000) auf 69,0 % (2007) nahezu verdoppelt.⁹⁸⁷ Während 2000 noch sechs Unternehmen (Adidas, Commerzbank, Deutsche Börse, Deutsche Postbank, Lufthansa und MAN) vollständig auf externes Planvermögen zur Finanzierung ihrer Pensionsverpflichtungen verzichteten, wiesen ab dem Geschäftsjahr 2006 alle DAX-Unternehmen Planvermögen auf. Bei BASF (100,8 %), Deutsche Bank (109,5 %) und SAP (104,8 %) überstieg das Planvermögen sogar die Pensionsverpflichtungen. Die stärkste Zunahme des Ausfinanzierungsgrads war bei Hypo Real Estate (+95,7 Prozentpunkte), MAN (+94,4 Prozentpunkte) und Deutsche Börse (+85,5 Prozentpunkte) zu verzeichnen.

⁹⁸⁵ Vgl. zu der Entwicklung des Ausfinanzierungsgrads bei den DAX-Unternehmen im Jahr 2007 auch *Deihle/Jasper/Lux* (2008b); *Gohdes/Rust/Weppler* (2008) und o. V. (2008b).

⁹⁸⁶ Der durchschnittliche Ausfinanzierungsgrad berechnet sich als arithmetisches Mittel der Ausfinanzierungsgrade der betrachteten Unternehmen. Er kann daher von dem im Rahmen der aggregierten Betrachtung ausgewiesenen kumulierten Ausfinanzierungsgrad abweichen. Letzterer bestimmt sich aus dem Verhältnis des kumulierten Planvermögens und der kumulierten Pensionsverpflichtungen. Im Gegensatz zum kumulierten wird der durchschnittliche Ausfinanzierungsgrad nicht durch die absolute Höhe von Planvermögen und Pensionsverpflichtungen verzerrt.

⁹⁸⁷ Der Median des durchschnittlichen Ausfinanzierungsgrads stieg von 25,8 % (2000) auf 73,9 % an. Der im Vergleich zum arithmetischen Mittel stärkere Anstieg des Medians zeigt, dass die Zunahme des Ausfinanzierungsgrads nicht auf einzelne Ausreißer zurückzuführen ist, sondern von der Mehrzahl der betrachteten Unternehmen getragen wird.

Angaben in % bzw. %-punkten	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Δ 2001- 2007
Adidas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	27,1	35,1	35,1
Allianz	60,2	45,6	45,2	46,3	46,9	48,3	63,0	67,7	7,5
BASF	40,2	37,3	33,8	34,8	32,9	92,5	95,2	100,8	60,6
Bayer	82,3	71,9	60,5	59,7	58,2	55,7	62,8	68,7	-13,6
BMW	79,7	74,7	62,4	58,4	55,7	53,5	56,3	56,7	-22,9
Commerzbank	0,0	0,0	0,0	8,5	8,2	6,7	65,7	80,0	80,0
Continental	48,7	43,6	40,8	40,3	38,4	53,3	78,8	88,3	39,6
Daimler	107,7	91,4	74,5	81,9	80,7	82,7	93,9	87,8	-19,9
Deutsche Bank	38,7	35,0	94,6	98,3	100,7	101,1	103,6	109,5	70,9
Deutsche Börse	0,0	0,0	0,0	17,4	16,4	62,3	77,3	85,5	85,5
Deutsche Post	18,8	19,0	22,9	29,8	29,7	48,5	51,2	57,4	38,6
Dt. Postbank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,1	23,9	27,5	27,5
Dt. Telekom	10,1	9,7	9,2	9,7	10,1	12,8	13,5	15,6	5,5
E.ON	9,7	11,1	34,6	37,0	40,2	45,7	77,5	81,9	72,2
Fres. Med. Care	61,8	53,7	45,7	56,1	57,8	61,1	65,9	68,9	7,2
Henkel	23,4	21,5	18,2	20,1	24,6	68,4	76,5	78,9	55,6
Hypo Real Estate				0,0	0,0	117,1	116,8	95,7	95,7
Infineon	80,2	69,2	60,2	54,3	58,5	50,9	61,8	87,8	7,7
Linde	39,3	39,3	36,1	42,9	49,0	49,3	83,2	93,4	54,1
Lufthansa	0,0	3,0	2,1	2,1	13,3	23,6	32,8	68,6	68,6
MAN	0,0	9,0	8,7	8,3	8,4	33,6	53,3	94,4	94,4
Merck	25,8	22,5	20,3	22,8	18,1	18,5	21,5	31,2	5,4
Metro	23,5	28,9	25,6	35,9	38,6	38,4	44,6	50,3	26,8
Münchener Rück	17,2	13,3	11,1	34,9	34,6	35,8	43,0	44,2	27,0
RWE	10,8	13,2	30,4	35,9	36,3	37,3	34,1	80,6	69,8
SAP	67,9	79,5	81,9	89,3	95,6	90,3	101,6	104,8	36,9
Siemens	99,1	79,6	74,5	76,2	85,2	86,0	89,6	95,9	-3,2
ThyssenKrupp	28,7	24,5	20,7	17,0	19,3	19,1	23,9	26,2	-2,5
TUI	54,9	54,0	43,5	45,0	48,7	48,7	56,6	64,1	9,2
Volkswagen	11,9	12,0	9,8	11,8	14,1	16,2	18,7	21,6	9,6
Durchschn. AFG	35,9	33,2	33,4	35,8	37,3	48,8	60,5	69,0	27,3
Median des AFG	25,8	24,5	30,4	35,4	35,5	48,6	62,3	73,9	48,1
Kumulierter AFG	54,5	47,8	45,9	48,9	50,1	56,1	64,7	71,0	16,9

Tabelle 6.2: Ausfinanzierungsgrad der Pensionsverpflichtungen bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Aus einem Anstieg des Ausfinanzierungsgrads lässt sich jedoch nicht zwingend auf eine verstärkte unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen schließen. Eine Veränderung des Ausfinanzierungsgrads könnte auch durch den Kauf bzw.

Verkauf eines Tochterunternehmens oder einer Betriebsstätte mit vorwiegend extern finanzierten Pensionszusagen hervorgerufen werden.⁹⁸⁸ Darüber hinaus kann auch eine überdurchschnittlich hohe oder geringe Rendite des Planvermögens den Ausfinanzierungsgrad beeinflussen.

Ob die Auslagerung bestehender Pensionsverpflichtungen für den Anstieg des Ausfinanzierungsgrads bei einem Unternehmen verantwortlich ist, kann dem in Tabelle 6.3 aufgeführten Verhältnis der Zuführungen zum Planvermögen und des laufenden Dienstzeitaufwands entnommen werden.⁹⁸⁹ Beträgt diese Kennzahl deutlich mehr als 100 %, dienen die Zuführungen zu dem Planvermögen nicht ausschließlich der Finanzierung der in der laufenden Periode neu erdienten Versorgungsansprüche. Eine derartige Sonderdotierung lässt darauf schließen, dass bislang intern finanzierte Pensionszusagen durch die Bildung von Planvermögen ausfinanziert werden. Alternativ könnten auch Wertverluste des Planvermögens bei einer bereits schon bestehenden externen Finanzierung ausgeglichen werden.

Außergewöhnlich hohe Zuführungen zum Planvermögen sind in den ersten Jahren des betrachteten Untersuchungszeitraums bei Infineon (2000), Siemens (2000 und 2001), Metro (2001), Deutsche Bank (2002) und Fresenius Medical Care (2003 und 2004) zu beobachten.⁹⁹⁰ Dabei handelt es sich mit Ausnahme von Metro um Unternehmen mit einem Zweitlisting an der Börse in New York. Es ist zu vermuten, dass diese Unternehmen einen besonders hohen Anteil an US-amerikanischen Anteilseignern aufweisen und so einem erhöhten Druck ausgesetzt sind, zu einer externen Finanzierung der Pensionszusagen zu wechseln. Diese Vermutung wird auch dadurch unterstützt, dass mit Bayer, Daimler und SAP weitere am US-amerikanischen Kapitalmarkt notierte Unternehmen schon zu Beginn des Untersuchungszeitraums einen überdurchschnittlich hohen Anteil ihrer Pensionszusagen extern finanziert haben.⁹⁹¹

⁹⁸⁸ Vgl. *Lobe/Stadler* (2008), S. 14. Aufgrund fehlender Angaben in den Geschäftsberichten ist eine konsistente Bereinigung der zeitlichen Entwicklung von Pensionsverpflichtungen und Planvermögen um aus M&A-Aktivitäten entstehenden Effekten jedoch nicht möglich.

⁹⁸⁹ Die absolute Höhe der Dotierungen zum Planvermögen sowie des laufenden Dienstzeitaufwands der DAX-Unternehmen kann Anhang 6 und Anhang 7 entnommen werden. Während der Dienstzeitaufwand von allen Unternehmen für den gesamten Untersuchungszeitraum ausgewiesen wird, ist bei den nach IFRS bilanzierenden Unternehmen die Datenqualität bezüglich der Zuführungen zum Planvermögen erheblich schlechter. Diese Größe ist erst seit der Verabschiedung von IAS 19 (rev. 2004) gem. IAS 19.120A(e) für Geschäftsjahre, die vor dem 01.01.2006 begannen, verpflichtend auszuweisen (IAS 19.159B (rev. 2004)). Daher kann das Verhältnis beider Größen erst ab 2005 für alle DAX-Unternehmen berechnet werden. Aufgrund der unterschiedlichen Samplegröße ist die Entwicklung des durchschnittlichen Verhältnisses von Zuführungen zum Planvermögen und laufenden Dienstzeitaufwand daher nur bedingt aussagefähig und vorsichtig zu interpretieren.

⁹⁹⁰ Bei den Zuführungen zum Planvermögen der Metro handelte es sich jedoch nicht um eine Auslagerung bestehender intern finanzierter Pensionszusagen, sondern um die Dotierung einer bestehenden Unterstützungskasse mit dem Ziel, Verluste des Kassenvermögens auszugleichen, vgl. Metro Geschäftsbericht 2001, S. 86.

⁹⁹¹ Für eine Übersicht der deutschen Unternehmen mit einem Zweitlisting an der NYSE und der NASDAQ vgl. *Pellens et al.* (2008a), S. 63 f.

Angaben in %	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	285,7	83,3
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	105,9	456,4	78,3
BASF	46,5	17,4	336,9	32,4	14,8	2.026,2	71,5	48,4
Bayer	121,4	118,1	116,2	169,0	180,3	185,4	183,8	219,8
BMW	k. A.	k. A.	k. A.	80,4	77,8	57,6	57,8	42,8
Commerzbank	0,0	0,0	0,0	394,3	9,1	-28,1	3.162,2	398,0
Continental	80,6	319,3	331,9	60,0	114,1	134,0	1.565,4	66,7
Daimler	214,7	258,5	234,1	342,7	242,1	224,8	144,6	105,9
Deutsche Bank	28,7	31,4	1.391,0	200,7	127,0	206,7	124,6	64,5
Deutsche Börse	0,0	0,0	0,0	34,0	31,6	929,9	337,5	81,7
Deutsche Post	111,8	164,7	267,2	130,8	134,2	127,7	97,4	109,7
Dt. Postbank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,9	42,1	47,1
Dt. Telekom	195,0	50,7	51,0	62,1	39,8	13,0	9,5	19,8
E.ON	19,3	13,7	38,6	142,2	91,5	315,9	1.819,8	170,3
Fres. Med. Care	0,0	70,4	118,5	1.189,9	600,9	502,0	135,8	13,3
Henkel	k. A.	k. A.	51,4	76,8	55,3	1.471,7	157,9	79,4
Hypo Real Estate				0,0	0,0	10.750,0	0,0	0,0
Infineon	952,6	115,4	29,4	77,8	100,0	91,3	231,0	241,4
Linde	k. A.	52,2	108,5	388,6	278,0	69,8	291,9	202,2
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	262,1	178,7	193,0	517,4
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	15,0	1.110,9	956,4	1.746,3
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	21,4	34,4	45,1	81,3
Metro	115,4	1.284,6	360,0	232,1	200,0	159,5	116,7	132,6
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	103,9	186,3	44,1
RWE	1,2	1,6	1,5	71,7	42,6	36,5	74,3	3.816,4
SAP	260,0	129,1	138,8	139,5	105,9	73,2	124,2	144,7
Siemens	2.263,5	1.003,2	415,4	369,4	378,0	350,8	102,4	122,4
ThyssenKrupp	34,7	28,4	36,8	54,2	121,6	91,6	150,4	123,2
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	109,3	111,5	119,9	125,8
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	60,9	73,2	81,5	83,6
Durchschnitt	234,0	182,9	191,8	184,7	121,9	650,5	377,5	300,3

Tabelle 6.3: Verhältnis von Zuführungen zum Planvermögen und laufendem Dienstzeitaufwand bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Unternehmen, die schon zu Beginn des Untersuchungszeitraums einen vergleichsweise hohen Ausfinanzierungsgrad aufwiesen, waren von der Baisse der Aktienmärkte in den Jahren 2001 und 2002 stärker betroffen als Unternehmen, die erst in späteren Perioden mit der externen Finanzierung von Pensionszusagen begannen. So hatten Daimler und Siemens in diesen beiden Jahren Verluste aus dem Planver-

mögen in Höhe von 4,9 Mrd. € bzw. 6,4 Mrd. € zu verzeichnen. Siemens erzielte im Jahr 2001 mit -29,4 % den mit Abstand höchsten prozentualen Verlust aller Unternehmen. Demzufolge weisen auch diese Unternehmen in den Jahren 2001 und 2002 vergleichsweise hohe Zuführungen zum Planvermögen auf, um so die entstandenen Verluste des Planvermögens auszugleichen.⁹⁹²

Eine „zweite Auslagerungswelle“ startete ab dem Jahr 2005. BASF, Deutsche Börse, Henkel, Hypo Real Estate und MAN⁹⁹³ führten Sonderdotierungen des Planvermögens durch. Commerzbank, Continental, E.ON folgten diesem Beispiel im Jahr 2006. In diesem Jahr unterlegten erstmals alle DAX-Unternehmen zumindest einen Teil ihrer Pensionsverpflichtungen mit externem Planvermögen. Als letztes DAX-Unternehmen baute Adidas im Jahr 2006 einen Bestand an externem Planvermögen auf.⁹⁹⁴ Eine weitere signifikante Auslagerung wurde 2007 von RWE vorgenommen, die mit einem Umfang von 8,1 Mrd. € mehr als 50 % der gesamten Dotierungen der DAX-Unternehmen im Jahr 2007 ausmachte.

Um zu untersuchen, ob die beobachteten Auslagerungen mehrheitlich inländische Pensionszusagen betreffen, wird der Ausfinanzierungsgrad separat für in- und ausländische Pensionszusagen betrachtet (Tabelle 6.4 und Tabelle 6.5). Diese Informationen werden jedoch nur von einem Teil der Unternehmen veröffentlicht. Trotzdem kann bei den inländischen Pensionszusagen ein deutlicher Trend zu einer unternehmensexternen Finanzierung festgestellt werden. Ausgehend von einer (fast) vollständigen unternehmensinternen Finanzierung ihrer inländischen Pensionszusagen sind Continental, E.ON, Henkel, Lufthansa und MAN im Zeitablauf zu einer überwiegenden bzw. nahezu vollständigen unternehmensexternen Finanzierung gewechselt. Lediglich BMW und Fresenius Medical Care haben auch im Jahr 2007 noch kein Planvermögen für ihre inländischen Versorgungsverpflichtungen angesammelt. Bayer, Daimler, Infineon, SAP und Siemens haben dagegen schon zu Beginn des Betrachtungszeitraums einen signifikanten Anteil ihrer inländischen Pensionszusagen extern finanziert.

Tabelle 6.5 zeigt, dass die ausländischen Pensionszusagen der Unternehmen mit Ausnahme von Infineon schon zu Beginn des Untersuchungszeitraums zum überwiegenden Teil durch Planvermögen gedeckt waren. Dies bestätigt die Vermutung, dass die beobachteten Auslagerungen zum überwiegenden Teil auf inländische Pensionszusagen zurückzuführen sind.

⁹⁹² Vgl. *Jasper/Delvai* (2004), S. 391.

⁹⁹³ MAN nahm auch in den Jahren 2006 und 2007 Sonderdotierungen vor.

⁹⁹⁴ Ein Teil dieses Planvermögens (25 Mio. €) ist jedoch auf die Akquisition des US-amerikanischen Sportartikelherstellers Reebok zurückzuführen. Durch die Übernahme stiegen die Pensionsverpflichtungen von Adidas um 60 Mio. €, die mit einem Planvermögen in Höhe von 25 Mio. € unterlegt waren, vgl. Adidas Geschäftsbericht 2006, S. 164. Darüber hinaus wurden die Versorgungsansprüche der aktiven Vorstandsmitglieder ausgelagert, vgl. hierzu den folgenden Abschnitt 6.3.

Angaben in % bzw. %-punkten	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Δ 2001-2007
Bayer	k. A.	k. A.	56,0	54,1	50,8	44,8	53,3	59,0	k. A.
BMW	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Continental	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	30,2	72,7	82,7	82,7
Daimler	82,6	71,6	62,1	73,3	71,4	69,8	78,4	89,2	6,6
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	23,5	27,6	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	3,4	60,7	69,3	k. A.
Fres. Med. Care	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	0,0	0,0	k. A.
Henkel	2,5	3,3	2,4	2,0	1,9	72,6	81,6	83,3	80,8
Infineon	91,2	67,5	59,6	58,8	64,2	53,1	63,7	93,9	2,7
Linde	k. A.	0,0	0,0	13,8	22,7	22,8	31,1	35,2	k. A.
Lufthansa	0,0	0,0	0,0	0,0	11,7	19,1	28,3	59,5	59,5
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	0,0	26,2	41,9	92,0	k. A.
SAP	k. A.	74,7	83,5	85,1	82,8	67,2	80,0	94,7	k. A.
Siemens	k. A.	74,0	72,6	77,8	86,4	90,1	91,8	95,3	k. A.
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	2,1	2,9	k. A.

Tabelle 6.4: Ausfinanzierungsgrad der inländischen Pensionsverpflichtungen bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Angaben in % bzw. %-punkten	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Δ 2001-2007
Bayer	k. A.	k. A.	69,0	71,8	75,6	81,6	87,5	96,3	k. A.
BMW	100,2	95,0	86,7	83,4	86,1	85,9	91,7	90,2	-10,0
Continental	94,2	86,6	85,8	89,9	88,4	90,3	88,8	95,7	1,5
Daimler	118,7	99,9	80,7	86,5	86,1	90,2	103,9	79,2	-39,4
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	97,2	105,5	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	90,9	95,1	94,5	k. A.
Fres. Med. Care	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	97,3	104,8	k. A.
Henkel	61,1	59,6	52,0	60,7	60,0	62,1	68,3	71,8	10,7
Infineon	27,0	80,0	63,4	38,6	38,5	41,2	50,7	56,6	29,5
Linde	k. A.	82,8	75,2	77,0	79,0	79,2	92,9	104,2	k. A.
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	43,7	52,4	83,3	88,2	102,8	k. A.
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	62,8	63,5	96,2	103,3	k. A.
SAP	k. A.	80,7	81,7	90,0	97,8	94,1	104,6	106,1	k. A.
Siemens	k. A.	92,9	78,8	72,6	82,7	78,8	86,1	96,8	k. A.
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	76,3	88,5	k. A.

Tabelle 6.5: Ausfinanzierungsgrad der ausländischen Pensionsverpflichtungen bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

6.3 Genutzte Auslagerungswege

Der Umfang der bezüglich der Auslagerung veröffentlichten Informationen sowie der Informationsweg sind unternehmensindividuell stark unterschiedlich. Die Mehrzahl der DAX-Unternehmen publiziert die Entscheidung zur Auslagerung bestehender Pensionszusagen in Pressemitteilungen oder in den Geschäftsberichten. BASF und E.ON maßen dieser Information einen kursrelevanten Einfluss zu, so dass sie jeweils Ad-hoc-Mitteilungen gem. § 15 WpHG veröffentlichten.⁹⁹⁵

Tabelle 6.6 zeigt, dass die überwiegende Mehrheit der DAX-Unternehmen in den letzten Jahren externe Versorgungsträger zur Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung gegründet hat. Hinsichtlich der Ausgestaltung des Versorgungsträgers dominieren eindeutig Treuhandmodelle. Daimler nahm 1999 als erstes DAX-Unternehmen eine Auslagerung der Pensionszusagen auf ein CTA vor.⁹⁹⁶ Infineon (2000), Siemens (2000) und Deutsche Bank (2002) folgten diesem Beispiel. Es fällt auf, dass an dieser ersten „CTA-Welle“ nur Unternehmen beteiligt waren, die ihre Konzernabschlüsse nach den US-amerikanischen US-GAAP aufstellten.⁹⁹⁷ Dies erklärt sich dadurch, dass eine Saldierung der auf ein CTA übertragenen Vermögenswerte mit der Pensionsverpflichtung erst durch eine im Jahr 2000 vorgenommene Änderung von IAS 19 ermöglicht wurde, die frühestens für das Geschäftsjahr 2001 angewendet werden konnte.⁹⁹⁸

Als erste nach IFRS bilanzierende Unternehmen übertrugen Linde und Münchener Rück im Jahr 2003 Vermögenswerte auf ein CTA. Dieser Trend verstärkte sich im Jahr 2005, wobei insbesondere die von BASF, E.ON, Henkel und MAN vorgenommenen Auslagerungen aufgrund ihrer Höhe in der Wirtschaftspresse Beachtung fanden.⁹⁹⁹ Im Jahr 2006 wechselten Commerzbank und Allianz (bzw. deren Tochterunternehmen Dresdner Bank) auf eine unternehmensexterne Finanzierung ihrer inländischen Pensionszusagen. Den vorläufigen Abschluss dieser Entwicklung bildeten der Energieversorger RWE, der im Jahr 2007 mehr als 7,8 Mrd. € auf ein CTA übertrug, sowie BMW. Der Automobilhersteller kündigte Ende 2007 an, ab dem Jahr 2008 die inländischen Pensionszusagen schrittweise auf ein CTA auszulagern.¹⁰⁰⁰

Der vom Gesetzgeber 2002 neu geschaffene Durchführungsweg Pensionsfonds wurde von den Unternehmen lange Zeit nicht zur Auslagerung bestehender Pensionszusagen genutzt. Die Deutsche Telekom gründete zwar 2004 einen betriebseigenen Pensionsfonds, über diesen wurde jedoch nur die freiwillige Entgeltumwandlung

⁹⁹⁵ Zur Ad-hoc-Publizitätspflicht in Deutschland vgl. *Pellens et al.* (2008), S. 933 ff. sowie grundlegend *Fülbier* (1998).

⁹⁹⁶ Vgl. *Lobe/Stadler* (2008), S. 10.

⁹⁹⁷ Zwar gründete das nach IFRS bilanzierende Unternehmen Volkswagen bereits im Jahr 2001 ein CTA, dieses wurde jedoch nur für neu entstehende Pensionsansprüche genutzt.

⁹⁹⁸ Vgl. hierzu ausführlich Abschnitt 3.3.1.3.1 und insbesondere Fußnote 435.

⁹⁹⁹ Vgl. *Hofmann* (2005); o. V. (2005a); o. V. (2005b). Die Gründung des CTA von E.ON wurde bereits im August 2005 veröffentlicht, die Übertragung der Vermögenswerte erfolgte jedoch erst 2006.

¹⁰⁰⁰ Vgl. o. V. (2007b).

der Mitarbeiter durchgeführt.¹⁰⁰¹ Altzusagen werden weiterhin unternehmensintern über den Durchführungsweg der Direktzusage finanziert.

Die durch die 7. VAG-Novelle begonnene und im Rahmen der 9. VAG-Novelle weitergeführte Verbesserung der Rahmenbedingungen für Pensionsfonds erhöhten die Attraktivität dieses Durchführungswegs für die Auslagerung bestehender Pensionszusagen.¹⁰⁰² So gründete Siemens im Jahr 2006 einen eigenen Pensionsfonds und übertrug diesem Vermögenswerte in Höhe von 6,4 Mrd. €. ¹⁰⁰³ RWE¹⁰⁰⁴ und MAN¹⁰⁰⁵ folgten diesem Beispiel und beantragten im Jahr 2007 bei der BaFin die Zulassung betriebseigener Pensionsfonds. Bei allen drei Unternehmen wurden Vermögenswerte aus bestehenden CTAs auf die neu gegründeten Pensionsfonds übertragen, so dass es sich nicht um eine Auslagerung, sondern um den Wechsel des externen Versorgungsträgers handelt.¹⁰⁰⁶ Die in den letzten Jahren vorgenommenen Änderungen an der Ausgestaltung der Pensionsfonds scheinen somit die Attraktivität des neuen Durchführungswegs deutlich gesteigert zu haben, so dass er für Unternehmen zu einer echten Alternative zu den bislang dominierenden CTA-Modellen geworden ist. Damit scheint mehr als fünf Jahre nach der Einführung der Pensionsfonds das Ziel des Gesetzgebers, einen konkurrenzfähigen externen Durchführungsweg speziell zur Auslagerung von Altzusagen zu schaffen, erreicht zu sein.

Adidas nutzte als einziges DAX-Unternehmen betriebsübergreifende Pensionsfonds, um einen Teil der Pensionszusagen aus der Bilanz auszulagern. Der Verzicht auf die Einrichtung eines unternehmenseigenen Pensionsfonds lässt sich durch den vergleichsweise geringen Umfang der Auslagerung von 20 Mio. € erklären, da nur die Pensionsansprüche der aktiven Vorstandsmitglieder ausgelagert wurden.¹⁰⁰⁷

Die verbleibenden externen Durchführungswege Unterstützungskasse, Pensionskasse und Direktversicherung wurden von den betrachteten Unternehmen nicht explizit zur Auslagerung bestehender Pensionszusagen genutzt. Die Hypo Real Estate wählte einen Sonderweg, um ihre Pensionsverpflichtungen vollständig aus der Bilanz auszulagern. Sie schloss im Jahr 2005 eine Rückdeckungsversicherung gegen die wesentlichen Risiken aus den leistungsorientierten Pensionsplänen ab.¹⁰⁰⁸ Diese qualifizierte Versicherungspolice erfüllt die Definition von Planvermögen gem. IAS 19.7, so dass sie mit den Pensionsverpflichtungen saldiert werden kann.

¹⁰⁰¹ Vgl. zur Einführung des Pensionsfonds bei der Deutschen Telekom ausführlich *Velten* (2004).

¹⁰⁰² Zu der Überarbeitung der Rahmenbedingung für Pensionsfonds vgl. Abschnitt 2.4.3.4.3.

¹⁰⁰³ Vgl. *Wiesner* (2007), S. 28.

¹⁰⁰⁴ Vgl. *Flaiger* (2006), S. 16.

¹⁰⁰⁵ Vgl. Pressemitteilung von MAN vom 14.12.2007 sowie o. V. (2007a).

¹⁰⁰⁶ Im Fall von RWE wurden Vermögenswerte zur Deckung der Pensionsansprüche bereits ausgediegender Arbeitnehmer vom CTA in den Pensionsfonds überführt, vgl. RWE Geschäftsbericht 2007, S. 58.

¹⁰⁰⁷ Vgl. Adidas Geschäftsbericht 2006, S. 32 und S. 164.

¹⁰⁰⁸ Vgl. Hypo Real Estate Geschäftsbericht 2005, S. 113.

Unternehmen	Auslagerungsart	Initial-/Sonderdotierung (Jahr)	Motiv	Quelle
Adidas	Öffentlicher Pensionsfonds	20 Mio. € (2006); Auslagerung der Pensionsansprüche der aktiven Vorstandsmitglieder	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Keine Angabe 	Geschäftsbericht 2006, S. 32 und S. 164
Allianz	CTA	1.876 Mio. € (2006); (alle inländischen Pensionsansprüche der Dresdner Bank)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Verbesserte Transparenz der Bilanz und Bilanzverkürzung ▪ Zusätzlicher Insolvenzschutz ▪ Senkung der Verwaltungskosten 	Geschäftsbericht 2006, S. 217; o. V. (2005c)
BASF	CTA	3.660 Mio. € (2005)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Verbesserung der internationalen Vergleichbarkeit und der Transparenz der Finanzberichterstattung ▪ Stärkung der Finanzierung der Rentenansprüche 	Ad-hoc Mitteilung vom 17.10.2005; Geschäftsbericht 2005, S. 65 und S. 136
Bayer	Keine Angaben über Auslagerung; Traditionell wird ein großer Teil der inländischen Pensionszusagen über eine Pensionskasse finanziert			Geschäftsbericht 2007, S. 160
BMW	CTA	1.500 Mio. € (2008)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Keine Angabe 	o. V. (2007b); Quartalsbericht 3/2008, S. 20
Commerzbank	CTA	1.423 Mio. € (2006) (alle inländischen Pensionsansprüche)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zusätzliche Absicherung der Rentenansprüche ▪ Mehr Transparenz ▪ Bessere Vergleichbarkeit der Bilanz 	Pressemitteilung vom 29.06.2006
Continental	CTA	300 Mio. € (2006)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Verbesserung der internationalen Vergleichbarkeit der Finanzberichterstattung ▪ Optimierung der Kapitalkosten und Reduzierung der Refinanzierungskosten sorgen für Steigerung des Unternehmenswerts ▪ Zusätzliche Absicherung der Rentenansprüche 	Pressemitteilung vom 30.06.2006
Daimler	CTA	4.059 Mio. € (1999); 1.419 Mio. € (2000)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Verbesserung der internationalen Vergleichbarkeit der Finanzberichterstattung 	Geschäftsbericht 1999, S. 65, 95 und 2000, S. 97
Deutsche Bank	CTA	3.900 Mio. € (2002)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zusätzliche Absicherung der Rentenansprüche ▪ Mehr Transparenz und bessere Vergleichbarkeit der Bilanz 	Pressemitteilung vom 12.12.2002

Unternehmen	Auslagerungsart	Initial-/Sonderdotierung (Jahr)	Motiv	Quelle
Deutsche Börse	CTA	60 Mio. € (2005); 30 Mio. € (2006)	▪ Keine Angabe	Geschäftsberichte 2005, S. 167; 2006, S. 173; <i>Osman et al.</i> (2006)
Dt. Post	Keine Angaben über Auslagerung			
Deutsche Postbank	Keine Angaben über Auslagerung			
Deutsche Telekom	Keine Auslagerung; der 2004 gegründete Pensionsfonds wird nur für Neuzusagen genutzt			
E.ON	CTA	5.100 Mio. € (2006)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Höhere Transparenz der Bilanz ▪ Stärkung der Sicherheit der betrieblichen Altersversorgung 	Ad-hoc Mitteilung vom 10.08.2005; Geschäftsbericht 2006, S. 155
Fres. Med. Care	Keine Angaben über Auslagerung			
Henkel	CTA	1.300 Mio. € (2005)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Besseres Management der Refinanzierungsrisiken der Pensionsverbindlichkeiten ▪ Stärkung der finanziellen Flexibilität ▪ Stärkung der Sicherheit der betrieblichen Altersversorgung ▪ Verbesserung der internationalen Vergleichbarkeit der Finanzberichterstattung 	Pressemitteilung vom 07.11.2005; Geschäftsbericht 2005, S. 88 ff.
Hypo Real Estate	Rückdeckungsversicherung	215 Mio. € (2005)	▪ Keine Angabe	Geschäftsbericht 2005, S. 113
Infineon	CTA	155 Mio. € (2000)	▪ Keine Angabe	Geschäftsbericht 2000, S. 77
Linde	CTA	138 Mio. € (2003); 84 Mio. € (2004)	▪ Angleichung an internationale Standards	Geschäftsbericht 2003, S. 110, 160 ff. und 2004, S. 153
Lufthansa	CTA	605 Mio. € (2004), 465 Mio. € (2005); 565 Mio. € (2006), 1.565 Mio. € (2007)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zusätzliche Absicherung der Rentenansprüche ▪ Mehr Transparenz und bessere Vergleichbarkeit der Bilanz 	Pressemitteilung vom 07.05.2004; Geschäftsbericht 2004, S. 168 f.; 2005, S. 107; 2006, S. 145 und 2007, S. 155

Unternehmen	Auslagerungsart	Initial-/Sonderdotierung (Jahr)	Motiv	Quelle
MAN	CTA, im Dezember 2007 Überführung in einen Pensionsfonds	500 Mio. € (2005); 310 Mio. € (2006)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Unterlegung der Rentenansprüche mit Kapital ▪ Weitgehende Befreiung des Unternehmens von den Pensionsverpflichtungen 	Geschäftsbericht 2006, S. 165; Pressemitteilung vom 14.12.2007
Merck	Keine Angaben über Auslagerung			
Metro	Keine Angaben über Auslagerung			
Münchener Rück	CTA	334 Mio. € (2003)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bilanzverkürzung ▪ Minderung des künftigen Pensionsaufwands 	Geschäftsbericht 2003, S. 191
RWE	CTA (März 2007), dann ab November 2007 Überführung in einen Pensionsfonds	7.856 Mio. € (2007), davon wurden im November 2007 4.600 Mio. € in den Pensionsfonds überführt (Deckungsmittel zur Absicherung bereits ausgeschiedener Arbeitnehmer)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bilanzverkürzung 	<i>Flauger</i> (2006); Geschäftsbericht 2007, S. 58, 178 f.
SAP	Keine Angaben über Auslagerung, finanziert traditionell einen großen Teil seiner Pensionszusagen über Unterstützungskassen			Geschäftsbericht 1999, S. 79
Siemens	CTA, ab 2006 sukzessive Überführung des CTAs in einen Pensionsfonds	10.000 Mio. € (2000); 4.376 Mio. € (2001); 1.782 Mio. € (2002); 1.569 Mio. € (2003); 1.255 Mio. € (2004); 1.496 Mio. € (2005)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anpassung an internationale Vorgehensweise (Umstellung der Rechnungslegung auf US-GAAP) ▪ Reduzierung der Anteile an Infineon 	Geschäftsbericht 2000, S. 79; 2001, S. 95; 2002, S. 62; 2003, S. 98; 2005, S. 111; <i>Morgenstern</i> (2006b)
Thyssen-Krupp	Keine Angaben über Auslagerung			
TUI	Keine Angaben über Auslagerung			
Volkswagen	CTA, jedoch nur für Neuzusagen	Ab 2001 entstehende Pensionsansprüche werden über CTA finanziert	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Zusätzliche Absicherung der Versorgungsansprüche ▪ Chance zur Steigerung der Versorgungsansprüche 	o. V. (2001)

Tabelle 6.6: Art und Umfang der Auslagerung von inländischen Pensionszusagen bei den DAX-Unternehmen

6.4 Finanzierungsform der Auslagerung

Die Art der Finanzierung der Auslagerung bestehender Pensionszusagen entscheidet maßgeblich darüber, ob das Ziel einer Bilanzverkürzung und Kennzahlenverbesserung erreicht werden kann. Daher wird im Folgenden anhand einiger Beispiele dargestellt, auf welche Art und Weise die Unternehmen die Auslagerung der Pensionszusagen finanziert haben.¹⁰⁰⁹

Die Mehrheit der DAX-Unternehmen, die Angaben zur Finanzierung der Auslagerung machten, übertrugen überschüssige liquide Mittel oder Finanzanlagevermögen auf die externen Versorgungsträger. In diesen Fällen verursachte die Auslagerung in der Regel keinen zusätzlichen Liquiditätsbedarf. So gründete Siemens im Zuge der Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf US-GAAP im Jahr 2000 ein CTA.¹⁰¹⁰ Bei der Initialdotierung wurden Wertpapiere in Höhe von 10,0 Mrd. € an den Treuhandfonds übertragen, was zu einer vollständigen Ausfinanzierung der inländischen Pensionszusagen führte. Um die im Rahmen der Akquisition von Mannesmann-Atecs zusätzlich erworbenen Pensionsverpflichtungen ebenfalls durch externes Vermögen zu decken, wurden dem CTA im Jahr 2001 Aktien des im Vorjahr an die Börse gebrachten ehemaligen Tochterunternehmens Infineon mit einem Marktwert von fast 4,4 Mrd. € zugeführt.¹⁰¹¹ In den Folgejahren führte die schlechte Kapitalmarktentwicklung jedoch zu einem erheblichen Rückgang des Planvermögens. Das sinkende Zinsniveau verstärkte diese Deckungslücke zusätzlich. Insgesamt sank der Wert des Planvermögens in den Geschäftsjahren 2001 und 2002 um 6,5 Mrd. €. ¹⁰¹² Der hohe Anteil an Infineon Aktien im Portfolio des CTA und das daraus resultierende Klumpenrisiko wirkten sich besonders negativ auf dessen Wertentwicklung aus und führte allein zu einem Verlust von 3,5 Mrd. €. ¹⁰¹³ Um die Unterdeckung auszugleichen, führte Siemens dem CTA im Jahr 2002 Barmittel in Höhe von ca. 1,8 Mrd. € zu. Im Jahr 2003 wurden dem Treuhandfonds erneut 1,2 Mrd. € an liquiden Mitteln sowie Immobilien in Höhe von 377 Mio. € übertragen. ¹⁰¹⁴ Diese Sonderdotierungen konnten den Finanzierungsstatus der Pensionsverpflichtungen nicht nachhaltig verbessern. Insbesondere der anhaltende Rückgang der Zinsen veranlasste Siemens zu weiteren außerplanmäßigen Zuführungen von Barmitteln in Höhe von 1,2 Mrd. € (2004) und 1,5 Mrd. € (2005). ¹⁰¹⁵

Die Commerzbank finanzierte die 2006 erfolgte Initialdotierung des CTA in Höhe von 1,4 Mrd. € durch die Übertragung eines Spezialfonds. ¹⁰¹⁶ Die in dem Spezialfonds

¹⁰⁰⁹ Nur eine Minderheit der Unternehmen veröffentlicht detaillierte Angaben über die Finanzierungsart der Auslagerung.

¹⁰¹⁰ Vgl. o. V. (2000), S. 17.

¹⁰¹¹ Vgl. Siemens Geschäftsbericht 2001, S. 95. Dies entsprach einem Anteil von 15 % an allen Infineon Aktien, vgl. o. V. (2002), S. 27.

¹⁰¹² 2001: 5,3 Mrd. €, 2002: 1,2 Mrd. €.

¹⁰¹³ Vgl. *Dries* (2002). Der Aktienkurs von Infineon sank von ca. 45 € zum Zeitpunkt der Übertragung der Anteile an den CTA auf 5,61 € zum Bilanzstichtag 2002 (30.09.2002).

¹⁰¹⁴ Vgl. Siemens Geschäftsbericht 2003, S. 98.

¹⁰¹⁵ Vgl. Siemens Geschäftsbericht 2005, S. 111.

¹⁰¹⁶ Vgl. Commerzbank Geschäftsbericht 2006, S. 123.

angelegten Mittel waren zuvor bereits für die Finanzierung der inländischen Pensionszusagen reserviert. Der Zweck dieser Vermögenswerte blieb somit durch die Übertragung auf das CTA unverändert. Durch die Übertragung auf einen rechtlich unabhängigen Treuhänder wurden diese lediglich dem Zugriff des Trägerunternehmens endgültig entzogen. Damit erfüllten sie die Anforderung an Planvermögen gem. IAS 19.7, so dass sie in der Bilanz mit den Pensionsverpflichtungen saldiert werden konnten.

Ein ähnliches Vorgehen wählte das Unternehmen RWE, das im März 2007 Vermögenswerte in Höhe von 7,9 Mrd. € auf ein CTA übertrug. Bei den ausgelagerten Vermögenswerten handelte es sich um übrige Finanzanlagen und Wertpapiere, die schon vor der Auslagerung zur Deckung der Pensionszusagen genutzt, aber nicht als Planvermögen klassifiziert wurden.¹⁰¹⁷ Auch Linde und Daimler finanzierten die Initialdotierungen ihrer CTAs durch die Übertragung von available for sale-Wertpapieren.¹⁰¹⁸ BASF und E.ON nutzten hohe, nicht betriebsnotwendige Liquiditätsbestände zur Finanzierung der CTAs.¹⁰¹⁹

Die Lufthansa entschied sich dagegen für eine schrittweise Dotierung ihres 2004 gegründeten CTA durch den betrieblichen Cashflow. Bis zum Ende 2007 wurden insgesamt 3,2 Mrd. € auf den externen Treuhandfonds übertragen. Eine vollständige Ausfinanzierung der inländischen Pensionszusagen soll bis spätestens 2020 erfolgen.¹⁰²⁰

Das Unternehmen Henkel wählte eine externe Finanzierung der Auslagerung, in dem es im November 2005 eine Hybridanleihe in Höhe von 1,3 Mrd. € ausgab.¹⁰²¹ Auch wenn diese Anleihe im IFRS-Abschluss unter dem Fremdkapital auszuweisen ist, wurde sie von den Ratingagenturen anteilmäßig dem Eigenkapital zugerechnet.¹⁰²² Continental finanzierte zumindest einen Teil der Auslagerung durch die Aufnahme von Fremdkapital.¹⁰²³

6.5 Auslagerungsmotive

Von den 15 DAX-Unternehmen, die Angaben zu den Motiven für die Auslagerung ihrer Pensionszusagen gemacht haben, verweisen neun Unternehmen auf bessere Transparenz und Vergleichbarkeit ihrer Finanzberichterstattung (vgl. Abbildung 6.2). Dieses Argument ist eng verbunden mit der Bilanzverkürzung, die durch die Saldierung des ausgelagerten Vermögens erreicht werden kann und von sieben Unter-

¹⁰¹⁷ Vgl. RWE Geschäftsbericht 2007, S. 123.

¹⁰¹⁸ Vgl. Daimler Geschäftsbericht 1999 (2000), S. 65 (S. 97); Linde Geschäftsbericht 2003 (2004), S. 157 (S. 76).

¹⁰¹⁹ Vgl. Ad-hoc-Mitteilung von BASF vom 17.10.2005; Ad-hoc-Mitteilung von E.ON vom 10.08.2005.

¹⁰²⁰ Vgl. Pressemitteilung der Lufthansa vom 07.05.2004 und Lufthansa Geschäftsbericht 2007, S. 155.

¹⁰²¹ Vgl. Henkel Geschäftsbericht 2005, S. 30 f. und S. 88 ff. sowie *Arnsfeld/Müller* (2008), S. 331 f.

¹⁰²² Vgl. *Arnsfeld/Müller* (2008), S. 335.

¹⁰²³ Vgl. Continental Geschäftsbericht 2006, S. 53.

nehmen als Grund für eine Auslagerung vorgebracht wird. Ein weiteres häufig genanntes Motiv für eine unternehmensexterne Finanzierung scheint die damit einhergehende zusätzliche Absicherung der Rentenansprüche im Insolvenzschutz zu sein. Vier Unternehmen wiesen darauf hin, dass sie durch die Auslagerung der Pensionszusagen ihre finanzielle Flexibilität erhöhen. Continental begründete den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung der Pensionszusagen als einziges der betrachteten Unternehmen explizit mit einer Steigerung des Unternehmenswerts.

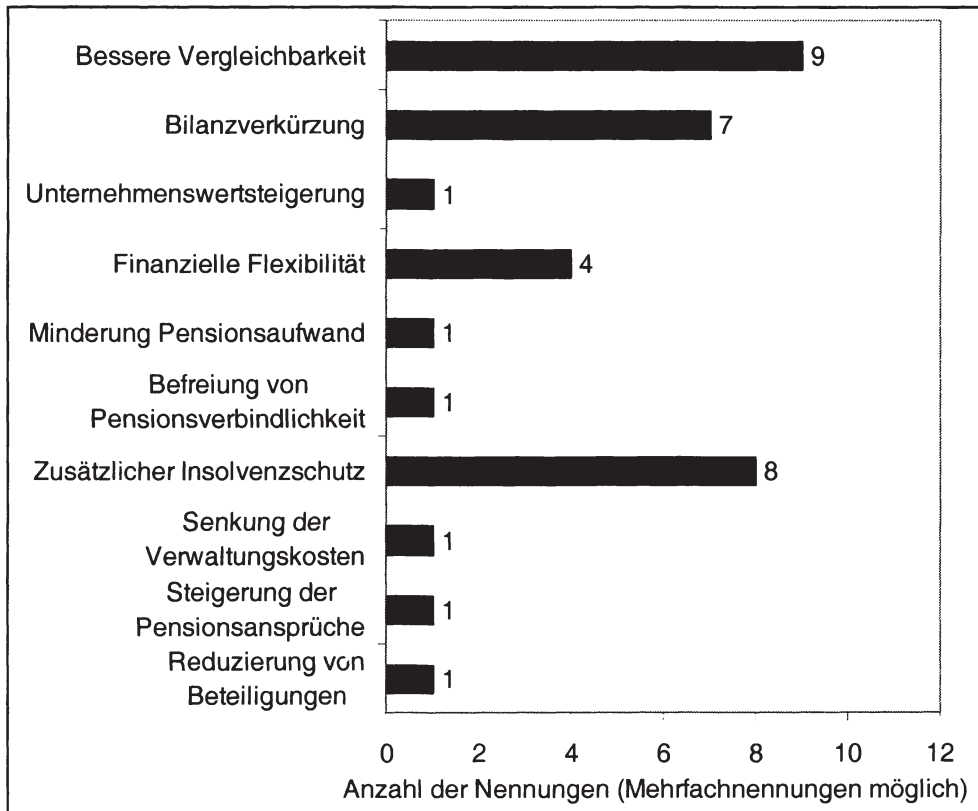


Abbildung 6.2: Motive zur Auslagerung der Pensionszusagen bei den DAX-Unternehmen

Quellen: Geschäftsberichte, Presse- und Ad-hoc-Mitteilungen der Unternehmen (vgl. Tabelle 6.6)

Die nach IFRS und US-GAAP mögliche Saldierung der Pensionsverpflichtungen mit externem Deckungsvermögen und die daraus resultierende Bilanzverkürzung scheinen somit der Hauptgrund für die in den letzten Jahren vorgenommenen Auslagerungen zu sein.¹⁰²⁴ Die mehrfache Nennung des zusätzlichen Insolvenzschutzes als

¹⁰²⁴ Dies ist auch das Ergebnis einer Befragung von 4.000 deutschen Unternehmen hinsichtlich der Motive für eine Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen, vgl. Dr. Dr. Heissmann GmbH (2003), S. 10.

Grund für die Auslagerung überrascht vor dem Hintergrund, dass dieses Motiv nur für Versorgungsberechtigte zutrifft, deren Pensionsansprüche über den durch den PSVaG abgesicherten Grenzen liegen. Es ist zu vermuten, dass durch diese Argumentation die Gesamtheit der Versorgungsberechtigten der Auslagerung gegenüber positiv gestimmt werden soll.

6.6 Kapitelfazit

In den letzten Jahren ist bei den DAX-Unternehmen ein deutlicher Trend zur Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen zu beobachten. Dabei spielten Unternehmen mit einem Zweitlisting an einer US-amerikanischen Börse wie Daimler, Deutsche Bank und Siemens eine Vorreiterrolle und übertrugen ab 1999 erhebliche Summen auf externe Versorgungsträger, um ihre inländischen Pensionszusagen auszufinanzieren. Eine zweite, breitere Auslagerungswelle startete mit der 2005 einsetzenden Erholung der Kapitalmärkte. Sie führte dazu, dass 2006 alle DAX-Unternehmen zumindest einen Teil ihrer Pensionsverpflichtungen über externes Planvermögen finanzierten. Der durchschnittliche Ausfinanzierungsgrad der Pensionsverpflichtungen der DAX-Unternehmen stieg von 30 % (2000) auf 69 % (2007) an. Insgesamt lagerten die DAX-Unternehmen in den Jahren 2000 bis 2007 Vermögenswerte in Höhe von 88,1 Mrd. € auf externe Versorgungsträger aus. Die Auslagerungen beschränkten sich zum überwiegenden Teil auf inländische Pensionszusagen. Ausländische Pensionszusagen der DAX-Unternehmen waren dagegen schon zu Beginn des Untersuchungszeitraums fast vollständig über externes Deckungsvermögen finanziert.

Als externe Versorgungsträger wurden zum überwiegenden Teil CTA-Modelle genutzt. Pensionsfonds fanden nach ihrer Einführung 2001 zunächst keine Anwendung für die Auslagerung bestehender Pensionszusagen. Durch die jüngst erfolgten Verbesserungen der Rahmenbedingungen wurden Pensionsfonds jedoch deutlich wettbewerbsfähiger. So überführte Siemens das bestehende CTA ab 2006 sukzessive in einen neu gegründeten betrieblichen Pensionsfonds. MAN und RWE folgten diesem Beispiel im Jahr 2007. Es ist daher zweifelhaft, ob die derzeit noch vorherrschende Dominanz von CTA-Modellen langfristig Bestand haben wird oder ob die CTA-Modelle nur eine Übergangslösung darstellen, deren Existenz durch den überarbeiteten Pensionsfonds hinfällig wird.¹⁰²⁵

Für die Finanzierung der Auslagerung wurden überwiegend nicht betriebsnotwendige liquide Mittel sowie Finanzanlagevermögen genutzt. Nur Henkel nutzte eine Außenfinanzierung, in dem es eine Hybridanleihe emittierte.

Die Mehrheit der Unternehmen begründet den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung mit dem nach IFRS und US-GAAP möglichen Nettoausweis der Pensionsverpflichtung in der Bilanz und der daraus resultierenden Bilanzverkürzung. Durch die Verbesserung zentraler Analysekenntzahlen soll auch der Vergleich mit ausländischen Unternehmen verbessert werden. Überraschend viele Unternehmen führen auch einen verbesserten Insolvenzschutz der Ansprüche der Versorgungsberechtigten als Auslagerungsgrund an, auch wenn dieses Argument nur für Versorgungsberechtigte mit sehr hohen Rentenansprüchen von Bedeutung ist.

¹⁰²⁵ Vgl. Kümmel (2007), S. 216.

7 Zusammenfassung und Ausblick

7.1 Thesenförmige Zusammenfassung

Die vorliegende Untersuchung beschäftigte sich mit der Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen. Im Mittelpunkt der Analyse standen in diesem Zusammenhang vier Forschungsfragen.

Zunächst wurde untersucht, welchen Einfluss eine Auslagerung auf nach den Bilanzierungsnormen IFRS und US-GAAP ermittelte Rentabilitäts- und Bonitätskennzahlen hat. Anschließend wurde herausgearbeitet, welche Motive zu einer Auslagerung bestehender Pensionszusagen führen. Da ein Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen ökonomisch nur sinnvoll ist, wenn er zu einer Steigerung des Unternehmenswerts führt, wurden die Auslagerungsmotive vor diesem Hintergrund kritisch gewürdigt. Im Rahmen der dritten Forschungsfrage wurden die in Deutschland möglichen Auslagerungswege einer detaillierten Betrachtung unterzogen. Ausgehend von einer Darstellung der jeweiligen Rahmenbedingungen der Auslagerungsalternativen wurde analysiert, inwieweit diese die zuvor dargestellten Auslagerungsmotive erfüllen können. Zum Abschluss der Untersuchung wurde anhand einer Auswertung der Konzernabschlüsse der DAX-Unternehmen für die Jahre 2000 bis 2007 erhoben, in welchem Umfang diese auf eine externe Finanzierung ihrer Pensionszusagen gewechselt sind.

Die wichtigsten Ergebnisse der Arbeit werden im Folgenden thesenförmig zusammengefasst:

- Den Arbeitgebern steht in Deutschland eine international einmalige Vielfalt an Durchführungswegen zur Verfügung. Neben der Direktzusage existieren mit Unterstützungskasse, Pensionskasse, Direktversicherung und Pensionsfonds noch vier externe Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung.
- Auch wenn in den letzten Jahrzehnten der Anteil der unternehmensexternen Durchführungswege insbesondere bei Neuzusagen stetig zugenommen hat, wird in Deutschland die Mehrzahl der betrieblichen Pensionszusagen weiterhin unternehmensintern über Direktzusagen finanziert. Die andauernde Dominanz der Direktzusage ist eine Folge der vergleichsweise großzügigen Zusagen aus den 1970er und 1980er Jahren, die überwiegend als Direktzusagen ausgestaltet waren. Der 2002 neu eingeführte und explizit zur Auslagerung bestehender intern finanziierter Pensionszusagen geschaffene Durchführungsweg Pensionsfonds konnte die in ihn gesetzten Erwartungen insbesondere bezüglich der Auslagerung bestehender Pensionszusagen zunächst nicht erfüllen.
- Eine Analyse der institutionellen Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung in ausgewählten Ländern kam zu dem Ergebnis, dass insbesondere in angelsächsisch geprägten Ländern wie den USA, Großbritannien und den Niederlanden eine unternehmensexterne Finanzierung von betrieblichen Pensionszusagen über Pensionsfonds vorherrscht. Eine interne Finanzierung von Pensionszusagen, wie sie in Deutschland in Form der Direktzusage üblich ist, ist international weitgehend unbekannt bzw. gesetzlich verboten.

Die Umstellung der Rechnungslegung auf die internationalen Bilanzierungsnormen IFRS und US-GAAP hat aufgrund der unterschiedlichen Behandlung von intern und extern finanzierten Pensionszusagen bei vielen deutschen Unternehmen zu einer Neubewertung der Frage der Finanzierung der Pensionszusagen geführt. Vor diesem Hintergrund wurde untersucht, welche Auswirkungen eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf zentrale Analyse- und Ratingkennzahlen hat.

- IFRS und US-GAAP bieten die Möglichkeit, Pensionsverpflichtungen mit zu deren Deckung bereit stehenden Vermögenswerten zu saldieren. Dies setzt jedoch voraus, dass sich das Deckungsvermögen im Besitz eines vom Trägerunternehmen rechtlich unabhängigen Versorgungsträger befindet. Zudem darf es nur für die Erfüllung von Versorgungszusagen verwendet werden und muss im Insolvenzfall des Trägerunternehmens vor dem Zugriff der Gläubiger geschützt sein. Eine unternehmensinterne Finanzierung von Pensionszusagen erfüllt diese Anforderungen nicht. Somit sind bei dieser Finanzierungsart Pensionsverpflichtung und Deckungsvermögen in der Bilanz auszuweisen.
- Durch den Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung kann ein Nettoausweis der Pensionsverpflichtungen erreicht werden. Die daraus resultierende Bilanzverkürzung führt dazu, dass zentrale Rendite- und Kapitalstrukturkennzahlen verbessert werden. Dies kann auch einen positiven Einfluss auf das Unternehmensrating haben, da unternehmensintern finanzierte Pensionszusagen von den angelsächsisch geprägten Ratingagenturen z. T. als vollständig ungedeckt interpretiert werden. Damit werden Unternehmen mit intern finanzierten Pensionszusagen, wie sie in Deutschland vorherrschend sind, systematisch gegenüber extern finanzierenden Unternehmen benachteiligt.
- Eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen hat jedoch nur einen positiven Einfluss auf Analysekenzahlen und das Unternehmensrating, wenn ein Unternehmen ausreichend nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte besitzt, die auf einen externen Versorgungsträger übertragen werden können. Eine durch die Aufnahme von Fremdkapital finanzierte Auslagerung führt dagegen zu keinen Kennzahlenverbesserungen und hat stattdessen tendenziell einen negativen Einfluss auf die Bonität eines Unternehmens.

Eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen ist aus Sicht der Eigenkapitalgeber jedoch nur sinnvoll, wenn sie zu einer Steigerung des Unternehmenswerts führt. Eine vor diesem Hintergrund durchgeführte Analyse der in der Literatur und von Unternehmensseite vorgebrachten Auslagerungsmotive kam zu folgenden Erkenntnissen:

- Durch eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen können Ergebnisgrößen aufgrund der unterschiedlichen Berücksichtigung von intern und extern finanzierten Pensionszusagen nach IFRS und US-GAAP verbessert werden. Werden diese im Rahmen von Multiplikatorverfahren unverändert als Bezugsgröße herangezogen, kann sich durch eine Auslagerung eine Bewertungsrelevanz ergeben. Bei intern finanzierenden Unternehmen würde damit systematisch ein geringerer Unternehmenswert ausgewiesen als im Fall einer externen Finanzierung. Eine fehlende Anpassung der Ergebnisgrößen widerspricht zwar dem Grundgedanken von Multiplikatorverfahren. Es erscheint jedoch fraglich, ob ins-

besondere angelsächsisch geprägte Investoren eine interne Finanzierung von Pensionszusagen in ihren Bewertungsmodellen adäquat berücksichtigen.

- Auch der positive Einfluss einer Auslagerung auf das Unternehmensrating kann zu Wertsteigerungen führen. Durch ein verbessertes Rating kann ein Unternehmen Fremdkapital zu günstigeren Konditionen aufnehmen und so seine Kapitalkosten senken. Wie oben angeführt, setzt dies jedoch voraus, dass die Auslagerung nicht zu einer höheren Verschuldung des Unternehmens führt.
- Der Wechsel auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen steigert nicht zwangsläufig die Rentabilität des Unternehmens. Ein Unternehmen mit rentablen Wachstumsmöglichkeiten sollte durch die Investition freier liquider Mittel in das operative Vermögen eine höhere Rendite erwirtschaften als bei einer Anlage der Mittel am Kapitalmarkt. Bei jungen, wachsenden Unternehmen kann der bei einer internen Finanzierung entstehende Innenfinanzierungseffekt einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung des Wachstums leisten. Eine Auslagerung von Pensionszusagen würde den Mangel an liquiden Mitteln in diesem Fall verstärken und wachstumshemmend wirken. Unternehmen, die sich weitgehend auf gesättigten Märkten bewegen und keine Wachstumsmöglichkeiten mehr haben, sollten jedoch mangels rentabler Investitionsprojekte sukzessive auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen wechseln. Aus Eigenkapitalgebersicht wird so verhindert, dass das Management mit den frei werdenden liquiden Mitteln ineffizient wirtschaftet, indem es diese wieder in das Unternehmen investiert.
- Die mit einer unternehmensexternen Finanzierung von Pensionszusagen regelmäßig einhergehende breitere Diversifikation des Deckungsvermögens ist aus Eigenkapitalgebersicht eher negativ zu beurteilen, da eine Diversifikation ihres Anlageportfolios anhand ihrer persönlichen Risikopräferenzen erfolversprechender ist. Durch die Anlage am Kapitalmarkt kann die Fristigkeit von Pensionsverpflichtung und Versorgungsvermögen jedoch besser aufeinander abgestimmt werden. Aus Sicht der Versorgungsberechtigten ist eine breitere Streuung des Deckungsvermögens weitgehend irrelevant, da ihre Rentenansprüche im Insolvenzfall des Trägerunternehmens durch den Pensionssicherungsverein (PSVaG) abgedeckt sind. Nur überdurchschnittlich hohe Pensionsansprüche, wie sie beispielsweise leitende Führungskräfte oder Vorstände beziehen, können durch eine Auslagerung ggf. zusätzlich abgesichert werden.
- Ein weiteres Motiv für eine Auslagerung kann in der Minderung der Beiträge an den Pensionssicherungsverein liegen. Durch eine Auslagerung auf eine Pensionskasse, eine Direktversicherung oder einen Pensionsfonds können die Beiträge an den Pensionssicherungsverein teilweise bzw. vollständig gemindert werden. Da die Kosten für den Insolvenzschutz jedoch nur einen vergleichsweise geringen Anteil an den Gesamtkosten der betrieblichen Altersversorgung ausmachen, ist dieses Motiv eher für die Frage der Ausgestaltung der Auslagerung und nicht für die Entscheidung über deren Durchführung relevant. Die Einsparung von Verwaltungskosten stellt ein vernachlässigbares Motiv für eine Auslagerung dar und ist allenfalls für kleine und mittelständische Unternehmen von Relevanz.

- Darüber hinaus kann eine Auslagerung in bestimmten Unternehmenssituationen sinnvoll sein, beispielsweise um ein Unternehmen für potentielle Käufer attraktiver zu gestalten oder einen Eigentümerwechsel zu erleichtern. Eine Auslagerung von Pensionszusagen ist auch zwingende Voraussetzung für die Liquidation eines Unternehmens, da es ansonsten bis zum Tod des letzten Versorgungsberechtigten als Rentnergesellschaft weiter existieren müsste.

In Deutschland steht den Unternehmen eine Vielzahl an Möglichkeiten zur Verfügung, um auf eine unternehmensexterne Finanzierung von Pensionszusagen zu wechseln. Eine Analyse dieser Auslagerungsalternativen hat jedoch gezeigt, dass steuerliche und sonstige regulatorische Restriktionen dazu führen, dass sie die mit einem Wechsel auf eine externe Finanzierung von Pensionszusagen verbundenen Motive nur in unterschiedlichem Maße erfüllen können:

- Die Möglichkeiten für eine endgültige rechtliche Enthftung von den zugesagten Versorgungszusagen z. B. in Form einer Abfindung oder Übertragung sind auf Bagatellanwartschaften und bestimmte Unternehmenssituationen wie z. B. eine Unternehmensliquidation begrenzt.
- Durch den Schuldbetritt eines Dritten oder dem Abschluss einer Rückdeckungsversicherung kann zwar eine Bilanzverkürzung erreicht werden, beide Alternativen sind jedoch in der betrieblichen Praxis nur mit großem Aufwand umzusetzen.
- Pensionskassen und Direktversicherungen sind für eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen ungeeignet, da sie auf Ebene des Versorgungsberechtigten zu erheblichen Steuerbelastungen führen. Rückgedeckte und pauschaldotierte Unterstützungskassen eignen sich nur für die Auslagerung der Ansprüche von Versorgungsempfängern. Eine Ausfinanzierung von Versorgungsanwartschaften in Form einer Einmalzahlung kann bei diesem Durchführungsweg vom Trägerunternehmen nicht steuerlich geltend gemacht werden.
- Neben der vollständigen Freiheit bei der Vermögensanlage bietet eine Wertpapierrückdeckung eine hohe Flexibilität bezüglich der Finanzierung der Pensionszusagen. Das angesammelte Deckungsvermögen kann jedoch nicht mit den Pensionsverpflichtungen saldiert werden, so dass das angestrebte Ziel einer Bilanzverkürzung nicht erreicht wird. Ein asset funding ist somit nur sinnvoll, wenn dieses Ziel bei der Auslagerungsentscheidung nur eine untergeordnete Rolle spielt, was bei kapitalmarktorientierten Unternehmen selten der Fall sein dürfte.
- Seit der durch die 7. und 9. VAG-Novelle erfolgten Überarbeitung der Rahmenbedingungen kann eine Auslagerung bestehender Pensionszusagen auf einen Pensionsfonds nahezu steuerneutral erfolgen. Die auf den Pensionsfonds übertragenen Vermögenswerte werden nach IFRS und US-GAAP als Planvermögen anerkannt, so dass das mit der Auslagerung verbundene Ziel einer Bilanzverkürzung erreicht werden kann. Ein weiterer Vorteil von Pensionsfonds ist die große Flexibilität bei der Vermögensanlage, da für diese liberale Anlagevorschriften gelten. Durch den Wechsel auf einen Pensionsfonds können auch die Beiträge an den Pensionssicherungsverein deutlich gemindert werden. Allerdings ist die

Einrichtung eines Pensionsfonds relativ aufwändig und teuer, so sich dieser Durchführungsweg insbesondere für große Altersversorgungswerke eignet. Für kleine und mittelständische Unternehmen bieten sich jedoch betriebsübergreifende Gruppenpensionsfonds an.

- CTA-Modelle bieten den Vorteil, dass eine maximale Freiheit bei der Vermögensanlage mit einer Klassifizierung des übertragenen Vermögens als Planvermögen nach IFRS und US-GAAP kombiniert werden kann. Allerdings ist ihre Einrichtung ebenfalls mit relativ hohen Kosten verbunden. Da die Direktzusage als Durchführungsweg beibehalten wird, fallen Beiträge an den Pensionsversicherungsverein weiterhin in unveränderter Höhe an. Lange Zeit waren Treuhandmodelle jedoch die einzige Möglichkeit, um bestehende Pensionszusagen im Rahmen einer einmaligen Dotierung steuerneutral aus der IFRS- bzw. US-GAAP-Bilanz auszulagern. Diesen Vorteil haben sie durch die Überarbeitung des Pensionsfonds eingebüßt. Aufgrund der geringeren Beiträge an den Pensionsversicherungsverein ist eine Auslagerung auf einen Pensionsfonds somit gegenüber der Gründung eines CTA-Konstrukts vorzuziehen.

Zum Abschluss der Untersuchung wurde überprüft, inwieweit die DAX-Unternehmen in den letzten Jahren eine Auslagerung ihrer Pensionszusagen vorgenommen haben. Eine Auswertung der Konzernabschlüsse der DAX-Unternehmen für die Geschäftsjahre 2000 bis 2007 lieferte folgende Ergebnisse:

- Insgesamt lagerten die DAX-Unternehmen in den Jahren 2000 bis 2007 Vermögenswerte in Höhe von 88,1 Mrd. € auf externe Versorgungsträger aus. Der durchschnittliche Ausfinanzierungsgrad der Pensionsverpflichtungen stieg von 30 % im Jahr 2000 auf 69 % im Jahr 2007 an. Die Auslagerungen beschränkten sich zum überwiegenden Teil auf inländische Pensionszusagen, da ausländische Pensionsverpflichtungen schon zu Beginn des Untersuchungszeitraums nahezu vollständig ausfinanziert waren.
- Die DAX-Unternehmen nutzten fast ausnahmslos CTA-Modelle zur Auslagerung der Pensionszusagen. Die regulatorische Überarbeitung des Pensionsfonds durch den Gesetzgeber führte jedoch dazu, dass einige Unternehmen begannen, ihre CTAs (sukzessive) in neu gegründete Pensionsfonds zu überführen. Es bleibt abzuwarten, ob Pensionsfonds CTA-Modelle zukünftig als dominierende Form der Auslagerung ablösen werden.
- Die Finanzierung der Auslagerung erfolgte zum überwiegenden Teil aus nicht betriebsnotwendigen liquiden Mitteln bzw. Finanzanlagevermögen. Nur in Einzelfällen wurde Fremdkapital aufgenommen, um die Pensionszusagen auszufinanzieren.
- Die Mehrzahl der DAX-Unternehmen begründete die Auslagerung mit der nach internationalen Rechnungslegungsnormen möglichen Saldierung der Pensionsverpflichtung mit dem Planvermögen und der daraus resultierenden Bilanzverkürzung. Darüber hinaus wurde häufig ein verbesserter Schutz der Ansprüche der Versorgungsberechtigten im Insolvenzfall des Trägerunternehmens als Grund für eine Auslagerung angeführt.

7.2 Ausblick

Mit der von BMW im Jahr 2008 begonnenen Auslagerung wechselt eines der letzten DAX-Unternehmen von einer internen auf eine externe Finanzierung inländischer Pensionszusagen.¹⁰²⁶ Auch erste MDAX-Unternehmen haben bereits damit begonnen, für ihre betrieblichen Pensionszusagen externes Deckungsvermögen aufzubauen.¹⁰²⁷ Diese Entwicklung könnte sich auch auf kleine und mittelständische Unternehmen ausweiten. Bei einer Umsetzung des im Mai 2008 veröffentlichten Regierungsentwurfs eines Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) wird sich das HGB im Bereich der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen in wichtigen Punkten an die internationalen Rechnungslegungsnormen IFRS und US-GAAP annähern.¹⁰²⁸ Damit könnte die Frage einer Auslagerung der Pensionszusagen auch für nicht-kapitalmarktorientierte Unternehmen aktuell werden.¹⁰²⁹ Es scheint somit, dass der in den letzten Jahren zu beobachtende Trend zu einer unternehmensexternen Finanzierung weiterhin andauern wird.

Es bleibt jedoch abzuwarten, inwieweit dieser Trend durch die aktuelle Krise an den internationalen Finanzmärkten tangiert wird. Die derzeit stark eingeschränkten Refinanzierungsmöglichkeiten könnten dazu führen, dass Unternehmen liquide Mittel zur Finanzierung der operativen Tätigkeit nutzen, anstatt diese dauerhaft auf einen externen Versorgungsträger zu übertragen. Zudem ist davon auszugehen, dass die Kurseinbrüche an den Kapitalmärkten und die damit einhergehenden Deckungslücken bei Unternehmen mit externem Deckungsvermögen zu einer kritischeren Betrachtung der Vorteilhaftigkeit einer unternehmensexternen Vermögensanlage führen werden. Vielen Unternehmen und Anlegern wird derzeit schmerzhaft vor Augen geführt, dass durch die Auslagerung bestehender Pensionszusagen die Risiken aus den Pensionszusagen in den Bilanzen zwar temporär verdeckt, jedoch regelmäßig nicht eliminiert werden können.

¹⁰²⁶ Im dritten Quartal 2008 übertrug BMW eine erste Tranche von ca. 1,5 Mrd. € auf den neu gegründeten Treuhandfonds, vgl. BMW Quartalsbericht zum 30.09.2008, S. 20. Insgesamt sollen die gesamten inländischen Pensionszusagen in Höhe von ca. 4 Mrd. € durch externes Deckungsvermögen ausfinanziert werden, vgl. o. V. (2007b).

¹⁰²⁷ Vgl. *Deihle/Jasper/Lux* (2008a), S. 4.

¹⁰²⁸ Zu den durch das BilMoG vorgeschlagenen Änderungen vgl. ausführlich *Ernst/Seidler* (2007) und *Fülbiel/Gassen* (2007). *Höfer* (2007); *Rhiel/Veit* (2008); *Pellens/Sellhorn/Strzyz* (2008); *Thurnes/Hainz* (2008) und *Thurnes/Vavra* (2007), S. 2728 gehen speziell auf die Änderungen im Bereich der Pensionsverpflichtungen ein.

¹⁰²⁹ Vgl. *Buchenau* (2008), S. 25; o. V. (2008a); o. V. (2008c); *Schürmann* (2008), S. 16. Es ist jedoch fraglich, ob für diese Unternehmen aufgrund der geringeren Größenordnungen ihrer Altersversorgungswerke CTA-Modelle bzw. betriebseigene Pensionsfonds geeignete Alternativen darstellen.

8 Anhang

Anhang 1:	Entwicklung der Deckungsmittel der verschiedenen Durchführungswege	236
Anhang 2:	Übersicht der angewendeten Rechnungslegungsvorschriften.....	237
Anhang 3:	Entwicklung der Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO)	238
Anhang 4:	Entwicklung des Planvermögens.....	239
Anhang 5:	Wertentwicklung des Planvermögens	240
Anhang 6:	Zuführungen zum Planvermögen	241
Anhang 7:	Laufender Dienstzeitaufwand	242
Anhang 8:	Entwicklung der in- und ausländischen Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO)	243
Anhang 9:	Entwicklung des Planvermögens (in- und ausländische Pensionszusagen)	245
Anhang 10:	Zuführungen zum Planvermögen (in- und ausländische Pensionszusagen)	247
Anhang 11:	Laufender Dienstzeitaufwand (in- und ausländische Pensionszusagen)	249
Anhang 12:	Verhältnis von Zuführungen zum Planvermögen und laufenden Dienstzeitaufwand (in- und ausländische Pensionszusagen).....	251

Anhang 1: Entwicklung der Deckungsmittel der verschiedenen Durchführungswege

Jahr	DZ	UK	PK	DV	PF	Summe	Quelle
1970	17,5	4,4	5,7	1,3		28,9	Ahrend/Dorow (1978)
1973	25,3	5,5	7,3	1,9		39,9	Ahrend/Dorow (1978)
1976	40,2	5,9	10,7	2,7		59,4	Ahrend/Dorow (1978)
1977	45,2	6,4	12,3	3,0		66,8	Ahrend/Dorow (1978)
1978	50,3	6,8	13,8	3,6		74,5	Ahrend/Dorow (1978)
1988	107,2	15,3	38,3	15,3		176,2	Urbitsch (1993)
1990	114,9	17,9	40,9	20,4		194,0	Urbitsch (1993)
1991	118,2	18,5	45,4	23,0		205,2	Urbitsch (1993)
1994	141,2	21,0	55,5	30,2		247,9	Urbitsch (1999)
1995	143,1	21,0	55,7	30,6		250,4	Urbitsch (1999)
1996	149,2	21,5	58,2	34,0		262,8	Urbitsch (1999)
1997	153,3	22,0	60,8	35,4		271,6	Urbitsch (1999)
1998	168,2	20,2	63,9	37,5		289,9	Urbitsch (1999)
1999	186,7	21,5	67,2	41,3		316,8	Schwind (2001)
2000	194,6	22,9	71,0	42,8		331,3	Schwind (2002)
2001	202,3	22,8	72,7	43,8		341,6	Schwind (2003)
2002	209,6	24,8	74,5	44,3	0,2	353,4	Schwind (2005)
2003	215,0	28,0	78,3	44,4	0,4	366,1	Schwind (2005)
2004	221,7	29,7	83,2	45,8	0,6	381,0	Schwind (2006a)
2005	231,2	34,3	89,4	45,4	1,2	401,5	Schwind (2007)
2006	234,1	37,4	95,6	47,0	2,2	416,3	Schwind (2008)

DZ: Direktzusage; UK: Unterstützungskasse; PK: Pensionskasse;
DV: Direktversicherung; PF: Pensionsfonds

Tabelle A 1: Deckungsmittel der verschiedenen Durchführungswege in den Jahren 1970 bis 2006 (Angaben in Mrd. €)

Anhang 2: Übersicht der angewendeten Rechnungslegungsvorschriften

Unternehmen	im Konzernabschluss angewendete Bilanzierungsnorm
Adidas	IFRS (2000-2007)
Allianz	IFRS (2000-2007)
BASF	HGB, möglichst US-GAAP nah (2000-2003), IFRS (2004-2007)
Bayer	IFRS (2000-2007)
BMW	IFRS (2000-2007) ¹
Commerzbank	IFRS (2000-2007)
Continental	US-GAAP (2000-2004), IFRS (2005-2007)
Daimler	US-GAAP (2000-2006), IFRS (2007)
Deutsche Bank	IFRS (2000, 2007), US-GAAP (2001-2006)
Deutsche Börse	IFRS (2000-2007)
Deutsche Post	IFRS (2000-2007)
Deutsche Postbank	IFRS (2000-2007)
Deutsche Telekom	HGB, möglichst US-GAAP nah (2000-2003), IFRS (2004-2007)
E.ON	US-GAAP (2000-2006), IFRS (2007)
Fres. Med. Care	US-GAAP (2000-2007)
Henkel	IFRS (2000-2007)
Hypo Real Estate	IFRS (2003-2007) (Unternehmen existiert erst seit 2003)
Infineon	US-GAAP (2000-2007)
Linde	HGB (2000), IFRS (2001-2007) ²
Lufthansa	IFRS (2000-2007)
MAN	IFRS (2000-2007) ^{1,3}
Merck	IFRS (2000-2007)
Metro	IFRS (2000-2007)
Münchener Rück	IFRS (2000-2007)
RWE	IFRS (2000-2007) ⁴
SAP	US-GAAP (2000-2007)
Siemens	US-GAAP (2000-2006), IFRS (2007) ¹
ThyssenKrupp	US-GAAP (2000-2005), IFRS (2006-2007)
TUI	IFRS (2000-2007) ³
Volkswagen	IFRS (2000-2007) ¹

¹ Zahlen für das Geschäftsjahr 2000 aus dem Geschäftsbericht 2001 entnommen, da für 2000 nur ein HGB-Abschluss verfügbar ist.

² Zahlen für das Geschäftsjahr 2001 aus dem Geschäftsbericht 2002 entnommen, da für 2001 nur ein HGB-Abschluss verfügbar ist. Für 2000 sind somit nur HGB-Zahlen verfügbar. Als Annäherung werden für dieses Geschäftsjahr die Beträge von Pensionsverpflichtung und Planvermögen aus dem Jahr 2001 herangezogen.

³ Bei dem Geschäftsjahr 2000 handelt es sich um ein Rumpfgeschäftsjahr. Zeitraumgrößen wurden auf ein volles Jahr hochgerechnet.

⁴ Im Jahr 2001 legte die RWE ein Rumpfgeschäftsjahr vor (30.06.2001-31.12.2001). Stichtagsgrößen zum 31.12.2000 wurden daher als Mittelwert der Positionen zum 30.06.2000 und zum 30.06.2001 ermittelt. Zeitraumgrößen für das Jahr 2000 wurden als Mittelwert der Angaben für das Geschäftsjahr 1999/2000 und 2000/2001 berechnet. Für das Jahr 2001 wurden sie dem Geschäftsbericht 2002 entnommen.

Tabelle A 2: Übersicht über die Rechnungslegungsnormen, auf denen die in der empirischen Untersuchung verwendeten Daten beruhen

Anhang 3: Entwicklung der Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO)

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	75	82	93	100	118	131	170	171
Allianz	7.728	10.945	10.679	11.322	13.410	17.159	17.280	16.142
BASF	6.286	5.980	5.960	5.613	5.905	11.908	12.693	11.914
Bayer	9.535	11.303	12.414	12.979	13.983	14.525	15.705	14.163
BMW	8.791	8.906	7.797	8.390	9.453	11.237	11.430	10.631
Commerzbank	1.532	1.615	1.576	1.644	1.797	2.078	2.513	2.331
Continental	1.493	1.610	1.577	1.616	1.815	2.490	2.419	2.889
Daimler	31.457	34.622	32.949	32.132	34.448	41.514	37.466	15.686
Deutsche Bank	6.210	6.772	6.653	6.920	7.592	9.221	9.118	8.518
Deutsche Börse	25	31	65	86	101	129	149	155
Deutsche Post	7.591	8.328	8.334	9.284	9.831	14.506	15.205	13.529
Dt. Postbank	554	588	620	614	714	834	1.597	1.427
Dt. Telekom	3.764	4.164	4.472	5.032	5.189	7.016	7.134	6.327
E.ON	10.084	10.643	15.816	13.295	15.918	17.712	17.247	15.936
Fres. Med. Care	115	177	163	191	212	272	254	242
Henkel	2.612	2.257	2.304	2.426	2.940	3.354	3.352	3.118
Hypo Real Estate				140	158	187	190	233
Infineon	205	227	259	313	349	477	518	469
Linde	1.715	1.715	1.809	1.857	1.932	2.208	5.672	5.152
Lufthansa	3.117	3.943	4.438	4.729	5.357	6.793	7.030	7.619
MAN	1.868	2.226	2.312	1.925	2.073	2.387	2.024	1.897
Merck	934	1.194	1.235	1.355	1.301	1.491	1.607	1.666
Metro	1.189	1.209	1.235	1.640	1.928	2.199	2.034	1.861
Münchener Rück	1.005	1.259	1.403	1.586	1.759	2.026	2.258	2.185
RWE	13.322	15.230	19.643	18.395	18.559	20.642	17.955	15.726
SAP	26	124	188	205	223	299	316	331
Siemens	15.930	18.544	19.492	20.878	20.794	24.977	26.245	25.052
ThyssenKrupp	7.648	7.781	7.824	7.963	7.971	9.012	8.655	7.931
TUI	1.942	1.896	1.962	1.846	1.997	2.504	2.470	2.296
Volkswagen	10.735	11.444	12.425	12.953	14.624	16.577	16.887	15.862
Summe	157.486	174.814	185.696	187.429	202.451	245.865	247.593	211.458

Tabelle A 3: Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO) der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Anhang 4: Entwicklung des Planvermögens

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	0	0	0	0	0	0	46	60
Allianz	4.650	4.987	4.830	5.243	6.287	8.287	10.888	10.931
BASF	2.530	2.230	2.015	1.956	1.946	11.015	12.079	12.012
Bayer	7.847	8.126	7.506	7.745	8.139	8.084	9.857	9.733
BMW	7.003	6.655	4.866	4.900	5.266	6.017	6.432	6.029
Commerzbank	0	0	0	139	147	140	1.650	1.864
Continental	727	702	643	651	697	1.327	1.907	2.552
Daimler	33.870	31.628	24.544	26.328	27.804	34.348	35.176	13.774
Deutsche Bank	2.402	2.369	6.296	6.801	7.643	9.323	9.447	9.331
Deutsche Börse	0	0	0	15	17	80	115	132
Deutsche Post	1.429	1.579	1.910	2.766	2.923	7.030	7.784	7.772
Dt. Postbank	0	0	0	0	0	59	381	392
Dt. Telekom	379	405	412	489	523	901	966	986
E.ON	977	1.183	5.477	4.922	6.399	8.097	13.364	13.056
Fres. Med. Care	71	95	74	107	123	166	167	167
Henkel	610	486	420	488	723	2.294	2.564	2.461
Hypo Real Estate				0	0	219	222	223
Infineon	164	157	156	170	204	243	320	412
Linde	674	674	653	796	947	1.088	4.721	4.813
Lufthansa	0	118	92	97	713	1.602	2.308	5.228
MAN	0	201	200	159	174	802	1.079	1.790
Merck	241	269	250	309	235	277	346	521
Metro	279	350	316	589	744	844	907	936
Münchener Rück	173	167	156	553	609	726	971	965
RWE	1.434	2.015	5.972	6.598	6.746	7.692	6.119	12.675
SAP	17	98	154	183	213	270	321	347
Siemens	15.785	14.761	14.531	15.899	17.708	21.479	23.528	24.013
ThyssenKrupp	2.194	1.907	1.616	1.356	1.537	1.722	2.067	2.077
TUI	1.066	1.023	852	831	973	1.219	1.398	1.471
Volkswagen	1.280	1.372	1.219	1.522	2.068	2.690	3.159	3.422
Summe	85.803	83.557	85.160	91.611	101.506	138.041	160.290	150.144

Tabelle A 4: Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Anhang 5: Wertentwicklung des Planvermögens

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	0	0	0	0	0	0	1	4
Allianz	154	-198	-256	379	431	883	467	246
BASF	62	-178	-244	403	264	860	778	541
Bayer	-526	-563	-668	744	604	651	537	500
BMW	73	297	52	407	536	707	432	314
Commerzbank	0	0	0	1	5	2	87	11
Continental	12	-47	-79	118	60	88	106	83
Daimler	-320	-2.029	-2.857	4.239	2.854	3.951	4.284	2.024
Deutsche Bank	44	-350	-289	546	768	1.319	42	169
Deutsche Börse	0	0	0	1	1	2	4	8
Deutsche Post	110	46	53	111	89	187	448	473
Deutsche Postbank	0	0	0	0	0	6	15	10
Deutsche Telekom	9	2	-20	14	30	101	57	26
E.ON	2	-33	-408	660	601	1.198	489	666
Fresenius Medical Care	-2	-5	-8	11	7	6	14	9
Henkel	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	54	88	175	35
Hypo Real Estate				0	0	10	11	9
Infineon	2	-21	-12	3	17	21	16	31
Linde	k. A.	k. A.	-47	37	70	110	346	351
Lufthansa	0	-13	-12	17	6	169	113	107
MAN	0	k. A.	k. A.	k. A.	19	49	33	43
Merck	17	19	4	24	24	31	31	19
Metro	11	-55	-35	9	72	96	61	44
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	52	24	-9
RWE	30	-177	-42	665	521	1.092	331	190
SAP	1	-2	-5	13	9	18	28	13
Siemens	479	-5.257	-1.187	648	1.202	2.289	1.291	1.295
ThyssenKrupp	251	-98	-127	-12	212	164	140	209
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	94	184	125	74
Volkswagen	39	-89	-230	206	172	303	277	122
Summe	448	-8.750	-6.418	9.245	8.721	14.639	10.762	7.617

Tabelle A 5: Wertentwicklung des Planvermögens der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Anhang 6: Zuführungen zum Planvermögen

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	0	0	0	0	0	0	20	10
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	374	2.154	342
BASF	72	23	488	40	20	3.905	188	131
Bayer	255	313	351	566	541	482	498	554
BMW	122	88	101	135	137	114	149	104
Commerzbank	0	0	0	138	3	-9	1.423	203
Continental	31	133	159	26	51	55	639	30
Daimler	1.449	1.556	1.428	2.056	1.649	1.661	1.199	645
Deutsche Bank	92	97	4.493	560	310	521	354	171
Deutsche Börse	0	0	0	2	2	62	35	13
Deutsche Post	142	224	513	225	271	272	333	328
Deutsche Postbank	0	0	0	0	0	1	16	16
Deutsche Telekom	232	73	79	87	68	29	37	43
E.ON	29	20	68	229	182	733	5.241	436
Fresenius Med. Care	0	10	6	33	19	22	8	1
Henkel	k. A.	k. A.	37	63	47	1.457	210	85
Hypo Real Estate				0	0	215	0	0
Infineon	155	15	5	14	21	21	67	70
Linde	k. A.	24	51	171	114	30	289	275
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	587	495	583	1.640
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	6	511	373	716
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	8	14	21	50
Metro	15	167	54	65	62	59	49	57
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	79	177	41
RWE	3	2	3	210	92	110	179	8.129
SAP	3	32	44	42	32	22	45	55
Siemens	10.299	4.655	2.023	1.788	1.773	2.031	730	837
ThyssenKrupp	34	31	42	58	141	109	209	138
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	62	61	75	70
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	238	249	326	281
Summe	12.933	7.463	9.945	6.507	6.436	13.684	15.627	15.472

Tabelle A 6: Zuführungen zum Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Anhang 7: Laufender Dienstzeitaufwand

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	8	5	6	6	9	9	7	12
Allianz	187	231	274	314	313	353	472	437
BASF	155	133	145	122	136	193	263	270
Bayer	210	265	302	335	300	260	271	252
BMW	187	180	145	168	176	198	258	243
Commerzbank	42	46	40	35	33	32	45	51
Continental	39	42	48	43	45	41	41	46
Daimler	675	602	610	600	681	739	829	609
Deutsche Bank	321	309	323	279	244	252	284	265
Deutsche Börse	1	1	5	5	6	7	10	16
Deutsche Post	127	136	192	172	202	213	342	299
Deutsche Postbank	8	7	7	10	11	17	38	34
Deutsche Telekom	119	144	155	140	171	223	389	217
E.ON	150	146	176	161	199	232	288	256
Fresenius Med. Care	10	15	5	3	3	4	6	6
Henkel	74	86	72	82	85	99	133	107
Hypo Real Estate				4	3	2	3	2
Infineon	16	13	17	18	21	23	29	29
Linde	k. A.	46	47	44	41	43	99	136
Lufthansa	144	177	212	209	224	277	302	317
MAN	54	49	52	39	40	46	39	41
Merck	50	54	49	39	37	41	48	62
Metro	13	13	15	28	31	37	42	43
Münchener Rück	59	53	53	57	67	76	95	93
RWE	248	123	196	293	216	301	241	213
SAP	1	25	32	30	31	30	36	38
Siemens	455	464	487	484	469	579	713	684
ThyssenKrupp	98	109	114	107	116	119	139	112
TUI	40	48	52	51	57	55	62	56
Volkswagen	341	362	351	360	391	340	400	336
Summe	3.831	3.884	4.180	4.238	4.357	4.840	5.924	5.282

Tabelle A 7: Laufender Dienstzeitaufwand der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Anhang 8: Entwicklung der in- und ausländischen Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO)

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
BASF	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Bayer	k. A.	k. A.	8.165	8.883	9.815	10.256	11.357	10.458
BMW	1.754	1.902	2.186	2.513	3.336	4.234	4.412	3.949
Commerzbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Continental	721	799	829	893	1.026	1.535	1.496	1.641
Daimler	9.579	10.483	10.941	11.165	12.628	15.163	14.728	13.539
Deutsche Bank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Börse	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	8.885	9.496	8.350
Dt. Postbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Dt. Telekom	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	9.144	8.840	7.963
Fres. Med. Care	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	82	83
Henkel	1.682	1.527	1.570	1.678	1.792	2.006	2.072	1.937
Hypo Real Estate				k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Infineon	170	197	218	243	271	392	443	393
Linde	k. A.	901	941	1.003	1.029	1.171	885	803
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	4.507	5.149	6.315	6.497	6.016
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	1.796	1.913	1.599	1.501
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Metro	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
RWE	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
SAP	k. A.	27	28	30	33	43	41	38
Siemens	k. A.	13.077	13.331	14.156	13.851	15.932	16.372	15.488
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	6.114	5.773
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Summe	13.906	28.913	38.209	45.071	50.726	76.988	84.434	77.932

Tabelle A 8: Inländische Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO) der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
BASF	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Bayer	k. A.	k. A.	4.249	4.096	4.168	4.269	4.348	3.705
BMW	6.990	7.004	5.611	5.877	6.117	7.003	7.018	6.682
Commerzbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Continental	772	811	749	723	788	955	923	1.248
Daimler	21.878	24.139	22.008	20.967	21.820	26.351	22.738	2.147
Deutsche Bank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Börse	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	5.616	5.709	5.179
Dt. Postbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Dt. Telekom	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	8.568	8.407	7.973
Fres. Med. Care	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	172	159
Henkel	930	730	734	748	1.148	1.348	1.280	1.181
Hypo Real Estate				k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Infineon	35	30	41	70	78	85	75	76
Linde	k. A.	814	868	854	903	1.037	4.787	4.349
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	222	208	478	532	1.603
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	277	474	425	396
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Metro	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
RWE	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
SAP	k. A.	96	159	175	190	257	275	293
Siemens	k. A.	5.467	6.161	6.722	6.943	9.045	9.873	9.564
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	2.541	2.158
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Summe	30.605	39.091	40.580	40.454	42.640	65.486	69.103	46.713

Tabelle A 9: Ausländische Pensionsverpflichtungen (DBO bzw. PBO) der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Anhang 9: Entwicklung des Planvermögens (in- und ausländische Pensionszusagen)

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
BASF	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Bayer	k. A.	k. A.	4.573	4.806	4.988	4.599	6.053	6.165
BMW	0	0	0	0	0	0	0	0
Commerzbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Continental	0	0	0	0	0	464	1.087	1.357
Daimler	7.908	7.503	6.789	8.183	9.019	10.590	11.542	12.073
Deutsche Bank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Börse	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	1.818	2.233	2.306
Dt. Postbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Dt. Telekom	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	307	5.367	5.522
Fres. Med. Care	0	0	0	0	0	0	0	0
Henkel	42	51	38	34	34	1.457	1.690	1.613
Hypo Real Estate				k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Infineon	155	133	130	143	174	208	282	369
Linde	k. A.	0	0	138	234	267	275	283
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	0	604	1.204	1.839	3.580
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	0	501	670	1.381
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Metro	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
RWE	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
SAP	k. A.	20	24	26	28	29	33	36
Siemens	k. A.	9.682	9.676	11.016	11.965	14.349	15.023	14.753
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	127	167
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Summe	8.105	17.389	21.230	24.346	27.046	35.793	46.221	49.605

Tabelle A 10: Inländischen Pensionszusagen zugeordnetes Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
BASF	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Bayer	k. A.	k. A.	2.933	2.939	3.151	3.485	3.804	3.568
BMW	7.003	6.655	4.866	4.900	5.266	6.017	6.432	6.029
Commerzbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Continental	727	702	643	651	697	863	820	1.194
Daimler	25.962	24.125	17.755	18.145	18.785	23.758	23.634	1.701
Deutsche Bank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Börse	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	5.199	5.551	5.466
Dt. Postbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Dt. Telekom	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	7.790	7.997	7.535
Fres. Med. Care	71	95	74	107	123	166	167	167
Henkel	568	435	382	454	689	837	874	848
Hypo Real Estate				k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Infineon	9	24	26	27	30	35	38	43
Linde	k. A.	674	653	658	713	821	4.446	4.530
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	97	109	398	469	1.648
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	174	301	409	409
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Metro	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
RWE	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
SAP	k. A.	78	130	157	186	242	288	311
Siemens	k. A.	5.079	4.855	4.883	5.743	7.130	8.505	9.260
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	1.940	1.910
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Summe	34.341	37.866	32.317	33.018	35.665	57.042	65.374	44.619

Tabelle A 11: Ausländischen Pensionszusagen zugeordnetes Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007

Anhang 10: Zuführungen zum Planvermögen (in- und ausländische Pensionszusagen)

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
BASF	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Bayer	k. A.	k. A.	263	320	335	306	325	416
BMW	0	0	0	0	0	0	0	0
Commerzbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Continental	0	0	0	0	0	1	632	1
Daimler	1.419	713	807	855	638	534	464	425
Deutsche Bank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Börse	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	207	217	200
Dt. Postbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Dt. Telekom	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	0	5.126	269
Fres. Med. Care	0	0	0	0	0	0	0	0
Henkel	0	0	0	0	3	1.421	170	60
Hypo Real Estate				k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Infineon	155	0	2	12	19	17	63	65
Linde	k. A.	0	0	131	84	0	5	0
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	565	465	565	1.565
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	0	501	310	707
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Metro	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
RWE	0	0	0	0	0	0	0	7.768
SAP	k. A.	2	2	2	2	2	3	2
Siemens	k. A.	4.376	1.500	1.385	936	1.539	320	271
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	29	38
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Summe	1.574	5.091	2.574	2.705	2.582	4.992	8.229	11.787

Tabelle A 12: Zuführungen zum Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (nur inländische Pensionszusagen)

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
BASF	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Bayer	k. A.	k. A.	88	246	206	176	173	138
BMW	122	88	101	135	137	114	149	104
Commerzbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Continental	31	133	159	26	51	54	7	29
Daimler	30	843	621	1.201	1.011	1.127	735	220
Deutsche Bank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Börse	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	65	116	128
Dt. Postbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Dt. Telekom	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	733	115	167
Fres. Med. Care	0	10	6	33	19	22	8	1
Henkel	k. A.	k. A.	37	63	44	36	40	25
Hypo Real Estate				k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Infineon	0	15	3	2	2	4	4	5
Linde	k. A.	24	51	40	30	30	284	275
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	22	30	18	75
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	6	10	63	9
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Metro	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
RWE	k. A.	k. A.	3	210	92	110	179	361
SAP	k. A.	30	42	40	30	20	42	53
Siemens	k. A.	279	523	403	837	492	410	566
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	180	100
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Summe	183	1.421	1.633	2.398	2.487	3.023	2.523	2.256

Tabelle A 13: Zuführungen zum Planvermögen der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (nur ausländische Pensionszusagen)

Anhang 11: Laufender Dienstzeitaufwand (in- und ausländische Pensionszusagen)

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
BASF	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Bayer	k. A.	k. A.	138	141	157	138	195	186
BMW	64	95	62	81	91	120	160	150
Commerzbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Continental	14	18	21	19	21	23	29	34
Daimler	242	198	226	256	256	296	365	334
Deutsche Bank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Börse	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	130	110	105
Dt. Postbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Dt. Telekom	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	144	173	161
Fres. Med. Care	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Henkel	k. A.	k. A.	34	42	34	51	86	68
Hypo Real Estate				k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Infineon	10	12	12	13	14	16	24	26
Linde	k. A.	21	24	24	24	23	34	16
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	35	36	29	31
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Metro	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
RWE	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
SAP	k. A.	1	1	0	0	0	0	0
Siemens	k. A.	195	206	212	212	307	388	358
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	79	73
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Summe	330	540	724	789	845	1.285	1.672	1.542

Tabelle A 14: Laufender Dienstzeitaufwand der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 aufgrund von inländischen Pensionszusagen

<i>in Mio. €</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Adidas	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Allianz	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
BASF	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Bayer	k. A.	k. A.	164	194	143	122	76	66
BMW	123	85	83	87	85	78	98	93
Commerzbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Continental	25	23	28	24	23	18	12	11
Daimler	433	404	384	344	425	443	464	275
Deutsche Bank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Börse	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	83	232	194
Dt. Postbank	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Dt. Telekom	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	88	115	95
Fres. Med. Care	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Henkel	k. A.	k. A.	38	40	51	48	47	39
Hypo Real Estate				k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Infineon	6	2	5	5	7	7	5	3
Linde	k. A.	25	23	20	17	20	65	120
Lufthansa	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	11	10	10	10
Merck	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Metro	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Münchener Rück	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
RWE	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
SAP	k. A.	25	31	30	30	30	36	38
Siemens	k. A.	269	281	272	257	272	325	326
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	60	39
TUI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Volkswagen	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Summe	587	833	1.037	1.015	1.049	1.219	1.545	1.309

Tabelle A 15: Laufender Dienstzeitaufwand der DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 aufgrund von ausländischen Pensionszusagen

Anhang 12: Verhältnis von Zuführungen zum Planvermögen und laufenden Dienstzeitaufwand (in- und ausländische Pensionszusagen)

Angaben in %	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bayer	k. A.	k. A.	191	227	213	222	167	224
BMW	0	0	0	0	0	0	0	0
Continental	0	0	0	0	0	2	2.186	3
Daimler	586	360	357	334	249	180	127	127
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	159	197	190
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	0	2.963	167
Henkel	k. A.	k. A.	0	0	9	2.786	198	88
Infineon	1.481	0	17	92	136	106	263	250
Linde	k. A.	0	0	546	350	0	15	0
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	0	1.392	1.069	2.281
Siemens	k. A.	2.244	728	653	442	501	82	76
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	37	52

Tabelle A 16: Verhältnis von Zuführungen zum Planvermögen und laufendem Dienstzeitaufwand bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (inländische Pensionszusagen)

Angaben in %	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bayer	k. A.	k. A.	54	127	144	144	228	209
BMW	99	104	122	155	161	146	152	112
Continental	125	566	578	109	218	310	60	263
Daimler	7	209	162	349	238	254	158	80
Deutsche Post	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	78	50	66
E.ON	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	833	100	176
Henkel	k. A.	k. A.	97	158	86	75	85	64
Infineon	1	730	60	40	29	57	80	167
Linde	k. A.	96	222	200	176	150	437	229
MAN	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	55	100	630	90
SAP	k. A.	122	135	134	100	67	117	139
Siemens	k. A.	104	186	148	326	181	126	174
ThyssenKrupp	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	300	256
Summe	232	1.931	1.615	1.420	1.533	2.397	2.523	2.025

Tabelle A 17: Verhältnis von Zuführungen zum Planvermögen und laufendem Dienstzeitaufwand bei den DAX-Unternehmen in den Geschäftsjahren 2000 bis 2007 (ausländische Pensionszusagen)

9 Literaturverzeichnis

- Adler, Hans/Düring, Walther/Schmaltz, Kurt (1995): Rechnungslegung und Prüfung von Unternehmen, Teilband 1, 6. Aufl., Stuttgart.
- Ahmed, Anwer S./Kilic, Emre/Lobo, Gerald J. (2006): Does Recognition versus Disclosure Matter? Evidence from Value-Relevance of Banks' Recognized and Disclosed Derivative Financial Instruments, in: *The Accounting Review*, 81. Jg., S. 567-588.
- Ahrend, Peter (1978): Überlegungen zur sozialpolitischen Bedeutung der betrieblichen Altersversorgung, in: *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 30. Jg., S. 385-399.
- Ahrend, Peter/Dorow, Sybille (1976): Betriebliche Altersversorgung in der Bundesrepublik Deutschland – Strukturen, Umfang und Verbreitung sowie Aufwendungen und Vermögenswerte der betrieblichen Altersversorgung in der Bundesrepublik Deutschland im Jahre 1976, in: *Der Betrieb*, 29. Jg., Beilage 17/76 zu Heft Nr. 41, S. 1-12.
- Ahrend, Peter/Dorow, Sybille (1978): Betriebliche Altersversorgung in der Bundesrepublik Deutschland – Strukturen, Umfang und Verbreitung sowie Aufwendungen und Vermögenswerte der betrieblichen Altersversorgung in der Bundesrepublik Deutschland im Jahre 1978, in: *Der Betrieb*, 31. Jg., Beilage 19/78 zu Heft Nr. 41, S. 1-16.
- Ahrend, Peter/Förster, Wolfgang/Rühmann, Jochen/Schumann, Hans-Heinrich (2005): *Betriebsrentengesetz – Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung mit zivilrechtlichen, arbeitsrechtlichen und steuerrechtlichen Vorschriften*, 10. Aufl., München.
- Ahrend, Peter/Heger, Heinz-Josef (1995): Neustrukturierung der (betrieblichen) Altersversorgung – aus der Sicht eines Unternehmens, in: *Deutsche Steuer-Zeitung*, 83. Jg., S. 485-493.
- Ahrend, Peter/Jumpertz, Bettina/Spies, Sabine (1995): Zurückhaltung der Unternehmen bei der betrieblichen Altersversorgung – auch im Ausland?, in: *Betriebs-Berater*, 50. Jg., S. 1186-1188.
- Akerlof, George A. (1970): The Market for 'Lemons', in: *Quarterly Journal of Economics*, 84. Jg., S. 488-500.
- Amen, Matthias (2007): Simulation-Based Comparison of Existent IAS 19 Accounting Options, in: *European Accounting Review*, 16. Jg., S. 243-276.
- Andresen, Boy-Jürgen (2000): Spannungsfeld betrieblicher Altersversorgung, in: Hoppenrath, Martin/Wohleben, Hermann P. (Hrsg.), *Positionen: 25 Jahre Pensions-Sicherungs-Verein*, Köln, S. 19-30.

- Andresen, Boy-Jürgen (2001a): Pensionsfonds als neue Gestaltungsform für Unternehmen – mehr Wettbewerb in der betrieblichen Altersversorgung, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg., S. 444-448.
- Andresen, Boy-Jürgen (2001b): Betriebliche Altersversorgung im 21. Jahrhundert, in: Andresen, Boy-Jürgen/Rößler, Norbert/Rühmann, Jochen (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung im 21. Jahrhundert – Festschrift für Wolfgang Förster zum 60. Geburtstag, Köln, S. 285-309.
- Andresen, Boy-Jürgen/Voß (2004): Altersversorgung, betriebliche, in: Gaugler, Eduard/Oechsler, Walther A./Weber, Wolfgang (Hrsg.), Handwörterbuch des Personalwesens, 3. Aufl., Stuttgart, Sp. 8-20.
- Andresen, Boy-Jürgen (2006): Insolvenzversicherung für Betriebsrenten als politische Aufgabe, in: Betriebliche Altersversorgung, 61 Jg., S. 211-213.
- Andrietti, Vincenzo (2000): Occupational Pension Coverage in the European Union – An Empirical Analysis, Working Paper (No. 2000-14), Institute for Social and Economic Research, University of Essex.
- Antonakopoulos, Nadine (2007): Gewinnkonzeption und Erfolgsdarstellung nach IFRS, Wiesbaden.
- Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (1995): Memorandum zur Sicherung und Förderung der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland, Heidelberg.
- Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (1996): Pensionsfonds für die betriebliche Altersversorgung?, in: Betriebliche Altersversorgung, 51. Jg., S. 237-243.
- Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (1997): Thesen der aba zur Integration von Beitragszusagen in das BetrAVG, in: Betriebliche Altersversorgung, 52. Jg., S. 318-320.
- Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (1998): Modell „Zweite Säule“ – Vorschläge der aba zur Einführung international wettbewerbsfähiger Finanzierungsformen der betrieblichen Altersversorgung, Heidelberg.
- Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (2003): Stellungnahme der aba zur „Natur und Charakter von Pensionsrückstellungen – Auswirkungen auf das Rating von Unternehmen“, Heidelberg.
- Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (2005): Mit der Betriebsrente in eine sichere Zukunft, abrufbar unter http://www.aba-online.de/seiten/Broschuere_Die_Betriebsrente_.pdf.

- Arbeitskreis „Betriebliche Pensionsfonds“ (1998); Bericht des Arbeitskreises „Betriebliche Pensionsfonds“ im Auftrag des "Forums Finanzplatz beim Bundesministerium der Finanzen, Schriftenreihe des Bundesministeriums der Finanzen, Heft 64, Bonn.
- Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V. (1996): Wertorientierte Unternehmenssteuerung mit differenzierten Kapitalkosten, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 48. Jg., S. 543-578.
- Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V. (1998): Betriebliche Altersvorsorge mit Pensionsrückstellungen oder Pensionsfonds – Analyse unter finanzwirtschaftlichen Gesichtspunkten, in: Der Betrieb, 51. Jg., S. 321-331.
- Arnsfeld, Torsten/Müller, Julia (2008): Hybridkapital als Eigenkapitalsurrogat – Anerkennungspraktiken der Ratingagenturen und Konsequenzen für bankinterne Ratingverfahren, in: Finanz Betrieb, 10. Jg., S. 326-340.
- Bader, Thomas/Ebert, Markus (2006): Risiken bei der Ausgliederung/Abspaltung von Pensionsverpflichtungen nach dem Umwandlungsgesetz, in: Der Betrieb, 59. Jg., S. 938-941.
- Baetge, Jörg/Beermann, Thomas (2000): Vergleichende Bilanzanalyse von Abschlüssen nach IAS/US-GAAP und HGB, in: Betriebs-Berater, 55. Jg., S. 2088-2094.
- Baetge, Jörg/Haenelt, Timo (2006): Pensionsrückstellungen im IFRS-Abschluss – Kritische Würdigung der Regelungen zur Vereinnahmung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste im IFRS-Abschluss unter Berücksichtigung der Neuregelung des FASB, in: Der Betrieb, 59. Jg., S. 2413-2419.
- Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2004): Bilanzanalyse, 2. Aufl., Düsseldorf.
- Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (2007): Bilanzen, 9. Aufl., Düsseldorf.
- BaFin (2005): Merkblatt der BaFin zu Contractual Trust Arrangements – Hinweise zur Erlaubnispflicht und zur möglichen Freistellung nach § 2 Abs. 4 KWG sogenannter Contractual Trust Arrangements zur Ausgliederung von Pensionsverpflichtungen und Verpflichtungen aufgrund von Altersteilzeitmodellen (Stand: November 2005), in: Betriebliche Altersversorgung, 60. Jg., S. 757-758.
- Barth, Mary E./Clinch, Greg/Shibano, Toshi (2003): Market effects of recognition and disclosure, in: Journal of Accounting Research, 41. Jg., S. 581-609.
- Basel Committee on Banking Supervision (2005); International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revised Framework (Updated November 2005), Basel.

- Baumeister, Frank (2005): Umsetzung der Pensionsfonds-Richtlinie der EU durch die 7. Novelle des Versicherungsaufsichtsgesetzes, in: *Der Betrieb*, 58. Jg., S. 2076-2081.
- Bauer, Udo (2005): IAS 19: Zur Bilanzierung beitragsorientierter Leistungszusagen bei versicherungsförmiger Finanzierung, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 60. Jg., S. 742-744.
- Baum, Markus (1992): Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung – Ein Optimierungsansatz unter Berücksichtigung steuerlicher Wirkungen, Köln.
- Beck, Hans-Joachim (2005): Pensionszusage, in: Drols, Wolfgang (Hrsg.), *Handbuch betriebliche Altersversorgung*, 2. Aufl., Wiesbaden, S. 519-581.
- Beckstette, Frauke/Schmidt, Andreas (2006): Asset-Liability-Management bei einem CTA, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 61. Jg., S. 138-142.
- Beckstette, Frauke/Schmidt, Andreas (2002): *Pensionsfonds – Der fünfte Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung*, Ulm.
- Becker, Ulrich (2007): Alterssicherung im internationalen Vergleich, in: Becker, Ulrich/Kaufmann, Franz-Xaver/Baron von Maydell, Bernd/Schmähl, Winfried/Zacher, Hans F. (Hrsg.), *Alterssicherung in Deutschland – Festschrift für Franz Ruland zum 65. Geburtstag*, Baden-Baden, S. 575-610.
- Beier, Martin/Hocker, Ulrich (1983): Die Zeitbombe tickt, in: *Das Wertpapier*, 31. Jg., S. 741-748.
- Benetti, Maurizio (2002): *The Italian pension system*, Working Paper, International Social Security Association, November 2002.
- Berdrow, Wilhelm (1927): *Alfred Krupp – Zweiter Band*, Berlin.
- Berenz, Claus (2005): Der Schutz des Pensions-Sicherungs-Vereins vor missbräuchlicher Inanspruchnahme seiner Leistungen: Systematik des § 7 Abs. 5 BetrAVG, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), *Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag*, München/Unterschleißheim, S. 5-24.
- Berenz, Claus (2006): Contractual Trust Arrangements (CTA) und die gesetzliche Insolvenzversicherung der betrieblichen Altersversorgung durch den PSVaG, in: *Der Betrieb*, 59. Jg., S. 2125-2127.
- Berger, Jens/Walter, Robert (2008): Das Diskussionspapier des IASB zur Bilanzierung von Altersversorgungsleistungen – Darstellung der vorgeschlagenen Regelungen und kritische Würdigung der praktischen Implikationen, in: *Der Betrieb*, 61. Jg., S. 1277-1282.
- Berié, Hermann/Wiese, Marion (1975): Arten und Ausmaß der betrieblichen Altersversorgung, in: *Arbeits- und sozialstatistische Mitteilungen*, 26. Jg., S. 228-232 und S. 270-272.

-
- Berié, Hermann (1978): Neue statistische Ergebnisse, in: Arbeits- und Sozialstatistik, o. Jg., S. 135-140 und S. 179-181.
- Berndt, Thomas (2007): Beitrags- oder leistungsorientierte Vorsorgepläne? Zur zweckadäquaten Behandlung der Personalvorsorge in der Jahresrechnung des Unternehmens gemäss IAS 19, in: Der Schweizer Treuhänder, 81. Jg., S. 77-80.
- Beyer, Jürgen (1994): Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland – Neueste statistische Daten, in: Betriebs-Berater, 49. Jg., S. 653-659.
- Bischof, Stefan/Molzahn, Sybille (2008): IAS 1 (revised 2007) „Presentation of Financial Statements“, in: Zeitschrift für internationale Rechnungslegung, 3. Jg., S. 171-178.
- Blair, Joseph A. (2005): Spanish Pension Reform, in: Perspectives on Business & Economics, 23. Jg., S. 13-23.
- Blake, David (2003a): Pension schemes and pension funds in the United Kingdom, 2.Aufl., Oxford et al.
- Blake, David (2003b): The UK pension systems: Key issues, in: Pensions: An international journal, 8. Jg., S. 330-375.
- Blake, David (2006): Pension Finance, Oxford et al.
- Blanchet, Didier/Legros, Florence (2002): France – The Difficult Path to Consensual Reforms, in: Feldstein, Martin/Siebert, Horst (Hrsg.), Social Security Pension Reform in Europe, Chicago und London, S. 109-135.
- Blanchet, Didier/Pelé, Louis-Paul (1999): Social Security and Retirement in France, in: Gruber, Jonathan/Wise, David A. (Hrsg.), Social Security and Retirement around the World, Chicago und London, S. 101-133.
- Blömeke, Patrick (2004): Die Regulierung der betrieblichen Altersversorgung – Deutschland und Großbritannien im Vergleich, REGINA Arbeitspapier Nr. 5, Universität Bielefeld.
- Blome, Sandra (2004): Asset Liability Management in der betrieblichen Altersversorgung, Ulm.
- Blome, Sandra/Zwiesler, Hans-Joachim (2003): Asset funding in der betrieblichen Altersversorgung, in: Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft, 92. Jg. S, 95-127.
- Blome, Sandra/Zwiesler, Hans-Joachim (2005): Asset-Liability-Management wird bei Direktzusagen zunehmend wichtiger, in: Betriebliche Altersversorgung, 60. Jg., S. 644-648.

- Blomeyer, Wolfgang (1996): Arbeitsrechtliche Grundlinien der beitragsorientierten Versorgungszusage zwischen Beitrags- und Leistungszusage, in: Betriebliche Altersversorgung, 51. Jg., S. 308-315.
- Blomeyer, Wolfgang (1997): Flexibilisierung des Betriebsrentenrechts durch Beitragszusagen, in: Der Betrieb, 50. Jg., S. 1921-1926.
- Blomeyer, Wolfgang (2000): Ansätze zu einer Dogmatik des Betriebsrentenrechts nach 25 Jahren BetrAVG und einer ersten Gesetzesreform (RRG1999), in: Zeitschrift für die Wissenschaft und Praxis des gesamten Arbeitsrechts, 53. Jg., S. 279-287.
- Blomeyer, Wolfgang (2001a): Neue arbeitsrechtliche Rahmenbedingungen für die Betriebsrente, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg., S. 430-441.
- Blomeyer, Wolfgang (2001b): Der Entgeltumwandlungsanspruch des Arbeitnehmers in individual- und kollektivrechtlicher Sicht, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg., S. 501-506.
- Blomeyer, Wolfgang/Otto, Klaus/Rolfs, Christian (2006): Betriebsrentengesetz: Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung, 4. Aufl., München.
- Blumenstein, Meike/Krekeler, Nicola (1998): Auswirkungen des neuen Betriebsrentenrechts auf die Praxis – Aktuelle Fragen und Lösungsansätze, in: Der Betrieb, 51. Jg., S. 2600-2608.
- Blumenstein, Meike (2005): Vergleichende Darstellung der beitragsorientierten Leistungszusage und der Beitragszusage mit Mindestleistung, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag, München/Unterschleißheim, S. 25-39.
- Blumenstein, Meike (2006): Neues Abkommen zur Übertragung von Direktversicherungen oder Versicherungen in einer Pensionskasse beim Arbeitgeberwechsel, in: Der Betrieb, 59. Jg., S. 218-219.
- Blundell, Richard/Johnson, Paul (1999): Social Security and Retirement in the United Kingdom, in: Gruber, Jonathan/Wise, David A. (Hrsg.), Social Security and Retirement around the World, Chicago und London, S. 403-435.
- BMF (2006): Bilanzsteuerliche Behandlung der Übernahme von Pensionsverpflichtungen gegen Entgelt – Beitritt eines Dritten in eine Pensionsverpflichtung (Schuldbeitritt), Schreiben vom 16.12.2005 – IV B 2 – S 2176 - 103/05, in: Betriebs-Berater, 61. Jg., S. 264-265.
- BNP Paribas (2003): European utilities and pensions: Growing old gracefully?, Research Bericht vom 01.05.2003.
- Bode, Christoph/Bergt, Volker H./Obenberger, Thomas (2000): Doppelseitige Treuhand als Instrument der privatrechtlichen Insolvenzsicherung im Bereich der betrieblichen Altersversorgung, in: Der Betrieb, 53. Jg., S. 1864-1867.

-
- Bode, Christoph/Grabner, Edwin R./Saunders, Brigitte (2002): Pensionsfonds und Entgeltumwandlung in der betrieblichen Altersversorgung, München.
- Bode, Christoph/Obenberger, Thomas (2005): Die betriebliche Altersversorgung nach dem Betriebsrentengesetz 2005, Berlin.
- Bode, Joachim/Thurnes, Georg (2003): Betriebliche Altersvorsorgung im internationalen Jahresabschluss – Voraussichtliche Bewertungsannahmen zum 31.12. 2003, in: *Der Betrieb*, 56. Jg., S. 2661-2663.
- Bode, Joachim/Thurnes, Georg (2004): Betriebliche Altersvorsorgung im internationalen Jahresabschluss – Voraussichtliche Bewertungsannahmen zum 31.12. 2004, in: *Der Betrieb*, 57. Jg., S. 2705-2707.
- Bode, Joachim/Thurnes, Georg (2005): Betriebliche Altersversorgung im internationalen Jahresabschluss – Voraussichtliche Bewertungsannahmen zum 31.12. 2005, in: *Der Betrieb*, 58. Jg., S. 2701-2704.
- Bode, Karl-Josef/Grabner, Edwin R. (1980): Pensionsrückstellungen für beitragsorientierte Versorgungszusagen, in: *Der Betrieb*, 33. Jg., S. 2151-2158.
- Bode, Karl-Josef/Grabner, Edwin R. (1997a): Auswirkungen des Rentenreformgesetzes 1999 auf die betriebliche Altersversorgung, in: *Der Betrieb*, 50. Jg., S. 2502-2505.
- Bode, Karl-Josef/Grabner, Edwin R. (1997b): Pensionsfonds in Deutschland? Realisierungsmöglichkeiten innerhalb der betrieblichen Altersversorgung, in: *Der Betrieb*, 50. Jg., S. 928-935.
- Bode, Karl-Josef/Grabner, Edwin R. (1998): Prüfkriterien für die Wahl eines geeigneten Durchführungsweges, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), *Handbuch zur Altersversorgung*, Frankfurt am Main, S. 363-398.
- Böhm, Verena (2004): Die betriebliche Altersversorgung in Deutschland und das Recht der Arbeitnehmer auf Freizügigkeit in Europa, Frankfurt am Main.
- Börsch-Supan, Axel H./Wilke, Christina (2006): Zwischen Generationenvertrag und Eigenvorsorge – Wie Europa auf den demographischen Wandel reagiert, Köln.
- Boldrin, Michele/Jimenez-Martin, Sergi/Peracchi, Franco (1999): Social Security and Retirement in Spain, in: Gruber, Jonathan/Wise, David A. (Hrsg.), *Social Security and Retirement around the World*, Chicago und London, S. 305-353.
- Bonse, Andreas (2004): Informationsgehalt von Konzernabschlüssen nach HGB, IAS und US-GAAP – Eine empirische Analyse aus Sicht der Eigenkapitalgeber, Frankfurt am Main et al.

- Borchard, Christian (2001): Die Besteuerung der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland, Großbritannien und Frankreich – Ein Vergleich im Hinblick auf Reformüberlegungen aus europäischer Sicht, Hamburg.
- Bork, Reinhard (1999): Die Doppeltreuhand in der Insolvenz, in: Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung (NZI), 2. Jg., S. 337-344.
- Born, Karl (2001): Bilanzanalyse international, 2. Aufl., Stuttgart.
- Bosi, Paolo/Guerra, Maria C. (2002): The role of tax incentives in voluntary pension schemes in Italy – What can other countries learn from this?, Working Paper, Università di Modena e Reggio Emilia, Februar 2002.
- Bovenberg, A. Lans/Meijdam, Lex (2001): The Dutch Pension System, in: Börsch-Supan, Axel H./Miegel, Meinhard (Hrsg.), Pension Reform in Six Countries, Berlin et al., S. 39-67.
- Briese, André (2006): Übertragung von Pensionsanswartschaften und Pensionsverpflichtungen auf einen Pensionsfonds, in: Der Betrieb, 59. Jg., S. 2424-2428.
- Brugiavini, Agar (1999): Social Security and Retirement in Italy, in: Gruber, Jonathan/Wise, David A. (Hrsg.), Social Security and Retirement around the World, Chicago und London, S. 181-237.
- Brugiavini, Agar/Fornero, Elsa (2001): Pension Provision in Italy, in: Disney, Richard/Johnson, Paul (Hrsg.), Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries, Cheltenham und Northampton, S. 197-235.
- Brugiavini, Agar/Peracchi, Franco/Wise, David A. (2003): Pensions and retirement incentives – A tale of three countries: Italy, Spain and the USA, CEIS Tor Vergata Research Paper Series, 2. Jg., Nr. 6 (Februar 2003).
- Bruno-Latocha, Gesa/Devetzi, Stamatia (2001): Pensionsfonds in Deutschland und Europa, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg., S. 614-621.
- Buchenau, Martin (2008): Allianz hat den Mittelstand im Visier, in: Handelsblatt vom 04.01.2008 (Nr. 3), S. 25.
- Buchheim, Regine/Gröner, Susanne (2003): Anwendungsbereich der IAS-Verordnung an der Schnittstelle zu deutschem und zu EU-Bilanzrecht, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 3. Jg., S. 241-248.
- Budinger, Ingo (2002): Fondsgebundene Leistungspläne in der betrieblichen Altersversorgung, Köln.
- Büchel, Alexander (2008): IASB-Diskussionspapier zur Bilanzierung von Leistungen an Arbeitnehmer: Erprobte Bilanzierungsgrundsätze vor der Abschaffung, in: Betriebs-Berater, 63. Jg., S. 1050-1054.

- Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung (2001): Bericht des Bundesministeriums für Arbeit und Sozialordnung nach § 7d Viertes Buch Sozialgesetzbuch (SGB IV) über die Vereinbarungen zur Absicherung von Wertguthaben und zu Vorschlägen zur Weiterentwicklung des Insolvenzschutzes vom 14.12.2001, BR-Drucksache 1123/01.
- Bundesverband deutscher Banken (1999): Betriebs-Pensionsfonds, Berlin.
- Bundesverband deutscher Banken (2000): Wege zur kapitalgedeckten Alterssicherung – Ein Diskussionsbeitrag zur aktuellen Rentendebatte, Berlin.
- Burger, Anton/Schellberg, Bernhard (1995): Vergleichende internationale Jahresabschlussanalyse, in: Der Betrieb, 48. Jg., S. 2433-2437.
- Burghoff, Hans-Peter/Paul, Stephan/Rudolph, Bernd (2005): Kreditrisiken und Kreditmärkte, in: Burghof, Hans-Peter/Henke, Sabine/Rudolph, Bernd/ Schönbucher, Philipp J./Sommer, Daniel (Hrsg.), Kreditderivate – Handbuch für die Bank- und Anlagepraxis, 2. Aufl., Stuttgart, S. 3-29.
- Burrows, Edward E. (2006): Dramatic new accounting rules for pension plans, in: Journal of Pension Benefits, 14. Jg., S. 5-9.
- Busse von Colbe, Walther (1992): Gefährdung des Kongruenzprinzips durch erfolgsneutrale Verrechnung von Aufwendungen im Konzernabschluss, in: Moxter, Adolf/Müller, Hans-Peter/Windmüller, Rolf/von Wysocki, Klaus (Hrsg.), Rechnungslegung: Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften – Festschrift zum 65. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h.c. Karl-Heinz Forster, Düsseldorf, S. 125-138.
- Busse von Colbe, Walther (2002): Vorschlag der EG-Kommission zur Anpassung der Bilanzrichtlinien an die IAS – Abschied von der Harmonisierung?, in: BetriebsBerater, 57. Jg., S. 1530-1536.
- Busse von Colbe, Walther/Ordelleide, Dieter/Gebhardt, Günther/Pellens, Bernhard (2006): Konzernabschlüsse, 8. Aufl., Wiesbaden.
- Buttler, Andreas (1995): Betriebliche Altersversorgung durch Direktversicherungen, 2. Aufl., Karlsruhe.
- Buttler, Andreas (2005): Einführung in die betriebliche Altersversorgung, 4. Aufl., Karlsruhe.
- Cioccia, Antonella/Turcio, Sandro/Calza-Bini, Paolo (2001): The Italian Pension System and Pension Reform Pathways, Working Paper, Istituto di Ricerche sulle Dinamiche Della Sicurezza Sociale, Februar 2001.
- Clark, Gordon L. (2003): European Pensions & Global Finance, Oxford und New York.

- Clark, Gordon L./Bennett, Paul (2001): Dutch sector-wide supplementary pensions: fund governance, European competition policy, and the geography of finance, in: *Environment and Planning A*, 33. Jg., S. 27-48.
- Clark, Gordon L./Mansfield, Daniel/Tickell, Adam (2001): Emergent Frameworks in Global Finance: Accounting Standards and German Supplementary Pensions, in: *Economic Geography*, 77. Jg., S. 250-271.
- Clark, Gordon L./Monk, Ashby H. B. (2006): The 'crisis' in defined benefit corporate pension liabilities. Part I: Scope of the problem, in: *Pensions: An international journal*, 12. Jg., S. 43-54.
- Coenberg, Adolf G. (2005): *Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse*, 20. Aufl., Stuttgart.
- Coenberg, Adolf G./Schultze, Wolfgang (2002): Das Multiplikator-Verfahren in der Unternehmensbewertung: Konzeption und Kritik, in: *Finanz Betrieb*, 4. Jg., S. 697-703.
- Cooper, Russell W./Ross, Thomas W. (2002): Protecting underfunded pensions: the role of guarantee funds, in: *Journal of Pensions Economics and Finance*, 2. Jg., S. 247-272.
- Cünnen, Andrea/Ferber, Michael (2003): Finanzierung der Betriebsrenten wird zur Chefsache, in: *Handelsblatt* vom 19.02.2003 (Nr. 35), S. 24.
- d'Arcy, Anne (2001): Hat sich die internationale Bilanzierung für den Neuen Markt bewährt?, in: Coenberg, Adolf G./Pohle, Klaus (Hrsg.), *Internationale Rechnungslegung*, Stuttgart, S. 165-177.
- Davis, E. Philip (1994): Pensionskassen, Altersversorgung und die internationalen Finanzsysteme, in: *Sparkasse*, 111. Jg., S. 157-165.
- Davis, E. Philip (1995): *Pension Funds – Retirement-Income Security, and Capital Markets – An International Perspective*, Oxford.
- Davy, Ulrike (2003): *Systeme der nicht-staatlichen Alterssicherung in Großbritannien*, REGINA Arbeitspapier Nr. 3, Universität Bielefeld.
- de Backere, Rainer/Klemme, Gabriele (2005): Die Direktversicherung, in: Drols, Wolfgang (Hrsg.), *Handbuch betriebliche Altersversorgung*, 2. Aufl., Wiesbaden, S. 635-652.
- Deihle, Sieglinde/Jasper, Thomas/Lux, Corinna (2008a): 2006 als gutes Jahr für Betriebsrenten, in: *Finanz Betrieb*, 10. Jg., S. 1-9.
- Deihle, Sieglinde/Jasper, Thomas/Lux, Corinna (2008b): Analyse zu den Pensionsverpflichtungen und –vermögen von DAX- und MDAX-Unternehmen, in: *Finanz Betrieb*, 10. Jg., S. 701-710.

- Deiter, Nathalie/Sellhorn, Thorsten (2008): Bilanzierung überdotierter Pensionsverpflichtungen: Die Asset Ceiling-Regel nach IAS 19 und IFRIC 14, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung, 4. Jg., S. 356-364.
- Dernberger, Matthias (1996): Vergleich der Wertpapierrückdeckung mit anderen Formen der Finanzierung von Versorgungsverpflichtungen, in: Dr. Dr. Heissmann GmbH/Deutsches Institut für Betriebswirtschaft e. V. (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung in Deutschland unter dem Einfluß internationaler Faktoren, Wiesbaden, S. 79-94.
- Dernberger, Matthias (1997): Wertpapierrückdeckung bei Direktzusagen und Unterstützungskassen im Vergleich zu Rückdeckungsversicherungen, in: Betriebliche Altersversorgung, 52. Jg., S. 311-312.
- Detert, Karsten (2008): Bilanzpolitisches Verhalten bei der Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS – Eine empirische Untersuchung deutscher Unternehmen, Frankfurt am Main et al.
- Deutsche Bank (2003): The art of accounting – Lies, damned lies and pension accounting, Research Bericht vom 20.06.2003.
- Deutsche Bank Research (2001): Rentenreform 2001 – Deutschland auf dem Weg zu einem wetterfesten Alterssicherungssystem, Aktuelle Themen Nr. 214, Frankfurt am Main.
- Deutsches Aktieninstitut e. V. (1996): Betriebliche Altersversorgung ausgliedern – Pensionsfonds versus Pensionsrückstellungen, Frankfurt am Main
- Deutsche Treuhand-Gesellschaft (1987): Betriebliche Altersversorgung und Jahresabschluss, Berlin und Frankfurt am Main.
- de Vos, Klaas/Kapteyn, Arie (2001): Pension Provision in the Netherlands, in: Disney, Richard/Johnson, Paul (Hrsg.), Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries, Cheltenham und Northampton, S. 236-259.
- Dirrigl, Hans (1997): Die Kosten von Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung unter Berücksichtigung der Lohn- und Steuerfinanzierung, in: Wagner, Franz W. (Hrsg.), Steuerberatung im Spannungsfeld von Betriebswirtschaft und Recht: Festschrift zum 75. Geburtstag von Professor Dr. Heinz Stehle, Stuttgart et al., S. 53-79.
- Doemens, Karl (2006): Arbeitgeber müssen für Betriebsrenten vorsorgen, in: Handelsblatt vom 03.05.2006, Nr. 85, S. 7.
- Doemens, Karl (2007): Betriebsrente steht vor einem Boom, in: Handelsblatt vom 09.08.2007, Nr. 152, S. 3.
- Doetsch, Peter A. (1987): Betriebliche Altersversorgung in den USA – Vorbild für die deutschen Versorgungssysteme?, in: Der Betrieb, 40. Jg., S. 2201-2204.

- Doetsch, Peter A./Förster, Wolfgang/Rühmann, Jochen (1998): Änderungen des Betriebsrentengesetzes durch das Rentenreformgesetz 1999, in: *Der Betrieb*, 51. Jg., S. 258-263.
- Doetsch, Peter A. (2000a): Nachbildung US-amerikanischer Pensionspläne in der deutschen Umgebung, in: Andresen, Boy-Jürgen/Förster, Wolfgang/Doetsch, Peter A. (Hrsg.), *Betriebliche Altersversorgung in Deutschland im Zeichen der Globalisierung: Festschrift für Norbert Rößler zum 60. Geburtstag*, Köln, S. 359-377.
- Doetsch, Peter A. (2000b): Übertragung von Pensionsverpflichtungen auf einen Versicherer bei der Unternehmensliquidation, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 55. Jg., S. 412-417.
- Doetsch, Peter A. /Rühmann, Jochen (2003): Betriebliche Altersversorgung, in: Willemssen, Heinz J./Hohenstatt, Klaus-Stefan/Schweibert, Ulrike/Seibt, Christoph (Hrsg.), *Umstrukturierung und Übertragung von Unternehmen – Arbeitsrechtliches Handbuch*, 2. Aufl., München, S. 1021-1114.
- Döring, Diether (2002): *Die Zukunft der Alterssicherung – Europäische Strategien und der deutsche Weg*, Frankfurt am Main.
- Dr. Dr. Heissmann GmbH (2003): Betriebliche Altersversorgung aus Unternehmer-sicht – Meinungsumfrage der Dr. Dr. Heissmann GmbH bei deutschen Unternehmen, abrufbar unter: http://www.heissmann.de/fileadmin/user_upload/dokumente/Studien/Umfrage_bAV_2003_01.pdf.
- Drangel, Peter/Hofstetter, Ulrich/Otto, Patrick (2001): *Analyse von Jahresabschlüssen nach US-GAAP und IAS*, Stuttgart.
- Dresdner Kleinwort Wasserstein (2002): *Möchte jemand in Rente gehen?*, Research Bericht vom 10.09.2002.
- Dresp, Friedrich (2005): Die regulierte Deregulierung der Pensionskassen, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), *Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag*, München/Unterschleißheim, S. 111-124.
- Dries, Folker (2002): Siemens und der hungrige Pensionsfonds, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13.11.2002 (Nr. 264), S. 11.
- Dubois-Pelerin, Emmanuel (2004): Es gibt keine "richtige", nur eine konsistente Methode zur Bewertung von Pensionsverpflichtungen, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 15.01.2004 (Nr. 12), S. 21.
- Ebinger, Gerhard (2001): *Neue Modelle der betrieblichen Altersversorgung*, Frankfurt am Main et al.
- Ebinger, Gerhard/Stadler, Christian (2008): Zinsermittlungsmethoden zur Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach IAS 19, in: *Finanz Betrieb*, 10. Jg., S. 665-672.

- Eckert, Carsten (2007): Ausfinanzierung von Pensionslasten über CTAs – Beobachtungen aus der Praxis, in: Ballwieser, Wolfgang/Börsig, Clemens (Hrsg.), Demographischer Wandel als unternehmerische Herausforderung, Stuttgart, S. 229-240.
- EFRAG (2008): The financial reporting of pensions – A PAAinE Discussion Paper, Brüssel.
- Elsas, Ralf (2001): Die Bedeutung der Hausbank – Eine ökonomische Analyse, Wiesbaden.
- Elsas, Ralf/Krahn, Jan P. (2004): Universal Banks and Relationships with Firms, in: Krahn, Jan P./Schmidt, Reinhard H. (Hrsg.), The German Financial System, Oxford, S. 197-231.
- Emmerson, Carl/Johnson, Paul (2001): Pension Provision in the United Kingdom, in: Disney, Richard/Johnson, Paul (Hrsg.), Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries, Cheltenham und Northampton, S. 296-333.
- Emmerson, Carl (2003): Pension Reform in the United Kingdom: Increasing the Role of Private Provision?, in: Clark, Gordon L./Whiteside, Noel (Hrsg.), Pension Security in the 21st Century, Oxford, S. 168-192.
- Engbroks, Hartmut (1986): Finanzielle Effekte der Vorausfinanzierung betrieblicher Altersversorgung, in: aus dem Kreise seiner Mitarbeiter (Hrsg.), Wegweiser für die Altersversorgung – Georg Heubeck zum 75., Stuttgart, S. 121-135.
- Engbroks, Hartmut (1993): Interne und externe Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung unter steuerlichen und betriebswirtschaftlichen Aspekten, in: Betriebliche Altersversorgung, 48. Jg., S. 140-143.
- Erchinger, Holger/Melcher, Winfried (2007): Neuregelung der SEC zu IFRS-Abschlüssen von Foreign Private Issuers, in: Der Betrieb, 60. Jg., S. 2635-2636.
- Ernst, Christoph (2004): Die Wahlrechte der EU-Verordnung zur IAS-Anwendung und Umsetzungsmöglichkeiten in Deutschland, in: Baetge, Jörg (Hrsg.), Übergang der Rechnungslegung vom HGB zu den IFRS. Vorträge und Diskussionen zum 19. Münsterischen Tagesgespräch des Münsteraner Gesprächskreis Rechnungslegung und Prüfung e. V. am 22. Mai 2003, Düsseldorf, S. 25-41.
- Ernst, Christoph/Seidler, Holger (2007): Kernpunkte des Referentenentwurfs eines Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 2557-2566.
- Ernst, Edgar (2003): Pensionen und Pensionsfonds aus Sicht der Deutschen Post World Net, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 56. Jg., S. 1292-1296.

- Ernst, Edgar/Gassen, Joachim/Pellens, Bernhard (2005): Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre: Eine Befragung privater und institutioneller Anleger zu Informationsverhalten, Dividendenpräferenz und Wahrnehmung von Stimmrechten, in: von Rosen, Rüdiger (Hrsg.), Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 29, Frankfurt am Main.
- Ernst, Florian A. (1997): Die Integration von unternehmens- und personenbezogenen Lebenszyklen – Eine Konzeptualisierung unter besonderer Berücksichtigung des Unternehmenslebenszyklus, Bamberg.
- Esser, Klaus/Sieben, Günter (1997): Betriebliche Altersversorgung: eine betriebswirtschaftliche Analyse, Stuttgart.
- Europäische Kommission (2007): Europa in Zahlen – Eurostat Jahrbuch 2006-07, Luxemburg.
- Faidler-Thomas, Thérèse/Fassbender, Harald (1969): 150 Jahre Arbeiterpensionskasse Villeroy & Boch, in: Betriebliche Altersversorgung, 24. Jg., S. 161-167.
- FASB (2005): Revised Minutes of the November 10, 2005 Board Meeting, abrufbar unter http://www.fasb.org/board_meeting_minutes/11-10-05_pensions.pdf.
- Fazzari, Steven M./Hubbard, R. Glenn/Petersen, Bruce C. (1988): Financing Constraints and Corporate Investment, in: Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 1988, S. 141-206.
- 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), in: Die Wirtschaftsprüfung, 56. Jg., S. 573-586.
- Fenge, Robert/Gebauer, Andrea/Holzner, Christian/Meier, Volker/Werding, Martin (2003): Alterssicherungssysteme im internationalen Vergleich: Finanzierung, Leistungen, Besteuerung, München.
- Fessler, Thomas/Sher, Larry (2006): Do Defined Benefit Plans Have a Future? in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 315-329.
- Fiedler, Manfred (1991): Betriebliche Altersversorgung im Wandel, in: Schitag Ernst & Young-Gruppe (Hrsg.), Aktuelle Fachbeiträge aus Wirtschaftsprüfung und Beratung – Festschrift zum 65. Geburtstag von Professor Dr. Hans Luik, Stuttgart, S. 467-491.
- Fink, Wolfgang (1998): Betriebliche Altersversorgung als Vergütungsbestandteil, Wiesbaden.

- Fischer, Gerhard/Thoms-Meyer, Dirk (2000): Privatrechtlicher Insolvenzschutz für Arbeitnehmeransprüche aus deferred compensation – Mögliche Gestaltungsformen, insbesondere das neue Modell der doppelseitigen Treuhand, in: Der Betrieb, 53. Jg., S. 1861-1864.
- Fischer, Gerhard (2001): Insolvenzversicherung für Altersteilzeit, Arbeitszeitkonten und Altersversorgung – Vermögensdeckung mit doppelseitiger Treuhand in der Praxis, in: Der Betrieb, 54. Jg., Beilage zu Heft 24, S. 21-23.
- Fischer, Wolfram (1978): Die Pionierrolle der betrieblichen Sozialpolitik im 19. und beginnenden 20. Jahrhundert, in: Zeitschrift für Unternehmensgeschichte, 22. Jg., Beiheft 12, S. 34-51.
- Fitch Ratings (2003a): The European Pension Debate, März 2003, abrufbar unter <http://www.fitchratings.com>.
- Fitch Ratings (2003b): The European Pension Debate Continues, November 2003, abrufbar unter <http://www.fitchratings.com>.
- Fitch Ratings (2006): The European Pension Debate, Oktober 2006, abrufbar unter <http://www.fitchratings.com>.
- Flaiger, Jürgen (2006): RWE poliert die Bilanz auf, in: Handelsblatt vom 24.10.2006 (Nr. 205), S. 16.
- Fodor, Jürgen/Mühlberger, Melanie/Schwinger, Reiner (2006): Perspectives on pension management: Auswirkungen geplanter Änderungen in der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen und sonstigen Versorgungsleistungen nach US-GAAP, Studie hrsg. von Rauser Towers Perrin, August 2006.
- Förschle, Gerhart/Helmschrott, Harald (1997): Der Neue Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse, in: Wirtschaftsprüferkammer-Mitteilungen, 36. Jg., S. 188-194.
- Förster, Wolfgang (1998): Die betriebliche Versorgung, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 201-214.
- Förster, Wolfgang (2001a): Ausgliederung von Pensionsverpflichtungen auf eine Pensionsgesellschaft, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg. S. 133-137.
- Förster, Wolfgang (2001b): Steuerliche Rahmenbedingungen für die betriebliche Altersversorgung – was ist neu und was bleibt?, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg., S. 441-444.
- Förster, Wolfgang/Cisch, Theodor (2004): Die Änderungen im Betriebsrentengesetz durch das Alterseinkünftegesetz und deren Bedeutung für die Praxis, in: Betriebs-Berater, 59. Jg., S. 2126-2134.

- Förster, Wolfgang/Meier, Karin (2005): Betriebswirtschaftlicher Vergleich der Durchführungswege für die betriebliche Altersversorgung, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag, München/Unterschleißheim, S. 153-163.
- Förster, Wolfgang/Meier, Karin/Weppler, Thomas (2005): Steuerliche Zweifelsfragen aus der Änderung des §112 VAG, in: Betriebliche Altersversorgung, 60. Jg., S. 726-732.
- Förster, Wolfgang/Rühmann, Jochen/Recktenwald, Stefan (2001): Auswirkungen des Altersvermögensgesetzes auf die betriebliche Altersversorgung – Die Einführung von Pensionsfonds und der Anspruch auf Entgeltumwandlung als Kernelemente der gesetzlichen Neuregelung, in: Betriebs-Berater, 56. Jg., S. 1406-1412.
- Franco, Daniele (2002): Italy – A Never-Ending Pension Reform, in: Feldstein, Martin/Siebert, Horst (Hrsg.), Social Security Pension Reform in Europe, Chicago und London, S. 211-261.
- Frank, Udo (2000): Einsatz von Investmentfonds in der betrieblichen Altersversorgung, in: Andresen, Boy-Jürgen/Förster, Wolfgang/Doetsch, Peter A. (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung in Deutschland im Zeichen der Globalisierung: Festschrift für Norbert Rößler zum 60. Geburtstag, Köln, S. 57-78.
- Frey, Friedbert (1955): Die Rückstellungen für betriebliche Altersrenten. Ein Teilproblem der Unternehmenspolitik unter wirtschaftlichen und steuerlichen Aspekten, Saarbrücken.
- Friedrich, Klaus/Kovac, Branko/Werner, Thomas (2007): Beitragsorientierte Leistungszusage und Beitragszusage mit Mindestleistung – strikt getrennt oder doch eng miteinander verwandt?, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 1557-1564.
- Fuchs, Markus/Stibi, Bernd (2008): Ausgewählte Aspekte im Hinblick auf FAS 158 zur Erbringung von Versorgungsleistungen – Praktische Auswirkungen der erstmaligen Anwendung und Vergleich mit IFRS, in: Die Wirtschaftsprüfung, 61. Jg., S. 427-434.
- Fühser, Hans-Georg. (1998): Versorgungsverbände in der betrieblichen Altersversorgung, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 587-612.
- Fülbier, Rolf U. (1998): Die Regulierung der Ad-hoc-Publizität – Ein Beitrag zur ökonomischen Analyse des Rechts, Wiesbaden.
- Fülbier, Rolf U./Gassen, Joachim (2007): Das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG): Handelsrechtliche GoB vor der Neuinterpretation, in: Der Betrieb, 60. Jg., S. 2605-2612.

- Gareis, Gerhard (2007): Insolvenzrechtliche Regelungen betreffend den PSVaG im Betriebsrentengesetz (BetrAVG), in: Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht, 10. Jg., S. 23-26.
- Gassen, Joachim/Kaltofen, Daniel (2005): Das „Qualitätssegment“ SMAX: Eine Analyse der Liquiditätswirkung und des Einführungseffekts, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 57. Jg., S. 423-452.
- Gassner, Werner (1987): Betriebliche Altersversorgung: Finanzierung von Pensionszusagen, in: Datenverarbeitung, Steuer, Wirtschaft, Recht, 16. Jg., S. 227-231.
- Gebhardt, Cord (2003): Prime und General Standard: Die Neusegmentierung des Aktienmarkts an der Frankfurter Wertpapierbörse, in: Wertpapier-Mitteilungen Teil IV – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, 57. Jg., S. 3-24.
- Gelhausen, Hans F. (2002): Besondere Aufgabengebiete aus der Treuhand- und Beratungspraxis, in: Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.), Wirtschaftsprüfer-Handbuch 2002 – Handbuch für Rechnungslegung und Beratung, Band II, 12. Aufl., Düsseldorf, Abschnitt H, S. 531-659.
- Gentz, Manfred (1986): Funktionen und Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung in der Personalpolitik, in: Betriebliche Altersversorgung, 41. Jg., S. 83-88.
- Gentz, Manfred (2001): Internationale Rechnungslegung als Instrument der Marktkommunikation, in: Coenenberg, Adolf G./Pohle, Klaus (Hrsg.), Internationale Rechnungslegung, Stuttgart, S. 1-25.
- Gerke, Wolfgang (2004): Die Sicherung der betrieblichen Altersversorgung nach Einführung der Pensionsfonds, in: Gerke, Wolfgang/Siegert, Theo (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Finanzmanagements, Stuttgart 2003, S. 203-216.
- Gerke, Wolfgang (2007): Verteilung der Lasten und Risiken der Altersvorsorge, in: Ballwieser, Wolfgang/Börsig, Clemens (Hrsg.), Demographischer Wandel als unternehmerische Herausforderung, Stuttgart, S. 49-65.
- Gerke, Wolfgang/Heubeck, Klaus (2002): Gutachten zur künftigen Funktionsfähigkeit der Insolvenzsicherung durch den Pensions-Sicherungs-Verein VvaG, in: Betriebliche Altersversorgung, 57. Jg., S. 433-490.
- Gerke, Wolfgang/Mager, Ferdinand (2005): Die Macht der Ratingagenturen? Der Fall der ThyssenKrupp AG, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 57. Jg., S. 203-214.
- Gerke, Wolfgang/Mager, Ferdinand (2006): Pensionsverpflichtungen und Unternehmensrating aus deutscher Perspektive, in: Förster, Wolfgang/ Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 49-65.

- Gerke, Wolfgang/Mager, Ferdinand/Reinschmidt, Timo/Schmieder, Christian (2006): Empirical risk analysis of pension insurance – the case of Germany, Discussion Paper 7/2006, Series 2: Banking and Financial Studies, Deutsche Bundesbank.
- Gerke, Wolfgang/Mager, Ferdinand/Röhrs, Alexander (2005): Pension funding, insolvency risk and the rating of corporations, in: Schmalenbach Business Review, Special Issue 2/2005: Current Issues in Financial Reporting and Financial Statement Analysis, S. 35-64.
- Gerke, Wolfgang/Pellens, Bernhard (2004): Pensionsrückstellungen, Pensionsfonds und das Rating von Unternehmen – eine kritische Analyse, Forschungsgutachten im Auftrag von ThyssenKrupp AG, Deutsche Post AG, Linde AG, Bochum und Erlangen-Nürnberg.
- Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (1998): Zukunftsmodell Pensionskasse – Vorschlag der Versicherungswirtschaft zur Weiterentwicklung der betrieblichen Altersversorgung, Berlin.
- Glaum, Martin/Mandler, Udo (1996): Rechnungslegung auf globalen Kapitalmärkten, Wiesbaden.
- Gohdes, Alfred E. (1998): IAS 19: Endgültige Neufassung, in: Betriebliche Altersversorgung, 53. Jg., S. 166-170.
- Gohdes, Alfred E. (2002): Der Wechsel zum Pensionsfonds, in: Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (Hrsg.), Der deutsche Pensionsfonds, Heidelberg, S. 71-78.
- Gohdes, Alfred E. (2006): Bilanzierung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste: neue Ära in der internationalen Rechnungslegung für Pensionen, in: Betriebs-Berater, 61. Jg., S. 990-996.
- Gohdes, Alfred E./Haferstock, Bernd/Schmidt, Rainer (2001): Pensionsfonds nach dem AVmG aus heutiger Sicht, in: Der Betrieb, 54. Jg., S. 1558-1561.
- Gohdes, Alfred E./Meier, Karin (2003): Pensionsverpflichtungen im Unternehmensrating: Fremdkapital besonderer Art, in: Betriebs-Berater, 58. Jg., S. 1375-1380.
- Gohdes, Alfred E./Oecking, Stefan/Hellmann, Monika/Schmallenbach, Dirk (2007): Aktuelle Entwicklungen in der internationalen Rechnungslegung – IFRS/US-GAAP, in: Betriebliche Altersversorgung, 62. Jg. S. 40-46.
- Gohdes, Alfred E./Rust, Christian/Weppler, Thomas (2008): DAX 30-Unternehmen: Pensionen im Konzernabschluss 2007 – Eine Watson Wyatt Heissmann Studie, abrufbar unter http://www.heissmann.de/fileadmin/user_upload/dokumente/Artikel/DAX30_2007.pdf.
- Grabmaier, Sebastian J. (2003): Insolvenzschutz von Arbeitszeitkonten durch Anlage der Wertguthaben in Investmentfonds, München.

-
- Grabner, Edwin R. (1979): Kostenorientierte Direktzusagen in der betrieblichen Altersversorgung – vertragliche Ausgestaltung und Finanzierungseffekte, in: *Der Betrieb*, 32. Jg., S. 843-847.
- Grabner, Edwin R. (1997): Beitragsprimat und Pensionsfonds, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 52. Jg., S. 254-262.
- Grabner, Edwin R. (1999): Der betriebsinterne Pensionsfonds, in: *Der Betrieb*, 52. Jg., S. 903-908.
- Grabner, Edwin R. (2003): Entgeltumwandlung in der betrieblichen Altersversorgung, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 58. Jg., S. 17-25.
- Grabner, Edwin R./Bode, Christoph (2001): Betriebliche Altersversorgung aus Entgeltumwandlung, in: *Der Betrieb*, 54. Jg., S. 481-485.
- Gräfer, Horst (2005): *Bilanzanalyse*, 9. Aufl., Herne und Berlin.
- Graef, Helga (1960): Die betriebliche Altersfürsorge – Historischer Ursprung, rechtliche Entwicklung und sozialpolitische Bedeutung im Lichte der Rentenreform, Düsseldorf.
- Griebeling, Gert (1998): Arbeitsrechtliches Umfeld und Tendenzen, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), *Handbuch zur Altersversorgung*, Frankfurt am Main, S. 347-352.
- Griebeling, Gert/Griebeling, Stefan (2003): *Betriebliche Altersversorgung*, 2. Aufl., München/Unterschleißheim.
- Großmann, Jörg M. (1992): Die flexible Finanzierung der betrieblichen Altersversorgung mit Hilfe von Spezialfonds, Frankfurt am Main et al.
- Grünbichler, Andreas (1990): Zur Ermittlung risikoangepasster Versicherungsprämien für die Betriebliche Altersvorsorge, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 60. Jg., S. 319-341.
- Grünbichler, Andreas (1991): Betriebliche Altersversorgung als Principal-Agent-Problem, Wiesbaden.
- Güth, Sandra (2004): Asset Liability Management – Gestaltungsmöglichkeiten der Finanzierung von Pensionsverpflichtungen, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), *Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen*, Stuttgart, S. 268-279.
- Gunkel, Alexander (2004): Anforderungen an den Pensionsfonds aus Arbeitgebersicht, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 59. Jg., S. 711-714.
- Gunkel, Alexander (2008): Die Zukunft der betrieblichen Altersvorsorge aus Arbeitgebersicht, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 63. Jg., S. 14-16.

- Gupta, Vrinda (2006): Pension risk: Do employees care?, in: Pensions: An international journal, 12. Jg., S. 4-11.
- Haferstock, Bernd/Rößler, Norbert (1999): Prudent Man Principle – Anforderungen an das Vermögensmanagement von Pensionsfonds, in: Der Betrieb, 52. Jg., S. 2273-2278.
- Haferstock, Bernd/Rößler, Norbert (2006): Krisenfeste Altersvorsorge unter besonderer Berücksichtigung der Vermögensanlage – Kernpunkt einer Best Practice der Kapitalanlageorganisation, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 427-461.
- Hamzaoui, Leila (2001): Pensions in France: Schemes applicable to salaried employees in the private sector, in: Pensions: An international journal, 7. Jg., S. 139-154.
- Hanau, Peter/Arteaga, Marco S. (1997): Pensions-Sondervermögen und betriebliche Altersversorgung, in: Betriebs-Berater, 52. Jg., Beilage 17/1997 zu Heft 47, S. 1-15.
- Hanau, Peter/Reitze, Serge (2000): Insolvenzversicherung durch betriebliche Pensionsfonds, in: Prütting, Hanns/Vallendar, Heinz (Hrsg.), Insolvenzrecht in Wissenschaft und Praxis – Festschrift für Wilhelm Uhlenbruck zum 70. Geburtstag. Köln, S. 783-797.
- Hann, Rebecca N./Heflin, Frank/Subramanayam, K. R. (2007): Fair-value pension accounting, in: Journal of Accounting and Economics, 44. Jg., S. 328-358.
- Harle, Georg/Weingarten, Max (2001): Die Unterstützungskasse, in: Betriebs-Berater, 56. Jg., S. 2502-2509.
- Hasenburg, Christof/Böckem, Hanne (2004): Änderungsvorschläge zu IAS 19 „Actuarial Gains and Losses, Group Plans and Disclosures“ sowie IFRIC D6 „Multi-employer Plans“, in: Die Wirtschaftsprüfung, 57. Jg., S. 855-861.
- Hauck, Ulrich/Schloemer, Martin (2007): Pensionen nach IFRS und US-GAAP – Ein Erfahrungsbericht, in: Ballwieser, Wolfgang/Börsig, Clemens (Hrsg.), Demographischer Wandel als unternehmerische Herausforderung, Stuttgart, S. 79-98.
- Häuselmann, Holger (1992): Zur Bilanzierung von Investmentanteilen, insbesondere von Anteilen an Spezialfonds, in: Betriebs-Berater, 47. Jg., S. 312-321.
- Hauner, Kurt/Menßen, Jochen (2000): Asset funding und Bilanzgestaltung mit Spezialfonds, in: Kleeberg, Jochen M./Schlenger, Christian (Hrsg.), Handbuch Spezialfonds, Bad Soden/Taunus, S. 231-262.

-
- Hayn, Sven/Grüne, Michael (2004): Fondskonzepte und Off-Balance-Sheet Finanzierung, in: Zeitschrift für Controlling & Management, 48. Jg., Sonderheft 2/2004, S. 12-21.
- Hecker, Wilhelm (1998): Die Reformvorschläge zur Weiterentwicklung der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland aus der Sicht des Bundesarbeitsministeriums, in: Betriebliche Altersversorgung, 53. Jg., S. 248-251.
- Heger, Heinz-Josef (2006): Bilanzielle Behandlung des Schuldbetriffs in der betrieblichen Altersversorgung, in: Betriebs-Berater, 61. Jg., S. 539-543.
- Heger, Heinz-Josef/Weppler, Thomas (2007): Abt. III/7: Die Pensionsverpflichtungen, in: von Wysocki, Klaus/Schulze-Osterloh, Joachim/Henrichs, Joachim/Kuhner, Christoph (Hrsg.), Handbuch des Jahresabschlusses – Rechnungslegung nach HGB und internationalen Standards, Köln.
- Heilmann, Dirk (2008): Britische Firmen lagern Pensionskassen aus, in: Handelsblatt vom 08.05.2008 (Nr. 89), S. 23.
- Heintges, Sebastian (2005): Bilanzkultur und Bilanzpolitik in den USA und in Deutschland – Einflüsse auf die Bilanzpolitik deutscher Unternehmen, 3. Aufl., Sternenfels.
- Heintges, Sebastian (2006): Entwicklung der Rechnungslegung nach internationalen Vorschriften – Konsequenzen für deutsche Unternehmen, in: Der Betrieb, 59. Jg., S. 1569-1576.
- Heissmann, Ernst (1967): Die betrieblichen Ruhegeldverpflichtungen, 6. Aufl., Köln.
- Helbling, Carl (2003a): Zur Sanierung von Pensionskassen, in: Der Schweizer Treuhänder, 77. Jg., S. 217-222.
- Helbling, Carl (2003b): Die Pensionskasse aus Sicht des Unternehmens, in: Der Schweizer Treuhänder, 77. Jg., S. 1007-1013.
- Helbling, Carl (2007a): Pensionskasse und Unternehmenswert – Gesetzliche Hindernisse gegen eine volle Berücksichtigung von Über- und Unterdeckungen im Unternehmenswert, in: Der Schweizer Treuhänder, 81. Jg., S. 613-618.
- Helbling, Carl (2007b): Fehlbeträge und Überschüsse aus Pensionsverpflichtungen in der Konzernrechnungslegung und Unternehmensbewertung (IFRS/IAS 19 und Swiss GAAP FER 16), in: Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (Hrsg.), Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung – Festschrift zum 70. Geburtstag von Professor Dr. Dr. h. c. Jörg Baetge, Düsseldorf, S. 217-242.
- Hendricks, Barbara (2006): Die betriebliche Altersvorsorge stärken, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 85-91.

- Henke, Klaus-Dirk/Klingebl, Olaf (1992): Die steuerliche Behandlung der Altersversorgung durch Unterstützungskassen aus finanzwissenschaftlicher Sicht, in: Förster, Wolfgang/Rößler, Norbert (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung in der Diskussion zwischen Praxis und Wissenschaft – Festschrift zum 60. Geburtstag von Peter Ahrend, Köln, S. 435-456.
- Henkel, Hans-Olaf (2000): Für mehr Flexibilität bei der betrieblichen Altersversorgung, in: Hoppenrath, Martin/Wohlleben, Hermann P. (Hrsg.), Positionen: 25 Jahre Pensions-Sicherungs-Verein, Köln, S. 33-40.
- Hennerkes, Brun-Hagen/Binz, Mark K./Rauser Klaus D. (1982): Zur Übernahme von Ruhegeldverbindlichkeiten bei Unternehmensveräußerung und Betriebsaufspaltung, in: Betriebs-Berater, 37. Jg., S. 930-934.
- Heppelmann, Stefan/Helten, Jörg (2004): Pensionszusagen – Tickende Zeitbomben für Aktionäre und Mitarbeiter, in: Stern Stewart in Practice, 16. Jg., S. 1-15.
- Hernandez, Almudena (1998): Spanien, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 1143-1151.
- Hessling, Michael (1998): Risikomanagement in der betrieblichen Altersversorgung, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 429-448.
- Hessling, Michael (2002): Einrichtung von Pensionsfonds – Herausforderung für die Praxis, in: Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (Hrsg.), Der deutsche Pensionsfonds, Heidelberg, S. 63-65.
- Hessling, Michael (2006a): Finanzierung und Insolvenzsicherung von Arbeitszeitkonten, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 93-114.
- Hessling, Michael (2006b): Reine Beitragszusage in der Direktversicherung – Fiktion oder schon Realität?, in: Betriebliche Altersversorgung, 61. Jg., S. 605-609.
- Heubeck, Klaus (1986): Betriebliche Altersversorgung – heute und morgen, in: aus dem Kreise seiner Mitarbeiter (Hrsg.), Wegweiser für die Altersversorgung – Georg Heubeck zum 75., Stuttgart, S. 3-16.
- Heubeck, Klaus (1987): Unternehmensfinanzierung durch betriebliche Altersversorgung – eine kritische Betrachtung, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 39. Jg., S. 908-922.
- Heubeck, Klaus (2000): Die Finanzierung der Insolvenzsicherung, in: Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht, 10. Jg., S. 228-235.

- Heubeck, Klaus (2007): Die Altersversorgungssysteme im demographischen und wirtschaftlichen Wandel, in: Ballwieser, Wolfgang/Börsig, Clemens (Hrsg.), Demographischer Wandel als unternehmerische Herausforderung, Stuttgart, S. 185-202.
- Heubeck, Klaus/Seeger, Norbert (2004): „Ungedeckte“ Pensionsverpflichtungen im Rating von Unternehmen, in: Der Betrieb, 57. Jg., S. 993-998.
- Heyd, Reinhard (2003): Internationale Rechnungslegung, Stuttgart.
- Hieber, Otto L. (1986): Der Einfluß der betrieblichen Altersversorgung auf den Unternehmenswert, Frankfurt am Main.
- Hill, Ulrike (1995): Das neue Umwandlungsrecht und seine Auswirkungen auf die betriebliche Altersversorgung, in: Betriebliche Altersversorgung, 50. Jg., S. 114-119.
- Hillebrandt, Franca (2001): Multiplikatorverfahren, in: Die Betriebswirtschaft, 61. Jg., S. 618-621.
- Höfer, Hugues (2007): Auswertung der Umfrage zur betrieblichen Altersvorsorge, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 885-888.
- Höfer, Reinhold (1999): Die Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach internationalen Standards, in: Küting, Karlheinz/Langenbacher, Günther (Hrsg.), Internationale Rechnungslegung – Festschrift für Professor Dr. Claus-Peter Weber zum 60. Geburtstag, Stuttgart, S. 107-121.
- Höfer, Reinhold (2001): Die Neuregelung des Betriebsrentenrechts durch das Altersvermögensgesetz (AVmG), in: Der Betrieb, 54. Jg., S. 1145-1150.
- Höfer, Reinhold (2004): Die Neuregelung des Betriebsrentengesetzes durch das Alterseinkünftegesetz, in: Der Betrieb, 57. Jg., S. 1426-1430.
- Höfer, Reinhold (2006): Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung, Band I: Arbeitsrecht, 9. Aufl., München.
- Höfer, Reinhold (2007): Versorgungsverpflichtungen im Entwurf des BilMoG, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 2795-2797.
- Höfer, Reinhold/Früh, Hans-Georg (2005): Zinswahl für Versorgungsverpflichtungen im Konzernabschluss 2004/2005, in: Der Betrieb, 58. Jg., S. 1177-1178.
- Höfer, Reinhold/Früh, Hans-Georg (2007): Bewertungsparameter für Versorgungszusagen zum Jahresende 2007, in: Der Betrieb, 60. Jg., S. 2437-2439.
- Höfer, Reinhold/Früh, Hans-Georg/Verhuvén, Thomas (2006): Rechnungszins für Versorgungszusagen zum Jahresende 2006 – Der neue Standard FAS 158, in: Der Betrieb, 59. Jg., S. 2475-2478.

- Höfer, Reinhold/Lüschper, Ralf/Verhuven, Thomas (2006): Erfolgswirksame und erfolgsneutrale Erfassung versicherungstechnischer Gewinne/Verluste bei Bilanzierung von Versorgungsverpflichtungen (IFRS/US-GAAP), in: *Der Betrieb*, 59. Jg., S. 289-293.
- Höfer, Reinhold/Oppermann, Dieter (2000): Änderung des IAS 19 für den Bilanzausweis von Betriebsrenten, in: *Der Betrieb*, 53. Jg., S. 1039-1040.
- Höfer, Reinhold/Schroff, Wolfgang (1998): Die Kosten einer betrieblichen Versorgungszusage, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), *Ergänzung zum Handbuch zur Altersversorgung*, Frankfurt am Main, S. 419-427.
- Höhne, Gerhard (1974): Das Gutachten der ABA zur Insolvenzsicherung von Ruhegeldansprüchen auf dem Gebiet der betrieblichen Altersversorgung, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 29. Jg., S. 106-112.
- Hölscher, Carsten (2005): Umsetzung der europäischen Pensionsfondsrichtlinie – das letzte Mosaiksteinchen eines grenzüberschreitenden betrieblichen Altersversorgungssystems?, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), *Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag*, München/Unterschleißheim, S. 177-192.
- Hofmann, Siegfried (2004): Immer mehr Konzerne wollen Pensionsschulden auslagern, in: *Handelsblatt* vom 03.02.2004 (Nr. 23), S. 14.
- Hofmann, Siegfried (2005): BASF nutzt hohe Finanzkraft, um Pensionslasten auszugliedern, in: *Handelsblatt* vom 18.10.2005 (Nr. 201), S. 14.
- Hohenstatt, Klaus-Stefan/Seibt, Christoph H.: Ausgliederung laufender Pensionsverbindlichkeiten: Eine arbeits- und umwandlungsrechtliche Betrachtung, in: *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP)*, 27. Jg., S. 546-551.
- Hoppenrath, Martin (2002): Die Insolvenzsicherung der betrieblichen Altersversorgung nach geltendem Recht, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 57. Jg., S. 731-737.
- Hoppenrath, Martin (2003): Zur Zukunft der Insolvenzsicherung der betrieblichen Altersversorgung durch den PSVaG, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 58. Jg., S. 32-37.
- Hoppenrath, Martin (2004): Die Finanzierung der Insolvenzsicherung der betrieblichen Altersversorgung durch den Pensions-Sicherungs-Verein, Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit – Zusammenfassende Darstellung von der ursprünglichen Konzeption bis heute, in: Bank, Matthias/Schiller, Bettina (Hrsg.), *Finanzintermediation: Theoretische, wirtschaftspolitische und praktische Aspekte aktueller Entwicklungen im Bank- und Börsenwesen – Festschrift für Professor Wolfgang Gerke zum sechzigsten Geburtstag*, Stuttgart, S. 319-334.

- Hoppenrath, Martin (2005): Das Finanzierungsverfahren für die gesetzliche Insolvenzversicherung der betrieblichen Altersversorgung durch den PSVaG nach 30 Jahren auf dem Prüfstand, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag, München/Unterschleißheim, S. 211-225.
- Hoppenrath, Martin (2006): Der Übergang von Rentenwertumlage- auf das Kapitaldeckungsverfahren bei der gesetzlichen Insolvenzversicherung der betrieblichen Altersversorgung durch den Pensions-Sicherungs-Verein, Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (PSVaG), in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred E./Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 115-134.
- Hoppenrath, Martin (2007): Erfahrungen mit den neuen Finanzierungsregeln zur gesetzlichen Insolvenzversicherung, in: Betriebliche Altersversorgung, 62. Jg., S. 740-744.
- Hoppenrath, Martin/Brenz, Claus (2007): Das neue Finanzierungsverfahren des PSVaG, in: Der Betrieb, 60. Jg., S. 630-633.
- Hoppenrath, Martin/Wohlleben, Hermann P. (2001): Möglichkeiten der Insolvenzversicherung, in: Andresen, Boy-Jürgen/Rößler, Norbert/Rühmann, Jochen (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung im 21. Jahrhundert – Festschrift für Wolfgang Förster zum 60. Geburtstag, Köln, S. 285-309.
- Horlemann, Heinz-Gerd (2001): Gesetzgebung der 14. Legislaturperiode zur Besteuerung von Altersbezügen, in: Steuer und Wirtschaft, 78. Jg., S. 101-112.
- Horsch, Andreas/Paul, Stephan/Rudolph, Bernd (2007): Finanzmanagement, in: Busse von Colbe, Walther/Coenenberg, Adolf G./Kajüter, Peter/Linnhoff, Ulrich, Pellens, Bernhard (Hrsg.), Betriebswirtschaft für Führungskräfte, 3. Aufl., Stuttgart, S. 371-418.
- Hülsmann, Joachim/Schmid, Josef/Schöll, Sarah (2001): Rentenreformen in sechs westeuropäischen Ländern, WIP Occasional Paper Nr. 15-2001, Universität Tübingen.
- Hütten, Christoph/Lorson, Peter (2000a): Internationale Rechnungslegung in Deutschland – Teil 1: Begriff und bisherige Phasen der Internationalisierung, in: Betrieb und Wirtschaft, 54. Jg., S. 523-527.
- Hütten, Christoph/Lorson, Peter (2000b): Internationale Rechnungslegung in Deutschland – Teil 2: Möglichkeiten der Internationalisierung in Deutschland, in: Betrieb und Wirtschaft, 54. Jg., S. 609-619.
- Hundt, Dieter (2000): Solidargemeinschaft zur Gewährleistung von betrieblichen Versorgungsansprüchen, in: Hoppenrath, Martin/Wohlleben, Hermann P. (Hrsg.), Positionen: 25 Jahre Pensions-Sicherungs-Verein, Köln, S. 41-52.

- Hunter, Susan (2005): Assessing the impact of pension liabilities on credit ratings, in: *Pensions: An international journal*, 10. Jg., S. 343-350.
- Husmann, Jürgen (1998): Wertung der gesetzlichen Neuregelung aus der Sicht der Sozialpartner – eine Standortbestimmung aus Arbeitgebersicht, in: Höfer, Reinhold (Hrsg.), *Neue Chance für Betriebsrenten*, Stuttgart, S. 15-23.
- Hussla, Gertrud A. (2005): Pensionslasten drücken auf die Kurse, in: *Handelsblatt* vom 03.11.2005 (Nr. 231), S. 37.
- IASB (2008): Discussion Paper: Preliminary Views on Amendments to IAS 19 Employee Benefits, London.
- IASC (2000): Employee Benefits (IAS 19 Revised), in: *IASC Update*, Heft Oktober 2000, S. 1.
- IASCF (2006): D9 Employee Benefits with a Promised Return on Contributions or Notional Contributions, in: *IFRIC Update*, November 2006, S. 6.
- IDW (1998): Stellungnahme HFA 1/1998: Zweifelsfragen bei Spaltungen, in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 51. Jg., S. 508-511.
- IDW (2005): IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS (IDW RS HFA 2), in: *Die Wirtschaftsprüfung*, 58. Jg., S. 1402-1415.
- ifo Institut für Wirtschaftsforschung (1990): Betriebliche Altersversorgung – Fünftes Forschungsvorhaben zur Situation und Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung, München.
- ifo Institut für Wirtschaftsforschung (2000): Betriebliche Altersversorgung – Achstes Forschungsvorhaben zur Situation und Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung, München.
- IG Metall (2001): Pensionsfonds in den USA – Betriebsrente durch Shareholder Value?, Frankfurt am Main.
- IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung (2002a): Anmerkungen der Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung zur Richtlinie über IAS 19, in: *Der Aktuar*, 8. Jg., S. 23-24.
- IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung (2002b): International Accounting Standard IAS 19 (revised 1998) über Employee Benefits – IVS-Richtlinie zur Anwendung des Standards auf deutsche Verhältnisse, in: *Der Aktuar*, 8. Jg., S. 86-91.

- IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung (2003a): International Accounting Standard IAS 19 (revised 2002) über Employee Benefits – Anmerkungen zur Richtlinie des DAV – beantragt vom FAV – zur Anmerkung des Standards auf deutsche Verhältnisse, in: *Der Aktuar*, 9. Jg., S. 13-20.
- IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung (2003b): Zur Bewertung der Leistungszusage aus Entgeltumwandlung, der Beitragszusage mit Mindestleistung und der beitragsorientierten Leistungszusage nach deutschem Steuer- und Handelsrecht, nach IAS und US-GAAP beim verpflichteten Arbeitgeberunternehmen, in: *Der Aktuar*, 9. Jg., S. 21-25.
- IVS-Arbeitsgruppe „Rechnungslegung“ des Fachausschusses Altersversorgung (2004): Bewertung von Zusagen mit Garantieverzinsung nach IAS 19, in: *Der Aktuar*, 10. Jg., S. 68.
- Jaeger, Harald (2000): Die rückgedeckte Pensionszusage durch Gehaltsumwandlung aus Sicht des Arbeitnehmers, in: *Betriebs-Berater*, 55. Jg., S. 1518-1520.
- James, Barrie G. (1973): The Theory of the Corporate Life Cycle, in: *Long Range Planning*, 6. Jg., S. 68-74.
- Jasper, Thomas/Delvai, Karen (2003): Kapitalmarktorientierte Bewertung – Einfluss des „Pension Accounting“, in: *Finanz Betrieb*, 5. Jg., S. 387-397.
- Jasper, Thomas/Delvai, Karen (2004): Betriebliche Altersversorgung im Fokus des Kapitalmarkts – Pensionsverpflichtungen in den Jahresabschlüssen der DAX-30-Unternehmen, in: *Finanz Betrieb*, 6. Jg., S. 389-395.
- Jasper, Thomas/Lux, Corinna (2007): Betriebliche Altersversorgung im Fokus des Kapitalmarkts, in: *Finanz Betrieb*, 9. Jg., S. 79-85.
- Jasper, Thomas/Schwinger, Reiner/Delvai, Karen (2004): Finanzierungsrisiken in der betrieblichen Altersversorgung – Ansätze zur Immunisierung, in: *Finanz Betrieb*, 6. Jg., Beilage 1/2004, S. 3-9.
- Jeger, François/Lelièvre, Michele (2005): The French pension system and 2003 reform, in: *The Japanese Journal of Social Security Policy*, 4. Jg., S. 76-84.
- Jensen, Michael C. (1986): Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers, in: *The American Economic Review*, 76. Jg., S. 323-329.
- Jensen, Michael C. (1989): Eclipse of the public corporation, in: *Harvard Business Review*, 67. Jg., S. 61-74.
- Jermakowicz, Eva K./Prather-Kinsey, Jenice/Wulf, Inge (2007): The Value Relevance of Accounting Income Reported by DAX-30 German Companies, in: *Journal of International Financial Management and Accounting*, 18. Jg., S. 151-191.

- Jeske, Kerstin (2004): Ausgliederung in eine Pensionsgesellschaft, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 225-237.
- Jousten, Alain (2001): Pension Provision in the United States, in: Disney, Richard/Johnson, Paul (Hrsg.), Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries, Cheltenham und Northampton, S. 334-362.
- Kaempfe, Jutta (2005): Die Systemfunktionen von privater Altersvorsorge im Gesamtsystem sozialer Alterssicherung, Baden-Baden.
- Kapteyn, Arie/de Vos, Klaas (1999): Social Security and Retirement in the Netherlands, in: Gruber, Jonathan/Wise, David A. (Hrsg.), Social Security and Retirement around the World, Chicago und London, S. 269-303.
- Karst, Michael/Schwinger, Reiner (2002): Finanzielle Absicherung durch Pensionsfonds, in: Personalwirtschaft, 29. Jg., S. 27-29.
- Kemper, Kurt/Kisters-Kölkes, Margret/Berenz, Claus/Bode, Christoph/Pühler, Karl-Peter (2008): BetrAVG – Kommentar zum Betriebsrentengesetz, 3. Aufl., Köln.
- Kirsch, Hanno (2004): Rentabilitätsanalysen auf Basis eines IAS/IFRS-Abschlusses, in: Betriebs-Berater, 59. Jg., S. 261-266.
- Kieso, Donald E./Weygandt, Jerry J./Warfield, Terry D. (2006): Intermediate Accounting, 12. Aufl., New York et al.
- Kiffen, Bert/Schweiker, Kathy (2008): Pensionsfonds in den Niederlanden – Neue Entwicklungen und internationale Aspekte, in: Betriebliche Altersversorgung, 63. Jg., S. 606-609.
- Kirsten, A. Stefan (2007): Pensionen als Herausforderung für das Unternehmen, in: Ballwieser, Wolfgang/Börsig, Clemens (Hrsg.), Demographischer Wandel als unternehmerische Herausforderung, Stuttgart, S. 23-34.
- Kirsten, A. Stefan/Schiffer, Johannes (2006): Pensionen als Herausforderung für Unternehmen, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 58. Jg., S. 675-689.
- Kisters-Kölkes, Margret (1998): Rechtsfragen zur Entgeltumwandlung und beitragsorientierten Leistungszusage, in: Höfer, Reinhold (Hrsg.), Neue Chance für Betriebsrenten, Stuttgart, S. 33-49.
- Klatt, Michael (2003): Die Pensionskasse in der betrieblichen Altersversorgung, Karlsruhe.

- Klein, Ralf (2005): Die Pensionskasse im Spannungsfeld zwischen Arbeits- und Versicherungsrecht – Die Änderungen des Betriebsrentengesetzes durch das AltEinkG und deren Auswirkungen auf die Pensionskassen, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag, München/Unterschleißheim, S. 243-272.
- Klemm, Bernd (2004): Unterfallen Contractual Trust Arrangements den Beschränkungen der EU-Pensionsfondsrichtlinie?, in: Deutsches Steuerrecht, 42. Jg., S. 613-616.
- Klemm, Bernd (2005): Contractual Trust Arrangements: Neue bilanzielle und lohnsteuerrechtliche Entwicklungen, in: Deutsches Steuerrecht, 43. Jg., S. 1291-1294.
- Klemm, Bernd (2006): Sicherung von Ansprüchen und Anwartschaften auf Leistungen der betrieblichen Altersversorgung durch Contractual Trust Agreements („CTA“) – What’s new?, in: Betriebliche Altersversorgung, 61. Jg., S. 132-138.
- Kley, Christoph R. (2004): Ein klassischer „Moral Hazard“-Fall? Bilanzierung von Pensionsfonds nach US-GAAP, in: Der Schweizer Treuhänder, 78. Jg., S. 495-506.
- Kley, Max D. (2000): Betriebliche Altersversorgung – Reformbedarf aus Sicht der Unternehmen, in: Hoppenrath, Martin/Wohlleben, Hermann P. (Hrsg.), Positionen: 25 Jahre Pensions-Sicherungs-Verein, Köln, S. 99-108.
- Knortz, Günther (2003): Auslagerung von Pensionsverpflichtungen aus der Bilanz, in: Der Betrieb, 56. Jg., S. 2399-2401.
- Koch, Petra (2004): Umstellung einer Direktzusage auf eine rückgedeckte Unterstützungskasse, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 160-171.
- König, Peter (2005): CTAs – die Pensionsfonds der Zukunft, in portfolio institutionell, o. Jg., Nr. 2, S. 44-45.
- Kolasa, Uwe (2006): Der Pensionsfonds – Erstmals im Zentrum der bAV eines Großunternehmens, in: Betriebliche Altersversorgung, 61. Jg., S. 432-434.
- Kolvenbach, Paulgerd (1997): Für eine Pensionsfonds-Unterstützungskasse, in: Der Betrieb, 50. Jg., S. 290-292.
- Kortmann, Klaus (1996): Ergebnisse neuerer Erhebungen zur Zusatzversorgung in Privatwirtschaft und öffentlichem Dienst, in: Betriebliche Altersversorgung, 51. Jg., S. 27-36.
- Kortmann, Klaus (2004): Stand, Determinanten und offene Fragen – Die betriebliche Altersversorgung in der Privatwirtschaft 2003, in: Betriebliche Altersversorgung, 59. Jg., S. 5-18.

- Kortmann, Klaus (2006): Die betriebliche Altersversorgung in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst 2001-2004, in: Förster, Wolfgang/ Gohdes, Alfred/ Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 135-171.
- Kortmann, Klaus (2007): Die betriebliche Altersversorgung in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst 2001-2006, in: Betriebliche Altersversorgung, 62. Jg., S. 503-511.
- KPMG (2007): International Financial Reporting Standards, 4. Aufl., Stuttgart.
- Kreher, Markus (2007): Komplexität und Dynamik der Rechnungslegung – Optimierung der Kapitalmarkttransparenz oder zuviel des Guten?, in: Heyd, Reinhard/von Keitz, Isabel (Hrsg.), IFRS-Management, München, S. 215-232.
- Kremers, Jeroen J. M. (2002): Pension Reform – Issues in the Netherlands, in: Feldstein, Martin/Siebert, Horst (Hrsg.), Social Security Pension Reform in Europe, Chicago und London, S. 291-316.
- Kreßel, Eckhard (2003): Die Beitragszusage im Recht der betrieblichen Altersversorgung, in: Richardi, Reinhard/Reichold, Hermann (Hrsg.), Altersgrenzen und Alterssicherung im Arbeitsrecht – Wolfgang Blomeyer zum Gedenken, München, S. 219-228.
- Kreutz, Michael (2005): Performance-finanzierte betriebliche Altersversorgung, in: Versicherungswirtschaft, 60. Jg., S. 597-600.
- Krügel, René/Hermann, Roger (2006): IAS 19 für schweizerische BVG-Pläne – Anwendungsfragen, in: Der Schweizer Treuhänder, 80. Jg., S. 138-143.
- Krüger, Michael (2003): Auslagerung von unmittelbaren Pensionszusagen – Welche Gestaltungsvarianten bieten sich an?, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 56. Jg., S. 140-142.
- Kümmel, Gerhard (2007): Pensionsfonds – Ein Finanzierungsinstrument für die Herausforderungen des demographischen Wandels, in: Ballwieser, Wolfgang/Börsig, Clemens (Hrsg.), Demographischer Wandel als unternehmerische Herausforderung, Stuttgart, S. 203-227.
- Kümpel, Thomas/In Het Panhuis, Johannes (2008), Pensionsverpflichtungen nach IAS 19, in: bilanz & buchhaltung, 54. Jg. S. 110-119 und S.150-157.
- Küppers, Christoph/Louven, Christoph (2004): Outsourcing und Insolvenzsicherung von Pensionsverpflichtungen durch Contractual „Trust“ Arrangements (CTA's), in: Betriebs-Berater, 59. Jg., S. 337-346.
- Küppers, Christoph/Louven, Christoph/Schröder, Jan (2005): Contractual Trust Arrangements – Insolvenzsicherung und Bilanzverkürzung, in: Betriebs-Berater, 60. Jg., S. 763-770.

- Küting, Karlheinz/Dürr, Ulrike/Zwirner, Christian (2002): Internationalisierung der Rechnungslegung in Deutschland – Ausweitung durch die Unternehmen des SMAX ab 2002 – Möglichkeiten der Erstellung einer Überleitungsrechnung, in: Finanz Betrieb, 4. Jg., S. 1-13.
- Küting, Karlheinz/Hayn, Sven (1995): Der internationale Konzernabschluss als Eintrittskarte zum weltweiten Kapitalmarkt, in: Betriebs-Berater, 50. Jg., S. 662-672.
- Küting, Karlheinz/Nardmann, Benita (1993): Pensionsverpflichtungen im Lichte der Bilanzpolitik und Bilanzierungsanalyse, in: Deutsches Steuerrecht, 31. Jg., S. 1834-1840.
- Küting, Karlheinz/Keßler, Marco (2006): Pensionsrückstellungen nach HGB und IFRS: Die Bilanzierung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste – Versuch einer bilanztheoretischen Erklärung der Neuregelungen des IAS 19 (rev. 2004), in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 6. Jg., S. 192-206.
- Küting, Karlheinz/Strickmann, Michael (1997): Die betriebliche Altersversorgung im Spannungsfeld von Bilanzpolitik und Bilanzanalyse, in: Betriebs-Berater, 52. Jg., Beilage 12 zu Heft 34, S. 1-16.
- Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (2006): Die Bilanzanalyse, 8. Aufl., Stuttgart
- Laars, Reinhard (2005): Siebtes Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes – Auswirkungen auf Pensionskassen und Pensionsfonds, in: Betriebliche Altersversorgung, 60. Jg., S. 732-738.
- Lachnit, Laurenz/Müller, Stefan (2004): Bilanzanalytische Behandlung von Pensionsverpflichtungen, in: Der Betrieb, 57. Jg., S. 497-506.
- Langerbein, Birgitt (1983): Pionierentscheidungen in der betrieblichen Sozialpolitik, Paderborn.
- Langohr-Plato, Uwe (2000): Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen für die betriebliche Altersversorgung, in: Betriebliche Altersversorgung, 55. Jg., S. 450-453.
- Langohr-Plato, Uwe (2001): Betriebliche Altersversorgung im Falle der Unternehmensspaltung, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg., S. 745-748.
- Langohr-Plato, Uwe (2005): Unternehmensspaltung nach dem UmwG – Konsequenzen für betriebliche Versorgungsverpflichtungen, in: Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht, 22. Jg., S. 966-970.
- Langohr-Plato, Uwe/Teslau, Johannes (2003): Die Beitragszusage mit Mindestleistung, in: Der Betrieb, 56. Jg., S. 661-667.

- Langohr-Plato, Uwe/Teslau, Johannes (2006): Beitragsorientierte Leistungszusagen versus Beitragszusagen mit Mindestleistung – der Versuch einer Abgrenzung, in: Betriebliche Altersversorgung, 61. Jg., S. 503-509.
- Legendre, Nadine/Pelé, Louis-Paul (2001): Pension Provision in France, in: Disney, Richard/Johnson, Paul (Hrsg.), Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries, Cheltenham und Northampton, S. 131-159.
- Leibfried, Peter/Amann, Thomas (2002): Ein Schatten über den Gewinn- und Verlustrechnungen des DAX 100 – Die praktische Bedeutung des Other Comprehensive Income nach IAS und US-GAAP, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 2. Jg., S. 191-197.
- Levitt, Theodore (1965): Exploit the Product Life Cycle, in: Harvard Business Review, 43. Jg., S. 81-94.
- Lobe, Sebastian/Stadler, Christian (2008): The effect of internationally accepted accounting principles and other determinants on pension funding in Germany, Working Paper Universität Regensburg, Februar 2008.
- Locher, Lieselotte (2005): Sicherung von Betriebsrenten – Der Pensionssicherungsverein, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 34. Jg., S. 457-459.
- LoCicero, Joseph A. (2000): The Future of Pension Provision, in: Andresen, Boy-Jürgen/Förster, Wolfgang/Doetsch, Peter A. (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung in Deutschland im Zeichen der Globalisierung: Festschrift für Norbert Rößler zum 60. Geburtstag, Köln, S. 125-140.
- Loistl, Otto/Petrag, Robert (2002): Enrons Enigma und Riesters Rente, in: Finanz Betrieb, 4. Jg., S. 162-168.
- Malchow, Wolfgang (2004): Betriebliche Altersversorgung aus Unternehmenssicht, in: Betriebliche Altersversorgung, 59. Jg., S. 304-311.
- Mann, Steven V./Sicherman, Neil W. (1991): The agency costs of free cash flow: Acquisition activity and equity issues, in: Journal of Business, 64. Jg., S. 213-228.
- Marchettini, Piero (2007): Latest pension reform law creates choices for employees, in: Global view, o. Jg., 1st Quarter 2007, S. 26-29 und S. 47.
- Martens, Heiko (2003): Spielregeln geändert – In den Bilanzen deutscher Großkonzerne tickt eine Zeitbombe: Rund 330 Milliarden Euro müssen künftig für Betriebsrenten ausgezahlt werden, in: Der Spiegel, 57. Jg., Heft 10/2003, S. 90-92.
- Maselli, Anke (2002): Die wesentlichen Neuerungen in der betrieblichen Altersversorgung durch das Altersvermögensgesetz, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Ergänzung zum Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 21-39.

- Meier, Karin (1998): Flexibilität und wirtschaftliche Chancen aus der Novellierung des BetrAVG, in: Höfer, Reinhold (Hrsg.), Neue Chance für Betriebsrenten, Stuttgart, S. 93-114.
- Meier, Karin/Bätzel, Martina (2002): Pensionsfonds – ein neuer attraktiver Durchführungsweg für die betriebliche Altersversorgung, in: Personal, 54. Jg., Sonderausgabe 2002, S. 23-25.
- Meier, Karin/Bätzel, Martina (2004): Auslagerung von Pensionsrückstellungen auf einen Pensionsfonds – Motiv und Gestaltungsoptionen unter Beachtung der Änderungen auf einen Pensionsfonds, in: Der Betrieb, 57. Jg., S. 1437-1441.
- Meier, Karin/Recktenwald, Stefan (2006a): Betriebswirtschaft der betrieblichen Altersversorgung – Ein Handbuch für die Praxis, München.
- Meier, Karin/Recktenwald, Stefan (2006b): Pensionsverpflichtungen – Optionales Outsourcing, in: unternehmermagazin, o. Jg., Heft 9/2006, S. 38-41.
- Meier, Karin/Recktenwald, Stefan (2007): Finanzierungsstrategien für Verpflichtungen zur betrieblichen Altersversorgung, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 709-713.
- Melchior, Hans H. (2005): Der Pensionsfonds als fünfter Durchführungsweg in der betrieblichen Altersversorgung, in: Drols, Wolfgang (Hrsg.), Handbuch betriebliche Altersversorgung, 2. Aufl., Wiesbaden, S. 691-720.
- Mercer Human Resources (2006): Mercer-Studie zu Pensionsverpflichtungen europäischer Unternehmen, Pressemitteilung vom 07.08.2006, abrufbar unter: <http://www.mercer.com/pressrelease/details.jhtml/dynamic/idContent/1240145>.
- Meyer-Schell, Tim/Zimmermann, Jochen (2008): Konzeptioneller Stillstand in der Pensionsbilanzierung, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 8. Jg., S. 433-443.
- Miller, Paul B. W./Bahnsen Paul R. (2007): Perfect storm prompts changes in pension accounting, in: Journal of Accountancy, 203. Jg., S. 36-42.
- Mittermaier, Christoph/Böhme, Timo (2006): Auslagerung von Pensionsverpflichtungen im Rahmen eines CTA: Bilanzverkürzung unter Verwendung alternativer Vermögenswerte, in: Betrieb-Berater, 61. Jg., S. 203-207.
- Monopolkommission (2005): Fünfzehntes Hauptgutachten der Monopolkommission 2002/2003 – Wettbewerbspolitik im Schatten „Nationaler Champions“, Baden-Baden.
- Moody's Investors Service (1998): Rating Methodology – Moody's Approach to Analyzing Pension Obligation of Corporations, November 1998, abrufbar unter <http://www.moody.com>.

- Moody's Investors Service (2006a): Moody's Approach to Global Standard Adjustments in the Analysis of Financial Statements for Non-Financial Corporations – Part I, February 2006, abrufbar unter <http://www.moody.com>.
- Moody's Investors Service (2006b): Moody's Approach to Global Standard Adjustments in the Analysis of Financial Statements for Non-Financial Corporations – Part II, February 2006, abrufbar unter <http://www.moody.com>.
- Morgan Stanley (2002): European Pensions: A leaking vat?, Research Bericht vom 22.05.2002.
- Morgenstern, Klaus (2006a): Endlich klare Worte zum CTA, in: *portfolio institutionell*, o. Jg., Nr. 1, S. 44-46.
- Morgenstern, Klaus (2006b): Siemens stellt zum CTA zusätzlich einen Pensionsfonds, in: *portfolio institutionell*, o. Jg., Nr. 6, S. 47-48.
- Mühlberger, Melanie/Schwinger, Rainer/Paulweber, Michael (2008): Der Pensionsfonds: Spezialist oder Allroundtalent?, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 63. Jg., S. 273-276.
- Mühlberger, Melanie/Schwinger, Rainer/Paulweber, Michael (2006): Durchbruch für den Pensionsfonds nach der 7. VAG-Novelle? – Interpretations- und Gestaltungsspielräume bei der Übertragung von Direkt- und Unterstützungskassenzusagen auf Pensionsfonds nach § 3 Nr. 66, § 4d, § 4e EStG, in: *Der Betrieb*, 59. Jg., S. 635-641.
- Mühlberger, Melanie/Schwinger, Rainer (2006): Betriebliche Altersversorgung und sonstige Leistungen an Arbeitnehmer nach IFRS, München.
- Müller, Stefan/Reinke, Jens/Weller, Niels (2008): Empirische Analyse der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen bei IFRS-Anwendern im DAX30, MDAX und SDAX, in: *Praxis der internationalen Rechnungslegung*, 4. Jg., S. 351-355.
- Mueller, Dennis C. (1972): A Life Cycle Theory of the Firm, in: *Journal of Industrial Economics*, 20. Jg., S. 199-219.
- Murmann, Klaus (2006): Die Bedeutung des PSVaG im Wandel der betrieblichen Altersvorsorge, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 61. Jg., S. 210-211.
- Mysickova, Alena/Gansel, Anna (2007): Die pauschaldotierte Unterstützungskasse – Pro und Contra, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 62. Jg., S. 229-230.
- Neise, Martina (2005): Die Mitnahme von unmittelbaren Versorgungszusagen beim Wechsel des Arbeitgebers – Erfahrungen aus 15 Jahren Portabilität im Konzern, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), *Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag*, München/Unterschleißheim, S. 325-335.

- Neubürger, Heinz-Joachim (2008): Aktuelle Herausforderungen von börsennotierten Gesellschaften – Besteht eine Notwendigkeit zur Entlastung?, in: Bruns, Hans-Georg/Herz, Robert H./Neubürger, Heinz-Joachim/ Tweedie, David (Hrsg.), Globale Finanzberichterstattung – Festschrift für Liesel Knorr, Stuttgart, S. 129-143.
- Neuhaus, Stefan (2007): Contractual Trust Arrangement (CTA), in: Die Betriebswirtschaft, 67. Jg., S. 123-127.
- Niermann, Walter (2004): Alterseinkünftegesetz – Die steuerlichen Änderungen in der betrieblichen Altersversorgung, in: Der Betrieb, 57. Jg., S. 1449-1460.
- Niermann, Walter (2006): Jahressteuergesetz 2007: Lohnsteuerfreie Absicherung von Direktzusagen durch Contractual Trust Agreements, in: Der Betrieb, 59. Jg., S. 2595-2597.
- Niermann, Walter (2007): Aktuelles aus dem Bereich Steuerrecht, in: Betriebliche Altersversorgung, 62. Jg., S. 310-321.
- Nöcker, Ralf (2001): Pensions governance: The control of occupational schemes in the UK and Germany, in: Pensions: An international journal, 6. Jg., S. 227-248.
- Nöcker, Ralf (2003): Pensionsfonds – Versorgungseinrichtung und Finanzinstitution: Die Reform der Altersversorgung in Großbritannien als Vorbild und Warnung für Deutschland, Karlsruhe.
- Nölling, Philip/Jendruschewitz, Boris (2006): Hybrid-Anleihen: Dauerhafte Alternative in der Unternehmensfinanzierung?, in: Finanz Betrieb, 8. Jg., S. 435-439.
- Norgrove, David (2005): The impact of the Pensions Regulator, in: Pensions: An international journal, 10. Jg., S. 303-307.
- Nolle, Matthias (2004): Administrative Aspekte der Auslagerung, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 280-298.
- Nowak, Herbert/Kolvenbach, Paulgerd/Simon, Manuel/Jurk, Andreas (2004): Zielvorstellungen und Lösungsansätze zur Auslagerung von Pensionsverpflichtungen – Überblick und Orientierungshilfe, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 70-96.
- Nürk, Bettina (1996): Pensionsfonds und betriebliche Altersversorgung – Zugleich eine Erwiderung auf die Ausführungen von Jörn-Peter Schmitz, in: BetriebsBerater, 51. Jg., S. 2187-2190.
- Nürk, Bettina/Schrader, Alexander (1995): Von der Pensionsrückstellung zum Pensionsfonds, Eine Chance für den deutschen Finanzmarkt, hrsg. von Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.

- o. V. (2000): Siemens: Ausgliederung des Pensionsvermögens, in: Handelsblatt vom 07.03.2000, Nr. 47, S. 17.
- o. V. (2001): Fundamentale Änderung der Altersversorgung bei Volkswagen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 26.01.2001 (Nr. 22), S. 16.
- o. V. (2002): Börsenschwäche reißt Löcher in den Siemens-Pensionsfonds, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 22.10.2002 (Nr. 245), S. 27.
- o. V. (2003a): S & P-Rückstufung empört Thyssen Krupp Aktionäre, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 22.02.2003 (Nr. 45), S. 14.
- o. V. (2003b): Die Börsenbaisse hat große Löcher in Englands Pensionsfonds gerissen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 07.03.2003 (Nr. 56), S. 14.
- o. V. (2003c): Gefahr für betriebliche Pensionspläne nicht gebannt, in: Handelsblatt vom 15.05.2003 (Nr. 93), S. 19.
- o. V. (2003d): Das Defizit in Amerikas Pensionsfonds wird immer größer, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 28.10.2003 (Nr. 250), S. 21.
- o. V. (2003e): Pensionäre werden zu Unternehmenseigentümern, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 04.11.2003 (Nr. 256), S. 23.
- o. V. (2005a): E.ON gliedert Pensionslasten aus, in: Handelsblatt vom 11.08.2005 (Nr. 154), S. 13.
- o. V. (2005b): Fonds sichern bei Henkel die Pensionen, in: Handelsblatt vom 08.11.2005 (Nr. 216), S. 17.
- o. V. (2005c): Dresdner Bank lagert Pensionsverpflichtungen aus, in: Börsen-Zeitung vom 22.12.2005 (Nr. 247), S. 5.
- o. V. (2005d): Karstadt verkauft alle Immobilien, in: Handelsblatt vom 09.12.2005 (Nr. 239), S. 1.
- o. V. (2006): British Airways drückt milliardenschwere Pensionslast, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 30.09.2006 (Nr. 228), S. 20.
- o. V. (2007a): MAN gründet Pensionsfonds, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 15.12.2007 (Nr. 292), S. 16.
- o. V. (2007b): BMW startet Contractual Trust Arrangement, in: dpn brief, Dezember 2007, S. 1.
- o. V. (2008a): Allianz hat den Mittelstand im Visier, in: Handelsblatt vom 04.01.2008 (Nr. 3), S. 25.
- o. V. (2008b): Pensionsvermögen steigen, in: Handelsblatt vom 01.04.2008 (Nr. 63), S. 29.

- o. V. (2008c): BilMoG verzögert sich noch, in: portfolio institutionell, o. Jg., Nr. 9, S. 6.
- Odenthal, Christian (2005): Der Einfluß der Wirtschaftsordnung auf betriebliche Altersversorgungsleistung, Lohmar.
- OECD (2007): Pensions at a Glance – Public policies across OECD countries, 2007 Edition, Paris.
- Oecking, Stefan (2003): Bilanzierung des neuen Durchführungswegs Pensionsfonds beim Arbeitgeber, in: Betriebliche Altersversorgung, 58. Jg., S. 43-47.
- Ordelheide, Dieter (1998a): Bedeutung und Wahrung des Kongruenzprinzips („clean surplus“) im internationalen Rechnungswesen, in: Matschke; Manfred J./ Schildbach, Thomas (Hrsg.), Unternehmensberatung und Wirtschaftsprüfung – Festschrift für Professor Dr. Günter Sieben zum 65. Geburtstag, Stuttgart, S. 515-530.
- Ordelheide, Dieter (1998b): Rechnungslegung und internationale Aktienanalyse, in: Möller, Hans P./Schmidt, Franz (Hrsg.), Rechnungswesen als Instrument für Führungsentscheidungen – Festschrift für Prof. Dr. Dr. h.c. Adolf G. Coenenberg zum 60. Geburtstag, Stuttgart, S. 505-524.
- Orth, Annette (2000): Der Einfluß unterschiedlicher Formen von Alterssicherungssystemen auf das Kapitalmarktaufkommen – Eine empirische Analyse der Daten und Institutionen ausgewählter OECD-Staaten, Frankfurt am Main et al.
- Orthmann, Sebastian (2003): Betriebliche Altersversorgung im Jahresabschluss nach HGB, US-GAAP und IAS, Berlin.
- Osman, Yasmin/Atzler, Elisabeth/Kohnert, Nicole/Diethelm, Verena (2006), Börse lagert Pensionsverpflichtungen aus, in: Financial Times Deutschland vom 26.01.2006 (Nr. 19), S. 1.
- Palier, Bruno (2003): Facing the Pension Crisis in France, in: Clark, Gordon L./ Whiteside, Noel (Hrsg.), Pension Security in the 21st Century, Oxford, S. 93-114.
- Passarge, Malte (2005): Aktuelle Fragen zur Auslagerung von Pensionsverpflichtungen mittels Contractual Trust Agreements, in: Der Betrieb, 58. Jg., S. 2746-2750.
- Paul, Stephan (2006): Basel II und Rating: Herausforderungen für Kreditinstitute und Unternehmen, in: Reichmann, Thomas/Pyszny, Udo (Hrsg.), Rating nach Basel II – Herausforderungen für den Mittelstand, München, S. 296-322.
- Paul, Stephan (2007): Rating, in: Freidank, Carl-Christian/Lachnit, Laurenz/Tesch, Jörg (Hrsg.), Vahlens Großes Auditing Lexikon, München, S. 1137-1139.

- Paul, Stephan/Stein, Stefan (2002): Rating, Basel II und die Unternehmensfinanzierung, Köln.
- Pape, Jochen (2008): Neues Diskussionspapier des IASB: kurzfristig geplante Änderungen zur Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen, in: Die Wirtschaftsprüfung, 61. Jg., S. 1.
- Pawelzik, Kai U. (2005): Pensionenspiegel für Pensionsrückstellungen nach IAS 19, in: Der Betrieb, 58. Jg., S. 733-740.
- Pellens, Bernhard (1994): Aktionärsschutz im Konzern – Empirische und theoretische Analyse der Reformvorschläge der Konzernverfassung, Wiesbaden.
- Pellens, Bernhard (2001): Internationale Rechnungslegung, 4. Aufl., Stuttgart.
- Pellens, Bernhard/Bonse, Andreas/Gassen, Joachim (1998): Perspektiven der deutschen Konzernrechnungslegung – Auswirkungen des Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetzes und des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich, in: Der Betrieb, 51. Jg., S. 785-792.
- Pellens, Bernhard/Brandt, Eva/Neuhaus, Stefan (2007): Ergebnisneutrale Erfolgsbestandteile in der IFRS-Rechnungslegung, in: Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (Hrsg.), Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung – Festschrift zum 70. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h.c. Jörg Baetge, Düsseldorf, S. 447-478.
- Pellens, Bernhard/Crasselt, Nils (2005): Funding strategies for defined benefit pension plans and the measurement of leverage risk, in: Schmalenbach Business Review, Special Issue 2/2005: Current Issues in Financial Reporting and Financial Statement Analysis, S. 3-33.
- Pellens, Bernhard/Crasselt, Nils/Sellhorn, Thorsten (2006): Bilanzierung leistungsorientierter Pensionszusagen nach IFRS: Auswirkungen auf die intertemporale Ergebnisvolatilität, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 76. Jg., Special Issue 6/2006, S. 111-139.
- Pellens, Bernhard/Fülbier, Rolf U./Gassen, Joachim/Sellhorn, Thorsten (Pellens et al. (2008a)): Internationale Rechnungslegung, 7. Aufl., Stuttgart.
- Pellens, Bernhard/Fülbier, Rolf U./Sellhorn, Thorsten (2004): Bilanzierung leistungsorientierter Pensionspläne bei deutschen und US-amerikanischen Unternehmen, in: Die Betriebswirtschaft, 64. Jg., S. 133-153.
- Pellens, Bernhard/Neuhaus, Stefan/Sawazki, Wolfgang/Zimmermann, Ralf (Pellens et al. (2008b)): IFRS-Bilanzierung verstärkt Gewinnentwicklung, in: Der Betrieb, 61. Jg., S. 137-146.
- Pellens, Bernhard/Sellhorn, Thorsten/Strzyz, Adam (2008): Pensionsverpflichtungen nach dem Regierungsentwurf eines BilMoG – Simulation erwarteter Auswirkungen, in: Der Betrieb, 61. Jg., S. 2373-2380.

- Penrose, Edith T. (1952): Biological Analogies in the Theory of the Firm, in: *American Economic Review*, 42. Jg., S. 804-819.
- Peters, Hubert (2001): Rückdeckungsversicherung – ein zeitloses Instrument zur Refinanzierung betrieblicher Versorgungslasten?, in: *Der Betrieb*, 54. Jg., Beilage 5 zu Heft 24, S. 12-17.
- Petersen, Jochen (2002): Rechnungslegung für Pensionsverpflichtungen nach HGB, US-GAAP und IAS, Düsseldorf.
- Pfingsten, Florian (1998): Shareholder-Value im Lebenszyklus – Methoden einer marktwertorientierten Unternehmensführung, Wiesbaden.
- Picconi, Marc (2006): The perils of pensions: Does pension accounting lead investors and analysts astray?, in: *The Accounting Review*, 81. Jg., S. 925-955.
- Pisacane, Maximilian (2007): Betrieb hilft bei der Vorsorge, in: *Handelsblatt* vom 05.11.2007 (Nr. 213), Seite C 12.
- Planert, Susanne (2006): Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen – Kritische Analyse von HGB, US-GAAP und IAS/IFRS, Wiesbaden.
- Pophal, Roger (2005): Wie ist die Beitragszusage mit Mindestleistung von der beitragsorientierten Leistungszusage abzugrenzen? in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), *Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag*, München/Unterschleißheim, S. 355-363.
- Popielas, Dirk (2003): Pensionsversprechen kaum über Finanzanlagen gedeckt, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27.03.2003 (Nr. 73), S. 27.
- Pott, Ulrike (2004a): Umstellung einer Direktzusage auf eine Direktversicherung, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), *Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen*, Stuttgart, S. 139-149.
- Pott, Ulrike (2004b): Umstellung einer Direktzusage auf eine Pensionskasse, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), *Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen*, Stuttgart, S. 150-159.
- Pott, Ulrike/Jeske, Kerstin (2004): Umstellung einer Direktzusage auf einen Pensionsfonds, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), *Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen*, Stuttgart, S. 185-198.
- Powietzka, Arnim (2008): Die Unterstützungskasse bei Betriebsübergang und Unternehmenskauf, in: *Der Betrieb*, 61. Jg., S. 2593-2598.
- Prangenberg, Arno/Liesebach, Barbara (2004): Chancen und Risiken der Auslagerung von Pensionsverpflichtungen für Arbeitnehmer und Unternehmen, Düsseldorf, abrufbar unter http://www.boeckler.de/pdf/mbf_pensionsrueckstellungen_f_2005.pdf.

- Probst, Jochen/Rethmeier, Uwe (2007): Schuldbefreiende Übernahme von Zusagen auf betriebliche Altersversorgung bei Einstellung der Betriebstätigkeit mit nachfolgender Liquidation – Grundlagen und praktische Erfahrungen, in: *Der Betrieb*, 60. Jg., S. 1945-1949.
- Rausch, Thomas (2004): Rückdeckungsversicherung als plan asset, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), *Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen*, Stuttgart, S. 221-224.
- Recht, Georg (1998): Die Novellierung des Betriebsrentengesetzes – Grundzüge und Hintergründe der Änderungen, in: Höfer, Reinhold (Hrsg.), *Neue Chance für Betriebsrenten*, Stuttgart, S. 1-14.
- Recktenwald, Stefan (2006): Zeitgemäße Gestaltung der betrieblichen Altersversorgung, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/ Schmidt, Rainer (Hrsg.), *Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag*, Köln, S. 489-515.
- Rehkugler, Heinz/Poddig, Thorsten (1998): *Bilanzanalyse*, 4. Aufl., München/Wien.
- Reichel, Christian/Heger, Heinz-Josef (2003): *Betriebliche Altersversorgung*, München.
- Reichel, Christian/Volk, Annette (2005): Portabilität von Versorgungsanwartschaften in der betrieblichen Altersversorgung, in: *Der Betrieb*, 58. Jg., S. 886-891.
- Reichenbach, Rita (2005): Outsourcing von Pensionsverpflichtungen, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), *Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag*, München/Unterschleißheim, S. 365-381.
- Reichwein, Roland (1965): *Funktionswandlungen der betrieblichen Sozialpolitik*, Köln/Opladen.
- Reinecke, Gerhard (2001): Die Änderungen des Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung durch das Altersvermögensgesetz – neue Chancen für die betriebliche Altersversorgung, in: *Neue juristische Wochenschrift*, 54. Jg., S. 3511-3517.
- Rhiel, Raimund (2000): Externe Finanzierung von Pensionsverpflichtungen – Pensionsfonds, Pension Trusts, Rentnergesellschaften und Pensionsgesellschaften, in: *Finanz Betrieb*, 2. Jg., S. 296-300.
- Rhiel, Raimund (2001a): Änderungen bei IAS 19 betreffend Plan Assets, in: *Betriebliche Altersversorgung*, 56. Jg., S. 78-79.
- Rhiel, Raimund (2001b): Voraussetzungen für die Anerkennung von Vermögenswerten als Plan Assets nach US-GAAP und IAS, in: Andresen, Boy-Jürgen/Rößler, Norbert/Rühmann, Jochen (Hrsg.), *Betriebliche Altersversorgung im 21. Jahrhundert – Festschrift für Wolfgang Förster zum 60. Geburtstag*, S. 489-508.

-
- Rhiel, Raimund (2002): Pensionszusagen und Treuhandmodelle – Alternativen zu Pensionsfonds?, in: Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (Hrsg.), Der deutsche Pensionsfonds, Heidelberg, S. 79-83.
- Rhiel, Raimund (2005): Pensionsverpflichtungen im IFRS-Abschluss – Die Neuerungen in IAS 19 vom Dezember 2004, in: Der Betrieb, 58. Jg., S. 293-297.
- Rhiel, Raimund (2007): Bewertung und Bilanzierung von Rückdeckungsversicherungen bei direkten Pensionszusagen und Unterstützungskassen, in: Betriebliche Altersversorgung, 62. Jg., S. 230-236.
- Rhiel, Raimund (2008): Das Diskussionspapier des IASB zur Bilanzierung von Pensionen – Die Kunst sich im Walde zu verlaufen, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung, 4. Jg., S. 156-161.
- Rhiel, Raimund/Stieglitz, Ralph (2004): Bilanzielle Behandlung der Auslagerung von Pensionsverpflichtungen nach HGB und IAS/IFRS, in: Bilanzbuchhalter und Controller, 28. Jg., S. 197-201.
- Rhiel, Raimund/Veit, Annekatriin (2008): Auswirkungen des geplanten Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (BilMoG) auf Pensionsverpflichtungen, in: Der Betrieb, 61. Jg., S. 193-196.
- Richard, Marc (2007): Eigentümerstruktur und Unternehmenserfolg – Eine theoretische und empirische Analyse börsennotierter Unternehmen, Frankfurt am Main et al.
- Richter, Andreas (1995): Adverse Selektion auf Versicherungsmärkten – Informationsökonomische Analyse bei exogener, vom Versicherer nicht beobachtbarer Schadenverteilung, Karlsruhe.
- Richter, Gerd (1998): Einführung einer betrieblichen Altersversorgung, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 331-345.
- Riedel, Alexander (2004): Gestaltungsmöglichkeiten einer Bilanzierung nach IAS/IFRS und US-GAAP unter Berücksichtigung bestehender Regelungen des HGB, Ulm.
- Roedern, Peter/Doetsch, Mascha (2006): CTA: Funktionsweise und Gestaltungsmöglichkeiten, in: TreasuryLog, 15. Jg., Heft 1, S. 18-19.
- Rössing, Sabine (2006): Käuferschreck Betriebsrente, in: Financial Times Deutschland vom 28.03.2006 (Nr. 55), S. 33.
- Rößler, Norbert (1996a): Pensionsfonds für die betriebliche Altersversorgung in Deutschland?, in: Betriebliche Altersversorgung, 51. Jg., S. 316-322.

- Rößler, Norbert (1996b): Internationale Praxis der Ausgestaltung betrieblicher Versorgungssysteme und ihre Ausstrahlung auf Deutschland, in: Dr. Dr. Heissmann GmbH/Deutsches Institut für Betriebswirtschaft e. V. (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung in Deutschland unter dem Einfluß internationaler Faktoren, Wiesbaden, S. 35-58.
- Rößler, Norbert (1998): Internationaler Einfluß auf die betriebliche Altersversorgung in Deutschland – Leistungsplangestaltung, Rechnungslegung und Finanzierung, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 449-459.
- Rößler, Norbert (2000): Die Zukunft von Versorgung und Vergütung – Fakten, Möglichkeiten, Trends, in: Andresen, Boy-Jürgen/Förster, Wolfgang/Doetsch, Peter A. (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung in Deutschland im Zeichen der Globalisierung: Festschrift für Norbert Rößler zum 60. Geburtstag, Köln, S. 395-415.
- Rößler, Norbert/Doetsch, Peter A (1998): Bevorzugte Verfahren zur Finanzierung betrieblicher Pensionsverpflichtungen in Deutschland, in: Der Betrieb, 51. Jg., S. 1773-1776.
- Rößler, Norbert/Doetsch, Peter A./Heger, Heinz-Josef (1999): Auslagerung von Pensionsverpflichtungen im Rahmen einer Bilanzierung gemäß SFAS bzw. IAS, in: Betriebs-Berater, 54. Jg., S. 2498-2504.
- Rößler, Norbert/Schmandt, Ernst M. (1997): Auslagerung von Pensionsrückstellungen auf Pensionsfonds – Eine Chance für Kapitalmarkt oder betriebliche Altersversorgung, in: Deutsches Steuerrecht, 35. Jg., S. 1057-1060.
- Rolfes, Bernd/Borchert, Margret/Goßlau, Lars/Jirousek, Mike (2003): Risiko- und personalwirtschaftliche Aspekte der betrieblichen Altersversorgung – Eine kritische Analyse der Unternehmenssicht, ecfs-Forschungsbericht, November 2003.
- Roller, Peter (2004): Pensionsfonds kommen nicht in die Gänge, in: Börsen-Zeitung vom 20.01.2004, Nr. 12, S. 6.
- Rothschild, Michael/Stiglitz, Joseph (1976): Equilibrium in competitive insurance markets: The economics of markets with imperfect information, in: The Quarterly Journal of Economics, 90. Jg., S. 629-649.
- Rudolph, Bernd (2006): Unternehmensfinanzierung und Kapitalmarkt, Tübingen.
- Rürup, Bert (1998): Umlageverfahren versus Kapitaldeckung, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 779-798.

- Rürup, Bert (2005): Zukunft der betrieblichen Altersvorsorge im Lichte der Rentenreformen und des Alterseinkünftegesetzes, in: Kisters-Kölkes, Margret (Hrsg.), Festschrift für Kurt Kemper zum 65. Geburtstag, München/Unterschleißheim, S. 395-404.
- Rürup, Bert (2006): Gesamtwirtschaftliche Aspekte der betrieblichen Altersvorsorge, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/ Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 221-234.
- Rupprecht, Gerhard (2000): Für einen Umbau der Altersversorgung in Deutschland, in: in: Andresen, Boy-Jürgen/Förster, Wolfgang/Doetsch, Peter A. (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung in Deutschland im Zeichen der Globalisierung: Festschrift für Norbert Rößler zum 60. Geburtstag, Köln, S. 201-207.
- Rupprecht, Gerhard (2006): Ausfinanzierung von Pensionsverpflichtungen, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 201-219.
- Sartoris, Joachim (2004a): Wechsel des Durchführungswegs versus Übertragung gemäß § 4 BetrAVG, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 57-62.
- Sartoris, Joachim (2004b): Umstellung einer Direktzusage auf eine pauschaldotierte Unterstützungskasse, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 173-183.
- Sasdrich, Werner (2002): Einführung von Pensionsfonds zur Stärkung der betrieblichen Altersvorsorge, in: Betriebliche Altersversorgung, 57. Jg., S. 219-223.
- Sasdrich, Werner (2006a): Die Zukunft der Altersvorsorge, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.) Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 235-258.
- Sasdrich, Werner/Wirth, Christian (2001): Betriebliche Altersversorgung gestärkt, in: Bundesarbeitsblatt, o. Jg., Heft 6/7, S. 16-27.
- Schaber, Matthias (1994): Spezialfonds: Maßgeschneidertes Investmentprodukt oder ein Fall für das Gesetz zur Bekämpfung des Mißbrauchs und zur Bereinigung des Steuerrechts?, in: Der Betrieb, 47. Jg., S. 993-998.
- Schäfer, Marcus/Wojtysiak, Christian (2002): Pensionsfonds als Instrument zur innovativen Ausgestaltung von Versorgungswerken im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung, in: Finanz Betrieb, 4. Jg., S. 349-360.

- Schaum, Wolfgang (2006): Die Abbildung der wirtschaftlichen Lage am Beispiel der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach HGB und IFRS, in: Marten, Kai-Uwe/Quick, Reiner/Ruhnke, Klaus (Hrsg.), Abbildung der wirtschaftlichen Lage – HGB oder IFRS?, Düsseldorf, S. 103-125.
- Scheffler, Wolfram (1993): Einfluß der betrieblichen Altersversorgung auf die Jahresabschlussanalyse, in: Die Wirtschaftsprüfung, 46. Jg., S. 461-472.
- Scherer, Bernd (2005): Theorie der Unternehmung oder Portfoliotheorie?, in: Betriebliche Altersversorgung, 60. Jg., S. 150-152.
- Schildbach, Thomas (1999): Pensionsverpflichtungen nach US-GAAP/IAS versus HGB/GoB und die Informationsfunktion des Jahresabschlusses, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 69. Jg., S. 957-977.
- Schildbach, Thomas (2002): IAS als Rechnungslegungsstandards für alle, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, 54. Jg., S. 263-278.
- Schink, Reinhardt (2001): Der Pensionsfonds – Der klassische Pensionsfonds angelsächsischer Prägung und sein Pendant, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg., S. 718-720.
- Schmeisser, Wilhelm/Bischoff, Birgit (2003): Neustrukturierung der drei Säulen des Alterssicherungssystems in Deutschland – im Spiegel einer länderübergreifenden Betrachtung, München und Mering.
- Schmeisser, Wilhelm/Blömer, Karsten (1999): Modelle der betrieblichen Altersversorgung, in: Deutsches Steuerrecht, 37. Jg., S. 334-342.
- Schmid, Andreas (1998): Schweiz, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 1153-1172.
- Schmidbauer, Rainer (2002): Die Konsolidierung von „Special Purpose Entities“ nach IAS und HGB, insbesondere unter Berücksichtigung von E-DRS 16, in: Deutsches Steuerrecht, 40. Jg., S. 1013-1017.
- Schmidt, Rainer (1998): Organisation und Administration in der betrieblichen Altersversorgung, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 477-491.
- Schmitz, Horst (2002): Kuriositäten um das Betriebsrentenrecht, in: Förster, Wolfgang/Rößler, Norbert (Hrsg.), Betriebliche Altersversorgung in der Diskussion zwischen Praxis und Wissenschaft – Festschrift zum 60. Geburtstag von Peter Ahrend, Köln.
- Schmitz, Jörn-Peter (1996): Sind Pensionsfonds für die deutsche betriebswirtschaftliche Altersversorgung die einzig sinnvolle Lösung?, in: Betriebs-Berater, 51. Jg., S. 1545-1553.

- Schmitz, Jörn-Peter/Laurich, Martin (2005): Die Pensionskasse – Ein weiterhin attraktiver Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung, in: Drols, Wolfgang (Hrsg.), Handbuch betriebliche Altersversorgung, 2. Aufl., Wiesbaden, S. 653-689.
- Schneider, Dieter (1987): Messung des Eigenkapitals als Risikokapital, in: Der Betrieb, 40. Jg., S. 185-191.
- Schneider, Dieter (1997): Betriebswirtschaftslehre – Band 3: Theorie der Unternehmung, München und Wien.
- Schneider, Frank (2003): Neue Vorschriften der SWX Swiss Exchange zur Finanzberichterstattung, in: Der Schweizer Treuhänder, 77. Jg., S. 593-598.
- Schnitker, Elmar (2008): Betriebliche Altersversorgung, in: Willemssen, Heinz J./Hohenstatt, Klaus-Stefan/Schnitker, Elmar/Schweibert, Ulrike/Seibt, Christoph H. (Hrsg.), Umstrukturierung und Übertragung von Unternehmen – Arbeitsrechtliches Handbuch, 3. Aufl., München, S. 981-1170.
- Schnitker, Elmar/Döring, René (2007): Zurechnung des wirtschaftlichen Eigentums an Barvermögen im Rahmen von Contractual Trust Arrangements, in: Betriebs-Berater, 62. Jg., S. 596-599.
- Schoden, Michael (1994): Betriebliche Altersversorgung – Basiskommentar zum Betriebsrentengesetz, 3. Aufl., Köln.
- Schremper, Ralf (2002): Aktienrückkauf und Kapitalmarkt, Frankfurt am Main et al.
- Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel (2002): Zur Konsolidierung von Special Purpose Entities im Konzernabschluss nach US-GAAP, IAS und HGB, in: Die Wirtschaftsprüfung, 55. Jg., S. 755-765.
- Schüler, Andreas (1998): Performance-Messung und Eigentümerorientierung, Frankfurt am Main et al.
- Schürmann, Christof (2008): Nächster Coup, in: WirtschaftsWoche vom 10.11.2008, Heft 46, S. 16.
- Schütze, Michael (2006): Risikomanagement bei Contractual Trust Arrangements, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 59. Jg., S. 836-839.
- Schwab, Hartmut (1988): Betriebliche Altersversorgung – Ein praktisches Modell für die Planung und Gestaltung, Hamburg.
- Schwark, Peter (2007): Betriebliche Altersversorgung im Spannungsfeld von Portabilität und Verfallbarkeit, Baden-Baden.
- Schwark, Peter/Raulf, Markus (2007): Beitragszusage mit Mindestleistung bei Direktzusagen in der betrieblichen Altersversorgung?, in: Der Betrieb, 56. Jg., S. 940-942.

- Schwarzbauer, Fritz (1961): Die Siemens-Altersfürsorge, in: Betriebliche Altersversorgung, 16. Jg., S. 50-52.
- Schwind, Joachim (2001): Die Deckungsmittel in der betrieblichen Altersversorgung im Jahre 1999, in: Betriebliche Altersversorgung, 56. Jg., S. 175-176.
- Schwind, Joachim (2002): Die Deckungsmittel in der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland im Jahr 2000, in: Betriebliche Altersversorgung, 57. Jg., S. 295-296.
- Schwind, Joachim (2003): Die Deckungsmittel in der betrieblichen Altersversorgung in 2001, in: Betriebliche Altersversorgung, 58. Jg., S. 352-353.
- Schwind, Joachim (2005): Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersversorgung 2003, in: Betriebliche Altersversorgung, 60. Jg., S. 395.
- Schwind, Joachim (2006a): Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersversorgung 2004, in: Betriebliche Altersversorgung, 61. Jg., S. 396-397.
- Schwind, Joachim (2006b): Ausgewählte Aspekte zur externen Ausfinanzierung von unmittelbaren Versorgungszusagen durch CTA-/Trust-Modelle, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred E./Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln 2006.
- Schwind, Joachim (2007): Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersversorgung in 2005, in: Betriebliche Altersversorgung, 62. Jg., S. 365-368.
- Schwind, Joachim (2008): Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersversorgung 2006, in: Betriebliche Altersversorgung, 63. Jg., S. 401-402.
- Schwinger, Rainer (1997): Betriebliche Altersversorgung und Kapitalmarkt – eine Anmerkung zur aktuellen Diskussion über Pensionsfonds, in: Wagner, Franz W. (Hrsg.), Steuerberatung im Spannungsfeld von Betriebswirtschaft und Recht: Festschrift zum 75. Geburtstag von Professor Dr. Heinz Stehle, Stuttgart et al., S. 163-185.
- Schwinger, Rainer (2007): Pensionslasten im M&A-Prozess, in: Ballwieser, Wolfgang/Börsig, Clemens (Hrsg.), Demographischer Wandel als unternehmerische Herausforderung, Stuttgart, S. 241-255.
- Schwinger, Rainer/Jasper, Thomas (2004): Kapitaldeckung betrieblicher Altersversorgung und Jahresabschluss, in: Finanz Betrieb, 6. Jg., Beilage 1/2004, S. 26-33.
- Seeger, Norbert (2003): Pensionsverpflichtungen und Rating, in: Betriebliche Altersversorgung, 58. Jg., S. 500-505.

- Seemann, Torsten (2006): § 26. Altersversorgungspläne/Leistungen an Arbeitnehmer, in: Bohl, Werner/Riese, Joachim/Schlüter, Jörg (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 2. Aufl., München, S. 699-738.
- Senghas, Norbert/Roedern, Peter (2004): Unternehmen müssen Pensionsrisiken absichern, in: Börsen-Zeitung vom 15.07.2004 (Nr. 134), S. 4.
- Seyfriedt, Thilo (2003): Rechnungslegung über betriebsinterne Pensionsfonds in Deutschland nach US-GAAP – Eine Untersuchung von Contractual Trust Arrangements unter Einschluss angrenzender rechnungslegungsrelevanter Rechtsgebiete, Aachen.
- Sieger, Jürgen/Aleth, Franz (2002): Die Ausgliederung von Pensionsverpflichtungen auf eine Pensionsgesellschaft, in: Der Betrieb, 55. Jg., S. 1487-1492.
- Sonne, Rolf (1978): Die Anpassung betrieblicher Ruhegelder – Eine Untersuchung über die Dynamisierung von Betriebsrenten unter besonderer Beachtung von §16 des Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung, München.
- Spanheimer, Jürgen/Ebel, Marco (2004): Bilanzierung von Cash Balance-Pensionsplänen nach IFRS, in: Der Betrieb, 57. Jg., S. 2433-2439.
- Spengel, Christoph/Schmidt, Frank (1997a): Betriebliche Altersversorgung, Besteuerung und Kapitalmarkt im internationalen Vergleich, Baden-Baden.
- Spengel, Christoph/Schmidt, Frank (1997b): Der Wechsel von Pensionsrückstellungen auf Pensionsfonds als Durchführungsform der betrieblichen Altersversorgung, in: Betriebs-Berater, 52. Jg., S. 2097-2104.
- Sprick, Anja (2004): Auslagerung von Pensionsverpflichtungen aus arbeitsrechtlicher Sicht, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 2-13.
- Sprick, Anja/Sartoris, Joachim (2004): Contractual Trust Arrangement, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 198-220.
- Standard & Poor's (2003a): Adjusting Financials for Postretirement Liabilities, veröffentlicht am 03.03.2003, New York.
- Standard & Poor's (2003b): Pitfalls of U.S. Pension Accounting and Disclosure, veröffentlicht am 03.03.2003, New York.
- Standard & Poor's (2003c): Standard & Poor's Criteria for Assessing Postretirement Obligations, veröffentlicht am 20.03.2003, New York.
- Standard & Poor's (2003d): S&P Comments on Pensions Report Published by German Professors, Presserklärung vom 28.11.2003.

- Standard & Poor's (2006): Corporate ratings criteria 2006, New York.
- Standfest, Erich (1998): Die Wertung der gesetzlichen Neuregelung aus der Sicht der Arbeitnehmervorteiler, in: Höfer, Reinhold (Hrsg.), Neue Chance für Betriebsrenten, Stuttgart, S. 25-32.
- Stein, Peter (2004): The Dutch Pension System: Risks and Reform, in: OECD (Hrsg.), Reforming Public Pensions, Paris, S. 199-205.
- Steinmeyer, Heinz-Dietrich (2006): Portabilität von Anwartschaften und Leistungen – Eine Perspektive für Europa?, in: Förster, Wolfgang/Gohdes, Alfred/Recktenwald, Stefan/Schmidt, Rainer (Hrsg.), Altersversorgung und Vergütung – Festschrift für Boy-Jürgen Andresen zum 60. Geburtstag, Köln, S. 259-273.
- Stöhr, Jens-Peter (1998): Betrieblicher Pensionsfonds in Form einer Treuhand findet Anerkennung als „funded pension plan“ nach US-GAAP, in: Der Betrieb, 51. Jg., S. 2233-2234.
- Storck, Christian A. (2008): Financial Due Diligence von Finanzinvestoren im Spezialgebiet Pension Engineering, in: Finanz Betrieb, 10. Jg., S. 468-477.
- Strauss, David M. (2000): Das private Altersversorgungskonzept in den USA, in: Hoppenrath, Martin/Wohlleben, Hermann P. (Hrsg.), Positionen: 25 Jahre Pensions-Sicherungs-Verein, Köln, S. 173-184.
- Süchting, Joachim (1995): Finanzmanagement, 6. Aufl., Wiesbaden.
- Teller, Sven/Stäglich, Jörg (2004): Bilanzverkürzung aus Sicht der Bilanzanalyse, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 299-313.
- Ternent, Keith (1998): Großbritannien, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 1117-1130.
- Thaut, Michael (2007): Direktzusage und Pensionsfonds – Ein Vorteilhaftigkeitsvergleich für leistungsabhängige und beitragsorientierte Systeme und die Umstellung der Direktzusage auf den Pensionsfonds, Wiesbaden.
- Theile, Carsten (2006): Pensionsverpflichtungen: Erfolgsneutrale Verrechnung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste – Vor- und Nachteile eines neuen Wahlrechts, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung, 2. Jg., S. 17-21.
- Thierer, Andreas (2007): Betriebliche Altersversorgung für GmbH-Geschäftsführer: Bilanzierung von Rückdeckungsversicherungen im Rahmen von IAS 19, in: Der Betrieb, 60. Jg., S. 1093-1097.

-
- Thurnes, Georg/Hainz, Günter (2008): Pensionsrückstellungen in der Handelsbilanz: Auswirkungen des geplanten Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes, in: Betriebliche Altersversorgung, 63. Jg., S. 50-55.
- Thurnes, Georg/Vavra, Rainer (2007): Betriebliche Altersversorgung im internationalen Jahresabschluss – Voraussichtliche Bewertungsannahmen zum 31.12. 2007, in: Der Betrieb, 60. Jg., S. 2725-2729.
- TNS Infratest Sozialforschung (2003): Situation und Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung in Privatwirtschaft und öffentlichem Dienst 2001-2003, Untersuchung im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales, München.
- TNS Infratest Sozialforschung (2005): Situation und Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung in Privatwirtschaft und öffentlichem Dienst 2001-2004, Untersuchung im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales, München.
- TNS Infratest Sozialforschung (2007): Situation und Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung in Privatwirtschaft und öffentlichem Dienst 2001-2006, Untersuchung im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales, München.
- Towers Perrin (2006): New pension plan design options in Germany, abrufbar unter: <http://www.towersperrin.com>.
- Towers Perrin (2007a): UK corporate pensions survey – Taking the pulse of pension provision, abrufbar unter: <http://www.towersperrin.com>.
- Towers Perrin (2007b): Deutscher Pensionsfonds-Survey, Frankfurt am Main.
- Tyrell, Marcel/Schmidt, Reinhard H. (2001a): Pensions systems and financial systems in Europe: A comparison from the point of view of complementarity, in: ifo Studien, 47. Jg., S. 469-503.
- Tyrell, Marcel/Schmidt, Reinhard H. (2001b): Pensions- und Finanzsysteme in Deutschland und Großbritannien: Ein Vergleich unter dem Gesichtspunkt der Komplementarität, in: Mager, Hans-Christian/Schäfer, Henry/Schrüfer, Klaus (Hrsg.), Private Versicherung und Soziale Sicherung – Festschrift zum 60. Geburtstag von Roland Eisen, Marburg, S. 203-221.
- UBS (2003): Valuation and accounting: US footnotes, UBS Investment Research, Oktober 2003.
- Uebelhack, Birgit (2003): Beitragszusagen mit Mindestleistung – eine neue Zusageform für Betriebsrenten, in: Richardi, Reinhard/Reichold, Hermann (Hrsg.), Altersgrenzen und Alterssicherung im Arbeitsrecht – Wolfgang Blomeyer zum Gedenken, München, S. 467-494.

- Uhle, Carlhans (1987): Betriebliche Sozialleistungen – Entwicklungslinien und Ansätze einer Erklärung ihrer Bereitstellung, Köln.
- Ulbrich, Mathias/Nattermann, Johannes (2002): Pensionsfonds vs. Pensionskasse – ein praktischer Vergleich, in: Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht, 12. Jg., S. 449-455.
- Unger, Leif/Bartels, Sven (2004): Preisbildung bei unterschiedlichen Auslagerungsmodellen, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 240-267.
- Urbitsch, Christian (1993): Aufwendungen, Leistungen und Deckungsmittel der betrieblichen Altersversorgung, in: Betriebliche Altersversorgung, 48. Jg., S. 239.
- Urbitsch, Christian (1999): Deckungsmittel der 2. Säule wiederum gestiegen, in: Betriebliche Altersversorgung, 54. Jg., S. 73.
- Vala, Claude (1998): Frankreich, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Förster, Wolfgang/Ruland, Franz (Hrsg.), Handbuch zur Altersversorgung, Frankfurt am Main, S. 1131-1141.
- van Bussel, Gijs (2002): Der Pensionsfonds in den Niederlanden, UK und USA, in: Betriebliche Altersversorgung, 57. Jg., S. 112-119.
- van Hulle, Karel (2008): IFRS as accounting standards for Europe, in: Bruns, Hans-Georg/Herz, Robert H./Neubürger, Heinz-Joachim/Tweedie, David (Hrsg.), Globale Finanzberichterstattung – Festschrift für Liesel Knorr, Stuttgart, S. 71-87.
- van Riel, Bart/Hemerijck, Anton/Visser, Jelle (2003): Is there a Dutch way to Pension Reform?, in: Clark, Gordon L./Whiteside, Noel (Hrsg.), Pension Security in the 21st Century, Oxford, S. 64-92.
- von Bernstorff, Christoph Graf (2007): Der Trust als Instrument zur Vermögensverwaltung, in: Recht der Internationalen Wirtschaft, 53. Jg., S. 641-645.
- von Torklus, Alexander (2007): Rückstellungen nach internationalen Normen – Eine theoretische und empirische Analyse, Berlin.
- Velten, Carsten (2004): Zwei Jahre Telekom Pensionsfonds – Ein Bericht aus der Praxis, in: Finanz Betrieb, 6. Jg., Beilage 1/2004, S. 33-35.
- Velten, Carsten (2005): Der zweite Anlauf – eine Chance für den Pensionsfonds, in: Betriebliche Altersversorgung, 60. Jg., S. 507-508.
- Velten, Carsten (2008a): Die 9. VAG-Novelle: Ist damit für den Pensionsfonds das Ziel erreicht?, in: Betriebliche Altersversorgung, 63. Jg., S. 1-2.
- Velten, Carsten (2008b): Bericht der Leitung der Fachvereinigung Pensionsfonds, in: Betriebliche Altersversorgung, 63. Jg., S. 566-567.

-
- Ververs, Dieter/Nolte, Karl-Heinz (2002): Wertpapiergebundene Versorgungszusagen im Jahresabschluss, in: *Der Betrieb*, 55. Jg., S. 1281-1282.
- Vincenti, Aurelio J. F./Winters, Sebastian (2008): Die Bedeutung formeller Risikokapitalmärkte in den USA und in Deutschland für die Frühphasenfinanzierung, in: *Finanz Betrieb*, 10. Jg., S. 370-378.
- Völker, Ansgar/Sartoris, Joachim (2004): Ausfinanzierung von Direktzusagen: Bilanzielle und steuerliche Sicht, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), *Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen*, Stuttgart, S. 42-56.
- Vogt, Stephen C. (1994): The cash flow/investment relationship: Evidence from U.S. manufacturing firms, in: *Financial Management*, 23. Jg., S. 3-20.
- Voigt, Tamara (2004): Abfindung und Übertragung von Pensionsverpflichtungen, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), *Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen*, Stuttgart, S. 98-113.
- von Keitz, Isabel (2005): *Praxis der IASB-Rechnungslegung*, 2. Aufl., Stuttgart.
- von Wartenberg, Ludolf-Georg (1992): Zur Bedeutung der betrieblichen Altersversorgung für die Finanzierung deutscher Unternehmen, in: Förster, Wolfgang/Rößler, Norbert (Hrsg.), *Betriebliche Altersversorgung in der Diskussion zwischen Praxis und Wissenschaft – Festschrift zum 60. Geburtstag von Peter Ahrend*, Köln, S. 141-159.
- Wagenhofer, Alfred/Ewert, Ralf (2007): *Externe Unternehmensrechnung*, 2. Aufl., Berlin et. al.
- Wasner, Barbara (2005): *Alterssicherung in Europa: Institutionenwandel durch Europäisierung?*, Münster.
- Watson Wyatt (2006): How will FASB's accounting changes affect shareholders' equity and credit ratings?, in: *Watson Wyatt insider*, 16. Jg., Heft 12, S. 14-17.
- Weber, Manfred (1998): Betriebs-Pensions-Fonds – Die attraktive Alternative, in: *Die Bank*, 22. Aufl., S. 339-343.
- Wehlmann, Frank (1996): Betriebliche Altersversorgung – Spezialfonds als neues Finanzierungsmodell, in: *Der Betrieb*, 49. Jg., S. 1145-1148.
- Weiß, Albrecht (1962): Begriff und Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung, in: *Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V. (Hrsg.), Handbuch der betrieblichen Altersversorgung*, 4. Aufl., München.
- Wellisch, Dietmar/Bleckmann, Martin (2006): Schuldbeitritt und unmittelbare Pensionsverpflichtungen – Anmerkungen zum BMF-Schreiben vom 16.12.2005, in: *Der Betrieb*, 59. Jg., S. 120-123.

- Westerheide, Peter (2002a): Alterssicherungssysteme im internationalen Vergleich: Was können wir daraus für Deutschland lernen?, in: Politische Studien, 53. Jg., S. 93-102.
- Westerheide, Peter (2002b): Politikansätze zur Förderung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge – Auswertung einer internationalen Expertenbefragung, Bertelsmann Stiftung Vorsorgestudien 2, Mannheim.
- Westhoff, Stefan (1979): Die Änderung der Versorgungsform in der betrieblichen Altersversorgung – Wechsel zwischen Direktzusage und Direktversicherung, in: Recht der Arbeit, 32. Jg., S. 412-418.
- White, Gerald I./Sondhi, Ashwinpaul C./Fried, Dov (2003): The analysis and use of financial statements, 3. Aufl., Hoboken.
- Wiedemann, Gerd (1990): Die historische Entwicklung der betrieblichen Altersversorgung unter besonderer Berücksichtigung des Arbeitsrechts, Erlangen.
- Wiesner, Bernhard (2007): Direktzusage und Pensionsfonds – Kristallisationspunkte zukünftiger betrieblicher Altersversorgung, in: Betriebliche Altersversorgung, 62. Jg., S. 26-30.
- Wiezer, Christina S. (2004): Insolvenzversicherung von Arbeitszeitkonten, Baden-Baden.
- Wilhelm, Bernd (2004a): Enthftung bei Liquidation, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 114-120.
- Wilhelm, Bernd (2004b): Schuldbeitritt mit Enthftung im Innenverhältnis, in: Kolvenbach, Paulgerd/Sartoris, Joachim (Hrsg.), Bilanzielle Auslagerung von Pensionsverpflichtungen, Stuttgart, S. 131-138.
- Will, Dieter (2008): Gesetz zur Förderung der zusätzlichen Altersvorsorge und zur Änderung des Dritten Buches Sozialgesetzbuch – Fortführung der beitragsfreien Entgeltumwandlung, in: Betriebliche Altersversorgung, 63. Jg., S. 221-225.
- Windel, Eckard (1985): Die Beitragsgestaltung der Insolvenzversicherung, in: Pensions-Sicherungs-Verein (Hrsg.), 10 Jahre Insolvenzversicherung der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland, Köln, S. 41-55.
- Wise, David A. (2001): United States: Support in Retirement: Where We Are and Where We Are Going, in: Börsch-Supan, Axel H./Miegel, Meinhard (Hrsg.), Pension Reform in Six Countries, Berlin et al., S. 111-138.
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft (1997): Gutachten „Wagniskapital“, Bonn.

- Wöhe, Günter/Bilstein, Jürgen (2002): Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 9. Aufl., München.
- Wohlleben, Hermann P. (1998): Die Insolvenzsicherung der Betriebsrenten, in: Höfer, Reinhold (Hrsg.), Neue Chance für Betriebsrenten, Stuttgart, S. 131-142.
- Wohlleben, Hermann P. (2004): 29 Jahre Insolvenzsicherung durch den PSVaG, in: Bank, Matthias/Schiller, Bettina (Hrsg.), Finanzintermediation: Theoretische, wirtschaftspolitische und praktische Aspekte aktueller Entwicklungen im Bank- und Börsenwesen – Festschrift für Professor Wolfgang Gerke zum sechzigsten Geburtstag, Stuttgart, S. 335-351.
- Wohlleben, Hermann P. (2006a): Pensions-Sicherungs-Verein (PSVaG) – Schutz der betrieblichen Altersvorsorge bei Insolvenz des Arbeitgebers, in: Hommel, Ulrich/Knecht, Ulrich C./Wohlenberg, Holger (Hrsg.), Handbuch Unternehmensrestrukturierung, Wiesbaden, S. 1307-1334.
- Wohlleben, Hermann P. (2006b): Die Rechtsstellung des PSVaG vor und in der Unternehmensinsolvenz, in: Betriebliche Altersversorgung, 61. Jg., S. 217-220.
- Wohlleben, Hermann P. (2007): Die Insolvenzsicherung durch den PSVaG im internationalen Kontext, in: Betriebliche Altersversorgung, 62. Jg., S. 692-695.
- Wollmert, Peter/Rhiel, Raimund/Hofmann, Jürgen/Schwitters, Jürgen (2006): IAS 19 Leistungen an Arbeitnehmer (Employee Benefits), in: Baetge, Jörg/Wollmert, Peter/Kirsch, Hans-Jürgen/Oser, Peter/Bischof, Stefan (Hrsg.), Rechnungslegung nach International Financial Reporting Standards – Kommentar auf der Grundlage des deutschen Bilanzrechts, 2. Aufl., Stuttgart.
- Zeppenfeld, Guido/Röbber, Nicolas: Pensionsfonds: verbesserte Rahmenbedingungen für nationale und internationale Arbeitgeber und Anbieter, in: BetriebsBerater, 61. Jg., S. 1221-1228.
- Zimmer, Piliip (1998): Finanzierung im Lebenszyklus der Unternehmung unter besonderer Berücksichtigung der asymmetrischen Informationsverteilung, Wiesbaden.
- Zimmermann, Jochen/Schilling, Sebastian (2003): Ergebnisrisiko betriebliche Altersversorgung? – Eine Analyse der US-GAAP-Pensionsverpflichtungen deutscher Großkonzerne, in: Finanz Betrieb, 3. Jg., S. 14-21.
- Zimmermann, Jochen/Schilling, Sebastian (2004): Änderungen der Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach IAS 19 und deren Wirkung auf die Jahresabschlüsse deutscher Unternehmen, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 4. Jg., S. 485-491.
- Zimmermann, Heinz (2004): Zur Unterdeckung von Pensionskassen – Ein kritischer Überblick, in: Der Schweizer Treuhänder, 78. Jg., S. 173-178.

- Zwirner, Christian/Ranker, Daniel/Wohlgemuth, Frank (2001): Rechnungslegung am Neuen Markt – Grundlagen, Anforderungen und Auswertung, in: Steuern und Bilanzen, 3. Jg., S. 473-483.
- Zülch, Henning/Fischer, Daniel T./Erdmann, Mark-Ken (2007): Neuerungen in der Darstellung eines IFRS-Abschlusses gem. IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ (revised 2007), in: Die Wirtschaftsprüfung, 60. Jg., S. 963-968.
- Zülch, Henning/Nellessen, Thomas (2007): Die Bilanzierung von Planvermögensüberschüssen und Effekte von Mindestregelungen – die Regelungen des IFRIC 14, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung, 3. Jg., S. 288-290.

Rechtssprechungsverzeichnis

Bundesarbeitsgericht

Urteil vom 27.06.1969 (3 AZR 297/68), in: Betriebs-Berater, 24. Jg.(1969), S. 1178-1179.

Urteil vom 10.03.1972 (3 AZR 278/71), in: Entscheidungen des Bundesarbeitsgerichts, Band 24 (1975), S. 177-198,

Bundesgerichtshof

Urteil vom 12.10.1989 (IX ZR 184/88), in: Neue juristische Wochenzeitschrift, 43. Jg., (1990), S. 45-47.

Bundesverfassungsgericht

Urteil vom 06.03.2002 (2 BvL 17/99), abrufbar unter http://www.bverfg.de/entscheidungen/ls20020306_2bvl001799.html.

Oberfinanzdirektion Frankfurt

Urteil vom 01.12.2006 (S 2137 A-57-St210), in: Betriebs-Berater, 62. Jg. (2007), S. 324.

Bochumer Beiträge zur Unternehmensführung

Herausgegeben vom Direktorium des Instituts
für Unternehmensführung der Ruhr-Universität Bochum

- Band 1 Busse von Colbe, Walther/Mattessich, Richard (Hrsg.): Der Computer im Dienste der Unternehmensführung (1968)
- Band 2 Busse von Colbe, Walther/Meyer-Dohm, Peter (Hrsg.): Unternehmerische Planung und Entscheidung (1969)
- Band 3 Anthony, Robert N.: Harvard-Fälle aus der Praxis des betrieblichen Rechnungswesens. Herausgegeben von Richard V. Mattessich unter Mitarbeit von Klaus Herrnberger und Wolf Lange (1969)
- Band 4 Mattessich, Richard: Die wissenschaftlichen Grundlagen des Rechnungswesens (1970)
- Band 5 Schweim, Joachim: Integrierte Unternehmensplanung (1969)
- Band 6 Busse von Colbe, Walther (Hrsg.): Das Rechnungswesen als Instrument der Unternehmensführung (1969)
- Band 7 Domsch, Michel: Simultane Personal- und Investitionsplanung im Produktionsbereich (1970)
- Band 8 Leunig, Manfred: Die Bilanzierung von Beteiligungen. Eine bilanztheoretische Untersuchung (1970)
- Band 9 Franke, Reimund: Betriebsmodelle. Rechensystem für Zwecke der kurzfristigen Planung, Kontrolle und Kalkulation (1972)
- Band 10 Wittenbrink, Hartwig: Kurzfristige Erfolgsplanung und Erfolgskontrolle mit Betriebsmodellen (1975)
- Band 11 Lutter, Marcus (Hrsg.): Recht und Steuer der internationalen Unternehmensverbindungen (1972)
- Band 12 Niebling, Helmut: Kurzfristige Finanzrechnung auf der Grundlage von Kosten- und Erlösmodellen (1973)
- Band 13 Perlit, Manfred: Die Prognose des Unternehmenswachstums aus Jahresabschlüssen deutscher Aktiengesellschaften (1973)
- Band 14 Niggemann, Walter: Optimale Informationsprozesse in betriebswirtschaftlichen Entscheidungssituationen (1973)
- Band 15 Richardt, Harald: Der aktienrechtliche Abhängigkeitsbericht unter ökonomischen Aspekten (1974)
- Band 16 Backhaus, Klaus: Direktvertrieb in der Investitionsgüterindustrie – Eine Marketing-Entscheidung (1974)
- Band 17 Plinke, Wulff: Kapitalsteuerung in Filialbanken (1975)
- Band 18 Steffen, Rainer: Produktionsplanung bei Fließbandfertigung (1977)
- Band 19 Kolb, Jürgen: Industrielle Erlösrechnung – Grundlagen und Anwendungen (1978)
- Band 20 Busse von Colbe, Walther/Lutter, Marcus (Hrsg.): Wirtschaftsprüfung heute: Entwicklung oder Reform? (1977)
- Band 21 Uphues, Peter: Unternehmerische Anpassung in der Rezession (1979)
- Band 22 Gebhardt, Günther: Insolvenzprognosen aus aktienrechtlichen Jahresabschlüssen (1980)
- Band 23 Domsch, Michel: Systemgestützte Personalarbeit (1980)
- Band 24 Schmied, Volker: Alternativen der Arbeitsgestaltung und ihre Bewertung (1982)

- Band 25 Wäscher, Gerhard: Innerbetriebliche Standortplanung bei einfacher und mehrfacher Zielsetzung (1982)
- Band 26 Weber, Martin: Entscheidungen bei Mehrfachzielen – Verfahren zur Unterstützung von Individual- und Gruppenentscheidungen (1983)
- Band 27 Kroesen, Alfred: Instandhaltungsplanung und Betriebsplankostenrechnung (1983)
- Band 28 Plinke, Wulf: Erlösplanung im industriellen Anlagengeschäft (1985)
- Band 29 Chamoni, Peter: Simulation störanfälliger Systeme (1986)
- Band 30 Arning, Andreas: Die wirtschaftliche Bewertung der Zentrenfertigung – Dargestellt am Beispiel einer Fertigungsinsel (1987)
- Band 31 Gebhardt, Günther: Finanzielle Planung und Kontrolle bei internationaler Unternehmenstätigkeit
- Band 32 Markiewicz, Michael: Ersatzteildisposition im Maschinenbau – Betriebswirtschaftliche Methoden der Planung und Überwachung (1988)
- Band 33 Pellens, Bernd: Der Informationswert von Konzernabschlüssen – Eine empirische Untersuchung deutscher Börsengesellschaften (1989)
- Band 34 Mrotzek, Rüdiger: Bewertung direkter Auslandsinvestitionen mit Hilfe betrieblicher Investitionskalküle (1989)
- Band 35 Deppe, Joachim: Quality Circle und Lernstatt – Ein integrativer Ansatz (1989, 3. Auflage 1993)
- Band 36 Rademacher, Michael: Arbeitszeitverkürzung und -flexibilisierung – Formen und betriebliche Auswirkungen (1990)
- Band 37 Kaiser, Klaus: Kosten- und Leistungsrechnung bei automatisierter Produktion (1991, 2. Auflage 1993)
- Band 38 Müller, Hermann: Industrielle Abfallbewältigung – Entscheidungsprobleme aus betriebswirtschaftlicher Sicht (1991)
- Band 39 Schörner, Peter: Gesetzliches Insiderhandelsverbot – Eine ordnungspolitische Analyse (1991)
- Band 40 Bentler, Martin: Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung für die Equitymethode (1991)
- Band 41 Brüggerhoff, Jürgen: Management von Desinvestitionen (1992)
- Band 42 Bröker, Erich W.: Erfolgsrechnung im industriellen Anlagengeschäft – Ein dynamischer Ansatz auf Zahlungsbasis – (1993)
- Band 43 Frankenberg, Peter: Transnationale Analyse US-amerikanischer und deutscher Jahresabschlüsse – Eine theoretische und empirische Untersuchung (1993)
- Band 44 Kleinaltenkamp, Michael: Standardisierung und Marktprozeß – Entwicklungen und Auswirkungen im CIM-Bereich (1993)
- Band 45 Pellens, Bernhard: Aktionärsschutz im Konzern – Empirische und theoretische Analyse der Reformvorschläge der Konzernverfassung (1994)
- Band 46 Reckenfelderbäumer, Martin: Marketing-Accounting im Dienstleistungsbereich – Konzeption eines prozeßkostengestützten Instrumentariums (1995)
- Band 47 Knittel, Friedrich: Technikgestützte Kommunikation und Kooperation im Büro. Entwicklungshindernisse – Einsatzstrategien – Gestaltungskonzepte (1995)
- Band 48 Riezler, Stephan: Lebenszyklusrechnung – Instrument des Controlling strategischer Projekte (1996)
- Band 49 Schulte, Jörn: Rechnungslegung und Aktienkursentwicklung – Erklärung und Prognose von Aktienrenditen durch Einzel- und Konzernabschlußdaten (1996)

- Band 50 Muhr, Martin: Zeitsparmodelle in der Industrie – Grundlagen und betriebswirtschaftliche Bedeutung mehrjähriger Arbeitszeitkonten (1996)
- Band 51 Brotte, Jörg: US-amerikanische und deutsche Geschäftsberichte. Notwendigkeit, Regulierung und Praxis jahresabschlußergänzender Informationen (1997)
- Band 52 Gersch, Martin: Vernetzte Geschäftsbeziehungen. Die Nutzung von EDI als Instrument des Geschäftsbeziehungsmanagement (1998)
- Band 53 Währisch, Michael: Kostenrechnungspraxis in der deutschen Industrie. Eine empirische Studie (1998)
- Band 54 Völkner, Peer: Modellbasierte Planung von Geschäftsprozeßabläufen (1998)
- Band 55 Fülbiel, Rolf Uwe: Regulierung der Ad-hoc-Publizität. Ein Beitrag zur ökonomischen Analyse des Rechts (1998)

Band 1 - 55 erschienen beim Gabler Verlag Wiesbaden

- Band 56 Ane-Kristin Reif-Mosel: Computergestützte Kooperation im Büro. Gestaltung unter Berücksichtigung der Elemente *Aufgabe, Struktur, Technik* und *Personal* (2000)
- Band 57 Claude Tomaszewski: Bewertung strategischer Flexibilität beim Unternehmenserwerb. Der Wertbeitrag von Realoptionen (2000)
- Band 58 Thomas Erler: Business Objects als Gestaltungskonzept strategischer Informationssystemplanung (2000)
- Band 59 Joachim Gassen: Datenbankgestützte Rechnungslegungspublizität. Ein Beitrag zur Evolution der Rechnungslegung (2000)
- Band 60 Frauke Streubel: Organisatorische Gestaltung und Informationsmanagement in der lernenden Unternehmung. Bausteine eines Managementkonzeptes organisationalen Lernens (2000)
- Band 61 Andreas von der Gathen: Marken in Jahresabschluß und Lagebericht (2001)
- Band 62 Lars Otterpohl: Koordination in nichtlinearen dynamischen Systemen (2002)
- Band 63 Ralf Schremper: Aktienrückkauf und Kapitalmarkt. Eine theoretische und empirische Analyse deutscher Aktienrückkaufprogramme (2002)
- Band 64 Peter Ruhwedel: Aufsichtsratsplanungssysteme. Theoretische Grundlagen und praktische Ausgestaltung in Publikumsaktiengesellschaften (2002)
- Band 65 Jens Thorn: Taktisches Supply Chain Planning. Planungsunterstützung durch deterministische und stochastische Optimierungsmodelle (2002)
- Band 66 Dirk Beier: Informationsmanagement aus Sicht der Betriebswirtschaftslehre. Theoretische Ansätze und das Beispiel Mobile Business. (2002)
- Band 67 Nils Crasselt: Wertorientierte Managemententlohnung, Unternehmensrechnung und Investitionssteuerung. Analyse unter Berücksichtigung von Realoptionen. (2003)
- Band 68 Franca Ruhwedel: Eigentümerstruktur und Unternehmenserfolg. Eine theoretische und empirische Analyse deutscher börsennotierter Unternehmen. (2003)
- Band 69 Andreas Bonse: Informationsgehalt von Konzernabschlüssen nach HGB, IAS und US-GAAP. Eine empirische Analyse aus Sicht der Eigenkapitalgeber. (2004)
- Band 70 Thorsten Sellhorn: Goodwill Impairment. An Empirical Investigation of Write-Offs under SFAS 142. (2004)

- Band 71 Bernd Slaghuys: Vertragsmanagement für Investitionsprojekte. Quantitative Projektplanung zur Unterstützung des Contract Managements unter Berücksichtigung von Informationsasymmetrie. (2005)
- Band 72 Stephanie Freiwald: Supply Chain Design. Robuste Planung mit differenzierter Auswahl der Zulieferer. (2005)
- Band 73 Rolf Uwe Fülbier: Konzernbesteuerung nach IFRS. IFRS-Konsolidierungsregeln als Ausgangspunkt einer konsolidierten steuerlichen Gewinnermittlung in der EU? (2006)
- Band 74 Marc Richard: Kapitalschutz der Aktiengesellschaft. Eine rechtsvergleichende und ökonomische Analyse deutscher und US-amerikanischer Kapitalschutzsysteme. (2007)
- Band 75 Sonja Schade: Kennzahlengestütztes Controlling für mittelständische Unternehmenskooperationen. (2007)
- Band 76 Peter Weber: Analyse von Lern-Service-Geschäftsmodellen vor dem Hintergrund eines sich transformierenden Bildungswesens. (2008)
- Band 77 Karsten Detert: Bilanzpolitisches Verhalten bei der Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS. Eine empirische Untersuchung deutscher Unternehmen. (2008)
- Band 78 Stefan Neuhaus: Auslagerung betrieblicher Pensionszusagen. Eine ökonomische Analyse der Motive und Durchführungsformen. (2009)

www.peterlang.de