



# Pensionsrückstellungen im Niedrigzinsumfeld



# Impressum

## Herausgeber:



Stiftung Familienunternehmen

Prinzregentenstraße 50

80538 München

Telefon: +49 (0) 89 / 12 76 400 02

Telefax: +49 (0) 89 / 12 76 400 09

E-Mail: [info@familienunternehmen.de](mailto:info@familienunternehmen.de)

[www.familienunternehmen.de](http://www.familienunternehmen.de)

## Erstellt von:



Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V.

Konrad-Adenauer-Ufer 21

50668 Köln

[www.iwkoeln.de](http://www.iwkoeln.de)

## Projektteam

Dr. Tobias Hentze

Kai Maiworm

© Stiftung Familienunternehmen, München 2021

Titelbild: Robert Kneschke, Djomas und fizkes | AdobeStock

Abdruck und Auszug mit Quellenangabe

ISBN: 978-3-948850-06-7

**Zitat (Vollbeleg):**

Stiftung Familienunternehmen (Hrsg.): Pensionsrückstellungen im Niedrigzinsumfeld, erstellt vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V. (IW), München 2021, [www.familienunternehmen.de](http://www.familienunternehmen.de)

# Inhaltsverzeichnis

|                                                            |           |
|------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse</b> .....    | <b>V</b>  |
| <b>A. Einleitung</b> .....                                 | <b>1</b>  |
| <b>B. Betriebliche Altersvorsorge im Allgemeinen</b> ..... | <b>3</b>  |
| <b>C. Der Durchführungsweg der Direktzusage</b> .....      | <b>7</b>  |
| I. Pensionsrückstellungen nach HGB .....                   | 9         |
| II. Pensionsrückstellungen nach IFRS/IAS.....              | 11        |
| III. Pensionsrückstellungen im Steuerrecht .....           | 13        |
| IV. Vergleich der drei Zinsfüße.....                       | 14        |
| V. Risikofaktoren für Unternehmen .....                    | 15        |
| <b>D. Quantitative Analyse</b> .....                       | <b>19</b> |
| I. Deskriptive Analyse .....                               | 20        |
| II. Quantitative Bestimmung des Zinseffekts .....          | 28        |
| III. Auswirkungen auf die Unternehmen .....                | 30        |
| <b>E. Handlungsmöglichkeiten der Politik</b> .....         | <b>33</b> |
| <b>Tabellenverzeichnis</b> .....                           | <b>35</b> |
| <b>Abbildungsverzeichnis</b> .....                         | <b>37</b> |
| <b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....                         | <b>39</b> |
| <b>Literaturverzeichnis</b> .....                          | <b>41</b> |



## Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse

Die Direktzusage ist ein wichtiger Bestandteil der betrieblichen Altersvorsorge. Die anhaltende Niedrigzinsphase lässt diesen Durchführungsweg aus Arbeitgebersicht im Vergleich zu den Alternativen jedoch zunehmend unattraktiv erscheinen. Der Grund dafür ist, dass bei der leistungsorientierten Pensionszusage anders als bei beitragsorientierten Versicherungslösungen Rückstellungen in der Unternehmensbilanz gebildet werden müssen, sofern die Zusagen nicht mit Deckungsmitteln hinterlegt sind. Lediglich rund die Hälfte der Direktzusagen ist ausfinanziert.

In der Folge hatten die Unternehmen in Deutschland im Jahr 2019 Pensionsrückstellungen von rund 310 Milliarden Euro in ihren Bilanzen stehen. Insgesamt haben knapp 100.000 Unternehmen in Deutschland ihren Mitarbeitern Direktzusagen gemacht. Der zur Ermittlung dieser Pensionsrückstellungen zu verwendende Rechnungszins leitet sich nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) aus einem Zehnjahresdurchschnitt ab. Seit der Finanzkrise vor gut zehn Jahren ist der Rechnungszins von mehr als 5 Prozent auf 2,3 Prozent gesunken. Für die Unternehmen bedeutet dies eine Belastung des handelsbilanziellen Ergebnisses durch gestiegene Pensionsrückstellungen. Denn ein sinkender Rechnungszins bedeutet, dass mehr Kapital zurückgestellt werden muss, um eine in der Zukunft zahlungswirksame Direktzusage erfüllen zu können.

Ein Rückgang des Rechnungszinssatzes um einen Prozentpunkt erhöht die bilanziellen Pensionsrückstellungen der Unternehmen in Deutschland um schätzungsweise 40 bis 47 Milliarden Euro. Dies ist das Ergebnis einer Analyse anhand der Datenbank dafne. Höhere Pensionsrückstellungen mindern unmittelbar den Gewinn und senken die Eigenkapitalquote. Der Zinsrückgang trifft dabei kleine und mittlere Unternehmen besonders hart, da diese unter Berücksichtigung der Mitarbeiterzahl höhere Pensionsrückstellungen aufweisen. Für die Hälfte der Unternehmen sind die Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter von 2009 bis 2019 um mindestens 42 Prozent gestiegen.

Da gleichzeitig im Steuerrecht ungeachtet der Marktentwicklungen seit Jahrzehnten mit einem Zinssatz von 6 Prozent gerechnet wird, kommt es zu einer Besteuerung von handelsbilanziell nicht erzielten Gewinnen. Der aus der Differenz von steuerrechtlichem und handelsbilanziellem Rechnungszins folgende Liquiditätsentzug summiert sich kumuliert über die Unternehmen in Deutschland auf schätzungsweise 44 bis 52 Milliarden Euro.

Zwar hat die Politik im Jahr 2016 versucht, die negativen Effekte für die Unternehmen aufzuhalten, indem sie den Betrachtungszeitraum zur Ermittlung des Rechnungszinssatzes von sieben auf zehn Jahre erhöht hat. Dadurch konnte der Trend steigender Pensionsrückstellungen kurzfristig aufgehalten werden, da Jahre mit höheren Zinssätzen in die Kalkulation eingingen.

---

*Geht der Rechnungszinssatz um einen Prozentpunkt zurück, erhöht dies die bilanziellen Pensionsrückstellungen erheblich.*

---

---

*Pensionsrückstellungen wuchsen seit 2009 stärker als die Bilanzsumme.*

---

Allerdings hat sich dieser Schritt als nicht nachhaltig herausgestellt, da mit anhaltender Niedrigzinsphase auch der Zehnjahreszins auf ein sehr geringes Niveau gesunken ist. Insgesamt sind in den Unternehmen die Pensionsrückstellungen seit 2009 deutlich stärker gewachsen als die Bilanzsumme.

Von daher sollte die Politik die Frage der Rechnungszinsen erneut angehen und substanzielle Veränderungen herbeiführen. Neben einer Absenkung des steuerrechtlichen Zinssatzes auf ein marktkonformes Niveau wäre es denkbar, den HGB-Zins dauerhaft zu fixieren, indem beispielsweise ein Zinskorridor mit Ober- und Untergrenze eingeführt wird. Dies würde die Ergebnisbelastung genauso wie das Ausmaß einer fiktiven Gewinnbesteuerung begrenzen.

---

*Die Stärkung der Eigenkapitalquote würde Spielraum für Investitionen der Unternehmen schaffen.*

---

Nicht zuletzt zur Überwindung der Corona-Krise wäre eine Stärkung der Eigenkapitalquote und der Liquidität ein zielführender Schritt, da so Spielraum für private Investitionen geschaffen würde. Bei einem Fortbestand der derzeitigen Vorgaben für die Rechnungszinsen könnten sich Unternehmen immer mehr von der Direktzusage abwenden. Dies würde die betriebliche Altersvorsorge insgesamt schwächen.

## A. Einleitung

Der demografische Wandel in Deutschland stellt die Altersvorsorge vor zunehmende Herausforderungen. Um diese zu meistern, setzt die Politik auf ein Gerüst mit drei Säulen. Die erste Säule ist die gesetzliche Rente, die zweite Säule beschreibt die betriebliche Altersvorsorge, und die dritte Säule bezieht sich auf die staatlich geförderte kapitalgedeckte Altersvorsorge in Form der sogenannten Riester- und Rürup-Rente. Die Bedeutung der zweiten und dritten Säule nimmt stetig zu. Denn das Verhältnis von Beitragszahlern zu Rentenempfängern ist in der Vergangenheit deutlich gesunken. Dieser Trend wird, sofern nicht das Renteneintrittsalter erhöht wird, vermutlich anhalten, sodass die gesetzliche Rente in vielen Fällen nicht mehr ausreichend den Lebensstandard sichern kann. Während derzeit rund zwei Versicherte einem Rentner gegenüberstehen, wird das Verhältnis in den kommenden 15 Jahren voraussichtlich auf unter 1,5 zu 1 sinken (BMAS, 2020a, S. 58).

Die langfristige Alterung der Gesellschaft ist bereits seit Jahrzehnten absehbar. Daher war es ein folgerichtiger Schritt des Gesetzgebers, mit der betrieblichen Altersvorsorge und der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge zwei zusätzliche Säulen der Alterssicherung zu etablieren. Die Politik setzt damit auf einen Mix aus gesetzlicher und privater Rente. Eine wichtige Voraussetzung für den Erfolg dieses Ansatzes ist es, dass die Säulen zwei und drei ausreichend Zulauf finden, um geringere Leistungen der gesetzlichen Rente aufwiegen zu können (Kochskämper/Pimpertz, 2017). Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie der Staat die betriebliche und private Altersvorsorge gestalten kann, damit die beiden Säulen stärker genutzt werden. Bisher besteht der Ansatz darin, mittels Zulagen und steuerlicher Anreize die Verbreitung zu fördern.

Die betriebliche Altersvorsorge ist für den Erfolg dieses Politikansatzes von besonderer Bedeutung, da in der zweiten Säule nicht nur Beschäftigte und Staat beteiligt sind, sondern der Arbeitgeber in der Regel bereits Unterstützung leistet und in Zukunft sogar leisten muss. Denn Arbeitgeber sind ab dem Jahr 2022 auch bei bereits bestehenden Verträgen verpflichtet, ihren Beschäftigten einen Zuschuss zur betrieblichen Altersvorsorge anzubieten. Bei der betrieblichen Altersvorsorge ist zwischen zwei Varianten zu unterscheiden. Arbeitgeber und Arbeitnehmer können eine beitragsorientierte oder eine leistungsorientierte betriebliche Altersvorsorge verfolgen. Im ersten Fall beschränkt sich die Pflicht des Arbeitgebers darauf, die zugesagten Beiträge an externe Dienstleister, zum Beispiel eine Pensionskasse, zu leisten, die dann verpflichtet sind, für die Auszahlungsphase mindestens ein Kapital in Höhe der eingezahlten Beiträge bereitzuhalten. Im zweiten Fall garantiert der Arbeitgeber dem Arbeitnehmer dagegen eine konkrete Rentenleistung in Form einer Direktzusage und muss sicherstellen, dass er diese Zusage in der Zukunft auch einhalten kann. Um diese künftige Zahlungsverpflichtung gemäß dem Vorsichtsprinzip in der Bilanz angemessen darzustellen, muss der Arbeitgeber



Pensionsrückstellungen bilden. Dadurch wird berücksichtigt, dass die künftigen Versorgungsausgaben zum Zeitpunkt der Zusage noch keine unmittelbare Zahlungswirksamkeit haben, sondern erst nach Jahren oder Jahrzehnten – nämlich in der Regel bei Renteneintritt des Mitarbeiters – zu einer Auszahlung führen. Die Höhe der Pensionsrückstellung als Barwert der Leistungszusage hängt damit vom Rechnungszins ab. Je niedriger der Rechnungszins ist, desto höher muss die Pensionsrückstellung sein, da unterstellt wird, dass der Kapitalanlageerfolg vom Zinssatz abhängt. Bei einer geringeren Verzinsung oder Rendite wird mehr Kapital zur Einhaltung einer Pensionszusage benötigt.

Die Niedrigzinsphase, die mit der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise vor mehr als zehn Jahren begonnen hat, hat die Rahmenbedingungen des leistungsorientierten Durchführungswegs in Form der Direktzusage grundlegend verändert. Auf den beitragsorientierten Durchführungsweg hat das Zinstief aus Sicht des Arbeitgebers im Grunde keine Auswirkungen, da die Beitragszusage als Aufwand abzugsfähig und dadurch unmittelbar gewinnmindernd ist. Bei der Direktzusage führen niedrige Zinsen jedoch zu steigenden Pensionsrückstellungen, wodurch das Geschäftsergebnis belastet wird. Dabei wird im deutschen Steuerrecht der gesunkene Marktzins nicht nachvollzogen. In § 6 Einkommensteuergesetz (EStG) ist seit 1981 ein Rechnungszins von 6 Prozent festgeschrieben.

Angesichts dieser Entwicklungen stellt sich zum einen die Frage, wie stark der Rechnungszinseffekt für die Unternehmen wiegt und zum anderen, welche Folgen sich aus dem Abweichen von Steuer- und Handelsbilanz ergeben. Aus den Befunden leitet sich dann ab, ob und inwieweit der Staat etwas unternehmen sollte, um die Direktzusage als einen wichtigen Durchführungsweg der betrieblichen Altersvorsorge zu stützen.

## B. Betriebliche Altersvorsorge im Allgemeinen

Während die staatlich geförderte Altersvorsorge als dritte Säule erst Anfang dieses Jahrhunderts eingeführt wurde, ist die Geschichte der betrieblichen Altersvorsorge als zweiter Säule wesentlich älter. Streng genommen ist die zweite Säule sogar älter als die erste Säule, die Gesetzliche Rentenversicherung (Uebelhack, 2011). Allerdings erfolgten die ersten Betriebsrentenzusagen im 19. Jahrhundert auf einer freiwilligen Basis – anders als bei der im Jahr 1889 eingeführten Gesetzlichen Rentenversicherung. Gesetzlich verankert wurde die betriebliche Altersvorsorge im Jahr 1974 mit dem Betriebsrentengesetz (Bundesgesetzblatt, 1974). Im Zentrum standen der Erhalt der Anwartschaft bei Verlust oder Wechsel des Arbeitsplatzes und ein fortwährender Anspruch auf die Versorgungszusage im Falle einer Unternehmensinsolvenz. Mit der Rentenreform im Jahr 2001 wurde die betriebliche Altersvorsorge gestärkt und als zweite Säule der Alterssicherung verankert. Gleichzeitig wurde auch die staatlich geförderte private Rentenversicherung als dritte Säule auf den Weg gebracht (Blank/Wiecek, 2010).

Arbeitgeber sind seitdem verpflichtet, eine betriebliche Altersversorgung anzubieten, wenn dies ein Arbeitnehmer verlangt. Die Wahl des Durchführungsweges sowie die finanzielle Ausgestaltung obliegt dem Arbeitgeber. Insgesamt stehen fünf Durchführungswege offen, die sich zum Teil strukturell unterscheiden: Direktzusage, Unterstützungskasse, Direktversicherung, Pensionsfonds und Penionskasse.

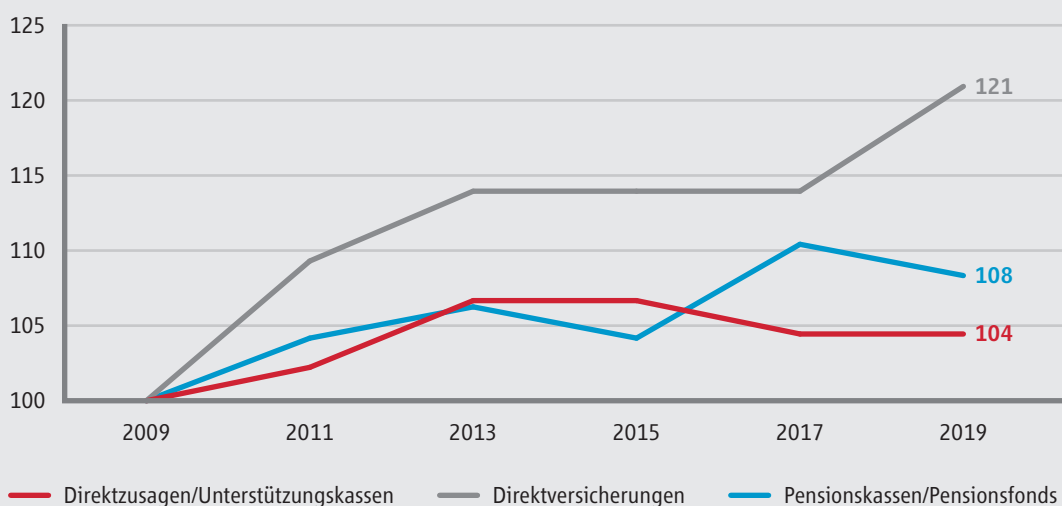
Diese fünf Durchführungswege teilen sich auf in eine externe und interne betriebliche Altersvorsorge. Zu der externen betrieblichen Altersvorsorge gehören nach § 1 Betriebsrentengesetz Pensionskassen, Pensionsfonds und Direktversicherungen. In diesen Fällen kommt es zu Zahlungen des Arbeitgebers an einen externen Versicherungsdienstleister, weshalb es sich um mittelbare oder beitragsorientierte Durchführungswege handelt (Kochskämper, 2016).

Zu der internen betrieblichen Altersvorsorge zählen Direktzusage und Unterstützungskasse. Davon gehört allerdings nur die Direktzusage zu der unmittelbaren betrieblichen Altersvorsorge und ist daher bilanziell zu erfassen (Hagemann/Zagermann, 2018). Bei der Unterstützungskasse beauftragt der Arbeitgeber dagegen eine externe Institution mit der Durchführung. Die Zahlung der versicherungsmathematisch kalkulierten Beiträge stellt für den Arbeitgeber einen Aufwand dar, der das Betriebsergebnis belastet, aber keine unmittelbare bilanzielle Rückstellung erfordert. Denn für die Sicherstellung der Versorgungszusage ist die Unterstützungskasse nach Maßgabe der aufsichtsrechtlichen Vorgaben verpflichtet. Bei der Direktzusage sagt der Arbeitgeber dem Arbeitnehmer eine bestimmte Rentenzahlung bei Eintritt in den Ruhestand zu. Sofern der Arbeitgeber diese Zusage nicht mit Kapital decken kann, schreibt der Gesetzgeber vor, Pensionsrückstellungen zu bilanzieren. Während der Erwerbsphase finden keine Zahlungen des Arbeitgebers an den Arbeitnehmer statt.

Um das Angebot der mittelbaren betrieblichen Altersvorsorge zu vergrößern und ein höheres Versorgungsniveau zu erreichen, wurde 2017 das Betriebsrentenstärkungsgesetz beschlossen, das zu Beginn des Jahres 2018 größtenteils in Kraft trat. Das Gesetz soll die steuer- und sozialversicherungsrechtlichen Rahmenbedingungen verbessern. Es wurde ein „Sozialpartnermodell“ eingeführt, bei dem es eine reine Beitragszusage gibt, sodass das Unternehmen auch in dieser Variante kein Kapitalanlagerisiko trägt. Da diese Beiträge als Aufwand zu behandeln sind, gibt es auch in diesem Fall keine Verpflichtung, entsprechende Rückstellungen zu bilden (Blohsfeld et al., 2019). Die Politik hat mit dem Betriebsrentenstärkungsgesetz also ausschließlich die beitragsorientierte betriebliche Altersvorsorge gestärkt.

Bis zur Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009 war die Direktzusage bezogen auf Volumen und Anzahl der Verträge der führende Durchführungsweg in der betrieblichen Altersvorsorge. Bei den Anwartschaften, also vor Renteneintritt, kam die Direktzusage einschließlich der Unterstützungskassen im Jahr 2005 auf 4,7 Millionen Anwartschaften – jeweils 0,6 Millionen mehr als Direktversicherungen und Pensionskassen. In den Jahren nach der Finanzkrise hat sich das Bild gewandelt. Im Jahr 2019 bestanden 5,2 Millionen Anwartschaften bei der Direktversicherung, 5,2 Millionen Anwartschaften bei Pensionskassen und -fonds sowie 4,7 Millionen Anwartschaften bei Direktzusagen und Unterstützungskassen. Gegenüber dem Jahr 2009 bedeutet das für den Durchführungsweg der Direktversicherung ein Plus von 21 Prozent, während Direktzusagen und Unterstützungskassen im gleichen Zeitraum auf einen Zuwachs von 4 Prozent kommen (Abb. 1).

Abb. 1: Aktive Anwartschaften nach Durchführungswegen im Zeitverlauf indiziert



Quelle: BMAS, 2020b, S. 20; eigene Darstellung.

Anders sieht das Bild jedoch aus, wenn statt der Anzahl der Verträge die monetären Leistungen der Arbeitgeber nach Durchführungswegen betrachtet werden. Schätzungsweise gut drei Viertel der Finanzmittel – etwa 20 Milliarden Euro – fließen im Jahr 2021 in Direktzusagen, Unterstützungskassen oder Pensionsfonds (BMAS, 2021, S. 283). Das Gros davon entfällt angesichts der Anzahl der Verträge vermutlich auf die Direktzusage.



## C. Der Durchführungsweg der Direktzusage

Auf der einen Seite hat die Direktzusage nach wie vor einen großen Anteil an der betrieblichen Altersvorsorge und ist damit von hoher Relevanz für eine ausreichende Altersvorsorge der Begünstigten respektive für die Umsetzung der Drei-Säulen-Strategie der Alterssicherung. Mehr als 8 Millionen Versorgungsberechtigte haben eine Direktzusage von ihrem Arbeitgeber erhalten (Klein, 2021). Auf der anderen Seite gerät sie jedoch seit geraumer Zeit unter Druck. Rund 95.000 Unternehmen sind Mitglied im Pensions-Sicherungs-Verein (PSVaG), der bei Insolvenz des Arbeitgebers die betriebliche Altersvorsorge der betreffenden Arbeitnehmer absichert (PSVaG, 2021a). Dieser Wert kann näherungsweise die Anzahl der Unternehmen mit Direktzusagen für ihre Mitarbeiter beziffern. Bezogen auf alle Unternehmen mit mehr als fünf Mitarbeitern in Deutschland entspricht dies einem Anteil von rund 15 Prozent.

Dazu passt eine Befragung von Unternehmen ab fünf Mitarbeitern im Jahr 2017, wonach jedes achte Unternehmen die Direktzusage als Durchführungsweg anbietet. Vier Jahre zuvor war es noch jedes siebte Unternehmen. Rund drei von vier Unternehmen setzen dagegen auf die Direktversicherung – Tendenz steigend (Pimpertz/Stettes, 2018).

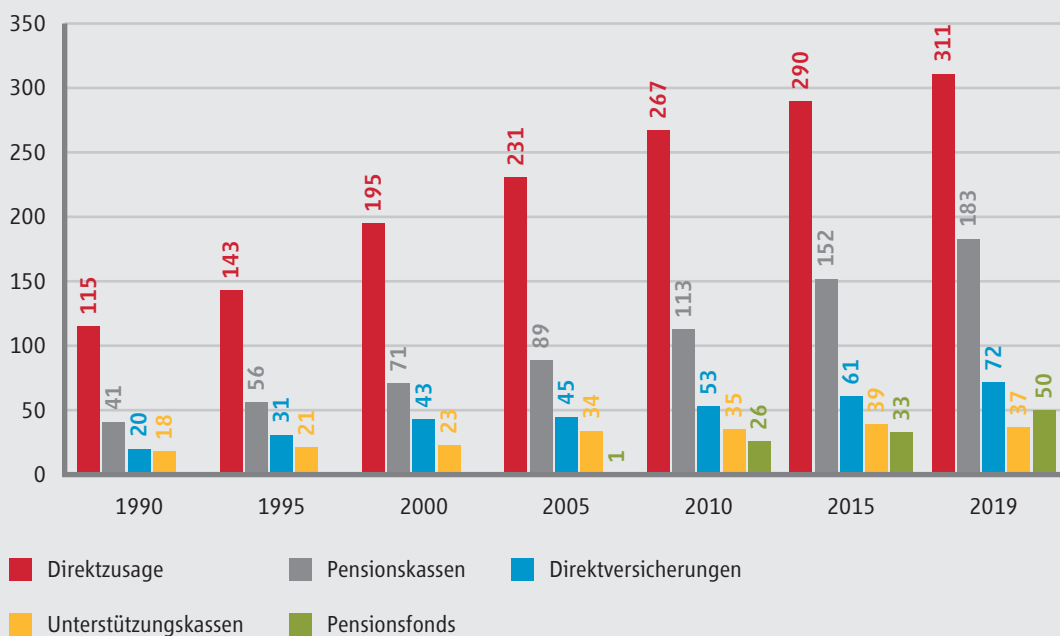
Eine Direktzusage stellt eine unmittelbare Versorgungszusage dar, da der Arbeitgeber ab Renteneintritt eine konkret vereinbarte Leistung garantiert. Das Zinsrisiko trägt also der Arbeitgeber. Von daher ist die Attraktivität der Direktzusage für einen Arbeitnehmer ersichtlich. Es besteht keine Unsicherheit über die Leistungen im Ruhestand. Für den Arbeitgeber erhöht eine Direktzusage die Chancen, Mitarbeiter zu binden. In der Praxis erfolgt eine Direktzusage oftmals zusätzlich zum Gehalt. Denkbar ist aber auch, dass der Arbeitnehmer auf einen Teil seines Gehalts verzichtet und dafür eine Direktzusage erhält.

Damit das für die Direktzusage notwendige Kapital tatsächlich bei Renteneintritt verfügbar ist, muss der Arbeitgeber betriebliche Pensionsrückstellungen bilden. Die Rückstellung soll bilanziell das zeitliche Auseinanderfallen von Zusage und Zahlungswirksamkeit abbilden. Die Grundüberlegung ist, dass zurückgestelltes Kapital im Zuge einer Verzinsung an Wert zunimmt, sodass in keinem Fall die gesamte Höhe der voraussichtlichen Versorgungszusage zurückgestellt werden muss. Bei einem fallenden Zins müssen Unternehmen für dieselbe Direktzusage höhere Rückstellungen bilden. Denn die unterstellte Verzinsung des zurückgestellten Kapitals fällt geringer aus, sodass es in der Bilanzrechnung langsamer wächst. Die geringere Verzinsung oder Rendite muss also mit höheren Pensionsrückstellungen ausgeglichen werden.

Allerdings muss der Arbeitgeber nur in dem Umfang Pensionsrückstellungen bilanzieren, in dem er nicht über Deckungsmittel oder Pensionsvermögen zur Finanzierung der Direktzusage verfügt. Nach § 246 Abs. 2 S. 2 HGB besteht eine Saldierungspflicht von Deckungsmitteln und

Pensionsrückstellungen. Die Deckungsmittel geben als Anteil an den Pensionsverpflichtungen den Deckungsgrad oder Ausfinanzierungsgrad einer Direktzusage an (Blohsfeld et al., 2019).

Abb. 2: Deckungsmittel nach Durchführungswegen in Milliarden Euro



Quellen: aba, 2021; Klein, 2021; Schwind, 2017, 2012.

Der Umfang der Deckungsmittel ist in den vergangenen 30 Jahren stark gewachsen. So stieg der Betrag von 1990 bis 2019 von 194 Milliarden Euro auf 653 Milliarden Euro (Abb. 2). Seit dem Jahr 2000 hat sich der nominale Betrag annähernd verdoppelt. Auf Direktzusagen entfielen im Jahr 2019 rund 311 Milliarden Euro, knapp die Hälfte davon auf Anwartschaften. Im Jahr 1990 waren es 115 Milliarden Euro (Klein, 2021). Aufgrund der unterschiedlichen Konzeption der Durchführungswegen entfällt das Gros der Deckungsmittel auf die Direktzusage als unmittelbarem Durchführungsweg. Allerdings sind auch bei den mittelbaren Durchführungswegen Deckungsmittel in gewisser Höhe vorgeschrieben, auch wenn der Umfang nicht vergleichbar mit der Direktzusage ist. Von daher lässt die Höhe der Deckungsmittel keine Aussage zu, inwieweit ein Durchführungsweg in der Praxis genutzt wird. Interessant ist jedoch die Entwicklung der Anteile der Durchführungswegen an den gesamten Deckungsmitteln.

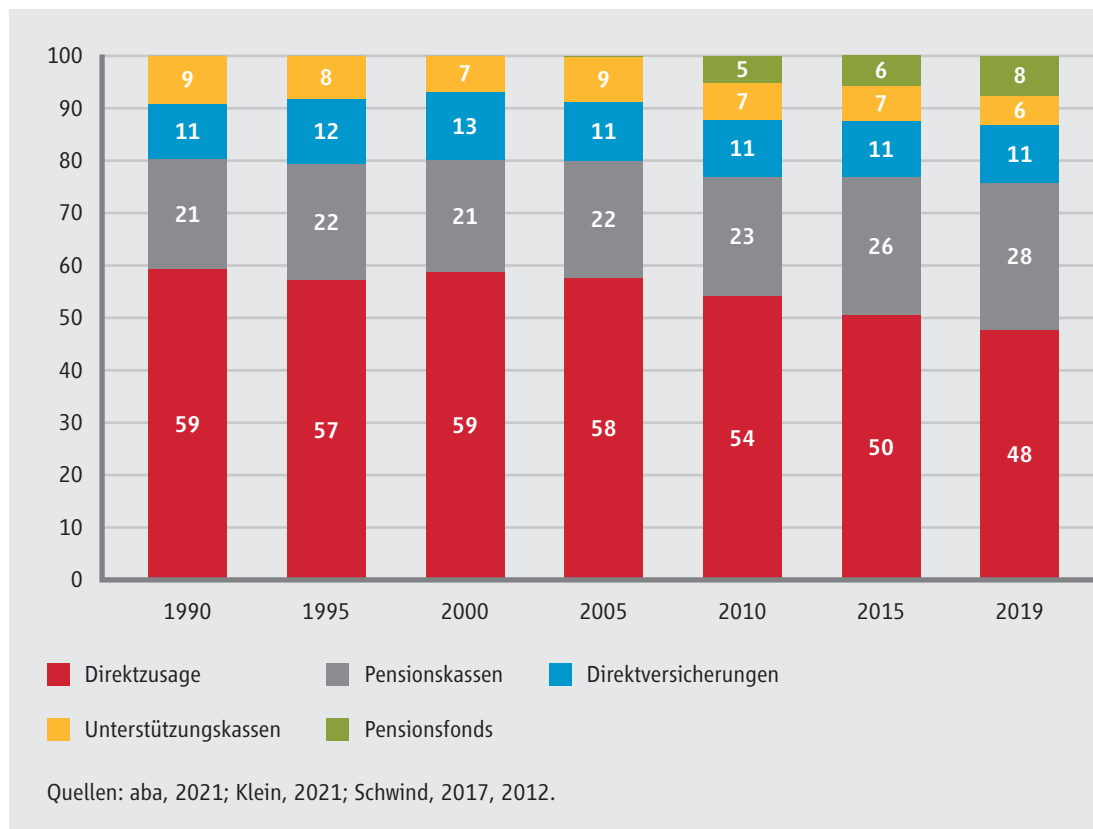
*Der Anteil der Deckungsmittel für Direktzusagen ist seit dem Jahr 2000 von 59 Prozent auf 48 Prozent zurückgegangen.*

Dabei zeigt sich, dass der Anteil der Deckungsmittel für Direktzusagen über die Jahre hinweg abgenommen hat. Seit dem Jahr 2000 ist der Anteil von 59 Prozent auf 48 Prozent zurückgegangen (Abb. 3). Dies mag auch veränderten aufsichtsrechtlichen Vorgaben für die externen Durchführungswegen geschuldet sein. So fielen die Steigerungsraten der beitragsorientierten Durchführungswegen höher aus als das Plus bei den Direktzusagen. Zusammen mit anderen

Indikatoren zur Verbreitung der unterschiedlichen Durchführungswege verdichten sich aber die Indizien, dass Unternehmen zunehmend auf die beitragsorientierten Durchführungswege setzen. Gleichwohl deutet auch eine Analyse der Deckungsmittel auf die nach wie vor hohe Relevanz der Direktzusage in der betrieblichen Altersvorsorge hin.

Einer Umfrage zufolge empfinden neun von zehn Unternehmen die gesetzlichen Regelungen für die Direktzusage als ungerecht. Bei einer Verbesserung der Rahmenbedingungen würde der Befragung nach jedes vierte Unternehmen den Weg der Direktzusage stärker nutzen. Aus Sicht des Arbeitgebers ist der interne Durchführungsweg der betrieblichen Altersvorsorge heute weniger attraktiv als in früheren Jahren. Es stellt sich gar die Frage, ob Direktzusagen seitens der Politik diskriminiert werden (Hagemann/Zagermann, 2018).

Abb. 3: Aufteilung der Deckungsmittel nach Durchführungswegen in Prozent



## I. Pensionsrückstellungen nach HGB

Die Vorgaben zur Bilanzierung von Pensionsrückstellungen unterscheiden sich nach den Rechnungslegungsstandards. Für die meisten Unternehmen in Deutschland ist das HGB maßgeblich. Nach § 249 Abs. 1 Satz 1 HGB werden Rückstellungen „für ungewisse Verbindlichkeiten“ gebildet. Diese können Verpflichtungen gegenüber Arbeitnehmern im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge beinhalten. Der Wertansatz und die dabei zu berücksichtigende Abzinsung der



Leistungszusage im Rahmen der unmittelbaren betrieblichen Altersvorsorge ergeben sich aus § 253 HGB. Gemäß § 253 Abs. 1 HGB sind Rückstellungen „in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages anzusetzen“. Die Grundlagen für die Ermittlung der Höhe der erforderlichen Rückstellungen sind einerseits biometrische Annahmen des Arbeitnehmers sowie Rentenerhöhungen und Gehaltssteigerungen, andererseits der zugrundeliegende Rechnungszins, welcher herangezogen wird, um die anfallenden Versorgungszusagen abzuzinsen.

Unternehmen können den Rechnungszins nicht frei wählen, sondern sind an einen am Marktzins ausgerichteten Zinssatz gebunden. Die Niedrigzinsphase hat in den vergangenen Jahren dazu geführt, dass die Rechnungszinsen deutlich gefallen sind. Ceteris paribus führt dies zu höheren Pensionsrückstellungen, um rechnerisch bei Auszahlung der Versorgungszusage das benötigte Kapital vorzuhalten. Zuführungen zu Pensionsrückstellungen sind nach § 275 Abs. 2 HGB in der Gewinn- und Verlustrechnung als Personalaufwand zu erfassen und reduzieren unmittelbar den Gewinn (Lutz/Lutz, 2015). Im Grundsatz ist dies auch sachgerecht, da Veränderungen des Marktumfelds Auswirkungen auf das einzelne Unternehmen haben können.

Zwar sind Pensionsrückstellungen nicht zahlungswirksam, da lediglich eine bilanzielle Buchung stattfindet. Allerdings wird sichergestellt, dass ein Betrag in Höhe der Pensionsrückstellung nicht ausgeschüttet wird, sondern zukünftig zur Erfüllung der Direktzusage zur Verfügung steht. Pensionsrückstellungen sind damit ergebniswirksam. Ob die Annahme, dass bei einem niedrigen Zinssatz der Kapitalanlageerfolg geringer ausfällt, sodass mehr Mittel erforderlich sind, um eine Direktzusage einhalten zu können, stets zutreffend ist, steht auf einem anderen Blatt. Teilweise hat sich der Kapitalanlageerfolg offenbar vom Zinsniveau entkoppelt (Hagemann/Zagermann, 2018). Gleichzeitig kann die Frage gestellt werden, ob ein allgemeiner Rechnungszins sachgerecht ist oder ob die Kapitalentwicklung eher eine Frage des individuellen Unternehmens ist.

Der zu verwendende Rechnungszins wird seit der Einführung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) im Jahr 2009 nach § 253 Abs. 2 HGB in Verbindung mit § 1 Rückstellungsabzinsungsverordnung (RückAbzinsV) von der Deutschen Bundesbank (2021) ermittelt. Die praktischen Auswirkungen der Reform durch das BilMoG waren erheblich. Die Neuregelung führte unmittelbar zu einem Anstieg der Pensionsrückstellungen in der Bilanz (Hagemann et al., 2010).

Der von der Deutschen Bundesbank ermittelte Rechnungszins variiert mit der Restlaufzeit der Pensionsrückstellungen. Unternehmen ist es zur Vereinfachung gestattet, statt der tatsächlichen Restlaufzeit von Pensionsrückstellungen eine durchschnittliche Restlaufzeit von 15 Jahren anzunehmen.

Bis 2016 betrug der Betrachtungszeitraum zur Durchschnittsberechnung des Rechnungszinses sieben Jahre (Siebenjahreszins). Aufgrund des nach der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise stark gesunkenen Zinsniveaus wurde der Betrachtungszeitraum für Geschäftsjahre ab 2016 um drei Jahre erweitert. Der resultierende Zehnjahreszins wird seitdem für die Diskontierung von Altersvorsorgeverpflichtungen im Zuge der Direktzusage genutzt (§ 253 Abs. 2 Satz 1 HGB).

Ziel der Umstellung auf einen Zehnjahreszins war die Stabilisierung des handelsrechtlichen Rechnungszinses. Kurzfristig ist dies auch gelungen, da zum Zeitpunkt der Umstellung auch Jahre vor der Finanzkrise in den Betrachtungszeitraum einbezogen wurden. Die bei Umstellung frei gewordenen Finanzmittel unterliegen einer Ausschüttungssperre, da das für die Bilanz anzusetzende Vorsichtsprinzip zu befolgen ist (Schulenberg/Hillebrandt, 2019).

Aktuell und künftig werden auch beim Zehnjahreszins ausschließlich Jahre nach der Finanzkrise und damit Jahre der Niedrigzinsphase berücksichtigt. Dies zeigt, dass die Ausdehnung des Zeitraums das Problem nicht gelöst hat und auf Dauer auch nicht lösen kann.

Die bilanziell ausgewiesenen Pensionsrückstellungen hängen auch davon ab, inwieweit Deckungsvermögen zur Erfüllung der Ansprüche vorhanden ist. Nach § 246 Abs. 2 HGB muss dieses Deckungsvermögen, auf das andere Gläubiger keinen Zugriff haben dürfen, mit den Pensionsansprüchen verrechnet und die Differenz in der Bilanz ausgewiesen werden. Das frühere Saldierungsverbot in der Handelsbilanz wurde durch das BilMoG in eine Saldierungspflicht umgewandelt. Dies bedeutet, dass keine Pensionsrückstellungen erforderlich sind, wenn Direktzusagen vollumfänglich mit Vermögen gedeckt sind. Auch im Falle einer Auslagerung der Pensionsverpflichtungen an eine externe Gesellschaft können Pensionsrückstellungen grundsätzlich vermieden werden.

Eine weitere Veränderung resultiert aus den 2018 erschienenen Heubeck-Richttafeln, welche die bis dahin verwendeten Richttafeln von 2005 ersetzen. Neben der Aktualisierung der Sterbe- und Invaliditätswahrscheinlichkeiten wird nun erstmalig berücksichtigt, dass die biometrischen Werte von der Einkommenshöhe abhängen (Höfer et al., 2020). Es lässt sich beobachten, dass die Lebenserwartung in Deutschland weiter gestiegen ist, was bei der Umstellung auf die neue Version zu einem Einmaleffekt von 1 bis 2 Prozent führt (Heubeck AG, 2018).

## **II. Pensionsrückstellungen nach IFRS/IAS**

Für kapitalmarktorientierte Unternehmen, zu denen börsennotierte Firmen und Finanzdienstleister zählen, gelten nicht nur die Rechnungslegungsvorschriften des HGB, sondern auch die Vorgaben der International Financial Reporting Standards (IFRS). Dabei wird analog zum HGB in beitragsorientierte Pensionszusagen (defined contribution plans) und leistungsorientierte

Pensionszusagen (defined benefit plans) unterschieden. Bei einem beitragsorientierten Plan ist der Arbeitgeber nur zur Leistung von eindeutig festgelegten Beiträgen verpflichtet. Die Beiträge sind daher laufender Aufwand der Periode.

Im Gegensatz dazu stehen die leistungsorientierten Zusagen, die alle Zusagen betreffen, die nicht einem beitragsorientierten Plan zugeordnet werden können. Das Unternehmen verpflichtet sich, gegenüber dem Arbeitnehmer zukünftige Pensionsleistungen zu erbringen. Dieses Konzept entspricht relativ stark der unmittelbaren betrieblichen Altersvorsorge nach HGB in Form einer Direktzusage (Kohs, 2014). Für leistungsorientierte Zusagen müssen gemäß International Accounting Standard (IAS) 19.63 Pensionsrückstellungen bilanziert werden. Zu diesem Zweck werden die zukünftigen Pensionsverpflichtungen auf den Bilanzstichtag abgezinst. Zu berücksichtigen sind dabei verschiedene Faktoren wie das zu erwartende Renteneintrittsalter, Sterbe- und Invaliditätswahrscheinlichkeiten, Lebenserwartung als Basis für die zu erwartende Laufzeit der Leistungen sowie die Annahmen zur Rentenentwicklung. Die Pensionsverpflichtungen werden zu jedem Bilanzstichtag mit den aktuellen Parametern bewertet (Blohsfeld et al., 2019).

Die Bewertung der Pensionsrückstellungen orientiert sich an den vereinbarten Verträgen mit den Arbeitnehmern, indem nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ein Barwert ermittelt wird, von welchem der Zeitwert eines etwaigen Planvermögens abgezogen wird (Kohs, 2014). Der Anteil des Planvermögens an den Pensionsverpflichtungen gibt – ebenfalls analog zum HGB – den Ausfinanzierungsgrad an.

Der zu verwendende Rechnungszins muss aus laufzeitadäquaten, hochwertigen Unternehmensanleihen abgeleitet werden. Hochwertige Anleihen sind im IAS 19 nicht genau definiert, als Grenze wird in der Regel ein „AA“-Rating gesehen. Da anders als nach HGB kein mehrjähriger Durchschnittszins genutzt wird, sondern ein Rechnungszins, der sich am aktuellen Marktzins orientiert, ist der Zinsfuß nach IFRS volatiliter als nach HGB. Genutzt werden muss dabei der Marktzins zum Bilanzstichtag (Höfer et al., 2019).

Die Effekte auf Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung sind nach IFRS anders als nach HGB. In der Erfolgsrechnung wirken sich nach den Regeln des IAS 19 versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Änderungen der Bewertungsparameter Zins sowie Lohn- und Rententrend nicht aus, sondern werden direkt gegen das Eigenkapital gebucht. Der Effekt der sinkenden Zinsen zeigt sich nach IFRS damit nicht als operativer Gewinnrückgang im Jahresabschluss. Es kommt allerdings zu einer buchungstechnischen Minderung des bilanziellen Eigenkapitals (Hagemann et al., 2015).

### III. Pensionsrückstellungen im Steuerrecht

Neben der Ergebnisbelastung nach HGB ist ein wesentlicher Grund dafür, dass die gesetzlichen Regelungen für die Direktzusage von vielen Unternehmen als ungerecht wahrgenommen werden, die Diskrepanz zwischen Steuer- und Handelsbilanz (Hagemann/Zagermann, 2018). Um Unterschiede zwischen dem Gewinn nach Handels- und Steuerbilanz abzubilden, werden sogenannte latente Steuern gebildet (Stiftung Familienunternehmen, 2020).

Im Steuerrecht wird zwar wie im Handelsrecht zwischen mittelbaren und unmittelbaren Verpflichtungen unterschieden. Jedoch findet im Steuerrecht das Teilwertverfahren Anwendung (§ 6a Abs. 3 EStG). Dies bedeutet, dass die Aufwendungen für den Aufbau des Gesamtvolumens der Pensionsrückstellungen für jeden Arbeitnehmer in gleichbleibende (fiktive) Prämien zerlegt werden, sodass der entsprechende Barwert bei Beginn des Dienstverhältnisses dem Barwert der gesamten Anwartschaft entspricht. Der Teilwert bei Diensteintritt ist daher gleich null. Der Teilwert zum jeweiligen Bilanzstichtag ergibt sich, indem der Barwert der noch ausstehenden Teilwertprämien vom Barwert der Zusage abgezogen wird. Handelsbilanziell ist der Zeitpunkt der Zusage und nicht der Eintritt in das Unternehmen maßgeblich. Als Rechnungszins werden seit 1981 unverändert 6 Prozent angesetzt (Hey/Steffen, 2016). Dies bedeutet, dass das historische Zinstief vom Steuerrecht ignoriert wird.

Das durch die Niedrigzinsphase größer werdende Zinsgefälle zwischen den Ansätzen des Handels- und Steuerrechts führt dazu, dass ein Teil der Rückstellungen nach HGB oder IFRS steuerlich nicht anerkannt wird und somit handelsrechtlich aktive latente Steuern gebildet werden (Lutz/Lutz, 2015). Die Gewinne in der Steuerbilanz fallen höher aus als nach HGB oder IFRS.

Den Unternehmen entstehen dadurch Liquiditätsnachteile, da sie Steuern auf Gewinne zahlen, die sie nach HGB oder IFRS nicht erwirtschaftet haben. Der Fiskus besteuert also fiktive Gewinne. Dieser Effekt gleicht sich zwar bei Auflösen der Pensionsrückstellung vollständig aus, weshalb es sich letztlich um einen Liquiditätseffekt handelt. Allerdings kann die Liquidität über Jahrzehnte hinweg beeinträchtigt sein.

Ursprünglich sollte die Verpflichtung zur Abzinsung der Versorgungszusagen den aus der Bildung von Pensionsrückstellungen resultierenden Steuervorteil ausgleichen. Denn wenn eine künftige Versorgungszusage in voller Höhe zum Zeitpunkt der Zusage berücksichtigt würde, entstünde dem Unternehmen ein Liquiditätsvorteil (Hey, 2017). Vor diesem Hintergrund ist eine Abzinsung sachgerecht.

Das Festhalten des Gesetzgebers am Rechnungszinssatz von 6 Prozent steht jedoch schon länger in der Kritik. So hatte das Finanzgericht Köln (FG Köln) den steuerbilanziellen Abzinsungssatz

---

*Das historische Zinstief wird vom Steuerrecht ignoriert.*

---

*Unternehmen zahlen Steuern auf Gewinne, die sie nach HGB oder IFRS nicht erwirtschaftet haben.*

---

*Die Liquidität kann über Jahrzehnte hinweg beeinträchtigt sein.*

---

als verfassungswidrig angesehen und diese Entscheidung dem Bundesverfassungsgericht zur Beurteilung vorgelegt. Die Begründung des Gerichts lautet, dass der gesetzlich vorgeschriebene Zinsfuß so weit von der Realität des heutigen Zinsumfeldes entfernt liege, dass er vom Gesetzgeber hätte überprüft werden müssen (Eilers/Bleifeld, 2018). Auch ein Mischzins aus langfristigen Kapitalanlagen und Unternehmensanleihen läge deutlich unter dem steuerlichen Rechnungszins, sodass der Gesetzgeber zu einer Absenkung des Rechnungszinses verpflichtet sei. Die systematische Besteuerung fiktiver Gewinne verstoße gegen den allgemeinen Gleichheitssatz (Hey, 2017).

Allerdings gibt es auch Gegenstimmen, die die Entscheidung des FG Köln für falsch erachten. So wird argumentiert, dass der Rechnungszinsfuß in § 6a Abs. 3 Satz 3 EStG als Gesamtkapitalrendite typisiert wird. Im Zeitraum von 1997 bis 2018 sei die Gesamtkapitalrendite jedoch stets oberhalb der 6-Prozent-Marke gewesen – somit sei der steuerliche Rechnungszins verfassungskonform (Schätzlein, 2020).

Zu einem ähnlichen Schluss kam die Bundesregierung im Jahr 2018. In einer Antwort auf eine kleine Anfrage der FDP-Fraktion erklärte sie, dass der steuerrechtliche Rechnungszinssatz nicht unrealistisch hoch sei, da es sich um eine ertragsteuerliche Größe handelt, die sich an der Eigenkapitalverzinsung und nicht am Fremdkapitalzins orientiert (Deutscher Bundestag, 2018).

#### **IV. Vergleich der drei Zinsfüße**

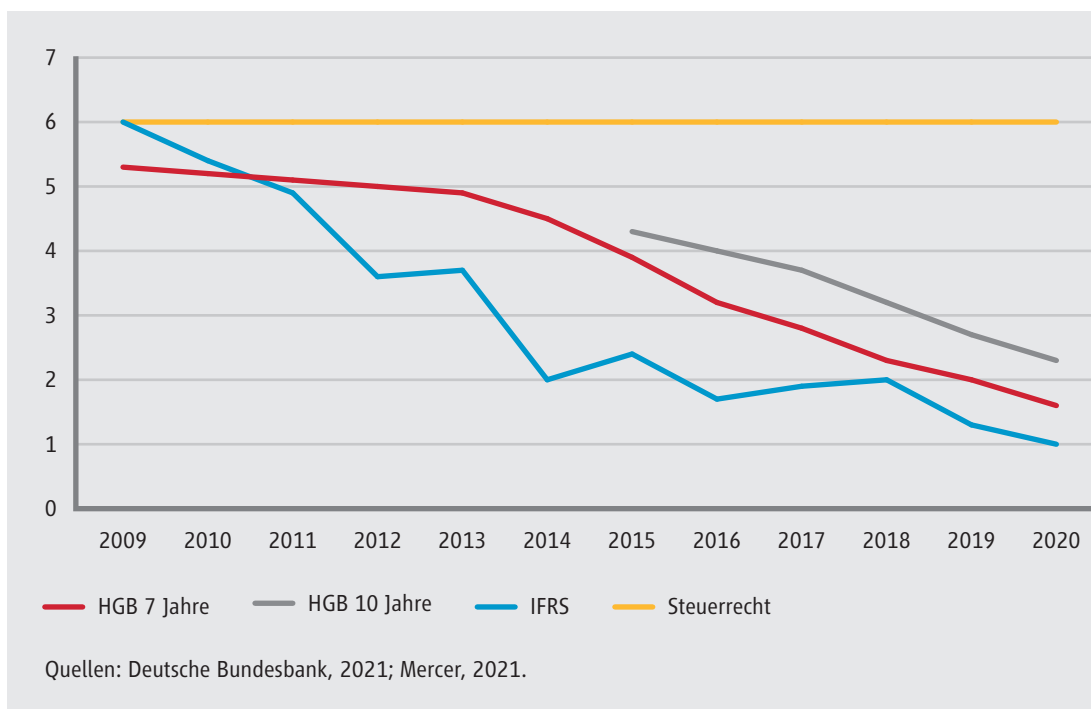
Die Entwicklung der Rechnungszinsfüße nach HGB, IFRS und Steuerrecht ist sehr unterschiedlich (Abb. 4). So wächst seit 2009 die Differenz zwischen handelsrechtlichem und steuerrechtlichem Zinssatz im Grunde kontinuierlich. Einzig die Umstellung des Betrachtungszeitraums von sieben auf zehn Jahre im Jahr 2016 konnte den Trend kurzfristig aufhalten. Allerdings sind Diskrepanzen nicht nur zwischen Steuerrecht und Rechnungslegung zu beobachten, sondern auch zwischen HGB und IFRS. Seit 2011 liegt der IFRS-Zinssatz unter dem HGB-Zinssatz, allerdings variiert der Unterschied je nach Jahr deutlich.

Der Siebenjahreszins nach HGB hatte im Jahr 2015 erstmals die 4-Prozent Marke unterschritten. Offenbar war dies der Auslöser für Bundestag und Bundesrat, den Betrachtungszeitraum auf zehn Jahre auszudehnen, um den Zinseffekt abzumildern. Gleichwohl wirkt sich das anhaltende Zinstief auch auf den Zehnjahreszins aus. Die Differenz zwischen Zehn- und Siebenjahreszins lag im Jahr 2020 bei 0,7 Prozent. Der Sieben- und der Zehnjahreszins nach HGB sind aufgrund ihrer Konzeption im Vergleich zum IFRS-Zins wenig volatil.

Dagegen ist die Volatilität des Rechnungszinses nach IFRS bemerkenswert. Der IFRS-Zins orientiert sich an den aktuellen Marktzinsen. Während der IFRS-Zins im Jahr 2009 so hoch

wie der steuerrechtliche Zinssatz war, liegt er heute 5 Prozentpunkte darunter. Dies zeigt zum einen die ursprüngliche Angemessenheit des steuerrechtlichen Zinssatzes, gleichzeitig aber auch den fehlenden Anpassungswillen des Gesetzgebers. Der IFRS-Zins lag im Jahr 2020 mit rund 1 Prozent 1,3 Prozentpunkte unter dem Zehnjahreszins. Trotz eines zwischenzeitlichen Anstiegs in den Jahren 2016 und 2018 stellt dies ein Rekordtief für den IFRS-Zins dar.

Abb. 4: Rechnungszinssätze im Vergleich in Prozent



## V. Risikofaktoren für Unternehmen

Pensionsrückstellungen, die in der Anwartschaftsphase gebildet werden müssen, wirken nach den Bilanzierungsregeln gewinnmindernd und belasten damit das Geschäftsergebnis. Die Ertragslage des Unternehmens erscheint in der Handelsbilanz schwächer und mögliche Gewinnausschüttungen reduzieren sich. Zudem ist eine geringere Eigenkapitalquote die Folge, da Pensionsrückstellungen dem Fremdkapital zugerechnet werden. Dies kann eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen mit sich bringen (Wobbe/Gutzmann, 2015). Im äußersten Fall droht die Insolvenz, wenn zum Beispiel als Folge der geringeren Eigenkapitalquote keine Kreditzusage erteilt wird. Da Pensionsrückstellungen jedoch nicht zahlungswirksam sind, führt die Niedrigzinsphase handelsbilanziell zunächst nicht zu einer Beeinträchtigung der Liquidität.

---

*Das Sinken der Eigenkapitalquote kann zur Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen führen.*

---

Betriebliche Risiken ergeben sich allerdings zudem aus dem Zusammenspiel von Steuer- und Handelsbilanz. Durch die drastisch gestiegene Diskrepanz zwischen steuer- und handelsrechtlichem Rechnungszins ergibt sich für die Unternehmen ein negativer Liquiditätseffekt. Auch wenn es bei Auflösung der Pensionsrückstellungen intertemporal zu einer nominal identischen

Steuerzahlung kommt (unter der Annahme gleichbleibender Steuersätze), so ist der Zeitpunkt der Besteuerung verschieden. Es werden zunächst fiktive Unternehmensgewinne besteuert. Je größer die Zinsdifferenz zwischen Steuer- und Handelsbilanz ausfällt, desto stärker ist ceteris paribus der Liquiditätseffekt. Dem Staat wird durch die Steuerzahlung auf fiktive Gewinne ein zinsloses Darlehen eingeräumt, wodurch für die Unternehmen zusätzlich ein negativer Zinseffekt entsteht (Tab 1).

Im Ergebnis können die gesunkenen Rechnungszinsen zum Aufschieben oder gar Ausbleiben von Investitionen führen (Handzlik et al., 2017). Dadurch wird die Schaffung neuer Arbeitsplätze gefährdet oder Arbeitsplatzabbau riskiert. Im äußersten Fall kann die Zahlungsunfähigkeit eines Unternehmens drohen.

Tab. 1: Liquiditäts- und Zinseffekt unterschiedlicher Rechnungszinsen

|                                                                    | in Euro |
|--------------------------------------------------------------------|---------|
| Pensionsverpflichtung in t+1                                       | 1.000   |
| Gewinn in t vor Pensionsrückstellung                               | 1.000   |
| Rückstellung in t nach HGB (Zinssatz: 2,3 %)                       | 978     |
| Rückstellung in t nach EStG (Zinssatz: 6 %)                        | 944     |
| Gewinn in t                                                        | 22      |
| Steuerrechtlicher Mehrgewinn in t (Steuersatz: 30 %)               | 34      |
| Liquiditätseffekt in t (Steuersatz x steuerrechtlicher Mehrgewinn) | 10,2    |
| Zinseffekt von t bis t+1 (Zinssatz: 2,3 %)                         | 0,2     |

Anmerkung: Zwei-Perioden-Betrachtung für Steuerrecht (6 %) und HGB (2,3 %). Der Zinseffekt fällt gering aus, da nur zwei Perioden betrachtet werden.

Quelle: eigene Darstellung.

Die absolute Effektstärke einer Zinsänderung auf die handelsbilanziellen Pensionsrückstellungen hängt vom Umfang der Pensionsverpflichtungen eines Unternehmens ab. Unabhängig davon lässt sich der relative Effekt einer Zinsänderung ermitteln. Um wieviel Prozent erhöhen sich die bilanziellen Pensionsrückstellungen bei sonst gleichbleibenden Rahmenbedingungen, wenn der Rechnungszins um 1 Prozentpunkt fällt? Das Ausmaß wird bestimmt durch die Struktur der heutigen und künftigen Versorgungsempfänger. Je mehr junge Mitarbeiter im Unternehmen angestellt sind, desto höher fällt der Wert aus, da die Restlaufzeit entsprechend länger ist und daher über einen längeren Zeitraum abgezinst werden muss. Umgekehrt liegt der Wert am unteren Ende der Skala, wenn der Rentnerbestand bereits relativ groß ist (Wobbe/Gutzmann, 2015).

Vor diesem Hintergrund trifft die Deutsche Bundesbank (2015) die Annahme einer Restlaufzeit der Pensionsverpflichtungen von durchschnittlich 15 Jahren. Davon ausgehend schätzt sie den Zinseffekt auf 15 Prozent, das heißt ein Rückgang des Rechnungszinssatzes um 1 Prozentpunkt erhöht die Pensionsrückstellungen um 15 Prozent. Aufgrund der allgemeinen Annahme zur Restlaufzeit lässt sich der Wert als geschätzter Durchschnitt interpretieren. Andere Schätzungen kommen zu teils deutlich anderen Ergebnissen, was sich nicht zuletzt mit unterschiedlichen Annahmen zur Altersstruktur des Empfängerkreises erklären lässt. Auf Basis einer Auswahl von Studien, die sich mit dem Zinseffekt beschäftigen, ergibt sich im Durchschnitt ein minimaler Effekt von 12 Prozent und ein maximaler Effekt von 22 Prozent, der Median der Studien liegt bei 11 Prozent (Minimum) und 20 Prozent (Maximum, Tab. 2).

Tab. 2: Zusammenhang von Rechnungszinssatz und Pensionsrückstellungen

|                                 | Minimum   | Maximum   |
|---------------------------------|-----------|-----------|
| Hagemann et al. (2015)          | 8         | 24        |
| Wobbe/Gutzmann (2015)           | 10        | 25        |
| Bauer/Sichting (2014)           | 10        | 30        |
| Lutz/Lutz (2015)                | 20        | 40        |
| Allianz Global Investors (2015) | 10        | 20        |
| Deutsche Bundesbank (2015)      | 15        | 15        |
| Deutscher Bundestag (2015)      | 12        | 12        |
| Jeske (2009)                    | 15        | 20        |
| Zwirner (2016)                  | 10        | 20        |
| Hentze (2016)                   | 14        | 17        |
| <b>Durchschnitt</b>             | <b>12</b> | <b>22</b> |
| <b>Median</b>                   | <b>11</b> | <b>20</b> |

Anmerkung: Wirkung einer Änderung des Rechnungszinssatzes um 1 Prozentpunkt auf die Pensionsrückstellungen in Prozent

Quelle: eigene Darstellung.





## D. Quantitative Analyse

Zwar gibt es verschiedene Schätzungen des Zinseffekts auf die betrieblichen Pensionsrückstellungen, allerdings ist erstens nicht immer klar, auf welchen Daten die jeweilige Schätzung basiert, und zweitens sind die entsprechenden Studien einige Jahre alt. Vor diesem Hintergrund wird im Folgenden eine datenbankgestützte Auswertung vorgenommen, um die Entwicklung der handelsbilanziellen Pensionsrückstellungen in Deutschland anhand möglichst aktueller Daten zu beleuchten.

Zu diesem Zweck wird die Unternehmensstruktur nach verschiedenen Kriterien wie Branche, Umsatz und Mitarbeiterzahl unterteilt, um detaillierte Aufschlüsse über die Entwicklung der Pensionsrückstellungen in der Niedrigzinsphase zu erhalten. Zudem wird im Rahmen einer multiplen Regressionsanalyse die Auswirkung einer Zinsänderung auf die Pensionsrückstellungen geschätzt.

Ausgangspunkt ist die Datenbank dafne, die Finanzkennzahlen deutscher Unternehmen enthält (vgl. Hentze, 2016). Für einen aussagefähigen Paneldatensatz ist eine Erfassung der Jahre bis einschließlich 2019 möglich. Für 2020 liegen bisher nur vereinzelt Angaben vor. Beginn des Zeitraums ist das Jahr 2009. Der gewählte Betrachtungszeitraum lehnt sich an das BilMoG an, das im Jahr 2009 verabschiedet wurde und nach dem die Deutsche Bundesbank den handelsrechtlichen Abzinsungssatz ermittelt.

Zunächst wird anhand einer Suchstrategie ein Unternehmenssample zusammengestellt. Folgende Voraussetzungen müssen die in dafne enthaltenen Unternehmen danach erfüllen:

1. Unternehmen müssen solvent sein.
2. Unternehmen müssen Angaben zur Höhe ihrer Pensionsrückstellungen (Nettoposition) für die Jahre von 2009 bis 2019 aufweisen.
3. Unternehmen müssen für den gleichen Zeitraum Angaben zu Umsatz, Betriebsergebnis und Mitarbeiterzahl aufweisen.
4. Unternehmen dürfen nicht börsennotiert sein.
5. Unternehmen müssen nach HGB bilanzieren.

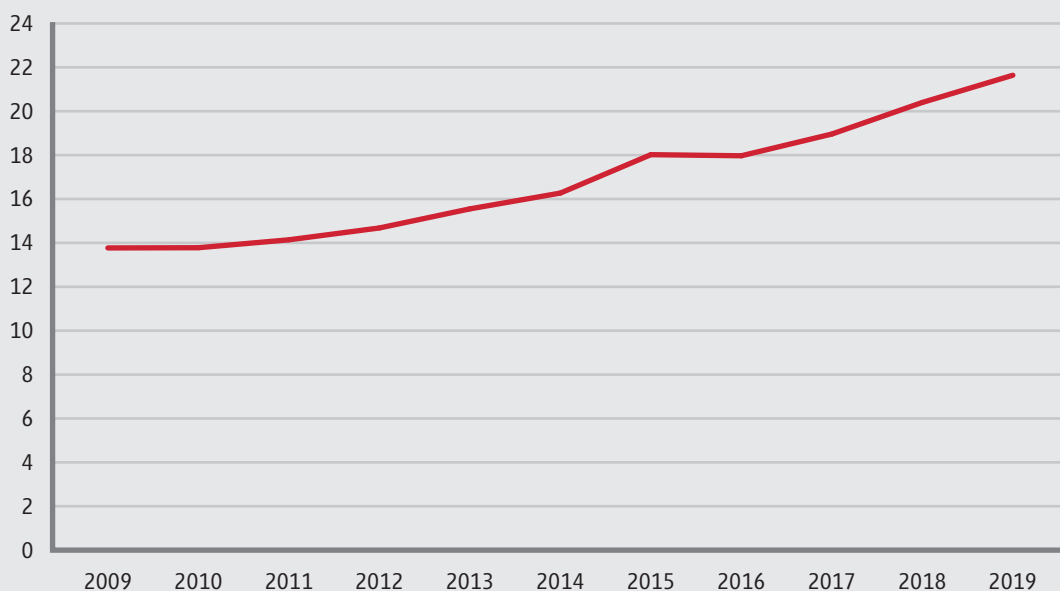
Das Ergebnis ist ein Sample von 2.983 Unternehmen.

## I. Deskriptive Analyse

Im Zeitverlauf von 2009 bis 2019 sind die Pensionsrückstellungen der Unternehmen im Sample deutlich gestiegen. Ohne Differenzierung nach Unternehmensgröße oder Branche standen im Jahr 2009 Pensionsrückstellungen von rund 14 Millionen Euro im Durchschnitt in der Handelsbilanz der Unternehmen, bis zum Jahr 2019 ist der Wert auf knapp 22 Millionen Euro gestiegen (Abb. 5). Das entspricht einem Plus von 57 Prozent. Da es sich um nominale Werte handelt, ist ein Anstieg zunächst nicht überraschend. Allerdings ist das Ausmaß bemerkenswert. Pro Jahr ergibt sich ein rechnerisches Plus von durchschnittlich rund 5 Prozent.

Die durchschnittliche Zahl der Mitarbeiter ist im gleichen Zeitraum von 500 auf 560 gestiegen (+12 Prozent), der Umsatz im Durchschnitt von 179 Millionen Euro auf knapp 250 Millionen Euro (+40 Prozent). Dieser Vergleich deutet darauf hin, dass die Pensionsrückstellungen vergleichsweise stark gewachsen sind. Es ist nicht gesagt, dass der Anstieg der Pensionsrückstellungen zum Großteil zinsinduziert ist, allerdings schlägt sich ein möglicher Zinseffekt in den Werten nieder. Weitere mögliche Erklärungen sind das Wachstum der Unternehmen und damit eine Steigerung der Mitarbeiterzahl mit einer Direktzusage, höhere Direktzusagen je Mitarbeiter oder eine Veränderung des Grads der Ausfinanzierung. Allerdings kann eine Erhöhung des Grades der Ausfinanzierung auch eine Dämpfung des Wertes der Pensionsrückstellungen bewirken.

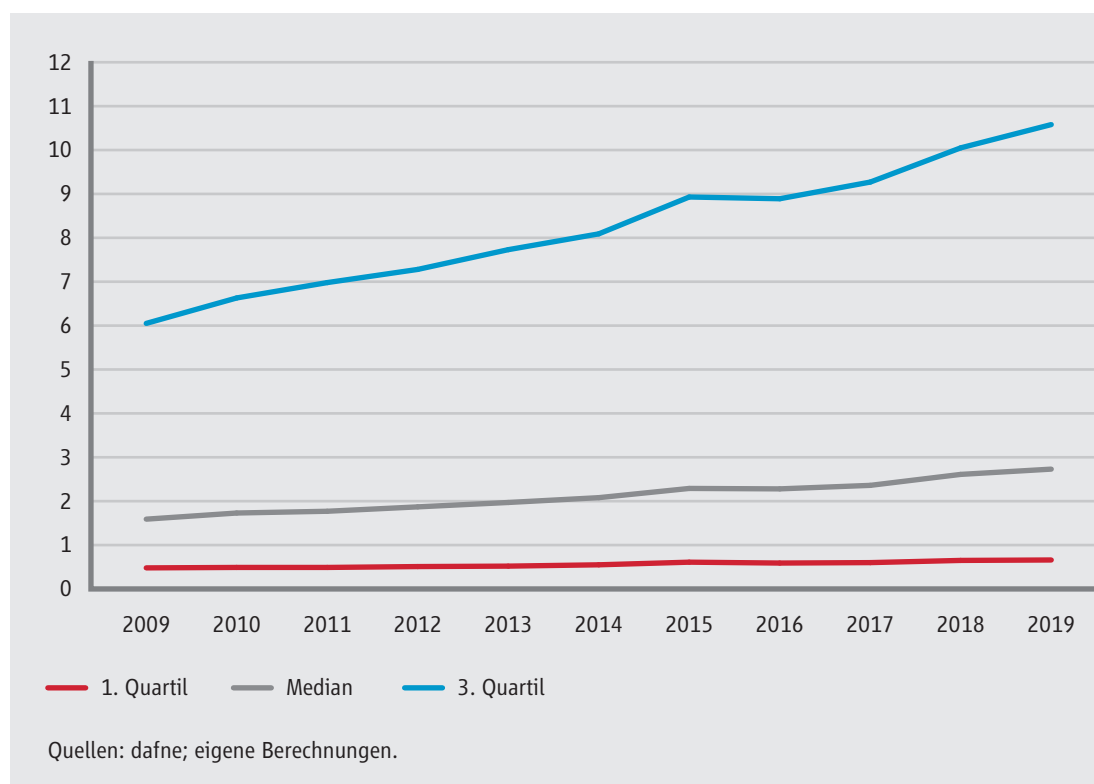
Abb. 5: Durchschnittliche Pensionsrückstellungen je Unternehmen in Millionen Euro



Quellen: dafne; eigene Berechnungen.

Das Bild bestätigt sich, wenn die Verteilung der Unternehmen im Sample betrachtet wird. Der Median der Pensionsrückstellungen je Unternehmen, also der Wert, den jeweils die Hälfte der Unternehmen im Sample über- und unterschreitet, ist von 2009 bis 2019 von etwa 1,6 Millionen Euro auf etwa 2,7 Millionen Euro gestiegen, ein Plus von rund 70 Prozent (Abb. 6). Auch die anderen Quartilswerte sind deutlich gestiegen: Das erste Quartil ist um rund 40 Prozent von 0,5 Millionen Euro auf 0,7 Millionen Euro, das dritte Quartil um rund 75 Prozent von gut 6 Millionen Euro auf mehr als 10,5 Millionen Euro gestiegen. Die Kennzahlen Anzahl der Mitarbeiter und Umsatz sind auch in dieser Betrachtung weniger stark gewachsen als die Pensionsrückstellungen.

Abb. 6: Quartilsbandbreite der Pensionsrückstellungen je Unternehmen in Millionen Euro



Insgesamt deuten diese Auswertungen darauf hin, dass die betrieblichen Pensionsrückstellungen vergleichsweise stark in den vergangenen Jahren gestiegen sind, sodass sich das Plus nicht ausschließlich mit einem allgemeinen Unternehmenswachstum erklären lässt.

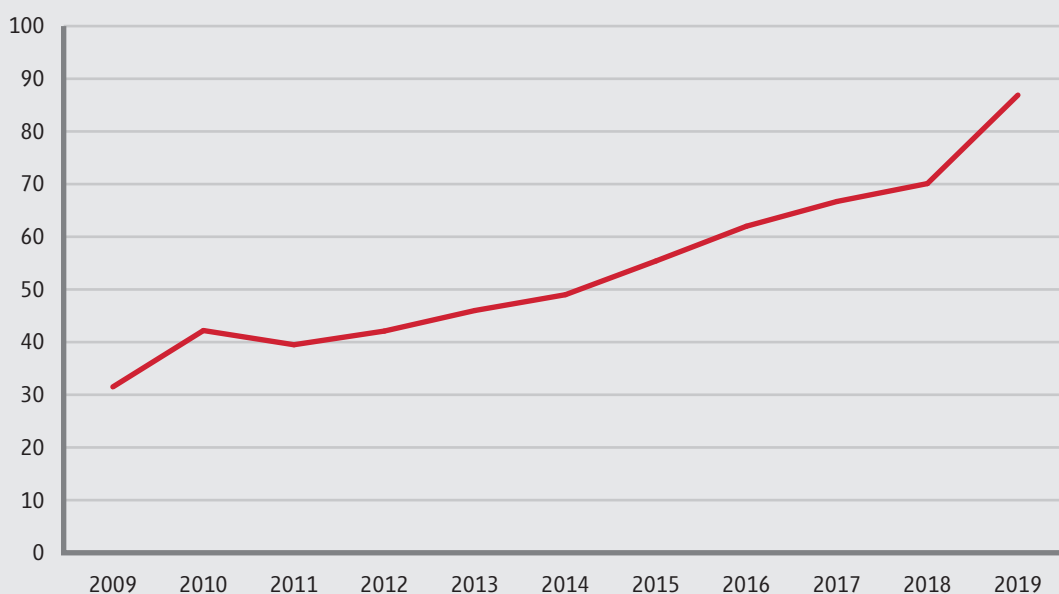
Auffällig ist sowohl in Abb. 5 als auch in Abb. 6 die Unterbrechung des Trends im Jahr 2016. Zu diesem Zeitpunkt wurde der Betrachtungszeitraum des HGB-Zinssatzes verlängert, wodurch der Rechnungszins um rund 0,8 Prozentpunkte angehoben wurde. Die Umstellung hat also kurzfristig für eine Entlastung gesorgt, konnte den Trend jedoch nicht aufhalten. Anders

ausgedrückt wäre der Anstieg der bilanziellen Pensionsrückstellungen ohne die vorübergehende Erhöhung des HGB-Zinssatzes augenscheinlich noch stärker ausgefallen.

Ein Vergleich von Abb. 5 und Abb. 6 legt nahe, dass die Durchschnittsbetrachtung von einer begrenzten Zahl von größeren Unternehmen getrieben wird. Vor diesem Hintergrund ist eine Analyse der Verteilung der Unternehmen wichtig, um den Umfang der Pensionsrückstellungen für die Unternehmen insgesamt nicht zu überschätzen.

Um einen reinen Wachstumseffekt der Unternehmen und in der Folge der Anspruchsberechtigten auszuschließen, wird auf eine Pro-Kopf-Betrachtung abgestellt. Dabei ist festzuhalten, dass bei den durchschnittlichen Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter ebenfalls ein deutlicher Anstieg von gut 31.000 Euro im Jahr 2009 auf rund 87.000 Euro im Jahr 2019 zu verzeichnen ist (Abb. 7).

Abb. 7: Durchschnittliche Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter in TEUR

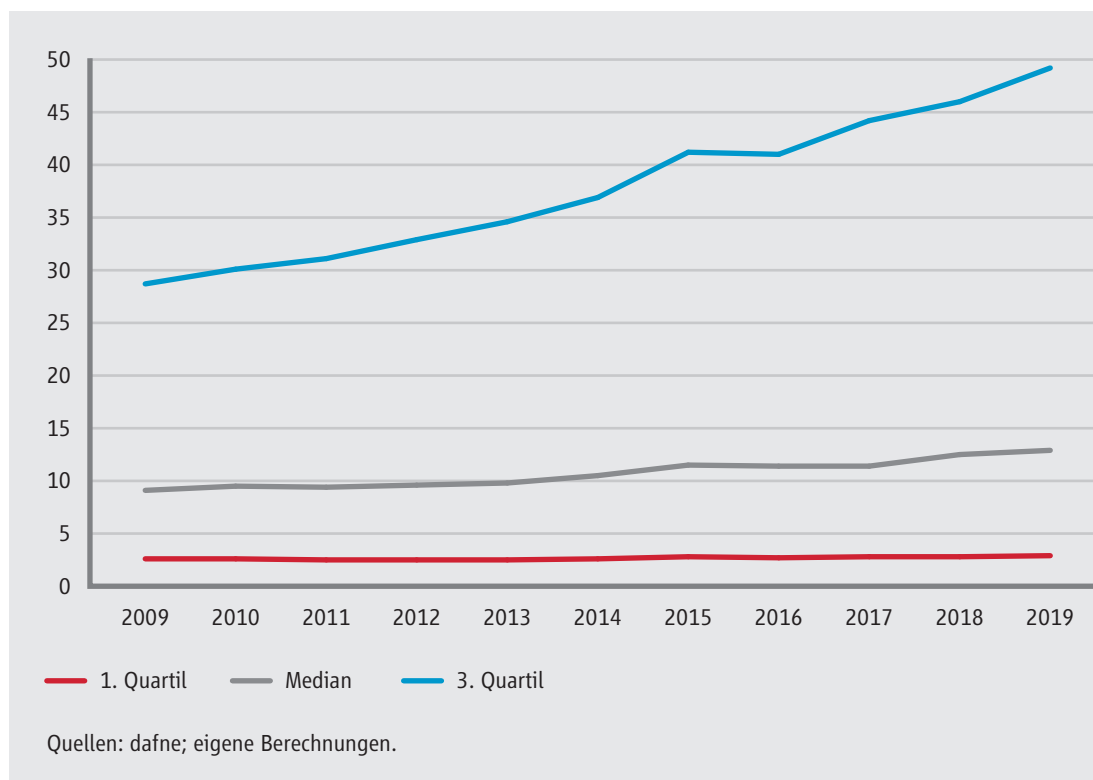


Quellen: dafne; eigene Berechnungen.

Die Verteilung der Unternehmen zeigt, dass für mindestens ein Viertel der Unternehmen die Zinsentwicklung eher unerheblich ist, weil der Umfang der Pensionsrückstellungen gering ist. Denn das erste Quartil ist im Zeitverlauf nur leicht gestiegen (Abb. 8). Der Median ist dagegen von 2009 bis 2019 um 42 Prozent gewachsen, das dritte Quartil gar um gut 71 Prozent. Für ein Viertel der Unternehmen sind die Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter damit seit 2009 um mindestens 71 Prozent und für die Hälfte der Unternehmen um mindestens 42 Prozent gestiegen.

In absoluten Werten sind die Pensionsrückstellungen dieser Gruppe zwischen 2009 und 2019 im Median von rund 9.000 auf 13.000 Euro gestiegen. Das dritte Quartil legte von rund 29.000 auf 49.000 Euro zu. Das erste Quartil belief sich im gesamten Betrachtungszeitraum auf weniger als 3.000 Euro.

Abb. 8: Quartilsbandbreite der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter in TEUR



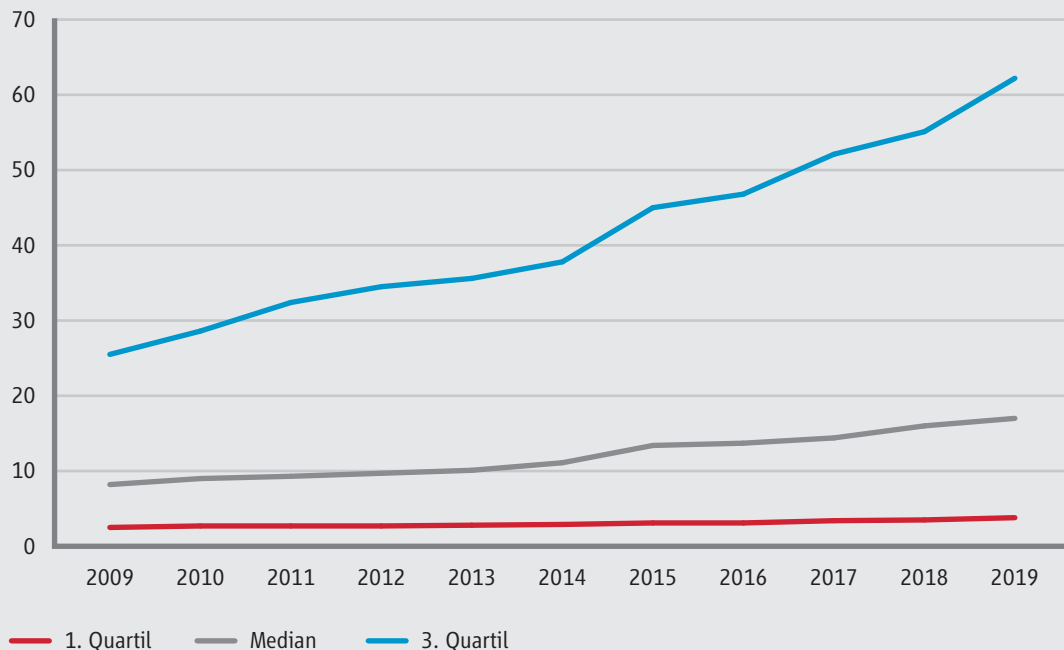
Mögliche Effekte der Unternehmensgröße werden näher beleuchtet, indem die Entwicklung der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter getrennt für große Unternehmen auf der einen Seite sowie kleine und mittlere Unternehmen (KMU) auf der anderen Seite durchgeführt wird. Als Grenzwert wird für die Einteilung des Samples in KMU und Großunternehmen ein Jahresumsatz von 50 Millionen Euro gewählt (ifm, 2021).

Im Ergebnis kommt es pro Kopf zu bemerkenswert hohen Niveauunterschieden am aktuellen Rand, wobei KMU höhere Werte als Großunternehmen verzeichnen (Abb. 9 und Abb. 10). Der Median der KMU übertrifft mit 17.000 Euro den Median der Großunternehmen in Höhe von gut 12.000 Euro im Jahr 2019 um fast 50 Prozent. Die Unterschiede beim ersten und dritten Quartil fallen etwas geringer aus, liegen allerdings immerhin bei gut 40 Prozent.

Zu Beginn des Betrachtungszeitraums lagen die Werte dagegen noch in etwa gleich auf oder fielen bei den Großunternehmen höher aus. Dies spricht dafür, dass KMU der Direktzusage

stärker verhaftet sind als Großunternehmen. Mögliche Zinseffekte wiegen demzufolge für KMU bezogen auf die Anzahl der Mitarbeiter heute deutlich stärker als für Großunternehmen. Dies sah vor zehn Jahren noch anders aus.

Abb. 9: Quartilsbandbreite der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter bei KMU in TEUR



Anmerkung: KMU: Jahresumsatz von weniger als 50 Millionen Euro  
 Quellen: dafne; eigene Berechnungen.

Weitere Differenzierungen ergeben sich, wenn eine Einteilung der Unternehmen in drei statt zwei Größenklassen vorgenommen wird. Anhand der Mitarbeiterzahl werden kleine (bis 49 Mitarbeiter), mittlere (50 bis 249 Mitarbeiter) und große Unternehmen (mehr als 250 Mitarbeiter) definiert (Abb. 11). Insgesamt bestätigt sich das Ergebnis, dass Pensionsrückstellungen für KMU relativ gesehen eine bedeutendere Rolle als für Großunternehmen spielen.

Der Median bei den kleinen Unternehmen beträgt ein Vielfaches des Medians von mittleren und großen Unternehmen. Im Jahr 2019 betrug die Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter in kleinen Unternehmen im Median 52.000 Euro. Dies zeigt, dass die Direktzusage gerade für kleinere – in der Regel eigentümergeführte – Unternehmen von großer Bedeutung ist. Ein Grund für den beachtlichen Unterschied kann darin liegen, dass das Instrument der Direktzusage nicht zuletzt als Bestandteil der Vergütung von (Gesellschafter-)Geschäftsführern eingesetzt wird. Gleichzeitig erhält nicht jeder Mitarbeiter eine Direktzusage, was vor allem bei Großunternehmen den Prozentsatz des Empfängerkreises begrenzt.

Abb. 10: Quartilsbandbreite der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter bei Großunternehmen TEUR

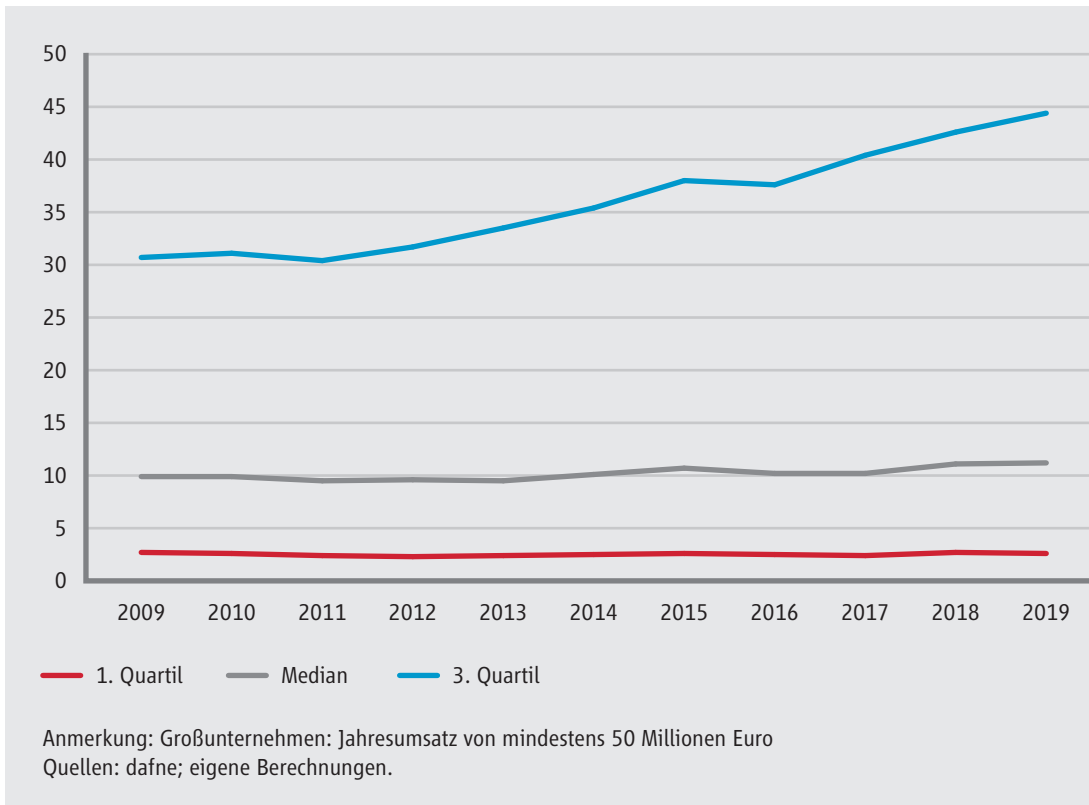
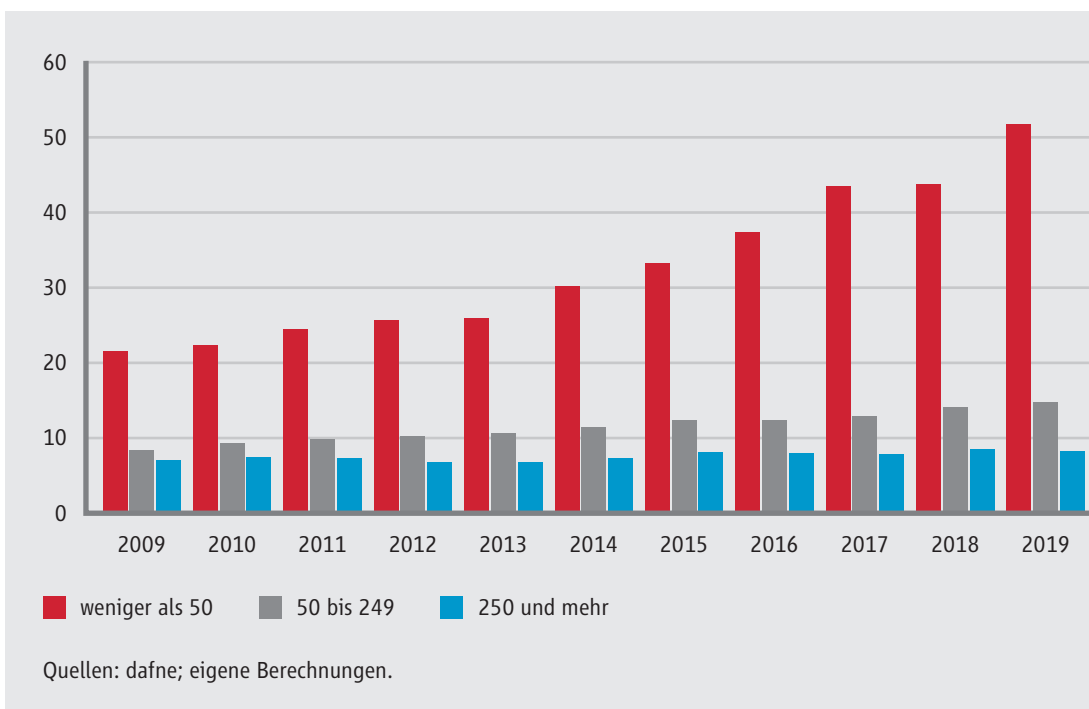


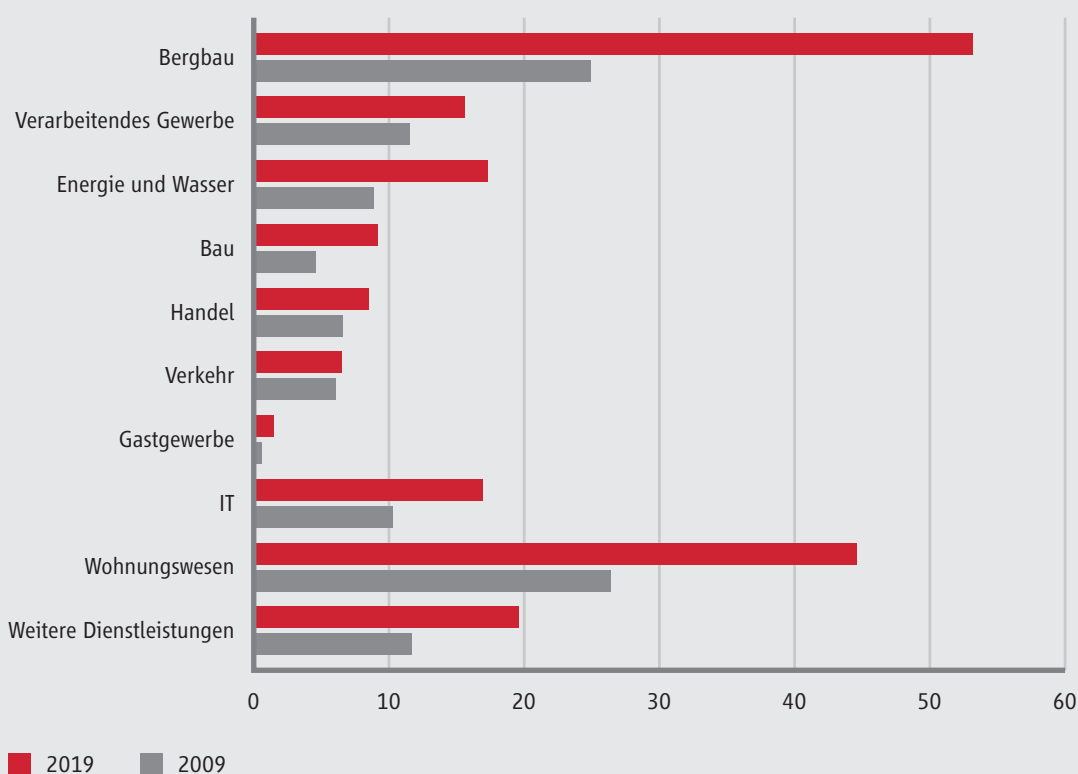
Abb. 11: Median der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter nach Beschäftigtenanzahl in TEUR





Eine Aufteilung nach Wirtschaftszweigen zeigt, dass vor allem im Bergbau und im Wohnungswesen Direktzusagen eine große Rolle spielen, während im Gastgewerbe Direktzusagen weniger bedeutsam sind (Abb. 12). Überdurchschnittliche Werte im Vergleich zur Gesamtwirtschaft erreichen neben Bergbau und Wohnungswesen die Branchen des verarbeitenden Gewerbes, Energie- und Wasserversorgung, IT und weitere Dienstleistungen. Gegenüber dem Jahr 2009 haben sich die Werte bis zum Jahr 2019 in allen Branchen erhöht.

Abb. 12: Median der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter nach Branchen in TEUR



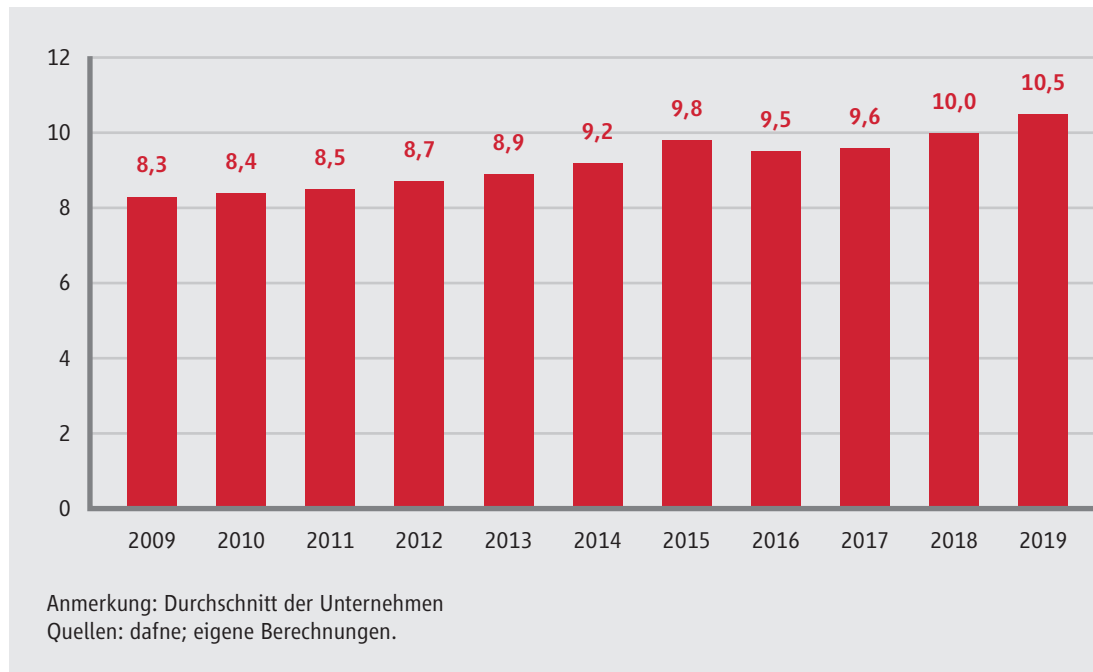
Quellen: dafne; eigene Berechnungen.

Für eine Bilanzanalyse ist es relevant, ob der gestiegene Umfang der Pensionsrückstellungen in den vergangenen Jahren auch zu einem höheren Gewicht dieses Postens in der Unternehmensbilanz geführt hat. Vor diesem Hintergrund wird der Anteil des Bilanzpostens Pensionsrückstellungen an der Bilanzsumme eines Unternehmens dargestellt. Es zeigt sich, dass der Anteil der Pensionsrückstellungen seit 2009 im Durchschnitt der Unternehmen des Samples um gut 2 Prozentpunkte gestiegen ist (Abb. 13).

Der Wert klingt eher moderat, allerdings lag das Ausgangsniveau im Jahr 2009 bei lediglich gut 8 Prozent. Die 2 Prozentpunkte entsprechen also einem Anstieg des Anteils der Pensionsrückstellungen an der Bilanzsumme um rund 25 Prozent. Bei börsennotierten Unternehmen

(Dax30) spielen Pensionsrückstellungen gemessen an der Bilanzsumme mit weniger als 3 Prozent eine geringere Rolle (Blohsfeld et al., 2019).

Abb. 13: Pensionsrückstellungen als Anteil der Bilanzsumme in Prozent



Die hohe Dynamik bei den Pensionsrückstellungen zeigt auch ein indexbasierter Vergleich mit der Entwicklung der Bilanzsumme (Abb. 14). Der Median der Pensionsrückstellungen ist demnach in den Jahren von 2009 bis 2012 ähnlich gestiegen wie der Median der Bilanzsumme. Seit 2012 geht das Wachstum jedoch auseinander. Die Pensionsrückstellungen sind im Median deutlich stärker gestiegen als die Bilanzsumme. Eine Ausnahme nimmt das Jahr 2016 ein, als der HGB-Zins durch die Erweiterung des Betrachtungszeitraums erhöht wurde. Von 2009 bis 2019 betrug die Steigerung bei den Pensionsrückstellungen insgesamt rund 71 Prozent und bei der Bilanzsumme rund 49 Prozent.

Die deskriptive Auswertung legt nahe, dass die Entwicklung der Rechnungszinsen wesentlich für die hohe Dynamik der Pensionsrückstellungen ist. Zwei Beobachtungen sprechen insbesondere dafür: Erstens fallen die Steigerungsraten bei dem Bilanzposten Pensionsrückstellungen im Zeitraum von 2009 bis 2019 deutlich stärker aus als bei anderen Variablen wie Bilanzsumme, Mitarbeiterzahl und Umsatz. Zweitens deutet die Gleichzeitigkeit der Änderung des HGB-Zinssatzes und der Unterbrechung des Trends steigender Pensionsrückstellungen im Jahr 2016 darauf hin, dass der gefallene Rechnungszins ein wichtiger Faktor zur Erklärung gestiegener Pensionsrückstellungen ist.

---

*Pensionsrückstellungen wachsen stärker als die Bilanzsumme.*

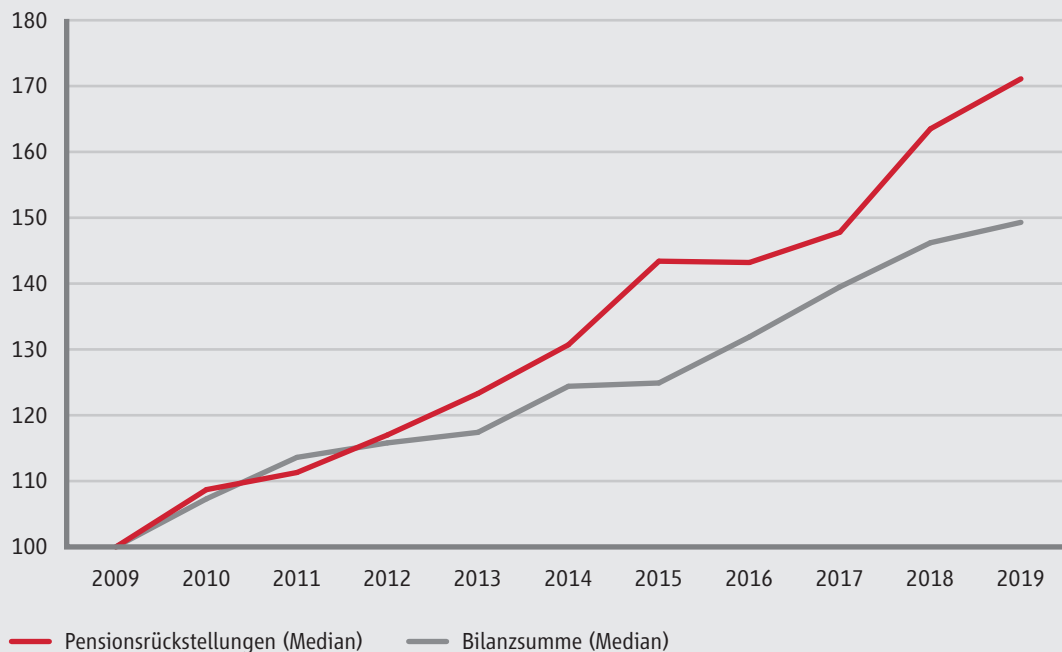
---

---

*Rechnungszins ist wichtiger Faktor zur Erklärung der Steigerungen.*

---

Abb. 14: Pensionsrückstellungen und Bilanzsumme indexiert



Quellen: dafne; eigene Berechnungen.

## II. Quantitative Bestimmung des Zinseffekts

Auch wenn die deskriptive Analyse unverkennbare Hinweise auf den Erklärungsgehalt des Rechnungszinses für die Höhe der bilanziellen Pensionsrückstellungen liefert, bleibt die Quantifizierung dieses Effekts offen. Zu diesem Zweck soll die folgende multiple Regressionsanalyse die Determinanten der gestiegenen Pensionsrückstellungen näher beleuchten und dabei eine verlässliche Größenordnung für die Stärke des angenommenen Zinseffekts liefern.

Neben dem HGB-Rechnungszins, für den ab 2016 der Zehnjahresdurchschnitt verwendet wird, werden weitere Faktoren zur Bestimmung der Höhe der betrieblichen Pensionsrückstellungen berücksichtigt, um statistische Verzerrungen zu minimieren. Um Veränderungen des Empfängerkreises von Direktzusagen in einem Unternehmen gerecht zu werden, wird die Anzahl der Mitarbeiter als Kontrollvariable verwendet. Um den Erfolg des Unternehmens und damit indirekt das Potenzial für einen Ausbau der Direktzusagen abzubilden, werden zusätzlich Umsatz und Gewinn als Determinanten betrachtet. Durch die Gewinnvariable reduziert sich das Sample, da Verlustunternehmen als fehlender Wert gelten. Hintergrund ist, dass eine Logarithmierung von negativen Werten nicht möglich ist. Der Vorteil der logarithmierten Form ist, dass die Koeffizienten Elastizitäten angeben und so als prozentuale Veränderungen interpretiert werden können.

Auch eine Veränderung der Deckungsmittel kann den Umfang der Pensionsrückstellungen beeinflussen. Zwischen 2010 und 2019 ist der Anteil der Deckungsmittel für Direktzusagen an den (Brutto-)Pensionsrückstellungen, also bilanzielle Pensionsrückstellungen plus Deckungsmittel, kumuliert über alle Unternehmen mit gut 50 Prozent relativ konstant geblieben, sodass dies für den genannten Zeitraum vermutlich kein wesentlicher Erklärungsfaktor ist. Als Kontrollvariable werden Deckungsmittel gleichwohl als Prozentsatz der (Brutto-)Pensionsrückstellungen verwendet (aba, 2021; Klein, 2021, 2020, 2019; PSVaG, 2021b; Schwind, 2018, 2017, 2016, 2015, 2014, 2013, 2012, 2011). Erwägenswert wäre zudem die Berücksichtigung der aktualisierten Richttafeln für die betriebliche Altersvorsorge. Allerdings wurden diese erst im Oktober 2018 veröffentlicht, sodass sie sich nur auf einen kleinen Ausschnitt des Betrachtungszeitraums beziehen. Zudem sind die Auswirkungen auf die Pensionsrückstellungen nach Auskunft der Verfasser eher gering (Heubeck AG, 2018). Die Zeiteffekte können als Kontrollvariablen für mögliche Strukturbrüche in dieser Hinsicht interpretiert werden.

Der Zinssatz wird unverändert gelassen, sodass der Koeffizient eine Semi-Elastizität ausdrückt: Um wieviel Prozent verändern sich die Pensionsrückstellungen, wenn der Zinssatz sich um einen Prozentpunkt verändert? Statistische Tests zeigen, dass für die Schätzung ein Fixed-Effects-Modell zielführend ist. Es werden ausgehend von dem Unternehmenssample für die Jahre 2009 bis 2019 verschiedene Modellvarianten geschätzt (Tab. 3):

1. Neben dem Zinssatz werden die Kontrollvariablen Anzahl der Mitarbeiter, Umsatz, Gewinn und Deckungsmittel betrachtet (Basismodell).
2. Im Vergleich zu (1.) ohne die Variable Gewinn.
3. Im Vergleich zu (1.) ohne die Variable Deckungsmittel.
4. Im Vergleich zu (1.) ohne die Variablen Gewinn und Deckungsmittel; dafür werden zusätzlich statistische Zeiteffekte berücksichtigt.
5. Im Vergleich zu (1.) ohne die Variable Gewinn. Es werden nur Unternehmen ab einem Jahresumsatz von 50 Millionen Euro betrachtet.
6. Im Vergleich zu (1.) wird die Fallzahl erhöht, indem die fehlenden Werte von Verlustunternehmen zu einem Nullgewinn korrigiert werden.
7. Im Vergleich zu (1.) ohne die Variable Deckungsmittel. Es werden Unternehmen mit Pensionsrückstellungen von weniger als 100.000 Euro ausgeschlossen.
8. Im Vergleich zu (1.) ohne die Variable Umsatz.

Tab. 3: Ergebnisse der Regressionsanalyse

|    | Zinssatz            | Mitarbeiter         | Umsatz              | Gewinn              | Deckungs-<br>mittel | Fallzahl |
|----|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------|
| 1. | -13,5068            | 0,2205              | 0,1380              | -0,0002             | -1,4859             | 27.486   |
|    | 0,7551 <sup>a</sup> | 0,0414 <sup>a</sup> | 0,0397 <sup>a</sup> | 0,0055              | 0,7560 <sup>b</sup> |          |
| 2. | -14,6560            | 0,2478              | 0,0814              |                     | -1,3119             | 32.787   |
|    | 0,6593 <sup>a</sup> | 0,0351 <sup>a</sup> | 0,0260 <sup>a</sup> |                     | 0,6553 <sup>b</sup> |          |
| 3. | -14,1282            | 0,2210              | 0,1377              | -0,0006             |                     | 27.486   |
|    | 0,6985 <sup>a</sup> | 0,0414 <sup>a</sup> | 0,0396 <sup>a</sup> | 0,0055              |                     |          |
| 4. | -15,2462            | 0,2458              | 0,0756              |                     |                     | 32.787   |
|    | 0,6991 <sup>a</sup> | 0,0350 <sup>a</sup> | 0,0261 <sup>a</sup> |                     |                     |          |
| 5. | -14,0609            | 0,3664              | 0,0790              |                     | -0,9981             | 20.844   |
|    | 0,8106 <sup>a</sup> | 0,0470 <sup>a</sup> | 0,0337 <sup>b</sup> |                     | 0,8908              |          |
| 6. | -14,6423            | 0,2470              | 0,0838              | -0,0008             | -1,3350             | 32.747   |
|    | 0,6587 <sup>a</sup> | 0,0354 <sup>a</sup> | 0,0267 <sup>a</sup> | 0,0017              | 0,6638 <sup>b</sup> |          |
| 7. | -15,2341            | 0,2044              | 0,1003              | 0,0004              |                     | 25.485   |
|    | 0,6079 <sup>a</sup> | 0,0305 <sup>a</sup> | 0,0242 <sup>a</sup> | 0,0045              |                     |          |
| 8. | -14,6847            | 0,2828              |                     | 0,0110              | -1,3270             | 27.488   |
|    | 0,7212 <sup>a</sup> | 0,0363 <sup>a</sup> |                     | 0,0056 <sup>b</sup> | 0,7593 <sup>c</sup> |          |

Anmerkung: Die Koeffizienten (jeweils oberer Wert) des Fixed-Effects-Modell geben prozentuale Änderungen der Pensionsrückstellungen (abhängige Variable) an, wenn sich die jeweilige Variable um 1 % (Zinssatz und Deckungsmittel: 1 Prozentpunkt) erhöht. Es werden robuste Standardfehler verwendet (jeweils unterer Wert). Das Signifikanzniveau ist wie folgt skaliert: a für  $p < 0,01$ , b für  $p < 0,05$  und c für  $p < 0,1$ . Die Konstante wird nicht ausgewiesen.

Quellen: dafne; eigene Berechnungen.

Die Ergebnisse der verschiedenen Schätzungen sind sehr konsistent. Die im Zentrum der Analyse stehende Variable des Zinssatzes weist durchgehend einen negativen und statistisch hochsignifikanten Koeffizienten auf. Demnach ist der zugrundeliegende Rechnungszins relevant für die Entwicklung der Pensionsrückstellungen. Wenn der Rechnungszins um einen Prozentpunkt sinkt, steigen unter der Annahme einer konstanten Semi-Elastizität die Pensionsrückstellungen um 14 bis 15 Prozent.

Die Koeffizienten für die Bestimmungsfaktoren Anzahl der Mitarbeiter und Umsatz sind in allen Varianten positiv und statistisch signifikant. Eine Erhöhung der Mitarbeiterzahl oder des Umsatzes führt nach den Ergebnissen zu höheren Pensionsrückstellungen. Die Variable Gewinn hat einen positiven Koeffizienten, weist jedoch weitgehend keinen statistisch signifikanten Zusammenhang auf. Der negative Koeffizient der Variable Deckungsmittel bedeutet, dass eine Erhöhung der Deckungsmittelquote einen dämpfenden Effekt auf die

Höhe der Pensionsrückstellungen hat. Damit entsprechen die Kontrollvariablen grundsätzlich der erwarteten Einflussrichtung. Aufgrund der Korrelation zwischen den Kontrollvariablen sollten die einzelnen Koeffizienten und Signifikanzniveaus der Kontrollvariablen jedoch nicht überinterpretiert werden.

### III. Auswirkungen auf die Unternehmen

Die relative Effektstärke, die im Rahmen der Regressionsanalyse bestimmt wurde, lässt keinen Rückschluss auf die absolute Bedeutung des Zinseffekts zu, also inwieweit sich die Pensionsrückstellungen in den Unternehmensbilanzen erhöhen. Erforderlich für die Abschätzung der absoluten Effektstärke ist eine Bemessungsgrundlage. Diese sollte möglichst die bilanziellen Pensionsrückstellungen aller Unternehmen in Deutschland beinhalten.

Der verwendete Datensatz aus dafne enthält eine Stichprobe von gut 8.000 nicht börsennotierten Unternehmen. Insgesamt weisen diese Unternehmen für das Jahr 2019 Pensionsrückstellungen in Höhe von rund 135 Milliarden Euro auf. Sofern alle nicht börsennotierten Unternehmen mit einer Angabe zu Pensionsrückstellungen in dafne für das Jahr 2019 berücksichtigt werden (nicht alle davon sind Teil des Samples aufgrund von fehlenden Daten in anderen Jahren), ergibt sich ein Wert von knapp 157 Milliarden Euro. Die in dafne enthaltenen börsennotierten Unternehmen kommen im Jahr 2019 auf Pensionsrückstellungen von rund 48 Milliarden Euro. Insgesamt ergibt sich also ein Wert von 205 Milliarden Euro. Dies ist jedoch immer noch eine Teilmenge des aggregierten Werts aller Unternehmen.

Für eine Abschätzung der aggregierten Pensionsrückstellungen in Deutschland bieten sich zwei Quellen an. Zum einen weist der Pensions-Sicherungs-Verein (PSVaG) Angaben zu Direktzusagen aus, zum anderen rechnet die Deutsche Bundesbank Bilanzdaten einer Stichprobe von Unternehmen in Deutschland auf die Grundgesamtheit hoch.

Der Pensions-Sicherungs-Verein „ist der gesetzliche Träger der Insolvenzversicherung der betrieblichen Altersversorgung“ (Pensions-Sicherungs-Verein, 2021a, S.16). Die Insolvenzversicherung bezieht sich dabei auf alle fünf Durchführungswege der betrieblichen Altersvorsorge. Der PSVaG beziffert seine Beitragsbemessungsgrundlage der fünf Durchführungswege für das Jahr 2020 auf 354 Milliarden Euro, von denen etwa 311 Milliarden Euro unmittelbaren Versorgungszusagen, also Direktzusagen, zuzurechnen sind (PSVaG, 2021a, S.23). Der Wert von 311 Milliarden Euro kann als Summe der Pensionsrückstellungen aller Unternehmen in Deutschland interpretiert werden.

Als zweite Quelle wird die Jahresabschlussstatistik der Deutschen Bundesbank (2020) verwendet. Dabei werden Jahresabschlüsse von knapp 120.000 Unternehmen auf die Gesamtheit der

nicht finanziellen Unternehmen (ohne Banken und Versicherungen) hochgerechnet, wobei die Branchen Land-, Forstwirtschaft und Fischerei, Grundstücks- und Wohnungswesen, Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben sowie nicht unternehmensbezogene Dienstleistungen außen vor bleiben. Für diesen Unternehmenskreis wies die Deutsche Bundesbank für Ende 2019 Pensionsrückstellungen in Höhe von 283 Milliarden Euro aus. Aufgrund der nicht vollständigen Erfassung der Unternehmen kann der Wert als Untergrenze interpretiert werden.

Auf Basis dieser beiden Angaben lässt sich der absolute Zinseffekt bestimmen. Sofern die in der Regressionsanalyse ermittelte Semi-Elastizität des Zinssatzes von 14 bis 15 Prozent als konstant angenommen wird, bewirkt eine Senkung des handelsrechtlichen Zinssatzes (HGB und IFRS) um 1 Prozentpunkt eine Erhöhung der bilanziellen Pensionsrückstellungen um 40 bis 47 Milliarden Euro. Implizit wird dabei angenommen, dass kapitalmarktorientierte Unternehmen im Durchschnitt genauso auf eine Zinsänderung reagieren wie nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen.

Ausgehend von diesen Werten kann die Besteuerung fiktiver Gewinne aufgrund der Abweichungen zwischen Handels- und Steuerbilanz quantifiziert werden. Bei einer unterstellten effektiven Unternehmenssteuerbelastung von rund 30 Prozent würde bei einer Senkung des steuerlichen Rechnungszinses von 6 auf 5 Prozent folglich die Liquidität der Unternehmen um rund 12 bis 14 Milliarden Euro steigen. Der steuerliche Rechnungszins liegt rund 3,7 Prozentpunkte über dem HGB-Zins. Demnach werden etwa 148 bis 174 Milliarden Euro handelsbilanzielle Pensionsrückstellungen steuerlich nicht anerkannt. Der Liquiditätsentzug aus der Besteuerung dieser fiktiven Gewinne summiert sich kumuliert über die Unternehmen in Deutschland auf schätzungsweise 44 bis 52 Milliarden Euro. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass bei Verlustunternehmen zunächst kein Einnahmeausfall auftreten würde, sodass der tatsächliche Betrag etwas geringer ausfiele. Allerdings könnten in dem Fall künftige Steuerzahlungen aufgrund einer möglichen Verlustverrechnung geringer ausfallen.

---

*Liquiditätsentzug  
durch steuerliche  
Nichtanerkennung der  
handelsbilanziellen  
Pensionsrückstellungen*

---

## E. Handlungsmöglichkeiten der Politik

Festzuhalten ist, dass die Politik mitverantwortlich für die Schwächung der Direktzusage im Rahmen der betrieblichen Altersvorsorge ist. Dabei sind die Handlungsmöglichkeiten auf Seiten des Gesetzgebers groß. Während Unternehmen zur Reduzierung von Pensionsrückstellungen ihre Direktzusagen nur stärker ausfinanzieren oder kostspielig auslagern sowie künftig auf neue Direktzusagen verzichten können, hat die Politik die Möglichkeit zur Änderung der Rahmenbedingungen.

Angesichts der vermutlich auch in Zukunft andauernden Niedrigzinsphase wird die Zinslücke zwischen handels- und steuerrechtlichem Zins voraussichtlich weiter auseinander gehen (Demary/Voigtländer, 2018). Um diese Diskrepanz zu mindern und so die Liquidität der Unternehmen zu verbessern, wäre es zielführend, die Berechnungsgrundlage der Zinsfüße anzugehen. Dabei ist zwischen handelsbilanziellen und steuerlichen Effekten zu unterscheiden. Zum einen geht es um das Niveau des handelsbilanziellen Rechnungszinssatzes. Zum anderen geht es um die Diskrepanz zwischen HGB und Steuerrecht.

Das Niveau des HGB-Zinssatzes lässt sich politisch gestalten, wie bereits die Erweiterung des Betrachtungszeitraums von sieben auf zehn Jahre gezeigt hat. Davon ausgehend wäre es eine Möglichkeit, den Zeitraum zur Ermittlung des handelsrechtlichen Zinssatzes beispielsweise auf 15 oder 20 Jahre auszudehnen. So würde, ähnlich wie bei der Erweiterung des Zeitraums von sieben auf zehn Jahren, das Sinken des Zinses abgefedert werden, da frühere Jahre mit höheren Marktzinsen weiter berücksichtigt würden. Zunächst würde der Rechnungszins bei einer Ausdehnung auf 15 Jahre in einer Größenordnung von einem Prozentpunkt steigen. Die Kehrseite dieses Schritts wäre jedoch, dass im umgekehrten Fall, wenn die Marktzinsen wieder steigen, der ermittelte durchschnittliche Abzinsungsfaktor längere Zeit niedrig bleibt. Sollten die Zinsen langfristig niedrig bleiben, würde der Rechnungszins im Laufe der Jahre unabhängig vom Betrachtungszeitraum wieder sinken.

Daher wäre es zielführender, den Handelszins zu fixieren. Als Vorbild könnte hier das vereinfachte Ertragswertverfahren in § 199 Bewertungsgesetz (BewG) fungieren, bei dem ein fixer und damit von Marktentwicklungen unabhängiger Kapitalisierungszins/-faktor vom Gesetzgeber festgesetzt worden ist (§ 203 BewG). Dies würde allerdings einer Entkopplung der Rechnungszinsen vom Marktgeschehen entsprechen, wodurch die durch den Markt gegebenen Finanzierungsmöglichkeiten keinen Einfluss auf die Handelsbilanz hätten. Ein solcher Vorschlag könnte durch einen „Zinskorridor“ gelockert werden, innerhalb dessen sich der Zinsfuß den Änderungen des Marktes anpassen kann. Gleichzeitig würden Unternehmen durch eine Ober- und Untergrenze vor Extremsituationen geschützt. Für Staat und Unternehmen würde dies die Planbarkeit verbessern.



Möglich wäre auch eine modifizierte Bewertung von Pensionsverpflichtungen, durch die die Belastung der Unternehmen reduziert werden könnte, ohne gleichzeitig die wirtschaftliche Absicherung der Rückstellungen zu gefährden (Rhiel, 2020). So könnte in die Bilanzen der Unternehmen der Betrag eingehen, mit dem sie „wirtschaftlich belastet“ sind. Hat ein Unternehmen einen Teil der Pensionsverpflichtungen mit Planvermögen gedeckt, bewertet man die Verpflichtungen mit einem Rechnungszins in Höhe des erwarteten langfristigen Ertrags auf das Planvermögen.

Eine Erhöhung des handelsbilanziellen Rechnungszinssatzes würde überdies die Diskrepanz zum steuerrechtlichen Rechnungszins reduzieren, wodurch die Besteuerung fiktiver Gewinne reduziert werden könnte. Der Staat müsste allerdings nicht auf Einnahmen verzichten, da die Steuerbilanz unverändert bliebe.

Anders wäre dies bei einer Angleichung des steuerlichen Rechnungszinses an den handelsrechtlichen Rechnungszins. Dies hätte bei vollständiger Angleichung aufgrund der großen Diskrepanz einen sehr hohen Einnahmeausfall für den Staat zur Folge, der erst über Jahre und Jahrzehnte wieder ausgeglichen würde. Von daher wäre aus politischen Gründen eine schrittweise Annäherung ein gangbarer Weg, um die Besteuerung fiktiver Gewinne zu begrenzen und die Liquidität der Unternehmen zu stärken. Letztlich wäre sogar ein fester und einheitlicher Zins für Steuer- und Handelsbilanz denkbar (Hagemann/Zagermann, 2018). Für kapitalmarkt-orientierte Unternehmen käme es dann zwar immer noch zu Abweichungen zwischen IFRS und Steuerrecht, allerdings wäre das Ausmaß erheblich eingedämmt.

Auf der einen Seite belastet der in Teilen politisch definierte HGB-Rechnungszins die Ergebnisse der Unternehmen, zum anderen führen unterlassene Anpassungen des steuerlichen Rechnungszinses zu einem Liquiditätsentzug bei Unternehmen. Nicht zuletzt im Zuge der Corona-Krise sind die Ergebnisbelastung aufgrund äußerst geringer Rechnungszinsen und der Liquiditätsentzug durch die Besteuerung fiktiver Gewinne ein fatales Zeichen der Politik an die Unternehmen. Ziel sollte es sein, die betriebliche Altersvorsorge zu stärken. Dies erfordert eine Anpassung der Rechnungszinsen.

Eine intertemporale Verschiebung des Steueraufkommens, die das Prinzip der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit wiederherstellen würde, hätte vor dem Hintergrund des demografischen Wandels aus staatlicher Sicht den Vorteil, dass die künftige Einnahmenbasis gestärkt würde. Zudem könnte die öffentliche Hand langfristig von steigenden Investitionen der Unternehmen profitieren.

---

*Die Unternehmen und die betriebliche Altersvorsorge sollten durch eine Anpassung der Rechnungszinsen gestärkt werden.*

---

## Tabellenverzeichnis

|         |                                                                     |    |
|---------|---------------------------------------------------------------------|----|
| Tab. 1: | Liquiditäts- und Zinseffekt unterschiedlicher Rechnungszinsen ..... | 16 |
| Tab. 2: | Zusammenhang von Rechnungzinssatz und Pensionsrückstellungen .....  | 17 |
| Tab. 3: | Ergebnisse der Regressionsanalyse.....                              | 30 |



## Abbildungsverzeichnis

|          |                                                                                            |    |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Abb. 1:  | Aktive Anwartschaften nach Durchführungswegen im Zeitverlauf indexiert.....                | 4  |
| Abb. 2:  | Deckungsmittel nach Durchführungswegen in Milliarden Euro .....                            | 8  |
| Abb. 3:  | Aufteilung der Deckungsmittel nach Durchführungswegen in Prozent .....                     | 9  |
| Abb. 4:  | Rechnungszinssätze im Vergleich in Prozent.....                                            | 15 |
| Abb. 5:  | Durchschnittliche Pensionsrückstellungen je Unternehmen in Millionen Euro .....            | 20 |
| Abb. 6:  | Quartilsbandbreite der Pensionsrückstellungen je Unternehmen in Millionen Euro .....       | 21 |
| Abb. 7:  | Durchschnittliche Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter in TEUR .....                      | 22 |
| Abb. 8:  | Quartilsbandbreite der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter in TEUR .....                 | 23 |
| Abb. 9:  | Quartilsbandbreite der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter bei KMU in TEUR .....         | 24 |
| Abb. 10: | Quartilsbandbreite der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter bei Großunternehmen TEUR..... | 25 |
| Abb. 11: | Median der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter nach Beschäftigtenanzahl in TEUR .....    | 25 |
| Abb. 12: | Median der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter nach Branchen in TEUR .....               | 26 |
| Abb. 13: | Pensionsrückstellungen als Anteil der Bilanzsumme in Prozent .....                         | 27 |
| Abb. 14: | Pensionsrückstellungen und Bilanzsumme indexiert.....                                      | 28 |



## Abkürzungsverzeichnis

|         |                                             |
|---------|---------------------------------------------|
| IAS     | International Accounting Standards          |
| HGB     | Handelsgesetzbuch                           |
| BilMoG  | Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz           |
| IFRS    | International Financial Reporting Standards |
| EStG    | Einkommensteuergesetz                       |
| FG Köln | Finanzgericht Köln                          |
| KMU     | kleine und mittlere Unternehmen             |
| BewG    | Bewertungsgesetz                            |



## Literaturverzeichnis

- aba – Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersvorsorge, 2021, Entwicklung der Deckungsmittel in der betrieblichen Altersversorgung seit 1990 nach Durchführungswegen, [www.aba-online.de/deckungsmittel-nach-durchfuehrungswegen](http://www.aba-online.de/deckungsmittel-nach-durchfuehrungswegen), abgerufen am 05.08.2021.
- Allianz Global Investors, 2010, Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz und Versorgungsverpflichtungen, Analysen & Trends: bAV – betriebliche Zukunftssicherung, Frankfurt am Main.
- Blank, Florian / Wiecek, Sabrina, 2010, Die betriebliche Altersvorsorge in Deutschland: Verbreitung, Durchführungswege und Finanzierung, WSI-Diskussionspapier, Nr. 181, Düsseldorf.
- Bauer, Ulla-Martina / Sichtung, Tim, 2014, Herausforderungen durch Niedrigzinsen, in: Going Public, Nr. 3, S. 32-33.
- Blohsfeld, Katrin / Hagemann, Thomas / Oecking, Stefan, 2019, Pensionsverpflichtungen im Dax30 – Konzernabschlüsse 2018, in: KoR – Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Nr. 11, S. 491-498.
- BMAS – Bundesministerium für Arbeit und Soziales, 2021, Sozialbericht 2021, [https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Publikationen/a101-21-sozialbericht-2021.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Publikationen/a101-21-sozialbericht-2021.pdf?__blob=publicationFile&v=2), abgerufen am 31.08.2021.
- BMAS, 2020a, Bericht der Bundesregierung über die gesetzliche Rentenversicherung, insbesondere über die Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben, der Nachhaltigkeitsrücklage sowie des jeweils erforderlichen Beitragssatzes in den künftigen 15 Kalenderjahren gemäß § 154 Abs. 1 und 3 SGB VI (Rentenversicherungsbericht 2020), [www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rente/rentenversicherungsbericht-2020.pdf;jsessionid=BF3580B779986FEA5CB99AD8C43A1035.delivery1-replication?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](http://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rente/rentenversicherungsbericht-2020.pdf;jsessionid=BF3580B779986FEA5CB99AD8C43A1035.delivery1-replication?__blob=publicationFile&v=1), abgerufen am 05.08.2021.
- BMAS, 2020b, Ergänzender Bericht der Bundesregierung zum Rentenversicherungsbericht 2020 gemäß § 154 Abs. 2 SGB VI (Alterssicherungsbericht 2020) [https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rente/alterssicherungsbericht-2020.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rente/alterssicherungsbericht-2020.pdf?__blob=publicationFile&v=1), abgerufen am 05.08.2021.
- Bundesgesetzblatt Jahrgang 1974 Teil I Nr. 139, ausgegeben am 21.12.1974, S. 3610, Gesetz zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung vom 19.12.1974.
- Demary, Markus / Voigtländer, Michael, 2018, Reasons for the Declining Real Interest Rates, IW-Report, Nr. 47, Köln.



- Deutsche Bundesbank, 2021, Abzinsungzinssätze gemäß § 253 Abs. 2 HGB, [www.bundesbank.de/de/statistiken/geld-und-kapitalmaerkte/zinssaetze-und-renditen/abzinsungzinssaetze](http://www.bundesbank.de/de/statistiken/geld-und-kapitalmaerkte/zinssaetze-und-renditen/abzinsungzinssaetze), abgerufen am 05.08.2021.
- Deutsche Bundesbank, 2020, Jahresabschlussstatistik, Dezember 2020.
- Deutsche Bundesbank, 2015, Stellungnahme der Deutschen Bundesbank vom 18. August 2015 zur Entschließung des Deutschen Bundestages zum HGB-Rechnungszins für Pensionsrückstellungen (BT-Drs. 18/5256), Frankfurt am Main.
- Deutscher Bundestag, 2018, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Frank Schäffler, Christian Dürr, Dr. Florian Toncar, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP – Drucksache 19/3091, Berlin.
- Deutscher Bundestag, 2015, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Gerhard Schick, Markus Kurth, Kerstin Andreae, weiterer Abgeordneter und der Fraktion BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN – Drucksache 18/5454, Berlin.
- Eilers, Stephan / Bleifeld, Magnus, 2018, Der steuerbilanzielle Abzinsungssatz für Pensionsrückstellungen ist verfassungswidrig, in: Die Unternehmensbesteuerung, Nr. 2, S. 65-70.
- Hagemann, Thomas / Zagermann, Frank, 2018, Die unterschätzte Direktzusage, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 1, S. 3-5.
- Hagemann, Thomas / Höfer, Reinhold / Neumeier, Günter, 2015, Versorgungsverpflichtungen in den Jahresabschlüssen 2015 und Plädoyer für eine Änderung des HGB-Rechnungszinses, in: Der Betrieb, Nr. 46, S. 2645-2649.
- Hagemann, Thomas / Oecking, Stefan / Wunsch, Ursula, 2010, Pensionsverpflichtungen nach dem BilMoG – und was das IDW dazu zu sagen hat, in: Der Betrieb, Nr. 19, S. 1021-1027.
- Handzlik, Jan / Omumi, Hamed / Hollmann, Michel / Müller, Stefan, 2017, Pensionsverpflichtungen als Risikofaktor. Effekte der Niedrigzinsen auf die betrieblichen Pensionsrückstellungen in Deutschland, in: Krisen-, Sanierungs- und Insolvenzberatung, Nr. 2, S. 60-62.
- Hentze, Tobias, 2016, Effekte der Niedrigzinsen auf die betrieblichen Pensionsrückstellungen in Deutschland, in: IW-Trends, Nr. 3, S. 3-19.
- Heubeck AG (Hrsg.), 2018, Update der HEUBECK-RICHTTAFELN 2018 G veröffentlicht: Online verfügbar unter [www.heubeck.de/aktuelles/informationen/archiv/2018-10-04-hi-richtttafeln-anpassung/](http://www.heubeck.de/aktuelles/informationen/archiv/2018-10-04-hi-richtttafeln-anpassung/), abgerufen am 05.08.2021.
- Hey, Johanna, 2017, Pensionsrückstellungen und Niedrigzinsphase – Zur Frage des richtigen Rechnungszinses, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 5, S. 396-400.

- Hey, Johanna / Steffen, Sascha, 2016, Steuergesetzliche Zinstypisierungen und Niedrigzinsumfeld, ifst-Schrift 511.
- Höfer, Reinhold / Hagemann, Thomas / Neumeier, Günter, 2020, Versorgungsverpflichtungen im Jahresabschluss zum 31.12.2020, in: Der Betrieb, Nr. 46, S. 2417-2421.
- Höfer, Reinhold / Hagemann, Thomas / Neumeier, Günter, 2019, Bewertung von Versorgungsverpflichtungen im Jahr 2019; sind die herkömmlichen Zinsannahmen noch zeitgemäß?, in: Der Betrieb, Nr. 47, S. 2588-2592.
- ifm – Institut für Mittelstandsforschung, 2021, KMU-Definition der Europäischen Kommission, [www.ifm-bonn.org/definitionen/kmu-definition-der-eu-kommission](http://www.ifm-bonn.org/definitionen/kmu-definition-der-eu-kommission), abgerufen am 05.08.2021.
- Jeske, Kerstin, 2009, Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach BilMoG – Möglichkeiten zur Bilanzbereinigung, NWB – Steuer- und Wirtschaftsrecht, Nr. 19, S. 1404-1412.
- Klein, Ralf, 2021, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2019, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 5, S. 429-430.
- Klein, Ralf, 2020, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2018, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 5, S. 429-430.
- Klein, Ralf, 2019, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2017, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 4, S. 373-374.
- Kochskämper, Susanna / Pimpertz, Jochen, 2017, Die gesetzliche Alterssicherung auf dem Prüfstand, IW-Analyse, Nr. 115, Köln.
- Kochskämper, Susanna, 2016, Die Förderkulisse der privaten Altersvorsorge, IW-Report, Nr. 23, Köln.
- Kohs, Christiane, 2014, Wesentliche Bilanzierungsunterschiede zwischen HGB und IFRS dargestellt anhand von Fallbeispielen, ohne Ort.
- Lutz, Joachim / Lutz, Sebastian, 2015, Hohe Belastungen durch Anstieg der Pensionsrückstellungen aufgrund der Zinsschmelze, in: Der Steuerberater (11), S. 385-388.
- Mercer, 2021, Rechnungszins für IFRS/US-GAAP/HGB-Bewertungen, [www.mercer.de/our-thinking/rechnungszins-fuer-ifrs-us-gaap-bilmog-bewertungen.html](http://www.mercer.de/our-thinking/rechnungszins-fuer-ifrs-us-gaap-bilmog-bewertungen.html), abgerufen am 05.08.2021.
- PSVaG – Pensions-Sicherungs-Verein aG, 2021a, Geschäftsbericht 2020, Köln.
- PSVaG, 2021b, Übersicht über die Entwicklung des Pensions-Sicherungs-Vereins [www.psvag.de/fileadmin/doc/220/kennzahlen/kennzahlen\\_seit\\_1975.pdf](http://www.psvag.de/fileadmin/doc/220/kennzahlen/kennzahlen_seit_1975.pdf), abgerufen am 05.08.2021.

- Pimpertz, Jochen / Stettes, Oliver, 2018, Neue Impuls für die betriebliche Altersvorsorge, in: IW-Trends, Nr. 3, S.3-19.
- Rhiel, Raimund, 2020, Der Rechnungszins für die Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach HGB und IAS 19, in: Der Betrieb, Nr. 11, S. 517.
- Schätzlein, Uwe, 2020, Der einkommensteuerrechtliche Rechnungszinsfuß für Pensionsrückstellungen ist nach derzeitiger Rechtsauffassung verfassungskonform, in: FinanzRundschau, Nr. 20, S. 947-949.
- Schulenberg, Simon / Hillebrandt, Marc-Andre, 2019, Aktuelle Entwicklungen zur Bewertung von Pensionsrückstellungen nach Handels- und Steuerrecht, in: Der Betrieb, Nr. 12, S. 617-620.
- Schwind, Joachim, 2018, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2016, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 4, S. 309-311.
- Schwind, Joachim, 2017, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2015, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 4, S. 349-350.
- Schwind, Joachim, 2016, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2014, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 4, S. 350-351.
- Schwind, Joachim, 2015, Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge 2013 in Mrd. Euro, <https://www.lbav.de/wp-content/uploads/2015/08/Deckungsmittel-bAV-Schwind-2013-8-15.jpg>, abgerufen am 05.08.2021.
- Schwind, Joachim, 2014, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2012, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 4, S. 371-372.
- Schwind, Joachim, 2013, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2011, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 4, S. 346-347.
- Schwind, Joachim, 2012, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2010, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 4, S. 363-364.
- Schwind, Joachim, 2011, Die Deckungsmittel der betrieblichen Altersvorsorge in 2009, in: Betriebliche Altersvorsorge, Nr. 5, S. 476-477.
- Stiftung Familienunternehmen, 2020, Der Beitrag der Familienunternehmen zum Steueraufkommen in Deutschland, 2. Auflage, erstellt vom ifo Institut, München.
- Uebelhack, Birgit, 2011, Betriebliche Altersvorsorge – Grundlagen und Praxis, 2. Auflage, C.F. Müller, Heidelberg.
- Wobbe, Christian / Gutzmann, Andre, 2015, Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds auf den handelsrechtlichen Jahresabschluss, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (10), S. 490-496.

Zwirner, Christian, 2016, Neuregelung zur handelsrechtlichen Bewertung von Pensionsrückstellungen – Offene Fragen zur Änderung des § 253 HGB und Handlungsempfehlungen, in: StuB – Unternehmensteuern und Bilanzen, Nr. 6, S. 207.





**Stiftung Familienunternehmen**

Prinzregentenstraße 50  
D-80538 München

Telefon + 49 (0) 89 / 12 76 400 02  
Telefax + 49 (0) 89 / 12 76 400 09  
E-Mail [info@familienunternehmen.de](mailto:info@familienunternehmen.de)

[www.familienunternehmen.de](http://www.familienunternehmen.de)

Preis: 19,90 €

ISBN: 978-3-948850-06-7