

Vierteljahresschrift zur empirischen  
Wirtschaftsforschung, Jg. 43



■ Tobias Hentze

## Effekte der Niedrigzinsen auf die betrieblichen Pensionsrückstellungen in Deutschland

Vorabversion aus: IW-Trends, 43. Jg. Nr. 3  
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Verantwortliche Redakteure:

Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776

Dr. Oliver Stettes, Telefon: 0221 4981-697

groemling@iwkoeln.de · stettes@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

Die IW-Trends erscheinen viermal jährlich, Bezugspreis € 50,75/Jahr inkl. Versandkosten.

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über  
lizenzen@iwkoeln.de, die erforderlichen Rechte für elektronische Pressespiegel unter  
www.pressemonitor.de.

ISSN 0941-6838 (Printversion)

ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2016 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

iwmedien@iwkoeln.de

www.iwmedien.de

## Effekte der Niedrigzinsen auf die betrieblichen Pensionsrückstellungen in Deutschland

Tobias Hentze, Juli 2016

**Für die betriebliche Altersvorsorge stellt die Nullzinspolitik der Europäischen Zentralbank eine große Belastung dar. Unternehmen müssen für Direktzusagen höhere Pensionsrückstellungen aufbauen, um die Altersvorsorgeansprüche ihrer Belegschaft zu erfüllen. Dabei wird der Aufwand steuerlich jedoch unzureichend berücksichtigt. Vielmehr liegt die Belastung für die Unternehmen durch die Besteuerung fiktiver Gewinne bei schätzungsweise 20 bis 25 Milliarden Euro. So wird den Unternehmen Liquidität entzogen, die nicht für Investitionen zur Verfügung steht. Eine Absenkung des steuerrechtlichen Zinssatzes kann dem entgegenwirken.**

Stichwörter: Pensionsrückstellungen, Unternehmensteuern, Steuerrecht

JEL-Klassifikation: H25, K34

### Formen der betrieblichen Altersvorsorge

Die Bundesregierung hat im Koalitionsvertrag das Ziel verankert, die betriebliche Altersvorsorge in Deutschland zu fördern. Auf diesem Weg soll eine Kompensation für das aufgrund der demografischen Entwicklung erwartete Absinken des gesetzlichen Rentenversicherungsniveaus erreicht werden. Derzeit erschwert die andauernde Niedrigzinsphase allerdings diese Zielsetzung. Zwar haben geringe Zinsen für Schuldner, zu denen auch Unternehmer gehören, positive Finanzierungseffekte, gleichzeitig wirken sie sich jedoch negativ auf Sparer und damit auch auf eine zinsgebundene Altersvorsorge aus.

Die Unternehmen sind verpflichtet, zukünftige Zahlungsansprüche ihrer Belegschaft bereits heute in angemessener Form in der Bilanz zu berücksichtigen. Nach den Rechnungslegungsvorschriften für Altersvorsorgezusagen muss ein Unternehmen zu diesem Zweck Pensionsrückstellungen bilden. Dies gilt allerdings ausschließlich für die unmittelbare betriebliche Altersvorsorge in Form einer Direktzusage, bei der sich der Arbeitgeber zu einer festgelegten Rentenzahlung an den Arbeitnehmer verpflichtet (§ 249 Abs. 1 Handelsgesetzbuch, HGB).

Davon abzugrenzen ist gemäß § 1 Betriebsrentengesetz (BetrAVG) die mittelbare betriebliche Altersvorsorge. In diesem Fall zahlt der Arbeitgeber zum Beispiel Beiträge an einen externen Dienstleister in Form einer Direktversicherung oder Pensionskasse. Diese Beiträge sind als Aufwand zu behandeln, da sich für das Unternehmen daraus keine weiteren Zahlungsverpflichtungen ergeben. Die Bildung von Rückstellungen ist daher nicht erforderlich (§ 28 Abs. 1 Satz 2 Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch, EGHGB).

### **Ermittlung des Wertansatzes nach dem Handelsgesetzbuch**

Die Grundlage zur Ermittlung der Höhe der erforderlichen Rückstellungen für Direktzusagen ist der Rechnungszins. Es wird davon ausgegangen, dass bei einem niedrigen Zinssatz der Kapitalanlageerfolg geringer ausfällt, sodass mehr Mittel erforderlich sind, um eine Pensionszusage einhalten zu können. Das Ausmaß des Zinseszins-effekts reagiert empfindlich auf die Höhe des Zinssatzes.

Der Wertansatz und die dabei zu berücksichtigende Abzinsung der Leistungszusage im Rahmen der unmittelbaren betrieblichen Altersvorsorge ergeben sich aus § 253 HGB. Demnach sind Rückstellungen „in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages anzusetzen“. Der für die Handelsbilanz relevante Barwert einer Direktzusage berechnet sich durch Abzinsung des Anspruchs bei altersbedingtem Austreten aus dem Unternehmen auf den aktuellen Zeitpunkt, das heißt, der Abzinsungszeitraum variiert für jede einzelne Direktzusage. Der zugrunde liegende Rechnungszins wird seit Einführung des Bilanzmodernisierungsgesetzes (BilMoG) im Jahr 2009 nach § 253 Abs. 2 HGB in Verbindung mit § 1 Rückstellungsabzinsungsverordnung (RückAbzinsV) von der Deutschen Bundesbank ermittelt. Dabei wird der Marktzins für eine Restlaufzeit von 15 Jahren berechnet. Ziel des Gesetzes ist es, eine realistische Bewertung von Pensionszusagen in der Handelsbilanz sicherzustellen. Alternativ zum Rechnungszinssatz für eine 15-jährige Laufzeit kann der sich ergebende Zinssatz entsprechend der tatsächlichen Restlaufzeit der Verpflichtungen angesetzt werden (Bauer/Sichting, 2014).

Die praktischen Auswirkungen der Reform durch das BilMoG waren erheblich. Während zuvor ein identischer Rechnungszins für Handels- und Steuerbilanz von 6 Prozent denkbar war, führte die Neuregelung zu einem Anstieg der Pensions-

rückstellungen in der Bilanz, da der HGB-Zins zum Zeitpunkt der Umstellung bereits unter 6 Prozent lag (Hagemann et al., 2010). Die Zuführung zu den Pensionsrückstellungen ist zwar nicht zahlungswirksam, wird gemäß § 275 Abs. 2 HGB allerdings in der Gewinn- und Verlustrechnung als Personalaufwand ausgewiesen und ist damit erfolgswirksam. Eine höhere Zuführung schmälert also das Ergebnis des handelsrechtlichen Jahresabschlusses. Gleichzeitig vermindert sich das Eigenkapital (Lutz/Lutz, 2015).

Aufgrund der Zinspolitik der Europäischen Zentralbank ist der Rechnungszins in den vergangenen Jahren stetig gesunken, was zu steigenden bilanziellen Pensionsrückstellungen geführt hat. Um diesen Trend abzufedern, haben der Bundestag und der Bundesrat Anfang des Jahres 2016 beschlossen, den Betrachtungszeitraum zur Ermittlung des durchschnittlichen Marktzinssatzes nach dem HGB von sieben auf zehn Jahre auszudehnen (Bundesrat, 2016). Dadurch wird der Einfluss der aktuellen Nullzinsphase abgeschwächt, sodass der handelsrechtliche Rechnungszins nun höher ist als vor der gesetzlichen Änderung. Dies führt kurzfristig zu einer Entlastung der Unternehmen, wobei die freiwerdenden Mittel einer Ausschüttungssperre unterliegen (Zwirner, 2016). Erstmals anwendbar ist die Regelung für das zum 31. Dezember 2015 geendete Geschäftsjahr, ab dem Kalenderjahr 2016 ist sie verpflichtend.

Neben dem Rechnungszins wirken sich gemäß dem HGB auch die Entwicklung der Lebenserwartung, Rentenerhöhungen und Gehaltssteigerungen auf die Höhe der Pensionsverpflichtungen aus. Die bilanziell ausgewiesenen (Netto-)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.

### **Abweichende Vorgaben nach IFRS**

Kapitalmarktorientierte Unternehmen, also börsennotierte Firmen und Finanzdienstleister, sind zu einem Jahresabschluss nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) verpflichtet (Europäische Union, 2002). IFRS und HGB

weichen dabei in wesentlichen Punkten voneinander ab. Im Rahmen von IFRS regeln die International Accounting Standards (IAS 19 – Leistungen an Arbeitnehmer) die betriebliche Altersvorsorge. Dabei wird zwischen beitragsorientierten („defined contribution“) und leistungsorientierten („defined benefit“) Pensionszusagen unterschieden, wobei Letztere dem Konzept der Direktzusage entsprechen. Für diese müssen ebenfalls Rückstellungen gebildet werden. Ähnlich wie nach dem HGB werden die Pensionsverpflichtungen mit dem Planvermögen nach IAS 19 verrechnet. Der Anteil des Planvermögens an den Pensionsverpflichtungen gibt den sogenannten Ausfinanzierungsgrad an. Statt eines mehrjährigen Durchschnittssatzes müssen börsennotierte Unternehmen und Finanzdienstleister den Effekt einer Zinsänderung jedoch unmittelbar in der Bilanz abbilden. Der Rechnungszins folgt somit dem Marktzins und sorgt für eine relativ volatile Bewertung der Pensionsverpflichtungen. Der Zins ist nach IFRS aus laufzeitadäquaten Unternehmensanleihen hoher Qualität abzuleiten. Dabei gilt der Marktzins zum Bilanzstichtag.

Die Effekte auf Bilanz- sowie Gewinn- und Verlustrechnung sind nach HGB und IFRS unterschiedlich. 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 sie 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 (Höfer et al., 2015).

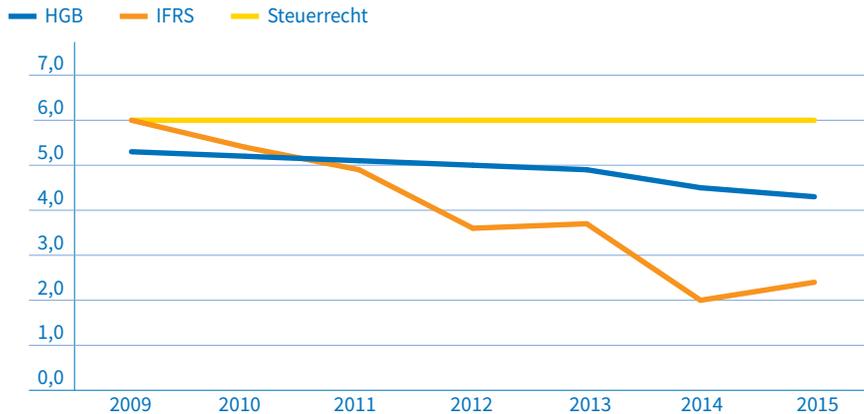
### **Steuerbilanzielle Besonderheiten**

Sowohl kapitalmarktorientierte als auch nicht-kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland sind zur Aufstellung einer Steuerbilanz verpflichtet. Nach § 6a Abs. 3 Einkommensteuergesetz (EStG) werden Pensionsrückstellungen nach dem Teilwertverfahren unter Berücksichtigung eines Rechnungszinses von 6 Prozent ermittelt. Vor Einführung des BilMoG wurde die steuerrechtliche Regelung für Pensionsrückstellungen oftmals auch für die Handelsbilanz genutzt (Buettner et al., 2009). Während der steuerrechtlich relevante Zinssatz seit rund 40 Jahren konstant ist, verändert sich der Rechnungszins seit Inkrafttreten des BilMoG mit dem Marktzins. Der in der Niedrigzinsphase im Vergleich zum Marktzins höhere

## Entwicklung der Rechnungszinsen für Pensionsrückstellungen

Abbildung 1

Angaben in Prozent



Quellen: Deutsche Bundesbank; Mercer; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/294013/storage/master/download/abb1.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/294013/storage/master/download/abb1.xlsx)

steuerliche Ansatz hat zur Folge, dass ein Teil der Rückstellungen nach HGB oder IFRS steuerlich nicht anerkannt wird (Lutz/Lutz, 2015). In der Konsequenz werden damit in der Steuerbilanz höhere Gewinne ausgewiesen, sodass die Bildung von aktiven latenten Steuern die Folge ist.

### Vergleich der Zinsentwicklung

HGB, IFRS und Steuerrecht sehen drei verschiedene Zinssätze zur Bestimmung der Pensionsrückstellungen vor. Dabei zeigt sich der Effekt der Niedrigzinsphase auf den HGB-Zins im Vergleich zum Zinssatz nach IFRS relativ langsam und zeitlich verzögert (Abbildung 1). Zum Jahresende 2015 war der handelsrechtliche Zinssatz basierend auf dem Siebenjahresdurchschnitt erstmals unter die Marke von 4 Prozent gefallen. Durch die rückwirkende Verbreiterung des Betrachtungszeitraums von sieben auf zehn Jahre liegt der Zinssatz zum 31. Dezember 2015 jedoch bei 4,3 anstatt bei 3,9 Prozent. Allerdings wird davon ausgegangen, dass der Zinssatz selbst bei einer zwölfjährigen Durchschnittsbetrachtung in den nächsten drei Jahren wieder unter 4 Prozent fallen kann (Towers Watson, 2015).

## **Liquiditäts- und Zinseffekte als Risiken für Unternehmen**

Der sinkende HGB-Rechnungszins und die damit steigenden Pensionsrückstellungen belasten die Unternehmen über verschiedene Wirkungskanäle: Aufgrund der geringeren Eigenkapitalquote – verstärkt durch eine höhere Kreditaufnahme – kann es zu einer Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen kommen. Eine schlechtere Bonitätseinstufung führt zu höheren Risikoaufschlägen und damit zu höheren Fremdkapitalzinsen (Jeske, 2009, 1410). Zudem rückt der gesunkene operative Gewinn die Ertragslage des Unternehmens in ein schlechteres Licht (Wobbe/Gutzmann, 2015).

Zusätzlich wird den Unternehmen aufgrund der Diskrepanz zwischen steuerrechtlichem und handelsrechtlichem Zinssatz Liquidität entzogen. Zwar kommt es trotz der Differenz im Zeitverlauf ohne Berücksichtigung von steuerrechtlichen Änderungen nominal zu einer identischen Steuerzahlung, sobald die Pensionsrückstellungen vollends aufgelöst sind. Allerdings ist der Zeitpunkt der Besteuerung unterschiedlich. Es werden somit fiktive Unternehmensgewinne besteuert. Die geringere Liquidität kann zum Aufschieben oder sogar zum Ausbleiben von Investitionen führen. Dadurch wird die Schaffung neuer Arbeitsplätze gefährdet oder ein Arbeitsplatzabbau riskiert. Im äußersten Fall kann die Zahlungsunfähigkeit eines Unternehmens drohen. Dem Staat wird durch die Steuerzahlung auf fiktive Gewinne ein zinsloses Darlehen eingeräumt, wodurch für die Unternehmen zudem ein negativer Zinseffekt entsteht.

## **Ausmaß der Belastungen für die Unternehmen**

Der Effekt einer Zinssatzänderung auf den Umfang der Pensionsrückstellungen lässt sich allgemein nicht spezifizieren, da dafür neben dem Zinssatz nicht nur die Summe der Pensionsverpflichtungen der Unternehmen, sondern auch die tatsächliche Restlaufzeit entscheidend ist. Schätzungen gehen davon aus, dass die Variation des handelsrechtlichen Zinssatzes um 1 Prozentpunkt bei ansonsten gleichen Bewertungsparametern zu einer Veränderung der Pensionsrückstellungen zwischen 8 und 40 Prozent führt (Tabelle 1). Je mehr junge Mitarbeiter im Unternehmen angestellt sind, desto höher fällt der Wert aus. 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 (2015a) die

**Synopse zum Zusammenhang von Zinssatz und Pensionsrückstellungen** Tabelle 1  
 Wirkung einer Zinsänderung um 1 Prozentpunkt auf die Pensionsrückstellungen in Prozent

	Minimum	Maximum
Höfer et al. (2014; 2015)	8	24
Wobbe/Gutzmann (2015)	10	25
Bauer/Sichting (2014)	10	30
Lutz/Lutz (2015)	20	40
Allianz Global Investors (2010)	10	20
Deutsche Bundesbank (2015a)	15	15
Deutscher Bundestag (2015)	12	12
Jeske (2009)	15	20
Zwirner (2016)	10	20

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/294016/storage/master/download/tab1.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/294016/storage/master/download/tab1.xlsx)

Annahme einer Restlaufzeit der Pensionsverpflichtungen von durchschnittlich 15 Jahren. Zudem wird unterstellt, dass die Höhe der Pensionsverpflichtungen unverändert bleibt (Deutscher Bundestag, 2015).

### Datengrundlage für die Analyse

Zur Bestimmung des Effekts einer Zinssatzänderung wird ein Unternehmensdatensatz (Dafne) mit Finanzkennzahlen deutscher Unternehmen analysiert. Dabei werden ausschließlich solvente Unternehmen betrachtet, die für alle Jahre von 2008 bis 2013 Angaben zu den Nettopositionen der bilanziellen Pensionsrückstellungen ausweisen. Die gleichen Anforderungen zur Datenverfügbarkeit werden an die weiteren Kennzahlen Anzahl der Mitarbeiter sowie Umsatz und Betriebsergebnis gestellt. Zusätzlich wird das Jahr 2014 in die Analyse mit einbezogen, auch wenn die Datenbasis aufgrund zeitlicher Verzögerungen bei der Datenerfassung weniger umfangreich ist als für die Vorjahre. 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. Der jeweilige veröffentlichte Jahresendwert wird in den Schätzungen betrachtet. Aufgrund des Wahlrechts bei der Anwendung des BilMoG für das Jahr 2009 werden auch verkürzte Betrachtungszeiträume gewählt.

Als kapitalmarktorientiert im Sinne des § 264d HGB werden die 168 börsennotierten Unternehmen aus der Grundgesamtheit von 5.669 Unternehmen ausgeschlossen. Zudem werden im Rahmen der Robustheitsprüfung Unternehmen, die Finanz- oder Versicherungsdienstleistungen anbieten, aufgrund ihrer möglichen Kapitalmarkt-orientierung nicht betrachtet.

## Deskriptive Statistik

Die Entwicklung des HGB-Zinssatzes ist bereits in Abbildung 1 dargestellt. Die deskriptive Statistik der weiteren Variablen zeigt bezogen auf die 5.501 nicht börsennotierten Unternehmen für den Zeitraum 2008 bis 2014, dass ein Viertel der Unternehmen durchschnittlich Pensionsrückstellungen von knapp 5,9 Millionen Euro oder mehr ausweist (Tabelle 2). Während der Mittelwert bei fast 15 Millionen Euro liegt, beträgt der Median mit gut 1,5 Millionen Euro deutlich weniger. Auch für die Anzahl der Mitarbeiter, die Umsatzerlöse und das Betriebsergebnis gilt, dass der Durchschnittswert deutlich größer ausfällt als der Median. Diese Kennzahlen deuten darauf hin, dass viele kleinere und einige sehr große Unternehmen im Datensatz zu finden sind. Die Werte verändern sich unwesentlich, wenn Finanz- und Versicherungsdienstleister außen vor gelassen werden.

Gemessen am Korrelationskoeffizienten ( $r$ ) bestätigt sich tendenziell der aus theoretischer Sicht zu erwartende positive Zusammenhang zwischen der Höhe der

## Deskriptive Statistik

Tabelle 2

Angaben<sup>1)</sup> für Pensionsrückstellungen, Umsatzerlöse und Betriebsergebnis in 1.000 Euro

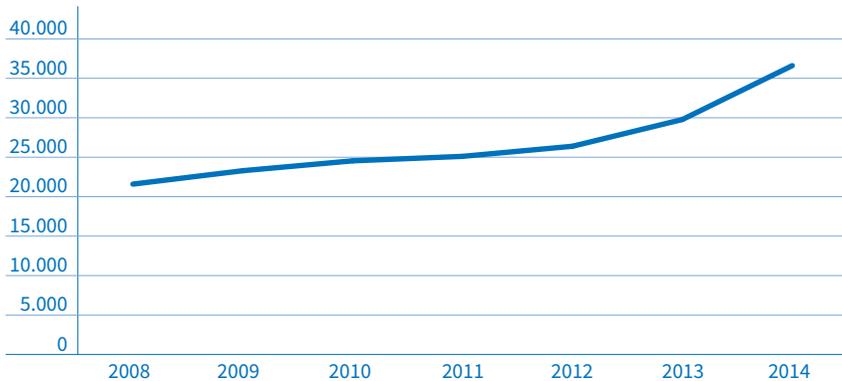
	Pensionsrückstellungen	Umsatzerlöse	Betriebsergebnis	Anzahl der Mitarbeiter
Durchschnitt	14.836	266.034	10.550	882
Standardabweichung	104.721	1.816.692	61.136	3.376
1. Quartil	413	30.441	658	102
Median	1.538	66.503	2.807	261
3. Quartil	5.879	159.227	8.364	634
Anzahl Beobachtungen	35.153	35.157	35.182	35.163

1) Auf Basis der Datenbank Dafne.  
Quellen: Bureau van Dijk; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

## Entwicklung der Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter

Abbildung 2

Durchschnitt für nicht-kapitalmarktorientierte Unternehmen<sup>1)</sup> in Euro



1) Auf Basis der Datenbank Dafne.

Quellen: Bureau van Dijk; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/294014/storage/master/download/abb2.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/294014/storage/master/download/abb2.xlsx)

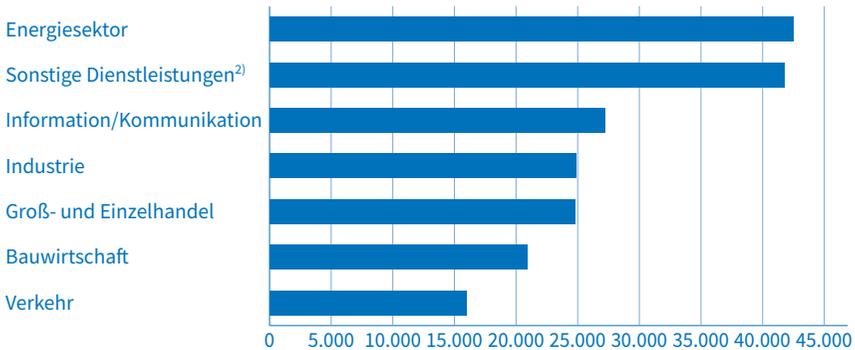
Pensionsrückstellungen auf der einen Seite und der Größe eines Unternehmens gemessen anhand der Mitarbeiterzahl ( $r = 0,40$ ) oder des Umsatzes ( $r = 0,24$ ) auf der anderen Seite. Allerdings handelt es sich in keinem Fall um einen starken Zusammenhang. Mit Blick auf das Betriebsergebnis ( $r = 0,23$ ) ist der Zusammenhang aus theoretischer Sicht ambivalent: Einerseits sprechen steigende Gewinne dafür, dass auch Gehälter und damit Altersvorsorgezusagen wachsen. Andererseits haben höhere Pensionsrückstellungen, die keine betriebswirtschaftlichen Gründe haben, einen negativen Effekt auf das Betriebsergebnis. Ein messbarer Zusammenhang zwischen Pensionsrückstellungen und Zinssatz besteht dagegen nicht ( $r = -0,03$ ).

Zur Berücksichtigung der Unternehmensgröße werden die Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter berechnet (Abbildung 2). Der durchschnittliche Wert pro Kopf hat sich im Zeitraum 2008 bis 2014 von knapp 22.000 Euro auf etwa 37.000 Euro erhöht. Unter Berücksichtigung der Unternehmensgröße deutet dieser Trend darauf hin, dass der Zinssatz für die Höhe der Pensionsrückstellungen eine Rolle spielt. Alternativ könnte auch der Umfang der Direktzusagen zugenommen haben. Dies ist allerdings aufgrund einer zunehmenden Umstellung auf eine beitragsorientierte betriebliche Altersvorsorge in jüngerer Vergangenheit eher unwahrscheinlich (Becker, 2014).

## Pensionsrückstellungen je Mitarbeiter nach Branchen

Abbildung 3

Durchschnitt<sup>1)</sup> für das Jahr 2013 in Euro



1) Auf Basis der Datenbank Dafne. 2) Technische, wissenschaftliche und wirtschaftliche Dienste (ohne Finanzdienstleistungen).

Quellen: Bureau van Dijk; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/294015/storage/master/download/abb3.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/294015/storage/master/download/abb3.xlsx)

Zwischen den einzelnen Branchen zeigen sich erhebliche Unterschiede bei der durchschnittlichen Pensionsrückstellung je Mitarbeiter (Abbildung 3). In der Industrie ist der Wert mit rund 25.000 Euro in etwa so groß wie im Groß- und Einzelhandel sowie in der IT-Branche. Bau- und Verkehrsbereich fallen demgegenüber zurück. Relativ hoch ist die Pensionsrückstellung pro Kopf dagegen im Energiebereich und auch im Sonstigen Dienstleistungssektor, zu dem unter anderem Unternehmensberatungen zählen.

## Zinssatz beeinträchtigt die Pensionsrückstellungen

Ziel der vorgenommenen Regressionsanalyse ist die Bestimmung des Effekts einer Zinssatzänderung auf die bilanziellen Pensionsrückstellungen. Die Anzahl der Mitarbeiter, der Umsatz und das Betriebsergebnis dienen in diesem Kontext als Kontrollvariablen für die Größen- und Kostenentwicklung, zum Beispiel aufgrund von wachsenden Leistungsansprüchen oder Gehaltserhöhungen.

Alle Variablen bis auf den Zinssatz werden in logarithmierter Form ausgedrückt, wodurch die Koeffizienten Elastizitäten angeben. Als Schätzer wird ein Fixed-Effects-Modell verwendet. Auf Basis eines Hausman-Tests ist dies einem Random-Effects-Modell vorzuziehen. Der Koeffizient des Zinssatzes ist in allen Spezi-

## Regressionsanalyse

Tabelle 3

Obere Werte: Koeffizienten; untere Werte: Standardfehler mit Signifikanzniveau

Variable	1	2	3	4
Zinssatz	-14,2065 2,1602***	-17,2692 1,9635***	-16,1270 2,1055***	-13,9949 2,0276***
Anzahl der Mitarbeiter	0,2886 0,0467***	0,3159 0,0385***	0,2852 0,0470***	0,2786 0,0503***
Umsatzerlöse	0,0116 0,0299	0,0287 0,0234	0,0179 0,0309	0,0171 0,0324
Betriebsergebnis	0,0139 0,0053***		0,0160 0,0053***	0,0079 0,0056
Zeitraum	2008–2014		2009–2014	
Zeiteffekte	Nein	Nein	Ja	Nein
Anzahl der Beobachtungen	30.006	35.093	30.006	25.331
R <sup>2</sup> overall	0,2486	0,2414	0,2529	0,2407

Analyse mit einem Fixed-Effects-Modell auf Basis der Datenbank Dafne. Die Tabelle zeigt lineare Regressionen mit Pensionsrückstellungen als abhängige Variable. Alle Variablen bis auf den Zinssatz sind logarithmiert. Es werden robuste Standardfehler verwendet. Die Konstante wird nicht ausgewiesen. \* bezeichnet das Signifikanzniveau, wobei \*\*\* für  $p < 0,01$ , \*\* für  $p < 0,05$  und \* für  $p < 0,1$  steht.

Quellen: Bureau van Dijk; Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/294018/storage/master/download/tab3.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/294018/storage/master/download/tab3.xlsx)

fizierungen negativ und statistisch hochsignifikant, womit die theoretische Grundüberlegung belegt wird (Tabelle 3). Ein sinkender Rechnungszins führt demnach zu steigenden Pensionsrückstellungen – und umgekehrt. Ausgehend vom Basismodell für die Jahre 2008 bis 2014 (Spalte 1) wird in den weiteren Schätzungen auf die Variable Betriebsergebnis verzichtet (Spalte 2), Zeiteffekte werden in Form von Jahres-Dummys hinzugefügt (Spalte 3) und der Betrachtungszeitraum wird auf die Jahre 2009 bis 2014 verkürzt (Spalte 4). Der als Semi-Elastizität ausgedrückte Koeffizient des Zinssatzes gibt an, dass eine Senkung des Zinssatzes um 1 Prozentpunkt zu einem Anstieg der Pensionsrückstellungen zwischen 14 und 17 Prozent führt.

Die Koeffizienten für die Bestimmungsfaktoren Anzahl der Mitarbeiter und Betriebsergebnis sind durchgehend positiv und statistisch signifikant. Eine Erhöhung der Mitarbeiterzahl oder des Betriebsergebnisses führt demnach zu einer höheren Pensionsrückstellung. Die Umsatzerlöse weisen zumeist keinen statistisch signifikanten Effekt auf. Da Multikollinearität nicht ausgeschlossen werden kann, sind die Koeffizienten der Kontrollvariablen jedoch mit Vorsicht zu interpretieren.

## Robustheitsanalyse

Tabelle 4

Obere Werte: Koeffizienten; untere Werte: Standardfehler mit Signifikanzniveau

Variable	1	2	3	4
Zinssatz	-14,4099 2,1982***	-17,8744 1,6902***	-16,9927 1,9484***	-16,0064 1,9433***
Anzahl der Mitarbeiter	0,2874 0,0727***	0,2629 0,0435***	0,2372 0,0545***	0,2526 0,0556***
Umsatzerlöse	0,0932 0,0413**	0,0723 0,0267***	0,1178 0,0370***	0,0995 0,0378***
Betriebsergebnis	0,0072 0,0058	-0,0019 0,0017	0,0113 0,0056**	0,0126 0,0056**
Zeitraum	2010-2014			
Zeiteffekte	Nein			
Anzahl der Beobachtungen	12.642	24.084	19.504	20.472
R <sup>2</sup> overall	0,1971	0,2465	0,2796	0,2695

Analyse mit einem Fixed-Effects-Modell auf Basis der Datenbank Dafne. Die Tabelle zeigt lineare Regressionen mit Pensionsrückstellungen als abhängige Variable. Alle Variablen bis auf den Zinssatz sind logarithmiert. Es werden robuste Standardfehler verwendet. Die Konstante wird nicht ausgewiesen.

\* bezeichnet das Signifikanzniveau, wobei \*\*\* für  $p < 0,01$ , \*\* für  $p < 0,05$  und \* für  $p < 0,1$  steht.

Quellen: Bureau van Dijk; Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



[http://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/294019/storage/master/download/tab4.xlsx](http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/294019/storage/master/download/tab4.xlsx)

## Robustheitscheck bestätigt den Zinseffekt

Um Verzerrungen aufgrund der Einführung des BilMoG auszuschließen, wird zur Robustheitsprüfung der Betrachtungszeitraum auf die Jahre 2010 bis 2014 begrenzt (Tabelle 4). Zudem werden weitere Änderungen vorgenommen: Auch wenn für die Unternehmensgröße anhand des Umsatzes und der Mitarbeiterzahl kontrolliert wurde, wird in Tabelle 4 ein Mindestumsatz in Höhe von 50 Millionen Euro und eine Mindestanzahl von 50 Mitarbeitern eingeführt. Werden diese Vorgaben nicht kumulativ erfüllt, fällt die einzelne Beobachtung aus dem Datensatz heraus (Spalte 1). Zudem fallen aufgrund des Logarithmierens (Ergebnisse in Tabelle 3) alle Unternehmen mit einem negativen Betriebsergebnis aus der Schätzung heraus. Um Verlustunternehmen nicht systematisch auszuschließen, werden Verluste durch einen symbolischen Gewinn in Höhe von 1 Euro ersetzt, sodass diese im Sample verbleiben (Spalte 2).

Unternehmen, für die Pensionsrückstellungen nicht oder kaum relevant sind und die daher die Ergebnisse verzerren könnten, werden ferner aus der Schätzung herausgenommen, indem Unternehmen mit durchschnittlich weniger als 100.000

Euro bilanziellen Pensionsrückstellungen nicht betrachtet werden (Spalte 3). Abschließend werden Unternehmen der Finanz- und Versicherungsdienstleistungsbranche wie börsennotierte Unternehmen als kapitalmarktorientiert definiert, weshalb diese aus dem Sample ausgeschlossen werden (Spalte 4). Die Ergebnisse der Robustheitsprüfung sind mit Blick auf den Zinssatz sowohl bezogen auf das Signifikanzniveau als auch den Koeffizienten in hohem Maß konsistent mit der Basisschätzung (Tabelle 3). Die Senkung des Zinssatzes um 1 Prozentpunkt geht mit einer Erhöhung der Pensionsrückstellungen zwischen 14 und 18 Prozent einher (Tabelle 4).

### Gesamtwirkung

Um die Bedeutung des berechneten Zinseffekts für die deutsche Volkswirtschaft abbilden zu können, ist zunächst eine Bestimmung der aggregierten bilanziellen Pensionsrückstellungen als Bemessungsgrundlage erforderlich. Der Datensatz enthält lediglich eine größere Stichprobe der nicht börsennotierten Unternehmen. Der Pensions-Sicherungs-Verein beziffert seine Beitragsbemessungsgrundlage für das Jahr 2014 auf 320 Milliarden Euro, von denen etwa 279 Milliarden Euro unmittelbaren Versorgungszusagen zuzurechnen sind (Pensions-Sicherungs-Verein, 2015). Dieser Wert kann näherungsweise als Summe der Pensionsrückstellungen aller Unternehmen in Deutschland interpretiert werden.

Zur Konsistenzprüfung dieser Größenordnung wird die Auswertung von Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen durch die Deutsche Bundesbank herangezogen, nach der die nicht finanziellen Unternehmen – ohne Land-, Forstwirtschaft und Fischerei, Grundstücks- und Wohnungswesen, Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben sowie nicht unternehmensbezogene Dienstleistungen – Ende 2014 Pensionsrückstellungen in Höhe von 209 Milliarden Euro aufwiesen. Gemäß der Erläuterungen zu dieser Sonderveröffentlichung sind 94 Prozent der Umsätze nicht finanzieller Unternehmen dabei erfasst (Deutsche Bundesbank, 2015b). Aufgrund der Einschränkungen bei der Erfassung durch die Deutsche Bundesbank mit Blick auf Umsätze und Branchen unterschätzt der Wert von 209 Milliarden Euro die tatsächliche Höhe der Pensionsrückstellungen und lässt den Betrag von 279 Milliarden Euro des Pensions-Sicherungs-Vereins als zumindest nicht unplausibel erscheinen.

Auf Basis dieser aggregierten Pensionsrückstellungen und der Ergebnisse der Regressionsanalyse lässt sich das Ausmaß der vom Staat besteuerten fiktiven Gewinne beziffern. Eine als konstant angenommene Semi-Elastizität des Zinssatzes hat zur Folge, dass eine Senkung des Zinssatzes um 1 Prozentpunkt zu einer Erhöhung der Pensionsrückstellungen zwischen etwa 39 und 50 Milliarden Euro führt. Dabei wird implizit angenommen, dass die börsennotierten Unternehmen im Durchschnitt genauso auf eine Zinsänderung reagieren wie die nicht börsennotierten. Der Effekt ist somit stärker als beispielsweise von der Bundesregierung (Deutscher Bundestag, 2015) mit 12 Prozent unterstellt.

Bei einer unterstellten effektiven Unternehmenssteuerbelastung von rund 30 Prozent müsste der Staat bei einer Senkung des steuerlichen Rechnungszinses von 6 auf 5 Prozent folglich auf rund 12 bis 15 Milliarden Euro ad hoc verzichten. Der steuerliche Rechnungszins liegt nach Ausweitung des Betrachtungszeitraums zum 31. Dezember 2015 noch rund 1,7 Prozentpunkte über dem HGB-Zins. Demnach werden etwa 68 bis 85 Milliarden Euro Pensionsrückstellungen steuerlich nicht anerkannt. Aus der Besteuerung dieser fiktiven Gewinne ergibt sich eine Belastung der Unternehmen von insgesamt etwa 20 bis 25 Milliarden Euro. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass bei Verlustunternehmen kein Einnahmeausfall auftreten würde, sodass der tatsächliche Betrag vermutlich leicht geringer ausfiele.

Würde der steuerliche Rechnungszins an den bilanziellen Zinssatz nach HGB gekoppelt, käme es zwar zu dem Zeitpunkt der Umsetzung einmalig zu einem Steuerausfall für den Staat. Allerdings handelt es sich um eine intertemporäre Verschiebung des Steueraufkommens, die das Prinzip der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit wiederherstellen würde. Für kapitalmarktorientierte Unternehmen käme es dann zwar immer noch zu Abweichungen zwischen IFRS und Steuerrecht, allerdings wäre das Ausmaß beträchtlich eingedämmt. Zudem nähern sich HGB- und IFRS-Zins in den kommenden Jahren voraussichtlich an, sollte das niedrige Zinsniveau auch künftig anhalten und Jahre mit einem hohen Zinsniveau zur Ermittlung des Durchschnitts durch Jahre mit niedrigeren Zinsen ersetzt werden.

## Wirtschaftspolitische Optionen

Vor diesem Hintergrund ist der Politik zu empfehlen, über zwei Handlungsoptionen nachzudenken:

- Zum einen ist ein erweiterter Zeitraum zur Ermittlung des handelsrechtlichen Zinssatzes auf 15 bis 20 Jahre angemessen (Höfer et al., 2015). Alternativ ist ein Korridor denkbar, innerhalb dessen sich der Rechnungszins bewegen kann. Dadurch würden Extremsituationen abgefedert werden.
- Zum anderen spricht die große Diskrepanz zwischen Handels- und Steuerrecht für eine Absenkung des steuerrechtlichen Zinssatzes (Deutsche Bundesbank, 2015a). So könnten die negativen Auswirkungen für Unternehmen und Volkswirtschaft gemindert oder sogar verhindert und eine Besteuerung nach Leistungsfähigkeit sichergestellt werden. Den kurzfristigen Steuerausfällen aufseiten des Staates steht unmittelbar eine verbesserte Liquidität der Unternehmen gegenüber. Dadurch können Investitionen angestoßen werden, von denen auch die Einnahmen der öffentlichen Hand im Erfolgsfall profitieren.

## Literatur

Allianz Global Investors, 2010, Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz und Versorgungsverpflichtungen, Analysen & Trends: bAV – betriebliche Zukunftssicherung, Frankfurt am Main

Bauer, Ulla-Martina / Sichtung, Tim, 2014, Herausforderungen durch Niedrigzinsen, Die Bewertung von Pensionsverpflichtungen, in: goingpublic, Nr. 3, S. 32–33

Becker, Julia, 2014, Pensionszusagen belasten die Bilanzen deutscher Unternehmen, v. 30.10.2014, <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/cfo/pensionszusagen-belasten-unternehmensbilanzen-13237482.html> [1.7.2016]

Buettner, Kerstin / Lorson, Peter / Melcher, Winfried, 2009, Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen und Planvermögen nach BilMoG, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 9. Jg., Nr. 7/8, S. 461–472

Bundesrat, 2016, Gesetzbeschluss des Deutschen Bundestages, Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie und zur Änderung handelsrechtlicher Vorschriften, Drucksache, Nr. 84/16, Berlin

Deutsche Bundesbank, 2015a, Stellungnahme der Deutschen Bundesbank vom 18. August 2015 zur Entschließung des Deutschen Bundestages zum HGB-Rechnungszins für Pensionsrückstellungen, BT-Drucksache, Nr. 18/5256, Frankfurt am Main

Deutsche Bundesbank, 2015b, Hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 1997 bis 2014, Statistische Sonderveröffentlichung, Frankfurt am Main

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, Nr. 18/5454, Berlin

Europäische Union, 2002, Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, Brüssel

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

Höfer, Reinhold / Hagemann, Thomas / Neumeier, Günter, 2014, Bewertungsparameter für Versorgungszusagen im internationalen und deutschen Jahresabschluss 2014, in: Der Betrieb, Nr. 47, S. 2661–2663

Höfer, Reinhold / Hagemann, Thomas / Neumeier, Günter, 2015, Versorgungsverpflichtungen in den Jahresabschlüssen 2015 und Plädoyer für eine Änderung des HGB-Rechnungszinses, in: Der Betrieb, 68. Jg., Nr. 46, S. 2645–2648

Jeske, Kerstin, 2009, Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach BilMoG – Möglichkeiten zur Bilanzbereinigung, in: NWB Steuer- und Wirtschaftsrecht, Nr. 19, S. 1404–1412

Lutz, Joachim / Lutz, Sebastian, 2015, Hohe Belastungen durch Anstieg der Pensionsrückstellungen aufgrund der Zinsschmelze, in: Der Steuerberater, Nr. 11, S.385–388

Pensions-Sicherungs-Verein, 2015, Geschäftsjahr 2014, Köln

Towers Watson, 2015, Die verflixten sieben Jahre – Ein Problem mit Ansage für Pensionsrückstellungen – Lösung in Sicht?, <https://www.towerswatson.com/de-DE/Insights/IC-Types/Ad-hoc-Point-of-View/2015/07/Die-verflixten-sieben-Jahre> [1.7.2016]

Wobbe, Christian / Gutzmann, André, 2015, Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds auf den handelsrechtlichen Jahresabschluss, in: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 15. Jg., Nr. 10, S. 490–496

Zwirner, Christian, 2016, Neuregelung zur handelsrechtlichen Bewertung von Pensionsrückstellungen – Offene Fragen zur Änderung des § 253 HGB und Handlungsempfehlungen, StuB, Nr. 6, v. 24.3.2016, S. 207

## **The Effects of Low Interest Rates on Corporate Pension Provisions in Germany**

The zero interest rate policy of the European Central Bank is placing a huge burden on company pension schemes. As a result, companies are being forced to increase provisions for their direct pension obligations to their workforce. However, far from taking appropriate account of this additional expense, the state is taxing fictitious profits resulting in a tax burden of some 20 to 25 billion euros. This is depriving companies of liquidity which could otherwise be invested. A lowering of the imputed interest rate for tax purposes would counteract this effect.