Diskussionsbeiträge

6/2008

Prof. Dr. Vera Döring
Dipl.-Bw. (BA) Florian Münz

Unterschiede bei der Bilanzierung von Pensionsrückstellungen nach HGB bzw. IFRS und die Auswirkungen auf das Rating

Berufsakademie Villingen-Schwenningen

Staatliche Studienakademie
University of Cooperative Education
www.ba-vs.de

Studiengang Steuern und Prüfungswesen

Diskussionsbeiträge

6/2008

Prof. Dr. Vera Döring
Dipl.-Bw. (BA) Florian Münz

Unterschiede bei der Bilanzierung von Pensionsrückstellungen nach HGB bzw. IFRS und die Auswirkungen auf das Rating

Prof. Dr. Vera Döring
Berufsakademie Villingen-Schwenningen
University of Cooperative Education
Friedrich-Ebert-Straße 30
D-78054 Villingen-Schwenningen
Telefon: +49 – (0) 77 20 39 06 148
Telefax: +49 – (0) 77 20 39 06 149
E-mail: doering@ba-vs.de

IMPRESSUM

Herausgeber
Prof. Dr. Wolfgang Hirschberger
Wirtschaftsprüfer/Steuerberater
Berufsakademie Villingen-Schwenningen
Staatliche Studienakademie
Friedrich-Ebert-Strasse 30
D-78054 Villingen-Schwenningen
Telefon: +49 – (0) 77 20 39 06 140
Telefax: +49 – (0) 77 20 39 06 149
E-mail: hirschberger@ba-vs.de
Internet: www.ba-vs.de/steuern-pruefungswesen

Redaktion
Prof. Dr. Wolfgang Hirschberger

Druck
Dokument-Center, Villingen-Schwenningen

ISSN 1614-0613

© 2008, Prof. Dr. Vera Döring / Florian Münz
Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Mit Ausnahme der gesetzlich zulässigen Fälle ist eine Verwertung ohne Einwilligung der Verfasser unzulässig.

Inhaltsverzeichnis

Seite

Abkürzungsverzeichnis IV

Abbildungsverzeichnis VI

1 Einleitung 1
1.1 Problemstellung 1
1.2 Gang der Untersuchung 1

2 Bilanzierung von Pensionsrückstellungen nach HGB und IFRS 2
2.1 Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung 2
2.2 Ansatz von Pensionsrückstellungen dem Grunde nach 2
2.2.1 Ansatz nach HGB 2
2.2.2 Ansatz nach IFRS 3
2.3 Bewertung der Pensionsverpflichtungen 5
2.3.1 Ermittlung der Höhe der künftigen Pensionszahlungen 5
2.3.2 Abzinsung auf den Pensionseintrittstermin 6
2.3.3 Verteilung auf die Perioden der aktiven Dienstzeit 7
2.3.3.1 Anwartschaftsbarwertverfahren nach IFRS 7
2.3.3.2 Steuerliches Teilwertverfahren im HGB-Abschluss 8
2.4 Ermittlung der auszuweisenden Rückstellung 9
2.4.1 Saldierung mit Planvermögen nach IFRS 10
2.4.1.1 Nettoausweis 10
2.4.1.2 Contractual Trust Arrangements (CTAs) 11
2.4.2 Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste nach IFRS 12
2.4.3 Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand nach IFRS 13
2.5 Ermittlung des Pensionsaufwands 14
2.5.1 Pensionsaufwand nach HGB 14
2.5.2 Pensionsaufwand nach IFRS 14

3 Grundsatzentscheidung beim Rating: Bruttomethode oder Nettomethode? 15
3.1 Der Ratingprozess 15
3.2 Aufbereitung der Abschlusszahlen bei der Jahresabschlussanalyse 16
3.3 Bruttoausweis nach HGB versus Nettoausweis nach IFRS 16
3.4 Methodenwahl der großen Rating-Agenturen 18
3.4.1 Standard & Poor's.....19
3.4.1.1 Methodenwechsel im Jahr 2003.....19
3.4.1.2 Kritik an der neuen Methodik von Standard & Poor`s 20
3.4.2 Moody’s und Fitch 22
3.5 Methodenwahl deutscher Banken.....22

4 Bankinternes Rating (Bruttomethode).....23
4.1 Aufbereitung der IFRS-Bilanzen mittels Bruttomethode.....24
4.1.1 Planvermögen.....25
4.1.2 Bewertungsunterschiede 25
4.1.3 Versicherungsmathematische Verluste 28
4.1.4 Noch nicht erfasster nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand 29
4.1.5 Zinsaufwand und erwarteter Ertrag aus Planvermögen 29
4.1.6 Exkurs: Aufbereitung von HGB-Bilanzen 30
4.2 Auswirkungen einer Umstellung auf IFRS auf ausgewählte Jahresabschlusspositionen 31
4.2.1 Pensionsrückstellungen, Fremd-, Eigen- und Gesamtkapital 31
4.2.2 Personalaufwand, Zinsaufwand 31
4.2.3 EBIT, Betriebsergebnis, Finanzergebnis, Jahresergebnis 33
4.2.4 Cash Flow.....33
4.3 Auswirkungen eines CTA auf ausgewählte Jahresabschlusspositionen 34
4.3.1 Pensionsrückstellungen, Fremd-, Eigen- und Gesamtkapital 34
4.3.2 EBIT, Betriebsergebnis, Jahresergebnis 34
4.3.3 Cash Flow.....35
4.3.4 Zwischenergebnis.....36
4.4 Auswirkungen einer Umstellung auf IFRS auf ausgewählte Kennzahlen 36
4.4.1 Ertragslage.....37
4.4.1.1 Return on Investment (ROI) 37
4.4.1.2 Zinsaufwandsquote 37

4.4.2 Vermögenslage 37
4.4.2.1 Eigenkapitalquote 37
4.4.2.2 Liquiditätskennzahl 38
4.4.2.3 Kapitalbindung 38
4.4.2.4 Fremdkapitalstruktur 38
4.4.3 Finanzlage 39
4.4.3.1 Cash Flow 1 39
4.4.3.2 Dynamisches Betriebsergebnis 39
4.4.3.3 Cash Flow 2 39
4.4.4 Zwischenergebnis 40
4.5 Auswirkungen auf das Ratingergebnis 40

5 Rating der großen internationalen Rating-Agenturen (Nettomethode) 41
5.1 Aufbereitung der Jahresabschlusszahlen mittels Nettomethode 41
5.1.1 Behandlung von Bewertungsunterschieden 41
5.1.2 Behandlung intern finanzierter Pensionsrückstellungen 42
5.2 Auswirkungen auf das Rating 42
5.2.1 Standard & Poor's 42
5.2.2 Moody's 43

6 Zusammenfassung 43

Literaturverzeichnis 46

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
Abb.	Abbildung
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
Bd.	Band
BetrAV	Betriebliche Altersversorgung (Zeitschrift)
BetrAVG	Betriebsrentengesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BilMoG-RefE	Referentenentwurf eines Bilanzrechtmodernisierungsgesetzes
bspw.	beispielsweise
Buchst.	Buchstabe
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
c. p.	ceteris paribus
CTA	Contractual Trust Arrangement
d. h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DBO	present value of the defined benefit obligation
Dr.	Doktor
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
e. V.	eingetragener Verein
EBIL	Maschinelle Einzelbilanzanalyse
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EG	Europäische Gemeinschaft
EGHGB	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch
EK	Eigenkapital
EStG	Einkommensteuergesetz

EStR	Einkommensteuer-Richtlinien
etc.	et cetera
EUR	Euro
f.	folgende
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FB	Finanzbetrieb (Zeitschrift)
ff.	fortfolgende
fikt.	fiktive
FinV	Finanzverbindlichkeiten
FK	Fremdkapital
FV	Fondsvermögen
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung
grds.	grundsätzlich
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
H	Hinweis
HFA	Hauptfachausschuss des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.
HGB	Handelsgesetzbuch
hrsg.	herausgegeben
Hrsg.	Herausgeber
i. d. R.	in der Regel
i. H. v.	in Höhe von
i. S. d.	im Sinne der, des
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standard(s)
IASB	International Accounting Standards Board
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.
IFRS	International Financial Reporting Standard(s)
KoR	Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (Zeitschrift)
Nr.	Nummer
o. O.	ohne Ort

o. V.	ohne Verfasser
Prof.	Professor
PublG	Gesetz über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen (Publizitätsgesetz)
PV	Pensionsverpflichtungen
S & P	Standard & Poor's
S.	Seite(n)
s. o.	siehe oben
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
sog.	so genannte(n)
SORIE	Statement of Recognised Income and Expense
Tz.	Textzeichen
u.	und
u. a.	und andere, unter anderem
u. U.	unter Umständen
US-GAAP	United States-Generally Accepted Accounting Principles
usw.	und so weiter
UV	Unternehmensvermögen
v.	vom
v. H.	vom Hundert
vgl.	vergleiche
vs.	versus
WP	Wirtschaftsprüfer
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
z. B.	zum Beispiel
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Anwartschaftsbarwertverfahren nach IFRS 8
Abb. 2: Teilwertverfahren gemäß § 6a EStG 9
Abb. 3: Lösungsansätze im Überblick 18

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Für den deutschen Mittelstand ist im Zuge der Basel II – Vorschriften das Rating durch unabhängige Ratingagenturen oder die eigenen Hausbanken sehr bedeutsam geworden. Das Rating orientiert sich in erster Linie an den Bilanzkennzahlen der Unternehmen, die aus den Jahresabschlüssen berechnet werden. Die maßgebenden deutschen Kreditinstitute betonen zwar, dass es für die Ratingergebnisse keine Rolle spielen würde, ob der Jahresabschluss nach HGB oder IFRS aufgestellt wird.[1] Ob dem wirklich so ist, wird in der nachfolgenden Arbeit anhand des Beispiels der Pensionsrückstellungen untersucht, die aufgrund ihrer großen Bedeutung in deutschen Bilanzen[2] ausgewählt worden sind.

Da sich gemäß des Referentenentwurfs für das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG-RefE)[3] die Bilanzierung der Pensionsrückstellungen im HGB zukünftig, d. h. ab 2009, mit großer Wahrscheinlichkeit den internationalen Vorschriften nach IFRS sehr stark annähern wird, sind die Erkenntnisse dieser Arbeit doppelt nutzbar: Sie zeigen nicht nur auf, wie sich die Unterschiede zwischen der bisherigen HGB-Bilanzierung und der IFRS-Bilanzierung auf das Rating auswirken, sondern auch, wie sich die Unterschiede zwischen der bisherigen HGB-Bilanzierung und der zukünftigen HGB-Bilanzierung in den Ratingergebnissen niederschlagen.

1.2 Gang der Untersuchung

In Kapitel 2 wird zunächst die Bilanzierung von Pensionsrückstellungen nach HGB einerseits und nach IFRS andererseits in den Grundzügen zu schildern sein. Im Anschluss daran sollen in Kapitel 3 der Ratingprozess erläutert und mit der Brutto- und der Nettomethode zwei grundlegend unterschiedliche Verfahren vorgestellt werden, mit denen Pensionsverpflichtungen bilanzanalytisch behandelt werden können. In den Kapiteln 4 und 5 soll untersucht werden, wie sich bei einer Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS die unterschiedliche Bilanzierung der Pensionsrückstellungen c. p. auf das bankinterne Rating einerseits sowie auf das Rating der großen internationalen Rating-Agenturen andererseits auswirken dürfte. Am Ende der Arbeit steht eine Zusammenfassung der Ergebnisse.

---

1 Vgl. Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD), 2006, S. 16.

2 Im Durchschnitt machen Pensionsrückstellungen in den Bilanzen deutscher Unternehmen auf der Passivseite etwa 10% der Bilanzsumme aus (vgl. Jasper/Delvai, 2005, S. 506, Fn. 4).

2 Bilanzierung von Pensionsrückstellungen nach HGB und IFRS

2.1 Durchführungswege der betrieblichen Altersversorgung

Möchte ein Unternehmen einzelnen Arbeitnehmern zukünftige Versorgungsleistungen (Alters-, Invaliden-, Hinterbliebenenversorgung) gewähren, so gelten die Bestimmungen des Betriebsrentengesetzes (BetrAVG), das die arbeitsrechtlichen Rahmenbedingungen für betriebliche Versorgungssysteme in Deutschland setzt, vgl. § 1 Abs. 1 BetrAVG. Das Betriebsrentengesetz bestimmt, dass die Durchführung der betrieblichen Altersversorgung entweder **unmittelbar** über den Arbeitgeber (*Direktzusage*) oder **mittelbar** über einen der in § 1b Abs. 2 bis 4 BetrAVG genannten Versorgungsträger (*Direktversicherung*, *Pensionskasse*, *Pensionsfonds* oder *Unterstützungskasse*) erfolgen kann, vgl. § 1 Abs. 1 Satz 2 BetrAVG. Es stehen somit insgesamt fünf so genannte Durchführungswege zur Verfügung.[4]

Bei den vier **mittelbaren** Durchführungswegen zahlt das Unternehmen Beiträge an einen externen Versorgungsträger, der dann bei Eintritt des Versorgungsfalles zur Zahlung der Versorgungsleistungen verpflichtet ist. Bei dem **unmittelbaren** Durchführungsweg „*Direktzusage*“ hingegen macht das Unternehmen selbst eine Versorgungszusage, also ohne Zwischenschaltung eines externen Rechtsträgers. Hier ist das Unternehmen bei Eintritt des Versorgungsfalles selbst der Verpflichtete.

2.2 Ansatz von Pensionsrückstellungen dem Grunde nach

2.2.1 Ansatz nach HGB

Bei den vier **mittelbaren** Durchführungswegen stellen die zu zahlenden Beiträge an den externen Versorgungsträger für das Beitrag zahlende Unternehmen *Aufwand* dar. Nach HGB müssen hier keine Rückstellungen gebildet werden.[5]

---

[3] Der Referentenentwurf für das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz wurde am 8.11.2007 vom Bundesministerium der Justiz veröffentlicht und ist unter www.bmj.bund.de abrufbar.

[4] Zu Einzelheiten siehe z. B. Meier/Recktenwald, 2006, S. 4 ff. Die Verbreitung der einzelnen Durchführungswege lässt sich u. a. anhand der jeweils zur Verfügung stehenden Deckungsmittel messen. Ende des Jahres 2003 ergab sich folgendes Bild: Direktzusage 215,0 Mrd EUR, Pensionskasse 78,3 Mrd. EUR, Direktversicherung 44,4 Mrd. EUR, Unterstützungskasse 28,0 Mrd. EUR, Pensionsfonds 0,4 Mrd. EUR (vgl. ebenda, S. 17).

[5] Vgl. Art. 28 Abs. 1 Satz 2 EGHGB, nach dem für mittelbare Verpflichtungen keine Rückstellungen gebildet werden müssen. Mittelbare Verpflichtungen i. S. d. Art. 28 EGHGB sind Verpflichtungen, die zwar von einer anderen Versorgungseinrichtung erfüllt werden, für die das zusagende Unternehmen jedoch nach dem BetrAVG einzustehen hat (vgl. Ellrott/Rhiel, in: Beck’scher Bilanz-Kommentar, § 249, Tz. 164). Dies ist bei Zusagen der Fall, die über die eben genannten vier externen Versorgungsträger durchgeführt werden (vgl. § 1 Abs. 1 BetrAVG).

Anders hingegen verhält es sich bei der *Direktzusage*, bei der das Unternehmen selbst eine **unmittelbare** Versorgungszusage gibt. Hier ist das Unternehmen bei Eintritt des Versorgungsfalles selbst der Verpflichtete. Die entstehenden Verpflichtungen stellen gemäß Art. 28 Abs. 1 EGHGB i. V. m. § 249 Abs. 1 Satz 1 HGB Verbindlichkeiten dar, die bezüglich ihrer Fälligkeit und Höhe ungewiss sind,[6] so dass grundsätzlich gemäß § 249 Abs. 1 Satz 1 HGB *Rückstellungen* für sie gebildet werden müssen. Nur für Pensionszusagen, die vor dem 1. Januar 1987 gemacht wurden (sog. Altzusagen) besteht gemäß Art. 28 Abs. 1 EGHGB ein Passivierungswahlrecht.[7] Kapitalgesellschaften und Kapitalgesellschaften & Co. müssen gem. Art. 28 Abs. 2 EGHGB sämtliche in der Bilanz nicht ausgewiesenen Pensionsverpflichtungen in einem Betrag im Anhang angeben.[8] Von den fünf in Deutschland möglichen Durchführungswegen werden somit i. d. R. nur für die unmittelbare Versorgungszusage „*Direktzusage*“ Pensionsrückstellungen nach HGB gebildet.

2.2.2 Ansatz nach IFRS

Während das HGB bei der bilanziellen Behandlung von Pensionszusagen zwischen mittelbaren und unmittelbaren Versorgungszusagen unterscheidet sowie bei letzteren zwischen Altzusagen und Neuzusagen, stellen die IFRS im einschlägigen IAS 19[9] auf die Unterscheidung zwischen **leistungsorientierten** Versorgungszusagen (defined benefit plans) und **beitragsorientierten** Zusagen (defined contribution plans) ab.[10] Die Ab-

---

6 Die Ungewissheit ergibt sich insbesondere daraus, dass aufgrund der biometrischen Risiken (Tod, Invalidität, etc.) ungewiss ist, ob überhaupt und ab welchem Zeitpunkt Versorgungsleistungen zu erbringen sind (vgl. Küting/Keßler, 2006, S. 193).

7 Auch in der Steuerbilanz ist zwischen Alt- und Neuzusagen zu unterscheiden: In § 6a EStG ist ein Passivierungswahlrecht für Pensionsrückstellungen formuliert. Für Altzusagen bedeutet dies, dass der Grundsatz, nach dem ein handelsrechtliches Passivierungswahlrecht steuerlich zu einem Passivierungsverbot führt (vgl. H 5.7 (1) EStR), durchbrochen wird (vgl. Horschitz u. a., 2004, S. 444). Für Altzusagen besteht somit trotz eines handelsrechtlichen Passivierungswahlrechts auch steuerlich ein Passivierungswahlrecht. Allerdings darf steuerlich bei Altzusagen – aufgrund des Maßgeblichkeitsgrundsatzes aus § 5 Abs. 1 EStG – eine Pensionsrückstellung (die im Übrigen § 6a EStG entsprechen muss) nur dann gebildet werden, wenn und soweit sie auch in der Handelsbilanz gebildet worden ist. Für Neuzusagen ist steuerlich hingegen auf jeden Fall eine Rückstellung zu bilden, da handelsrechtlich eine Passivierungspflicht gem. Art. 28 Abs. 1 EGHGB i. V. m. § 249 Abs. 1 Satz 1 HGB besteht. Der Wortlaut von § 6a Abs. 1 EStG („…darf…gebildet werden…“) kann dabei kein steuerliches Passivierungswahlrecht begründen (vgl. Ellrott/Rhiel, in: Beck’scher Bilanz-Kommentar, § 249, Tz. 161).

8 Vgl. Ellrott/Rhiel, in: Beck’scher Bilanz-Kommentar, § 249, Tz. 271.

9 IAS 19 beruht in weiten Teilen auf dem nach US-GAAP einschlägigen Standard SFAS 87 „Employer’s Accounting for Pensions“, der die später verabschiedeten Standards von Großbritannien und Kanada ebenso geprägt hat wie die Arbeit des IASB (vgl. Coenenberg, 2005, S. 414).

10 Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 97.

grenzung erfolgt allein danach, ob das Unternehmen oder der Arbeitnehmer das *versicherungsmathematische Risiko* und das *Anlagerisiko* zu tragen hat.[11]

Bei den **beitragsorientierten** Pensionszusagen verpflichtet sich das Unternehmen lediglich zur Zahlung fest vereinbarter Beiträge an externe Versorgungsträger, die auch die spätere Pensionsleistung erbringen. Das betreffende Unternehmen hat außer den periodischen Zahlungen keinerlei weitere Verpflichtungen. Der *Arbeitnehmer* trägt das versicherungsmathematische Risiko (dass seine künftigen Pensionszahlungen geringer als erwartet ausfallen) und das Anlagerisiko (dass die angelegten Vermögenswerte nicht ausreichen, um die erwarteten Leistungen zu erbringen).[12] Demgegenüber verpflichtet sich das Unternehmen bei **leistungsorientierten** Pensionszusagen selbst zur Zahlung bestimmter künftiger Pensionsleistungen. Hier trägt das *Unternehmen* das versicherungsmathematische Risiko (dass die zugesagten Leistungen höhere Kosten verursachen als erwartet) sowie das Anlagerisiko.[13] Die im Rahmen von **beitragsorientierten** Pensionszusagen gezahlten Beiträge sind gemäß IAS 19.44 unproblematisch als *Aufwand* zu verbuchen. Für **leistungsorientierte** Pensionszusagen hingegen ist in der Bilanz eine *Rückstellung* gemäß IAS 19.54 zu bilden.

Von den fünf Durchführungswegen ist die **Direktzusage** eindeutig als **leistungsorientierte** Pensionszusage einzustufen, da hier das Unternehmen selbst unmittelbar zur Zahlung verpflichtet ist und somit allein die genannten Risiken trägt. Für Direktzusagen sind folglich nicht nur nach HGB, sondern auch nach IFRS *Rückstellungen* zu bilden. Bei den mittelbaren Durchführungswegen scheint hingegen die Einordnung nicht ganz so eindeutig zu sein.[14] Letztere Problematik soll hier aber außerhalb der Betrachtung bleiben. Diese Arbeit wird sich darauf beschränken, die Auswirkungen einer Umstellung von HGB auf IFRS auf die Bilanzierung von Direktzusagen zu untersuchen, da die Direktzusage der einzige Durchführungsweg ist, bei dem nach HGB zwingend Rückstellungen gebildet werden müssen.

---

[11] Vgl. WP Handbuch 2006, Abschnitt N, Tz. 346.
[12] Vgl. IAS 19.25.
[13] Vgl. IAS 19.27.
[14] Es dürfte entscheidend darauf ankommen, ob nach der individuellen Ausgestaltung der Zusage ein hinreichendes (Rest-) Risiko für das Unternehmen verbleibt. Ist dies der Fall, so können auch formal beitragsorientiert ausgestaltete Zusagen als leistungsorientiert zu klassifizieren sein, bspw. dann, wenn es je nach Entwicklung der extern angesammelten finanziellen Mittel zu einer Beitragserhöhung für den Arbeitgeber kommen kann (vgl. WP Handbuch 2006, Abschnitt N, Tz. 350. Vgl. auch Meier/Recktenwald, 2006, S. 97 f.).

2.3 Bewertung der Pensionsverpflichtungen

Während die IFRS die Bewertung von Pensionsverpflichtungen in IAS 19 sehr ausführlich regeln, verzichtet das HGB auf detaillierte Vorschriften, weshalb bei der Bilanzierung nach HGB auf die allgemeinen Bewertungsgrundsätze für Rückstellungen (§ 253 Abs. 1 HGB) und die entsprechenden Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) zurückzugreifen ist. § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB fordert einen Wertansatz, der vernünftiger kaufmännischer Beurteilung entspricht. Diese relativ abstrakte Forderung wurde insbesondere durch die *Stellungnahme des Hauptfachausschusses des IDW HFA 2/1988: Pensionsverpflichtungen im Jahresabschluss*[15] konkretisiert. Unter anderem um den Unternehmen die Kosten einer doppelten Bewertung zu ersparen, geht das IDW – in Übereinstimmung mit der herrschenden Meinung – davon aus, dass die steuerlichen Berechnungsvorschriften in § 6a EStG auch mit den handelsrechtlichen GoB vereinbar sind.[16] Aufgrund der Gewohnheit, die Handelsbilanz der Steuerbilanz anzugleichen,[17] und aus Vereinfachungs- und Kostengründen erfolgt die Bewertung in der Praxis vorrangig nach § 6a EStG.[18]

Die Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach HGB einerseits und nach IFRS andererseits erfolgt mittels jeweils unterschiedlicher versicherungsmathematischer Verfahren. Diesen Verfahren ist gemeinsam, dass die Bewertung in drei Schritten erfolgt. In einem ersten Schritt werden für jeden betroffenen Arbeitnehmer die künftigen Pensionszahlungen in ihrer absoluten Höhe geschätzt. Daraufhin werden die künftigen Pensionszahlungen in einem zweiten Schritt auf den Pensionseintrittstermin abgezinst und in einem dritten Schritt auf die Perioden der aktiven Dienstzeit des Arbeitnehmers verteilt.[19] Im Folgenden sollen diese drei Schritte näher erläutert werden.

2.3.1 Ermittlung der Höhe der künftigen Pensionszahlungen

Die Höhe der künftigen Pensionszahlungen hängt von den individuellen Vertragsdetails der Pensionszusage sowie von versicherungsmathematischen Annahmen, etwa über

---

15 In: WPg 1988, S. 403 – 405.

16 Vgl. z. B. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 445. Die nach § 6a EStG ermittelten Werte stellen handelsrechtlich den Minimalwert dar, vgl. HFA 2/1988, WPg 1988, S. 404.

17 Vgl. Schildbach, 1999, S. 961.

18 Vgl. etwa Dangel/Hofstetter/Otto, 2001, S. 111, 114 und 117; Feld, 2003, S. 578; Lachnit/Müller, 2003, S. 497; Gohdes/Meier, 2003, S. 1377; Meier/Recktenwald, 2006, S. 100. Circa 90 % der Unternehmen wenden auch handelsrechtlich das steuerliche Teilwertverfahren gem. § 6a EStG an (vgl. Dangel/Hofstetter/Otto, 2001, S. 117).

19 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 428 f. (zu IFRS); Coenenberg, 2005, S. 402 f. (zu HGB).

Sterblichkeit, Fluktuation, Frühpensionierung und Rechnungszinssatz, ab.[20] Bei der Festlegung zentraler versicherungsmathematischer Annahmen ergeben sich erhebliche Unterschiede zwischen HGB und IFRS. So wird z. B. die Fluktuation der Mitarbeiter nach IFRS auf Basis der effektiven Erfahrungen der Vergangenheit berücksichtigt, während die Fluktuation in der HGB-Bilanz im Hinblick auf die steuerliche Vorschrift des § 6a Abs. 2 Nr. 1 EStG meist dadurch pauschal berücksichtigt wird, dass eine Rückstellung erst ab dem 28. Lebensjahr des Berechtigten gebildet wird.[21]

Da sich Pensionszahlungen häufig am letzten Gehalt vor Pensionseintritt orientieren, verlangen IAS 19.83-87 die Berücksichtigung erwarteter künftiger Lohn- und Gehaltssteigerungen. Im Gegensatz dazu dürfen nach HGB erwartete Lohn- und Gehaltssteigerungen nicht berücksichtigt werden. Nach HGB sind die Pensionsverpflichtungen vielmehr auf Grundlage des Lohn- und Gehaltsniveaus am Bilanzstichtag zu berechnen (Stichtagsprinzip).[22] Das Stichtagsprinzip ignoriert, dass schon am Bilanzstichtag alle Erfahrung dafür spricht, dass bis zur Pensionierung der Mitarbeiter ihre Arbeitsentgelte ansteigen werden. Die Folge ist eine zu niedrige Bewertung der Pensionsverpflichtungen nach HGB.[23]

2.3.2 Abzinsung auf den Pensionseintrittstermin

Nachdem ihre absolute Höhe prognostiziert worden ist, sind die künftigen Pensionszahlungen auf den Pensionseintrittstermin abzuzinsen. Dazu bedarf es eines Rechnungszinssatzes (= Abzinsungssatz). Dessen Wahl hat für die Höhe der Pensionsverpflichtungen erhebliche Bedeutung.[24] Je niedriger der gewählte Rechnungszinssatz ist, desto hö-

---

[20] In der steuer- und handelsrechtlichen Bilanzierungspraxis ist es üblich, die biometrischen Rechnungsgrundlagen (Sterbewahrscheinlichkeit, etc.) auf Basis der von der Finanzverwaltung anerkannten „Richttafeln“ von Prof. Dr. Klaus Heubeck zu ermitteln und einzubeziehen (vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Kommentar, § 253 HGB, Tz. 317; Coenenberg, 2005, S. 404). Nach IFRS werden realistische Schätzungen („best estimate“) der Parameter gefordert (vgl. IAS 19.73). Hierdurch eröffnete Spielräume werden dadurch wieder eingeengt, dass die Parameter „konsistent im Zeitablauf“ und „konsistent zueinander“ gewählt werden müssen (vgl. Rhiel, 2006, S. 125).

[21] Vgl. Schildbach, 1999, S. 961.

[22] Vgl. etwa Schildbach, 1999, S. 961; Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 445; Coenenberg, 2005, S. 403. Dies soll sich aus dem Stichtagsprinzip gem. § 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB ergeben (vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Kommentar, § 253 HGB, Tz. 305). Einer anderen Ansicht zufolge räumt die Stellungnahme HFA 2/1988 ein Wahlrecht zur Berücksichtigung zukünftiger Gehaltstrends in der Handelsbilanz ein (vgl. Feld, 2003, S. 577 f.). In der Steuerbilanz dürfen aufgrund des Stichtagsprinzips aus § 6a Abs. 3 Nr. 1 EStG erwartete Lohn- und Gehaltssteigerungen nicht berücksichtigt werden. Bereits im alten Jahr vereinbarte künftige Änderungen sind dagegen handels- wie steuerrechtlich zu berücksichtigen (vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Kommentar, § 253 HGB, Tz. 305).

[23] Vgl. etwa Schildbach, 1999, S. 961.

[24] Vgl. Küting/Nordmann, 1993, S. 1835.

her ist die Pensionsverpflichtung am Bilanzstichtag.[25] HGB und IFRS treffen unterschiedliche Regelungen für die Wahl des Rechnungszinssatzes.

Während im Steuerrecht durch § 6a Abs. 1 EStG ein Zinssatz von 6 % kodifiziert wurde, gibt es im Gegensatz dazu handelsrechtlich keine gesetzliche Regelung bezüglich des Rechnungszinssatzes. Zwar wird im Handelsrecht ein Zinssatz von 6 % im Allgemeinen als Obergrenze angesehen, um die handelsrechtlich notwendige Mindestbewertung zu gewährleisten. Dennoch spricht nichts dagegen, im Rahmen der handelsbilanziellen Bewertung der Pensionsrückstellungen einen Zinssatz, der unter der 6 %-Marke liegt, zugrunde zu legen. Generell werden Zinssätze zwischen 3 % und 6 % für zulässig erachtet.[26] Somit ergibt sich für die Unternehmen mit der Wahl des Rechnungszinssatzes ein wichtiges bilanzpolitisches Gestaltungspotential, das sich in der Handelsbilanz in hohen Beträgen niederschlagen kann.[27]

Nach IFRS hat sich der Rechnungszinssatz an der Marktrendite erstklassiger, festverzinslicher Industrieanleihen mit vergleichbarer Laufzeit zu orientieren.[28]

2.3.3 Verteilung auf die Perioden der aktiven Dienstzeit

Nachdem durch Abzinsung der zukünftigen Pensionszahlungen deren *Barwert im Zeitpunkt des Pensionseintritts* ermittelt worden ist, muss nun in einem nächsten Schritt dieser Barwert auf die Perioden der aktiven Dienstzeit zurückverteilt werden. Die versicherungsmathematische Verteilungsmethode nach IFRS unterscheidet sich dabei deutlich von der nach HGB üblichen.

2.3.3.1 Anwartschaftsbarwertverfahren nach IFRS

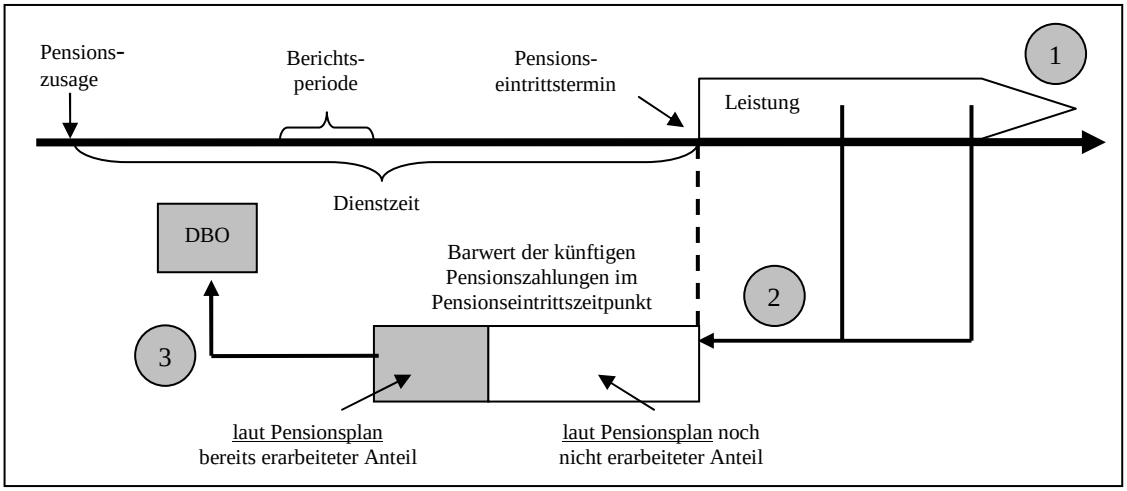
Das nach IFRS vorgeschriebene Anwartschaftsbarwertverfahren (projected unit credit method) verteilt den *Barwert der künftigen Pensionszahlungen im Pensionseintrittszeitpunkt*[29] grundsätzlich so auf die Perioden der aktiven Dienstzeit, wie es der vereinbarte Leistungsplan vorsieht (vgl. Abb. 1 weiter unten).[30] Verteilt der Leistungsplan die erdienten Pensionsansprüche gleich, so wird der Barwert ebenfalls gleichmäßig auf die Perioden verteilt. Werden hingegen in den letzten Jahren der aktiven Dienstzeit mehr

---

[25] Vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Kommentar, § 253 HGB, Tz. 307.
[26] Vgl. HFA 2/1988, in: WPg 1988, S. 404; Adler/Düring/Schmaltz, Kommentar, § 253 HGB, Tz. 307.
[27] Vgl. Küting/Nordmann, 1993, S. 1835.
[28] Vgl. IAS 19.78-82.
[29] Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 430.
[30] Vgl. IAS 19.67.

(bzw. weniger) Pensionsansprüche erworben als in den ersten Jahren (sog. „backloading“ bzw „frontloading“), so folgen die IFRS im Grundsatz diesen Aufteilungen durch eine entsprechende Verteilung über die aktive Zeit eines Arbeitnehmers.[31] Bei der Verteilung des *Barwertes der künftigen Pensionszahlungen im Pensionseintrittszeitpunkt* auf die Perioden der aktiven Dienstzeit wird am jeweiligen Bilanzstichtag festgestellt, welcher Anteil dieses Barwertes auf das laufende Wirtschaftsjahr entfällt. Durch Abzinsung dieses Anteils auf den Bilanzstichtag ergibt sich der auf das Wirtschaftsjahr entfallende Pensionsverpflichtungsanteil. Die in abgelaufenen Wirtschaftsjahren entstandenen Pensionsverpflichtungsanteile wiederum sind aufzuzinsen. Die **Pensionsverpflichtung am Bilanzstichtag**, der „Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung“ (present value of the defined benefit obligation = **DBO**), entspricht somit der Summe der aufgezinsten, auf vergangene Wirtschaftsjahre entfallenden Pensionsverpflichtungsanteile. Zum Pensionseintrittszeitpunkt schließlich entspricht die DBO dann dem Barwert der zu erwartenden Pensionszahlungen.[32]

Abb. 1: Anwartschaftsbarwertverfahren nach IFRS



Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Gerke/Pellens, 2003, S. 40.

2.3.3.2 Steuerliches Teilwertverfahren im HGB-Abschluss

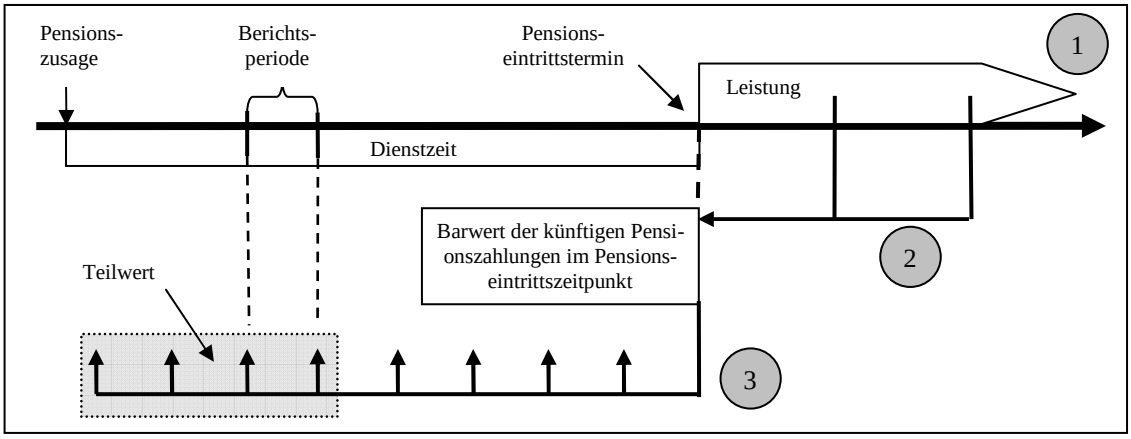
Im Gegensatz zu den IFRS schreibt das HGB kein bestimmtes Verteilungsverfahren vor. Es kommen mehrere Verteilungsverfahren in Betracht,[33] wobei in der Bewertungspraxis auch für handelsrechtliche Zwecke das steuerlich allein zulässige Teilwertverfah-

[31] Vgl. Schildbach, 1999, S. 960. Nur dann, wenn ein „backloading“ zu „wesentlich höheren“ Leistungsniveaus in den letzten Jahren führt, schreibt IAS 19.67 eine Gleichverteilung vor.

[32] Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 430 f.

ren gem. § 6a EStG dominiert (s. o.). Beim Teilwertverfahren handelt es sich um ein Gleichverteilungsverfahren (diese werden auch Anwartschaftsdeckungsverfahren genannt), bei dem der *Barwert der künftigen Pensionszahlungen im Pensionseintrittszeitpunkt* **gleichmäßig** über die aktive Dienstzeit des Versorgungsberechtigten verteilt wird (vgl. Abb. 2 weiter unten). Das Teilwertverfahren ignoriert also die in der Pensionszusage getroffene Zuordnung der versprochenen Leistungen zu bestimmten Perioden. Ein backloading bzw. ein frontloading ist deshalb nicht möglich.[34] Die Verteilung erfolgt in Form gleich bleibender Jahresprämien (Annuitäten), die mithilfe des Rückwärtsverteilungsfaktors, also unter Abzinsung, aus dem *Barwert der künftigen Pensionszahlungen im Pensionseintrittszeitpunkt* errechnet werden.[35] Die in abgelaufenen Perioden angesammelten Annuitäten wiederum sind aufzuzinsen. Die Pensionsverpflichtung am Bilanzstichtag (der so genannte Teilwert) entspricht somit der Summe der aufgezinsten Annuitäten.[36] Zum Pensionseintrittszeitpunkt schließlich entspricht die Pensionsverpflichtung dann dem Barwert der zu erwartenden Pensionszahlungen.[37]

Abb. 2: Teilwertverfahren gemäß § 6a EStG



Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Gerke/Pellens, 2003, S. 54.

2.4 Ermittlung der auszuweisenden Rückstellung

Nach HGB stellt die ermittelte Pensionsverpflichtung zum Bilanzstichtag grundsätzlich auch den Wertansatz der Pensionsrückstellung dar.[38] Nach IFRS hingegen ist die DBO

---

33 Vgl. zu den verschiedenen Verfahren z. B. WP Handbuch 2006, Abschnitt E, Tz. 173.
34 Vgl. Wolz, 2000, S. 1374.
35 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 445 f.
36 Vgl. Wolz, 2000, S. 1374.
37 Vgl. Coenenberg, 2005, S. 402.
38 Steuerlich macht § 6a Abs. 4 Satz 2 bis 6 EStG mehrere Ausnahmen hiervon: Insbesondere ist die Pensionsrückstellung bei ihrer erstmaligen Bildung über drei Jahre gleichmäßig verteilt zu erfassen

(also die Pensionsverpflichtung zum Bilanzstichtag) noch um verschiedene Korrekturposten zu vermindern oder zu erhöhen und auf diese Weise auf den in der Bilanz zu passivierenden Wertansatz der Pensionsrückstellung überzuleiten.[39] IAS 19.54 schreibt das nachstehende Ermittlungsschema vor, dessen einzelne Komponenten in den darauf folgenden Abschnitten erläutert werden sollen.

	Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (DBO)
+/(-)	versicherungsmathematische Gewinne (Verluste), die wegen des Korridor-Ansatzes noch nicht ergebniswirksam erfasst wurden
-	noch nicht ergebniswirksam erfasster nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand
-	beizulegender Zeitwert des Planvermögens
=	**bilanziell zu erfassende Pensionsrückstellung**[40]

2.4.1 Saldierung mit Planvermögen nach IFRS

2.4.1.1 Nettoausweis

Um die späteren Pensionsleistungen erbringen zu können, sind finanzielle Mittel erforderlich, die entweder innerhalb oder außerhalb des Unternehmens angesammelt werden können.[41] Werden finanzielle Mittel zur Deckung der Pensionsverpflichtungen bei einer externen Versorgungseinrichtung gehalten, die bestimmte Voraussetzungen erfüllt[42] (so, wie es etwa die Pensionsfonds im angelsächsischen Raum tun[43]), dann ist das mit seinem Fair value[44] am Bilanzstichtag bewertete Deckungsvermögen (das sog. Planvermögen) von der DBO abzuziehen. IAS 19 verfolgt somit einen Nettoansatz, d. h. weder das Planvermögen noch der hierdurch gedeckte Teil der Pensionsverpflichtung werden in der Bilanz ausgewiesen. Im Ergebnis beschränkt sich damit die zu passivierende Pensionsrückstellung – vorbehaltlich noch zu erläuternder weiterer Anpassungen – auf den Betrag einer eventuellen Unterdeckung.[45]

(vgl. Horschitz u. a., 2004, S. 446). Diese Verteilung kann auch in der Handelsbilanz vorgenommen werden (vgl. Coenenberg, 2005, S. 405).

39 Vgl. Feld, 2003, S. 581.

40 IAS 19 spricht nicht von Pensionsrückstellung, sondern von der „zu bilanzierenden Schuld“ (defined benefit liability), vgl. IAS 19.54.

41 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 431.

42 Der externe Versorgungsträger muss vom berichtenden Unternehmen rechtlich unabhängig sein und das von ihm gehaltene Vermögen darf den Gläubigern des berichtenden Unternehmens selbst in einem Insolvenzverfahren nicht zur Verfügung stehen (vgl. IAS 19.7).

43 Vgl. Folgner, S. 434.

44 Fair value = Beizulegender Zeitwert. Dieser ergibt sich entweder aus dem Marktwert der Vermögensanlagen oder aus Schätzungen (vgl. IAS 19.102).

45 Vgl. Feld, 2003, S. 584. Es kann sich aber auch eine Überdeckung ergeben, insbesondere infolge einer Überdotierung des Planvermögens (wenn also das Planvermögen größer ist als die zu deckenden Pen-

2.4.1.2 Contractual Trust Arrangements (CTAs)

In Deutschland gibt es noch keinen Durchführungsweg, der analog zu den angelsächsischen Pensionsfonds die Schaffung von Planvermögen gem. IAS 19.7 erlauben würde. Auch der Durchführungsweg „Pensionsfonds“ erfüllt die Voraussetzungen des IAS 19.7 nicht, obwohl er im Hinblick auf die IFRS geschaffen wurde.[46] Als Notlösung wurden in den letzten Jahren von einer Vielzahl mittelständischer und großer Unternehmen mit Sitz in Deutschland so genannte Contractual Trust Arrangements (CTAs) etabliert.[47] Somit sind CTAs auch nur in Deutschland bekannt. Man versteht hierunter Treuhandmodelle, mit denen angelsächsische Pensionsfonds für deutsche Unternehmen imitiert werden,[48] vor allem, um in den nach IFRS (und ggf. nach US-GAAP) aufgestellten Bilanzen eine Saldierung der Pensionsrückstellungen mit dem Planvermögen – und damit eine Bilanzverkürzung – zu erreichen.[49] Dazu werden Vermögenswerte eines Unternehmens auf einen Treuhänder, i. d. R. ein eingetragener Verein, übertragen.[50] Der Treuhandvertrag verpflichtet den Treuhänder, das Vermögen für das Unternehmen zu verwalten und möglichst Ertrag bringend anzulegen. Beim Eintritt des Versorgungsfalles zahlt der Arbeitgeber die Versorgungsleistungen an den Arbeitnehmer, erhält diese aber von dem Treuhänder erstattet. Alternativ kann der Treuhänder auch im Auftrag des und für den Arbeitgeber direkt die Versorgungsleistungen an die Arbeitnehmer zahlen.[51]

Es ist zu beachten, dass durch ein CTA lediglich die IFRS-Bilanz verkürzt wird. Handelsrechtlich – und damit wegen der Maßgeblichkeit auch steuerlich – ergeben sich durch die Vermögensauslagerung i. d. R. keine Wirkungen, da das wirtschaftliche Eigentum beim Arbeitgeberunternehmen verbleibt. Auch die Pensionsrückstellung bleibt

---

sionsverpflichtungen). In einem solchen Fall ist der resultierende negative Rückstellungsbetrag (unter Beachtung der Restriktionen des IAS 19.58A) zu aktivieren (vgl. Feld 2003, S. 585).

46 Vgl. Malchow, 2004, S. 309.

47 Vgl. Küppers/Louven/Schröder, 2005, S. 763; Seeger, 2007, S. 697.

48 Vgl. Folgner, 2006, S. 434.

49 Vgl. Küppers/Louven/Schröder, 2005, S. 763. Ein weiteres wichtiges Ziel ist es, Pensionsansprüche gegen Insolvenz zu sichern (vgl. ebenda).

50 Vgl. Passarge, 2006, S. 2746.

51 Vgl. Höfer, 2005, S. 8; Küppers/Louven/Schröder, 2005, S. 763. Im Verhältnis zu dem Unternehmen handelt es sich um eine Verwaltungstreuhand; im Verhältnis zu den Arbeitnehmern wird eine Sicherungstreuhand begründet (durch echten Vertrag zugunsten Dritter gem. § 328 Abs. 1 BGB). Die Konstruktion wird daher auch als „Doppeltreuhand“ bezeichnet (vgl. Passarge, 2006, S. 2746; Küppers/Louven/Schröder, 2005, S. 763).

in Handels- und Steuerbilanz unverändert,[52] denn die Pensionsverpflichtungen selbst werden durch ein CTA nicht berührt. Sie bleiben weiterhin bestehen.[53]

2.4.2 Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste nach IFRS

Nach IAS 19 entstehen so genannte versicherungsmathematische Gewinne und Verluste immer dann, wenn die *DBO* oder das *Planvermögen* am Bilanzstichtag höher bzw. niedriger ausfallen, als zu Beginn des Wirtschaftsjahres erwartet worden war. Bei der *DBO* kann dies aus unerwarteten tatsächlichen Entwicklungen (wie z. B. einem unerwarteten Gehaltssprung) resultieren oder aus einer Änderung der versicherungsmathematischen Annahmen (z. B. Senkung des Rechnungszinssatzes). Das *Planvermögen* kann von seinem zu Jahresbeginn prognostizierten Wert abweichen, wenn der tatsächliche Ertrag von den Renditeerwartungen abweicht (z. B. aufgrund eines Crashs am Aktienmarkt).[54]

Für die erfolgswirksame Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste gab es bis Dezember 2004 nach IAS 19 zwei als Extremvarianten geltende Optionen, innerhalb deren Grenzen jede rationale und konsistent angewandte Alternative möglich war. Der nach der **ersten Option** mögliche Maximalansatz erforderte eine *sofortige erfolgswirksame Erfassung*. Der nach der **zweiten Option** mögliche Minimalansatz war der so genannte *Korridor-Ansatz*.[55] Bis zum Jahr 2004 wurde in der Praxis hauptsächlich das Korridorverfahren angewandt.[56] Um unerwünschte Ergebnisvolatilität zu vermeiden, gestattet es der Korridor-Ansatz, die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste nicht in der Periode ihres Auftretens, sondern – wenn überhaupt – erst in Folgeperioden ergebniswirksam zu erfassen.[57] Das ausgewiesene Ergebnis wird dadurch „geglättet“. Der Korridor-Ansatz erlaubt es, aus Vorjahren kumulierte versicherungsmathematische Gewinne und Verluste in Nebenbüchern außerhalb von Bilanz und GuV zu „parken“[58] und sie solange unberücksichtigt zu lassen („vor sich her zu schieben“[59]), wie sie noch innerhalb eines Korridors von 10 % der DBO oder des Planvermögens – falls dieses höher ist – liegen. Wird der Korridor überschritten, so ist der überschießende Betrag i. d. R. über die durchschnittliche Restdienstzeit der aktiven Mitarbeiter des

---

52 Vgl. Seeger, 2007, S. 697.
53 Vgl. Folgner, 2006, S. 434.
54 Vgl. IAS 19.94; Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 433 f.
55 Vgl. Gohdes/Recktenwald, 2006, S. 1022.
56 Vgl. Gohdes/Recktenwald, 2006, S. 1022; Rhiel, 2005, S. 294.
57 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 433 ff.
58 Feld, 2003, S. 573.
59 Rhiel, 2005, S. 293.

Pensionsplans zu verteilen, d. h. in den Folgejahren wird jeweils nur „eine kleine Scheibe“[60] des überschießenden Betrags erfolgswirksam verbucht. Es ergibt sich also ein „doppelter Glättungseffekt“[61]. Der Restbetrag der noch nicht ergebniswirksam erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste wird weiterhin in dem Nebenbuch geführt und in den Folgeperioden jeweils wiederum dem Korridor-Ansatz unterzogen.[62] Bei der Ermittlung der Pensionsrückstellungen sind von der DBO diejenigen kumulierten versicherungsmathematischen Verluste abzuziehen (und umgekehrt die versicherungsmathematischen Gewinne hinzuzurechnen), die wegen des Korridor-Ansatzes nicht ergebniswirksam erfasst wurden.[63]

Im Dezember 2004 wurde eine **dritte Option** geschaffen, die es erlaubt, die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste bei Eintritt *in voller Höhe* bei den Pensionsrückstellungen zu erfassen und dennoch die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) vor allzu großen, aus der Bewertung der Pensionsverpflichtungen resultierenden Schwankungen zu bewahren, indem die Buchung *ergebnisneutral* gegen das Eigenkapital erfolgt.[64] Die erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste sind in einer speziellen „Gesamtergebnisrechnung“ („Statement of Recognised Income and Expense“ = SORIE[65]) darzustellen. Bei Anwendung dieser dritten Option wird zwar der Bilanzausweis von Pensionsverpflichtungen verbessert, indem deren tatsächliche Deckungssituation sichtbar wird. Andererseits ergibt sich ein dauerhafter Verstoß gegen das Kongruenzprinzip, weil die ergebnisneutral erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste nun dauerhaft an der GuV vorbeifließen.[66]

2.4.3 Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand nach IFRS

Ebenfalls Ergebnis glättend periodisiert wird nach IAS 19 ein u. U. anfallender nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand. Dieser entsteht, wenn ein Unternehmen rückwirkend

---

60 Rhiel, 2005, S. 293.
61 Stitz, 2004, P – IRL - Modul 5, S. 38.
62 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 436.
63 Vgl. IAS 19.54. Der Grund hierfür ist, dass in der DBO die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste enthalten sind. Will man einen Teil von ihnen unter Anwendung des Korridor-Ansatzes nicht erfassen, so muss man diesen Teil von der DBO abziehen.
64 Vgl. Gohdes/Recktenwald, 2006, S. 1022. Vgl. IAS 19.93A-93D. Innerhalb des Eigenkapitals erfolgt die Buchung gegen die Gewinnrücklagen (vgl. IAS 19.93D).
65 Geregelt in IAS 1.96.
66 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 438. In 2005 haben zwei Drittel der DAX-Unternehmen den Korridor-Ansatz gewählt und ein Drittel die sofortige erfolgsneutrale Berücksichtigung (vgl. Hauck, 2006, Folie 19). Die dritte Option ist für Unternehmen interessant, die nach außen größere Bilanzklar-

neue leistungsorientierte Pensionspläne einführt oder bestehende ändert. Derjenige Veränderungsbetrag der DBO, der auf Arbeitsleistungen vergangener Perioden entfällt, ist linear auf den Zeitraum bis zur Unverfallbarkeit ergebniswirksam zu verteilen.[67] Bei der Ermittlung der Pensionsrückstellungen ist der noch nicht ergebniswirksam erfasste nachzuverrechnende Dienstzeitaufwand von der DBO abzuziehen.[68]

2.5 Ermittlung des Pensionsaufwands

2.5.1 Pensionsaufwand nach HGB

Steuerlich ergibt sich der Pensionsaufwand gem. § 6a Abs. 4 Satz 1 EStG im Grundsatz aus der Differenz des Teilwertes am Bilanzstichtag und am Schluss des vorangegangenen Wirtschaftsjahres. Abweichend von diesem Grundsatz sieht § 6a EStG in begrenztem Ausmaße Ergebnisglättungsmechanismen vor, die bestimmte Veränderungen des Pensionsaufwandes auf (mindestens) drei Wirtschaftsjahre gleichmäßig verteilen.[69] Diese steuerlichen Glättungsmechanismen finden in der Regel auch in der Handelsbilanz Anwendung. Dies wird vielfach kritisch gesehen, da die fiskalisch geprägten Glättungsmechanismen in der Handelsbilanz zu einer Unterbewertung der Pensionsverpflichtungen führen können.[70]

2.5.2 Pensionsaufwand nach IFRS

Nach IFRS setzt sich der periodisch ergebniswirksam zu erfassende Pensionsaufwand wie folgt zusammen:[71]

---

heit und Transparenz zeigen wollen (vgl. Rhiel, 2005, S. 294). Große institutionelle Anleger bevorzugen klare Bilanzbilder (vgl. Jasper/Delvai, 2003, S. 390).

67 Vgl. IAS 19.96 und 97. Unverfallbarkeit tritt ein, wenn das Arbeitsverhältnis mindestens fünf Jahre bestanden und der Arbeitnehmer sein 30. Lebensjahr vollendet hat. Ab diesem Zeitpunkt bleibt dem Arbeitnehmer sein Pensionsanspruch auch dann erhalten, wenn das Dienstverhältnis vor Eintritt des Versorgungsfalls endet (vgl. § 1b Abs. 1 Satz 1 BetrAVG).

68 Vgl. IAS 19.54.

69 Geglättet werden Veränderungen aufgrund neuer oder geänderter biometrischer Rechnungsgrundlagen, neu zu erfassender Erstzusagen und starker Barwerterhöhungen (mehr als 25 %) (vgl. § 6a Abs. 4 Satz 2 bis 6 EStG).

70 Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 56; Bertram, 2006, S. 352. Auch der IDW hat diesen Kritikpunkt aufgegriffen und in seinem neuen Bewertungskonzept für Pensionsrückstellungen berücksichtigt (vgl. IDW, 2006, S. 1 und 2).

71 Vgl. IAS 19.61; Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 440.

	Dienstzeitaufwand der Periode
+	Zinsaufwand (Aufzinsung der DBO zu Beginn der Periode)
-	erwarteter Erfolg aus Planvermögen
+/(-)	Amortisationsbetrag von versicherungsmathematischen Verlusten (Gewinnen) nach dem Korridor-Ansatz
+	Amortisationsbetrag von nachzuverrechnendem Dienstzeitaufwand
+/(-)	Auswirkungen etwaiger Plankürzungen oder -abgeltungen
=	**Pensionsaufwand oder –ertrag der Periode**

Der **Dienstzeitaufwand** ist der Pensionsverpflichtungsanteil der abgelaufenen Periode. Dieser ermittelt sich, indem der auf die abgelaufene Periode entfallende Teil des *Barwertes der künftigen Pensionszahlungen zum Pensionseintrittszeitpunkt* auf den Bilanzstichtag abgezinst wird (vgl. oben). Der **Zinsaufwand** wird ermittelt, indem die DBO zu Beginn der Periode auf den Bilanzstichtag aufgezinst wird.[72] Der zu Periodenbeginn **erwartete Erfolg aus Planvermögen**[73] mindert den Pensionsaufwand. Abweichungen zum tatsächlich erzielten Ertrag führen zu versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten. Der **Amortisationsbetrag** von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten ist derjenige Betrag, der in der Periode nach dem Korridor-Ansatz ergebniswirksam erfasst wird.

3 Grundsatzentscheidung beim Rating: Bruttomethode oder Nettomethode?

3.1 Der Ratingprozess

Ratings sind eine Bewertung der Bonität und damit der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens.[74] Ermittelt wird somit die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Unternehmens.[75] Das Ratingergebnis drückt sich in der Einordnung in eine bestimmte Risikoklasse aus.[76] Infolge der Umsetzung von „Basel II“ gilt ab 2007 pauschal: Je schlechter das Rating, desto höher die zu zahlenden Zinsen.[77] Ratings werden dabei entweder bankintern von den Kreditinstituten durchgeführt oder extern von verschiedenen Rating-Agenturen. Im Einzelnen unterscheiden sich die jeweils angewandten Ratingverfahren voneinander.[78] Zwar werden Details dieser Ratingverfahren aus Wettbewerbsgründen nicht veröffent-

---

[72] Bei der Berechnung ist darauf zu achten, dass die DBO **vor** Abzug des Planvermögens und **vor** den sonstigen Korrekturen (vgl. oben) zugrunde gelegt wird (vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 103).
[73] Zu Beginn der Periode erwarteter Renditeprozentsatz mal dem gewogenen durchschnittlichen Planvermögen der Periode (vgl. IAS 19.106 ff.; Meier/Recktenwald, 2006, S. 104).
[74] Vgl. Gleißner/Füser, 2003, S. 11.
[75] Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 201.
[76] Vgl. Gleißner/Füser, 2003, S. 15 f.
[77] Vgl. Gleißner/Füser, 2003, S. 4.
[78] Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 202.

licht[79] („Welcher Koch verrät schon gern sein Rezept?“[80]), doch es ist bekannt, dass die Verfahren sowohl die Bewertung quantitativer als auch qualitativer Faktoren umfassen. Die Bewertung quantitativer Faktoren besteht in der Analyse des handelsrechtlichen Jahresabschlusses anhand von Bilanzkennzahlen, die über die wirtschaftliche Lage (Vermögens-, Finanz- und Ertragslage) des Unternehmens unterrichten. Bei der Bewertung qualitativer Faktoren werden z. B. die Qualität des Managements oder die zukünftige Branchenentwicklung beurteilt.[81] In den folgenden Kapiteln soll die Jahresabschlussanalyse vertieft behandelt werden, da hier auch die Bilanzierung von Pensionsrückstellungen ihren Niederschlag findet.[82]

3.2 Aufbereitung der Abschlusszahlen bei der Jahresabschlussanalyse

Im Rating erfolgt die Einschätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit nicht durch eine Festlegung der absoluten, sondern der relativen Ausfallwahrscheinlichkeit auf der Basis eines Vergleichs mit anderen Unternehmen. Ein „gutes“ Rating bedeutet somit gegenüber einem „schlechten“ Rating lediglich, dass die Wahrscheinlichkeit, dass ein Unternehmen nicht in der Lage ist, seine finanziellen Verpflichtungen zu erfüllen, signifikant geringer eingeschätzt wird als bei einem anderen Unternehmen.[83] Um Jahresabschlüsse vergleichen und damit zutreffend beurteilen zu können, ist es daher erforderlich, die zu vergleichenden Jahressabschlüsse zu vereinheitlichen.[84] Dazu sind die Abschlusszahlen für die Bilanzkritik sachgerecht aufzubereiten.[85]

3.3 Bruttoausweis nach HGB versus Nettoausweis nach IFRS

Um die späteren Pensionsleistungen erbringen zu können, sind finanzielle Mittel erforderlich, die entweder innerhalb oder außerhalb des Unternehmens angesammelt werden können.[86] Bei dem in Deutschland üblichen ersten Fall wird das notwendige Vermögen während der Dienstzeit der Mitarbeiter sukzessive im Unternehmen gebildet. Damit

---

79 Vgl. Brezski/Kinne, 2004, S. 6; Gleißner/Füser, 2003, S. 13.
80 Heubeck/Seeger, 2004, S. 993.
81 Vgl. Brezski/Kinne, 2004, S. 7 f.; Gleißner/Füser, 2003, S. 12; Heubeck/Seeger, 2004, S. 995.
82 Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 203. Da die Bilanzanalyse auf historischen Zahlen basiert, lastet ihr der Ruf an, vergangenheitsorientiert zu sein. Qualitative Faktoren hingegen lassen eher Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu (vgl. Gleißner/Füser, 2003, S. 12). Die Gewichtung der quantitativen und qualitativen Faktoren liegt beim bankinternen Rating großer Firmenkunden bei ca. 50:50, kann aber auch davon abweichen. Im Allgemeinen gilt: Je größer die Unternehmen, desto höher auch der Stellenwert der zukunftsorientierten, qualitativen Faktoren (vgl. Brezski/Kinne, 2004, S. 8).
83 Vgl. Heubeck/Seeger, 2004, S. 994.
84 Vgl. Lachnit/Müller, 2004, S. 500.
85 Vgl. Riebell, 2006, S. 347.
86 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 431.

steht das Anlagevermögen des jeweiligen Unternehmens für die Verpflichtung ein. Die Auszahlung der Leistungen erfolgt über den operativen Cash Flow zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Zahlung.[87] Dementsprechend folgt das HGB einem Bruttoausweis, d. h. die auszuweisenden Pensionsrückstellungen zeigen (grundsätzlich) die volle Höhe der Leistungsverpflichtung.[88]

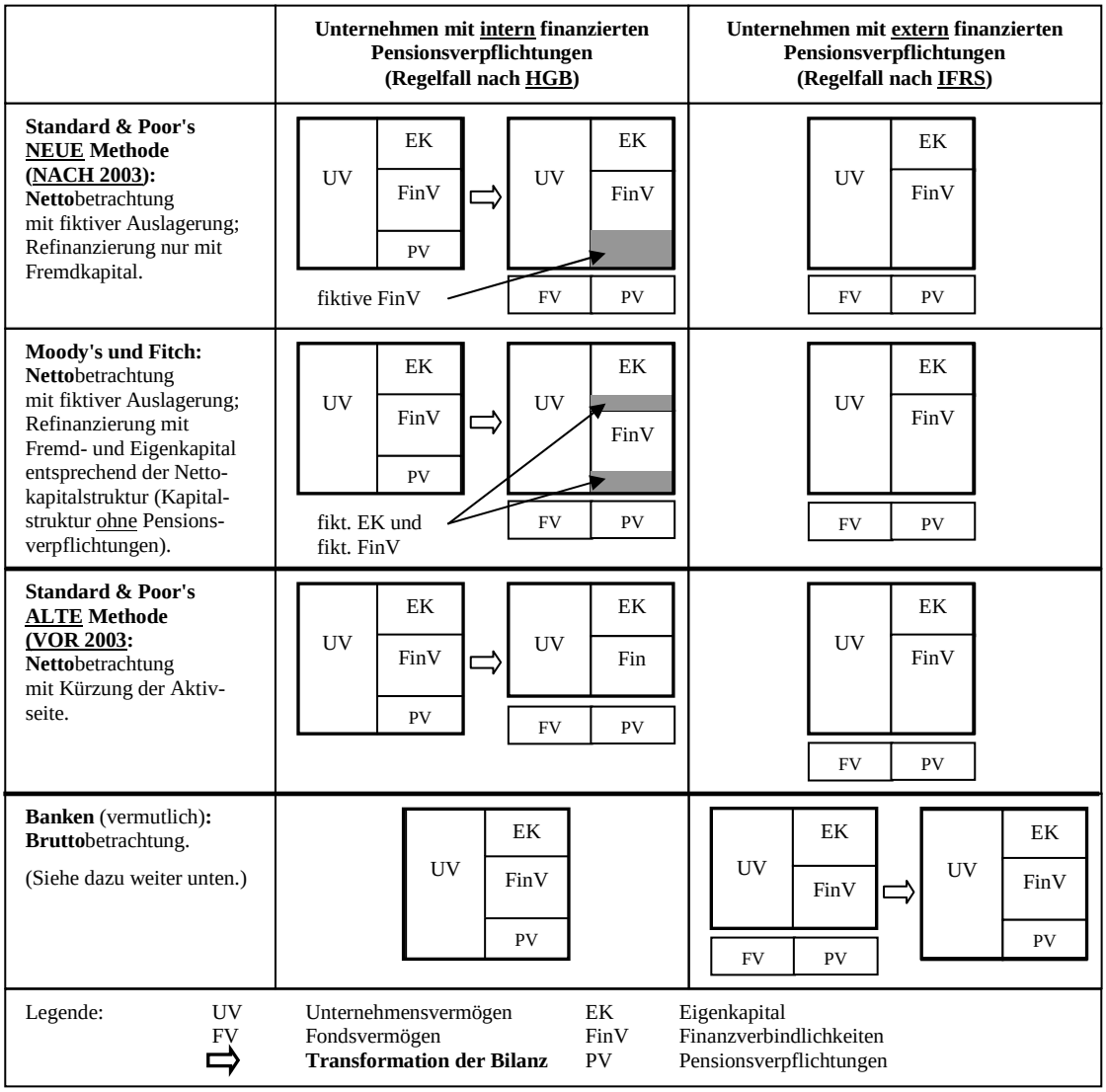
Im zweiten Fall, der in angelsächsischen Ländern vorherrscht, erfolgt die Finanzierung über externe Pensionsfonds.[89] Die angelsächsisch geprägten IFRS folgen einem Nettoausweis, d. h. die Pensionsverpflichtung wird mit dem sie extern deckenden Planvermögen saldiert, so dass sich die ausgewiesene Pensionsrückstellung im Ergebnis – vorbehaltlich insbesondere der noch nicht erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste – auf den Betrag einer eventuellen Unterdeckung beschränkt.[90] Nach IFRS werden die in Deutschland üblichen, intern über Rückstellungen finanzierten Pensionszusagen nach der gleichen Systematik behandelt wie extern finanzierte Pläne, lediglich das Planvermögen beträgt in einem solchen Fall „Null“, so dass es grundsätzlich zu einem vollen Ausweis der Pensionsverpflichtungen in der Bilanz kommt.[91]

Die unterschiedlichen Konzeptionen haben erhebliche Auswirkungen auf die Kapitalstruktur eines Unternehmens. Für Analysezwecke ist es somit unerlässlich, in dieser Hinsicht Vergleichbarkeit zwischen den Abschlüssen nach HGB und Abschlüssen nach IFRS herzustellen. Dies kann auf zweierlei Weise geschehen: Entweder werden HGB-Abschlüsse an die Abschlüsse nach IFRS angeglichen (Nettomethode) oder umgekehrt (Bruttomethode).[92] Während die angelsächsisch geprägten großen Rating-Agenturen die Nettomethode anwenden,[93] dürften die deutschen Kreditinstitute wohl nach der Bruttomethode vorgehen.[94] Die Brutto- und Nettomethode werden in nachfolgender Abb. 3 einander gegenübergestellt.

---

87 Vgl. Jasper/Delvai, 2003, S. 389; Heubeck/Seeger, 2004, S. 994.
88 Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 62.
89 Vgl. Standard & Poor's, 2003, S. 106. In den USA bestehen starke steuerliche Anreize für eine externe Finanzierung, da nur Beiträge zu qualifizierten Pensionsfonds steuerlich anrechenbar sind, intern angesparte Pensionsrückstellungen hingegen nicht (vgl. Pellens, 2001, S. 236; Gintschel/Scherer, 2004, S. 25 f.).
90 Vgl. Feld, 2003, S. 584. Siehe auch Kapitel 2.
91 Vgl. Jasper/Delvai, 2003, S. 389 f.
92 Vgl. Küting/Weber, 2004, S. 542; Gerke/Pellens, 2003, S. 64 f.
93 Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 66 f.; Moody’s, 1988, S. 6 f.; Standard & Poor’s, 2003, S. 106 ff.
94 Dazu ausführlich weiter unten.

Abb. 3: Lösungsansätze im Überblick



Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Gerke/Pellens, 2003, S. IV und 66

3.4 Methodenwahl der großen Rating-Agenturen

Die großen internationalen Rating-Agenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch Ratings (im Folgenden: S & P, Moody's und Fitch) verfolgen einheitlich die Nettomethode (off-balance approach), d. h. sie gleichen HGB-Bilanzen an IFRS-Bilanzen an.[95] Dabei werden die HGB-Bilanzen so umgestaltet, wie sie wahrscheinlich bei einer externen Finanzierung (Finanzierung off-balance) aussehen würden. Die Rating-Agenturen unterstellen, dass die Unternehmen mit intern finanzierten Pensionsverpflichtungen ihre Pensionsrückstellungen in einen externen Fonds auslagern. Dazu müsste das Unterneh-

[95] Dies geht aus deren eigenen Veröffentlichungen hervor, vgl. Standard & Poor's, 2003, Moody's, 1998 und Fitch Ratings, 2006.

men dem Fonds finanzielle Mittel zuführen. Die Rating-Agenturen unterstellen, dass die Refinanzierung der Auslagerung mittels **Außenfinanzierung** erfolgt, dass sich das Unternehmen also **von außen** Mittel beschafft, um diese dem Fonds zur Verfügung stellen zu können. Bei der Frage, wie diese Außenfinanzierung erfolgt, gehen die Rating-Agenturen unterschiedliche Wege. Während S & P eine Refinanzierung ausschließlich mittels neuem Fremdkapital unterstellt, gehen Moody's und Fitch davon aus, dass die Refinanzierung anteilig mit neuem Fremd- und neuem Eigenkapital erfolgt und zwar im Verhältnis der bestehenden Kapitalstruktur ohne Pensionsrückstellungen (vgl. Abb. 3).[96] Für die kennziffernorientierte Beurteilung der Finanzsituation eines Unternehmens macht dies einen großen Unterschied, da die Annahme hierzu maßgeblichen Einfluss auf die Höhe der Finanzkennzahlen hat.[97]

3.4.1 Standard & Poor's

S & P unterstellt, dass die Refinanzierung der fiktiven Auslagerung ausschließlich mittels neuem Fremdkapital erfolgt (s. o.). Die Vorgehensweise von S & P hat in Deutschland Kritik hervorgerufen.[98] Hintergrund dieser Kritik ist der Methodenwechsel, den S & P im Februar 2003 vollzogen hat.

3.4.1.1 Methodenwechsel im Jahr 2003

Vor dem Methodenwechsel im Jahr 2003 hatte S & P Pensionsrückstellungen bei der Berechnung von Jahresabschlusskennzahlen überhaupt nicht berücksichtigt.[99] Im Zuge einer Bilanzverkürzung hatte S & P bei Unternehmen, die ihre Pensionsverpflichtungen intern finanzierten, die Pensionsrückstellungen der Passivseite mit korrespondierenden Vermögensgegenständen der Aktivseite saldiert (vgl. Abb. 3).[100] **Seit dem Methodenwechsel** im Jahr 2003 nimmt S & P keine Saldierung mehr vor, sondern rechnet die intern finanzierten Pensionsverpflichtungen vollständig dem Fremdkapital zu. Dem liegt die Fiktion zugrunde, dass das Unternehmen seine Pensionsverpflichtungen in einen externen Fonds auslagert und dies durch neues Fremdkapital finanziert (s. o.).

Für Unternehmen, die ihre Pensionsverpflichtungen intern finanzieren, ergibt sich durch den Methodenwechsel im Vergleich zur bisherigen Methode eine Bilanzverlängerung

---

96 Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 23, 28 und 66 f.
97 Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 206.
98 Vgl. etwa Gohdes/Meier, 2003, S. 1375 ff.; Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung, 2003, S. 224 f.; Gerke/Pellens, 2003, S. 122 ff.; Heubeck/Seeger, 2004, S. 993 ff.
99 Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 27 und Grafik auf S. 66.

um zusätzliches Fremdkapital mit der Konsequenz einer verschlechterten Eigenkapitalquote. S & P hält trotz des Methodenwechsels eine Anpassung seiner Referenzwerte, mit denen die ermittelten Kennzahlen verglichen werden, nicht für erforderlich. S & P argumentiert, dass die meisten US-amerikanischen Unternehmen ihre Pensionsverpflichtungen ohnehin voll extern finanzierten und somit kein Anpassungsbedarf bestünde.[101] Für deutsche Unternehmen, die ihre Pensionsverpflichtungen in der Regel intern finanzieren, gilt freilich das genaue Gegenteil, so dass der Methodenwechsel erhebliche negative Konsequenzen für das Ratingergebnis haben kann.[102] So hat S & P in Folge des Methodenwechsels die Unternehmen ThyssenKrupp AG, Deutsche Post AG und Linde AG herabgestuft, die ThyssenKrupp AG sogar um zwei Stufen.[103]

3.4.1.2 Kritik an der neuen Methodik von Standard & Poor`s

Gegen die seit 2003 von S & P neu angewandte Methodik wird u. a. vorgebracht, die vollständige Einstufung intern finanzierter Pensionsverpflichtungen als Fremdkapital werde den Besonderheiten der internen Finanzierung nicht gerecht.[104] Aufgrund der Pensionszusage verzichten die Arbeitnehmer auf die Auszahlung eines Teils ihres Lohns während der Beschäftigungsdauer. Wirtschaftlich gesehen ist der Lohnverzicht daher eine Kreditgewährung des Arbeitnehmers an das Unternehmen. Der Kredit muss – statistisch gesehen, nicht einzelfallbezogen – durch das Unternehmen nach Eintritt des Versorgungsfalls einschließlich Zinsen in Form von Versorgungsleistungen an den Arbeitnehmer zurückgezahlt werden. Vor diesem Hintergrund – so die Kritiker – sei zwar unstrittig, dass die Pensionsrückstellungen unter dem Fremdkapital in der Bilanz auszuweisen sind, vergleiche man aber die Pensionsrückstellungen mit anderem Fremdkapital, so würden folgende Unterschiede deutlich:[105]

- Das Kapital werde dem Unternehmen nicht wie bei einer Kreditaufnahme von außen zugeführt, sondern vom Unternehmen selbst erwirtschaftet (Innenfinanzierung).

- Die Konditionen dieses „Kredits“ blieben über die gesamte Laufzeit stabil und die Tilgungsdauer sei extrem lang (im Durchschnitt 30 bis 40 Jahre).

---

[100] Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 27 und Grafik auf S. 66 sowie Küting/Weber, 2004, S. 542.
[101] Vgl. Standard & Poor’s, 2003, S. 118.
[102] Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 31 und 35.
[103] Vgl. S & P stuft Deutsche Post herab, in: FAZ Nr. 110 vom 13. Mai 2003, S. 21.
[104] Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 209.
[105] Vgl. Gohdes/Meier, 2003, S. 1377.

- Die Gläubiger (Arbeitnehmer/Rentner) hätten keinen Einfluss auf die Geschäftspolitik mit Verweis auf die Fremdkapitalgabe. Sie könnten auch keine Sondertilgung verlangen.

- Sei die vom Unternehmen erwirtschaftete Rendite deutlich höher als der Kapitalmarktzins für langjährige sichere Anleihen, biete die interne Finanzierung einen zusätzlichen Innenfinanzierungsvorteil (zusätzlicher Leverage-Effekt).

Trotz ihres eindeutigen Fremdkapitalcharakters handele es sich somit um „Fremdkapital besonderer Art“, das nicht mit anderen Verpflichtungen gleichgesetzt werden könne.[106]

Andere kritische Stimmen verzichten darauf, mit einem vermeintlich besonderen Charakter der Pensionsrückstellungen zu argumentieren und weisen auf die Verzerrungen hin, die sich nach der neuen Methode von S & P beim Vergleich zwischen intern und extern finanzierten Pensionsverpflichtungen zum Nachteil der internen Finanzierung ergeben.[107] Heubeck/Seeger diagnostizieren eine solche Verzerrung, nachdem sie die von S & P durchgeführte Aufbereitung der Abschlusszahlen sowie S & P’s anschließende Analyseschritte im Detail begutachtet und dabei festgestellt haben, dass bestimmte Vorteile der Innenfinanzierung, wie der verstärkte Leverage-Effekt und der Stundungseffekt, durch S & P vernachlässigt werden.[108] Gerke/Pellens kommen in einem Gutachten[109] zu dem Ergebnis, dass nur eine Bruttobetrachtung geeignet ist, Bilanzen mit intern finanzierten Pensionsverpflichtungen einerseits und Bilanzen mit extern finanzierten Pensionsverpflichtungen andererseits hinsichtlich der Kapitalstruktur miteinander vergleichbar zu machen.[110] Wenn man dennoch die Nettomethode anwenden will, so muss bei der fiktiven Refinanzierung im Gegensatz zu S & P eine anteilige Eigen- und Fremdkapitalaufnahme unterstellt werden, wobei die Höhe des Eigenkapitalanteils im Idealfall vom Kapitalstrukturrisiko des Unternehmens und dem Rendite-Risikoprofil des fiktiven Pensionsfonds abhängig zu machen ist. Wird auf eine explizite Analyse der Investitionsrisiken des Fonds verzichtet, ist die Orientierung an der vorherigen Kapitalstruktur inklusive der Pensionsrückstellungen am besten geeignet, um im Rahmen der Refinanzierungs-Fiktion den Anteil von Fremd- zu Eigenkapital zu

---

[106] Vgl. Gohdes/Meier, 2003, S. 1377 f. Kritisch hierzu Gerke/Pellens, 2003, S. 56 ff.
[107] Vgl. Gerke/Pellens, 2003, z. B. S. 124 und Heubeck/Seeger, 2004, S. 993 und 998.
[108] Vgl. Heubeck/Seeger, 2004, S. 993 ff.
[109] Vgl. Gerke/Pellens, 2003. Auftraggeber sind jene Unternehmen, die von S & P in Folge des Methodenwechsels 2003 herabgestuft wurden (ThyssenKrupp AG, Deutsche Post AG und Linde AG).

bestimmen. Hierdurch wird zumindest das Kapitalstrukturrisiko strukturgleich zur Bruttobetrachtung berücksichtigt. Die Annahme einer vollständigen Refinanzierung mit Fremdkapital, wie sie S & P vornimmt, führt gemäß Gerke/Pellens demgegenüber zu einer systematischen Benachteiligung von Unternehmen, die ihre Pensionsverpflichtungen intern finanzieren.[111]

3.4.2 Moody's und Fitch

Auch Moody's und Fitch wenden die Nettomethode an. Sie beschreiten allerdings einen von der S & P-Methodik abweichenden Weg, der dem besonderen Charakter der internen Finanzierung von Versorgungsverpflichtungen zumindest teilweise Rechnung trägt.[112] Moody's und Fitch unterstellen, dass die Unternehmen ihre Pensionsrückstellungen in einen externen Fonds auslagern, wobei die fiktive Refinanzierung sowohl mit neuem Fremd- als auch mit neuem Eigenkapital erfolgt. Moody's und Fitch untersuchen, welche Finanzierungsmöglichkeiten dem zu analysierenden Unternehmen zur Verfügung stehen. Dann wird eine Vermutung getroffen, wie das Management die Finanzierung vornehmen würde (evtl auf Basis einer Befragung des Managements). Nur wenn keine sonstigen Informationen zur Verfügung stehen, wird davon ausgegangen, dass die Zurechnung anteilig nach dem bestehenden Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital (allerdings ohne Pensionsrückstellungen[113]) erfolgt.[114]

3.5 Methodenwahl deutscher Banken

Deutsche Kreditinstitute verwenden vermutlich die Bruttomethode. Bei der Bruttomethode (on-balance approach) werden IFRS-Abschlüsse an HGB-Abschlüsse angeglichen. Dabei werden die IFRS-Bilanzen so umgestaltet, wie sie wahrscheinlich bei einer internen Finanzierung (Finanzierung on-balance) aussehen würden. Dazu sind die Bilanzen der Unternehmen mit extern finanzierten Pensionszusagen auf der Aktivseite um das externe Fondsvermögen und auf der Passivseite um die Pensionsverpflichtung zu verlängern (vgl. oben Abb. 3).

---

[110] Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 124.

[111] Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 127 f. S & P hat unterdessen die Kritik der Gutachter zurückgewiesen. Das Gutachten beziehe sich allein auf quantitative Kriterien und berücksichtige nicht, dass S & P beim Rating auch qualitative Faktoren bewerte (vgl. Kritik an Rating-Methode von S & P, in: FAZ Nr. 280 vom 2. Dezember 2003, S. 23).

[112] Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 208.

[113] Im Gegensatz dazu empfehlen Gerke/Pellens, die Refinanzierung entsprechend der Bruttokapitalstruktur (Kapitalstruktur **mit** Pensionsrückstellungen) vorzunehmen (s. o.).

[114] Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 208; Moody's, 1998, S. 7 f.; Fitch Ratings, 2006, S. 7.

Gemäß Meier/Recktenwald liegen über das Vorgehen bei bankinternen Ratings noch keine zuverlässigen Informationen vor.[115] Es spricht allerdings so manches dafür, dass deutsche Banken die Bruttomethode anwenden: Gerke/Pellens haben herausgearbeitet, dass nur eine Bruttobetrachtung geeignet ist, Bilanzen mit intern finanzierten Pensionsverpflichtungen einerseits und Bilanzen mit extern finanzierten Pensionsverpflichtungen andererseits hinsichtlich der Kapitalstruktur miteinander vergleichbar zu machen.[116] Zudem wird die Bruttobetrachtung von der herrschenden Meinung in der deutschsprachigen Literatur favorisiert.[117] Außerdem dürfte es nahe liegen, die zu analysierenden Bilanzen den traditionellen heimischen Bilanzen nach HGB anzupassen, von denen bereits in hinreichender Zahl Referenzabschlüsse aus der jeweiligen Branche oder Größenklasse vorliegen.[118] Immerhin von den Sparkassen ist bekannt, dass sie beim bankinternen Rating nach der Bruttomethode vorgehen.[119]

4 Bankinternes Rating (Bruttomethode)

Im Folgenden soll untersucht werden, wie sich bei einer Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS die unterschiedliche Bilanzierung der Pensionsrückstellungen c. p. auf das Ergebnis bankinterner Ratings auswirkt.

Die maßgeblichen deutschen Kreditinstitute betonen, dass es für das Ergebnis des bankinternen Ratings keine Rolle spielen dürfe, ob der Jahresabschluss nach HGB oder nach IFRS erstellt wurde, da ein Unternehmen ein- und dasselbe bleibe, unabhängig vom Rechnungslegungsstandard. Daher hätten die Banken und Sparkassen vor die Ratingermittlung eine Bilanzanalyse vorgeschaltet, die u. a. Umgliederungen in den nach unterschiedlichen Standards aufgestellten Bilanzen vornehme – mit dem Ziel, die tatsächli-

---

[115] Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 209.
[116] Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 124.
[117] Vgl. etwa Gerke/Pellens, 2003, S. 124; Küting/Weber, 2004, S. 547 f.; Lachnit/Müller, 2004, S. 500; Seeger, 2007, S. 698.
[118] Die Beurteilung der quantitativen Kriterien erfolgt i. d. R. relativ zu Durchschnittswerten, die – je nach Bank – für die Gesamtwirtschaft, die relevante Branche oder eine genau definierte Gruppe von Referenzunternehmen ermittelt werden (vgl. Gleißner/Füser, 2003, S. 61).
[119] Dies lässt sich u. a. daraus schließen, dass die Sparkassen-eigene Analyse-Software EBIL (= Maschinelle Einzelbilanzanalyse), auf deren Werte und Kennzahlen das Sparkassen-interne Rating-Verfahren „Sparkassen StandardRating [sic]“ zurückgreift (vgl. Riebell, 2006, S. 332 f.), für die bilanzielle Erfassung der Pensionsverpflichtungen ein spezielles Eingabefeld für das „Abgesetzte Planvermögen“ vorsieht, das dann auf der Passivseite den Pensionsrückstellungen und auf der Aktivseite den Finanzanlagen maschinell hinzugerechnet wird. Dies wird jedenfalls bei der kommenden EBIL-Version der Fall sein. Vorläufig ist die Korrektur manuell vorzunehmen (vgl. Riebell, 2006, S. 619 f.).

che wirtschaftliche Situation der Unternehmen einheitlich und vergleichbar darzustellen.[120]

Ob dieses Ziel tatsächlich erreicht wird, soll im Folgenden untersucht werden. Dies wird allerdings durch folgenden Umstand erschwert: Zwar ist der grundsätzliche Aufbau und Inhalt der bankinternen Ratingverfahren auf Grund der aufsichtsrechtlichen Vorgaben durchaus vergleichbar.[121] Den genauen Aufbau und Ablauf des Ratingprozesses geben die Kreditinstitute jedoch nicht bekannt. Der Grund für die Geheimhaltung liegt darin, dass die Banken im Rating eines ihrer zentralen Kompetenzfelder sehen. Sie betrachten ihre Fähigkeit zur Beurteilung von Kreditnehmern und Kreditgeschäften als Wettbewerbsfaktor, den es zu bewahren gilt.[122] Immerhin ist die bilanzanalytische Vorgehensweise der Institute der Sparkassen-Finanzgruppe im Detail veröffentlicht.[123] An ihr soll sich daher auch die folgende Untersuchung orientieren.

4.1 Aufbereitung der IFRS-Bilanzen mittels Bruttomethode

Wie bereits erwähnt, konzentriert sich diese Untersuchung auf die Jahresabschlussanalyse, da sie denjenigen Teil des Ratings darstellt, in dem die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen ihren Niederschlag findet.[124] Die Jahresabschlussanalyse beruht auf dem Vergleich des zu analysierenden Jahresabschlusses mit Referenzabschlüssen. Um einen solchen Vergleich zu ermöglichen, ist es erforderlich, die zu vergleichenden Jahresabschlüsse zu vereinheitlichen. Die Banken gehen dabei vermutlich nach der Bruttomethode vor, d. h. sie gleichen IFRS-Abschlüsse bilanzanalytisch an HGB-Abschlüsse an (vgl. Kapitel 3). Dies geschieht, indem die Unterschiede bei der Bilanzierung von Pensionsrückstellungen nach HGB einerseits und IFRS andererseits bilanzanalytisch nach Möglichkeit korrigiert werden – durch sachgerechte Aufbereitung der Abschlusszahlen.[125] Welche Aufbereitungsmaßnahmen sachgerecht sind, kann freilich unterschiedlich beurteilt werden. Im Folgenden soll die Vorgehensweise der Institute der Sparkassen-Finanzgruppe beispielhaft dargestellt werden, da lediglich über die bilanzanalytischen Aufbereitungsmaßnahmen der Sparkassen detaillierte Informationen öffentlich zugänglich sind. Dabei wird stellenweise auch auf abweichende Methoden ein-

---

[120] Vgl. Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD), 2006, S. 16.
[121] Vgl. Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD), 2006, S. 5.
[122] Vgl. Everling, 2005, S. 68.
[123] Riebell, 2006.
[124] Vgl. Meier/Recktenwald, 2006, S. 203.
[125] Vgl. Riebell, 2006, S. 347.

gegangen werden. Die Vorgehensweise der Sparkassen ist dem Werk „Die Praxis der Bilanzauswertung“[126] von Riebell entnommen.

4.1.1 Planvermögen

Es ist die Bruttomethode anzuwenden (vgl. Kapitel 3). Für Zwecke der Bilanzanalyse ist somit das Planvermögen, das nach IFRS ausgegliedert und von den Pensionsrückstellungen abgezogen wurde, wieder den Pensionsrückstellungen (und damit dem Fremdkapital) hinzuzurechnen. Gleichzeitig ist das Planvermögen auf der Aktivseite in die sonstigen Finanzanlagen einzubeziehen (auch wenn das Planvermögen teilweise aus Sachanlagen besteht[127]). Riebell erläutert die Notwendigkeit dieser Korrektur wie folgt: Das Planvermögen beinhalte nicht unerhebliche Kapitalanlagerisiken, nicht zuletzt durch den Zeitwertansatz des Fondsvermögens. Zum Ausgleich von Wertminderungen, zum Beispiel durch Kursverluste, stehe dem Fonds in der Regel kein entsprechendes Eigenkapital zur Verfügung, sodass Wertminderungen des Planvermögens vom Mutterunternehmen auszugleichen wären. Darüber hinaus würden immer mehr Unternehmen zu der gestalterischen Maßnahme der Fondsfinanzierung von Pensionsverpflichtungen greifen (Stichwort CTA). Allerdings werde dieser Weg nicht von allen Unternehmen beschritten bzw. in unterschiedlichem Umfang, sodass es auch aus diesem Grund sachgerecht sei, die zu analysierenden Bilanzen durch das Rückgängigmachen des Abzugs von Planvermögen vergleichbar zu machen.[128] In dieselbe Richtung zielt auch Seeger: „Saldieren heißt nicht hedgen. Die externe Anlage von Vermögen ist nicht das gegengerichtete Sicherungsgeschäft des Grundgeschäfts ‚Pensionen’.“[129]

4.1.2 Bewertungsunterschiede

Die Bilanzierung nach IFRS führt grundsätzlich zu einer realistischeren und damit i. d. R. deutlich höheren Bewertung der Pensionsverpflichtungen als die Bilanzierung

---

[126] Riebell, 2006. In seinem für die Sparkassenorganisation verfassten Buch erläutert Riebell, wie die einzelnen Abschlusspositionen bilanzanalytisch zu behandeln sind und wie die Werte aus dem Jahresabschluss in das Sparkassen-eigene Analyse-Programm EBIL einzugeben sind (vgl. ebenda, S. 347 f.). Für alle von Riebell erläuterten Aufbereitungsmaßnahmen wird es in einer künftigen EBIL-Version eigene Erfassungsfelder geben (vgl. ebenda, S. 619 ff.). Daraus lässt sich schließen, dass Riebells Ausführungen zur bilanzanalytischen Behandlung von Pensionsrückstellungen die von den Sparkassen für ihr bankinternes Rating vorgesehene Methodik wiedergeben.

[127] Küting/Weber hingegen lehnen die Erhöhung eines einzigen bestimmten Aktivpostens ab, da eine solche Verwendungsfiktion die Gefahr der Verzerrung von Bilanzstrukturkennzahlen in sich berge. Küting/Weber empfehlen vielmehr, alle Bilanzpositionen der Aktivseite entsprechend ihrem Anteil an der Bilanzsumme zu erhöhen (vgl. Küting/Weber, 2004, S. 542 f.).

[128] Vgl. Riebell, 2006, S. 678 und S. 619.

[129] Seeger, 2007, S. 698.

nach HGB, die sich an den fiskalisch geprägten § 6a EStG anlehnt.[130] Eine empirische Untersuchung von 261 Unternehmen, die ihre Rechnungslegung von HGB auf IFRS umgestellt haben, hat eine durchschnittliche Erhöhung der Pensionsrückstellungen um ca. 20 % ergeben.[131]

Die höhere Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach IFRS ist insbesondere auf zwei Gründe zurückzuführen. Der eine liegt darin, dass nach IFRS bei der Ermittlung der Pensionsverpflichtungen zukünftige Lohn-, Gehalts- und Rentensteigerungen zu berücksichtigen sind, während nach HGB meist das Lohn- und Gehaltsniveau am Bilanzstichtag zugrunde gelegt wird.[132] Der zweite Grund ist, dass nach IFRS bei der Bewertung ein realistischer Abzinsungssatz verwendet werden muss. Dies führt bei einer Umstellung auf IFRS immer dann tendenziell zu einer höheren Bewertung der Pensionsrückstellungen, wenn der Referenzzinssatz nach IFRS (die Marktrendite erstrangiger, festverzinslicher Industrieanleihen, vgl. IAS 19.78-82) niedriger ist als der nach HGB gewählte Abzinsungssatz. Liegt umgekehrt der Referenzzinssatz über dem nach HGB gewählten Abzinsungssatz, so resultiert daraus bei der Umstellung auf IFRS ein die Pensionsrückstellungen senkender Effekt, der allerdings den bereits erwähnten Erhöhungseffekt aufgrund der Berücksichtigung von Lohn-, Gehalts- und Rentensteigerungen in der Regel nur teilweise kompensiert.[133] Der Einfluss des Abzinsungssatzes auf die Höhe der Pensionsverpflichtungen ist wegen deren Langfristigkeit sehr groß. Nach einer Faustformel hat schon eine Verringerung des Abzinsungssatzes um einen Prozentpunkt eine Erhöhung des Verpflichtungsbarwerts um etwa 20 % zur Folge.[134]

Die meisten HGB-Bilanzierer wenden den steuerbilanziell vorgeschriebenen Zinssatz von 6 % auch in ihrer Handelsbilanz an.[135] Der Referenzzinssatz nach IFRS lag zuletzt im Jahr 1999 über dieser 6 %-Marke. Seither ist er auf durchschnittlich 4,2 % im Jahr 2005 gefallen und im Jahr 2006 wieder leicht auf einen Durchschnittswert von 4,5 % gestiegen.[136] Für diejenigen Unternehmen, die den steuerbilanziellen Rechnungszins

---

[130] Vgl. etwa Dangel/Hofstetter/Otto, 2001, S. 117 f.
[131] Vgl. Burger/Fröhlich/Ulbrich, 2004, S. 363. Bei 25 % der untersuchten Unternehmen betrug der Wertzuwachs der Pensionsrückstellungen mehr als 28 %, bei nur 17 % der Unternehmen war ein Rückgang des Wertansatzes zu verzeichnen (vgl. ebenda).
[132] Vgl. etwa Dangel/Hofstetter/Otto, 2001, S. 117 f.; Gohdes/Meier, 2003, S. 1377; Burger/Fröhlich/Ulbrich, 2004, S. 363; Riebell, 2006, S. 199 f.
[133] Vgl. Wolz, 2000, S. 1383; Dangel/Hofstetter/Otto, 2001, S. 117 f.
[134] Vgl. Zimmermann/Schilling, 2003, S. 16.
[135] Vgl. etwa Dangel/Hofstetter/Otto, 2001, S. 111, 114 und 117; Meier/Recktenwald, 2006, S. 100.
[136] Vgl. Jasper/Delvai, 2005, S. 510 und Recktenwald, 2007, S. 22.

von 6 % auch in ihrer Handelsbilanz anwenden, würde sich somit bei einer Umstellung auf IFRS das gegenwärtig herrschende Zinsniveau erhöhend auf die Pensionsrückstellungen auswirken – zusätzlich zu dem bereits erwähnten Effekt aus der Berücksichtigung der Lohn- und Gehaltsprogression.

Für den Bilanzanalysten wäre es erstrebenswert, die unterschiedlichen Bewertungen der Pensionsverpflichtungen nach HGB und IFRS bilanzanalytisch aneinander anzugleichen. Es erscheint allerdings fraglich, ob eine solche Angleichung für den externen Bilanzleser überhaupt möglich ist. Küting/Weber gelangen zu dem Ergebnis, dass der externe Bilanzleser mit dem Versuch scheitern müsse, die Bewertungsunterschiede zwischen HGB und IFRS zu eliminieren. Denn die Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach IFRS unterscheide sich methodisch grundlegend von der nach HGB. Und für eine Vereinheitlichung der Bewertung benötige der Analyst Informationen über teilweise gegenläufige Bewertungseffekte, die durch Wertdeterminanten wie die Anzahl und Altersstruktur der Mitarbeiter, den Rechnungszinssatz und die Progressionssätze für zukünftige Lohn-, Gehalts- und Rentensteigerungen bestimmt würden.[137] Doch nicht alle dieser Informationen stehen dem externen Analysten zur Verfügung. So ist ihm etwa die Altersstruktur der Mitarbeiter unbekannt.[138] Und welchen Einfluss die Bewertungsprämissen zu künftigen Lohn-, Gehalts- und Rentensteigerungen auf die Höhe der Versorgungsverpflichtungen haben, kann der externe Analyst nicht ermitteln, da er nicht über die hierzu erforderlichen, detaillierten Kenntnisse der betreffenden Versorgungszusagen verfügt. Zudem kann die Angemessenheit dieser Bewertungsprämissen nur schwer beurteilt werden, da diese im Gegensatz zum Rechnungszins unternehmensindividuell zu sehen sind.[139]

Auch Lachnit/Müller sind der Ansicht, dass es von externer Seite nicht möglich sei, die Bewertungsunterschiede zwischen HGB und IFRS exakt zu eliminieren. Sie schlagen daher den pragmatischen Ansatz vor, eine pauschalisierte Korrektur vorzunehmen. In welcher Höhe Pensionsrückstellungen in handelsrechtlichen Abschlüssen nachzuholen sind, könne auf Basis der Relation von gewähltem Abzinsungssatz, langfristigem adäquaten Kapitalmarktzins und benannten Trendannahmen vergleichbarer Unternehmen in

---

[137] Vgl. Küting/Weber, 2004, S. 543. Daraus ergibt sich – nebenbei bemerkt –, dass eine isolierte Würdigung des Diskontierungszinssatzes bilanzanalytisch grundsätzlich ohne Aussagekraft ist (vgl. Küting/Weber, 2006, S. 231).

[138] Zu den Anhangangaben, die bezüglich des Leistungsplanes vorgeschrieben sind, vgl. IAS 19.120.

etwa ermittelt werden.[140] Lachnit/Müller räumen allerdings ein, dass es von externer Seite nicht einfach sei, die genutzten Einschätzungsspielräume im Rahmen der Prämissenbestimmung zu identifizieren und zu korrigieren.[141]

Die Sparkassen jedenfalls führen keine Aufbereitungsmaßnahmen hinsichtlich der unterschiedlichen Bewertungen nach HGB einerseits und IFRS andererseits durch.[142]

4.1.3 Versicherungsmathematische Verluste

Bei versicherungsmathematischen Verlusten, die im Rahmen des Korridoransatzes noch nicht ergebniswirksam erfasst wurden (d. h.: die gem. IAS 19.54 von den Pensionsrückstellungen abgezogen wurden, s. o.), handelt es sich um nicht passivierte Pensionsrückstellungen. Bei der Bilanzanalyse sind diese Beträge daher – nach Abzug latenter Steuern in Höhe der künftigen Steuerentlastung von durchschnittlich 40 % – den bilanzierten Pensionsrückstellungen hinzuzurechnen (also i. H. v. 60 %).[143] Umgekehrt handelt es sich bei versicherungsmathematischen Gewinnen um stille Reserven, die in der Bilanzanalyse dem Eigenkapital hinzugerechnet werden müssen – ebenfalls nach Abzug latenter Steuern i. H. v. 40 %, da die versicherungsmathematischen Gewinne praktisch unversteuertes Eigenkapital darstellen.[144]

Im Falle der neuerdings möglichen nicht erfolgswirksamen sofortigen Verrechnung mit dem Eigenkapital (Stichwort SORIE, vgl. IAS 19.93A-D) sind versicherungsmathematische Verluste bilanzanalytisch als Kompensationsposten zum Eigenkapital anzusehen, während versicherungsmathematische Gewinne das Eigenkapital erhöhen.[145]

Mittels der genannten Aufbereitungsschritte lässt sich der Einfluss eliminieren, den etwaige Glättungsmaßnahmen bzw. eine sofortige, nicht erfolgswirksame Verrechnung auf die **Bilanz** haben. Erstrebenswert wäre auch die Korrektur etwaiger Verzerrungen der **Gewinn- und Verlustrechnung**.[146] Bilanzanalytisch müsste dazu einerseits die im

---

[139] Vgl. Gohdes/Recktenwald, 2006, S. 1023.
[140] Vgl. Lachnit/Müller, 2004, S. 500.
[141] Vgl. Lachnit/Müller, 2004, S. 506.
[142] Vgl. Riebells Fallbeispiel „Schering“, bei dem keine diesbezüglichen Aufbereitungen erfolgen (vgl. Riebell, 2006, S. 937, 996 f. [Posten Nr. 11 u. 12] und 1000).
[143] In gleicher Weise sei bei Fehlbeträgen in HGB-Abschlüssen zu verfahren, indem die angegebenen Beträge künftig nur mit 60 % erfasst würden (vgl. Riebell, 2006, S. 680).
[144] Vgl. Riebell, 2006, S. 680.
[145] Vgl. Riebell, 2006, S. 679 f., 619 ff. und 201.
[146] Vgl. Jasper/Delvai, 2003, S. 396, die allerdings nicht näher spezifizieren, wie die Korrektur ihrer Ansicht nach erfolgen soll.

Wirtschaftsjahr vorgenommene Amortisation von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten aus Vorperioden rückgängig gemacht und andererseits die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste der laufenden Periode voll amortisiert werden.[147] Auch bei der sofortigen erfolgsneutralen Erfassung wäre die GuV entsprechend zu korrigieren. Die Sparkassen allerdings nehmen keine solchen Korrekturen der GuV vor.[148]

4.1.4 Noch nicht erfasster nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand

Bei dem noch nicht erfassten nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwand handelt es sich bilanzanalytisch wie bei den versicherungsmathematischen Verlusten um einen Fehlbetrag bei den Pensionsrückstellungen, der somit nach Abzug latenter Steuern den bilanzierten Pensionsrückstellungen hinzuzurechnen ist (vgl. oben).[149]

4.1.5 Zinsaufwand und erwarteter Ertrag aus Planvermögen

Der Pensionsaufwand setzt sich aus mehreren Posten zusammen (vgl. IAS 19.61, siehe auch Kapitel 2). Zwei davon, nämlich der Posten „Zinsaufwand“ (Aufzinsung der in Vorjahren bereits erworbenen Versorgungsansprüche, auch der ausgelagerten) und der Posten „erwarteter Ertrag aus etwaigem Planvermögen“, können statt im Personalaufwand alternativ im Finanzergebnis gezeigt werden, da IAS 19 insoweit keine Vorgaben enthält.[150] In der Bilanzierungspraxis mindern die Fondserträge den Personalaufwand, während die Aufzinsungen in der Regel als Zinsaufwand ausgewiesen werden. Diese asymmetrische Buchung verbessert das EBIT (Earnings before Interest and Taxes)[151] und damit auch die Betriebsrentabilität und die Personalaufwandsquote (allerdings zulasten der Zinsaufwandsquote)[152]. Betriebswirtschaftlich ist es hingegen sachgerecht, die erwarteten Erträge aus Planvermögen nicht im Personalaufwand, sondern im Fi-

---

[147] Dies sollte möglich sein. Denn gem. IAS 19.120 ist sowohl der Saldo der nicht erfassten versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste zu Beginn und zum Ende der Periode als auch der Amortisationsbetrag der laufenden Periode anzugeben. Daraus ließen sich die für die Korrektur erforderlichen Werte errechnen. Seeger schreibt, dass die Glättungseffekte „auch vom externen Leser mit ein wenig Akribie entdeckt werden können“ (vgl. Seeger, 2007, S. 700).

[148] Vgl. Riebell, 2006, S. 201 u. S. 679 f. Vgl. auch Riebells Fallstudie „Schering“, in der er keine diesbezüglichen Korrekturen durchführt (vgl. ebenda, S. 997 f.). Nur für den sehr seltenen Fall der sofortigen erfolgswirksamen Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste schlägt Riebell vor, den betreffenden Ertrag oder Aufwand bei der Bilanzanalyse zu neutralisieren, sofern es sich dabei um einen wesentlichen Betrag handelt (vgl. ebenda, S. 679).

[149] Vgl. Riebell, 2006, S. 680.

[150] Vgl. IAS 19.61 i. V. m. IAS 19.119; Küting/Weber, 2006, S. 264; Jasper/Delvai, 2005, S. 509.

[151] Vgl. Riebell, 2006, S. 639; Seeger, 2007, S. 699; Rhiel, Raimund, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IAS/IFRS-Kommentar, IAS 19, Tz. 52; Jasper/Delvai, 2005, S. 509.

[152] Vgl. Riebell, 2006, S. 681.

nanzergebnis auszuweisen.[153] Bei der Bilanzanalyse sind daher, falls im Personalaufwand enthalten, der Aufzinsungsbetrag in den Zinsaufwand und die Erträge aus dem Planvermögen in den Zinsertrag umzugliedern.[154]

4.1.6 Exkurs: Aufbereitung von HGB-Bilanzen

Bei der Analyse von IFRS-Abschlüssen werden diese bilanzanalytisch korrigiert, um sie den HGB-Abschlüssen anzugleichen. Bei der Analyse von HGB-Abschlüssen hingegen sind grundsätzlich keine Korrekturen vorzunehmen (soweit es die Pensionsverpflichtungen betrifft). Zwei Ausnahmen seien hier genannt:

Im Interesse einer einheitlichen Handhabung ist auch beim HGB-Abschluss der Zinsaufwand für Pensionsverpflichtungen vom Personalaufwand in den Zinsaufwand umzugliedern (vgl. oben).[155]

Eine zweite Ausnahme gilt für die sog. Altzusagen, d. h. für Pensionsansprüche, die vor dem 1. Januar 1987 erworben wurden. Für diese besteht im HGB-Abschluss gemäß Art. 28 Abs. 1 Satz 1 EGHGB ein Passivierungswahlrecht. Nach IFRS hingegen sind grundsätzlich alle Pensionsverpflichtungen zu passivieren, die nicht als materiell unwesentlich eingestuft werden können.[156] Um Vergleichbarkeit mit anderen Abschlüssen (nach HGB oder IFRS) herzustellen, sind die nicht passivierten Altzusagen den bilanzierten Pensionsrückstellungen bilanzanalytisch hinzuzurechnen, bei gleichzeitiger Kürzung des Eigenkapitals.[157] Außerdem sind steuerliche Effekte zu berücksichtigen, indem der hinzuzurechnende Betrag um latente Steuern i. H. v. 40 % gekürzt wird.[158]

---

[153] Vgl. etwa Küting/Weber, 2006, S. 264; Baetge/Kirsch/Thiele, 2004, S. 388 f. (mit weiteren Nachweisen und Hinweis auf die Mindermeinung von Schruff); Riebell, 2006, S. 681. Betriebswirtschaftlich, so wird argumentiert, stelle die Zinskomponente den Preis dafür dar, dass sich das Unternehmen des Finanzierungsinstruments „Pensionsrückstellungen“ bediene. Der Unterschied zum gewöhnlichen Darlehen bestehe darin, dass die Zinszahlungen nicht periodisch entrichtet, sondern ratierlich dem Fremdkapital hinzuaddiert würden (vgl. Küting/Weber, 2006, S. 264).

[154] Vgl. Riebell, 2006, S. 681. Ebenso Küting/Weber, 2006, S. 264; Lachnit/Müller, 2004, S. 499 f.; Jasper/Delvai, 2003, S. 396.

[155] Vgl. Riebell, 2006, S. 681. Ebenso Küting/Weber, 2006, S. 264, die freilich darauf hinweisen, dass eine Umgliederung jedenfalls nach HGB nur in Ausnahmefällen möglich sei, da das HGB keine Angaben zur Höhe des Zinsanteils vorsehe. Für eine bilanzanalytische Zuordnung der Zinskomponente zu den Zinsaufwendungen beim HGB-Abschluss spricht sich bspw. auch Scheffler aus (vgl. Scheffler, 1993, S. 471 f.).

[156] Vgl. Dangel/Hofstetter/Otto, 2001, S. 117.

[157] Vgl. Riebell, 2006, S. 416 ff.; Küting/Weber, 2006, S. 92 f. Wie das Wahlrecht nach Art. 28 Abs. 1 Satz 1 EGHGB ausgeübt wurde, kann der externe Analytiker aus der Bilanz nicht erkennen. Allerdings müssen Kapitalgesellschaften und Kapitalgesellschaften & Co. gem. Art. 28 Abs. 2 EGHGB

4.2 Auswirkungen einer Umstellung auf IFRS auf ausgewählte Jahresabschlusspositionen

Die nachstehenden Ausführungen gehen davon aus, dass die oben geschilderten Aufbereitungsmaßnahmen der Sparkassen durchgeführt wurden. Im Folgenden soll dargelegt werden, wie sich bei einer Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS die unterschiedliche Bilanzierung der Pensionsrückstellungen c. p. auf ausgewählte Jahresabschlusspositionen auswirkt:

4.2.1 Pensionsrückstellungen, Fremd-, Eigen- und Gesamtkapital

Die Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS hat in der Regel zur Folge, dass sich die **Pensionsrückstellungen** erhöhen (s. o.). Da die Pensionsrückstellungen systematisch dem Fremdkapital zuzuordnen sind (s. o.), erhöht sich somit das **Fremdkapital**. Da das **Gesamtkapital** konstant bleibt (denn die Aktivseite verändert sich nicht), führt die Zunahme des Fremdkapitals zu einer entsprechenden Abnahme der Residualgröße **Eigenkapital**.[159]

4.2.2 Personalaufwand, Zinsaufwand

Der Pensionsaufwand einer Periode setzt sich im bilanzanalytisch aufbereiteten Jahresabschluss aus folgenden beiden Bestandteilen zusammen (s. o.):

- Dienstzeitaufwand der Periode, d. h. der Barwert des Leistungsanteils, der der Periode zugerechnet wird. Er wird unter der GuV-Position Personalaufwand erfasst.

- Zinsanteil, d. h. die Aufzinsung der Pensionsverpflichtungen zu Beginn der Periode. Er wird unter der GuV-Position Zinsaufwand erfasst (ggf. ist er bilanzanalytisch dorthin umzugliedern (s. o.)[160]).

Im Pensionseintrittszeitpunkt entspricht der gesamte (kumulierte) Pensionsaufwand der aktiven Dienstzeit dem *Barwert der künftigen Pensionszahlungen im Pensionseintrittszeitpunkt* (s. o.). Letzterer erhöht sich bei einer Umstellung auf IFRS in der Regel (s. o.).

---

sämtliche in der Bilanz nicht ausgewiesenen Pensionsverpflichtungen in einem Betrag im Anhang angeben (vgl. Riebell, 2006, S. 540 f.; Ellrott/Rhiel, in: Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 249, Tz. 271).

[158] Vgl. Riebell, 2006, S. 417 f.

[159] Vgl. etwa Höfer, 2005, S. 741.

[160] Anmerkung: Der nach IFRS bei der Ermittlung der Pensionsrückstellungen vom Pensionsaufwand abziehbare Ertrag aus Planvermögen wird (ggf. nach Umgliederung) im Finanzergebnis der GuV ausgewiesen (s. o.).

Daraus resultiert, dass sich die Summe aus den kumulierten Dienstzeitaufwendungen und den kumulierten Zinsanteilen ebenso erhöht.

Um im Einzelfall ermitteln zu können, wie sich bei einer Umstellung auf IFRS die GuV-Positionen Personalaufwand und Zinsaufwand in den jeweiligen Perioden verändern, müsste bekannt sein, wie sich der Pensionsaufwand gemäß IFRS auf die einzelnen Perioden verteilt und welchen jeweiligen Anteil der Dienstzeitaufwand und der Zinsanteil am Pensionsaufwand der Periode haben.

Bei der *zeitlichen Verteilung* des Pensionsaufwands spielen zahlreiche, teils gegenläufige Einflussfaktoren eine Rolle. Im Grundsatz verlagert das Anwartschaftsbarwertverfahren nach IFRS den Dienstzeitaufwand stärker auf die späteren Dienstjahre.[161] Der Grund hierfür ist, dass die Zahl der noch zu diskontierenden Jahre im Zeitablauf abnimmt.[162] Weitere Einflussfaktoren sind ein eventuelles frontloading oder backloading sowie die Altersstruktur der Mitarbeiter. Der *jeweilige Anteil* von Dienstzeitaufwand und Zinsanteil am Pensionsaufwand der Periode hängt wiederum von der zeitlichen Verteilung des Dienstzeitaufwands ab. Je weiter dieser auf die späteren Dienstjahre verlagert wird, desto geringer ist in späteren Dienstjahren der Anteil des Zinsanteils am Pensionsaufwand der Periode. Bspw. können bei extremem backloading in späteren Dienstjahren der Dienstzeitaufwand (und damit der Personalaufwand) deutlich höher sein als nach HGB und der Zinsanteil (und damit der Zinsaufwand) hingegen niedriger als nach HGB.

Unter der Annahme, dass kein übermäßiges frontloading oder backloading vorgenommen wird, kann man wohl pauschal die Feststellung treffen, dass sich in Folge einer Umstellung auf IFRS der Pensionsaufwand erhöht und ebenso seine Bestandteile Dienstzeitaufwand und Zinsanteil jeweils für sich genommen.[163] Infolge dessen erhöhen sich die GuV-Positionen **Personalaufwand** und **Zinsaufwand**,

---

[161] Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, 2006, S. 446; Wolz, 2000, S. 1374.

[162] Vgl. Wolz, 2000, S. 1374. Das Teilwertverfahren hingegen führt jedes Jahr zu gleich hohem Personalaufwand (denn es handelt sich um Annuitäten) (vgl. ebenda).

[163] Ob sich der Zinsanteil gegenüber HGB erhöht, hängt freilich auch vom herrschenden Zinsniveau ab, das den Rechnungszins nach IFRS bestimmt. Ist das Zinsniveau sehr viel niedriger als der nach HGB gewählte Zinssatz, so kann der Zinsaufwand auch sinken.

4.2.3 EBIT, Betriebsergebnis, Finanzergebnis, Jahresergebnis

Der erhöhte Personalaufwand (s. o.) verschlechtert das **EBIT**[164] und das **Betriebsergebnis**. Aus dem erhöhten Zinsaufwand (s. o.) resultiert auch ein schlechteres **Finanzergebnis**. Dies führt insgesamt zu einem schlechteren **Jahresergebnis**.

4.2.4 Cash Flow

Eine verbreitete Formel zur indirekten Ermittlung des Cash Flows, die häufig bei der Bilanzanalyse verwendet wird, lautet wie folgt:[165]

	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag
+	Abschreibungen
-	Zuschreibungen
+/-	**Zunahme (+)**/(-) Abnahme **der Rückstellungen für Pensionen** und ähnliche Verpflichtungen und anderer langfristiger Rückstellungen
=	Cash Flow

Die Zunahme der Pensionsrückstellungen[166] ist ausgabenloser Aufwand, der die Erfolgsrechnung (GuV) belastet hat. Der Erhöhungsbetrag ist daher dem Cash Flow hinzuzurechnen.[167] Für die Abnahme der Pensionsrückstellungen gilt das Umgekehrte.

Bei Umstellung von HGB auf IFRS bleibt der Cash Flow konstant (was den Einfluss der Pensionsrückstellungen betrifft), da zwar das Jahresergebnis in Folge höheren Pensionsaufwands sinkt, als Gegeneffekt aber der Erhöhungsbetrag der Rückstellungen im gleichen Maße steigt.[168] Dies ergibt sich auch aus der Überlegung, dass die tatsächlich zu leistenden Pensionszahlungen an die ehemaligen Arbeitnehmer von einer Umstellung auf IFRS nicht berührt werden.

---

[164] Earnings before Interest and Taxes, definiert als: Jahresüberschuss +/- außerordentliches Ergebnis +/- Ertragsteuern + Zinsaufwand (vgl. Coenenberg, 2005, S. 967 f.).

[165] Vgl. Baetge/Kirsch/Thiele, 2004, S. 376.

[166] Im HGB-Abschluss muss die Veränderung der Rückstellungen grds. durch Differenzbildung aus den Rückstellungswerten der letzten beiden Wirtschaftsjahre ermittelt werden, da die Zuführung zu den Rückstellungen i. d. R. nicht der GuV zu entnehmen ist. Im IFRS-Abschluss werden die Pensionszahlungen zulasten der Pensionsrückstellung gebucht (Pensionsrückstellung an Bank). Am Jahresende wird den Pensionsrückstellungen der Brutto-Pensionsaufwand zulasten des Personalaufwands und des Zinsaufwands (Aufzinsung) zugeführt. Der erfolgswirksame Erhöhungsbetrag errechnet sich daher aus Brutto-Pensionsaufwand abzüglich der gezahlten Versorgungsleistungen (beide Angaben sind dem Anhang zu entnehmen) (vgl. Riebell, 2006, S. 275 ff. u. 681; Baetge/Kirsch/Thiele, 2004, S. 135).

[167] Vgl. Riebell, 2006, S. 275 f.

[168] Vgl. Riebell, 2006, S. 833, demzufolge der Cash Flow auch dann gleich bleibt, wenn sich die Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen (aus welchen Gründen auch immer) erhöhen.

4.3 Auswirkungen eines CTA auf ausgewählte Jahresabschlusspositionen

Es stellt sich die Frage, ob sich die oben dargestellten Auswirkungen einer Umstellung auf IFRS auf verschiedene Jahresabschlusspositionen durch Einführung eines CTA beeinflussen lassen. Im Folgenden soll daher gezeigt werden, wie sich ein CTA bei der bankinternen Jahresabschlussanalyse auf ausgewählte Jahresabschlusspositionen auswirkt.

4.3.1 Pensionsrückstellungen, Fremd-, Eigen- und Gesamtkapital

In der IFRS-Bilanz ermöglicht die Anerkennung des CTA-Vermögens als Planvermögen i. S. v. IAS 19.7 dessen Saldierung mit den Pensionsverpflichtungen und somit eine Verkürzung der IFRS-Bilanz.[169] Die Bilanzverkürzung wird allerdings im Rahmen der bilanzanalytischen Aufbereitung gemäß der Bruttomethode wieder vollständig rückgängig gemacht. Demzufolge hat ein CTA weder Einfluss auf die Höhe der **Pensionsrückstellungen** noch auf das **Fremd-, Eigen-** und **Gesamtkapital**.

4.3.2 EBIT, Betriebsergebnis, Jahresergebnis

Ob sich das **Jahresergebnis** durch ein CTA-Modell verbessern lässt, hängt entscheidend davon ab, wie die zur Verfügung stehenden Mittel im Unternehmen angelegt würden, wenn sie nicht in ein CTA eingebracht würden. Legt das Unternehmen diese Mittel als Wertpapieranlagen auf dem Kapitalmarkt an, erzielt es durch sein Asset-Management eine entsprechende Rendite. Werden diese Mittel in ein CTA eingebracht und tätigt der gleiche Asset-Manager die gleichen Investitionen, dann erzielt er auch – mit oder ohne CTA – das gleiche Ergebnis. Wenn jedoch die Mittel im Unternehmen operativ angelegt werden, dürften sich die Anlageerfolge unterscheiden. Dann wäre die entscheidende Frage, ob die Rendite der externen Anlage höher ist als die der internen.[170] Es kommt hier also auf den Einzelfall an. Pauschal lässt sich daher lediglich sagen, dass die Einführung eines CTA nicht zwingend eine Veränderung des Jahresergebnisses zur Folge hat.

Wichtige GuV-Effekte können sich bei Einführung eines CTA dann ergeben, wenn versicherungsmathematische Gewinne und Verluste des Planvermögens (etwa aufgrund starker, nicht prognostizierter Wertverluste) mittels der Korridormethode geglättet werden. Der nicht amortisierte Teil der Gewinne und Verluste versteckt sich dann im An-

---

[169] Vgl. Seeger, 2007, S. 698.

hang.[171] Dies kann (abhängig vom Volumen des Planvermögens) zu massiven Unterschieden in GuV-Größen führen.[172] Eine bilanzanalytische Korrektur der GuV wäre zwar mit ein wenig Akribie möglich, wird aber jedenfalls von den Sparkassen nicht vorgenommen (s. o.). Analoges gilt bei Anwendung der neuen Möglichkeit zur sofortigen erfolgsneutralen Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste (Stichwort SORIE). Es lässt sich somit festhalten, dass durch die Einführung eines CTA all diejenigen Kennzahlen an Zuverlässigkeit einbüßen, in die das **Jahresergebnis** mit einfließt. Da versicherungsmathematische Gewinne und Verluste im neutralen Aufwand bzw. im neutralen Ertrag erfolgswirksam zu erfassen sind (oder bei Anwendung der Korridormethode bzw. SORIE eben nicht erfasst werden), ist das **Betriebsergebnis** von diesen „Verfälschungen" nicht betroffen.[173]

Es wurde bereits die Möglichkeit angesprochen, durch asymmetrische Buchung der Planerträge (mindernd im Personalaufwand) und der Aufzinsung des Dienstzeitaufwands (als Zinsaufwand) das **EBIT** zu verbessern. Eine solche Buchung würde bei der bilanzanalytischen Aufbereitung durch Umgliederung der Planerträge in das Finanzergebnis rückgängig gemacht (vgl. oben). Auf diese Weise ließe sich das EBIT folglich nicht verbessern.

4.3.3 Cash Flow

Durch Schaffung von CTA-Vermögen wird der künftige Cash Flow von Pensionszahlungen entlastet. Allerdings steht die abgeflossene Liquidität nicht mehr für Investitionen zur Verfügung.[174] Das ausgelagerte Vermögen kann somit für das Unternehmen keinen Cash Flow mehr generieren, so dass durch die Auslagerung dem Unternehmen zukünftig genau die Einzahlungsüberschüsse fehlen werden, die durch ein CTA erzielt werden. Außerdem stellt die Auslagerung der Mittel (die i. d. R. sukzessive erfolgt) ebenso eine den Cash Flow mindernde Auszahlung dar. Auch dann, wenn anstelle von liquiden Mitteln Sachvermögen auf ein CTA übertragen wird, werden sich die Cash Flow-Effekte neutralisieren: Handelt es sich bei der Übertragung um nichtbetriebsnotwendige Vermögensgegenstände (i. d. R. Immobilien), wird das Cash Flow-

---

[170] Vgl. Seeger, 2007, S. 700.
[171] Vgl. Seeger, 2007, S. 700.
[172] Vgl. Jasper/Delvai, 2004, S. 392.
[173] Vgl. Riebell, 2006, S. 262 f. Beim Betriebsergebnis werden nur die ordentlichen (laufend anfallenden) Erfolgsposten berücksichtigt; die neutralen (nicht laufend anfallenden) Aufwendungen und Erträge werden eliminiert und im neutralen Ergebnis zusammengefasst (vgl. ebenda).

Potenzial in Höhe der entgangenen Miet- oder Pachterträge auf das CTA übertragen. Handelt es sich dagegen um betriebsnotwendiges Vermögen, wird der Unternehmens-Cash Flow in Zukunft um Mietzahlungen gemindert.[175] Es kann somit festgehalten werden, dass durch ein CTA der Cash Flow i. d. R. nicht verbessert werden kann.

4.3.4 Zwischenergebnis

Sofern bei der Bilanzanalyse die weiter oben geschilderten Aufbereitungsmaßnahmen durchgeführt werden, so lässt sich durch die Einführung eines CTA nicht ohne weiteres eine Verbesserung der Kennzahlen erreichen – jedenfalls keine, die nicht auch ohne CTA erzielbar wäre. Im Übrigen hat ein CTA zur Folge, dass diejenigen Kennzahlen an Zuverlässigkeit einbüßen, in die der Jahresüberschuss mit einfließt. Was bleibt, ist eine vordergründige optische Verbesserung der Bilanz.[176]

4.4 Auswirkungen einer Umstellung auf IFRS auf ausgewählte Kennzahlen

Jahresabschlussorientierte Kennzahlen und Kennzahlensysteme sind das in der Analysepraxis eindeutig dominierende Analyseinstrument. Durch Bildung von Kennzahlen können Jahresabschlussdaten so aufbereitet werden, dass sie in komprimierter Form über die Entwicklung des Unternehmens in der abgelaufenen Periode unterrichten können. Bereits wenige Kennzahlen reichen aus, um das gesuchte Ergebnis zuverlässig zu indizieren. In der Analysepraxis konzentriert sich das Interesse häufig auf gleiche Indikatoren. Zwar lassen sich im Detail Unterschiede feststellen, stets gehören jedoch die Eigenkapitalquote, eine Cash Flow-Kennziffer und eine Rentabilitätskennzahl zu den Bestandteilen der Analyse.[177]

Im Folgenden soll untersucht werden, wie sich bei einer Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS die unterschiedliche Bilanzierung der Pensionsrückstellungen c. p. auf verschiedene, ausgewählte Kennzahlen auswirken dürfte (im Folgenden soll der Einfachheit halber nur noch von „Umstellung auf IFRS“ die Rede sein). Dabei wird vorausgesetzt, dass die Jahresabschlusszahlen wie oben beschrieben aufbereitet wurden. Außerdem soll untersucht werden, wie sich die Einführung eines CTA auf die Kennzahlen auswirken würde.

---

[174] Vgl. Folgner, 2006, S. 436.
[175] Vgl. Seeger, 2007, S. 700 f.
[176] Vgl. Seeger, 2007, S. 698.
[177] Vgl. Gleißner/Füser, 2003, S. 114.

Es sollen die spezifischen Rating-Kennzahlen der Sparkassen-Finanzgruppe untersucht werden,[178] wobei auf diejenigen Kennziffern, die offensichtlich nicht betroffen sind, nicht näher eingegangen wird.[179]

4.4.1 Ertragslage

4.4.1.1 Return on Investment (ROI)

$$\frac{Betriebsergebnis}{Bilanzsumme} \times 100 = Return\ on\ Investment\ (ROI)\ (\%)$$

Bei einer „Umstellung auf IFRS“ verschlechtert sich das Betriebsergebnis, während die Bilanzsumme unverändert bleibt. Somit verschlechtert sich der Return on Investment (ROI)[180]. Ein CTA hätte hierauf keinen Einfluss.

4.4.1.2 Zinsaufwandsquote

$$\frac{Zinsaufwand}{Gesamtleistung^*} \times 100 = Zinsaufwandsquote\ (\%)$$

* Bei Umsatzkosten-GuV: Umsatz

Von einer „Umstellung auf IFRS“ sind weder Gesamtleistung noch Umsatz betroffen. Diese bleiben also unverändert. Da sich der Zinsaufwand erhöht, verschlechtert sich die Zinsaufwandsquote[181]. Ein CTA hätte hierauf keinen Einfluss.

4.4.2 Vermögenslage

4.4.2.1 Eigenkapitalquote

$$\frac{Eigenkapital}{Bilanzsumme} \times 100 = Eigenkapitalquote\ (\%)$$

Das Insolvenzrisiko eines Unternehmens hängt entscheidend mit der Eigenkapitalausstattung zusammen, da das Eigenkapital als Risikodeckungspotenzial das gesamte Unternehmensrisiko zu tragen hat. Alle Verluste eines Unternehmens belasten primär

---

178 Vgl. Riebell, 2006, S. 887 ff. Diese Kennzahlen wurden ausgewählt, indem sie mithilfe mathematisch-statistischer Verfahren auf ihre Trennschärfe für das Rating untersucht worden waren (vgl. ebenda).

179 Dies sind die Rohertrags- und die Mietaufwandsquote (bei der Ertragslage), eine Lagerkennzahl und die Lagerdauer (bei der Vermögenslage), sowie die Kreditorenlaufzeit (bei der Finanzlage).

180 Vgl. Riebell, 2006, S. 848. Der ROI wird unterschiedlich definiert. Bildet man den Return on Investment (ROI) wie hier gezeigt mit dem Betriebsergebnis im Zähler, so wird nicht nur der dem Eigenkapital zufließende Gewinn, sondern auch der dem Fremdkapital zufließende Zinsaufwand in den Zähler mit einbezogen (vgl. Riebell, 2006, S. 263). Es wird also gleichsam das Gesamtergebnis eines Unternehmens unter der Annahme betrachtet, das Unternehmen sei unverschuldet (vgl. Coenenberg, 2005, S. 1093).

181 Zur Zinsaufwandsquote vgl. Riebell, 2006, S. 847.

das Eigenkapital.[182] Die Eigenkapitalquote ist somit die wichtigste Kennzahl zum Beurteilen der finanziellen Stabilität eines Unternehmens.[183]

Bei einer „Umstellung auf IFRS“ verringert sich das Eigenkapital, bei unveränderter Bilanzsumme. Somit verschlechtert sich die Eigenkapitalquote. Ein CTA hätte hierauf keinen Einfluss.

4.4.2.2 Liquiditätskennzahl

$$\frac{Flüssige\ Mittel}{Bilanzsumme} \times 100 = Liquiditätskennzahl\ (\%)$$

Durch eine „Umstellung auf IFRS“ verändern sich weder die flüssigen Mittel noch die Bilanzsumme. Die Liquiditätskennzahl[184] bleibt somit unverändert. Ein CTA hätte Einfluss auf die Kennzahl, wenn es durch liquide Mittel finanziert würde (was i. d. R. der Fall ist). Insbesondere in der Funding-Phase wäre die Liquidität stark belastet,[185] die Liquiditätskennzahl würde sich in dieser Phase somit verschlechtern.

4.4.2.3 Kapitalbindung

$$\frac{Kurzfristige\ Verbindlichkeiten}{Gesamtleistung\ (bzw.\ Umsatz)} \times 100 = Kapitalbindung\ (\%)$$

Die Kennzahl Kapitalbindung[186] wird von einer „Umstellung auf IFRS“ nicht berührt, da die Pensionsverpflichtungen langfristige Verbindlichkeiten darstellen. Ein CTA hätte keinen Einfluss.

4.4.2.4 Fremdkapitalstruktur

$$\frac{\begin{array}{l} Lieferantenverbindlichkeiten + Akzepte \\ + Bankverbindlichkeiten \end{array}}{Fremdkapital \div erhaltene\ Anzahlungen} \times 100 = Fremdkapitalstruktur\ (\%)$$

Die Kennzahl zeigt den Anteil des Fremdkapitals, der zu Liquiditätsabflüssen an außenstehende Gläubiger (Banken und Lieferanten) führen wird.[187] Bei einer „Umstellung auf IFRS“ erhöht sich das Fremdkapital. Der Zähler bleibt unverändert, da die Pensionsver-

---

[182] Vgl. Gleißner/Füser, 2003, S. 145.
[183] Vgl. Riebell, 2006, S. 864.
[184] Vgl. Riebell, 2006, S. 890.
[185] Vgl. Folgner, 2006, S. 436.
[186] Vgl. Riebell, 2006, S. 890. Die Kennzahl wurde hier vereinfacht dargestellt.
[187] Vgl. Riebell, 2006, S. 891.

pflichtungen hier nicht mit einfließen. Die Kennzahl verbessert sich somit. Ein CTA hätte keinen Einfluss.

4.4.3 Finanzlage

4.4.3.1 Cash Flow 1

$$\frac{Cash\ Flow}{Kurzfristiges\ Fremdkapital} \times 100 = Cash\ Flow\ 1\ (\%)$$

Mit dem Cash Flow 1 kann die Entschuldungskraft eines Unternehmens im Hinblick auf die kurzfristige Verschuldung beurteilt werden.[188] Durch eine „Umstellung auf IFRS“ verändert sich weder der Cash Flow noch das kurzfristige Fremdkapital (Pensionsrückstellungen sind langfristiges Fremdkapital, s. o.). Die Kennzahl verändert sich daher nicht. Da ein CTA den Cash Flow i. d. R. nicht verbessert, kann es i. d. R. auch die Kennzahl Cash Flow 1 nicht verbessern.

4.4.3.2 Dynamisches Betriebsergebnis

$$\frac{Betriebsergebnis}{Kurzfristiges\ Fremdkapital} \times 100 = dynamisches\ Betriebsergebnis\ (\%)$$

Auch diese Kennzahl dient der Beurteilung der Entschuldungskraft.[189] Da sich durch eine „Umstellung auf IFRS“ das Betriebsergebnis verschlechtert, verschlechtert sich auch die Kennzahl dynamisches Betriebsergebnis. Ein CTA hätte hierauf keinen Einfluss.

4.4.3.3 Cash Flow 2

$$\frac{Betriebsergebnis + Sachabschreibungen}{Fremdkapital \div flüssige\ Mittel} \times 100 = Cash\ Flow\ 2\ (\%)$$

Bei einer „Umstellung auf IFRS“ verschlechtert sich das Betriebsergebnis und auch das Fremdkapital nimmt zu. Beides führt zu einer Verschlechterung der Kennzahl. Ein CTA dürfte i. d. R. die flüssigen Mittel reduzieren (s. o.). Es würde daher die Kennzahl (weiter) verschlechtern.

---

[188] Vgl. Riebell, 2006, S. 889.
[189] Vgl. Riebell, 2006, S. 890.

4.4.4 Zwischenergebnis

Bei einer „Umstellung auf IFRS“ würden sich folgende Kennzahlen verschlechtern: ROI, Zinsaufwandsquote, Eigenkapitalquote, dynamisches Betriebsergebnis und Cash Flow 2. Verbessern würde sich hingegen die Kennzahl Fremdkapitalstruktur.

Daran könnte auch die Einführung eines CTA nichts ändern: Ein CTA dürfte sogar i. d. R. die Liquiditätskennzahl und den Cash Flow 2 verschlechtern.

4.5 Auswirkungen auf das Ratingergebnis

Es wurde gezeigt, dass sich bei einer Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS die unterschiedliche Bilanzierung der Pensionsrückstellungen c. p. auf gut ein Drittel der Kennzahlen, einschließlich der Eigenkapitalquote, negativ auswirkt. Lediglich die Kennzahl Fremdkapitalstruktur verbessert sich. Es stellt sich die Frage, welcher Effekt das größere Gewicht hat.

Wie stark die einzelnen Kennzahlen das Ergebnis der Jahresabschlussanalyse beeinflussen, hängt von deren jeweiliger Gewichtung ab. Diese wird von den Sparkassen nicht offengelegt. Es ist lediglich bekannt, dass die Gewichtung variiert, z. B. mit der Zuordnung des Unternehmens zu den Sektoren Produktion, Handel, Dienstleistungen und Sonstiges.[190] Wenn auch die Gewichtung im Einzelnen nicht bekannt ist, so darf dennoch davon ausgegangen werden, dass die Eigenkapitalquote, als die für die Beurteilung der finanziellen Stabilität eines Unternehmens wichtigste Kennzahl,[191] in jedem Fall ein größeres Gewicht hat als die Kennzahl Fremdkapitalstruktur, die sich als einzige bei einer Umstellung auf IFRS (soweit es die Bilanzierung der Pensionsverpflichtungen angeht) verbessert. Es lässt sich daher festhalten, dass sich eine Umstellung auf IFRS (soweit es die Bilanzierung der Pensionsverpflichtungen angeht) insgesamt negativ auf die Kennzahlen auswirkt. Daran könnte auch die Einführung eines CTA nichts ändern.

Vermutlich dürften sich die schlechteren Kennzahlen auch negativ auf das Ergebnis der Jahresabschlussanalyse und damit auch auf das Rating-Gesamtergebnis auswirken. Absolute Gewissheit kann hier freilich nicht herrschen, da die Sparkassen den genauen Aufbau und Ablauf des Ratingprozesses ebenso wenig transparent machen wie die übrigen Kreditinstitute (s. o.). U. a. bleibt offen, mit welchen Referenzwerten die Kennzah-

---

[190] Vgl. Riebell, 2006, S. 888 f.
[191] Vgl. Riebell, 2006, S. 864.

len verglichen werden. Würden als Referenzwerte Kennzahlen anderer nach IFRS bilanzierender Unternehmen herangezogen, dürfte sich das Ratingergebnis theoretisch nicht verschlechtern. Es ist allerdings fraglich, ob die Banken zum gegenwärtigen Zeitpunkt für alle Branchen und Größenklassen über eine hinreichende Anzahl an IFRS-Bilanzen verfügen, um diese als Referenz nutzen zu können. Von kleineren, nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen, für die keine Pflicht zur Bilanzierung nach IFRS besteht, sondern die ab 1. Januar 2005 ein Wahlrecht haben, ihren Konzernabschluss nach IFRS statt nach HGB zu erstellen,[192] dürfte gegenwärtig erst eine eher geringe Anzahl an IFRS-Bilanzen vorliegen.

5 Rating der großen internationalen Rating-Agenturen (Nettomethode)

Im Folgenden soll untersucht werden, wie sich bei einer Umstellung von HGB auf IFRS die unterschiedliche Bilanzierung der Pensionsrückstellungen c. p. auf das Rating der großen internationalen Rating-Agenturen S & P und Moody's[193] auswirkt und welchen Einfluss die Einführung eines CTA auf das Rating hätte. Zunächst sollen die bilanzanalytischen Aufbereitungsmaßnahmen geschildert werden. Im Anschluss daran werden die Auswirkungen einer Umstellung auf das Rating untersucht.

5.1 Aufbereitung der Jahresabschlusszahlen mittels Nettomethode

S & P und Moody's gehen beide nach der Nettomethode vor, d. h. sie gleichen HGB-Abschlüsse an IFRS-Abschlüsse bilanzanalytisch an (vgl. Kapitel 3).

5.1.1 Behandlung von Bewertungsunterschieden

Bei nach HGB bilanzierten Pensionsverpflichtungen beziehen sowohl S & P als auch Moody's künftige Lohn- und Gehaltssteigerungen durch pauschale Zuschläge in die Bewertung mit ein. Auch die Höhe des Kalkulationszinsfußes wird durch pauschale Zu- oder Abschläge korrigiert.[194] Die Bewertung der Pensionsverpflichtungen wird somit an das IFRS-Niveau angeglichen.

---

[192] Vgl Kapitel 1.

[193] Auf die Vorgehensweise von Fitch Ratings soll im Folgenden nicht näher eingegangen werden, da diese dem Ansatz von Moody's entspricht, allerdings weniger gut dokumentiert ist (vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 20; Fitch Ratings, 2006).

[194] Vgl. Moody's, 1998, S. 4; Standard & Poor's, 2003, S. 106 f.; Gerke/Pellens, 2003, S. 21 und 28.

5.1.2 Behandlung intern finanzierter Pensionsrückstellungen

S & P ordnet die intern finanzierten Pensionsverpflichtungen ausschließlich dem Fremdkapital zu.[195] Moody's hingegen zieht in einem ersten Schritt liquide Mittel und kurzfristige Wertpapiere von den Pensionsverpflichtungen ab.[196] In einem zweiten Schritt werden die saldierten Pensionsverpflichtungen anteilig sowohl dem Fremd- als auch dem Eigenkapital hinzugerechnet, und zwar im Verhältnis der bestehenden Kapitalstruktur ohne Pensionsrückstellungen[197] (vgl. oben Kapitel 3).

5.2 Auswirkungen auf das Rating

5.2.1 Standard & Poor's

Im Jahr 2003 ist S & P dazu übergegangen, intern finanzierte Pensionsverpflichtungen nunmehr in das Fremdkapital mit einzubeziehen. Daraus, dass S & P seine Referenzwerte aber nicht angepasst hat, ergibt sich für Unternehmen mit intern finanzierten Pensionsverpflichtungen eine Benachteiligung im Vergleich zu Unternehmen mit externer Finanzierung (ausführlich dazu Kapitel 3). Dies gilt unabhängig davon, ob die intern finanzierten Pensionsverpflichtungen nach HGB oder nach IFRS bilanziert werden, so dass sich eine Umstellung auf IFRS hinsichtlich der erwähnten Benachteiligung weder positiv noch negativ auswirkt.

Auch auf die Höhe der bilanzanalytisch aufbereiteten Pensionsverpflichtungen hätte eine Umstellung von HGB auf IFRS kaum einen Einfluss, da S & P die Bewertung von nach HGB bilanzierten Pensionsverpflichtungen durch pauschale Zuschläge an das IFRS-Niveau anpasst. Eine Umstellung auf IFRS (soweit sie die Pensionsverpflichtungen betrifft) hätte also keinen bedeutenden Einfluss auf die Kennzahlen und somit auch nicht auf das Rating von S & P.

Eine Umstellung auf IFRS wäre allerdings insofern hilfreich, als das Unternehmen dann mittels eines CTA seine Bilanz verkürzen und somit die Benachteiligung intern finanzierter Pensionsverpflichtungen durch S & P umgehen könnte.

---

[195] Vgl. Standard & Poor’s, 2003, S. 107 und 114; Gerke/Pellens, 2003, S. 28.

[196] Zur Begründung verweist Moody's auf die Beobachtung, dass Unternehmen mit intern finanzierten Pensionszusagen i. d. R. deutlich mehr liquide Mittel und kurzfristige Wertpapiere vorhalten als für den normalen Geschäftsverlauf notwendig. Dabei geht Moody’s davon aus, dass kurzfristig verfügbare Mittel in Höhe von 3 % bis 5 % des Umsatzes zur Finanzierung des Tagesgeschäfts ausreichen. Darüber hinausgehende Beträge werden als überschüssig angesehen und mit der Pensionsverpflichtung verrechnet (vgl. Moody’s, 1998, S. 6; Gerke/Pellens, 2003, S. 23).

[197] Vgl. Moody’s, 1998, S. 6; Gerke/Pellens, 2003, S. 23.

5.2.2 Moody's

Ebenso wie beim Rating durch S & P hätte auch beim Rating durch Moody's eine Umstellung von HGB auf IFRS kaum einen Einfluss auf die Höhe der bilanzanalytisch aufbereiteten Pensionsverpflichtungen, da auch Moody's die Pensionsverpflichtungen nach HGB durch pauschale Zuschläge an das IFRS-Niveau anpasst.

Im Gegensatz zu der Methodik von S & P ist bei der Methodik von Moody's eine Benachteiligung intern finanzierter Pensionsverpflichtungen nicht systemimmanent. Moody's rechnet intern finanzierte Pensionsverpflichtungen anteilig sowohl dem Fremd- als auch dem Eigenkapital hinzu, und zwar im Verhältnis der bestehenden Kapitalstruktur ohne Pensionsrückstellungen (s. o.). Zwar wäre es zu bevorzugen, die bestehende Kapitalstruktur einschließlich der Pensionsrückstellungen zugrunde zu legen,[198] doch liefert Moody’s Methodik tendenziell das richtige Ergebnis.[199] Dies gilt freilich unabhängig davon, ob die intern finanzierten Pensionsverpflichtungen nach HGB oder nach IFRS bilanziert werden. Eine Umstellung auf IFRS (soweit sie die Pensionsverpflichtungen betrifft) hätte also keinen bedeutenden Einfluss auf die Kennzahlen und somit auch nicht auf das Rating von Moody's.

Durch Umstellung auf IFRS würde sich das Unternehmen allerdings die Möglichkeit eröffnen, durch Einführung eines CTA die Bilanz zu verkürzen und dadurch die Eigenkapitalquote und somit auch das Rating zu verbessern. Hier wäre zu beachten, dass Moody's die Pensionsverpflichtungen mit den überschüssigen liquiden Mitteln saldiert (s. o.). Durch ein CTA würde sich daher nur in dem Umfang eine zusätzliche Bilanzverkürzung ergeben, in dem das CTA nicht durch Auslagerung liquider Mittel dotiert ist, sondern mit sonstigem nicht betriebsnotwendigem Vermögen (i. d. R. Immobilien).[200]

6 Zusammenfassung

Diese Arbeit hat sich mit der Frage beschäftigt, wie sich die unterschiedliche Bilanzierung der Pensionsrückstellungen nach HGB einerseits und nach IFRS andererseits auf das Rating auswirkt. Da diese Auswirkungen gerade bei einer Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS offensichtlich werden, wurde untersucht, wie sich eine

---

[198] Um nicht Unternehmen zu benachteiligen, bei denen die Pensionsrückstellungen relativ zum Unternehmensvermögen niedriger sind (vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 124).
[199] Vgl. Gerke/Pellens, 2003, S. 124.

Umstellung auf IFRS auf das bankinterne Rating einerseits und auf das Rating der großen internationalen Rating-Agenturen andererseits auswirkt.

Die Bilanzierung nach IFRS führt grundsätzlich zu einer realistischeren und damit i. d. R. deutlich höheren Bewertung der Pensionsverpflichtungen als die Bilanzierung nach HGB, insbesondere, weil nach IFRS zukünftige Lohn-, Gehalts- und Rentensteigerungen zu berücksichtigen sind, nach HGB hingegen nicht. Dieser Unterschied in der Bewertung ist bei der Bilanzanalyse durch einen externen Analysten aufgrund seines Informationsdefizits praktisch nicht korrekt zu eliminieren.

Die **Kreditinstitute** geben kaum Details zu ihren bankinternen Ratingverfahren bekannt. Lediglich über die bilanzanalytischen Aufbereitungsmaßnahmen der Sparkassen sind detailliertere Informationen öffentlich zugänglich. Die Sparkassen jedenfalls korrigieren die infolge einer Umstellung i. d. R. eintretende Erhöhung der Pensionsrückstellungen nicht. Dies wirkt sich bei einer Umstellung auf IFRS negativ auf die Kennzahlen der Jahresabschlussanalyse aus und somit vermutlich auch auf das Ergebnis des Ratings. Ein CTA hätte hierauf keinen Einfluss, da die aus einem CTA resultierende Bilanzverkürzung bilanzanalytisch wieder rückgängig gemacht würde.

Die **großen Rating-Agenturen** gleichen HGB-Abschlüsse bilanzanalytisch an IFRS-Abschlüsse an. Dabei werden die nach HGB bewerteten Pensionsverpflichtungen durch Zuschläge an das IFRS-Niveau angepasst. Eine Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS hat daher kaum Auswirkungen auf die bilanzanalytisch ermittelte Höhe der Pensionsverpflichtungen, so dass sich auch kaum Auswirkungen auf die Kennzahlen der Jahresabschlussanalyse ergeben und somit auch das Ratingergebnis durch eine Umstellung kaum betroffen wäre.

Die Rating-Methodik von *Standard & Poor's* benachteiligt intern finanzierte Pensionsverpflichtungen, wie sie nach HGB üblich sind, gegenüber extern finanzierten Pensionsverpflichtungen, wie sie nach IFRS üblich sind. Diese Benachteiligung besteht unabhängig vom angewandten Rechnungslegungssystem. Diesbezüglich hätte daher eine Umstellung auf IFRS per se keine Auswirkungen. Nach Umstellung auf IFRS könnte diese Benachteiligung aber durch Einführung eines CTA (d. h. durch Imitierung einer

---

[200] Vgl. Seeger, 2007, S. 698 f.

externen Finanzierung und infolge dessen durch Verkürzung der Bilanz) umgangen werden.

Bei der Rating-Methodik von *Moody's* ist eine Benachteiligung intern finanzierter Pensionsverpflichtungen nicht systemimmanent. Durch Umstellung auf IFRS würde sich das Unternehmen die Möglichkeit eröffnen, durch Einführung eines CTA die Bilanz zu verkürzen und dadurch die Eigenkapitalquote und somit auch das Rating zu verbessern. Hier wäre zu beachten, dass Moody's die Pensionsverpflichtungen mit den überschüssigen liquiden Mitteln saldiert. Durch ein CTA würde sich daher nur in dem Umfang eine zusätzliche Bilanzverkürzung ergeben, in dem das CTA nicht durch Auslagerung liquider Mittel dotiert ist, sondern mit sonstigem nicht betriebsnotwendigem Vermögen (i. d. R. Immobilien).

Insgesamt lässt sich zusammenfassen: Beim bankinternen Rating (jedenfalls bei dem der Sparkassen) wirkt sich die Bilanzierung der Pensionsverpflichtungen nach IFRS nachteilig aus. Daran könnte auch die Einführung eines CTA nichts ändern. Umgekehrt spielt es für das Rating durch die großen Rating-Agenturen kaum eine Rolle, ob die Pensionsverpflichtungen nach HGB oder nach IFRS bilanziert werden. Hier ließe sich durch die Einführung eines CTA das Ratingergebnis verbessern.

Literaturverzeichnis

Adler/Düring/Schmaltz	(Kommentar) Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, Kommentar zum HGB, AktG, GmbHG, PublG nach den Vorschriften des Bilanzrichtlinien-Gesetzes, Teilband 1, hrsg. von Karl-Heinz Forster, 6. Aufl., Stuttgart 1995.
Baetge, Jörg Kirsch, Hans-Jürgen Thiele, Stefan	(2004) Bilanzanalyse, 2. Aufl., Düsseldorf 2004.
Beck'scher Bilanz-Kommentar	(Beck'scher Bilanz-Kommentar) Beck'scher Bilanz-Kommentar, hrsg. von Helmut Ellrott u. a., 6. Aufl., München 2006.
Bertram, Klaus	(2006) Einheitliche Bewertung von Pensionsrückstellungen in Handels- und Steuerbilanz?, in: DB 2006, S. 350 – 352.
Brezski, Eberhard Kinne, Konstanze	(2004) Finanzmanagement und Rating kompakt, Stuttgart 2004.
Burger, Anton Fröhlich, Jürgen Ulbrich, Philipp	(2004) Die Auswirkungen der Umstellung von HGB auf IFRS auf wesentliche Kennzahlen der externen Unternehmensrechnung, in: KoR 2004, S. 353 – 366.
Coenenberg, Adolf	(2005) Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 20. Aufl., Stuttgart 2005.
Dangel, Peter Hofstetter, Ulrich Otto, Patrick	(2001) Analyse von Jahresabschlüssen nach US-GAAP und IAS, Stuttgart 2001.
Everling, Oliver	(2005) Externe Ratingverfahren, in: Deloitte (Hrsg.), Basel II – Handbuch zur praktischen Umsetzung des neuen Bankenaufsichtsrechts, Berlin 2005, S. 67 – 87.
Feld, Klaus-Peter	(2003) Die Bilanzierung von Pensionsrückstellungen nach HGB und IAS, in: WPg 2003, S. 573 – 586.
Folgner, Andreas	(2006) Finanzierung von Contractual Trust Arrangements (CTA), in: BetrAV 2006, S. 434 – 437.

Gerke, Wolfgang
Pellens, Bernhard
(2003) Pensionsrückstellungen, Pensionsfonds und das Rating von Unternehmen – eine kritische Analyse. Forschungsgutachten im Auftrag von ThyssenKrupp AG, Deutsche Post AG, Linde AG.
Quelle: www.prof-gerke.de/__Forschung/_Gutachten/Gutachten_deutsch_final.pdf, aufgerufen am 10. Mai 2007.

Gintschel, Andreas
Scherer, Bernd
(2004) Interne vs. externe Finanzierung von Pensionszusagen, o. O. 2004.
Quelle: www.wiwi.uni-frankfurt.de/finance/common/brownbag/04_SS/papers/4.pdf, aufgerufen am 10. Mai 2007.

Gleißner, Werner
Füser, Karsten
(2003) Leitfaden Rating, 2. Aufl., München 2003.

Gohdes, Alfred
Meier, Katrin
(2003) Pensionsverpflichtungen im Unternehmensrating: Fremdkapital besonderer Art, in: BB 2003, S. 1375 – 1380.

Gohdes, Alfred
Recktenwald, Stefan
(2006) Pensionsverpflichtungen in den Jahresabschlüssen der DAX-Unternehmen, in: DB 2006, S. 1021 – 1023.

Hauck, Ullrich
(2006) Pensionen nach IFRS und US-GAAP – Ein Erfahrungsbericht, gehalten auf dem 60. Deutschen Betriebswirtschafter-Tag vom 18./19. September 2006.
Quelle: www.schmalenbach.org/Ftp/Downloads/DBT2006/hauck.pdf, aufgerufen am 11. Juli 2007.

Heubeck, Klaus
Seeger, Norbert
(2004) „Ungedeckte“ Pensionsverpflichtungen im Rating von Unternehmen, in: DB 2004, S. 993 – 998.

Höfer, Reinhold
(2005) Pensionsrückstellungen oder Treuhandlösungen (CTA) oder Übergang auf Pensionsfonds?, in: BetrAV 2005, S. 739 – 742.

Horschitz, Harald
u. a.
(2004) Bilanzsteuerrecht und Buchführung, 10. Aufl., Stuttgart 2004.

Jasper, Thomas
Delvai, Karen
(2003) Kapitalmarktorientierte Bewertung – Einfluss des „Pensions Accounting“, in: FB 2003, S. 387 – 397.

Jasper, Thomas
Delvai, Karen
(2004) Betriebliche Altersversorgung im Fokus des Kapitalmarkts, in: FB 2004, S. 389 – 395.

Jasper, Thomas
Delvai, Karen
(2005) Betriebliche Altersversorgung im Fokus des Kapitalmarkts, in: FB 2005, S. 506 – 512.

Knortz, Hans-Günther
(2003) Auslagerung von Pensionsverpflichtungen aus der Bilanz, in: DB 2003, S. 2399 – 2401.

Küppers, Christoph
Louven, Christoph
Schröder, Jan
(2005) Contractual Trust Arrangements – Insolvenzsicherung und Bilanzverkürzung, in: BB 2005, S. 763 – 770.

Küting, Karlheinz
Keßler, Marco
(2006) Pensionsrückstellungen nach HGB und IFRS: Die Bilanzierung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste, in: KoR 2006, S. 192 – 206.

Küting, Karlheinz
Nordmann, Benita
(1993) Pensionsverpflichtungen im Lichte der Bilanzpolitik und Bilanzanalyse, in: DStR 1993, S. 1834 – 1840.

Küting, Karheinz
Weber, Claus-Peter
(2004) Die Bilanzanalyse, 7. Aufl., Stuttgart 2004.

Küting, Karheinz
Weber, Claus-Peter
(2006) Die Bilanzanalyse, 8. Aufl., Stuttgart 2006.

Lachnit, Laurenz
Müller, Stefan
(2004) Bilanzanalytische Behandlung von Pensionsverpflichtungen, in: DB 2004, S. 497 – 506.

Lüdenbach, Norbert
Hoffmann, Wolf-Dieter
(Haufe IAS/IFRS-Kommentar) Haufe IAS/IFRS-Kommentar, 2. Aufl., Freiburg i. Br., Berlin, München und Zürich, 2004.

Malchow, Wolfgang
(2004) Betriebliche Altersversorgung aus Unternehmenssicht, in: BetrAV2004, S. 304 – 311.

Meier, Karin
Recktenwald, Stefan
(2006) Betriebswirtschaft der betrieblichen Altersversorgung, München 2006.

o. V. (Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung, 2003) Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung, Natur und Charakter von Pensionsrückstellungen – Auswirkungen auf das Rating von Unternehmen, in: BetrAV 2003, S. 224 – 225.

o. V. (Fitch Ratings, 2006) Fitch Ratings, The European Pensions Debate, Creteria Report, 16. Oktober 2006. Quelle: www.fitchratings.com, aufgerufen am 10. Mai 2007.

o. V. (HFA 2/1988) Hauptfachausschuss des IDW, Stellungnahme HFA 2/1988: „Pensionsverpflichtungen im Jahresabschluß“, in: WPg 1988, S. 403 – 405.

o. V. (Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD), 2006) Rating Broschüre, hrsg. von der Initiative Finanzstandort Deutschland (IDF), September 2006. Quelle: www.finanzstandort.de/BaseCMP/documents/5000/final_ratingbroschuerefr_homepage.pdf, aufgerufen am 20. Juni 2007.

o. V. (IDW, 2006) IDW, Presseinformation 1/06, IDW für neues Bewertungskonzept bei Pensionsrückstellungen, 16. Januar 2006. Quelle: www.idw.de/idw/download/Presseinfo__01__06.pdf?id=395488, aufgerufen am 11. Juni 2007.

o. V. (Kritik an Rating-Methode von S & P) Kritik an Rating-Methode von S & P, in: FAZ Nr. 280 vom 2. Dezember 2003, S. 23.

o. V. (Moody’s, 1998) Moody’s Investors Service, Moody’s Approach to Analyzing Pension Obligations of Corporations, November 1998. Quelle: www.moodys.com, aufgerufen am 10. Mai 2007.

o. V. (Standard & Poor’s, 2003) Standard & Poor’s, Corporate Ratings Criteria, 2003. Quelle: www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/CorpCrit2003r-jun.pdf, aufgerufen am 10. Mai 2007.

o. V. (S & P stuft Deutsche Post herab) S & P stuft Deutsche Post herab, in: FAZ Nr. 110 vom 13. Mai 2003, S. 21.

Passarge, Malte (2005) Aktuelle Fragen zur Auslagerung von Pensionsverpflichtungen mittels Contractual Trust Arrangements, in: DB 2005, S. 2746 – 2750.

Pellens, Bernhard (2001) Internationale Rechnungslegung, 4. Aufl., Stuttgart 2001.

Pellens, Bernhard
Fülbier, Rolf Uwe
Gassen, Joachim (2006) Internationale Rechnungslegung, 6. Aufl., Stuttgart 2006.

Recktenwald, Stefan (2007) Dax-Konzerne stopfen ihre Pensionslöcher, in: FAZ Nr. 91 vom 19. April 2007, S. 22.

Rhiel, Raimund (2005) Pensionsverpflichtungen im IFRS-Abschluss – Die Neuerungen in IAS 19 vom Dezember 2004, in: DB 2005, S. 293 – 297.

Rhiel, Raimund (2006) Replik zum Beitrag „Bilanzierung von Pensionsrückstellungen – Gestaltungsspielräume beim Übergang von HGB zu IAS 19“, in: BetrAV 2006, S. 125 – 127.

Riebell, Claus (2006) Die Praxis der Bilanzauswertung, 8. Aufl., Stuttgart 2006.

Scheffler, Wolfram (1993) Einfluß der betrieblichen Altersversorgung auf die Jahresabschlußanalyse, in: WPg 1998, S. 461 – 472.

Schildbach, Thomas (1999) Pensionsverpflichtungen nach US-GAAP/IAS versus HGB/GoB und die Informationsfunktion des Jahresabschlusses, in: ZfB 1999, S. 957 – 977.

Seeger, Norbert (2003) Pensionsverpflichtungen und Rating, in: BetrAV 2003, S. 500 – 505.

Seeger, Norbert (2007) Contractual Trust Arrangements auf dem Prüfstand, in: DB 2007, S. 697 – 703.

Stitz, Claus (2004) Lehrgänge zum Wirtschaftsprüfer, Bd. 1, Prüfungswesen, 32. Auflage, o. O. 2004.

Wolz, Matthias (2000) Die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen nach HGB versus US-GAAP/IAS, in: ZfB 2000, S. 1371 – 1390.

WP Handbuch 2006 (WP Handbuch 2006) WP Handbuch 2006, hrsg. vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V., 13. Aufl., Düsseldorf 2006.

Zimmermann, Jochen
Schilling, Sebastian (2003) Ergebnisrisiko betriebliche Altersversorgung?, in: KoR 2003, S. 14 – 21.