

# Inhaltsverzeichnis

|   |             |
|---|-------------|
| <b>Abbildungsverzeichnis</b>  | <b>iv</b>   |
| <b>Tabellenverzeichnis</b>  | <b>vii</b>  |
| <b>Symbolverzeichnis</b>  | <b>ix</b>   |
| <b>Abkürzungsverzeichnis</b>  | <b>xiii</b> |
| <b>1 Einleitung</b>   | <b>1</b>    |
| 1.1 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit . . . . .                | 1           |
| 1.2 Gang der Untersuchung . . . . .                                     | 4           |
| <b>2 Grundlagen</b>   | <b>7</b>    |
| 2.1 Zusagearten in der betrieblichen Altersversorgung .                 | 7           |
| 2.2 Durchführungswege der betrieblichen Altersversor-<br>gung . . . . . | 10          |
| 2.2.1 Überblick . . . . .   | 10          |
| 2.2.2 Direktzusage und Unterstützungskasse . . . . .                    | 13          |
| 2.2.3 Versicherungsförmige Durchführungswege . . .                      | 18          |
| 2.2.4 Vergleichende Übersicht . . . . .                                 | 24          |
| 2.3 Bilanzierung nach IFRS und US-GAAP . . . . .                        | 26          |
| 2.3.1 Bilanzierung nach IFRS . . . . .                                  | 27          |
| 2.3.1.1 Leistungs- und Beitragszusagen . . . . .                        | 27          |
| 2.3.1.2 Ansatz und Bewertung . . . . .                                  | 31          |
| 2.3.1.3 Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .                           | 37          |
| 2.3.1.4 (Zahlen-) Beispiel . . . . .                                    | 39          |

|   |           |
|---|-----------|
| 2.3.1.5 Rechtsänderungen im Zeitverlauf . . . . .                               | 44        |
| 2.3.2 Bilanzierung nach US-GAAP . . . . .                                       | 46        |
| 2.4 Definition und Abgrenzung der externen Finanzierung . . . . .               | 47        |
| 2.4.1 Definition der externen Finanzierung<br>und verwandter Begriffe . . . . . | 47        |
| 2.4.2 Interne versus externe Finanzierung . . . . .                             | 53        |
| 2.5 Literaturüberblick . . . . .  | 58        |
| 2.5.1 Auf Deutschland bezogene Literatur . . . . .                              | 58        |
| 2.5.1.1 Stand der Forschung . . . . .   | 58        |
| 2.5.1.2 Einordnung der vorliegenden Arbeit . . . . .                            | 64        |
| 2.5.2 Internationale Literatur . . . . .  | 64        |
| 2.5.2.1 Stand der Forschung . . . . .   | 64        |
| 2.5.2.2 Einordnung der vorliegenden Arbeit . . . . .                            | 71        |
| <b>3 Analyse der Motive zur externen Finanzierung</b> . . . . .                 | <b>73</b> |
| 3.1 Vorgehen . . . . .  | 73        |
| 3.2 Unternehmensdarstellung und -analyse . . . . .                              | 77        |
| 3.2.1 Effekte der externen Finanzierung . . . . .                               | 77        |
| 3.2.1.1 Effekte auf die Bilanz . . . . .  | 78        |
| 3.2.1.1.1 Vorüberlegung . . . . .   | 78        |
| 3.2.1.1.2 Effekte auf das Rating von<br>spezialisierten Agenturen . . . . .     | 82        |
| 3.2.1.1.3 Effekte auf das Rating von<br>Banken . . . . .                        | 93        |
| 3.2.1.1.4 Zwischenfazit . . . . .   | 93        |
| 3.2.1.2 Effekte auf die GuV . . . . .   | 95        |
| 3.2.1.3 Weitere Effekte . . . . .   | 99        |
| 3.2.2 Motive für die externe Finanzierung . . . . .                             | 101       |
| 3.3 Personalwesen und Absicherung der Pensionsansprüche . . . . .               | 102       |
| 3.3.1 Effekte der externen Finanzierung . . . . .                               | 102       |
| 3.3.1.1 Zusätzlicher Insolvenzschutz . . . . .                                  | 102       |
| 3.3.1.2 Weitere Effekte . . . . .   | 105       |

|  |     |
|--|-----|
| 3.3.2 Motive für die externe Finanzierung . . . . .  | 107 |
| 3.4 Rendite und Risiko . . . . .   | 109 |
| 3.4.1 Grundlegende Effekte auf Rentabilität,<br>Risiko und Unternehmenswert . . . . .                  | 109 |
| 3.4.1.1 Modell . . . . .   | 110 |
| 3.4.1.2 Beispielhafte Darstellung . . . . .  | 114 |
| 3.4.1.3 Zwischenfazit . . . . .  | 118 |
| 3.4.2 Effekte auf die Rentabilität . . . . .   | 119 |
| 3.4.2.1 Effekte der externen Finanzierung  | 119 |
| 3.4.2.1.1 Unternehmensexterne Anla-<br>ge des Planvermögens . . . . .                                  | 120 |
| 3.4.2.1.2 Kosten der externen Finanz-<br>ierung . . . . .  | 123 |
| 3.4.2.1.3 Weitere Effekte . . . . .  | 125 |
| 3.4.2.2 Motive für die externe Finanzierung  | 126 |
| 3.4.3 Effekte auf Risiko und Liquidität . . . . .  | 127 |
| 3.4.3.1 Effekte der externen Finanzierung  | 127 |
| 3.4.3.1.1 Cashflow- und Ertragsrisiko  | 132 |
| 3.4.3.1.2 Bilanzielle Risiken . . . . .  | 134 |
| 3.4.3.1.3 Finanzierungsrisiko der Pen-<br>sionsleistungen . . . . .                                    | 138 |
| 3.4.3.1.4 Anlagen im Trägerunterneh-<br>men . . . . .  | 141 |
| 3.4.3.1.5 Verminderung des Ausschütt-<br>ungspotentials . . . . .                                      | 142 |
| 3.4.3.2 Motive für die externe Finanzierung  | 144 |
| 3.5 Informationsökonomische Aspekte . . . . .  | 146 |
| 3.5.1 Effekte der externen Finanzierung . . . . .  | 146 |
| 3.5.1.1 An Agency-Problemen orientierte Ef-<br>fekte . . . . .   | 146 |
| 3.5.1.2 Ein Motiv aus (vermeintlichen) Infor-<br>mationsvorsprüngen anderer Unter-<br>nehmen . . . . . | 153 |

---

|               |   |            |
|---------------|---|------------|
| 3.5.2         | Motive für die externe Finanzierung . . . . .                                 | 154        |
| 3.6           | Zwischenfazit und Hypothesen . . . . .  | 155        |
| 3.6.1         | Zusammenfassung der abgeleiteten Motive . . . . .                             | 155        |
| 3.6.2         | Hypothesen zum Einfluss der Motive . . . . .                                  | 156        |
| <b>4</b>      | <b>Empirische Evidenz für deutsche Unternehmen</b>                            | <b>163</b> |
| 4.1           | Überblick . . . . .   | 163        |
| 4.2           | Datenbasis und Variablen . . . . .  | 164        |
| 4.2.1         | Abhängige Variablen . . . . .   | 166        |
| 4.2.2         | Erklärende Variablen . . . . .  | 177        |
| 4.2.3         | Kontrollvariablen . . . . .   | 184        |
| 4.2.4         | Deskriptive Statistiken . . . . .   | 189        |
| 4.3           | Methodik, Modellspezifikation und Anwendungsprämissen . . . . .               | 192        |
| 4.3.1         | Teststrategie . . . . .   | 192        |
| 4.3.2         | Statistische Methodik und Modellspezifikation                                 | 193        |
| 4.3.3         | Überprüfung der Anwendungsprämissen und Absicherung gegen Störungen . . . . . | 197        |
| 4.4           | Untersuchungsergebnisse . . . . .   | 200        |
| 4.4.1         | Hypothesentest . . . . .  | 201        |
| 4.4.2         | Methoden- und Modellvariationen . . . . .                                     | 207        |
| 4.4.3         | Diskussion der Ergebnisse . . . . .   | 214        |
| <b>5</b>      | <b>Zusammenfassung und Ausblick</b>   | <b>219</b> |
| 5.1           | Zusammenfassung . . . . .   | 219        |
| 5.2           | Ausblick . . . . .  | 224        |
| <b>Anhang</b> |   | <b>225</b> |
| A.1           | Resultate bei Ausschluss potentiell endogener Variablen . . . . .             | 227        |
| A.2           | Paarweise Korrelationen . . . . .   | 229        |