

# 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 Altersversorgung . . . . . | 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</b>  | <b>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 Ausschüt-<br>tungspotentials . . . . .  | 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        |