

Kapitalmarkt und Finanzierung

Herausgegeben von Dieter Schneider



DUNCKER & HUMBLOT / BERLIN

Schriften des Vereins für Socialpolitik
Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
Neue Folge Band 165

SCHRIFTEN DES VEREINS FÜR SOCIALPOLITIK

Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften

Neue Folge Band 165

**Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik
Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
in München
vom 15. - 17. September 1986**

Herausgegeben von

Dieter Schneider



DUNCKER & HUMBLLOT / BERLIN

**Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik
Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
in München 1986**

Kapitalmarkt und Finanzierung



DUNCKER & HUMBLLOT / BERLIN

CIP-Kurztitelaufnahme der Deutschen Bibliothek

Kapitalmarkt und Finanzierung: in München, [vom 15.-17. September 1986] / [hrsg. von Dieter Schneider]. — Berlin: Duncker u. Humblot, 1987.
(Schriften des Vereins für Socialpolitik, Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften; N.F., Bd. 165) (Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik, Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften; 1986)
ISBN 3-428-06247-7

NE: Schneider, Dieter [Hrsg.]; Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften: Schriften des Vereins...; Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften: Jahrestagung des Vereins...

Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, für sämtliche Beiträge vorbehalten

© 1987 Duncker & Humblot GmbH, Berlin 41

Satz: Hermann Hagedorn GmbH & Co, Berlin 46

Druck: Berliner Buchdruckerei Union GmbH, Berlin 61

Printed in Germany

ISBN 3-428-06247-7

Inhaltsverzeichnis

Eröffnungsplenum

Finanzierung und Effizienz des Kapitalmarktes

Leitung: *Herbert Giersch*, Kiel

Begrüßungsansprache <i>Ernst Helmstädter</i> , Münster	13
<i>Helmut Schlesinger</i> , Frankfurt/M. Kapitalmarkt, Kapitalbildung und Kapitalallokation	17
<i>Peter Swoboda</i> , Graz Kapitalmarkt und Unternehmensfinanzierung — Zur Kapitalstruktur der Unternehmung	49

Plenum

Verbesserung der Kapitalmarkteffizienz durch Kapitalmarktregulierung?

Leitung: *Armin Gutowski*, Hamburg

<i>Carl Christian von Weizsäcker</i> , Köln Inwieweit ist es notwendig, Kapitalmärkte zu regulieren?	71
<i>Dieter Schneider</i> , Bochum Mindestnormen zur Eigenkapitalausstattung als Beispiele unbegründeter Kapital- marktregulierung?	85

Arbeitskreis 1

Internationale Verflechtung von Kapitalmärkten

Leitung: *Ernst Heuß*, Nürnberg

<i>Wolfgang Gebauer</i> , Frankfurt/M. Ecu-Märkte und Kapitalverkehrskontrollen in der Europäischen Gemeinschaft ..	111
<i>Torsten Tewes</i> , Kiel Die internationale Verflechtung des deutschen Rentenmarktes und ihre Konse- quenz für die Rendite inländischer Rentenpapiere	123
<i>Franco Reither</i> , Hamburg Der internationale Zinsstrukturzusammenhang bei flexiblen Wechselkursen: Eine kapitalmarkttheoretische Perspektive	137

Arbeitskreis 2**Unternehmensfinanzierung, Kapitalmarkt und Besteuerung**Leitung: *Gerhard Fels*, Köln*Lutz Haegert*, Augsburg

Besteuerung, Unternehmensfinanzierung und betriebliche Altersversorgung 155

Jochen Sigloch, Bayreuth

Abschreibungsfreiheit und Zinsbesteuerung 169

Hans-Werner Sinn, München

Inflation, Scheingewinnbesteuerung und Kapitalallokation 187

Arbeitskreis 3**Risikoallokation auf Kreditmärkten**Leitung: *Jürgen Ramser*, Konstanz*Bernd Rudolph*, Frankfurt

Teilimmunsierung von Festzinsanlagen gegen Zinsänderungsrisiken 213

Helmut Bester, Bonn

Die Anreizfunktion von Kreditsicherheiten 225

Gerhard Clemenz, Wien

Makroökonomische Folgen von Kreditrationierung 237

Arbeitskreis 4**Kapitalstruktur der Unternehmen**Leitung: *Hermann Göppl*, Karlsruhe*Otto Loistl*, Paderborn

Zur Aussagefähigkeit der Eigenkapitalquote 251

Bernhard Kromschröder, Passau

Der Einfluß der Versicherung auf die Kapitalstruktur der Unternehmung 265

Hans-Jürgen Wagener, *Peter van der Veer*, Groningen

Die Finanzierung der Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland und in den Niederlanden 1957-1982. Eine vergleichende Systemanalyse 279

Arbeitskreis 5**Empirische Kapitalmarktanalysen**Leitung: *Karl Häuser*, Frankfurt*Ronald Weichert*, *Joachim Zietz*, Kiel

Das Anlageverhalten der privaten Haushalte am Kapitalmarkt 299

<i>Siegfried Trautmann</i> , Karlsruhe Die Bewertung von Aktienoptionen am deutschen Kapitalmarkt — Eine empirische Überprüfung der Informationseffizienzhypothese	311
<i>Peter Kugler</i> , Bern, <i>Erwin W. Heri</i> , Basel Zur Vorhersage des langfristigen Zinssatzes — Empirische Ergebnisse für sieben OECD-Länder	329

Arbeitskreis 6

Kapitalmarkt, Managerinteressen und Unternehmenskontrolle

Leitung: *Wolfgang Bühler*, Dortmund

<i>Klaus Spremann</i> , Ulm Zur Reduktion von Agency-Kosten	341
<i>Wolfgang Ballwieser</i> , Hannover Kapitalmarkt, Managerinteressen und Rolle des Wirtschaftsprüfers	351
<i>Rainer Elschen</i> , Bochum Steuerbedingte Agency-Probleme und Gesellschafterklientels	363

Arbeitskreis 7

Kapitalmarkteffizienz und Kapitalmarktregulierung

Leitung: *Reinhard H. Schmidt*, Trier

<i>Jochen Drukarczyk</i> , Regensburg Ökonomische Analyse der Rechtsprechung des BGH zur Sittenwidrigkeit von Sanierungskrediten	379
<i>Wolf-Dieter Becker</i> , Aachen Das Grundproblem der Bankenregulierung	399
<i>Franz W. Wagner</i> , Tübingen Ausschüttungszwang und Kapitalentzugsrechte als Instrumente marktgeleiteter Unternehmenskontrolle?	409

Schlußplenum

Sicherung der Kapitalbildung und der Kapitalbewegungen

Leitung: *Wilhelm Krelle*, Bonn

<i>Günter Franke</i> , Konstanz Organisation und Regulierung internationaler Finanzmärkte	429
----------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

Erich Streissler, Wien
Kapitalmarkt und Altersvorsorge 445

Gottfried Bombach, Basel
Kapitalmarkt und Beschäftigung 465

Schlußansprache

Ernst Helmstädter, Münster 483

Anhang (Verzeichnis der Plenumsleiter, Arbeitskreisleiter und Referenten) 485

Besteuerung, Unternehmensfinanzierung und betriebliche Altersversorgung

Von *Lutz Haegert*, Augsburg

I. Beweggründe für die Untersuchung der Steuerwirkungen auf die betrieblichen Belastungen durch Versorgungszusagen

In der Öffentlichkeit wird häufig der Eindruck erweckt, als würden sich Unternehmen, die ihren Mitarbeitern Versorgungszusagen geben, neben den ohnehin ständig steigenden Personalkosten erhebliche zusätzliche Belastungen aufbürden, Belastungen, die zum einen im Hinblick auf Konjunkturerinbrüche und das ständig ungünstiger werdende Verhältnis von aktiven Arbeitnehmern zu Ruhegehaltsempfängern zusätzliche Risiken bergen und die zum anderen durch eine unvorhersehbare Gesetzgebung und Rechtsprechung zugunsten der Versorgungsberechtigten (z. B. Unverfallbarkeit von Anwartschaften, Dynamisierung der Renten, Versorgungsausgleich) unkalkulierbare Folgekosten nach sich ziehen können¹.

Über die effektiven Belastungen und Risiken durch betriebliche Rentenverpflichtungen herrscht jedoch trotz zahlreicher Untersuchungen auf diesem Gebiet bis heute keine Klarheit. An den jährlich gezahlten Renten, dem in den Jahresabschlüssen ausgewiesenen Aufwand und den in den Bilanzen ausgewiesenen Pensionsrückstellungen läßt sich die tatsächliche versorgungsbedingte Vermögenseinbuße der Unternehmen jedenfalls nicht ablesen. Dazu sind vielmehr komplizierte Rechnungen erforderlich, die im folgenden beschrieben und über deren Ergebnisse berichtet werden soll.

Als Maß für die effektive Belastung durch Versorgungswerke wird dabei der Betrag zugrunde gelegt, den ein Unternehmen auf Grund der eingegangenen Verpflichtungen tatsächlich zusätzlich aufbringen muß, um eine Rentenzahlung von 1 DM leisten zu können. Da dieser Betrag auch davon abhängt, ob die Rentenverpflichtungen vom Unternehmen selbst, von einer betrieblichen Unterstützungs- oder Pensionskasse oder über ein Versicherungsunternehmen erfüllt werden, gibt er zugleich Auskunft über die relative Vorteilhaftigkeit der betreffenden Gestaltungsformen.

Neben der Besteuerung hat auch die Inflation erheblichen Einfluß auf die effektive Belastung durch Versorgungszusagen. Deshalb und im Hinblick auf die

¹ Siehe z. B. den Bericht von der 48. Jahrestagung der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung von Volker Wörl, Dritte Säule ist noch instabil, in der Süddeutschen Zeitung vom 26. 4. 1986 auf S. 23.

Diskussion über eine angemessene Dynamisierung der Betriebsrenten bietet sich eine Analyse der Belastungswirkungen an, die von Geldwertänderungen und Anpassungsverpflichtungen der Unternehmen ausgehen.

II. Beschreibung des Rechenmodells

Gegenstand der Betrachtung sind die finanziellen Auswirkungen der einzelnen Pensionszusagen, nicht diejenigen eines Kollektivs, z. B. einer Belegschaft. Der Grund dafür liegt im wesentlichen ganz einfach darin, daß der Rechenaufwand in einem Rahmen bleibt, in dem er mit den gegenwärtigen Rechnerkapazitäten leicht zu bewältigen ist. Diese Beschränkung hat zudem den Vorteil, allgemeingültige Aussagen ableiten zu können, während die Ergebnisse der Untersuchung von Kollektiven immer nur für deren unterstellte oder gegebene Struktur Gültigkeit haben. Hinzu kommt, daß sich die für die Einzelzusagen in Abhängigkeit von Alter, Eintrittsalter und Geschlecht ermittelten Durchschnittsgrößen ohne konzeptionelle Probleme aggregieren lassen, wenn die Struktur der Belegschaft bekannt ist und die der künftigen Zugänge geschätzt werden kann.

Die Rechnung erfolgt mit Hilfe der Simulation des Lebensschicksals eines Arbeitnehmers, soweit es für seine Versorgungsansprüche und die damit verbundenen Zahlungsströme im Unternehmen seines Arbeitgebers relevant ist². Auf diese Weise lassen sich die vom Lebensalter abhängigen Sterbe-, Invalidisierungs- und Fluktuationswahrscheinlichkeiten, die Sterbewahrscheinlichkeit bei Invalidität und die Wahrscheinlichkeit, eine Witwe bzw. einen Witwer zu hinterlassen, angemessen berücksichtigen. Eine im Prinzip mögliche analytische Berechnung des Erwartungswerts der Effektivbelastung des Arbeitgebers scheidet wegen der Komplexität der bedingten Wahrscheinlichkeiten praktisch aus.

Die Simulation beginnt mit dem Eintritt des Arbeitnehmers oder der Arbeitnehmerin in das Unternehmen. Zu diesem Zeitpunkt, so wird unterstellt, erfolgt auch die Versorgungszusage. In jedem folgenden Jahr wird das weitere „Schicksal“ des Arbeitnehmers mit Hilfe der Monte-Carlo-Methode und vorgegebener Wahrscheinlichkeiten simuliert.

Das zufallsabhängige „Schicksal“ wird durch die „Zustände“ „Aktiver“, „Invalidierter“, „Fluktuiertes“ (mit oder ohne unverfallbaren Versorgungsanspruch gem. § 1 BetrAVG), jeweils mit dem Übergang zum Rentner, und „Tod“ unter Hinterlassung einer „Witwe“ oder als „Unverheirateter“ im Zeitablauf beschrieben. Es endet mit dem Ausscheiden aus dem Unternehmen ohne unverfallbaren Versorgungsanspruch oder mit dem Tod.

² Die Erstellung und Programmierung des Rechenmodells und die Durchführung der Rechnungen verdanke ich meinen Mitarbeitern Herrn Dipl.-Math. Dr. Peter *Lehleiter* und Herrn Dipl.-Ökonom Hartmut *Schwab*.

Um mögliche „Zustandsänderungen“ jährlich simulieren zu können, müssen die folgenden Wahrscheinlichkeiten bekannt sein: Die Sterbewahrscheinlichkeit in Abhängigkeit von Alter, Geschlecht und Invalidität, die Invaliditätswahrscheinlichkeit in Abhängigkeit von Alter und Geschlecht, der wahrscheinliche Familienstand im Zeitpunkt des Todes und gegebenenfalls das wahrscheinliche Alter des überlebenden Ehegatten sowie die Fluktuationswahrscheinlichkeit in Abhängigkeit von Alter und Geschlecht. Die Wiedereingliederung eines Invaliden in den Arbeitsprozeß und der Wegfall der Rentenverpflichtung gegenüber einer Witwe infolge ihrer Wiederverheiratung werden wegen ihrer geringen Bedeutung für die Ergebnisse vernachlässigt³.

Alle genannten Wahrscheinlichkeiten mit Ausnahme der Fluktuationswahrscheinlichkeit und das wahrscheinliche Alter eines hinterbliebenen Ehegatten lassen sich den Richttafeln von Heubeck⁴ entnehmen. Für die Fluktuationswahrscheinlichkeiten gibt es keine allgemein zugänglichen statistischen Unterlagen. Sie müssen daher individuell in Abhängigkeit vom Alter der Aktiven in die Rechnung eingegeben werden. Die Behandlung der Fluktuation als Eingabeparameter ist ohnehin sinnvoll, weil die Wahrscheinlichkeiten von Unternehmen zu Unternehmen verschieden sind und konjunkturellen Einflüssen unterliegen.

Von der im Rechenprogramm vorgesehenen Möglichkeit, die Fluktuation zu berücksichtigen, wird für die Ermittlung der im Abschnitt 2. dargestellten Effektivbelastung kein Gebrauch gemacht, um die Allgemeingültigkeit der Ergebnisse nicht dem Einwand auszusetzen, sie hingen von unternehmensindividuellen Annahmen über die Fluktuationswahrscheinlichkeit ab. Zumindest für die im Mittelpunkt des Interesses stehende unmittelbare Versorgungszusage kann man sich durch Plausibilitätsüberlegungen klarmachen, daß die durchschnittliche Effektivbelastung des Arbeitgebers, bezogen auf eine Rentenzahlung von 1 DM, durch die Fluktuation sinkt.

Das ist offensichtlich in den Fällen, in denen der Rentenanspruch eines Arbeitnehmers bei seinem Ausscheiden verfällt, dem Unternehmen jedoch die Zinsen aus der vorübergehenden Steuerersparnis infolge der Rückstellungsbildung ohne Leistungsverpflichtung verbleiben. Besteht die Anwartschaft gemäß § 1 BetrAVG fort, so liegt der Vorteil für den Arbeitgeber darin, daß die Zuführungen zu den Pensionsrückstellungen früher vorgenommen werden können, als dies für einen Arbeitnehmer mit gleichem Rentenanspruch, der im Unternehmen bleibt, möglich ist.

Auf der Grundlage der Jahr für Jahr nach den vorgegebenen Wahrscheinlichkeiten simulierten „Zustände“ einer Vielzahl (1000 Simulationsläufe) von Arbeitnehmern eines bestimmten Eintrittsalters werden in einem zweiten Schritt

³ Die Rechtfertigung der Vernachlässigung stützt sich auf Heubeck, Klaus, Neue Rechtsgrundlagen für die betriebliche Altersversorgung, „Richttafeln 1982“, in: Blätter der Deutschen Gesellschaft für Versicherungsmathematik 1982, S. 493-508, hier S. 505.

⁴ Heubeck, Klaus, Richttafeln-Textband, Köln 1983.

jährlich die durch den jeweiligen Zustand ausgelösten Einnahmen und Ausgaben des Arbeitgebers ermittelt, so daß jedes „Lebensschicksal“ vom Eintritt des Arbeitnehmers in das Unternehmen bis zum Tode seines überlebenden Ehegatten mit einem Zahlungsstrom verknüpft ist. Höhe und Fälligkeit der Einnahmen und Ausgaben hängen entweder auf Grund von vertraglichen Vereinbarungen oder von gesetzlichen Vorschriften direkt oder im Falle der Steuern und Steuerersparnisse und der Insolvenzversicherungsbeiträge gem. § 10 BetrAVG indirekt über ihre Bemessungsgrundlagen vom „Zustand“ des Versorgungsberechtigten oder seiner Witwe ab. Aus den Zahlungsströmen kann für jedes Eintrittsalter durch Diskontierung und Mittelung ein durchschnittlicher Barwert gebildet werden. Die Barwerte sind Ausdruck der effektiven durchschnittlichen Belastung durch eine Versorgungszusage und ermöglichen den Vergleich unterschiedlicher rechtlicher Gestaltungsformen von Versorgungswerken und die Quantifizierung von Mehr- oder Minderbelastungen durch Inflation, Dynamisierung von Renten, Unverfallbarkeitsregelungen, Änderungen des Rechnungszinsfußes bei der Ermittlung des Teilwerts von Pensionsrückstellungen und durch andere versorgungs- und steuerrechtliche Vorschriften *de lege lata* und *de lege ferenda*.

III. Belastungsvergleiche rechtlicher Gestaltungsformen der betrieblichen Altersversorgung

1. Beschreibung der im Rechenmodell zu berücksichtigenden Zahlungsströme

a) Die unmittelbare Versorgungszusage

Als häufigste Formen der betrieblichen Altersversorgung haben sich die unmittelbare Versorgungszusage des Arbeitgebers, die Versorgung über eine rechtlich selbständige, vom Arbeitgeber finanzierte Unterstützungs- oder Pensionskasse und die Direktversicherung des Arbeitnehmers durch den Arbeitgeber bei einem Versicherungsunternehmen herausgebildet. Betrachtet werden, ohne damit die Allgemeingültigkeit der aus den Rechenergebnissen ableitbaren Hypothesen einzuschränken, nur männliche Arbeitnehmer mit einem Eintrittsalter von 25 bis 55 Jahren, denen eine jährliche Festrente zugesagt wird, falls sie die Altersgrenze von 65 Jahren erreichen oder invalide werden, und deren Witwen 60% der Rente erhalten. Die Zusage erfolgt bei Eintritt in das Unternehmen und wird sofort wirksam.

Die unmittelbare Versorgungszusage ist mit den folgenden Einnahmen und Ausgaben verknüpft:

1. Verwaltungskosten, die hier mit einem geschätzten Betrag von 2% der zugesagten Jahresrente angesetzt werden. Darin sind z.B. auch die Aufwendungen für das zur Berechnung der Pensionsrückstellungen und nach § 11 Abs. 2 BetrAVG erforderliche versicherungsmathematische Gutachten enthalten.

2. Beiträge zur Insolvenzversicherung gemäß § 10 BetrAVG. Der geschätzte durchschnittliche Beitragssatz wird in der Rechnung mit 4% der Beitragsbemessungsgrundlage, gemessen an den in der Vergangenheit festgesetzten Promillesätzen, relativ hoch angesetzt, um dem Einwand, die Rechenergebnisse wiesen wegen einer unzureichenden Berücksichtigung der Insolvenzversicherungsbeiträge eine zu niedrige Belastung der Arbeitgeber aus, von vornherein zu begegnen.
3. Rentenzahlungen.
4. Einkommen- oder Körperschaftsteuer- und Gewerbeertragsteuerzahlungen oder -ersparnisse (Einnahmen). Bemessungsgrundlage für die versorgungsbedingten Ertragsteuerersparnisse ist die Summe aus den unter 1. bis 3. genannten Ausgaben und der Zuführung zur Pensionsrückstellung (Betriebsausgaben). Auflösungen der vom Rechenprogramm jährlich ermittelten steuerlich zulässigen Pensionsrückstellungen mindern die Betriebsausgaben und können diese auch übersteigen und Ertragsteuerzahlungen auslösen. Der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuersatz wird mit 56% angenommen, der Gewerbesteuerhebesatz mit 450%.
5. Vermögen- und Gewerbekapitalsteuerersparnisse (Einnahmen). Die Abzugsfähigkeit der Pensionsrückstellungen vom Einheitswert des Betriebsvermögens gemäß § 104 BewG führt zu versorgungsbedingten Substanzsteuerersparnissen, bei deren Berechnung zu berücksichtigen ist, daß die Gewerbekapitalsteuer eine Betriebsausgabe ist.

Die Diskontierung der jährlichen Einnahmeüberschüsse oder Fehlbeträge verlangt die Bestimmung eines Kalkulationszinsfußes, zu dem sich die Überschüsse verzinsen bzw. Defizite Finanzierungskosten verursachen. Im Einzelfall läßt sich die Verzinsung zusätzlicher Mittel in einem Unternehmen schätzen. Hier gilt es, einen repräsentativen Zinssatz zu finden, der sich als Ersatz für die betriebsindividuellen Grenzverzinsungen rechtfertigen läßt. Diese Funktion soll hier die Verzinsung übernehmen, die jedes Unternehmen, das mit Fremdkapital arbeitet, — und das sind wohl fast alle, die Versorgungszusagen geben —, mindestens erzielen kann, indem es Liquiditätsüberschüsse zur Ablösung von Krediten verwendet. Defizite verursachen Opportunitätskosten in entsprechender Höhe oder Zinskosten für die zu ihrer Deckung erforderlichen Fremdmittel.

Aus heutiger Sicht scheint die Schätzung des langfristigen durchschnittlichen Fremdkapitalzinses auf 7% gerechtfertigt zu sein. Die tatsächliche Zinskostenersparnis infolge einer Rückzahlung betrieblicher Schulden ist geringer als 7%, weil die Zinsaufwendungen als Betriebsausgaben abgezogen werden können und die Schulden die vermögen- und gewerbekapitalsteuerliche Bemessungsgrundlage mindern. Die effektiven Zinskosten sind nach der folgenden Formel zu berechnen⁵:

⁵ Vgl. *Wagner, Franz W., und H. Dirrigl, Die Steuerplanung der Unternehmung, Stuttgart/New York 1980, S. 62, für einen Habenzinsfuß nach Steuern. Für einen aus*

Effektive Zinskostensparnis = Kalkulationszins nach Steuern =

$$i(1 - (s^{kn} + 0,5(s^{ge} - s^{ge} \cdot s^{kn}))) - 0,75s^v - 0,5s^{gk}(1 - s^{ge}) = 0,0219$$

i = Bruttozinssatz = 0,07

s^{kn} = Körperschaftsteuersatz = 0,56

s^{ge} = effektiver Gewerbeertragsteuersatz = $0,05 \cdot 450\% / (1 + 0,05 \cdot 450\%) = 0,1837$

s^{gk} = effektiver Gewerkekaptalsteuersatz = $0,002 \cdot 450\% = 0,009$

s^v = Vermögensteuersatz = 0,006.

Bei einkommensteuerpflichtigen Arbeitgebern tritt an die Stelle des Körperschaftsteuersatzes der marginale Einkommensteuersatz.

Um die Bedeutung des angenommenen Kalkulationszinsfußes von 7% für die Ergebnisse näher zu beleuchten, werden die kritischen Zinsfüße ermittelt, bei denen die Renten gänzlich aus der Verzinsung des Steueraufschubs durch Rückstellungsbildung finanziert werden können und die Effektivbelastung daher auf Null sinkt.

b) Die Unterstützungskasse

Werden die Versorgungsleistungen an die Belegschaft eines Unternehmens von einer rechtlich selbständigen Unterstützungskasse erbracht, die die dazu erforderlichen Mittel vom Trägerunternehmen erhält, so müssen zunächst der jährliche Höchstbetrag der als Betriebsausgaben gemäß § 4 d EStG abziehbaren Zuwendungen an die Unterstützungskasse und deren steuerlich höchstzulässiges Deckungskapital, das sie dem Trägerunternehmen als zinsgünstiges Darlehen wieder zur Verfügung stellen kann, ermittelt werden. Der versorgungsbedingte Zahlungsstrom des Trägerunternehmens wird durch die Zuwendungen an die Kasse, die Aufnahme von Darlehen von der Kasse und deren Verzinsung und Tilgung sowie durch die damit verbundenen steuerlichen Konsequenzen bestimmt.

Durch eine Versorgungszusage erhöht sich das steuerlich unschädliche Deckungskapital einer Unterstützungskasse während der Anwartschaft nach der Vorschrift des § 4 d Abs. 1 Ziff. 1 Buchstabe b Doppelbuchstabe bb und nach Beginn der Rentenzahlungen nach Abs. 1 Buchstabe a in Verbindung mit Satz 4 EStG. Damit eröffnen sich dem Trägerunternehmen zusätzliche Möglichkeiten, der Unterstützungskasse steuerlich abziehbare Mittel zur Erfüllung ihrer Gesamtverpflichtungen gegenüber der Belegschaft zuzuwenden.

Das tatsächliche Deckungskapital der Unterstützungskasse erhöht sich auch durch die vom Trägerunternehmen empfangenen Zinsen für das als Darlehen überlassene Kassenvermögen. Dadurch verringern sich die steuerlich wirksamen Zuwendungsmöglichkeiten entsprechend.

Sollzinsen abgeleiteten Kalkulationszinsfuß sind die Hinzurechnungsvorschriften der §§ 8 Ziff. 1 und 12 Abs. 2 Ziff. 1 Satz 2 GewStG ergänzend zu berücksichtigen.

Während sich bei der unmittelbaren Versorgungszusage, der noch zu behandelnden Pensionskasse und Direktversicherung alle Einnahmen und Ausgaben der einzelnen Zusage ohne Rücksicht auf das Kollektiv zurechnen lassen, verknüpft § 4 d Abs. 1 Ziff. 1 Buchstabe b in Verbindung mit Satz 4 EStG die Erhöhung des zulässigen Deckungskapitals und damit der zulässigen Zuwendungen während der Anwartschaft eines Arbeitnehmers mit den durchschnittlichen Rentenzahlungen an alle Pensionäre des Unternehmens, indem die Vorschrift die auf Grund einer einzelnen Zusage mögliche Aufstockung des Kassenvermögens auf das Doppelte der jährlichen Durchschnittsrente aller Leistungsempfänger begrenzt.

Im konkreten Fall ist die Durchschnittsrente bekannt, in der Modellrechnung müssen plausible Annahmen getroffen werden. Im Hinblick auf den Untersuchungszweck wird davon ausgegangen, daß alle Arbeitnehmer eine gleich hohe Versorgungszusage erhalten. Die durchschnittlichen Rentenzahlungen, die auf Grund einer einzelnen Versorgungszusage an einen Arbeitnehmer und seine Witwe gezahlt werden müssen, sind aus der Simulation der Zahlungsströme für die unmittelbare Versorgungszusage bekannt und betragen 86,6% der Mannesrente. Bei einheitlicher Rentenzusage gilt dieser Prozentsatz für die Gesamtheit aller Rentenempfänger; er gilt auch für die jährliche Durchschnittsrente, wenn unterstellt wird, daß die Altersstruktur der Pensionäre im Zeitablauf gleich bleibt. Unter diesen Voraussetzungen lassen sich die jährlichen Zuwendungsmöglichkeiten des Trägerunternehmens an die Unterstützungskasse wie folgt berechnen:

- + Zulässiges Deckungskapital der Unterstützungskasse im Sinne von § 4 d Abs. 1 EStG
- Zulässiges Deckungskapital im Vorjahr
- Zinseinnahmen aus der Überlassung des Deckungskapitals des Vorjahres an das Trägerunternehmen. Angemessener Zinssatz zur Vermeidung einer verdeckten Gewinnausschüttung angenommen in Höhe von 6%, i. e. 1% unter dem Fremdkapitalzins des Trägerunternehmens
- + Verwaltungskosten in Höhe von 2% der zugesagten Jahresrente
- + Insolvenzsicherungsbeiträge gemäß § 10 Abs. 3 Ziff. 3 BetrAVG
- + Rentenzahlungen bei Invalidität oder Erreichen der Altersgrenze

= Zulässige Zuwendungen an die Unterstützungskasse bzw. an das Trägerunternehmen zurückzugewählender Betrag wegen Überdotierung des Kassenvermögens

Wenn das zulässige Deckungskapital sinkt, weil der Versorgungsberechtigte z. B. ohne unverfallbare Anwartschaft ausscheidet oder stirbt, kann sich in der Rechnung ein negativer Betrag ergeben. Er zeigt an, daß das Kassenvermögen höher als das zulässige Deckungskapital ist. Die Differenz muß zur Vermeidung steuerlicher Nachteile an das Trägerunternehmen zurückgewährt und von diesem versteuert werden.

Nachdem die zulässigen Zuwendungen bzw. die zurückzugewählenden Beträge bekannt sind, läßt sich der versorgungsbedingte Zahlungsstrom des

Trägerunternehmens auf Grund der folgenden jährlichen Einnahmen und Ausgaben bestimmen:

1. Ausgaben in Höhe der höchstzulässigen Zuwendungen an die Unterstützungskasse, vermindert um die infolge ihrer Behandlung als Betriebsausgaben eintretenden Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer- und Gewerbesteuerersparnisse; Einnahmen in Höhe der von der Unterstützungskasse wegen Überdotierung des Kassenvermögens zurückgewährten Zuwendungen, abzüglich der darauf entfallenden Ertragsteuerbelastung.
2. Zinsausgaben für das von der Unterstützungskasse in Höhe ihres Deckungskapitals des Vorjahres aufgenommene Darlehen, abzüglich der Ertragsteuerersparnis unter Berücksichtigung der gewerbesteuerlichen Hinzurechnungsvorschrift.
3. Zufluß aus der Aufstockung des von der Unterstützungskasse gewährten Darlehens in Höhe ihres gegenüber dem Vorjahr angestiegenen Deckungskapitales; Ausgaben zur Tilgung des Darlehens in Höhe des Betrages, um den das zulässige Deckungskapital gegenüber dem Vorjahr gesunken ist.
4. Vermögen- und Gewerbekapitalsteuerersparnisse auf Grund der gegenüber der Unterstützungskasse bestehenden Darlehensverbindlichkeiten unter Berücksichtigung der gewerbesteuerlichen Hinzurechnungsvorschrift.

c) Direktversicherung

§ 1 Abs. 2 Satz 1 BetrAVG definiert die Direktversicherung als „eine Lebensversicherung auf das Leben des Arbeitnehmers durch den Arbeitgeber“, aus der „der Arbeitnehmer oder seine Hinterbliebenen hinsichtlich der Leistungen des Versicherers ganz oder teilweise bezugsberechtigt“ sind. In der Praxis haben sich verschiedene Gestaltungsformen herausgebildet, die im Rechenmodell durch Eingabe entsprechender Parameter abgebildet werden können.

Um den hier angestrebten Vorteilhaftigkeitsvergleich zwischen der Direktversicherung und anderen Formen der betrieblichen Altersversorgung von den Einflüssen freizuhalten, die von den Unterschieden im Prämien-Leistungsverhältnis der Versicherungsunternehmen ausgehen, wird die Kalkulation der Versicherungsprämien vom Rechenmodell selbst nach versicherungsmathematischen Grundsätzen durchgeführt. Der Prämienkalkulation werden der versicherungsrechtlich vorgeschriebene Rechnungszinsfuß von 3,5%, eine Ausscheidordnung gemäß den Richttafeln von Heubeck und Verwaltungskosten in Höhe des für die Direktzusage und die Unterstützungskasse angenommenen Betrages pro Person und Jahr zugrunde gelegt. Diese Vorgehensweise dient nicht nur der Vergleichbarkeit, sie hat auch den Vorteil, daß das versicherungsmathematische Deckungskapital bekannt ist, Sterblichkeitsgewinne und Verwaltungskostengewinne oder -defizite im Durchschnitt nicht auftreten können

und sich die Höhe der Überschußbeteiligung daher bei gegebenem Anlagezins bestimmen läßt.

Aus Gründen der Vergleichbarkeit wird unterstellt, daß die Versorgungsempfänger nur in den Genuß der vertraglichen Rentenzahlungen kommen, die Überschußbeteiligung jedoch dem Arbeitgeber zusteht und diesem jährlich ausgezahlt wird. Der Arbeitgeber trägt die Lohn- und Kirchensteuer sowie die Sozialversicherungsbeiträge für die Versicherungsprämien und nutzt, soweit die Höchstbetragsregelung das zuläßt, die Möglichkeiten der Lohnsteuerpauschalierung gemäß § 40b EStG.

Von der im Rechenprogramm vorgesehenen Möglichkeit der Beleihung des Deckungskapitals durch den Arbeitgeber wird kein Gebrauch gemacht, weil der Zinsvorteil gegenüber anderen Möglichkeiten, besichertes Fremdkapital aufzunehmen, nach Abzug der infolge der Beleihung anfallenden Insolvenzversicherungsbeiträge vernachlässigenswert ist. Da auch die Fluktuation aus den oben genannten Gründen unberücksichtigt bleibt, wird der durch eine Direktversicherung zu Gunsten eines Arbeitnehmers ausgelöste Zahlungsstrom nur von den folgenden Einnahmen und Ausgaben des Unternehmens gebildet:

1. Die Zahlung der Versicherungsbeiträge, denen Ertragsteuerersparnisse gegenüberstehen.
2. Die pauschalierte oder vom Arbeitgeber in ihrer effektiven Höhe (geschätzt auf 30%) übernommene Lohnsteuer, die Kirchensteuer (8%) und die Sozialversicherungsbeiträge (Arbeitnehmer- und Arbeitgeberanteil) auf die Versicherungsbeiträge.
3. Die Einnahmen aus der jährlichen Überschußbeteiligung des Arbeitgebers und aus den darauf entfallenden Erstattungen der pauschalierten Lohnsteuer⁶, gekürzt um die Ertragsteuern.

d) Die Pensionskasse

Pensionskassen sind rechtlich selbständige Versicherungsunternehmen, auf die die Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes Anwendung finden und die entweder von einem einzelnen oder von mehreren Unternehmen getragen werden. Die Direktversicherung von Arbeitnehmern und deren Altersversorgung über Pensionskassen gleichen sich daher weitgehend unter den hier interessierenden Aspekten.

Zuwendungen an Pensionskassen dürfen gemäß § 4c EStG vom Trägerunternehmen als Betriebsausgaben abgezogen werden, wenn sie wie Versicherungsprämien nach versicherungsmathematischen Grundsätzen kalkuliert werden,

⁶ Zum Lohnsteuererstattungsanspruch siehe BMF-Schreiben vom 24. 5. 1978, Tz. 3.3, 4.3, abgedruckt im BStBl. 1978 I, S. 232 bzw. 233.

um die Erfüllung der Versorgungsverpflichtungen zu gewährleisten oder Fehlbeträge des Deckungskapitals abzudecken.

Bei Pensionskassen, die nur von einem einzigen Trägerunternehmen oder Konzern finanziert werden, erübrigt sich eine Beitragsprämienkalkulation; den versicherungsrechtlichen Anforderungen kann auch in der Weise Genüge getan werden, daß das Trägerunternehmen Fehlbeträge des Kassenvermögens gegenüber dem nach versicherungsmathematischen Grundsätzen erforderlichen Deckungskapital auffüllt. Davon wird hier ausgegangen. Die globalen Deckungskapitalzuwendungen lassen sich den einzelnen Versorgungszusagen verursachungsgerecht zurechnen. Die lohnsteuerliche und sozialversicherungsrechtliche Behandlung der individuellen Teilbeträge entspricht demzufolge den Regelungen für die Prämien zur Direktversicherung.

Hinsichtlich der Überschußbeteiligung des Trägerunternehmens und der darauf entfallenden Lohnsteuererstattungen gelten die betreffenden Ausführungen zur Direktversicherung entsprechend. Der versicherungsrechtliche Spielraum für eine zinsgünstige Beleihung des Deckungskapitals der Pensionskassen ist so eng, daß er hier vernachlässigt werden kann.

Die jährlichen Einnahmen und Ausgaben des Trägerunternehmens entsprechen ihrer Art nach den Zahlungen im Falle der Direktversicherung mit folgender Modifikation:

An die Stelle der Versicherungsprämien treten die individualisierten, gegebenenfalls um Deckungskapitalrückzahlungen für gestorbene Versorgungsberechtigte gekürzten Anteile an den Globalzuwendungen.

2. Ergebnisse der Vorteilhaftigkeitsvergleiche

Die Mittelwerte der Modellrechnungen stellt Tabelle 1 dar. Wie zu erwarten, führt die unmittelbare Versorgungszusage zur geringsten effektiven Belastung. Die relative Vorteilhaftigkeit der Direktversicherung und der Pensionskasse hängt ganz wesentlich davon ab, ob die Lohnsteuer pauschaliert werden kann oder nicht. Die äußerst geringe Effektivbelastung durch Renten, die auf Grund der am weitesten verbreiteten unmittelbaren Versorgungszusage geleistet werden, legt die Frage nahe, wie hoch der kritische Kalkulationszinsfuß sein muß, damit die effektive Belastung auf Null DM sinkt. Die Antwort geben die Werte der Tabelle 2.

Die kritischen Bruttozinsfüße liegen in Abhängigkeit vom Eintrittsalter zwischen 7,9% und 11,9%, wobei den Altersklassen von 25 bis 40 Jahren mit einem kritischen Zinsfuß bis zu 8,8% vor Steuern oder 2,9% nach Steuern die weitaus größte Bedeutung zukommt. Liegt das durchschnittliche Alter der Versorgungsberechtigten im Zeitpunkt der Zusage zwischen 30 und 35 Jahren, so können Unternehmer mit langfristigen sicheren Anlagemöglichkeiten, die sich zu ca. 2,6% nach Abzug von Steuern verzinsen, betriebliche Festrenten

vollständig oder nahezu vollständig aus den Zinsvorteilen und den Substanzsteuerersparnissen bezahlen, die mit der Bildung von Pensionsrückstellungen vom gemäß § 6a EStG bzw. mit dem Abzug der Pensionsverpflichtungen vom Einheitswert des Betriebsvermögens gemäß § 104 BewG verbunden sind. Dabei ist als sichere Rendite auch die Zinskostensparnis infolge einer vorzeitigen Tilgung und infolge eines Verzichts auf die Aufnahme von Fremdkapital anzusehen. Unter diesem Gesichtspunkt ist eine Verzinsung steuerlich bedingter Liquiditätsverbesserungen mit einem Zinsfuß von 8% vor und 2,6% nach Abzug von Steuern im langfristigen Durchschnitt nicht unrealistisch.

Tabelle 1
Auf eine Rente von 1 DM bezogene Effektivbelastung in DM
bei einer monatlichen Rente von

Eintrittsalter	100 DM				200 DM			
	UVZ	PK	DV	UK	UVZ	PK	DV	UK
25	0,05	0,05	0,11	0,16	0,05	0,06	0,12	0,16
30	0,04	0,07	0,14	0,17	0,04	0,08	0,14	0,17
35	0,06	0,10	0,16	0,18	0,06	0,10	0,16	0,18
40	0,08	0,12	0,18	0,19	0,08	0,13	0,18	0,19
45	0,11	0,15	0,20	0,20	0,11	0,16	0,20	0,20
50	0,13	0,18	0,22	0,21	0,13	0,18	0,23	0,21
55	0,15	0,21	0,23	0,21	0,15	0,22	0,34	0,21
	400 DM				1000 DM			
25	0,05	0,06	0,12	0,16	0,05	0,06	0,12	0,16
30	0,04	0,08	0,14	0,17	0,04	0,08	0,26	0,17
35	0,06	0,10	0,16	0,18	0,06	0,15	0,32	0,18
40	0,08	0,13	0,18	0,19	0,08	0,22	0,37	0,19
45	0,11	0,16	0,20	0,20	0,11	0,29	0,43	0,20
50	0,13	0,22	0,38	0,21	0,13	0,35	0,48	0,21
55	0,15	0,33	0,44	0,21	0,15	0,40	0,51	0,21

UVZ = Unmittelbare Versorgungszusage; PK = Pensionskasse;
DV = Direktversicherung; UK = Unterstützungskasse

Tabelle 2
Kritische Kalkulationszinsfüße für eine vollständige Finanzierung von unmittelbar
zugesagten betrieblichen Versorgungsrenten aus steuerlichen Finanzierungseffekten

Eintrittsalter	25	30	35	40	45	50	55
Kritischer Kalkulationszinsfuß vor Steuern	7,9	7,8	8,2	8,8	9,6	10,6	11,9
Kritischer Kalkulationszinsfuß nach Steuern	2,6	2,5	2,7	2,9	3,2	3,6	4,2

IV. Der Einfluß der Geldentwertung auf die Belastung durch unmittelbare Versorgungszusagen

Nach § 16 BetrAVG hat „der Arbeitgeber ... alle drei Jahre eine Anpassung der laufenden Leistungen der betrieblichen Altersversorgung zu prüfen und hierüber nach billigem Ermessen zu entscheiden“. Das Bundesarbeitsgericht sieht das Anliegen des Gesetzes darin, „die betrieblichen Versorgungsleistungen, wenn es die wirtschaftlichen Belange des Arbeitgebers zulassen, grundsätzlich — wenn auch mit zeitlicher Verzögerung — kaufkraftstabil zu halten“⁷. Die Praxis empfindet die Anpassungsverpflichtung als schwere Bürde. „Manche Unternehmen, die ohne Anpassungsdruck oder zumindest bei einer genaueren Formulierung bereit sein könnten, Betriebsrenten zu gewähren, versagen sich dies, weil sie die ungewissen Konsequenzen scheuen“⁸.

Die Betrachtung der Verpflichtung zur Dynamisierung laufender Renten als eine die Bereitschaft zur Altersversorgung der Arbeitnehmer schwächende Belastung verkennt, daß es sich bei den Anpassungen zumindest im Falle der Zusage von Festrenten um relativ bescheidene Korrekturen erheblicher Inflationsgewinne der Arbeitgeber handelt. Zur Messung der Inflationsgewinne, die trotz Erfüllung der Anpassungsverpflichtungen aus § 16 BetrAVG entstehen, soll der folgende Ausdruck dienen:

$$\text{Inflationsbedingte Ersparnisrate} = \frac{C_{§16} - C_{\text{dyn}}}{|C_{\text{dyn}}|}$$

C_{dyn} = Barwert des in Geldeinheiten gleicher Kaufkraft gemessenen Zahlungsstroms, den die (unmittelbare) Zusage einer Festrente von n DM auslöst, die während der Anwartschaft und nach Eintritt des Versorgungsfalles jährlich um die Inflationsrate erhöht wird.

$C_{§16}$ = Barwert des in Geldeinheiten gleicher Kaufkraft gemessenen Zahlungsstroms, den die (unmittelbare) Zusage einer Festrente von n DM auslöst, die nach Eintritt des Versorgungsfalles alle drei Jahre um die Inflationsrate des Dreijahreszeitraums erhöht wird.

Der Wahl des Barwerts bei vollständiger Dynamisierung des Rentenanspruchs als Bezugsbasis liegt die Überlegung zugrunde, daß die Altersversorgung nach allgemeiner Auffassung als Gegenleistung für die Dienste des Arbeitnehmers gewährt wird und der Arbeitgeber infolgedessen auf Kosten des Versorgungsberechtigten bereichert wäre, wenn er ihm den in Form einer Rente zugesagten Entgeltanteil in Geldeinheiten mit verminderter Kaufkraft auszahlen würde⁹. Ähnliche Erwägungen lassen sich für die Zeit nach dem Ausscheiden des

⁷ BAG v. 17. 1. 1980 — 3 AZR 614/78 —, Der Betrieb 1980, S. 306ff., hier S. 308.

⁸ *Wörl*, Volker, a. a. O.

⁹ Günter *Franke* hat in der Diskussion über das Referat die Auffassung vertreten, daß Arbeitgeber nur insoweit Inflationsgewinner seien, als sie und die Arbeitnehmer im

Arbeitnehmers aus dem Unternehmen anstellen und haben ihren Niederschlag in § 16 BetrAVG gefunden.

Der Barwert der Effektivbelastung bei vollständiger Rentenanpassung ist gleich dem Barwert der Effektivbelastung bei Geldwertstabilität. Auch damit läßt es sich rechtfertigen, diesen Barwert als Bezugsgröße heranzuziehen und Inflationsgewinne an der Differenz zum realen effektiven Barwert bei Inflation zu messen.

Tabelle 3 enthält die mit Hilfe eines realen Kalkulationszinsfußes von 6% vor Steuern berechneten Kennzahlen für die inflationsbedingte Ersparnis im Falle einer Beschränkung der Rentenanpassung auf die Verpflichtung aus § 16 BetrAVG.

Tabelle 3
Reale inflationsbedingte Ersparnisraten aus unmittelbaren Versorgungszusagen bei Rentenanpassung gem. § 16 BetrAVG

Eintrittsalter	25	30	35	40	45	50	55
Inflationsrate 1 %	1,02	1,10	0,94	0,78	0,63	0,51	0,41
Inflationsrate 2 %	1,57	1,75	1,53	1,32	1,11	0,92	0,75
Inflationsrate 3 %	1,91	2,29	2,13	1,93	1,71	1,51	1,29

Die Barwerte C_{dyn} bei vollständiger Rentenanpassung sind alle negativ. Die Barwertdifferenzen zwischen vollständiger und Anpassung gemäß § 16 BetrAVG sind daher auf die absoluten Beträge $|C_{dyn}|$ bezogen worden. Die Kennzahlen der Tabelle 3 geben Auskunft über das Verhältnis des Inflationsgewinns zum Barwert der Effektivbelastung bei uneingeschränkter Rentendynamisierung oder stabilem Geldwert. Die meisten Kennzahlen sind größer als eins. Das bedeutet, daß der Inflationsgewinn in diesen Fällen höher als der Barwert der effektiven Belastung durch dynamisierte Rentenzusagen ist und dem Arbeitgeber, in realen Geldeinheiten gemessen, ein positiver Überschuß verbleibt.

V. Thesen

Die Ergebnisse der Modellrechnungen berechtigen zu der Formulierung der folgenden Thesen:

1. Die Überlegenheit der unmittelbaren Versorgungszusage gegenüber den anderen Gestaltungsformen der betrieblichen Altersversorgung ist so ausge-

Zeitpunkt der Zusage eine zu niedrige durchschnittliche Geldentwertungsrate antizipierten. Dem wird man folgen können; es erhebt sich dann aber die Frage, ob die Arbeitnehmer im Hinblick auf künftige Einkünfte gänzlich frei von „Geldillusion“ sind und inwieweit sie selbst bei zutreffender Antizipation der Inflationsrate in der Länge sind, das Ausmaß des Kaufkraftverlustes in sehr langen Zeiträumen richtig einzuschätzen.

prägt, daß sich die Einrichtung oder Aufrechterhaltung von Unterstützungs- und Pensionskassen und die Direktversicherung nur schwer mit den ihnen zugeschriebenen Vorteilen, etwa der Flexibilität bei der Dotierung, begründen läßt. Etwas anderes gilt für die Direktversicherung, wenn das Gesetz der Großen Zahl sich nicht auswirkt und Risiken abzudecken sind.

2. Bei sicheren Anlagemöglichkeiten zu einem Zinsfuß von ca. 2,6% nach Abzug aller Steuern können Festrenten aus unmittelbaren Versorgungszusagen an Arbeitnehmer bis zu 35 Jahren im Durchschnitt vollständig oder zumindest im wesentlichen aus Steuereffekten finanziert werden. Besteht die sichere Verzinsung in Zinskostensparnissen für getilgtes Fremdkapital, so entsprechen dem Nettozins von 2,6% Bruttosollzinsen von ca. 8%.
3. Die Rentenlasten aus unmittelbaren Versorgungszusagen werden auf Grund der in der These 2 zusammengefaßten Ergebnisse im wesentlichen vom Fiskus und damit von der Allgemeinheit getragen, weil der steuerlich bedingten Entlastung der Arbeitgeber keine oder nur geringe Steuerzahlungen der Versorgungsempfänger gegenüberstehen.
4. Eine Unternehmensführung, die Pensionsrückstellungen aus Gründen der „Bilanzpolitik“ bisher nicht in der steuerlich zulässigen Höhe gebildet hat, hat damit die Interessen der Eigentümer verletzt.
5. Eine Geldentwertung führt bei einem Verzicht auf freiwillige Anpassung direkt zugesagter Versorgungsrenten zu Inflationsgewinnen gegenüber dem Fiskus und den Versorgungsberechtigten, die den Aufwand für die Altersversorgung schon bei geringen Inflationsraten und einem Bruttoanlagezins von real 6% um bis zu 100% überkompensieren.
6. Die im Durchschnitt erhebliche zeitliche Diskrepanz zwischen dem Abzug als Betriebsausgabe und der Zahlung von betrieblichen Versorgungsrenten verdeutlicht an einem extremen Beispiel, warum die Gerechtigkeit einer Besteuerung, die sich an Aufwendungen und Erträgen und nicht an Ausgaben und Einnahmen orientiert, fragwürdig ist.