

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort von Prof. Dr. Peter Swoboda	V
Abbildungsverzeichnis	XI
1. Einleitung	1
2. Fürsorgemotiv vs. Entgeltmotiv	4
3. Finanzierung und betriebliche Altersversorgung	5
3.1. Zwei Typen von Agency Problemen	8
3.1.1. Hidden Action	8
3.1.2. Hidden Information	9
3.2. Ursachen für Agency Probleme	13
3.3. Agency Costs	14
3.4. Optionspreistheorie und die Bewertung bedingter Ansprüche	16
3.4.1. Hedgeportefeuilles als Grundlage der Optionspreistheorie	17
3.4.1.1. Stochastische Prozesse zur Beschreibung von Aktienkurs- bewegungen	18
3.4.1.1.1. Markov- und Wiener Prozeß	18
3.4.1.2. Das Black-Scholes-Modell	20
3.4.1.2.1. Die Call Option	20
3.4.1.2.2. Die Put Option	24
3.4.2. Die Bewertung bedingter Ansprüche	26
4. Die Betriebliche Altersvorsorge in der Bundesrepublik Deutschland	29
4.1. Der Wirkungsbereich von Betriebspensionen	29
4.1.1. Individualvereinbarungen	30
4.1.2. Kollektivvereinbarungen	30
4.2. Grundlegende Formen der Betrieblichen Altersvorsorge	31
4.2.1. Direktzusage	32
4.2.1.1. Die bilanztechnische Behandlung von Direktzusagen	33

4.2.1.2.	Der Bilanzanhang als Informationsquelle für Direktzusagen	34
4.2.1.3.	Rechnungszinsfuß und Bewertungsverfahren	35
4.2.1.3.1.	Das Teilwertverfahren	36
4.2.1.3.2.	Das Gegenwartswertverfahren	38
4.2.2.	Direktversicherung	39
4.2.3.	Unterstützungskassen	40
4.2.4.	Pensionskassen	41
4.3.	Zur Verbreitung der verschiedenen Formen der Betrieblichen Altersversorgung	42
4.3.1.	Generelle Trends der Betrieblichen Altersvorsorge in der BRD	43
4.3.2.	Verbreitung der Betrieblichen Altersversorgung auf den verschiedenen Führungsebenen	44
4.3.3.	Der Anteil der verschiedenen Betriebspensionsformen am Gesamtmarkt	46
4.4.	Zur Risikostruktur von Pensionszusagen	47
4.4.1.	Insolvenzversicherung als Mittel der Risikoreduktion	48
4.4.1.1.	Sicherungsfälle der Insolvenzversicherung	48
4.4.2.	Das Insolvenzverfahren im Überblick	49
4.4.3.	Der Pensions-Sicherungs-Verein (PSV) als Träger der Insolvenzversicherung	51
4.4.3.1.	Die Gläubigerstellung des PSV im Insolvenzverfahren	52
4.4.3.2.	Das Beitragssystem des PSV	53
4.4.3.3.	Die Prämienentwicklung seit dem Bestehen des PSV	58
5.	Principal-Agent Beziehungen aus der Betrieblichen Altersvorsorge	60
5.1.	Principal-Agent Beziehungen aus den verschiedenen Vorsorgeformen	60
5.2.	Dominierende Principal-Agent Probleme aus der Literatur	62
5.2.1.	Der Übergenuß an fringe benefits	63
5.2.2.	Das Risikoanreizproblem	64
5.2.3.	Das underinvestment Problem	66

5.3.	Ein Modell zur Beschreibung der Agency Probleme im Zusammenhang mit der Betrieblichen Altersvorsorge	69
5.3.1.	Agency Probleme bei versicherten Pensionsrückstellungen	69
5.3.1.1.	Agency Probleme im Zeitpunkt der Pensionszusage	69
5.3.1.2.	Agency Probleme und Kreditsicherheiten	71
5.3.1.3.	Nutzentransfer durch Pensionszusagen	75
6.	Risikospezifische Versicherungsprämien: Ein Lösungsweg	80
6.1.	Das Prämienproblem aus der Sicht der Literatur	80
6.2.	Die marktorientierte Unternehmenssichtweise	82
6.3.	Die ökonomische Erklärung der Drittparteien Versicherung	86
6.4.	Die risikoangepaßte Versicherungsprämie	87
6.4.1.	Die Versicherung von Bankeinlagen	88
6.4.2.	Der Wert von Kreditgarantien	92
6.4.3.	Pension Funding Insurance	93
6.5.	Die Versicherung von Pensionszusagen im Modell	98
6.5.1.	Modellannahmen	100
6.5.2.	Modellbezeichnungen	101
6.5.3.	Die Berücksichtigung von zukünftigen Dividendenzahlungen	111
6.5.4.	Die Berücksichtigung des vorläufigen Forderungsverzichts von Gläubigern	112
6.5.5.	Sensitivitätsanalyse der risikospezifischen Versicherungsprämie	114
7.	Empirische Überprüfung des Modells zur Ermittlung risikospezifischer Versicherungsprämien für die Betriebliche Altersvorsorge	122
7.1.	Die Daten	122
7.2.	Folgen die Unternehmensaktiva einem Diffusionsprozeß?	124
7.3.	Historische Aktienkurse als Schätzer für die Standardabweichung	125
7.4.	Unternehmenswert und Risikobewertung	127
7.4.1.	Empirische Ergebnisse unter Berücksichtigung branchenspezifischer Einflußfaktoren	133
7.4.1.1.	Die Variation des Vorrangigkeitsfaktors k bei Banken	133

7.4.1.2.	Bereinigung des Fremdkapitals bei den Banken	136
7.5.	Implizite Varianzen als Schätzer für die Standardabweichung	137
7.6.	Die praktische Umsetzbarkeit von risikospezifischen Versicherungsprämien	142
8.	Steuern und abschließende Bemerkungen	144
9.	Anhang I	151
10.	Anhang II	175
11.	Literaturverzeichnis	179

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1	Zuwachsraten der betrieblichen Altersvorsorge in der BRD	1
Abb. 2	Darstellung der Versorgungslücke	2
Abb. 3	Marktgleichgewicht bei Informationsasymmetrie	10
Abb. 4	Mehrere Marktgleichgewichte	11
Abb. 5	Kein Marktgleichgewicht	11
Abb. 6	Vertragsvereinbarungen für Betriebspensionen	31
Abb. 7	Informationsausweis im Bilanzanhang	35
Abb. 8	Angaben zum Rechnungszinsfuß im Anhang	36
Abb. 9	Teilwert- vs. Gegenwartwertverfahren	39
Abb. 10	Unterdeckung von Unterstützungskassen	40
Abb. 11	Betriebspensionsformen im Vergleich	42
Abb. 12	Verbreitung der Betrieblichen Altersversorgung	43
Abb. 13	Aufwendungen für die Betriebliche Altersvorsorge	44
Abb. 14	Betriebliche Altersvorsorge im Top-Management	44
Abb. 15	Betriebliche Altersvorsorge im Mittelmanagement	45
Abb. 16	Betriebliche Altersvorsorge im Tarifbereich	45
Abb. 17	Aufwendungen für die Betriebliche Altersvorsorge	46
Abb. 18	Entwicklung der Konkursverfahren	50
Abb. 19	Durchschnittliche Aufteilung der Istmasse	51
Abb. 20	Abzuwickelnde Anwartschaften	54
Abb. 21	Insolvenzübersicht des PSV	55
Abb. 22	Prämienentwicklung PSV 1974 - 1988	58/59
Abb. 23	Mitgliederstruktur PSV	60
Abb. 24	Fringe Benefits	63
Abb. 25	Risk Incentive Problem	65
Abb. 26	Investition bei reiner Eigenfinanzierung	67

Abb. 27	Investition bei teilweiser Fremdfinanzierung	68
Abb. 28	Wert des Fremdkapitals	78
Abb. 29	Put Preis bei Sicherheit	85
Abb. 30	Put Preis bei Unsicherheit	85
Abb. 31	Der Wert von Pensionsansprüchen	85
Abb. 32	Versichertes vs. unversichertes Fremdkapital	90
Abb. 33	Wert des gesamten Fremdkapitals	105
Abb. 34	Wert des sonstigen Fremdkapitals	106
Abb. 35	Wert der Pensionszusage	106
Abb. 36	Pensionsrückstellungen mit unterschiedlichem Diskontierungssatz	111
Abb. 37	20% Anteil der PRSt am gesamten Fremdkapital	115
Abb. 38	30% Anteil der PRSt am gesamten Fremdkapital	116
Abb. 39	40% Anteil der PRSt am gesamten Fremdkapital	117
Abb. 40	Zusammenfassende Übersicht	118
Abb. 41	2% Anteil der PRSt am gesamten Fremdkapital	119
Abb. 42	Variation des Verschuldungsgrades von 10% bis 100 % bei einem konstanten Betrag an PRSt in Höhe von 10 Millionen DM	120
Abb. 43	Marktmäßige Unternehmensbewertung Industrie- unternehmen (Vorrangigkeitsfaktor 70%)	129
Abb. 44	Marktmäßige Unternehmensbewertung Banken (Vorrangigkeitsfaktor 70%)	130
Abb. 45	Risikoangepaßte Versicherungsprämie bei Vorrangigkeitsfaktor 70%	131
Abb. 46	Absolute Prämienzahlung für 1988 (Vorrangigkeitsfaktor Banken 50%)	134
Abb. 47	Variation des Faktors k von 70% auf 50%	135
Abb. 48	Prämienmodifikation bei Banken	136
Abb. 49	Grafik zu Prämienmodifikation bei Banken	137

Abb. 50	Implizite vs. historische Standardabweichung (Vorrangigkeitsfaktor 70%)	140
Abb. 51	Prämie bei Vorrangigkeitsfaktor Banken 50% und implizite vs. historische Standardabweichung	141
Abb. 52	Prämien Banken (Implizite vs. historische Standardabweichung)	142
Abb. 53	Auf eine Rente von 1 GE bezogene Effektivbe- lastung in GE	146
Abb. 54	Kritische Kalkulationszinsfüße für eine steuer- liche Finanzierung von Direktzusagen	147