

Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking, Frankfurt/M. / Amadeus Bach, M.Sc., Mannheim / Anika Hanke, M.Sc., Frankfurt/M.

# Pensionszusagen auf Vorstandsebene – Entscheidungsrelevante Informationen und Corporate Governance Aspekte

– Im Spannungsfeld einer internationalen und nationalen Regelungsvielfalt –

**Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking** ist Inhaber der Professur für Betriebswirtschaftslehre, insb. Wirtschaftsprüfung und Corporate Governance, an der Goethe-Universität Frankfurt/M. **Amadeus Bach, M.Sc.** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Professur für ABWL und Unternehmensrechnung an der Universität Mannheim und **Anika Hanke, M.Sc.** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Professur für Betriebswirtschaftslehre, insb. Wirtschaftsprüfung und Corporate Governance, an der Goethe-Universität Frankfurt/M.

**Kontakt: autor@der-konzern.de**

- I. Problemstellung
- II. Status quo der Informationsbasis zu Pensionszusagen
  1. Offenlegungsvorschriften
  2. Komplexität und Divergenz der Publizitätsanforderungen
  3. Aktuelle Informationen zur Ausgestaltung der Pensionszusagen auf Vorstandsebene
- III. Corporate Governance Perspektive
  1. Ermessensspielräume
  2. Pensionszusagen im Rahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie
- IV. Kategorisierung von Pensionsvereinbarungen auf Vorstandsebene
- V. Zusammenfassung

## I. Problemstellung

Bereits zu Zeiten des Römischen Reiches etablierte Kaiser Augustus für seine Legionäre ein Pensionssystem, um sich deren Rückhalt nach der aktiven Zeit zu sichern.<sup>1</sup> Nach einer 16-jährigen Dienstzeit als Legionär, welche baldig auf 20 Jahre erhöht wurde, stand den Pensionären eine Auszahlung in Höhe des Zwölffachen ihrer Jahresgehälter zu. Die Finanzierung der unbezahlbar hohen Pensionszusagen stellte die Regierung des Römischen Reiches vor eine Herausforderung, da diese zusammen mit der regulären Vergütung des Militärs mehr als die Hälfte der Steuereinnahmen ausmachten.<sup>2</sup> Pensionszusagen stellen, als Bestandteil der Vergütung von Arbeitnehmern,<sup>3</sup> auch heutzutage (noch) eine weit verbreitete betriebliche Altersvorsorge dar.<sup>4</sup>

Die aggregierten Daten der DAX-30-Unternehmen verdeutlichen die ökonomische Relevanz der Pensionszusagen. Demnach beträgt die Summe der Pensionsverpflichtungen im Geschäftsjahr 2015 über alle DAX-30-Unternehmen 361,3 Mrd. €.<sup>5</sup> Insb. auf Vorstandsebene ist die ökonomische Bedeutung der Pensionszusagen, wie Abb. 1 und 2 (s. S. 139) verdeutlichen, ersichtlich. Demnach erhielten die Vor-

standsvorsitzenden der DAX-30-Unternehmen zum Ende des Geschäftsjahres 2015 im Durchschnitt eine jährliche Zuführung zur Pensionszusage i.H.v. 0,7 Mio. € und weitere Vorstandsmitglieder i.H.v. 0,4 Mio. €. Für beide Positionen beträgt die gewährte Pensionszusage 12% der Gesamtvergütung in 2015.<sup>6</sup>

Neben der aufgezeigten ökonomischen Relevanz erscheint eine Untersuchung der in Geschäftsberichten der DAX-30-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2015 bereitgestellten Informationen zu Pensionszusagen auf Vorstandsebene aus drei weiteren Gründen interessant: Erstens bestehen insb. bei leistungsorientierten Pensionszusagen Ermessensspielräume für Manager<sup>7</sup> und somit die Möglichkeit der Einflussnahme auf wertbestimmende Variablen, wie bspw. den Rechnungszins zur Bestimmung des Barwerts der Pensionsverpflichtung.<sup>8</sup> Solche Ermessensspielräume und mögliche, daraus entstehende Konfliktbereiche bei Kombination mit vereinbarten Ausgestaltungsformen der individuellen Zusage, bspw. die Einmal auszahlung des Barwerts, sind vor dem Hintergrund komplexer Offenlegungsvorschriften nicht immer erkennbar und bergen das Risiko einer suboptimalen Anreizwirkung für Vorstände; hierbei rückt das Thema Nachhaltigkeit in den Vordergrund. Zweitens wird die Finanzierung der Pläne aufgrund des aktuellen niedrigen Zinsumfelds, der damit einhergehenden starken Erhöhung der Pensionsverpflichtungen und der dadurch bedingten Verringerung des Eigenkapitals<sup>9</sup> sowie der steigenden Lebenserwartung zunehmend komplizierter.<sup>10</sup> Drittens geben aktuelle Meldungen in den Medien<sup>11</sup> erneut Anlass, die Ausgestaltung von Pensionszusagen und das bisherige Transparenzniveau der bereitgestellten Informationen kritisch zu hinterfragen. Für den Beitrag „Verdienen diese Männer, was sie verdienen“ in DIE ZEIT vom 09.02.2017 wurden die Gehaltsdaten für die CEOs der DAX-30-Unternehmen für 2015 „ermittelt und vergleichbar gemacht. Aufwendungen für Altersversorgungen sind deswegen nicht enthalten.“<sup>12</sup> Hier stellt sich die Frage, welche Vergleichbarkeit gemeint ist – offenbar nicht die Vergleichbarkeit der Gesamtvergütung. Dies wirft auch die Frage

1 Vgl. Wells, *The Battle That Stopped Rome: Emperor Augustus, Arminius, and the Slaughter of the Legions in the Teutoburg Forest*, 2004, S. 128 f.

2 Vgl. Beard, *SPQR: A History of Ancient Rome*, 2015, S. 371 f.

3 Vgl. IAS 19.5(b).

4 Vgl. Hagemann/Oecking/Roman, *KoR* 2016 S. 410.

5 Vgl. Hagemann/Oecking/Roman, *KoR* 2016 S. 410.

6 Vgl. Schmid/Hönsch/Böcking, *Vergütungsstudie 2016*, vgl. <http://hbfm.link/1666>, S. 16; eine PwC Vergütungsstudie in Zusammenarbeit mit der Goethe-Universität Frankfurt/M.

7 Vgl. IAS 19.136; Faßhauer/Böckem, *WPg* 2011 S. 1010; Hagemann/Oecking/Roman, *KoR* 2016 S. 411; Leckschas/Schoepffer, *KoR* 2013 S. 179 f.

8 Vgl. IAS 19.66.

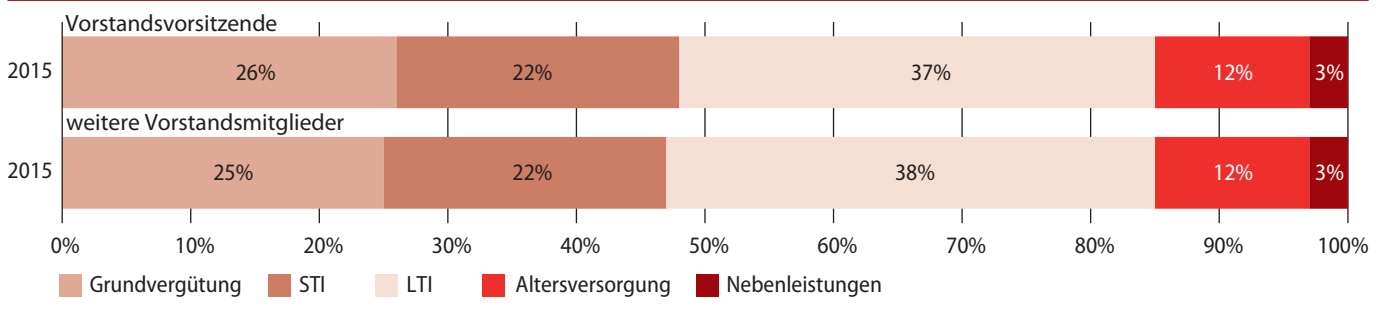
9 Vgl. Hofmann/Flauger/Koenen, *Handelsblatt* vom 15.08.2016 S. 14 f.

10 Vgl. *The Economist* USA edition vom 24.09.2016 S. 25 f.

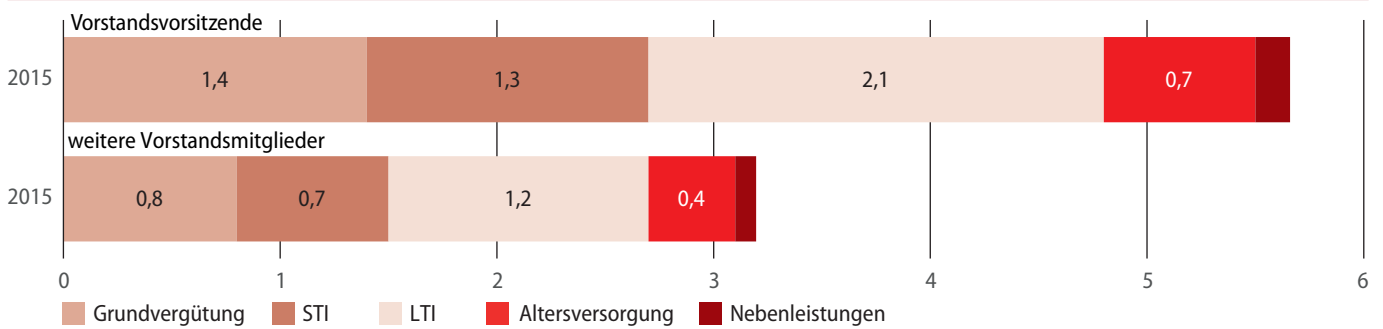
11 Vgl. z.B. aktuell: Divac/Alessi, *WSJ* vom 01.03.2017; Germis, *FAZ* vom 27.02.2017 S. 15; Preuß, *FAZ* vom 15.02.2017 S. 18; Loch, *FAZ* vom 07.02.2017 S. 6; Germis/Jung/Neuscheler, *FAZ* vom 05.01.2017 S. 20.

12 Brost/Pinzler/Rohwetter/Tatje, *DIE ZEIT* vom 09.02.2017 S. 19.

**Abb. 1: DAX-30: Zusammensetzung der gewährten Gesamtvergütung nach Position für 2015 (entnommen aus Schmid/Hönsch/Böcking, Vergütungsstudie 2016, vgl. <http://hbfm.link/1666>, S. 16 [vgl. Fn. 6])**



**Abb. 2: DAX-30: Durchschnittlich gewährte Gesamtvergütung nach Position für 2015 in Mio. € (entnommen aus Schmid/Hönsch/Böcking, Vergütungsstudie 2016, vgl. <http://hbfm.link/1666>, S. 16 [vgl. Fn. 6])**



auf, welchen Stellenwert langjährige Vergleichsstudien zur Vorstandsvergütung haben, wenn die Zusagen zur Altersversorgung bisher nicht miteinbezogen wurden bzw. werden.<sup>13</sup> Dies mag daran liegen, dass in der Vergangenheit im Prinzip keine verwertbaren und damit entscheidungsrelevanten Informationen zur Altersversorgung einzelner Vorstandsmitglieder verlangt wurden bzw. vorlagen. Bevor über die steuerliche Absetzbarkeit von Vorstandsgehältern diskutiert wird,<sup>14</sup> sollte vielmehr Transparenz über die Gesamtvergütung und hier insb. der Pensionszusagen geschaffen werden, damit die Hauptversammlung, d.h. die Eigentümer, Klarheit über die Gesamtvergütung der Vorstände erhalten und entsprechend über die Arbeit des Aufsichtsrats entscheiden können.<sup>15</sup> Eine Beurteilung der Vorstandsvergütung ohne Einbeziehung der individuell getroffenen Regelungen zur Altersversorgung ist unvollständig. Der vorliegende Beitrag untersucht, inwiefern die derzeitige Informationsbasis zur Beurteilung der Pensionszusagen an Vorstände, aus Corporate Governance Perspektive, zweckadäquat erscheint und ob entscheidungsrelevante Informationen für die Abschlussadressaten bereitgestellt werden, um eine Zusage hinsichtlich der langfristigen Auswirkungen für das Unternehmen einschätzen zu können.<sup>16</sup> Im Folgenden soll daher geprüft

werden, welcher Grad an Regulierung und der damit verbundenen Transparenz oder Intransparenz bereits im Hinblick auf die zugesagte Altersversorgung erreicht wurde. Hierbei wird zudem verdeutlicht, dass es sich um einen interessanten Wettbewerb der Institutionen handeln könnte.

## II. Status quo der Informationsbasis zu Pensionszusagen

### 1. Offenlegungsvorschriften

Deutsche börsennotierte Unternehmen müssen sowohl nach den Rechtsnormen des HGB (Einzelabschluss) als auch nach den Verlautbarungen des IASB, den (von der EU anerkannten) IAS/IFRS (Konzernrechnungslegung), Rechnung legen. Für die Anforderungen an die Publizität von Pensionszusagen entfalten somit die nationalen Vorschriften des HGB (§§ 285, 314 und §§ 289, 315 HGB), deren Konkretisierung durch den DRS 17, die Empfehlungen des DCGK (Ziff. 4.2.3–4.2.5) sowie die internationalen Vorschriften des IAS 19 und IAS 24 Geltung.<sup>17</sup> Für börsennotierte Unternehmen sind in Deutschland für ein und dieselbe Pensionszusage drei unterschiedliche Wertermittlungen vorgesehen, wobei die Frage der Publizität bisher sehr allgemein geregelt zu sein scheint. Bereits die unterschiedlichen drei Abzinsungssätze (zurzeit ca. 4% für den Einzelabschluss nach HGB, ca. 2,1%–2,8% für den Konzernabschluss nach IFRS und 6% für die Steuerbilanz) verdeutlichen, dass hier eine Vergütungskomponente angesprochen wird, die offenbar mehr den Dienstleistern und dem Fiskus als der Informationslage der Aktionäre dient. Für den einzelnen Vorstand interessiert letztlich allein der bereits

<sup>13</sup> Vgl. z.B. den Überblick über die ökonomische Forschung zum Thema Managementvergütungen von Göx, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 4/2016 S. 311 ff. Dort in Fn. 1 bleibt offen, ob die Pensionszusagen in die Vergütung mit einbezogen wurden. Der Hinweis, dass Angaben zur Vergütung auf den Geschäftsberichten der Unternehmen basieren, lässt vermuten, dass Pensionszusagen z.T. nicht mit einbezogen wurden. Vgl. hierzu die Ausführungen zum HGB und zu DRS 17 unter II.1.

<sup>14</sup> Vgl. z.B. aktuell: Neuscheler, *FAZ* vom 21.02.2017 S. 22.

<sup>15</sup> Vgl. hierzu § 120 Abs. 4 AktG. Des Weiteren steht es der Hauptversammlung gem. § 103 Abs. 1 AktG frei, bei Unzufriedenheit mit dem Aufsichtsrat, diesen abzurufen.

<sup>16</sup> Vgl. Böcking/Althoff/Bundle/Hanke, *DK* 2016 S. 558.

<sup>17</sup> Vgl. Abb. 3 (s. S. 143). Siehe hierzu auch die inhaltlichen Regelungen des § 87 AktG. Zusätzliche Regelungen der Steuergesetze sind nicht Gegenstand des vorliegenden Beitrags. Diese tragen jedoch zur Erhöhung der Komplexität der Publizitätsanforderungen bei.

erworbene jährliche Anspruch auf Pensionszahlung (inkl. der Hinterbliebenenversorgung für Partner und Kinder) und deren Inflationsabsicherung. Warum werden diese Beträge bisher nicht vollständig offengelegt?

#### a) IAS 19

In Abgrenzung zur Zwecksetzung des handelsrechtlichen Jahresabschlusses – mit der Informations- und Ausschüttungsbemessungsfunktion –<sup>18</sup> soll der Abschluss nach IFRS die Abschlussadressaten bei deren wirtschaftlichen Entscheidungen durch eine zutreffende Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unterstützen.<sup>19</sup> Insb. die Darstellung leistungsorientierter Pläne stellt den Standardsetter, den Abschlussersteller wie auch die Adressaten aufgrund der hohen Komplexität sowie der hohen Relevanz<sup>20</sup> vor große Herausforderungen.<sup>21</sup> Das prinzipienorientierte Offenlegungskonzept legt in IAS 19.135 die übergreifenden Ziele der Angaben fest.<sup>22</sup> Demnach hat das zu bilanzierende Unternehmen Informationen bezüglich der Merkmale von leistungsorientierten Plänen sowie daraus resultierende Risiken offenzulegen.<sup>23</sup> Bei den Risiken soll primär auf außergewöhnliche, unternehmens- oder planspezifische Risiken sowie auf Risikokonzentrationen eingegangen werden. Unter Risikokonzentrationen beim Planvermögen sind z.B. hohe Investitionen in eine einzige Klasse von Anlagen zu verstehen.<sup>24</sup> Zudem sind Unternehmen verpflichtet, die aus den leistungsorientierten Plänen resultierenden Positionen, wie Planvermögen, Barwert der Leistungsverpflichtung und Auswirkung der Vermögensobergrenze, zu veröffentlichen.<sup>25</sup> Im Rahmen der Überleitungsrechnung sind ferner die Aufwendungen, Erträge und die ergebnisneutralen Komponenten durch Neubewertungen von Nettoschulden nach Ursachen getrennt aufzuführen.<sup>26</sup> Weiterhin muss das Unternehmen den beizulegenden Zeitwert des Planvermögens im Rahmen der Veröffentlichung in Klassen aufteilen, wobei die Vermögenswerte nach deren Beschaffenheit und Risiko unterschieden werden. In jeder Klasse erfolgt eine Unterteilung in Vermögenswerte mit Marktpreisnotierung und solche ohne Marktpreisnotierung an einem aktiven Markt. Der Standard gibt keine verpflichtende Gliederung der Klassen vor, listet jedoch acht Beispiele für Klassen auf, welche im Rahmen der Offenlegung verwendet werden können. Hierzu zählen u.a. Eigenkapitalinstrumente, Fremdkapitalinstrumente, Immobilien und Zahlungsmittel.<sup>27</sup> Die vom Unternehmen selbst genutzten Immobilien und ausgegebenen Finanzinstrumente, welche im Planvermögen gehalten werden, sind zusätzlich anzugeben.<sup>28</sup>

Des Weiteren muss im Rahmen der Offenlegung beschrieben werden, inwiefern die leistungsorientierten Pläne zukünftige Zahlungsströme beeinflussen können.<sup>29</sup> Eine Sensitivitätsbetrachtung, welche den Einfluss auf die Leistungsverpflichtungen durch eine Veränderung der relevanten versicherungsmathematischen Variablen aufzeigt, ist hierbei verpflichtend anzugeben.<sup>30</sup> Welche Angaben als wesentlich gelten, hängt von der Ausgestaltung der Zusage ab.<sup>31</sup> Eine Kernvariable stellt der Rechnungszins dar.<sup>32</sup> Anhand der publizierten Zinssensitivitäten in den aktuellen Geschäftsberichten der DAX-30-Konzerne zeigt sich, dass eine derzeitige Erhöhung (Verringerung) des Rechnungszinses von 1% zu einer Abnahme (Zunahme) der Pensionsverpflichtungen um 15% (17%) führen würde.<sup>33</sup> Die für die Kalkulation des Rechnungszinses relevante durchschnittliche Laufzeit der definierten Leistungsverpflichtungen sowie die Verteilung der Fälligkeiten der Leistungszahlungen sind im (Konzern-)Anhang zu veröffentlichen.<sup>34</sup> Zusätzlich sind die für die kommende Berichtsperiode erwarteten Beiträge in dem Plan anzugeben.<sup>35</sup>

Unternehmen können bei den zuvor genannten Punkten im Rahmen der Offenlegung gem. IAS 19 den notwendigen Detaillierungsgrad, die Schwerpunkte und die Aggregation oder Desaggregation von Angaben i.S.d. Business Judgement Rule<sup>36</sup> im eigenen Ermessen festlegen.<sup>37</sup> Die Berichterstattung soll sich hierbei an den Informationsbedürfnissen der Abschlussadressaten orientieren. Für die in IAS 19.120(a)–(b) geregelten ergebniswirksamen Bestandteile, Nettoszinsen auf die Nettoschuld und Dienstzeitaufwand, schreibt der Standard selbst keine Darstellungsform vor, sondern verweist auf IAS 1.<sup>38</sup> Die Offenlegung beitragsorientierter Pläne wird gegenüber den leistungsorientierten Plänen seitens des Standardsetters als einfach beschrieben, da hierbei ausschließlich die gezahlten Beträge als Aufwand zu erfassen und im (Konzern-)Anhang offenzulegen sind.

Zusätzlich zu den Offenlegungsvorschriften aus IAS 19 muss das Unternehmen, aufgrund von IAS 24, Angaben zur Vergütung von Arbeitnehmern in Schlüsselpositionen veröffentlichen.<sup>39</sup> Diese Vergütung muss sowohl insgesamt als auch gesondert in einzelne Kategorien, inklusive der Kategorie Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses, angegeben werden.<sup>40</sup> Hierdurch wird keine individualisierte Veröffentlichung der mit den einzelnen Vorständen vereinbarten Pensionszahlungen vorgeschrieben. Dies bedeutet, dass nicht alle entscheidungsrelevanten Informationen für die Adressaten der Rechnungslegung i.S.d. Corporate Governance vorgesehen sind. Die Grenzen der internationalen Rechnungslegung i.S.v. Rechenschaft treten hier offensichtlich hervor. Es bedarf somit auch einer Corporate Governance Perspektive für die Ausgestaltung der IAS/IFRS beim IASB.

Zusätzlich zu den Offenlegungsvorschriften aus IAS 19 muss das Unternehmen, aufgrund von IAS 24, Angaben zur Vergütung von Arbeitnehmern in Schlüsselpositionen veröffentlichen.<sup>39</sup> Diese Vergütung muss sowohl insgesamt als auch gesondert in einzelne Kategorien, inklusive der Kategorie Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses, angegeben werden.<sup>40</sup> Hierdurch wird keine individualisierte Veröffentlichung der mit den einzelnen Vorständen vereinbarten Pensionszahlungen vorgeschrieben. Dies bedeutet, dass nicht alle entscheidungsrelevanten Informationen für die Adressaten der Rechnungslegung i.S.d. Corporate Governance vorgesehen sind. Die Grenzen der internationalen Rechnungslegung i.S.v. Rechenschaft treten hier offensichtlich hervor. Es bedarf somit auch einer Corporate Governance Perspektive für die Ausgestaltung der IAS/IFRS beim IASB.

18 Vgl. z.B. Hinz, in: Beck HdB, 2016, B 100 Rn. 5 f.

19 Vgl. IAS 1.9; IAS 1.15.

20 Vgl. Hagemann/Oecking/Roman, KoR 2016 S. 410; IASB, Press Release: IASB opens discussion on proposals to increase transparency in the accounting for post-employment benefits, 2008 S. 2.

21 Vgl. Oldewurtel/Kümpel/Wolz, KoR 2011 S. 449; Schmeling, KoR 2015 S. 86.

22 Vgl. Schmeling, KoR 2015 S. 87.

23 Vgl. IAS 19.135(a); IAS 19.139.

24 Vgl. IAS 19.139(b).

25 Vgl. IAS 19.135(b); IAS 19.140(a).

26 Vgl. IAS 19.135(b); IAS 19.141.

27 Vgl. IAS 19.142.

28 Vgl. IAS 19.143.

29 Vgl. IAS 19.135(c).

30 Vgl. IAS 19.145.

31 Vgl. Höpken/Torner, in: Beck'sches IFRS-Handbuch, 5. Aufl. 2016, § 26 Rn. 171.

32 Vgl. IAS 19.84.

33 Vgl. Hagemann/Oecking/Roman, KoR 2016 S. 413.

34 Vgl. IAS 19.147(c).

35 Vgl. IAS 19.147(b).

36 Die Business Judgement Rule bezeichnet einen grds. haftungsfreien unternehmerischen Spielraum, sofern bestimmte Sorgfaltspflichten eingehalten werden. Vgl. § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG.

37 Vgl. IAS 19.136; Faßhauer/Böckem, WPg 2011 S. 1010.

38 Vgl. IAS 19.134.

39 Vgl. IAS 24.17.

40 Vgl. IAS 24.17.

**b) HGB**

Deutsche börsennotierte Gesellschaften sind im Gegensatz zu IAS 19 gem. § 285 Nr. 9 Buchst. a Satz 5–8 HGB bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 5–8 HGB dazu verpflichtet, im (Konzern-)Anhang, unter Namensnennung, die Bezüge und Leistungen der einzelnen Vorstandsmitglieder, aufgeteilt in erfolgsbezogene und erfolgsunabhängige Komponenten sowie Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung, anzugeben.<sup>41</sup> Aufgrund von §§ 289 Abs. 2 Nr. 4 Satz 2, 315 Abs. 2 Nr. 4 Satz 2 HGB ergibt sich jedoch ein Wahlrecht, da eine Veröffentlichung der Vergütungskomponenten der einzelnen Vorstandsmitglieder im (Konzern-)Lagebericht anstelle des (Konzern-)Anhangs erfolgen kann. Gem. §§ 289 Abs. 2 Nr. 4 Satz 1, 315 Abs. 2 Nr. 4 Satz 1 HGB muss die börsennotierte Gesellschaft zudem die Grundzüge ihres Vergütungssystems im (Konzern-)Lagebericht erläutern. Aufgrund des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) wurden im Jahr 2009 die individualisierten Offenlegungsvorschriften von §§ 285, 314 HGB überarbeitet, sodass in der aktuellen Fassung explizit vorgeschrieben wird, dass sowohl Leistungen, welche bei einer vorzeitigen Beendigung der Tätigkeit zugesagt wurden als auch Leistungen, welche bei einer regulären Beendigung der Tätigkeit zugesagt wurden, individualisiert anzugeben sind.<sup>42</sup> Leistungen im Rahmen der regulären Beendigung der Tätigkeit umfassen u.a. Ruhegehaltsbezüge, Hinterbliebenenbezüge und sonstige Leistungen, wie z.B. Dienstwagen.<sup>43</sup> Für diesen Fall sind die Leistungen „mit ihrem Barwert sowie den von der Gesellschaft während des Geschäftsjahres hierfür aufgewandten oder zurückgestellten Betrag“<sup>44</sup> individualisiert anzugeben. Des Weiteren sind nach §§ 285 Nr. 9 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. dd, 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. dd HGB die Leistungen für im Geschäftsjahr ausgeschiedene Vorstandsmitglieder individualisiert anzugeben. Diese Angaben sind ebenso in die Gesamtbezüge für frühere Vorstandsmitglieder und ihre Hinterbliebenen gem. §§ 285 Nr. 9 Buchst. b, 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. b HGB im (Konzern-)Anhang einzubeziehen. Es kommt zur Doppelangabe.<sup>45</sup> Für Letzteres erfolgt für laufende Pensionen und Pensionsanwartschaften jedoch eine nur nach Personengruppen getrennte Offenlegung der gebildeten und nicht gebildeten Rückstellungen. Des Weiteren sind gem. §§ 285 Nr. 24, 314 Abs. 1 Nr. 16 HGB versicherungsmathematische Berechnungsverfahren und zugrunde liegende Annahmen bzgl. Zinssatz, Lohn- und Gehaltssteigerung und verwendeter Sterbetafel für Rückstellungen von Pensionszusagen im (Konzern-)Anhang anzugeben. Nicht anzugeben sind die vereinbarten Pensionszahlungen.

**c) DRS 17**

Konkretisiert wird die Konzernberichterstattung über die Vergütung von Vorstandsmitgliedern durch den DRS Nr. 17.<sup>46</sup> Der DRS 17 stimmt grds. mit den nach § 314 Abs. 1 Nr. 6

Buchst. a HGB zu veröffentlichenden Gesamtbezügen (i.S.e. reinen Wortauslegung) überein; Pensionsaufwendungen sind gem. DRS 17.9 und 17.19 explizit nicht Bestandteil der Gesamtbezüge. In DRS 17.49 werden die Leistungen für den Fall der regulären Beendigung der Tätigkeit (§ 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. bb HGB) u.a. als Pensionen und sonstige Versorgungsleistungen konkretisiert und in DRS 17.50–64 der Umfang der Angabepflicht gem. § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 6 HGB erläutert. Demnach muss die Angabe unter der Prämisse der Vermittlung wesentlicher Informationen der individuellen Zusage an den Abschlussadressaten erfolgen.<sup>47</sup> Für Pensionszusagen sind Angaben zu den wesentlichen Merkmalen der Zusage, welche Einfluss auf die Höhe und zeitliche Verteilung der Zusage besitzen, vorzunehmen. Der Barwert sowie der im Geschäftsjahr aufgewandte oder zurückgestellte Betrag sind anzugeben und die Bedingungen der Zusage (z.B. Bemessungsgrundlage, Dynamisierung laufender Renten, Beträge und Konditionen einer beitragsorientierten Zusage und Hinterbliebenenbezüge) sowie Änderungen der Zusage im Geschäftsjahr sind stets transparent offenzulegen.<sup>48</sup> Ferner sind die mit einer Änderung der Zusage verbundenen finanziellen Konsequenzen für das Vorstandsmitglied und die Gesellschaft zu publizieren, wobei eine Darstellung der Folgen auf Barwert und Personalaufwand unterbleiben kann.<sup>49</sup> Ergänzend sind für während des Geschäftsjahres ausgeschiedene Vorstandsmitglieder die gegebenen Zusagen, gewährten Leistungen sowie gewährten Bezüge individualisiert auszuweisen.<sup>50</sup> In DRS 17.75 wird zudem hervorgehoben, dass von einer separaten Darstellung der Pensionszusagen für Vorstandsmitglieder nach IAS 19 explizit abzusehen ist, da diese keinen Bestandteil der Bezüge i.S.d. § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 8 HGB darstellen. Die elektronische Bekanntmachung des DRS 17 erfolgte am 27.01.2011 durch das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) und somit wird nach § 342 Abs. 2 HGB vermutet, dass es sich um Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung für die Konzernrechnungslegung handelt. Bisher bleibt im DRS 17 unklar, ob es sich bei Pensionszusagen, i.S. vertraglich vereinbarter Pensionszahlungen, um einen festen Bestandteil der Gesamtvergütung handelt. Demgegenüber stellt der DCGK in Ziff. 4.2.3 eindeutig klar, dass Versorgungszusagen Bestandteil der Gesamtverfügung sind. Es bleibt abzuwarten, wie sich eine Überarbeitung des DRS 17 hierzu verhalten wird.

**d) DCGK**

Entgegen den Konkretisierungen des DRS 17 beinhaltet der DCGK<sup>51</sup> Empfehlungen und Anregungen, welche über die gesetzlichen Normen hinausgehen. Gem. § 161 Abs. 1 AktG muss innerhalb der Entsprechenserklärung die Einhaltung der Empfehlungen angegeben bzw. im Fall einer Abweichung diese erläutert werden. Gem. Ziff. 4.2.3 DCGK sind Versorgungszusagen Bestandteil der Gesamtvergütung. Empfehlungen bezüglich der Offenlegung der Vergütung der Vorstandsmitglieder sind in Ziff. 4.2.5 DCGK zu finden. In Ziff. 4.2.5 DCGK wurde im Rahmen der Kodexänderung

41 Sofern nicht gem. §§ 286 Abs. 5, 314 Abs. 3 HGB mittels Beschluss der Hauptversammlung (Opting-out) von einer individualisierten Offenlegung abzusehen ist.

42 Vgl. §§ 285 Abs. 9 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. aa–bb, 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. aa–bb HGB; VorstAG, BGBl. I 2009 S. 2509–2511, Art. 3.

43 Vgl. BT-Drucks. 16/12278 S. 7.

44 §§ 285 Nr. 9 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. bb, 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. bb HGB.

45 Vgl. Wulf, in: Bilanzrecht-Komm., 1. Aufl. 2016, § 285 Rn. 151.2; Krawitz, in: Hofbauer/Kupsch (Hrsg.), 2. Aufl. 2016, § 285 Rn. 188; siehe Abb. 3 (S. 143).

46 Vgl. DRS 17.3–4; nach DRS 17.8 wird die entsprechende Anwendung des Standards auf die Berichterstattung gem. §§ 285 Nr. 9, 289 Abs. 2 Nr. 4 HGB empfohlen.

47 Vgl. DRS 17.51.

48 Vgl. DRS 17.51–59.

49 Vgl. DRS 17.60.

50 Vgl. DRS 17.61.

51 Auch die Bekanntmachung des DCGK erfolgt durch das BMJV.

im Jahr 2012 explizit verdeutlicht, dass die Offenlegung der Vergütung der Vorstandsmitglieder entweder im Anhang oder im Lagebericht erfolgen kann.<sup>52</sup> Die empfohlene Offenlegung innerhalb eines sog. Vergütungsberichts folgt der gängigen Praxis.<sup>53</sup> Der Vergütungsbericht soll für jedes Vorstandsmitglied die Zuwendungen einschließlich Nebenleistungen, den Zufluss sowie die Versorgungsaufwände zur Altersversorgung und die sonstigen Versorgungsleistungen für das jeweilige Berichtsjahr beinhalten.<sup>54</sup> Im Rahmen der Kodexänderung 2013 wurden zwei Mustertabellen für die Darstellung des Vergütungsberichts bereitgestellt, welche den Versorgungsaufwand mit einbeziehen, um die Vergleichbarkeit im Zeitverlauf zu verbessern.<sup>55</sup> Die erste Mustertabelle bildet hierbei die gewährten Zuwendungen im Geschäftsjahr ab, wobei die zweite Tabelle den Zufluss im Geschäftsjahr aufzeigt.<sup>56</sup> In die Gesamtvergütung sind, sowohl bei den Zuwendungen als auch bei den Zuflüssen, Pensionsaufwendungen gem. DCGK zu berücksichtigen.<sup>57</sup> Die Aufnahme des Dienstzeitaufwands in die Gewährungs-(Zufluss-)Tabelle im Berichtsjahr erfolgt ungeachtet dessen, dass es sich bei dem Dienstzeitaufwand nicht um eine(n) neu gewährte(n) Zuwendung (Zufluss) i.e.S. handelt.<sup>58</sup> Der Versorgungsaufwand im Rahmen der Mustertabellen ergibt sich aus dem Dienstzeitaufwand gem. IAS 19.<sup>59</sup> In dem Vorschlag zur Kodexänderung waren ursprünglich zwei weitere Mustertabellen vorgesehen, wobei in Tabelle 3b die Aufwände aus Versorgungszusagen nach den Vorschriften des IAS 19 detailliert, für jedes Vorstandsmitglied getrennt, ausgewiesen werden sollten.<sup>60</sup> Dieser Vorschlag wurde jedoch nicht übernommen, obwohl die zusätzliche Veröffentlichung zu mehr Transparenz und Klarheit bei den individuellen Versorgungszusagen geführt hätte.<sup>61</sup>

Die insgesamt acht Empfehlungen bezüglich der Vergütungstransparenz in Ziff. 4.2.5 DCGK wurden für Geschäftsjahre ab 2014 verpflichtend. Die Akzeptanz und Umsetzung dieser erfolgte jedoch stark neuralgisch.<sup>62</sup> Die Zustimmung seitens der Anwender bezüglich einer zusätzlichen Transparenz durch die Mustertabellen ist verhalten,<sup>63</sup> während seitens der Adressaten diese befürwortet wird.<sup>64</sup> Zusätzliche Ver-

besserungen der Transparenz, wie z.B. die Offenlegung von Ansprüchen auf die Auszahlung des Barwerts der Versorgungszusage, sind denkbar.<sup>65</sup> Es fehlen jedoch auch hier die Angaben zu den individuell vereinbarten Pensionszahlungen. Erst konkrete Angaben zu fest vereinbarten Zahlungen erlauben es, im Rahmen von Corporate Governance Überlegungen ein Werturteil über die tatsächlich vereinbarte Gesamtvergütung abzugeben. Insoweit bedarf es der Konkretisierung der Ausgangsgrößen im Zähler. Demgegenüber werden die Beeinflussungsfaktoren der Ausgangsgrößen im Nenner, d.h. rund um den Abzinsungssatz, mit größter Sorgfalt zelebriert, auch oder gerade von Wissenschaftlern, ohne bisher der Frage nachzugehen, wie die konkreten Zusagen zur Altersversorgung ausgestaltet sind.<sup>66</sup> Die Bandbreite dieser Ausgestaltungen wird unter II.3 offengelegt.

## 2. Komplexität und Divergenz der Publizitätsanforderungen

Die Publizitätsvorschriften für Pensionszusagen von Vorstandsmitgliedern erfordern zunächst die Einordnung in den Gesamtkontext der Offenlegung der Vorstandsvergütung. Hierzu sind die Termini *Gesamt(-Bezüge)*, *Leistungen* und *Vergütung* heranzuziehen. Abb. 3 (S. 143) veranschaulicht die Auslegung der einzelnen Begriffe sowie die aktuellen Publizitätsanforderungen für Pensionszusagen. Lt. DRS 17.9 und 17.19 zählt der Aufwand aus der Bildung von Pensionsrückstellungen explizit nicht zu den in der Klammerdefinition nach § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 1 und 2 HGB angegebenen Bestandteilen. Diese seien vielmehr als Leistungen zu verstehen, welche dem Vorstandsmitglied zugesagt worden sind und bspw. für den Fall der regulären Beendigung gem. § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. bb HGB ebenfalls individualisiert mit ihrem Barwert sowie dem während des Geschäftsjahres aufgewandten oder zurückgestellten Betrag offenzulegen sind. Auch § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG bezieht Pensionszusagen (zunächst) nicht in die Begriffsdefinition der Gesamtbezüge mit ein. Jedoch gelten die Anforderungen an den Aufsichtsrat bei Festsetzung der Vergütung nach § 87 Abs. 1 Satz 4 AktG „sinngemäß für Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art“. Es ist zu konstatieren, dass Bezüge stets ein Bestandteil der Vergütung sind, der Vergütungsbegriff umfassender ausgelegt werden kann und somit Pensionszusagen zu inkludieren sind.

Die drei Komponenten des § 87 Abs. 1 Satz 4 AktG korrespondieren sprachlich mit den Gesamtbezügen für frühere Vorstandsmitglieder und ihre Hinterbliebenen in §§ 285 Nr. 9 Buchst. b, 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. b HGB. Somit ist hinsichtlich der Publizitätsvorschriften zwischen Pensionszusagen für aktive sowie frühere Vorstandsmitglieder und ihre Hinterbliebenen zu differenzieren. Hierbei kann es jedoch, wie unter II.1 beschrieben, zu Doppelangaben aufgrund von §§ 285 Nr. 9 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. dd,

52 Vgl. DCGK, Erläuterungen der Änderungsvorschläge der Kodexkommission aus der Plenarsitzung vom 17.01.2012, Internet: <http://hbfm.link/1670> (Abruf: 27.02.2017), 2k; DCGK, Deutscher Corporate Governance Kodex (in der Fassung vom 26.05.2010 mit Vorschlägen aus der Plenarsitzung vom 17.01.2012); Internet: <http://hbfm.link/1671> (Abruf: 27.02.2017), S. 8.

53 Vgl. DCGK, a.a.O. (Fn. 52), 2k; DCGK 2015, Ziff. 4.2.5.

54 Vgl. DCGK 2015, Ziff. 4.2.5.

55 Vgl. DCGK, PM: Kodexkommission beschließt Änderungen zur Vorstandsvergütung und verschlankt Regelwerk vom 14.05.2013, S. 2; DCGK 2015, Ziff. 4.2.5; DCGK 2015, S. 16 f.

56 Vgl. DCGK 2015, S. 16 f.

57 Vgl. DCGK 2015, S. 16; DCGK 2015, S. 18.

58 Vgl. DCGK 2015, S. 18.

59 Vgl. DCGK 2015, S. 17.

60 Vgl. DCGK (i.d.F. vom 15.05.2012 mit Vorschlägen aus den Plenarsitzungen vom 09.01.2013 und 31.01.2013), Internet: <http://hbfm.link/1706> (Abruf: 27.02.2017), S. 21.

61 Vgl. Doetsch/Evers, MBF MitbestimmungsPraxis 1/2015 S. 27.

62 Vgl. Werder/Turkali, DB 2015 S. 1363.

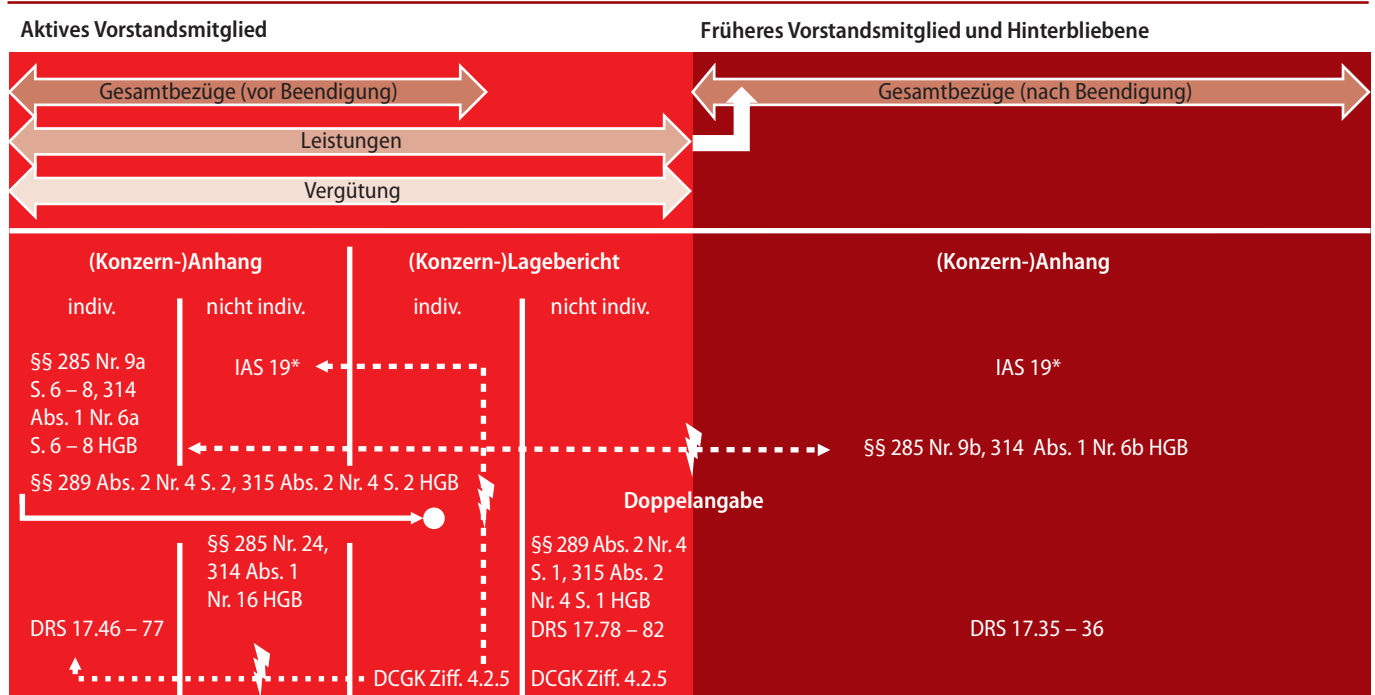
63 Vgl. Olivares, COMP&BEN 4/2015 S. 12 f.

64 Vgl. Böcking/Gros/Worret, Stellungnahme zu den Formulierungsvorschlägen für Änderungen am Deutschen Corporate Governance Kodex für börsennotierte deutsche AG aus der Plenarsitzung der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vom 9. Januar und 31. Januar 2013, in: Center of Excellence SAFE Sustainable Architecture for Finance in Europe (Hrsg.), Policy Letter Series 5/2013 S. 3; Friedl/Tüngler, Rede zur DSW-Vorstandsvergütungsstudie 2016 vom 16.09.2016, Internet: <http://hbfm.link/1707> (Abruf: 27.02.2017), S. 5; hkp//group, Pressinformation: DAX-Vorstandsvergütung 2014: Zeitenwende in der Transparenz, Rekord in der Höhe vom 25.03.2015, Internet: <http://hbfm.link/1708> (Abruf: 27.02.2017), S. 4.

65 Vgl. Böcking/Gros/Worret, a.a.O. (Fn. 64), S. 3; Böcking/Gros/Worret, Stellungnahme zu den Formulierungsvorschlägen für Änderungen am Deutschen Corporate Governance Kodex für börsennotierte deutsche AG aus der Plenarsitzung der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex vom 03.02.2015, in: Center of Excellence SAFE Sustainable Architecture for Finance in Europe (Hrsg.), Policy Letter Series 38/2015 S. 6 f.

66 Dies ist dem Tatbestand geschuldet, dass die Forschung nur begrenzten Einblick in die Ausgestaltung der Vereinbarungen in der Praxis erhält. Hierüber herrschte bisher größte Verschiegenheit. Insoweit bleibt oft nur das Arbeiten mit öffentlich zugänglichen Informationen. Bedenklich stimmt jedoch, wenn derartige Informationen primär auf Grundlage der Höhe der Barwerte keine akkuraten Rückschlüsse auf die Vertragsdetails zulassen.

Abb. 3: Offenlegungsvorschriften von Pensionszusagen



\* Zusätzliche Angaben zur Vergütung von Arbeitnehmern in Schlüsselpositionen sind nach IAS 24.17 zu veröffentlichen.

314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 6 Doppelbuchst. dd HGB und §§ 285 Nr. 9 Buchst. b, 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. b HGB kommen.<sup>67</sup>

Der DCGK verwendet in Ziff. 4.2.3 statt des im Gesetz vorzufindenden Begriffs Gesamtbezüge den Wortlaut Gesamtvergütung und bezieht hierbei explizit Versorgungszusagen zutreffend mit ein. Somit erscheint auch die Offenlegung des Versorgungsaufwands bzw. des Dienstzeitaufwands nach IAS 19 innerhalb der Mustertabellen als gerechtfertigt und zur Verdeutlichung der Gesamtvergütung zwingend notwendig.<sup>68</sup> Wie zuvor aufgezeigt, enthielt der Kodexvorschlag im Jahr 2013 eine weitere Mustertabelle 3b, welche im eigentlichen Sinne die Publizitätsvorschriften des IAS 19 teilweise individualisierte. Auch wenn sich diese Darstellungsform positiv auf den Informationsnutzen der Abschlussadressaten ausüben würde,<sup>69</sup> hätte dies zu einem weiteren Auseinanderdriften der Konkretisierung der Gesetzesvorschriften durch den DRS 17 und der Empfehlungen des DCGK geführt.<sup>70</sup> Denn gem. DRS 17.75 ist von einer separaten Darstellung der Pensionszusagen für Vorstandsmitglieder nach IAS 19 explizit abzusehen, da diese keinen Bestandteil der Bezüge i.S.v. §§ 285 Nr. 9 Buchst. a Satz 8, 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 8 HGB bilden.

Neben den Termini der *(Gesamt-)Bezüge* und der *Vergütung* existiert der Begriff der *Leistungen*. Infolge der Erweiterung durch das VorstAG sind gem. §§ 285 Nr. 9 Buchst. a Satz 6–8,

314 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. a Satz 6–8 HGB alle zugesagten Leistungen und deren Veränderungen im Geschäftsjahr für Vorstandsmitglieder individualisiert offenzulegen. Der Begriff *Leistungen* ist umfassender als der Begriff der *(Gesamt-)Bezüge* und beinhaltet insb. Leistungen bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung der Tätigkeit.<sup>71</sup> Der Leistungsbegriff wird zudem von IAS 19 verwendet. Zu dem Begriff der Leistungen nach IAS 19 gehören „alle Formen von Entgelt, die einem Unternehmen im Austausch für die von Arbeitnehmern erbrachte Arbeitsleistung oder aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses gewährt“<sup>72</sup> wurden. Gem. den vorherigen Ausführungen ist anzunehmen, dass „alle Formen von Entgelt“ auch im Begriff *Vergütung* inkludiert sind und somit der Begriff *Vergütung* als annähernd deckungsgleich mit *Leistungen* angesehen werden kann.

Nicht durch den DRS 17 näher konkretisiert werden die Vorschriften zur Offenlegung versicherungsmathematischer Berechnungsverfahren sowie grundlegende Annahmen der Berechnung gem. §§ 285 Nr. 24, 314 Abs. 1 Nr. 16 HGB. Auch der DCGK enthält diesbezüglich keine weiterführenden Empfehlungen. Diese Angaben sind jedoch i.S.e. transparenten und vergleichbaren Darstellung der Pensionsverpflichtungen für den Abschlussadressaten als sinnvoll zu erachten.<sup>73</sup> Auch die Berichterstattung nach IAS 19 beinhaltet, wie unter II.1 aufgezeigt, Ermessensspielräume. Die Berichterstattung soll sich an den Informationsbedürfnissen der Abschlussadressaten orientieren. DRS 17.12 empfiehlt hinsichtlich der Angaben die Verwendung einer

67 Vgl. Wulf, a.a.O. (Fn. 45) Rn. 151.2; Krawitz, a.a.O. (Fn. 45) Rn. 188; Grottel, in: BeckBilKomm, HGB, 10. Aufl. 2016, § 285 Rn. 274. Siehe hierzu Abb. 3 (s.o.).

68 DCGK 2016, Ziff. 4.2.3; DCGK 2016, S. 19.

69 Vgl. Doetsch/Evers, MBF MitbestimmungsPraxis 1/2015 S. 27.

70 Siehe hierzu Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts zur Konsultation der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex zu den vorgeschlagenen Kodexanpassungen 2013 vom 20.03.2013, S. 15–16. Die Angabe des Dienstzeitaufwands in den Mustertabellen 1 und 2 divergiert zu den Gesetzeskonkretisierungen des DRS 17.75. Siehe hierzu Abb. 3 (s.o.).

71 Vgl. Krawitz a.a.O. (Fn. 45) Rn. 188. Siehe hierzu auch Begr. RegE VorstOG BT-Drucks. 15/5577 vom 31.05.2005, S. 6. Demnach wird der Begriff „Bezüge“ mit bestimmten „Leistungen“ spezifiziert, sodass anzunehmen ist, dass der Leistungsbegriff zusätzliche Komponenten umfasst.

72 IAS 19.8; vgl. hierzu auch Wollmert u.a., in: MünchKomm. Bilanzrecht IFRS, 2015, IAS 19 Rn. 5, wobei „Entgelt“ mit dem Wortlaut „Vergütung“ ausgedrückt wird.

73 Vgl. Grottel, in: BeckBilKomm, HGB, 10. Aufl. 2016, § 314 Rn. 223.

**Abb. 4: Übersicht der Angaben zu Pensionszusagen der DAX-30-Unternehmen im Geschäftsjahr 2015 (inkl. bisheriger Pensionszusagen, die noch Gültigkeit besitzen)**

Art der Zusage	Höhe und Bezugsbasis	Verzinsung vor Rente	Auszahlungsform	Rentanpassung nach Rentenbeginn	Pensionsalter
Leistungsorientierte Pläne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Basis zwischen 5% – 60% der jeweiligen pensionsfähigen Bezüge</li> <li>– Anstieg pro Jahr der Tätigkeit von 1% – 5% der jeweiligen pensionsfähigen Bezüge</li> <li>– Begrenzung auf maximal 40% – 75%</li> <li>– Teilweise absolute Werte pro Jahr</li> </ul>	–	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Monatliche lebenslange Rente</li> <li>– Barwertauszahlung</li> <li>– Ratenzahlung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– 1% – 3,5% p.a.</li> <li>– Diverse Module mit Anlehnung an externe Vorschriften und Indizes (Verbraucherpreisindex, § 16 BetrAVG, Betriebsrentengesetz, höchstes Tarifgehalt, Beamtenpensionen, Deutscher Corporate Governance Kodex)</li> <li>– Teilweise keine Angaben</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Ab Vollendung des 55. – 65. Lebensjahres</li> <li>– z.T. individuelle vertragliche Regelungen</li> <li>– Teilweise vorher mit Abschlag möglich</li> </ul>
Beitragsorientierte Pläne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Jährlicher Beitrag von 15% - 50% der Barvergütung/ Grundvergütung/ Zielvergütung (teilweise Basis inkl. weiterer Vergütung wie variable Bestandteile oder Bonus); zusätzlich in einigen Unternehmen Multiplikation mit Altersfaktor</li> <li>– Teilweise feste Beträge</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Zwischen 2% und 5% p.a.</li> <li>– Regelung gemäß externer Kapitalanlagen</li> <li>– Garantie der Beiträge</li> <li>– Teilweise keine Angaben</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Monatliche lebenslange Rente</li> <li>– Barwertauszahlung</li> <li>– Ratenzahlung</li> <li>– Mischformen aus den genannten Varianten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– 1% – 6% p.a.</li> <li>– Diverse Module mit Anlehnung an externe Vorschriften und Indizes (Verbraucherpreise, Deckungsrückstellungsverordnung für Lebensversicherungsunternehmen, § 16 BetrAVG, Deutscher Corporate Governance Kodex, höchstes Tarifgehalt)</li> <li>– Teilweise keine Angaben</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Ab Vollendung des 58. – 70. Lebensjahres</li> <li>– z.T. auch vorzeitig möglich mit Abstrichen unter bestimmten Voraussetzungen bzw. Amtszeit</li> </ul>

übersichtlichen und stetig beizubehaltenden Form, eine tabellarische Darstellung quantitativer Angaben sowie die Möglichkeit eines Vorjahresvergleichs.

Gem. §§ 289 Abs. 2 Nr. 4 Satz 1, 315 Abs. 2 Nr. 4 Satz 1 HGB sind die Grundzüge des Vergütungssystems darzustellen. Die Paragraphen nehmen vollumfänglich Bezug auf §§ 285 Nr. 9, 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB, weshalb auch die Grundzüge von Pensionszusagen darzulegen sind.<sup>74</sup> Hinsichtlich der Form und des Umfangs spezifiziert die Rechtsnorm nicht. Da es sich um eine Soll-Vorschrift handelt, wird bisweilen geschlussfolgert, dass eine umfassende Berichterstattung nicht notwendig sei.<sup>75</sup> Eine verbale Erläuterung der Grundzüge des Vergütungssystems und somit der Pensionszusagen wird als ausreichend erachtet.<sup>76</sup> Gem. der Konkretisierung des DRS 17.80 wird von den Unternehmen verlangt, die Darstellung unter der Prämisse der Vermittlung der wesentlichen Information für die Abschlussadressaten vorzunehmen. Der DCGK empfiehlt in Ziff. 4.2.5 lediglich die Verwendung einer „allgemein verständlichen Form“ zur Darstellung der Grundzüge des Vergütungssystems. Fehlende Konkretisierungen können hierbei zu einer für den Abschlussadressaten mangelhaften Informationsbasis führen und die horizontale und vertikale Vergleichbarkeit erschweren. Auch mit Bezug auf die nach DRS 17.51–53 geforderte Angabe von wesentlichen Merkmalen und beeinflussenden Bedingungen könnte sich eine einheitliche tabellarische Darstellungsform für Pensionszusagen empfehlen. Dieser Gedankengang wird unter IV. spezifiziert. Wobei an dieser Stelle bereits festgestellt werden kann, dass offenbar

ein Wettbewerb der Institutionen bzgl. der Offenlegung von Pensionszusagen an Vorstände begonnen hat.

### 3. Aktuelle Informationen zur Ausgestaltung der Pensionszusagen auf Vorstandsebene

In unserer Untersuchung auf Basis der Geschäftsberichte der DAX-30-Konzerne aus dem Geschäftsjahr 2015 ergibt sich insgesamt ein heterogenes Bild sowohl bei der Ausgestaltung der Pensionszusagen als auch bei der Darstellung und dem Detaillierungsgrad der Angaben für die einzelnen Vorstände. Die verschiedenen Ausgestaltungsarten und Bandbreiten werden in Abb. 4 (s.o.) und Abb. 5 (s. S. 145) aufgeführt. Inhaltlich zeigt sich, dass die Höhe und Bezugsbasis der Zusage sowohl bei den leistungsorientierten Plänen als auch bei den beitragsorientierten Plänen sehr unterschiedlich ausfallen. So schwankt bspw. das Minimum an Pensionsleistung bei leistungsorientierten Plänen zwischen 5% und 60% der jeweiligen Bezugsbasis und bei beitragsorientierten Plänen der jährliche Beitrag zwischen 15% und 50% der jeweiligen zugrunde liegenden Basis. Diese enorme Bandbreite sowie die unterschiedlichen Bezugsbasen verdeutlichen bereits die große Heterogenität der Unternehmen bei den Eckpfeilern der Pensionssysteme. Hinsichtlich der Verzinsung der Pensionsansprüche bis zum Beginn des Versorgungsfalls unterscheiden sich die Regelungen der Konzerne deutlich. Demnach bestehen garantierte jährliche Verzinsungen von 2% bis 5% oder Regelungen auf Basis von externen Kapitalinstrumenten. Zudem unterscheidet sich die Verzinsung – zwischen 1% und 6% – im Fall einer Raten-/Rentenzahlung nach Beginn des Versorgungsfalls, da hier sowohl Regelungen mit einem festen Zinssatz als auch Regelungen unter Zuhilfenahme von Verbraucherpreisindizes oder Betriebsrentengesetzen vorliegen.

74 Vgl. z.B. Lezius, in: GeKo, HGB, 8. Aufl. 2015, § 289 Rn. 45; Lange, in: MünchKomm, HGB, 3. Aufl. 2013, § 289 Rn. 124; Grottel, in: BeckBilKomm, HGB, 10. Aufl. 2016, § 315 Rn. 206.

75 Vgl. z.B. Grottel, a.a.O. (Fn. 74), Rn. 202.

76 Vgl. z.B. Lange, a.a.O. (Fn. 74), Rn. 121.

**Abb. 5: Übersicht der Angaben zur Hinterbliebenenversorgung der DAX-30-Unternehmen im Geschäftsjahr 2015**

Begünstigte	Anspruch	Dauer
<ul style="list-style-type: none"> <li>– (Ehe-)Partner, eingetragene Lebenspartner</li> <li>– Kinder (meist unterhaltsberechtigter Kinder, z.T. leibliche eheliche Kinder)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– 60% – 66 2/3%</li> <li>– 10% – 40% je Kind, abhängig ob Halb-/Vollwaise</li> <li>– Insgesamt nicht höher als 75% – 100%</li> <li>– Teilweise statt Prozentsatz Auszahlung des Versorgungskontos oder Fortzahlungen von 3 bzw. 6 Monatsgehältern</li> <li>– Ergänzt durch Zurechnungsbeträge bzw. Risikokapital</li> <li>– Unterscheidung, ob Tod vor oder nach Eintritt Ruhestand/Versorgungsfall</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Vielfach keine Angaben</li> <li>– Max. Alter bei Waisen, jedoch meist nicht näher definiert – häufig bis Abschluss der Ausbildung oder Altersgrenze von 25 – 27 Jahren</li> </ul>

Im Rahmen der Datenerhebung zeigte sich, dass viele Unternehmen keine oder nicht umfangreiche Angaben bezüglich der Hinterbliebenenversorgung publizieren. Im Sinne einer verbesserten Vergleichbarkeit und Beurteilbarkeit langfristiger Auswirkungen erscheint eine einheitliche und verpflichtende Offenlegung der Ausgestaltung der Hinterbliebenenversorgung<sup>77</sup> als auch der weiteren, zuvor angesprochenen Parameter der Pensionszusagen aus Vorstandsverträgen, sinnvoll.

Die enormen Bandbreiten innerhalb der Ausgestaltungsmodalitäten von Pensionsverträgen eröffnen zusätzlich die Frage, welche Anreize aufgrund von bestimmten Modalitäten der Pensionszusagen bei den Vorständen entstehen. Um dies zu erläutern, widmen wir uns im nachfolgenden Kapitel der Corporate Governance Perspektive.

### III. Corporate Governance Perspektive

#### 1. Ermessensspielräume

Eine bewusste, im Rahmen der Ermessensspielräume herbeigeführte Veränderung der zu publizierenden Ergebnisgrößen aufgrund von opportunistischem Verhalten wird vielfach unter dem Begriff Earnings Management untersucht.<sup>78</sup> Earnings Management bezeichnet das Nutzen von Ermessensspielräumen durch Manager im Rahmen der Finanzberichterstattung, um damit entweder Adressaten der Rechnungslegung über den wahren Unternehmenserfolg zu täuschen oder die eigene Vergütung zu beeinflussen, indem die für die Vergütung zugrunde liegenden Kennziffern verändert werden.<sup>79</sup> Neben diesem Nachteil können durch Ermessensspielräume im Rahmen der Offenlegung jedoch auch vorhandene private Informationen der Vorstände an die Abschlussadressaten weitergegeben werden.<sup>80</sup> Zusammengefasst muss demnach bei Ermessensspielräumen abgewogen werden, ob die Vorteile der zusätzlichen Kommunikation von privaten Informationen die Nachteile aufgrund von opportunistischem Verhalten der Manager überwiegen.<sup>81</sup>

IAS 19 beinhaltet ein prinzipienorientiertes Offenlegungssystem, bei dem die Manager im Rahmen der Business Judgment Rule Ermessensspielräume innehaben. Der Rechnungszins stellt im Rahmen der Kalkulation des Barwerts der Pensionsverpflichtung einen wesentlichen Bestandteil dar.<sup>82</sup> Zur Ermittlung des Rechnungszinses gem. IAS 19 ist die Verwendung hochwertiger Industrieanleihen vorgesehen.<sup>83</sup> Eine im Rahmen der europäischen Schuldenkrise im Jahr 2012 angestoßene Diskussion über eine genauere Definition des Begriffs hochwertig bzw. in der offiziellen EU-Übersetzung als erstrangig und festverzinslich beschrieben,<sup>84</sup> verlief weitgehend ohne Ergebnis.<sup>85</sup> Im weiteren Verlauf der Diskussion wurde keine Präzisierung, welche Anleihen als hochwertig einzustufen sind, seitens des Interpretations-Komitees des IASB veröffentlicht, sondern lediglich auf die in IAS 19.83–19.85 enthaltenen Richtlinien verwiesen.<sup>86</sup> Bis zum heutigen Zeitpunkt bestehen keine detaillierten Vorschriften zur Auswahl der Anleihen sowie zur Bestimmung der Laufzeit.<sup>87</sup> Gem. der ursprünglichen Anfrage hat sich jedoch die Meinung etabliert, dass sich ein AA-Rating als hochwertig betrachten lässt.<sup>88</sup> Zusätzlich muss bei der Bestimmung des Rechnungszinses im Rahmen der Abzinsung langfristiger Anleihen festgelegt werden, bis zu welchem Zeitpunkt der relevante Anleihenmarkt als liquide angesehen wird. Diese Entscheidung kann, falls diese Grenze unvorsichtig bestimmt wird, starke Auswirkung auf den letztendlichen Rechnungszins haben. Für die anschließende Kalkulation der Zinskurve besteht zudem kein Standardverfahren, wodurch bei ineffizienten Märkten erhebliche Abweichungen entstehen können. Im Rahmen der Schuldenkrise wurden Bedenken geäußert, dass Anwender diese Spielräume bei der Wahl des Rechnungszinses ausreizen könnten.<sup>89</sup>

82 Vgl. IAS 19.55.

83 Vgl. IAS 19.83.

84 Vgl. IAS 19.83.

85 Vgl. IFRS Staff Paper, IFRS IC Meeting to Project IAS 19 Employee Benefits Discount rate, 2012 S. 6 f.

86 Vgl. IFRS Staff Paper, IFRS IC Meeting to Project IAS 19 Employee Benefits — Discount rate: High quality corporate bonds — Update on the Interpretations Committee's decisions, 2013 S. 6; Zeyer, IRZ 2013 S. 11 f.

87 Vgl. Höfer/Hagemann/Neumeier, DB 2016 S. 2613.

88 Vgl. IFRS Staff Paper, a.a.O. (Fn. 85), S. 3.

89 Vgl. Leckschas/Schoepffer, KoR 2013 S. 179 f.

77 Vgl. Böcking/Gros/Worret, a.a.O. (Fn. 64), S. 6 f.

78 Vgl. Dechow/Skinner, Accounting Horizons 2000 S. 235 ff.; Schipper, Accounting Horizons 4/1989 S. 91; Healy/Wahlen, Accounting Horizons 4/1999 S. 380.

79 Vgl. Healy/Wahlen, Accounting Horizons 4/1999 S. 368.

80 Vgl. Sankar/Subramanyam, Journal of Accounting Research 2/2000 S. 379; Healy/Palepu, Accounting Horizons 1/1993 S. 1.

81 Vgl. Dye/Verrecchia, The Accounting Review 3/1995 S. 390.



Wie unterschiedlich die von den Unternehmen kalkulierten Rechnungszinsen sein können, zeigt sich an der Bandbreite der Rechnungszinsen innerhalb der DAX-30-Konzerne, welche zum Geschäftsjahr 2010 Werte zwischen 4,00% und 5,30% umfassten.<sup>90</sup> Im Geschäftsjahr 2014 verringerte sich diese Bandbreite auf 1,70% bis 2,75%.<sup>91</sup> Daten unserer Untersuchung zeigen, dass die derzeit im DAX-30 vertretenen Unternehmen eine Bandbreite an verwendeten Rechnungszinsen im Geschäftsjahr 2015 für den deutschen bzw. europäischen Währungsraum von 2,11% bis 2,8% ausweisen. Hierbei konnten die Werte von sieben DAX-Unternehmen nicht in die Auswertung aufgenommen werden, da diese ausschließlich durchschnittliche Werte auf Unternehmensebene publizierten und auch auf Nachfrage keinen Rechnungszins für den europäischen Währungsraum angaben. Die Bandbreite, inklusive dieser Unternehmen und den dort publizierten Rechnungszinsen auf globaler Ebene, erhöht sich auf 2,11% bis 3,16%. Hierdurch wird deutlich, dass die Vergleichbarkeit der Rechnungszinsen aufgrund unterschiedlicher Darstellung im Rahmen der Offenlegung erschwert wird.

Zusammenfassend unterscheiden sich die publizierten Rechnungszinsen neben den verschiedenen Restlaufzeiten der Verbindlichkeiten<sup>92</sup> aufgrund von unterschiedlichen Verfahren zur Kalkulation von Zinsen für längere Laufzeiten, bei denen keine Unternehmensanleihen auf dem Markt vorhanden sind,<sup>93</sup> der nicht hinreichenden Präzisierung des Begriffs hochwertige Industrieanleihe<sup>94</sup> und, wie zuvor aufgezeigt, aufgrund der Offenlegung, da manche Unternehmen nicht explizit die Rechnungszinsen für den europäischen Währungsraum publizieren. Hierdurch wird die Vergleichbarkeit eines für die Kalkulation der Pensionsverbindlichkeiten wichtigen Faktors<sup>95</sup> zusätzlich erschwert.<sup>96</sup>

Neben dem Rechnungszins ergeben sich Bilanzierungsspielräume bei sonstigen Rechnungsannahmen, wie bspw. dem Gehaltstrend.<sup>97</sup> Zahlreiche empirische Studien untersuchten die vorhandenen Ermessensspielräume in den versicherungsmathematischen Annahmen und befanden, dass diese von den Managern durchaus opportunistisch genutzt werden.<sup>98</sup> Zusammen mit der zuvor aufgezeigten Intransparenz besteht die Gefahr, dass die Ermessensspielräume bei der Bestimmung des Rechnungszinses bewusst durch die Vorstände, zu deren Vorteil, ausgereizt werden können. Ermessensspielräume in der bilanziellen Abbildung von Pensionszusagen nach IAS 19 und die bewusste Ausübung dieser Spielräume scheinen zudem einen negativen Zusammenhang mit der Corporate Governance zu haben.<sup>99</sup>

Folgendes Beispiel verdeutlicht einen möglichen Zusammenhang zwischen den Ermessensspielräumen und der Corporate Governance.

90 Vgl. Devlin/Moormann, KoR 2016 S. 12.

91 Vgl. Devlin/Moormann, KoR 2016 S. 12; Hagemann/Oecking/Roman, KoR 2016 S. 411.

92 Vgl. IAS 19.83; Hagemann/Oecking/Roman, KoR 2016 S. 411.

93 Vgl. Hagemann/Oecking/Roman, KoR 2016 S. 411.

94 Vgl. IFRS Staff Paper, a.a.O. (Fn. 85), S. 6 f.

95 Vgl. IAS 19.55.

96 Vgl. Hagemann/Oecking/Roman, KoR 2016 S. 411.

97 Vgl. Devlin/Moormann, KoR 2016 S. 16.

98 Vgl. Glaum, Accounting and Business Research 3/2009 S. 293.

99 Vgl. Bergstesser/Desai/Rauh, The Quarterly Journal of Economics 1/2006 S. 190 ff.

### Beispiel:

Eine konservative Ausübung der Ermessensspielräume beim Rechnungszins führt einerseits aufgrund des niedrigen Zinses zu einem hohen Barwert der Pensionsverpflichtung und somit zu einem geringeren Eigenkapital. Andererseits birgt dies auch einen Vorteil für einen Teil der Manager, sofern diese die Möglichkeit besitzen, sich den Barwert ihrer leistungsorientierten Pensionsverpflichtung zum Zeitpunkt der Beendigung des Arbeitsverhältnisses in bar auszahlen zu lassen. Der Barwert der Pensionsverpflichtung kann zusätzlich, neben der Nutzung des Rechnungszinses, aufgrund der zuvor aufgeführten Ermessensspielräume bei den sonstigen finanziellen und demografischen Annahmen erhöht werden. Die einerseits konservative Bilanzierung – i.S.e. falsch verstandenen Vorsichtsprinzips – führt somit andererseits auf Kosten der Aktionäre zu einer Bereicherung seitens der Manager, falls die Option einer Barwertauszahlung in Anspruch genommen wird, da nun hierfür ein höherer Betrag anfällt. Im umgekehrten Fall, bspw. eines hohen Rechnungszinses und somit eines geringeren Barwerts, verliert die Auszahlungsmodalität der Barwertauszahlung zwar an Attraktivität, aufgrund des optionalen Charakters erfolgt jedoch kein weiterer monetärer Nachteil für den Vorstand. Die Barwertoption hat somit ausschließlich einen „Benefit“-Charakter für Vorstände, da diese bei fallenden Zinsen den hohen Barwert beziehen, jedoch bei steigenden Zinsen häufig die Möglichkeit besitzen, eine alternative Auszahlungsmethode zu wählen.

Wie dieses Beispiel zeigt, erscheint neben einer rein bilanziellen Betrachtungsweise von Pensionszusagen eine Untersuchung dieser bzgl. der Corporate Governance Perspektive notwendig, um die Einflussnahme der unterschiedlich ausgestalteten Pensionszusagen auf die Handlungen der Vorstände zu eruieren. Vor diesem Hintergrund wird unter III.2 näher beleuchtet, inwiefern Pensionszusagen als Bestandteil der Vorstandsvergütung zusätzlich die Corporate Governance beeinflussen können. Hier wird deutlich, dass Rechnungslegungsinformationen mit Corporate Governance Aspekten in Einklang zu bringen sind.

### 2. Pensionszusagen im Rahmen der Prinzipal-Agenten-Theorie

Manager können, aufgrund der Trennung von Kontrolle und Eigentum, in ihrer Tätigkeit annähernd vollständige Entscheidungsfreiheit genießen.<sup>100</sup> Diese Entscheidungsfreiheit kann von Managern auf diversen Wegen ausgeübt werden, um ihren eigenen Nutzen auf Kosten der Aktionäre zu maximieren.<sup>101</sup> Das Problem der übermäßigen Möglichkeit der Einflussnahme sowie der damit einhergehenden Entscheidungsfreiheit von Managern wird als Agency-Problem bezeichnet. Das Agency-Problem beschreibt eine Situation, bei dem ein Agent (Vorstand/Manager) als Beauftragter des Prinzipals (Aktionärs/Investors) handelt. Der Agent kann hierbei bestimmte Entscheidungen selbst treffen und verhält sich nicht zwangsläufig optimal i.S.d. Prinzipals, welcher seinen Profit maximieren möchte. Da jedoch der Agent selbst auch seinen eigenen Profit maximieren möchte, kann ein Vertrag mit bestimmten Anreizen zwischen beiden Parteien den Agenten zu dienlichem Verhalten bewegen.<sup>102</sup> Die

100 Vgl. Berle/Means, The Modern Corporation and Private Property, 1932, S. 139.

101 Vgl. Shleifer/Vishny, The Journal of Finance 2/1997 S. 742 f.

102 Vgl. Jensen/Meckling, Journal of Financial Economics 3/1976 S. 308.

Vergütung der Manager, zu der, wie zuvor aufgezeigt, auch Pensionszusagen gehören, kann auf zwei Arten das Agency-Problem beeinflussen.<sup>103</sup> Einerseits kann ein optimal ausgestalteter Anreizvertrag das Agency-Problem minimieren oder vollständig beheben und somit dafür sorgen, dass der Manager i.S.d. Aktionäre handelt.<sup>104</sup> Demgegenüber besteht die Möglichkeit, dass der Manager im Rahmen seiner Entscheidungsfreiheit selbst in der Lage ist, seine Vergütung zu beeinflussen, sodass die Vergütung nicht nur eine mögliche Lösung des Agency-Problems darstellt, sondern selbst ein Bestandteil der Problematik ist.<sup>105</sup> Corporate Governance kann im Allgemeinen auch als Mechanismus beschrieben werden, mit dem sich Eigen- und Fremdkapitalinvestoren vor einer Enteignung durch Manager schützen.<sup>106</sup> Ein Anreizvertrag zur Bestimmung der Managervergütung zwischen dem Prinzipal (Investoren) und dem Agenten (Manager) mit dem Ziel, das Agency-Problem zu minimieren, kann somit als ein Bestandteil der Corporate Governance angesehen werden.<sup>107</sup> Ein positiver Anreiz kann aus Pensionszusagen entstehen, wenn z.B. der Vorstandsvorsitzende aufgrund seiner Pensionsforderung als Kreditor gegenüber dem Unternehmen auftritt, da er hierdurch ein Interesse an der langfristigen Solvenz der Unternehmung besitzt. In einer Studie mit US-amerikanischen Unternehmen zeigte sich, dass bei Unternehmen, in denen die Manager viel Fremdkapital, z.B. in Form von Pensionen, gegenüber dem Unternehmen innehaben, die Volatilität der Aktienrenditen, aufgrund einer konservativeren Ausrichtung, sinkt. Zudem wurde ein positiver Zusammenhang zwischen von Managern gehaltenem Fremdkapital und Diversifikation, Liquidität der Vermögensgegenstände und verringertem Verschuldungsgrad der Unternehmung gefunden.<sup>108</sup> Eine weitere Studie mit großen US-amerikanischen Unternehmen untersuchte die entstehenden Auswirkungen auf die Handlungsentscheidungen der Vorstandsvorsitzenden aufgrund von Anreizen durch Pensionszusagen. Sobald der Verschuldungsgrad der Vorstandsvorsitzenden gegenüber dem Unternehmen den Verschuldungsgrad des Unternehmens gegenüber Außenstehenden übersteigt, neigen die Vorstandsvorsitzenden dazu, das Unternehmen konservativer zu führen, mit folglich sinkender Insolvenzgefahr.<sup>109</sup> Diese Forschungsergebnisse legen nahe, dass Pensionen, welche Vorstände zu Kreditoren des Unternehmens werden lassen, das Unternehmen mit einem geringeren Risiko führen und dadurch die Qualität der Corporate Governance für Fremdkapitalinvestoren erhöhen, da diese hierdurch vor einer Unternehmensinsolvenz geschützt werden. Diese Verhaltensweise wird sich jedoch durch die Auslagerung von Pensionsansprüchen in sog. CTA (Contractual Trust Arrangements) verändern, sofern diese (echt) insolvenzgesichert und somit von der Entwicklung des

Unternehmens losgelöst sind. D.h. der Vorstand besitzt in diesem Falle keine, oder ausschließlich eine untergeordnete,<sup>110</sup> Stellung als Kreditor gegenüber der Unternehmung. Mit der Auslagerung von Pensionsansprüchen in einen sog. CTA können sich die Vorstände somit vom Insolvenzrisiko des Unternehmens gänzlich oder überwiegend entkoppeln. In Deutschland dient diese Entkopplung primär den Ansprüchen der Führungsebene, da diese aufgrund der Höhe ihrer Pensionszusagen im Vergleich zu regulären Arbeitnehmern nicht mehr vollständig durch den Pensionssicherungsverein geschützt sind. Unter der Perspektive der Corporate Governance könnte sich der Verdacht nähren, dass Vorstände und Investmentbanker sich zulasten der Aktionäre und Kreditoren durch das Instrument der CTA einseitig abgesichert haben könnten.

Befürworter der alternativen Theorie, welche eine implizite, eigene Vergütungsfestlegung der Vorstände annehmen, erkennen in den Gehaltssteigerungen über die vergangenen Jahre ein Versagen der Corporate Governance.<sup>111</sup> Hierbei werden u.a. die hohen Pensionszusagen der Vorstände kritisiert, da diese einen Hinweis darauf darstellen sollen, dass die Vereinbarungen hierüber nicht marktüblich verhandelt wurden.<sup>112</sup> Dies wird damit begründet, dass die Transparenzvorschriften bei Pensionszusagen geringer sind als bei der Fixvergütung oder dem Bonus und somit eine erhöhte Vergütung auf diesem Weg vermehrt verdeckt durchgeführt werden konnte.<sup>113</sup> Inwiefern jedoch die gestiegenen Vergütungen in der Vergangenheit allein auf verschlechterte Corporate Governance zurückzuführen sind, bleibt umstritten.<sup>114</sup> Dementsprechend eröffnet sich die Frage, inwiefern Pensionszusagen für Vorstände eine Lösung des Agency-Problems darstellen können. Hierfür werden zunächst nachfolgend die inhaltlichen Bestandteile diskutiert und anschließend im nächsten Kapitel ein Vorschlag entwickelt, inwiefern die bisher geringe und uneinheitliche Transparenz durch eine Objektivierung und Vereinheitlichung verbessert werden könnte.

Inhaltlich besteht primär bei der Barwertzusage und der Wahl zwischen beitragsorientierten und leistungsorientierten Plänen Handlungsbedarf. Um eine langfristige Anreizoptimierung der Vergütungszusagen der Vorstände als Teil der Vergütung gem. § 87 Abs. 1 AktG sicherzustellen, sollte das angediente Versorgungskapital nicht in einer Summe ausgezahlt werden können, wie es derzeit bei Beitragszusagen üblich ist, sondern über mehrere Jahre und abhängig von der Unternehmensentwicklung ausgeschüttet werden. Hierdurch entstehen Anreize für den Vorstand, eine verantwortungsvolle strategische Ausrichtung während seiner Amtszeit zu entwickeln, um damit seine zukünftigen Rentenzahlungen zu sichern. Ein weiterer Nachteil der Barwertzusage ergibt sich durch die beschriebenen Ermessensspielräume, da diese von Vorständen in einer Form genutzt werden können, sodass sich der Barwert ihrer angedienten Pensionszusage erhöht.

103 Vgl. Bebchuk/Fried, *Journal of Economic Perspectives* 3/2003 S. 72; Murphy, *Handbook of the Economics of Finance*, 2. Aufl. 2013, S. 214.

104 Vgl. Shleifer/Vishny, *The Journal of Finance* 2/1997 S. 744; Kerr, *Academy of Management Journal* 4/1975 S. 781 f.; Bebchuk/Fried, *Journal of Economic Perspectives* 3/2003 S. 72; Fama, *The Journal of Political Economy* 2/1980 S. 306.

105 Vgl. Bertrand/Mullainathan, *The Quarterly Journal of Economics* 3/2001 S. 929; Bebchuk/Fried, *Journal of Economic Perspectives* 3/2003 S. 89; Blanchard/Lopez-de-Silanes/Shleifer, *Journal of Financial Economics* 3/1994 S. 358 f.

106 Vgl. La Porta u. a., *Journal of Financial Economics* 1/2000 S. 4.

107 Vgl. Shleifer/Vishny, *The Journal of Finance* 2/1997 S. 738 ff.

108 Vgl. Cassell u. a., *Journal of Financial Economics* 3/2012 S. 604.

109 Vgl. Sundaram/Yermack, *The Journal of Finance* 4/2007 S. 1583.

110 Aufgrund der Nachschusspflicht der Unternehmung gegenüber dem CTA würde selbst im Falle einer kompletten Auslagerung der Pensionsverpflichtung eine untergeordnete Kreditorenstellung des Vorstands gegenüber der Unternehmung existieren, sofern die Mittel im CTA zukünftig nicht ausreichen könnten.

111 Vgl. Maug/Albrecht, *Zfbf* 2011 S. 864.

112 Vgl. Bebchuk/Fried, *Pay without Performance: The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*, 2006, S. 93.

113 Vgl. Bebchuk/Fried, a.a.O. (Fn. 112), S. 95.

114 Vgl. Holmström, *Journal of Corporation Law* 2005 S. 703 ff.; Maug/Albrecht, *Zfbf* 2011 S. 876.

Aufgrund des erhöhten Barwerts ihrer Pensionszusagen können Vorstände bei einer Barauszahlung ihr Vermögen zulasten der Aktionäre maximieren. Die Nutzung von Versorgungsplänen ohne die Möglichkeit einer Barauszahlung zum Zeitpunkt der Beendigung des Arbeitsverhältnisses löst diese Problematik, da die Ermessensspielräume nun nicht mehr in dieser Weise verwendet werden können. Zu empfehlen ist die Verwendung von beitragsorientierten Pensionsplänen gegenüber leistungsorientierten Plänen, da diese eine bessere Flexibilität, höhere Transparenz, bessere Steuerbarkeit und genauere Kalkulierbarkeit bieten.

Als Handlungsempfehlung bleibt somit zusammenfassend zu konstatieren, dass die Verwendung von beitragsorientierten Plänen gegenüber leistungsorientierten Plänen durch die Aufsichtsräte forciert und zudem Barauszahlungen der angehenden Pensionsansprüche aufgrund der Ermessensspielräume und Fehlanreize i.S.e. guten Corporate Governance vermieden werden sollten. Die Altersversorgung in Form von Pensionszusagen kann bei einer sorgfältigen Ausgestaltung somit eine langfristige Anreizwirkung bieten, welche einen wertvollen Beitrag zu einer nachhaltigen Unternehmensentwicklung und verbesserten Corporate Governance leisten kann. Zudem sollte, wie eingangs beschrieben, eine Verbesserung der Transparenz angestoßen werden, um eine verpflichtende Offenlegung von wertbestimmenden Regelungen, z.B. zur Auszahlung des Barwerts der Pensionszusagen, zu erreichen.<sup>115</sup> Die wesentlichen Aspekte der Ausgestaltung von Pensionszusagen sollten den Abschlussadressaten in verständlicher und komprimierter Form zur Beurteilung der im AktG geforderten Angemessenheit offengelegt werden. Ein Vorschlag zur transparenten Offenlegung der Pensionsvereinbarungen wird im nachfolgenden Kapitel veranschaulicht.

#### IV. Kategorisierung von Pensionsvereinbarungen auf Vorstandsebene

Die Offenlegung der Pensionsverträge erfolgt derzeit mehrheitlich in Form eines Fließtextes, wobei die Vergleichbarkeit zwischen den Unternehmen aufgrund von uneinheitlichen und nicht verpflichtenden Angaben erschwert wird. Vor diesem Hintergrund empfiehlt sich eine Kategorisierung und Offenlegung der unterschiedlichen Ausgestaltungsvarianten von Pensionsverträgen auf Vorstandsebene anhand einheitlicher Tabellen. Hiermit könnte im Speziellen der Abschlussadressat aufgrund einheitlicher und übersichtlicher Offenlegung profitieren. Zudem wird hierdurch verhindert, dass Pensionsverträge nicht veröffentlichte Merkmale enthalten, wodurch die Bereicherung einzelner Parteien ermöglicht wird. Des Weiteren bietet eine kategorisierte und übersichtliche Darstellung eine ideale Grundlage für die aktuelle Diskussion bezüglich der Angemessenheit von Vorstandsvergütungen.<sup>116</sup> Das berichterstattende Unternehmen könnte durch die Offenlegung in einer tabellarischen Darstellung einem etwaigen „Disclosure Overload“ entgegenwirken.

Die Auslagerung der Pensionszusagen in eine externe Versorgungseinrichtung stellt eine weitere sinnvolle Angabe hinsichtlich der Vorstandsvergütung dar und sollte demnach auch berücksichtigt werden. Gem. dem Betriebsrentengesetz (§ 7 Abs. 3 Satz 1 BetrAVG) sind Ansprüche auf laufende Leistungen gegen den Träger der Insolvenzversicherung maximal pro Monat mit dem Dreifachen der im Zeitpunkt der ersten Fälligkeit maßgeblichen monatlichen Bezugsgröße gem. § 18 des IV SGB abgesichert. Diese Bezugsgröße entspricht dem aufgerundeten, durch 420 teilbaren Durchschnittsentgelt der gesetzlichen Rentenversicherung aus dem Vorjahr. Die Rentenansprüche der Arbeitnehmer sind somit weitgehend gesichert, wobei Vorstände mehrheitlich einen Rentenanspruch oberhalb dieser Grenze innehaben dürften. Somit ermöglicht eine Auslagerung der Pensionsverpflichtung eine Absicherung der Forderungen der Vorstände gegenüber dem Unternehmen, sodass diese im Insolvenzfall ihre Ansprüche oberhalb der Grenze nicht verlieren.<sup>117</sup>

Für die nach unserer Meinung wesentlichen Aspekte der in der Praxis vorzufindenden Ausgestaltung von Pensionszusagen empfehlen wir eine transparente und einfache tabellarische Darstellung innerhalb der nachfolgenden Vorschläge in den Abb. 6 und 7 (s. S. 149):

Neben der einheitlichen Offenlegung der Pensionssysteme wäre zudem eine vergleichbare Offenlegung der derzeitigen Pensionsansprüche auf individueller Ebene notwendig, da, nach den aktuellen Regelungen, ein Vergleich zwischen leistungsorientierten Pensionszusagen und beitragsorientierten Pensionszusagen große Mühe bereitet oder schlichtweg unmöglich erscheint. Die bisherige individuelle Veröffentlichung der Barwerte der Pensionsverpflichtungen unterliegt starken Schwankungen, u.a. aufgrund der Veränderung des Rechnungszinses,<sup>118</sup> sodass ein horizontaler unternehmensübergreifender Vergleich nicht zweckdienlich erscheint. Eine individuelle Offenlegung der bisher zugesagten Rentenzahlung, sowohl als absoluter jährlicher Betrag im Falle einer lebenslangen Rente als auch in Form eines prozentualen Wertes im Verhältnis zum aktuellen Grundgehalt, jew. unter Zugrundelegung der aktuellen Bewertungsparameter, würde eine zweckdienliche Angabe für den Adressaten und dessen individualisierten Vergleich bieten. Auf dieser Basis könnten die Aktionäre auf der Hauptversammlung i.S.d. § 120 Abs. 4 AktG über die Angemessenheit der Vorstandsgesamtvergütung entscheiden. Der letztendliche Beschluss des Aufsichtsrats insb. über die Ausgestaltung der Pensionszusagen gem. § 87 AktG sollte jedoch unberührt bleiben.

Zusätzliche Regelungen, welche nicht durch die Tabelle erfasst werden, könnten durch eine verpflichtende Offenlegung vorgeschrieben werden. Dies wäre bspw. der Fall, falls ein Aktuar eine erhöhte Lebenserwartung, entgegen der aktuellen Sterbetafeln, schätzt und diese den Barwert

115 Vgl. Böcking/Gros/Worret, a.a.O. (Fn. 64), S. 3; Böcking/Gros/Worret, a.a.O. (Fn. 65), S. 6 f.

116 In einer Studie von Christoph Kuhner und Jörg Markus Hitz zu den Gehaltsdaten der DAX-30-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2015 wird explizit angegeben, dass „Aufwendungen für Altersvorsorge“ aufgrund mangelnder Vergleichbarkeit in die Auswertung nicht mit einbezogen wurden (vgl. Brost/Pinzler/Rohwetter/Tatje, DIE ZEIT vom 09.02.2017 S. 19).

117 Siehe hierzu die Ausführungen unter III.2.

118 Zur Veranschaulichung der Problematik dienen die publizierten Daten des Vorstandsvorsitzenden von der Daimler AG, Dr. Dieter Zetsche. Der Barwert dessen Pensionsanspruchs ist im Geschäftsjahr 2015 von 39.238 Mio. € auf 37.925 Mio. € gefallen, obwohl ein Dienstzeitaufwand i.H.v. 1.044 Mio. € verbucht wurde. Hierdurch wird deutlich, dass der Barwert anhand der zugrunde liegenden Variablen deutlichen Schwankungen ausgeliefert ist. Dies wird zudem in einer Fn. im Geschäftsbericht seitens der Daimler AG verdeutlicht: „Die Höhe der Barwerte ist im Wesentlichen dem niedrigen Niveau des zugrunde liegenden Rechnungszinssatzes geschuldet.“

**Abb. 6: Arten von Pensionssystemen im Unternehmen in chronologischer Reihenfolge**

Zeitraum	Art	Auslagerung in externe Versorgungseinrichtungen	Bezugsbasis	Verzinsung des Anspruchs	Rentenbeginn
1999 – 2005	Leistungsorientiert	Ja	30% + 5% p.a. der letzten Grundvergütung (Max. 70%)	–	60 Jahre
2005 – 2007	Beitragsorientiert	Ja	20% der Gesamtvergütung	Inflation + 2%	65 Jahre
2008 – 2017	Beitragsorientiert	Ja	35% der Festvergütung	Anlage in Kapitalmarktpapiere	68 Jahre

**Abb. 7: Aktuelles Pensionssystem in detaillierter Form**

Auszahlungsform Zeitraum 2008 – 2017	Verzinsung nach Renteneintritt	Hinterbliebenen- versorgung: Berechtigte	Anspruch der Hinterbliebenen	Zeitliche Begrenzung
a) Barwert Diskontfaktor: Rechnungszins (zurzeit 2%)	–	Ehepartner/ Lebenspartner	60%	Maximal 40 Jahre
b) Rente	Inflationsausgleich	Kinder	15%	Bis zum 25. Lebensjahr
c) Jahresraten (12 Jahre)	3% p.a.	Maximalwert:	100%	

erhöht, wodurch im Falle einer Barauszahlung ein erhöhter Barwert vorliegen würde. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage: Wer überwacht die vom Unternehmen beauftragten Aktuar?

Eine verpflichtende tabellarische Offenlegung würde den Unternehmensorganen Vorstand und Aufsichtsrat einen Anreiz geben, die zukünftigen Vertragsausgestaltungen zu überdenken, wesentlich zu vereinfachen und ihren Adressaten eine transparente und konsistente Informationsbasis zur Verfügung zu stellen. Denn wie aufgezeigt, können Pensionszusagen auch eine positive Anreizwirkung i.S. guter Corporate Governance entfalten.

## V. Zusammenfassung

Börsennotierte Unternehmen sind aufgrund einer Vielzahl von gesetzlichen Vorschriften und zusätzlichen Regelungen unterschiedlichen Publizitätsvorgaben hinsichtlich der Vorstandsvergütung ausgesetzt. Eine Bündelung und Vereinheitlichung dieser Vorgaben sollte mittelfristig geprüft und gefördert werden, um die Akzeptanz und den Informationsnutzen der Adressaten zu erhöhen.

Insb. im Hinblick auf Pensionszusagen auf Vorstandsebene erscheint eine Vereinheitlichung der derzeit komplexen und uneinheitlichen Offenlegung sinnvoll. Eine, wie unter IV. vorgeschlagene, konsistente, plausible und vergleichbare Offenlegung der wesentlichen Ausgestaltungsaspekte von Pensionszusagen für Vorstände könnte möglichen Fehlanreizen, bedingt durch fehlende Transparenz, vorbeugen. Zur Beurteilung von Pensionszusagen aus Corporate Governance Perspektive ist eine individuelle Offenlegung der

bisher zugesagten Pension, sowohl als absoluter jährlicher Betrag im Falle einer lebenslangen Rente als auch in Form eines prozentualen Wertes im Verhältnis zum aktuellen Grundgehalt, zweckdienlich.

Bei der Ausgestaltung der Vorstandsvergütung sollten im Rahmen der Pensionszusagen beitragsorientierte Pläne, aufgrund der besseren Flexibilität, höheren Transparenz, besseren Steuerbarkeit und genaueren Kalkulierbarkeit gegenüber leistungsorientierten Plänen, bevorzugt, die Option der Barauszahlung, aufgrund von Ermessensspielräumen und verbundenen Fehlanreizen, vermieden sowie die Hinterbliebenenversorgung (für Partner und Kinder, bei Festlegung einer jeweiligen Altersgrenze) transparent offenlegt werden.

Die Altersversorgung in Form von Pensionszusagen auf Vorstandsebene kann somit bei einer sorgfältigen Ausgestaltung eine langfristige Anreizwirkung entfalten, welche einen wertvollen Beitrag zu einer nachhaltigen Unternehmensentwicklung und verbesserter Corporate Governance leisten kann, wodurch der Versorgungscharakter der Pensionszusagen bestehen bleibt.

### Redaktionelle Hinweise:

- Zur Vergütungslandschaft 2014/2015 im DAX und MDAX vgl. Böcking/Althoff/Bundle/Hanke u.a., DK 2016 S. 549 = DK1223280;
- zu Pensionsverpflichtungen in DAX-30-Konzernabschlüssen 2015 vgl. Hagemann/Oecking/Roman, KoR 2016 S. 410 = KOR1211183;
- zu Versorgungsverpflichtungen in den Konzern- und Jahresabschlüssen 2016 vgl. Höfer/Hagemann/Neumeier, DB 2016 S. 2613 = DB1219883.