

# Druck von zwei Seiten

Europäische Zentralbank und deutscher Fiskus schwächen Unternehmen doppelt: Wegen der **Niedrigzinspolitik** müssen sie immer mehr für die Altersvorsorge ihrer Mitarbeiter zurücklegen – bisher rund 500 Milliarden Euro. Weil sie nicht alle Lasten daraus absetzen können, zahlen sie 50 Milliarden Euro zu viel an Steuern. Bei **Mittelständlern** geht das an die Substanz.

**TEXT** CHRISTOF SCHÜRMANN

A

uf beruhigende Formeln verstehen sie sich in der Europäischen Zentralbank. Im Juli sprach der scheidende EZB-Präsident Mario Draghi von der „Notwendigkeit ei-

nes äußerst akkommodierenden geldpolitischen Kurses“. Nachfolgerin Christine Lagarde verkündete jetzt, die Zinspolitik müsse „über einen längeren Zeitraum sehr akkommodierend bleiben“. Akkommodierend, angepasst – das klingt kommod, gemütlich-bequem. Doch es beinhaltet eine bittere Wahrheit: Die EZB wird die Zinsen mit aller Macht unten halten. Darunter leiden Sparer und Tausende Unternehmen, die ihren Mitarbeitern Pensionen zahlen.

Neu unter Lagarde ist, dass die in ihrem festungsähnlichen Bau abgeschottete Notenbank besser erklären will, warum sie auf Einlagen Strafzinsen verlangt – statt, wie seit Jahrhunderten üblich, Zinsen zu überweisen. Warum sie für Hunderte Milliarden Anleihen aufkauft – und nicht im Traum daran denkt, die Leitzinsen wieder anzuheben.

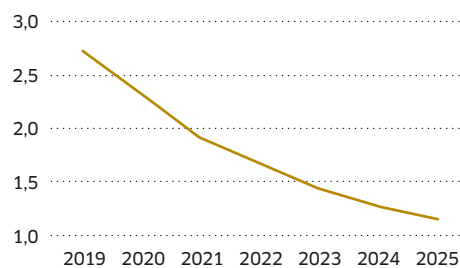
Nicht nur Lagarde selbst erklärt. Auch Isabel Schnabel, deutsche EZB-Direktorin, springt ein. Sie sagt, Kritik an der Notenbankpolitik stütze sich in weiten Teilen auf „falsche Narrative“ – Erzählungen, die einer kritischen Überprüfung nicht standhalten. In einem Vortrag vor der ehrwürdigen Juristischen Studiengesellschaft in Karlsruhe, der vor allem Vertreter der höchsten deutschen Gerichte angehören, bestritt sie, dass Sparer durch Niedrigzinsen enteignet würden. Die Realzinsen, also die Zinsen nach Abzug der Inflation, lägen in den Jahren seit der Euro-Einführung in etwa im Durchschnitt der 24 Jahre davor.

Schnabel führt dafür einen üblichen Sparbuchzins an. Tatsächlich gab es Phasen in Deutschland, in denen dieser reale Zins negativ war. Was Schnabel aber ignoriert, sind die langfristigen Zinsen. Nur die sind für die Altersvorsorge relevant. Und diese lagen immer weit über dem Sparbuchzins.

Heute jedoch hat die EZB den Markt auf den Kopf gestellt: Zehnjährige Bundesanleihen rentieren negativ; Sparbücher liegen mit 0,0 bis 0,01 Prozent Zins darüber. Die Rendite nach Abzug der Inflation – zuletzt 1,7 Prozent – ist bei beiden im Minus.

## IM TIEFENRAUSCH

Wie sich Zinsen für Pensionen entwickeln werden (in Prozent)\*



\* Diskontierungszins nach Handelsgesetzbuch, jeweils zum Jahresende; **Quelle:** Prognose von Thomas Hagemann, Chefaktuar Mercer

Sparer verlieren real also immer – anders als vor der Einführung des Euro 1999. Daten der Bundesbank und der Lebensversicherungen zeigen, dass Anleger zwischen 1980 und 1996 mit Bundesanleihen zum denkbar ungünstigsten Einstiegszeitpunkt eine Jahresrendite von real rund 2,5 Prozent pro Jahr erzielten. Im besten Fall waren es im Einstiegsjahr rund 7,0 Prozent – real, nach Abzug der Inflation. Und wer 1981 kaufte, dem brachte eine durchschnittliche deut-

## Viel zu viel Steuern bezahlt

Unternehmen müssen immer mehr Geld für die Altersvorsorge zurückstellen. Das drückt ihre Gewinne. Doch Finanzämter erkennen das nicht an – mit üblen Folgen.

TEXT CHRISTOF SCHÜRMANN

**F**ast jedermann kennt das aus seiner Steuererklärung. Das Jahr über werden Beiträge an die gesetzliche Rentenversicherung abgeführt, dazu geht Monat für Monat noch Geld an ein Vorsorgewerk oder fließt in eine Lebensversicherung. Steuerlich anerkannt wird aber nur ein Teil davon, wie der Steuerzahler nach Erhalt seines Bescheides schnell erkennt.

Ähnlich geht es seit Jahren Unternehmen, die für ihre Mitarbeiter Altersvorsorge betreiben. Auch sie können nur noch einen Teil des Kapitals, das Jahr für Jahr in die Rückstellungen für Pensionen der Mitarbeiter fließt, steuerlich geltend machen. Der Grund dafür liegt im deutschen Steuerrecht, das die massiv gefallen Zinsen nicht berücksichtigt.

Beispiel: Die Maier GmbH hat ihren Mitarbeitern eine spätere Altersvorsorge von insgesamt zehn Millionen Euro zugesagt. Diese betrieblichen Ruheständlergelder werden im

Durchschnitt in zehn Jahren fällig. Könnte das Unternehmen das Kapital aktuell zu sechs Prozent pro Jahr anlegen, dann müsste es 5,6 Millionen Euro zurücklegen, um in zehn Jahren die Zielsumme von zehn Millionen zu erreichen. Die Zinsen sind aber bekanntlich deutlich niedriger. Der aktuelle Stand, nach dem Unternehmen nach deutschem Handelsrecht zum 31. Dezember 2019 bilanzieren müssen, ist ein langjähriger Zinssatz von 2,71 Prozent – immer noch deutlich mehr als der aktuelle Zins. Um ihren Altersvorsorgeverpflichtungen nachzukommen, muss die Maier GmbH deshalb 7,7 Millionen Euro zurückstellen. Wie ein Sparer, der in zehn Jahren 10 000 Euro auf dem Konto haben möchte: Bekommt er pro Jahr sechs Prozent Zins, müsste er jetzt 5600 Euro aufs Konto legen. Liegt der Zins bei nur 2,7 Prozent, braucht er 7700 Euro an Kapital. Je tiefer die Marktzinsen sinken, desto mehr Geld benötigt ein Sparer, um sein Sparziel zu

erreichen – und desto höher müssen die Altersvorsorgerückstellungen von Unternehmen sein.

Die Zuführungen zu diesen Rückstellungen mindern den Gewinn der Maier GmbH. Doch das Steuerrecht kennt keinen Marktzins, sondern hat seit Jahrzehnten die sechs Prozent als feste Größe eingezogen. Deshalb ist der Gewinn nach Steuerrecht viel höher als der tatsächliche Gewinn, eben weil der Aufwand für die Altersvorsorge schon lange nicht mehr realitätsgerecht abgezogen werden kann. Statt 7,7 Millionen Euro Aufwand kann das Unternehmen nur 5,6 Millionen geltend machen. Es bezahlt also unfair hohe Steuern. Je tiefer die Zinsen sinken und je länger die Niedrigzinsphase anhält, desto mehr Geld wird den Unternehmen der überhöhten Steuer wegen entzogen. Setzt man im Beispielfall den üblichen durchschnittlichen Steuersatz eines Unternehmens von 29 Prozent an, dann zahlt

sche Anleihe 1986 sogar mehr als zwölf Prozent.

Solche Renditen ließen sich auch noch vor acht Jahren erzielen – mit riskanten Anleihen. Heute bringen selbst ausfallgefährdete Papiere wie griechische Anleihen weniger als ein Prozent. Inflation- plus Risikoausgleich? Fehl-anzeige, den gab's früher mal.

Auch in Lebensversicherungen mehrten Anleger ihr Vermögen. Wer 1967 unterschrieb, erzielte bis 1997 jährlich 6,1 Prozent Rendite – netto und steuerfrei. Nur in drei der 30 Anlagejahre lag die Inflation darüber. Wer heute einsteigt, dessen Rendite auf den Beitrag wird über 25 Jahre bei jährlich 0,2 Prozent liegen – nur die ist garantiert.

Welche Einbußen Sparer erleiden, wird schon lange diskutiert. Weniger beachtet wird, dass Unternehmen, die Betriebsrenten garantiert haben, dank der Niedrigzinsen massive Probleme bekommen. Der Niedrigzins hat sich tief in die Bilanzen hineingefressen, mit dramatischen Folgen für die Wirtschaft: Schon jetzt gefährdet er die Gewinne und so die Investitionsfähigkeit, besonders im Mittelstand. ▶

# „Die sechs Prozent Zins, die der Gesetzgeber unterstellt, erhalten Sie schon seit 20 Jahren nicht mehr“

JOHANNA HEY, Professorin für Steuerrecht an der Universität Köln

die Maier GmbH genau 609 000 Euro zu viel Steuern (7,7 Millionen abzüglich 5,6 Millionen Euro; auf die Differenz 29 Prozent Steuern, siehe Tabelle).

„Der eigentliche Skandal ist, dass steuerlich die Zinsentwicklung der vergangenen Jahre völlig ignoriert wird“, sagt Harald Biederbick, Chef des Folienspezialisten RKW im rheinland-pfälzischen Frankenthal. Biederbick hat das Pensionsproblem „nach einer Übernahme einer BP-Tochter geerbt“. Knapp zehn Millionen Euro hat er an den Fiskus schon zu viel überweisen müssen, aufgrund der unterschiedlichen Behandlung der Pensionsaufwendungen im deutschen Steuer- und Handelsrecht. Noch größer ist die Differenz nach internationalen Bilanzregeln. Zieht man diese

heran, was RKW ebenfalls tut, hätte das Unternehmen sogar 16 Millionen Euro zu viel an Steuern überwiesen. Die internationalen Regeln schreiben vor, mit aktuellen Marktzinsen zu rechnen – zum 31. Dezember lag der vorgeschriebene Zehnjahreszins bei 0,9 Prozent anstelle der steuerlich relevanten sechs Prozent.

### Verfassungsklage läuft

Ein Mittelständler hat gegen die Praxis geklagt und es bis vor das Bundesverfassungsgericht geschafft. In seiner Bilanz des Jahres 2015 hatten sich die Pensionsrückstellungen auf knapp elf Millionen Euro summiert. In der Steuerbilanz lag der Wertansatz wegen der höheren Abzinsung mit sechs Prozent bei nur

knapp 7,5 Millionen Euro. Über die Jahre konnte das Unternehmen also 3,5 Millionen an Aufwand für die Pensionen steuerlich nicht geltend machen. Im Jahr 2015 führte das zu einer Besteuerung des tatsächlich Gewinns mit fast 100 Prozent.

Dass das nicht mit rechten Dingen zugeht, hat das Finanzgericht Köln in einem Eilprozess schon bestätigt. Sollte das Bundesverfassungsgericht folgen, müsste der Gesetzgeber handeln. Vorschläge gibt es längst. „90 Prozent der deutschen börsennotierten Unternehmen erwirtschaften eine Rendite von wenigstens 4,0 bis 4,5 Prozent. Das wäre eine vernünftige Höhe für die Abzinsung der Pensionen bei allen Unternehmen, sowohl in der Handels- als auch in der Steuerbilanz“, sagt etwa Klaus-Peter Naumann, Chef des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland.

Ein solcher identischer Steuersatz in der Handels- und Steuerbilanz würde dazu führen, dass die Unternehmen ihren Aufwand für die Altersvorsorge voll steuerlich geltend machen könnten. Das würde die Bilanzen künftig entlasten, die Vergangenheit aber wohl nicht heilen. „Ich gehe davon aus, dass ein Urteil keine rückwirkende Wirkung haben wird“, sagt Johanna Hey, Professorin an der Universität Köln, die die Klage gutachterlich begleitet. ■

### NIEDRIGER ZINS, HOHE RÜCKSTELLUNG, GERINGE STEUERERSPARNIS

Folienspezialist RKW muss 62,5 Millionen zurückstellen, kann aber nur 29 Millionen Aufwand geltend machen

	vorgeschriebener Zins (Prozent)	Rückstellungen für Pensionen (Millionen Euro)	Differenz zur Steuerbilanz (Millionen Euro)	Steuermehrbelastung (Millionen Euro) <sup>1</sup>
Rücklagen für die Altersvorsorge nach <b>Handelsgesetzbuch</b>	2,71	62,5	33,4	<b>9,7</b>
Rücklagen für die Altersvorsorge nach <b>Steuerrecht</b> (für Steuererhebung relevant)	6,00	29,1	-	-

<sup>1</sup> was RKW bei steuerlicher Anrechnung der Rückstellung weniger an Steuern gezahlt hätte (Steuersatz 29 Prozent); **Quelle:** RKW SE

Zusätzliche Wucht erhält das Problem durch eine absurde Steuerpolitik. Gesetzgeber und Finanzminister Olaf Scholz ignorieren beharrlich die Folgen der EZB-Politik. So wie Finanzämter bei Steuerzahlern heute noch sechs Prozent Säumniszins eintreiben, gehen sie auch bei der Besteuerung der Unternehmen von absolut realitätsfernen Zinssätzen aus.

Der rheinische Unternehmer Heiko Behrens kann davon berichten. Eigentlich könnte er ruhig arbeiten. Seine Familienfirma wirkt wie ein Prototyp des deutschen Mittelstands: Mit gut 200 Mitarbeitern beliefert sie Stahl- und Automobilindustrie, auch Turbinenbauer. Um die gut 20 Millionen Umsatz kommen dabei rein. Dieser Tage feiert Behrens 100-jähriges Jubiläum. Doch der Mittelständler ist im Stress: Er bereitet sich gerade auf einen Prozess vor dem Bundesverfassungsgericht vor. Vorher will er keinen Ärger mit den Finanzbehörden und auch deshalb seinen richtigen Namen nicht in der Öffentlichkeit sehen. Falls er den Prozess gewinnt, wird der Finanzminister einen zweistelligen Milliar-

# „Dass die Zinsentwicklung der vergangenen Jahre völlig ignoriert wird, das ist der eigentliche Skandal“

HARALD BIEDERBICK, Chef des Folienspezialisten RKW

## Pensionslasten drücken Performance

Niedrige Zinsen und steigende Rückstellungen für Betriebsrentner treiben **Dax-Unternehmen** zwar nicht in die Pleite. Für Aktionäre können sie aber teuer werden.

TEXT CHRISTOF SCHÜRMANN

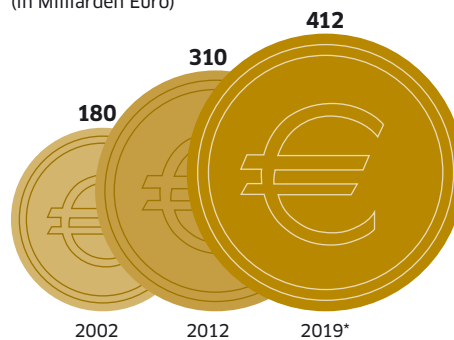
**O**bwohl die Zinsen seit Jahren sinken, hat die Entwicklung 2019 die Dax-Konzerne noch einmal massiv belastet. Unternehmen, die ihre Zahlenwerke nach internationalen Bilanzregeln aufstellen – das sind alle börsennotierten Firmen, aber auch zahlreiche große andere Unternehmen, etwa die Freudenberg Gruppe oder Bosch –, müssen sich stark am langfristigen Marktzins orientieren. Und der hat sich 2019 in der Spitze noch einmal fast gedrittelt, auf bis zu 0,81 Prozent im vergangenen August. Zum Jahresende kalkulieren die Buchhalter nun mit etwas mehr für die Bilanzerstellung: 1,30 Prozent. Das ist immer noch deutlich weniger als ein Jahr zuvor, als dieser Kalkulationszins bei 2,0 Prozent lag. Bezugsgröße ist da jeweils ein 15-Jahres-Zins.

Je niedriger der Zins, desto höher steigen die Verpflichtungen der Unternehmen ihren aktuellen und künftigen Betriebsrentnern gegenüber. Im Dax erhöhen sich die Verpflichtun-

gen zum Jahresende 2019 von 368 Milliarden auf 412 Milliarden Euro, so Berechnungen des Beratungsspezialisten Mercer für die WirtschaftsWoche. Ein Rekord, der Crashpropheten dazu bringt, auf vermeintliche Deckungslü-

### ALTERSLAST

Pensionsverpflichtungen im Dax (in Milliarden Euro)



\* erste Hochrechnung; **Quelle:** Mercer, eigene Recherche

cken hinzuweisen. Die Pensionen seien nicht bezahlbar und könnten die Konzerne ruinieren, heißt es dann. Selbst der renommierte Vermögensverwalter Flossbach von Storch äußerte sich im vergangenen Jahr in dieser Richtung. In einer Studie hatte das Kölner Haus ein angebliches Pensionsdefizit im Dax von 124 Milliarden Euro identifiziert. Und tatsächlich gibt es eine Diskrepanz zwischen Bilanzvermögen und den bilanzierten Rentenverpflichtungen der Dax-Konzerne. Nach aktuellem Stand sind dies inzwischen sogar rund 133 Milliarden Euro. Aber: Die Mahner übersehen dabei, dass die Dax-Konzerne regelmäßig die Pensionsansprüche ihrer Mitarbeiter über milliardenschwere Ausfinanzierungen absichern. Sie stecken Gelder in Pensionsfonds oder zahlen bei Versicherern ein. In der Summe sind die Verpflichtungen regelmäßig gedeckt.

Brisant ist das Thema dennoch. Vor allem für Aktionäre und Gläubiger. Denn der jährli-

denbetrag weniger an Steuern einplanen können – pro Jahr.

Der Streit vor Gericht hängt eng mit der von EZB-Direktorin Schnabel vehement verteidigten Zinspolitik zusammen. Es geht um die Pensionsrückstellungen und deren steuerliche Behandlung, um dreistellige Milliardenlasten deutscher Unternehmen – Kapital für die Altersvorsorge von Millionen Angestellten und Arbeitern.

Konkret musste der Mittelständler 2015 gut 335 000 Euro Steuern zahlen auf einen Gewinn von 344 000 Euro vor Steuern. Damit lag seine Steuerquote bei atemberaubenden 97 Prozent. „Das wollte ich nicht auf mir sitzen lassen, mit so einem Minigewinn bekommen Sie bei der Bank keinen Kredit mehr“, sagt er. Im Eilverfahren vor dem Finanzgericht Köln erreichte er einen schnellen Sieg – und die Zulassung zur Klage vor dem Bundesverfassungsgericht.

Unterstützt wird er von Johanna Hey. Die Professorin ist Top-Expertin in Sachen

Steuerrecht. Sie hat für Behrens ein umfangreiches Gutachten angefertigt. Im Kern geht es darum, dass der Bund im Steuerrecht unterstellt, dass sich Anlagen für die Altersvorsorge mit sechs Prozent pro Jahr verzinsen (siehe Seite 16). Deshalb zahlen Unternehmen unangemessen viel Steuern.

### Schon 1984 wurde gemahnt

„Der Gesetzgeber unterstellt, dass Pensionsgelder zum Kapitalmarktzins angelegt werden. Das ist nachvollziehbar. Die sechs Prozent aber bekommen Sie schon seit 20 Jahren nicht mehr“, sagt Hey. Schon 1984 habe das Bundesverfassungsgericht gefordert, der Staat müsse einen realistischen Zins ansetzen, und dass „ein solcher typisierter Zinssatz zu überprüfen ist, wenn sich die Verhältnisse ändern“.

Für Unternehmen geht es um enorme Beträge: In den Bilanzen stehen Ansprüche für 500 Milliarden Euro. 4,6 Millionen Mitarbeiter und 3,2 Millionen Rentner haben

Ansprüche aus Direktzusagen – Zahlungen, für deren Gegenwert der Arbeitgeber ihnen im Ruhestand eine Betriebsrente überweisen muss. Hinzu kommen noch einmal gut sieben Millionen Arbeitnehmer, die Ansprüche an Pensionskassen haben.

Die Rücklagen für Direktzusagen in den Bilanzen steigen seit Jahren rasant. Faustformel: Mit jedem Prozentpunkt weniger Zins müssen Unternehmen 20 Prozent mehr für die Betriebsrente zurücklegen. Fällt der Zins also von vier auf drei Prozent, muss ein Unternehmen, das zuvor 100 Millionen Euro Rücklagen hatte, diese auf 120 Millionen aufstocken. Die zusätzlichen 20 Millionen mindern den Gewinn. „Es wird von Jahr zu Jahr schlimmer. Das weiter anhaltende Niedrigzinzniveau führt dazu, dass die Zinssätze sinken und die Aufwendungen für den Mittelstand steigen“, sagt Christian Zwirner, Geschäftsführer des Wirtschaftsprüfers Kleeberg & Partner in München. Mittelständler wie Behrens trifft es doppelt. Sie müssen, weil die Zinsen fallen, immer mehr zurücklegen. In ihrer Steuererklärung dürfen sie diese Aufstockungen, die den Gewinn belasten, aber nicht annähernd vollständig ansetzen. Denn im Steuerrecht gelten die ▶

che Mittelabfluss in die Pensionsvermögen kann weder ausgeschüttet noch investiert oder für die Tilgung von Schulden verwendet werden. Zudem bringen hohe Ansprüche der Mitarbeiter einige Unternehmen in Bedrängnis. Nämlich solche, deren Geschäft ohnehin nicht genug einspielt, um das Unternehmen dauerhaft zu finanzieren.

### Thyssen: 287 000 Betriebsrentner

Das gilt etwa für Thyssenkrupp. Der Essener Mischkonzern hat jährlich Abflüsse für Pensionen von mehr als einer halben Milliarde Euro. Die Mittelzuflüsse, die Thyssen binnen

zwölf Monaten erwirtschaftete, lagen im Geschäftsjahr 2019 bei nur 72 Millionen Euro: Sie deckten nicht mal annähernd die Ansprüche der Betriebsrentner ab. Thyssenkrupp zählt bereits 109 000 Rentner, weitere 28 000 Mitarbeiter, die anderswo arbeiten, werden auch eine Thyssen-Pension bekommen. Dazu kommen 150 000 aktive Beschäftigte mit Rentenansprüchen. Das Eigenkapital des aus dem Dax in den MDax abgestiegenen Konzerns sackte im Geschäftsjahr 2019 um ein Drittel, wegen eines Verlusts aus dem laufenden Geschäft und wegen der „Neubewertung der Pensionen“, wie es im Geschäftsbericht heißt.

Abflüsse für Pensionen in derselben Größenordnung wie Thyssenkrupp hat die Deutsche Telekom: von 2020 bis 2024 vorerst zwischen 375 und 530 Millionen Euro jährlich. Die Bonner können das aber deutlich leichter stemmen, da aus ihren Geschäften viel mehr Bares in die Kasse fließt als bei Thyssenkrupp.

Dass hohe Pensionsrisiken generell die Aktienkursentwicklung negativ beeinflussen, haben der Vermögensverwalter Insight Investment und die Frankfurt School of Finance & Management in einer aktuellen Studie zu den Dax- und MDax-Unternehmen herausgefunden. Sie teilten diese in zwei Gruppen: Die eine Hälfte hatte eher geringe, die andere Hälfte hohe Pensionsrisiken. Ergebnis: Unternehmen mit eher geringen Pensionsrisiken rentierten um 5,2 Prozentpunkte pro Jahr besser als die aus der anderen Gruppe. Das entspricht einem jährlichen Mehrwert für Aktionäre, die Papiere von Konzernen mit geringeren Pensionsrisiken halten, von 80 Milliarden Euro.

Die Pensionsrisiken haben laut Studie auch Einfluss auf die Refinanzierungskosten von Unternehmen. Die Untersuchung ergab, dass niedrige Pensionsrisiken mit niedrigeren Kosten für Kredite verbunden sind – und damit dazu beitragen, das Unternehmen zukunftsfähig zu machen. ■



sechs Prozent weiter, auch wenn sie „nicht mehr in die Welt passen“, wie André Geilenkoth von der Beratung Aon es formuliert.

Laut Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung (Aba) haben Firmen in Deutschland seit 2010 rund 50 Milliarden zu viel Steuern gezahlt, weil der Bund im Steuerrecht auf dem Festzins von sechs Prozent beharrt. Wenn sich die Besteuerung von „Scheingewinnen“ fortsetze, „könnten bis 2025 weitere 52 Milliarden Euro dazukommen“, sagt Aba-Chef Georg Thurnes. Ein paar Millionen davon wohl auch von der Firma von Behrens. Die Rückstellungen für Pensionen sind die größte Position in seiner Bilanz – höher als das Eigenkapital. Obwohl die Betriebsrente für neue Mitarbeiter längst eingestellt ist, weil zu teuer, machten die Lasten für Pensionen zuletzt 94 Prozent aller Zinsverpflichtungen aus.

### Firmen fehlt die Liquidität

Was Nullzinspolitik und durch EZB-Anleihekäufe gedrückte Renditen bewirken, zeigt auch ein Blick auf die Pensionsverpflichtungen der 30 Dax-Unternehmen. Die sind binnen eines Jahres von knapp 368 Milliarden Euro auf 412 Milliarden Euro hochgeschwungen. 2002 lagen die Verpflichtungen erst bei 180 Milliarden Euro (siehe Grafik Seite 18). Ein Problem ist der Niedrigzins vor allem für die Aktionäre von Unternehmen, die Hunderttausenden eine Betriebsrente versprochen haben (siehe Seite 18).

Je größer der Unterschied zwischen Marktzins und Steuerzins, desto kostspieliger wird das Ganze. Die NAF Neunkirchener Achsenfabrik AG aus dem oberfränkischen Neunkirchen am Brand musste 2018 in der Steuerbilanz zwei Millionen Euro mehr Gewinn ausweisen und versteuern, als sie tatsächlich erwirtschaftet hatte. Dies führte bis dahin zu einer Steuerbelastung von rund 650 000 Euro, Tendenz 2019 und 2020 steigend. „Das ist Geld, das dem Unternehmen ungerechtfertigt entzogen wird“, sagt NAF-Vorstand Erwin Urban. Die Betriebsrente ist bei NAF schon lange ein Auslaufmodell. „Die Zins- und Steuersituation ist für jedes Unternehmen abschreckend. So eine Rente führt niemand mehr wieder ein“, sagt Urban.

„Immer wird die betriebliche Altersversorgung als wichtige Säule herausgestellt. Das steht im krassen Widerspruch zu dem, was die Politik macht“, sagt auch Harald Biederbick, Chef des Folienspezialisten RKW im pfälzischen Frankenthal. Zwar könnten Unternehmen die Altersvorsorge

# 48

**Prozent mehr Prämie  
mussten Firmen 2019 zur Absicherung  
von Pensionen zahlen**

extern managen lassen. Problem: „Bei einer Übertragung in eine externe Finanzierung gibt es einen Liquiditätsabfluss“, sagt Thomas Hagemann, Chefaktuar des Pensionspezialisten Mercer. Nachdem Unternehmen dann schon über Gebühr Steuern gezahlt haben, fehle Geld für Investitionen, etwa in die Digitalisierung.

In die Niedrigzinsfalle geraten auch Unternehmen, die für andere Zwecke Gelder zurückstellen müssen. Der Entsorger Westsächsische Entsorgungs- und Verwertungsgesellschaft (WEV) etwa muss für die Rekultivierung von Deponieflächen Geld vorhalten. Das gleiche Spiel: Der für die

Rückstellungen relevante Zins lag zuletzt rund drei Prozentpunkte unter dem für die Steuererklärung. Weil dort der hohe Aufwand nicht geltend gemacht werden konnte, musste die WEV bei 1,5 Millionen Gewinn vor Steuern fünf Millionen Euro an das Finanzamt überweisen. „Wir sind noch in der vergleichsweise komfortablen Lage, aus unserem operativen Ergebnis die Millionen für die Rückstellungen bestreiten zu können“, sagt Geschäftsführer Bernd Beyer. „Schwierig wird es, wenn die Deponie voll verfüllt ist, da dann schlicht die Einnahmen wegfallen.“ 120 Millionen Euro auf dem Festgeldkonto sollten da eigentlich weiterhelfen und mit Millionen an Zinserträgen spätere Kosten decken. Doch der Niedrigzins machte die Rechnungen obsolet: „700 000 Euro generieren wir da noch pro Jahr, und das auch nur, weil wir noch günstige Altverträge haben und zum Teil sehr langfristig anlegen“, so Beyer.

Nicht jeder hat ein fettes Festgeldkonto, so wie die WEV. Die Gefahr: Unternehmen könnten mangels Liquidität pleitegehen. Laut Kreditversicherer Euler Hermes ist nicht Überschuldung, sondern „Zahlungsunfähigkeit der häufigste Grund für eine Insolvenz“. Ein Mittelständler, der eine Million verdient und fünf Millionen Steuern zahlen muss, kann in genau diese Lage geraten. „Der Gesetzgeber muss hier eine Lösung fin-

„Es ist eine  
absurde Situation,  
dass auf nicht  
vorhandene Erträge  
Steuern gezahlt  
werden müssen“

**ALBERT SCHUNCK**, geschäftsführender Gesellschafter der Oskar Schunck GmbH & Co. KG

den. Zahlreiche Unternehmen, denen es operativ gut geht, leiden unter dem Thema Pensionsrückstellungen“, sagt Zwirner, der als Wirtschaftsprüfer tiefe Einblicke in die Bilanzen des Mittelstands hat. Sie litten unter dem immer höheren Aufwand für Rückstellungen „und der steuerlichen Ungleichbehandlung“. Die könnten sich viele nicht mehr lange leisten.

Von einer Insolvenz ist die 1919 als Familienbetrieb gegründete Oskar Schunck GmbH & Co. KG in München zwar weit entfernt. Albert Schunck, den geschäftsführenden Gesellschafter des Industrierversicherers, schmerzt es trotzdem, dass „rund die Hälfte unseres Ergebnisses durch die Dotierung der Pensionsrückstellungen belastet wird – und ein nicht geringer Anteil unseres Cashflows mittlerweile für Pensionen aufgewendet werden muss“. Das Unternehmen hat 300 Angestellte, zählt aber mehr als 400 Anspruchsberechtigte, von denen bereits mehr als 60 Prozent Monat für Monat Pensionen erhalten. Altersvorsorge gibt es nur noch rudimentär für Manager. „Aber keine mehr für pflichtversicherte Mitarbeiter“, sagt Schunck. Er spürt einen „Vertrauensverlust“ in die Politik. „Es ist eine absurde Situation, dass Steuern gezahlt werden müssen auf nicht vorhandene Erträge. Die steuerliche Gerechtigkeit muss wieder hergestellt werden.“ Eine Übertragung der Ansprüche auf eine externe Pensionskasse hält er für nicht möglich, schlicht weil seinem Unternehmen dann zu viel Bares entzogen würde.

### Pensionskassen unter Aufsicht

Zumal das Kapital auch dort nicht völlig sicher ist. Die Finanzaufsicht BaFin hat derzeit 31 der 135 Pensionskassen unter intensiver Aufsicht. Alle wurden von den niedrigen Zinsen belastet – und es ist fraglich, ob ihre Träger Geld nachschießen. Die Pensionskasse der Caritas, die Ende 2018 auf Anweisung der BaFin ihr Neugeschäft einstellen musste, wird vom Versicherer R+V saniert. Versicherte werden über 120 Millionen Euro weniger an Rente bekommen.

Weiteres Warnzeichen: Die Insolvenzabsicherung für Millionen Betriebsrentner verteuerte sich 2019 viel stärker als erwartet. Der Pensions-Sicherungs-Verein (PSV), bei dem Unternehmen ihre Pensionsverpflichtungen gegen eine Pleite versichern müssen, verlangt für 2019 3,1 Promille Beitrag, 2018 lag der Satz bei nur 2,1 Promille. Der Beitrag wird im Wesentlichen auf Rückstellungen für Betriebsrenten in den Bilanzen der gut 95 000 Mitgliedsunternehmen erhoben.

# „Der höhere Steueraufwand reduziert Ergebnis und Fähigkeit zur Ausschüttung erheblich“

CHRISTIAN BECKER, Vorstand der Stadtwerke Aachen AG

Große Insolvenzen haben dazu geführt, dass das Pleiterisiko jetzt bedrohlicher erscheint – und der Versicherungsbeitrag an den PSV steigt. Erwischt hat es etwa Reiseanbieter Thomas Cook mit seiner deutschen Tochter, die Gusswerke Saarbrücken, Weber Automotive, den Sportartikelhändler Voswinkel und Lackieranlagenbauer Eisenmann. Allein Thomas Cook könnte rund eine halbe Milliarde Euro an Betriebsrentenansprüchen an den PSV übertragen.

Auch kommunale Unternehmen sind betroffen. Die Stadtwerke Aachen AG etwa „sorgen schon aus unserer Historie heraus für auskömmliche Betriebsrenten“, sagt Vor-

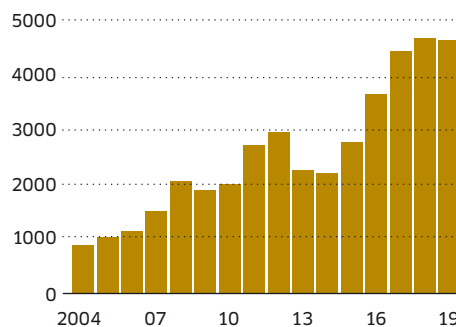
stand Christian Becker. Ein teurer Spaß: Pensionsrückstellungen über 228,5 Millionen Euro weist die Handelsbilanz aus, allein 2018 mussten wegen des Niedrigzinses 29 Millionen nachgeschossen werden. In der Steuerbilanz konnten aber nur 126 Millionen Euro angesetzt werden. Obwohl die Stadtwerke Steuervorteile genießen, kostete sie der merkwürdige Umgang des Bundes mit den Pensionsaufwendungen Millionen. Die können nicht ausgeschüttet werden und fehlen jetzt der Stadt, für Schwimmbäder, Büchereien, Schulen. Die Negativzinspolitik greift so die Zukunftsfähigkeit von Kommunen an – über den Abfluss zu hoher Steuern und Verluste aus der Anlage von Altersvorsorgegeldern auf Negativzinskonten.

Selbst Jubilare sind bedroht. Für Sonderzahlungen an sie bilden Unternehmen Rücklagen, die mit kurzfristigen Zinsen berechnet werden. Da diese negativ sind, ist die bilanzielle Belastung von Jubiläumsrückstellungen schon teils höher als die spätere Prämie für den verdienten Mitarbeiter. Soll Herr Müller also in diesem Frühjahr 5000 Euro für 20 Jahre treue Dienste bekommen, musste sein Chef in der Bilanz dafür schon 5050 Euro reservieren.

Klingt absurd, ist aber bilanziell geboten. Für Tausende Mittelständler und Millionen Beschäftigte sind all dies reale Nebenwirkungen – und nicht falsche Narrative. ■

### IM HÖHENFLUG

Bilanzsumme der Europäischen Zentralbank (in Milliarden Euro)\*



\* per Jahresende; Quelle: EZB